

西欧視察レポート  
【ポルトガル不動産編】  
(2017年5月)



## はじめに

本レポートは、Global Investment Academy 代表、GGM 事務局長の両角が、2017 年 5 月初旬にポルトガルに視察に行った際の様子をレポート形式でまとめたものです。

【ポルトガル不動産編】では、ここ数年経済の回復基調が鮮明になってきているポルトガルでの不動産マーケットについて、実際に現地に入り、様々な物件を視察してきた様子をまとめております。

なお、このレポート内にある販売価格や利回りなどの数字は、あくまでも 2017 年 5 月初旬でのものであり、今後にわたって適用されるものではないことをご承知おきください。



## 目次

1、	視察の目的・背景	.....	P 4
2、	不動産視察	.....	P 5
	1) リスボン中心地（旧市街地周辺）		
	① 「MASTRO」		
	② 「BICA」		
	③ 「Convento」		
	2) 郊外の高級住宅地		
	④ 「Alcoitao」		
	⑤ 「Breeze」		
	⑥ 「Beloura」		
3、	まとめ	.....	P 4 0
4、	番外編	.....	P 4 1

## 1、 視察の目的・背景

ポルトガルは、リーマンショックが起きた 2009 年以降、なかなか経済が回復せず、不動産マーケットも 4 割近く下げteおりました。

しかしながら、2012 年に景気回復と海外からの資金調達を狙った「投資家ビザ（通称：ゴールデンビザ）」を打ち出したところ、中国人を初めとする多くの外国人が、ビザ取得目的でこのプログラムの申し込みに殺到し、不動産価格も大きな V 字回復を見せました。

この「投資家ビザ（ゴールデンビザ）」を取得するためには、ポルトガル国内にある 50 万ユーロ以上の不動産を購入するなどの条件があり、多くの参加者はその条件に見合った不動産を購入していったことも、不動産価格が急回復した大きな理由の一つとなっています。

一方、この「投資家ビザ（ゴールデンビザ）」が導入されたと同時に進出してきた中国・北京を本拠地とするグローバル企業「Delsk」は、この地で不動産の開発・建設といったデベロップ事業から、中古物件をバルクで仕入れて転売（再販）する卸売事業まで幅広く展開し、大きく業績を伸ばしました。

Delsk の強みとして、自らが販売する多くの不動産に、購入時と同じ価格で買取することが約束されている「買取保証制度」をつけたのが大きいです。そしてそれだけではなく、不動産の保有期間に一定の割合で家賃として還元する「家賃保証制度」も同時に導入し、これが中国人などに大変うけました。

弊社もこの Delsk と業務提携を結び、ポルトガル不動産について日本のお客様に紹介していくこととなりますが、いくら買取保証や家賃保証がついているからとはいえ、やはり大きなお金を投資するのですから、何でもいいというわけにはいきません。

そこで実際に現地に入り、ポルトガル不動産の市場調査をかねて、様々な物件を見て回って理解することが今回の主な目的となります。

## 2、 不動産視察

### 1) リスボン中心地（旧市街地周辺）

このエリアで実際に視察を行ったのは下記3物件です（いずれも居住用アパートメント）。

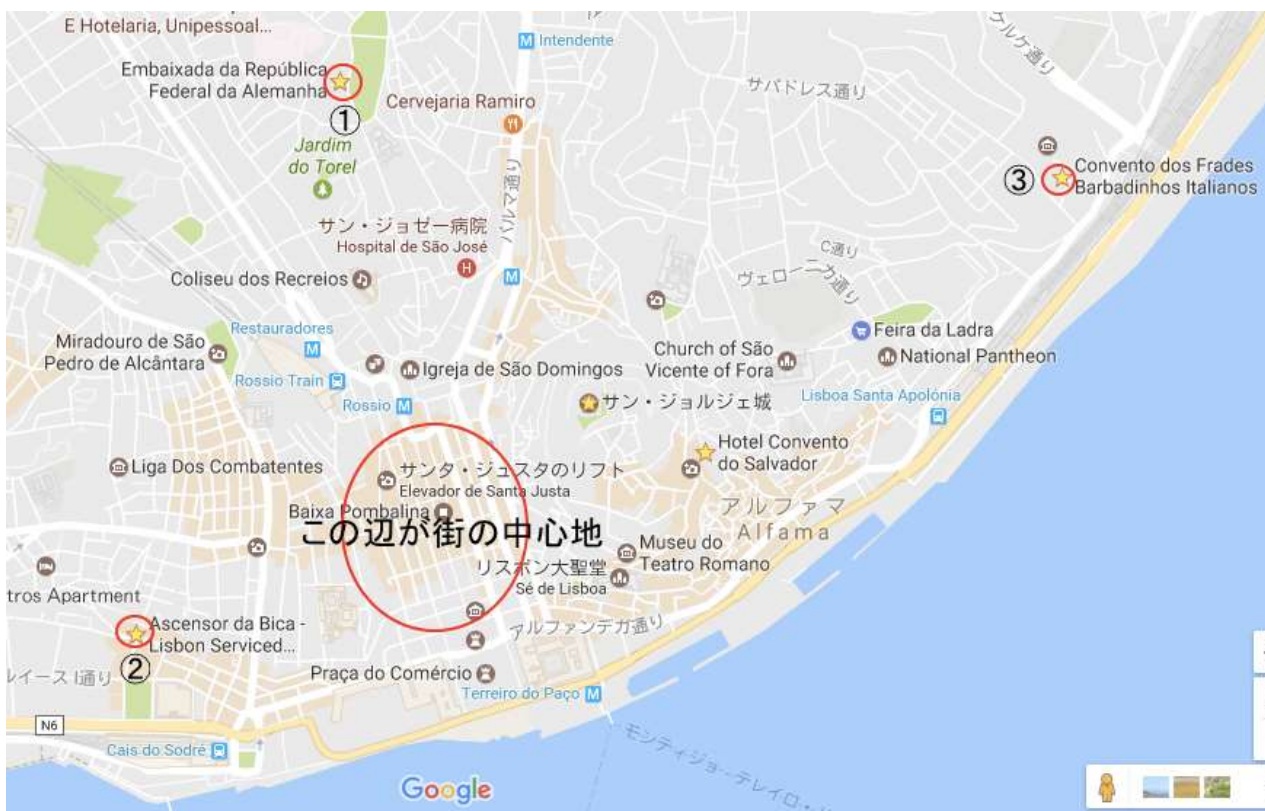
- ① 「MASTRO」
- ② 「BICA」
- ③ 「Convento」

では、まずは地図でそれぞれの場所を確認しておきます。

#### ▼ 物件所在地（ポルテラ国際空港～中心地まで）



## ▼ 中心部の拡大図（3物件の位置関係）



ご覧の通り、リスボンの中心地は、ポルテラ国際空港から車で 15 分程度と非常に近く、コンパクトにまとまっています。また地下鉄やバスがかなり広範囲に整備されており、旧市街地にはトロリーも走っていますので、移動がとても楽です。

ただ、旧市街地はかなりの急勾配の坂が多いので、大きな荷物を持つての移動などは特に注意が必要です。

やはりリスボン市の中で、この中心地の土地価格が一番高く、平米単価は約 5,000～5,500 EUR/m<sup>2</sup>となっており、この地でかなり築年数が経過したアパートメントでも、それなりの価格になってきます。

ただ、土地が限られている分、それだけ希少価値が高いということの裏返しになっていると言えるでしょう。

① 物件名： MASTRO（居住用アパートメント）

【物件概要】

- 部屋タイプ：T2（2ベッドルーム）
- 広さ：134.23 m<sup>2</sup>
- 販売価格：795,000 EUR
- 建築年（築年数）：1951年（66年）
- 買取保証：あり
- 家賃保証：5年間にわたり年間5%

最初に見学したのは、中心地から北に車で10分程度にあるアパートメントです。現在建て替え中で、当日もガンガン工事をしていたので、内部に入ることはできませんでした。

建て替えといっても、古い建物を解体してまた一から新しい建物を作ることは、特に旧市街地を中心とした歴史的に古い建物が多く残っている地域では法律で禁じられておりますので、躯体を含めた基礎部分は残し、外壁などの外観を今風にしてみたり、内装・インテリア、さらには付帯設備などを最新のものにしてみたりと、物件の付加価値を高めて再販を繰り返すのがポルトガルでの一般的な不動産取引となります。

中には完成してすでに50年、100年経過しているものもざらにあり、日本人の感覚からすると建物耐久性について不安を持ちますが、アメリカもしかり、ヨーロッパもしかり、RC造やレンガ造の建物はとても長く持ちますし、いつ建設されたかというよりは、いつリノベーション（大規模修繕）されたという方が、商取引き上、より重きを置かれます。

また、一般的にはアパートメントの場合、30～40年で構造上問題がないかの検査が必ず行われ、お役所（もしくはデベロッパー）が確認書を出すようになっているようです。

ですから、古い建物を購入する場合は、その確認書がいつ発行されたのか、きちんと確認することが大事だと言えます（修繕が必要と判断された場合、それまでに積み立てた修繕準備金が不足してれば、その時のオーナーで按分して拠出する）。



▲ この物件の担当セールスマンのレイジーさんが周辺環境を説明中



この MASTRO プロジェクトは全部で 33 ユニットあり、T1～T3 (※) まで複数存在しますが、私が視察した時点でそのほとんどが販売終了しており、現在は最上階の角部屋のユニット (T2) が唯一残っているという、とても販売好調なプロジェクトでした。

(※) T1 とか T2 は、部屋のタイプを示し、具体的な寝室の数を指します。ですから、T2 といえば、寝室が 2 つあり、リビングやキッチンダイニング、トイレなどが別にあるユニットを指します。

周辺には、インターナショナルスクールや複数の国の大使館もあり、また公園が隣接していることから、安心して生活できる環境にあることも、この物件の強みの一つであり、人気の理由なのでしょう。

オプションとして、15,000EUR を出すことで家具付きにできるそうです。その場合、5 年間にわたり、年間利回りで 5% の家賃保証が付きますので、不動産投資で 1 つのリスクである空室リスクを防げるので安心です。

また買取保証がついている物件ですので、5 年間しっかりと年間 5%、合計で 25% の ROI を得ながら、5 年後に買取保証制度を使って元本を回収するという安全な不動産投資ができるのも大きな魅力です。

もちろん、5 年後にマーケット価格が購入時よりも上昇してれば、買取保証制度など使わずに、普通にマーケットで売却すれば譲渡益が発生する可能性が強いです。

もし、現在この部屋を貸し出すとすると、1 日あたり 130～150EUR、1 ヶ月あたり 4,000～4,500EUR が想定の手賃料ということです。家具付きにして購入金額が合計で 810,000EUR となりますから、その場合の年間表面利回りは、5.9～6.6% となります。

毎月 75% 前後で稼働すれば、年間表面利回りが 5% 相当になるので、計算上はその辺が彼ら (=Delsk) としての損益分岐点となりそうですが、当然家賃保証をつけるということは、それ以上の収入が期待できると見込んでいると考えているのでしょう。



- Construction be finished in November 2017  
 - Public deeds transferred from June 2018

Unit	Type	Area (m2)	Balconies (m2)	Courtyard (m2)	Total (m2)	Price
SOLD 1	T1	79,15		6,37	85,52	500.000 €
SOLD 2	T1	77,97				500.000 €
SOLD 3	T1	70,8		17,95	88,75	
SOLD 4	T1 Duplex	72,2	0,4		72,6	435.000 €
SOLD 5	T1 Duplex	93,93	0,4	6,75	101,08	540.000 €
SOLD 6	T1 Duplex	96,89			96,89	380.000 €
SOLD 7	T1 Duplex	79,37	0,4		79,77	502.000 €
SOLD 8	T1 Duplex	75,43	0,4		75,83	462.000 €
SOLD 9	T1 Duplex	71,1			71,1	
SOLD 10	T1 Duplex	69,98	0,4		70,38	
SOLD 11	T1 Duplex	72,17			72,17	
SOLD 12	T1 Duplex	90,34	0,8		91,14	

② 物件名：BICA（居住用アパートメント）

【物件概要】

- 部屋タイプ：T1（1ベッドルーム）
- 広さ：100.29 m<sup>2</sup>
- 販売価格：580,000 EUR
- 建築年（築年数）：1974年（42年）、リノベーション：2015年
- 買取保証：あり
- 家賃保証：5年間にわたり年間3%

次は旧市街地の中心地から車で5分ほど走り、最寄りの地下鉄の駅からも徒歩4分程度の立地の良い場所にあるアパートを見ました。こちらも先ほどの MASTRO と同じように、古い建物をリノベーションして付加価値を高めて、再販しているものです。

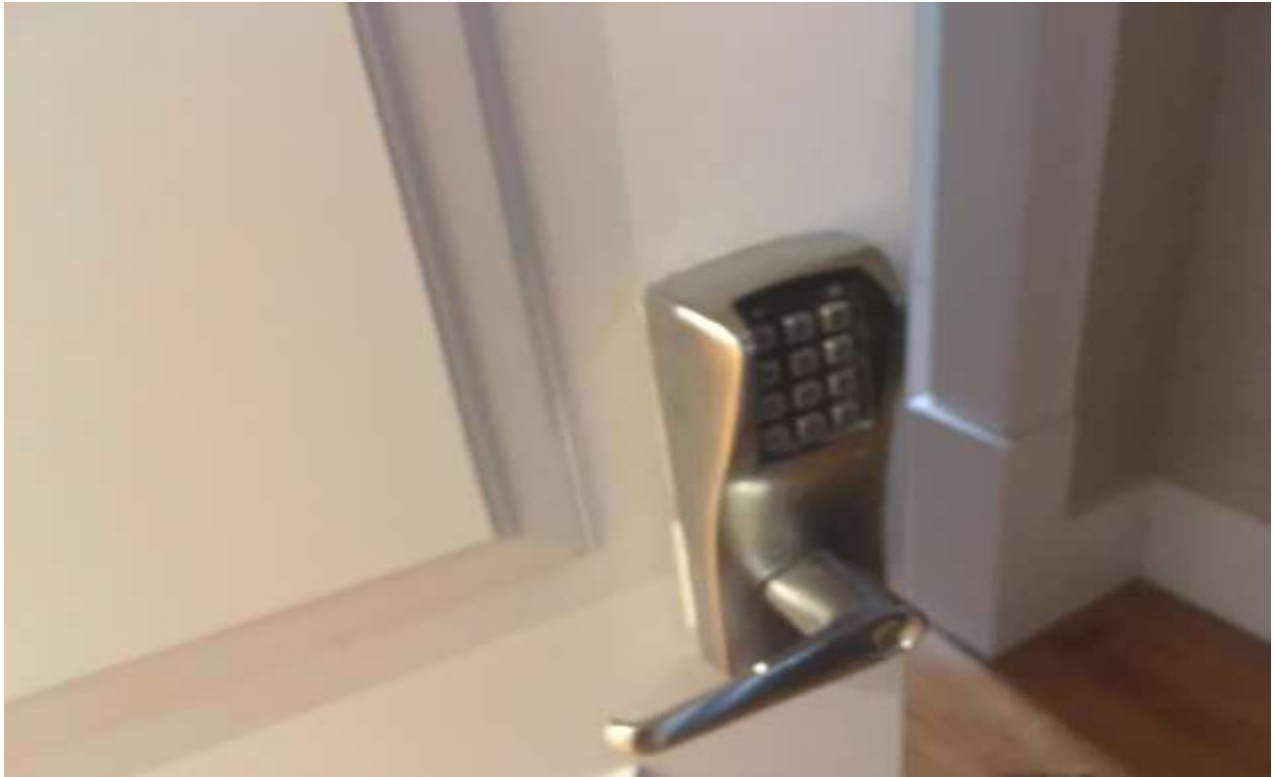
下の写真中央の、少し白っぽい部分が対象のアパートで、5階建てで、全部で18ユニットある物件となります。写真をみて分かるかと思いますが、ポルトガルの建物は、1つの壁を別のアパートメントと接していることが一般的なので、一見左の建物も同じアパートメントかと思間違えそうですが、オーナーもそれぞれ別にいるようです。



1階の玄関から建物内部に入るとすぐに階段があります(エレベーターもちゃんとありました)。もともとの構造を生かしつつ、一部の壁はタイルなどで加工してあったり、天井まで吹き抜けにしていたりと、モダンな建物の印象を受け、古さは感じられませんでした。

また、各ユニットの玄関には、暗証番号で開閉するドアロックを完備しており、通常の賃貸利用だけでなく、立地の良さを生かした Airbnb なども意識した作りになっています。





部屋の作り・内装はシンプルですが、とても綺麗な感じにまとまっている印象を受けました。キッチンも最新仕様のもので入れられ、しかも、冷蔵庫や洗濯機、電子レンジ、食器洗浄機などはビルトイン方式をとっているの、見た目もとてもコンパクトにまとまっている感じがしました。

また、こちらの物件の特徴として、どの部屋もベランダがついているのですが、思った以上に広くて開放的であり、様々な目的に使いそうな感じがします。しかも実際に見たユニットは、ベランダ奥にまた別の収納スペースがあり、少し手を加えることによって、また別の多目的スペースとしても使うことができるのがセールスポイントでした。

この立地と、部屋の広さと付帯設備を考えた場合、賃貸に関してはそれほど心配しなくていい感じを受けましたし、担当のセールスマンもそれを推していました。またこれも立地が良くないと難しいのですが、通常の賃貸でなくとも、観光客目当てでの Airbnb などで運用することもアリだと判断しました。

Airbnb であれば、別にこの広いリビングで複数人がソファを利用して寝ても問題ないですし、広いベランダで BBQ なんていうのもポイントの一つかと思います（建物管理の規約がどうなっているのかわかりませんが・・・）。

なお、この部屋を貸し出す際は、観光シーズンである夏場は1日 150EUR、冬場で130EUR というのが相場だということです。平均賃料を1日 140EUR、稼働率を80%と仮定すると、年間の利回りは約6%後半を期待できる計算になります。

ちなみにこの物件も、買取保証が付いており、家賃保証は5年間で3%となっています。

※ 部屋に電気がまだ通っておらず、写真が暗くなってすみません m(\_ \_)m









**CAIS SODRÉ TO BICA**

**LIST OF FINISHES**



- FLOORING:** Pine Wood
- WALLS:** Plasterboard
- CEILING:** Plasterboard
- PORCELAIN:** Sanitana
- KITCHENS:** Esquadria with worktops in black
- APPLIANCES:** Zanussi
- TAPS:** Zenite
- DOORS AND SHUTTERS:** Refurbished and
- WINDOWS:** Caixiave
- AIR CONDICIONED:** Daikin



ただ、1点だけマイナスポイントがあるといえば、この物件のすぐ隣に、ケーブルカー乗り場がありました。これは急勾配の坂を登るのが辛い人向けに作られたもののようですが、その騒音がどこまで生活環境に影響するのかは、さすがに宿泊してないのでわかりません。

ただ、自分がここに住むわけではないですし、それこそ Airbnb で貸し出すのであれば、宿泊する観光客はそれほど気にしませんし、逆にそのような乗り場が物件すぐ近くにあるということで、セールスポイントにもなりうるかもしれません。

そもそも地元住民を含めて、現在ではこのケーブルカーの利用客が少ないということですので、影響は軽微なものと推測されます。



③ 物件名：Convento（居住用アパートメント）

【物件概要】

- 部屋タイプ：T1（1ベッドルーム）
- 広さ：121 m<sup>2</sup>
- 販売価格：380,000 EUR
- 建築年（築年数）：1942年（75年）、リノベーション：2010年
- 買取保証：なし
- 家賃保証：なし

次に、街の中心地から東に車で10分程度行った、海岸線に近いロケーションにあるアパートメントです。アパートメントの目の前には「Water Museum（水の博物館）」がりましたが、現在ほとんどお客はいないようで閑散としておりました。

こちらの建物は1942年に建設されたものなので、築75年となります。こちらも建物の躯体を含めた基本的な構造はそのままに、外壁や内装関係に手を加えております。

また周辺には海軍兵士の社員？寮があり、静かで治安はものすごく良いというのがセールスポイントとして強調していました。

ただ、やはり古さは消し去ることができず、構造上変なところ（邪魔になる）が出っ張っていたり、設備もそれほど新しいものが入っておらず、この辺はオーナーの違いがはっきりと表れるところかと思いました。

一番の減点ポイントは、1階であること（というか、半地下）。しかも、建物入口の道路に面していますので、窓を開けていると、人から部屋の中が丸見えですので、これでは落ち着いて生活できないですし、カーテンなど年中閉めていては、せっかく日が当たる部屋でもそれを遮ってしまうことになりかねないのは残念に思いました。







▲ とても爽やかなクールイケメンの担当セールスマン・ケイトさん

## 2) 郊外の高級住宅地

リスボンの中心地から車で西に向かう事、30分。エストリルというエリアにある高級住宅地で、かつ海辺の街として地元ポルトガル人だけでなく、観光客にも大変人気の高い「カシュカイシュ」。

ユーラシア大陸最西端のロカ岬が有名です。





④ 物件名：Alcoitao（居住用ビラ）

【物件概要】

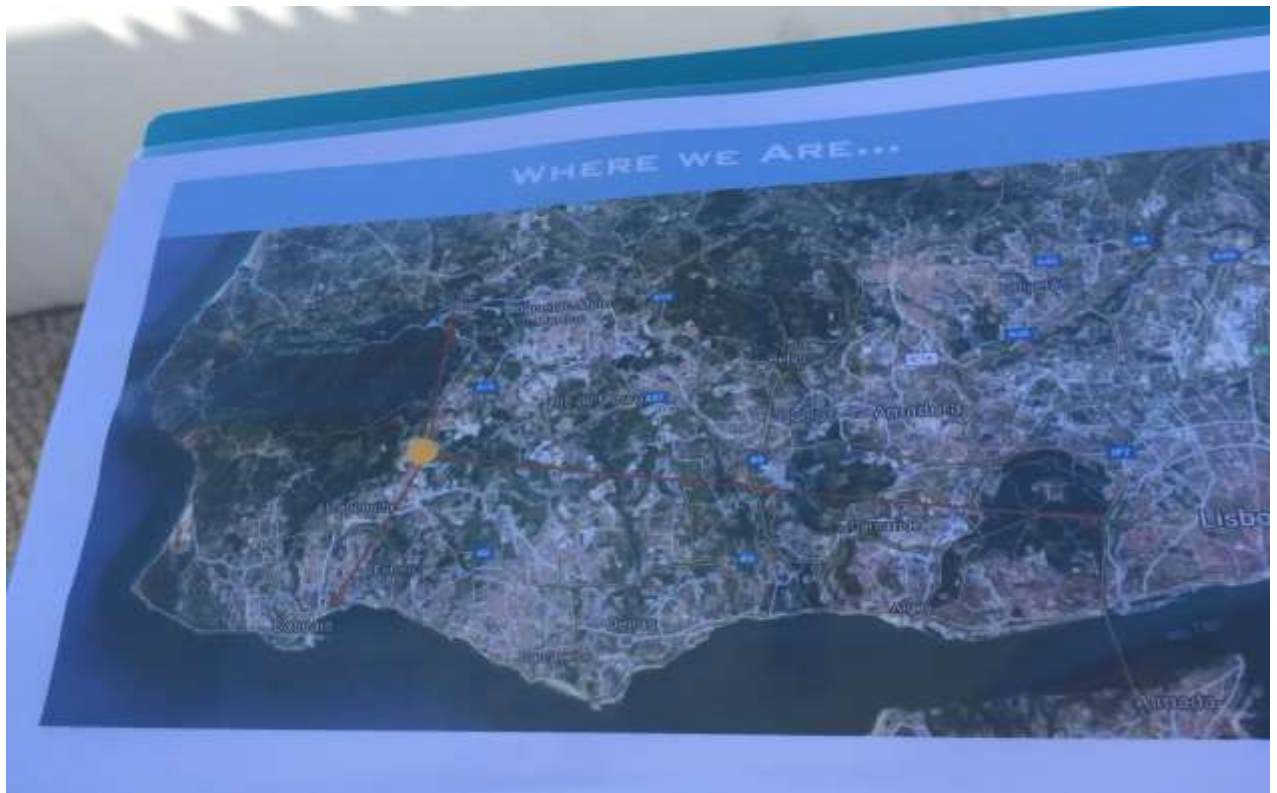
- 部屋タイプ：T3（3ベッドルーム）
- 広さ：195.20 m<sup>2</sup>
- 販売価格：665,000 EUR
- 建築年（築年数）：2009年（8年）、リノベーション：2017年5月
- 買取保証：なし
- 家賃保証：なし

まずはこのエリアにある一戸建て（ビラ）を見学しました。

玄関を入ると、早速目の前には家族用のプールが部屋の前にある、いわゆるイメージ通りの海外の高級ビラといった感じ（笑）。家の周囲は少し高めの塀で囲まれており、外から見える事はありませんのでプライバシーが保たれて安心です。

現在リノベーション中で、当日も数名のスタッフが内装の仕上げや、電気関係の工事をしていました。地下にはガレージ（車庫）が、2階にはベランダには木造の小屋などもあり、ここでBBQなどを楽しめる十分なスペースもありました。

さすがに土地付きの一戸建てですので、665,000EURと比較的高額にはなりますが、リスボンの旧市街地の平均不動産価格が5,200～5,400EUR/m<sup>2</sup>であるのに対して、約半額の2,600～2,700EUR/m<sup>2</sup>ですので、車の通勤が片道30分以上かかったとしても、このグレードに住めるのであれば十分「アリ」だと感じました。









▲ ジョージクルーニー似の渋さが光る担当セールスマン・ディアゴさん

⑤ 物件名 : Breeze (居住用ビラ)

【物件概要】

- 部屋タイプ : T4 (4 ベッドルーム)
- 広さ : 290 m<sup>2</sup>
- 販売価格 : 850,000 EUR
- 建築年 (築年数) : 1996 年 (21 年)、リノベーション : 2017 年 5 月
- 買取保証 : なし
- 家賃保証 : なし

次に見た物件は、先ほどの物件よりもさらに敷地面積が広く、290 m<sup>2</sup>もあります。また価格も 850,000EUR とそれなりにしました。こちらも現在大規模リノベーション中で、5 月下旬の完成を目指して、内装・電気工事関係、庭の造園整備、プールの清掃など、仕上げを急ピッチでやっています。

敷地内には大きな庭の他にプライベートプールもあり、小さな子供や犬などをお持ちの家族には人気がありそうです。

この物件から車で数分のところにインターナショナルスクールがあり、この一帯はそこに通わず富裕層の方が好んで住んでいるようで、この学校に通わせている日本人の家族も 2 世帯ほどいるそうです。

また、近くには、大型スーパーやホームセンターもありますので、生活する分には特に困ることはなく、平日はリスボン中心地バイパスを使って 30 分かけて通勤し、週末は大きなお家で家族と一緒に BBQ などを楽しみながらゆっくり過ごすという、ライフワークバランスを重視しているポルトガル人にも大変人気があるエリアになっているようです。

あと、面白いことに、下の写真でもお分かりのように、この近くに F1 のサーキット場がありました。ここは以前 F1 のポルトガル GP が開催されており、現在はロードレース (GP) 世界選手権が開催されている模様です。











▲ お隣さんも広いお庭+プール付き

⑥ 物件名：Beloura（居住用アパートメント）」

【物件概要】

- 部屋タイプ：T1（1ベッドルーム）
- 広さ：121 m<sup>2</sup>
- 販売価格：380,000 EUR
- 建築年（築年数）：2016年（0年）
- 買取保証：あり
- 家賃保証：あり（3年、4%）

先ほどまでの一戸建て（ビラ）とは違い、このエリアでローカルの方に人気の新築アパートメントのプロジェクトを1つ見てみました。

このアパートメントがあるエリアは、入り口をセキュリティがあるゲートで仕切られており、庭付き一戸建て（ビラ）とアパートメントが混在しておりますが、とても静かで落ち着いた雰囲気が一帯に広がっています。

ローカル向けに作られたアパートメントは、外観をポルトガル人が好きな淡色のトーンに統一してカラーリングされており、可愛らしい感じを受けました。

複数のアパートメントの住人が共同で使えるように、真ん中には大きなプールが2つありました（下の写真では1つしか写っておりませんが、右側に児童用の小さめのプールもありました）。ほとんどの部屋からプールが見えますので、子供がここで遊んでいるのを部屋から確認できるので安心です。

このお部屋はモデルルームとして使っているのですが、内装関係は全てオプションになりますが、2ベッドルームで約10,000EURで一通り揃えることができるということです。

新築物件であることと、価格や比較的安めに設定されていることで、かなり売れ行きは好調で、第1期販売（40ユニットほど）は完売、現在第2期販売をしていますが、今回見たモデルルームともう1部屋残っているだけという感じでした。









▲ 筋トレが趣味の担当セールスマン・ジョッシュュさん

### 3、まとめ

まず、ポルトガル不動産の全体的な印象として、ほとんどの物件が建築されてからかなりの年数が経過しているものの（街の中心部で新築物件はない）、定期的に修繕あるいはリノベーションを繰り返しているからなのか、街を歩いているだけでも、ボロボロの建物を見ることはほとんどなく、格調高く綺麗な造りで、ヨーロッパの長い歴史を随所に感じる事ができました。

特にリスボンの中心地は、土地が限られていることから、現在建っている不動産は古くても価値は高く、今後も価格が下がりにくい特性があります。

不動産は経年とともに劣化し、価値（＝価格）が落ちていくというのが我々日本人の一般的な感覚なのですが、そこが大きく違うところであり、我々の常識なりマインドを切り替えていく必要があります。

また不動産取引の95%以上が中古物件ですので、流動性も透明性も比較的高いように感じます。賃貸用や、短期旅行者を対象にした Airbnb などを利用する客は、周辺環境含めた立地が物件を選択する重要なポイントですので、内装や設備が新しければ、その物件の築年数などほとんど気にしません。

一方で郊外（といっても、中心部から30分ほどですが）の不動産は、土地の値段が安い分、広めの居住空間が取れますので、家族揃って環境のよいところで暮らしたい方にはお勧めです。

ほとんどの家の庭にはプールがついていますので、年間300日ほど快晴となるポルトガルにはなくてはならないものですし、日本では味わえないような余暇を過ごすことが可能でしょう。

Delsk がサービスの一環として提供している「買取保証」と「家賃保証」ですが、全ての物件についているわけではありませんが、彼らとしてもそれらの保証を付けているという



ことは、きちんと利益が確保できる自信があるからだということですので、やはりそういった物件は狙い目です。

この両方の保証を活用して不動産投資を行えば、この地における不動産投資のリスクはかなり低減できるように思えます。

唯一のリスクは、この **Delsk** が何らかの形で倒産する（なくなる）ということですが、万が一そんなことが起きたとしても、単に **Delsk** と結んだ上記契約が無効になるだけで、自らの不動産は自分の資産としてきちんと残りますので、その点は過度な心配は不要かなと思っています（もちろん **Delsk** の財務状況については、今後も定期的にフォローするようにしていきます）。

あと、投資家ビザの取得を考えないで、他に不動産投資として考えた場合、もちろん 50 万ユーロ以下の不動産を取得することも可能です。

これまでポルトガルに投資をした中国人のほとんどが、ビザ取得目的でのことでしたので、**Delsk** としても仕入れる不動産はそのレベルのものがほとんどでしたが、我々の要求なり目的をすでに伝えており、20 万や 30 万ユーロで購入できるような物件もこれから仕入れるようにするとのことですので、楽しみに待ちたいと思います。

いずれにしても、私が現地に入っていた時も、多くの中国人の団体がツアーを組んで街をウロウロしていましたし、**Delsk** には引き続き多くの問い合わせが入っているようです。需要と供給のバランスから、今後不動産価格はさらに上昇していくのではないかと、というのがもっぱらの評判です。

手が届かなくなってしまう前に、資産価値の高い不動産をより良い条件で購入できるよう、**Delsk** と密な情報交換をしながら、引き続き情報をとっていきたいと思います。

#### 4、番外編

こちらが今回ポルトガルの視察の際に、すべての行程で同行・お世話をしてくれた Delsk ポルトガルオフィスの中国人スタッフの一人、デービッドさん（中国名：丁偉）。空港の出迎えでは、わざわざこのような名前入りのプラカードを掲示してお出迎え頂きました。



※ ポルトガルでもスペインでもそうだったのですが、外国人は現地の人にわかりやすいように、その国での名前を勝手に名乗っていいそうです。ですから、この中国人スタッフもデービッドだし、オフィスのセールスマネジャーも中国人でありながら、レーシーと言っていました（笑）

このデービッドさんは、日本のキャノンで7年間勤務した事もあり、日本語はとても上手ですので、現地セールスマンや法律事務所の弁護士さんとのやり取りの際には、大変強力なサポートをしてくれます。

現在 33 歳で独身。部屋は同僚と三人でシェアしながら暮らしており、「そろそろ彼女が欲しいです・・・」と恥ずかしながら言っていたのが印象的で、とても誠実で真面目な好青年でした。



こちらは今回の滞在中の移動で使用した高級自動車と、運転手のミハエルさん。

ポルトガル語だけでなく、英語も堪能ですので、走りながら街の紹介や、ポルトガルの歴史についても教えてくれました。

こんな車で常に移動していると、自分が偉くなった気分になれます（笑）