

## はじめに

「分散投資は無知に対するヘッジだ。自分で何をやっているか分かっている者にとって、分散投資はほとんど意味がない。」

何をすれば儲かるのか分かっているのであれば、それだけをするのが一番儲かるということです。

世界一の投資家であるウォーレン・バフェット氏は、集中投資で世界有数の大富豪になりました。バフェット氏は、投資先の事業価値と株価に大きな差があるときに集中投資を行い、優良な企業の株式を長期保有することで巨万の富を築きました。個別の企業にかなりの金額を投資するのですから、一般の投資家の感覚では大きなリスクを感じざるを得ません。バフェット氏は、並外れた知識と、自信があるからこそ、集中投資で利益を上げることができたのでしょう。

このことは不動産投資の世界でも同じです。不動産で富を蓄積してきた投資家は、本来の価値と価格に乖離がある物件に集中して投資を行っています。そして、株式投資と異なり、不動産投資の場合には、投資した後に、その物件の価値を主体的に引き上げることが可能です。よって、彼らは大きな利益を上げることができるのです。

この点、何をやっているか分かっている状態（＝不動産投資に並外れた自信を持つ状態）になるためには、不動産に関する法的知識が必須です。不動産にはさまざまな法規制が敷かれています。民法、借地借家法、宅地建物取引業法、建築基準法や各地の条例、最近では住宅宿泊事業法（民泊新法）も施行されています。これらの勘所を押さえて、不動産投資に有利に活用

していけば、大きな利益を上げることができます。

ただし、知識は、富を得るという明確な目標に向けて体系化し、活用しなければ、富の蓄積には結び付きません。単に知識があれば不動産投資で成功するというのであれば、多くの弁護士が不動産投資で成功するはずですが、現実にはそうなっていません（笑い話にもなりません、総額 1,000 億円以上、被害者 700 人超と言われるかぼちゃの馬車事件では、大手企業に勤める会社員や医師のほか、弁護士も多数被害に遭ったそうです）。

そこで、本書では、不動産投資に必要な法的知識の解説のみならず、それをどのように不動産投資で活用していくのかを明確に示すことで、不動産投資で資産を拡大する不動産オーナーの方や投資家の方々に再現性のある助言をしていきます。また、彼らにアドバイスをするコンサルタントや士業の先生方が、顧客の不動産投資についても良きアドバイスをしていただけるよう、その一助となることを目指しています。

そして、巻末の付録として、私が普段使用している建物賃貸借契約書のひな形(商業ビル用)を用意しました。この契約書は、よくある主要事項のみの契約書のひな形ではなく、貸しビル業をするうえで、実際に問題となる事項を細かく規定したものであり、商業ビルのオーナーの方がそのまま使える内容となっています。また、本書で紹介するバリューアッドやリスクマネジメントの特約が必要な範囲で盛り込まれていますので、ぜひ参考にしてください（なお、ひな形は本文中で勧めている定期借家契約ではなく、普通借家契約です）。

最終章では、私が実際に法的知識を活用して不動産投資をして、手前みそながら投資に成功してきた実績も紹介しています。私は不動産投資で何をすれば大きな利益を上げることができるかが分かっていますので、不動産投資以外の投資はやりませんし、不動産投資の中でも同じようなやり方に集中して取り組んでいます。

分散投資と称して、よく分からないものに投資するのは愚かです。分散投資は無知に対するリスクヘッジに過ぎません。本書が本物の不動産投資の方法論を学ぶ一助となれば幸いです。

2018年 12月 吉日  
弁護士法人 Martial Arts  
弁護士 堀 鉄 平



はじめに

001

## 第 1 章 総 論

### 01 不動産投資の立ち位置を決める

014

- (1) 不動産投資の基本スタンス ..... 014
- (2) 資産形成の各ステージ ..... 016
- (3) 資産拡大に必要な 3 つの要素 ..... 018

### 02 攻めの不動産投資（オポチュニティ型）の 検討過程

022

- (1) 一般の方の不動産投資の検討過程 ..... 022
- (2) 開発型不動産投資の検討過程 ..... 024
- (3) 開発完成時の物件の時価の算定法 ..... 025
- (4) 土地仕入れ値の目線 ..... 029
- (5) 金融機関へのヒアリング ..... 030
- (6) 買付書面と売渡書面 ..... 034
- (7) デューデリジェンス ..... 037
- (8) 売買契約書 ..... 042

### 01 容積未消化の古ビル、建替え困難、 融資困難な物件

055

- (1) 凹みの理由 ..... 055
- (2) 必要な法的知識 ..... 055
- (3) 凹みの戻し方 ..... 058

### 02 相続トラブルの物件

072

- (1) 凹みの理由 ..... 072
- (2) 必要な法的知識 ..... 076
- (3) 凹みの戻し方 ..... 080

### 03 売主の判断能力に疑義があって、 売れ残っている物件

084

- (1) 凹みの理由 ..... 084
- (2) 必要な法的知識 ..... 086
- (3) 凹みの戻し方 ..... 087

### 04 瑕疵担保責任免責物件

090

- (1) 凹みの理由 ..... 090
- (2) 必要な法的知識 ..... 090
- (3) 凹みの戻し方 ..... 093

**05** 借地権物件 **0****9****7**

.....

- (1) 凹みの理由 ..... **0****9****7**
- (2) 必要な法的知識 ..... **0****9****9**
- (3) 凹みの戻し方 ..... **1****1****5**

**06** 境界が不明確な土地 **1****2****0**

.....

- (1) 凹みの理由 ..... **1****2****0**
- (2) 必要な法的知識 ..... **1****2****1**
- (3) 凹みの戻し方 ..... **1****2****4**

**07** 心理的瑕疵物件 **1****2****7**

.....

- (1) 凹みの理由 ..... **1****2****7**
- (2) 必要な法的知識 ..... **1****2****8**
- (3) 凹みの戻し方 ..... **1****2****9**

**第3章** 法的知識を駆使したバリューアッド型投資

**01** バリューアッドの方法論 **1****3****4**

.....

- (1) バリューアッドの最たるものは開発行為 ..... **1****3****4**
- (2) その他のバリューアッドの方法論 ..... **1****3****5**

**02** 賃料収入を増やす **1****3****8**

.....

- (1) 貸付面積を増やす ..... **1****3****8**

- (2) 賃料単価を上げる ..... 149
- (3) 賃料以外の名目で収入を確保する ..... 165

### 03 支出を減らす ..... 175

- (1) 修繕費の一部を賃借人負担とする ..... 175
- (2) 通常損耗に基づく原状回復費用の一部を  
賃借人負担とする ..... 180
- (3) 賃借人に有益費償還請求権や造作買取請求権を  
行使させない ..... 185

### 04 本来入るべき賃料が確実に入るようにする ..... 187

- (1) 賃料を減額させない特約を締結する ..... 187
- (2) 中途解約の場合の違約金を定める、  
もしくは、中途解約させない ..... 188

## 第4章 法的知識を駆使したリスクマネジメント

### 01 破産リスク ..... 195

### 02 家賃滞納リスク ..... 200

- (1) 家賃滞納に対するすみやかな賃貸借契約の解除 ..... 200
- (2) 明渡しの強制執行 ..... 201

### 03 免責条項 ..... 204

(1) 賃貸目的物の維持・管理行為によって 賃借人の使用収益が制約される場合の免責 .....	204
(2) 賃貸目的物内のサーバーやパソコン等のデータ・情報等 が滅失した場合における軽過失の免責と賠償額の制限 .....	205
<b>04</b> 迷惑行為に対するヘッジ .....	207
(1) 禁止条項に基づく債務不履行解除 .....	207
(2) 定期借家契約によるヘッジ .....	211
<b>05</b> 無催告解除特約 .....	213
<b>06</b> 法定更新でも更新料確保 .....	216
(1) 法定更新 .....	216
(2) 更新料の請求 .....	217
(3) 法定更新でも更新料請求 .....	218
<b>07</b> 共有トラブルの予防 .....	220
<b>08</b> 資産凍結リスクのヘッジ .....	223
<b>09</b> 夫婦財産契約 .....	225
<b>10</b> 海外不動産投資 .....	228
(1) 3つのメリット .....	228



- (2) 節税狙いの成長国投資 ..... 228
- (3) 簡易シミュレーション ..... 230

## 第5章 不動産コンサル事例

01 オポチュニティ型～立退きの段取り  
(定借への切替え→代替地および  
立退料提供→訴訟提起) 236

.....

02 リスクマネジメント (共有トラブル)  
～養育費の死守＝教育資金一括贈与と  
不動産信託 238

.....

03 バリューアッド型～顧客の本社ビル売却  
(10年間賃借人の入れ替わりなしという  
付加価値を与えて価値向上) 241

.....

04 オポチュニティ型  
～公売を阻止して、隣地を市から相対で購入 243

.....

05 バリューアッド型  
～駐車場の賃料増額で利回り上昇 246

.....

06 バリューアッド型～土地の最有効活用 248

.....

巻末付録	建物質貸借契約書 ひな形	2555
------	--------------	------

おわりに		276
------	--	-----

③③④①	不動産投資と他の金融資産との比較	020
③③④②	不動産投資のメリット、デメリット	0511
③③④③	ラーメン屋による当たり屋行為	0711
③③④④	相対でエンドから買う	089
③③④⑤	不動産は生もの	095
③③④⑥	不動産投資はインカム狙いか？キャピタル狙いか？	132
③③④⑦	シェアビジネスは供給者側の仕組み	173
③③④⑧	海外不動産投資の是非（新興国投資）	1911
③③④⑨	誰から買うのか？	198
③③④⑩	「持ってよし、売ってよし」という投資ポジション	233

# 凡 例

本書では、以下の略語を用いています。

## 1. 法律等

- 改正民法** ▶ 民法の一部を改正する法律（平成 29 年法律第 44 号）による改正後の民法
- 宅建業法** ▶ 宅地建物取引業法
- 民泊新法** ▶ 住宅宿泊事業法

## 2. 判例、判例集

- 最判** ▶ 最高裁判所判決
- 地判** ▶ 地方裁判所判決
- 簡判** ▶ 簡易裁判所判決
- 民集** ▶ 最高裁判所民事判例集
- 集民** ▶ 最高裁判所裁判集〔民事〕
- 民商** ▶ 民商法雑誌
- 判時** ▶ 判例時報
- 判夕** ▶ 判例タイムズ

そのほか、一般の慣例によります。

- \* 本書記載の意見・データについては、考え方の道筋を示すものであり、その正確性・確実性を保証するものではありません。
- \* 本書記載の内容は、市場環境の変化や法律・会計制度・税制の変更、その他の事情に影響を受けることがあります。

# 第 1 章

## 総 論



## (1) 不動産投資の基本スタンス

不動産投資とは、利益を得る目的でマンションやアパートなどの不動産に投資をすることです。投資した物件を入居希望者に賃貸して賃料収入を得ること（インカムゲイン）や、投資した物件が投資価格よりも値上がりしたときに売却して、売却益を得ること（キャピタルゲイン）を目的としています。

また、個人の不動産投資の投資対象は、一棟のマンションやアパートが一般的ですが、タワーマンションやワンルームマンション等の区分所有権、不動産投資信託（REIT）や不動産小口化商品（不動産特定共同事業）のように大規模な物件を投資家間で持ち合う形態まで、幅広いです。

この点、目的と投資対象によってリスクとリターンは変わってきますが、一般に不動産投資はミドルリスク・ミドルリターンの性質を持つと言われてしています。

とはいえ、投資家それぞれの置かれた状況により、投資手法はさまざまです。代表的な投資手法とそれによるリスクとリターンの関係を整理してみます。

まず、**コア型**と呼ばれる投資手法は、優良資産、すなわち、立地、グレード、管理状況などが一定レベル以上の物件に投資する手法です。都心の大型オフィスビルや駅近の新築レジ等です。一般的な個人投資家の投資対象で言えば、築浅で主要駅に近い収益不動産で、利回りは低めの物件です。相応の競争力がある物件に投資しますので、安定したインカムゲインは確保で

きますが、そのような人気のある物件は取得費が割高になりますので、高利回りや大きなキャピタルゲインを得るのは難しく、不動産投資の中ではローリスク・ローリターン部類に入ると言えます。

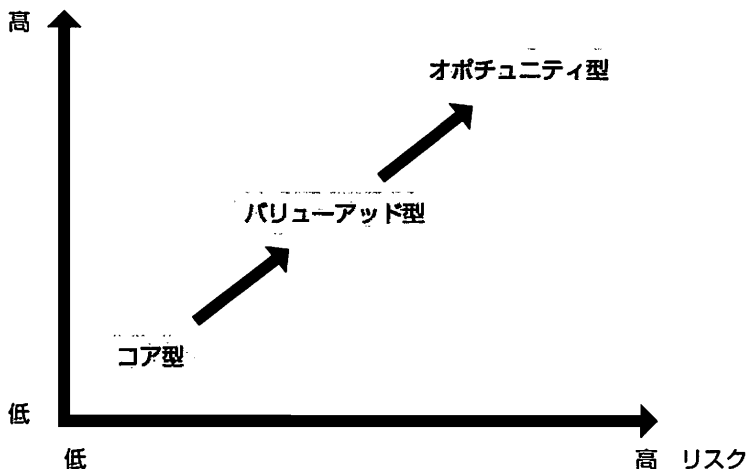
次に、**バリューアッド型**と呼ばれる投資手法は、付加価値追求型とも言われます。物件のリニューアル、テナントに対する賃料引上げ、コスト削減、管理の効率性向上等により、物件取得後に物件の価値を高めて、利回りを向上させてそのまま保有したり、あるいは売却してキャピタルゲインを得る投資手法です。コア型に比べると、ミドルリスク・ミドルリターンと言えます。

最後に、**オポチュニティ型**と呼ばれる投資手法は、リスク偏重型とも言われます。何らかの要因により物件が実力よりも低く評価されているときに相場より安く購入し、主に将来の売却によるキャピタルゲインを狙う投資手法です。例えば、バブル崩壊やリーマンショック直後の不動産市況が冷えきり、売主が物件を投げ売りしている時期に、格安で物件を仕入れて、価格が正常に戻った時点で売却する場合等です。権利関係の複雑な土地を安く購入して、整理して売却する場合もこれにあたります。不動産投資の中では、最もハイリスク・ハイリターンと言えるでしょう。

これらをまとめた図解を示します（図表 1-1）。

## ● 図表 1-1 代表的投資手法とリスク・リターン●

リターン



## (2) 資産形成の各ステージ

では、どのような投資家が、いずれの投資手法をとるべきなのでしょう。

資産を守るステージにある人は**コア型**で投資すべきです。例えば、資産家の相続対策は、不動産を活用することで相続税を節税することが主眼となりますので、コア型で保守的に投資することになります。多くの投資家から資金を預かって運用しているREITも、リスクをとることはせず、基本的にはコア型が多いです。

これに対して、これから資産を拡大していきたいという投資家は、**オポチュニティ型**で投資をして、積極的にリスクをとるべきと言えます。例えば、同じ1億円の投資をする場合でも、NET利回り（実質利回り）4%の物件に投資する場合は、年収400万円のリターンしか得られませんが、一気に資産を拡大さ



せたい方にとっては物足りないと言えます。1億円の物件が将来値上がりして2億円の物件になるような対象に投資をすることで、早期に資産の拡大が見込めます。

**バリューアッド型**については、自己の保有する物件の数量・規模を活かして運営を効率化し、管理費等を削減するケースや、一棟マンションをコンバージョン（建物の用途変更、転用）してホテルサービスを付加し、利回りを上げるケース、築古のオフィスビルを取得してシェアオフィスで運用するケースなど、付加価値を追求できる企業がとるべき手法です。

かく言う私は、弁護士業務の傍ら、2012年～2018年までの6年間で、総額54億円程度の投資に対して（売却した物件のみを算入しています）、約25億円の売却益を獲得することに成功しました（自社物件の他、私が管理しているファンドの物件も含まれます）。これらの投資に対する期間中の自己資金は3億円程度ですので、自己資金利回りは年利139%程度です（25億円÷6年÷3億円）。これは、上記オポチュニティ型とバリューアッド型を組み合わせた投資手法によるものです。要するに、他人が買えない凹みのある物件を買って（オポチュニティ型）、その凹みを戻し、付加価値を付けてきたのです（バリューアッド型）。

私は、この期間中、資産を拡大することを希望して、積極的にリスクを取って投資してきました。また、バリューアッドでできるようかなりの勉強を重ねたことは間違いありません。

読者の皆様にハイリスク・ハイリターン投資をお勧めしているわけではありません。大事なことは、自分の目標を設定して、そのためにいかなるスタンスで投資をして、リスクをどこまで許容するのかを決めておくことです。

### (3) 資産の拡大に必要な3つの要素

これから資産を拡大していきたいというステージの方は、上記投資手法をどのように整理すればよいでしょうか。

不動産投資で利益を上げるためには、要するに、安く買って、価値を高めればよいわけです。

安く買うためには、凹みのある物件を買ってきて、その凹みを戻す必要があります。凹みの戻し方を知っていると、安く買うことができます。そして、物件の価値を高めることができれば、物件を買ったときよりも高く売ることもできますし、売らずに物件を持ち続ければ高い利回りを確保することができます。

したがって、資産拡大には、①安く買う、②価値を高める、の2点が必須ということになります。

加えて、不動産投資においては、実にさまざまな負のイベントが降りかかります。リーマンショックのような経済や景気の影響、金融引き締めといった政策、賃借人とのトラブルや家賃滞納といった不動産投資特有のリスク等々です。資産を拡大していく過程では、これらのリスクを適切にマネジメントすることが極めて重要です。

以上から、資産拡大には、①安く買う、②価値を高める、③リスクをマネジメントする、の3点が必須ということになります。このうち、①安く買うにはオポチュニティ型投資手法が有効であり、②価値を高めることがバリューアッド型投資手法となります。

これらをまとめた図解を示します（図表 1-2。不動産価格の相場を一定と仮定しています）。

## 著者略歴

ほり てっぺい  
堀 鉄平

闘う弁護士。弁護士法人 Martial Arts 代表弁護士。中央大学法学部卒業。  
2004 年弁護士登録。

プライベートでは、ブラジリアン柔術をバックボーンとして総合格闘技の試合にも出場し、2008 年 3 月より前田日明主催「THE OUTSIDER」に継続参戦中。2 度の眼窩骨折の手術を乗り越え、現役を続行し、2011 年 5 月より RINGS とプロ契約。

【MMA 戦績：2008 年 -2018 年プロ・アマ通算戦績 18 勝 9 敗 2 分】

「格闘家弁護士が教える反撃の技術」（かんき出版）、【“戦略的”少額債権回収マニュアル】（共著、日本法令）、【闘う弁護士が伝授する家族が幸せになるための相続の奥義】（時評社）ほか著書多数。

### 弁護士法人 Martial Arts

2009 年開設。

「弁護士に闘って欲しいと願う顧客の期待に応え、もって、社会正義の実現に寄与する。」という理念のもと、各種企業法務案件、大企業の債権回収、個人の借金問題、遺産相続、不動産などの一般民事事件を幅広く取り扱う。

近年、グループ会社として株式会社マーシャルアーツコンサルティングを設立し、相続コンサルティングのノウハウと熱意のある専門家をコーディネートし、富裕層のお客様の財産を「増やして」「守って」「継いでいく」サービスを提供している。

法律やトラブル解決のプロである弁護士が、家族信託等最先端のノウハウと不動産の目利きを發揮して、また、資産税に強い税理士と連携し、お客様に最高級のサービス提供を約束している。

【相続対策イノベーション！家族信託に強い弁護士になる本】（日本法令）、【改訂版 労働事件 使用者のための“反論”マニュアル】（日本法令）、【民泊 3 タイプ 開設・契約・運営とトラブル対策】（日本法令）ほか出版物多数。