II－各国の不動産市場の動向

01 各国市場と視察物件

1—アメリカ市場の動向

- アメリカの住宅市場では 2006 年中頃以降からバブルが崩壊し、住宅価格は下落に転じ、住宅着工や取引が著しく減少した経緯がある。住宅ローン破綻者が急増し、差押え開始件数は累積で 554 万件（2004 年～2008 年第 2 四半期末実績）、同左期末で差押え手続中の物件は 152 万件という規模となり、住宅価格は強い下落圧力を受けた。差押えの増加や価格の下落は、地域コミュニティや固定資産税を主たる財源とする地方自治体の経営にも影響を与え、金融システムの混乱は、家計やコミュニティという最小単位から社会経済を揺るがすこととなった。
- クリントン政権・ブッシュ政権下では、アメリカンドリームに代表される持家政策が一層促進され、2004 年の持家率は全米平均で 70%に迫る 69%という水準に達したが、住宅バブルによる問題が顕在化した後の持家率は急速に低下し、2012 年次では 65.4%となっている。
- 新設住宅着工は、1972 年のピークの 235.6 万戸、2005 年には 206.8 万戸という水準から、2006 年頃からの住宅バブルの崩壊によって急速に減少し、2009 年は 55.4 万戸まで落ち込んだ。既存住宅取引も数百万戸の水準にあったが、2010 年 7 月に 345 万戸（季節調整済み年換算値）まで落ち込む状況となった。
- しかし、その後、住宅市場は徐々に回復基調にのり、月別の新設住宅着工でみると、2013 年 3 月時点における季節調整済み年換算値では、既に 103.6 万戸の水準に達しており、2013 年通期ではリーマンショック直前の状況まで回復する勢いである。既存住宅取引も徐々に回復基調を続け、2013 年 1 月には年率換算で 492 万戸まで増加している。
- この背景として、10 ヶ月以上と危機的水準にあった住宅在庫が、新築及び既存住宅のいずれにおいても、住宅価格が上昇をし始めた 2005 年下期以前の 4 ヶ月程度の水準まで大きく減少したことがあげられる。今回米国各都市でインタビューしたリアルター®は、いずれも現場の取引を通じて、需要の強さを実感している。在庫改善は 2012 年に入り大きく進み、特に既存コンドミニアムの在庫は大きく減少。このため、住宅価格は今後横ばいから上昇に転ずるとの見方がリアルター®の間では支配的になっている。
- 総括すると、米国における住宅需要はデータと現場感覚の双方からみて、従来以上に高まっていると言えよう。ニューヨーク、ワシントン DC、ロサンゼルス、ラスベガスなどを訪問し、現地の物件を視察した際にも、マルチプル・リスティング・サービス（MLS）を用いて現地リアルター®が検索してくれる不動産物件の流動性は高水準にあることが実感された。物件を視察できても、既に当該物件には他のリアルター®が先行して手続きを進めていたり、取引完了に向けたエスクロー手続きが開始されたりしている場合が多かったからである。
- 投資家の視点からみると、ニューヨークやロサンゼルスなどの大都市中心部では、元々物件価格自体が高止まりしていることから、リターンは非常に低い状況にある。しかし、ロサンゼルスや DC などの都市周辺部やラスベガスなどでは、賃料収入に加えてキャピタルゲインをねらう投資家が物件を探し回っている状況という。
- 個人投資家向けには、従来はなかった取引として、わが国の買取仲介に近いビジネスがロサンゼルスで動き出していた。立地等がよく建物構造が適している物件を流通業者が自ら探し、建築士や施工業者と連携し、内部のみならず家屋の外観にも一定の修繕・改修を加えることによって魅力付けを行い、十分な利ざやをとって買い手につなげようとしていた。

◎ニューヨークの視察物件： マンハッタン・北東部のコンドミニアム

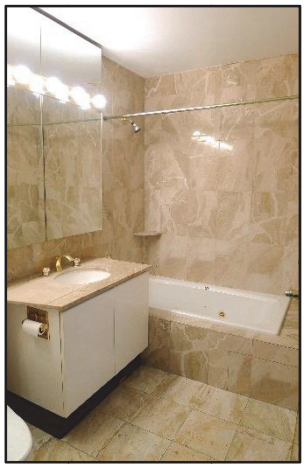
422 East 72nd Street, Apartment 8D、2 ベッドルーム（2 バスルーム）、1,263 ft²

- 家賃： US$4,800／月 （参考：市場価値 US$1,454,000－マンハッタン相場表による）
- 賃貸期間： 12～24 ヶ月
- 築年： 1990 年
- 建て方： コンドミニアム 44 階建て、191 戸

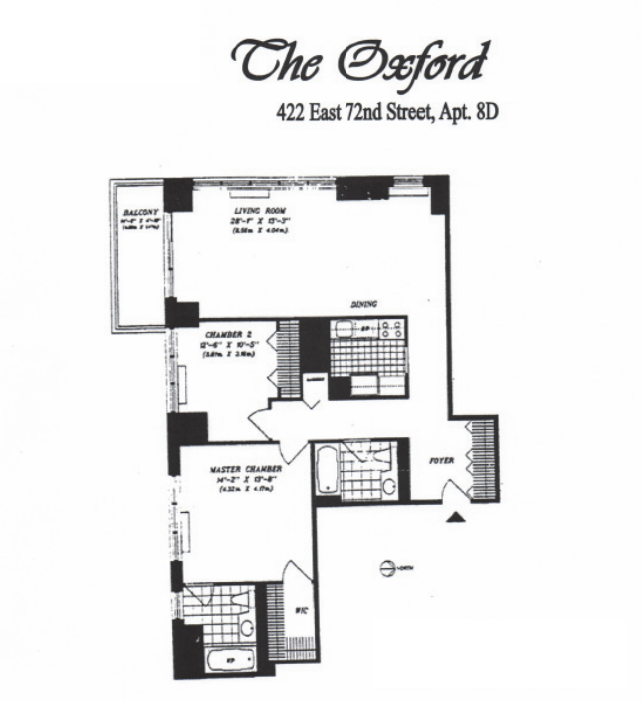
■超高層コンドミニアム

■明るい居間

■バスルーム



■2 ベッドルーム間取り



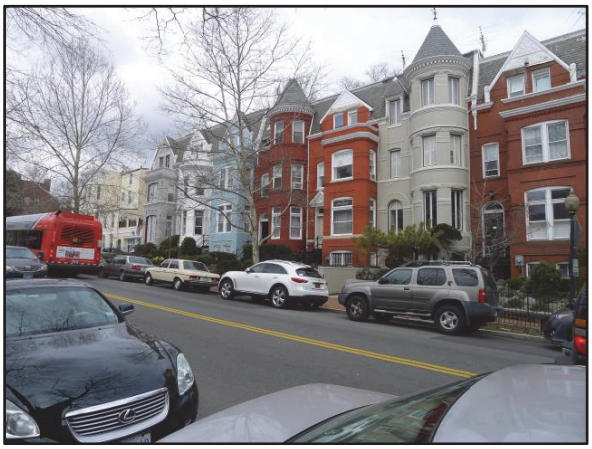
■キッチン（やや狭い）

■ジム受付

◎ワシントン DC の視察物件： 2724 P St. NW WDC 20007 – Georgetown（タウンハウス）

■本物件

■道路反対側のタウンハウス



■居間（来客用）

■ダイニング

■マスターベッドルーム

■ファミリー用居間

■キッチン

◎ロサンゼルスの視察物件： Pasadena の買取仲介的物件

（リモデリング前）買取価格： 164,000 ドル

STATUS: Sold **ADDRESS:** 8728 Villa Dr , Whittier ,CA 90602 **SP:** $164,000

CLICK HERE TO VIEW THE MAP IMAGE!

Add'l Photos Larger Map Aerial Map Plat Map

RESIDENTIAL SINGLE FAMILY
STYLE: Other
APN: 8166-009-030
ADP:
APX ACREAGE: N/A
HORSE PROP:
ELEM:

AREA: (370) Whittier
SUB: Other
ZONE:
VU:
GH: N/A
LSE: No
JRHS:

MLS#: S693729SC
PUD:
HOD: $0.00
PL:
FP:
LOP:
SRHS:

MAP: 707/C2
YB: 1947
STO:
APX LDM: 63x61
FUR:

BR: 2
BA: 1.00
APX SF: 700/PR
APX LSZ: 3,839/PR
PKGT: 2
PKGC:

DIRECTIONS: Sante Fe Springs to Lambert, right on Villa
REMARKS: Great Corner lot. Two Bedrooms, one bath, one car detached garage. Community Data Walk Score®

ROOMS:
EQUIP:
AIR: None
FLOOR: Carpet
FIREPL:
POOL: None
PARK: Driveway,Garage Is Detached
VIEW TYPE: None
SEC:
SEWER: In Connected and Paid,Paid
DISC: Real Estate Owned
OCC/SHOW: Other,Restricted Access

HEAT: Other
LAUNDRY:
ROOF: Other
TENNIS:
SPA: None
WATERFRONT:
FIN: Cash,Cash To New Loan
POSS: Other
SZONE:
SALE TYPE: Real Estate Owned

LP: $200,000 **DOM:** 32 **LD:** 04/05/2012 **SP:** $164,000 **SSP:** **BLOG Y/N:** Yes **LP/SF:** $285.71
OLP: $200,000 **CDOM:** 32 **CD:** 05/07/2012 **SD:** 06/19/2012 **WD:** **AVM Y/N:** Yes **SP/SF:** $234.29

Broker/Agent does not guarantee the accuracy of the square footage, lot size or other information concerning the conditions or features of the property provided by the seller or obtained from Public Records or other sources. Buyer is advised to independently verify the accuracy of all information through personal inspection and with appropriate professionals. Copyright © 2013 by Combined L.A./Westside MLS, Inc. Information deemed reliable but not guaranteed. Prepared by: Alice Fujimoto DRE# 01704555

（リモデリング後）売却価格： 259,000 ドル

STATUS: Sold **ADDRESS:** 8728 Villa Drive , Whittier ,CA 90602 **SP:** $265,000

CLICK HERE TO VIEW THE MAP IMAGE!

Add'l Photos Larger Map Aerial Map Plat Map

RESIDENTIAL SINGLE FAMILY
STYLE:
APN: 8166-009-030
ADP:
APX ACREAGE: 0.09
HORSE PROP:
ELEM:

AREA: (370) Whittier
SUB:
ZONE:
VU:
GH: N/A
LSE: No
JRHS:

MLS#: K12109738MR
PUD:
HOD: $0.00
PL:
FP:
LOP:
SRHS:

MAP:
YB: 1947
STO:
APX LDM:
FUR:

BR: 2
BA: 1.00
APX SF: 700/PR
APX LSZ: 3,839/PR
PKGT:
PKGC:

DIRECTIONS:
REMARKS: Here it is!!! 2/1 in the front with a Studio Apartment in the back. Two Gas meters...to USPS Addresses, Two Separate Electric Meters. Perfect to rent the back or a mother in law's quarters. MUST SEE!!!! Fully renovated and ready to "move right in". This home has been redone with fresh new interior and exterior paint. New floors, brand new kitchen with gorgeous granite counter tops. New Carpet, redone baths. This is a must see standard sale that will not last long at this price. Hurry!!!! All offers get a fast response.
Community Data Walk Score®

ROOMS:
EQUIP: Gas Dryer Hookup
AIR: None
FLOOR: Carpet,Laminate
FIREPL: None
POOL: None
PARK: Garage Is Detached
VIEW TYPE: None
SEC:
SEWER:
DISC: Property Assessments Unknown
OCC/SHOW: Go Direct,Supra Lock Box

HEAT: Wall
LAUNDRY: Laundry Area,Outside
ROOF: Composition
TENNIS:
SPA:
WATERFRONT:
FIN: Cash,Cash To New Loan,Conventional,FHA,Submit,VA
POSS:
SZONE:
SALE TYPE: Standard

LP: $259,999 **DOM:** 7 **LD:** 08/31/2012 **SP:** $265,000 **SSP:** **BLOG Y/N:** No **LP/SF:** $378.57
OLP: $259,999 **CDOM:** 7 **CD:** 09/07/2012 **SD:** 10/19/2012 **WD:** **AVM Y/N:** No **SP/SF:**

Broker/Agent does not guarantee the accuracy of the square footage, lot size or other information concerning the conditions or features of the property provided by the seller or obtained from Public Records or other sources. Buyer is advised to independently verify the accuracy of all information through personal inspection and with appropriate professionals. Copyright © 2013 by Combined L.A./Westside MLS, Inc. Information deemed reliable but not guaranteed. Prepared by: Alice Fujimoto DRE# 01704555

（買取仲介的事業による収支表、業者用）

Property Address:	8728 Villa Dr, Whittier, CA 90602
Date	2/11/13
Square Footage	700

INPUTS			
After Repair Value	$ 259,000.00	Marginal Tax Bracket:	28.00%
AS-IS MLS Value	$ 164,000.00	Total Square Footage	700
Wholesale Investor Value	$ -	# of Units	1
Estimated Rehab Cost ($30psf)	$ 29,000.00	Prepayment Penalties	$ -
Purchase Price	$ 164,000.00	Selling Recording Fees	$ 125.00
Estimated Hold Time (months)	4	Is the Building Occupied (Y/N)	y
First Mortgage or Private Mortgage (% PP)	0.00%	Insurance Annual Premium	$ 975.00
Interest Rate On First Mortgage	0.00%		
Second Motgage (%PP)	0.00%	*Interest Rate On Internal Capital - has a premium over our cost of money in order to apply a weighted value to a cash heavy (or light) deal	
Interest Rate On Second Mortgage	0.00%		
Interest Rate On Internal Capital*	0.00%	**Financing Origination Costs - for a mortgage approximately 1% of purchase price plus $1,000	
Financing Origination Costs**	0.00%		
Estimated Property Taxes	$ 656.00		

PURCHASE ANALYSIS			
Purchase Price			$ 164,000.00
Escrow Fees*			$ 278.80
Financing Origination Costs			$ -
Title Insurance**			$ 910.00
Recording Fees***			$ 50.00
Title Search			$ 25.00
Total Purchase Price			$ 165,263.80
First Mortgage		0.00%	$ -
	1000	0%	$ -
Down Payment			$ 165,263.80

*Escrow Fees - includes title insurance carry-over of approximately $100
**Title Insurance - $500 plus 1/4% of purchase price
***Recording Fees - if mortgage origination costs = 0, then recording fees = $50, if mortgage origination costs >0, the recording fees = $200

REHAB ANALYSIS	
Estimated Rehab Cost	$ 29,000.00

ESTIMATED HOLDING COST ANALYSIS	
Insurance*	$ 292.95
Property Taxes	$ 656.00
Utility Costs** (Electricity, Gas, Water, Trash)	$ 800.00
Financing Costs***	$ -
Total Holding Costs	$ 1,748.95

*Insurance - Occupied = $.77/$1,000 + $500 - Vacant = $5/$1,000 + $500
**Utility Costs - are estimated at $200/month
***Rehab Holding Costs - are assumed to be incurred for 1/2 of the overall holding period, and are assigned the interest rate on internal capital

PROFIT ANALYSIS			
Estimated Gross Sales Price			$ 259,000.00
Escrow Fees		0.17%	$ 440.30
Realtor Fees		5%	$ 12,950.00
Conveyance Tax		0.12%	$ 310.80
Home Warranty			$ 350.00
Recording Fees			$ 200.00
Net Sales Price			$ 244,748.90
Total Purchase Price			$ 165,263.80
Estimated Rehab Costs			$ 29,000.00
Holding Costs			$ 1,748.95
Estimate Net Profit			$ 48,736.15
note: assumes sale on or before	6/11/13		24.86%
Purchase Internal Capital			$ 165,263.80
Rehab Committed Capital			$ 29,000.00
Total Committed Capital			$ 194,263.80
Cash on Cash Return			25.09%
Anualized Cash on Cash Return			75.26%

◎ラスベガスの視察物件： 4650 Ranch House Road（Gated Community, タウンハウス）

■タウンハウスの玄関入口部分

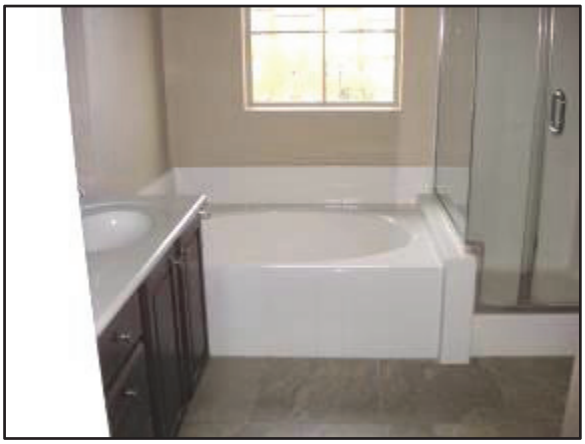
■ゲーテッド・コミュニティ内道路と駐車場

■コミュニティ共同スイミング・プール

■ダイニングからキッチンをみる

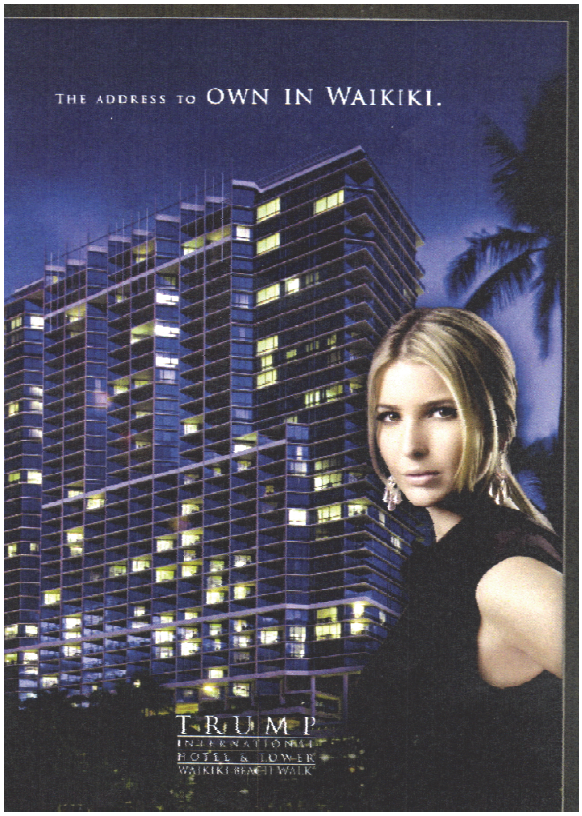
■キッチン

■バスルーム

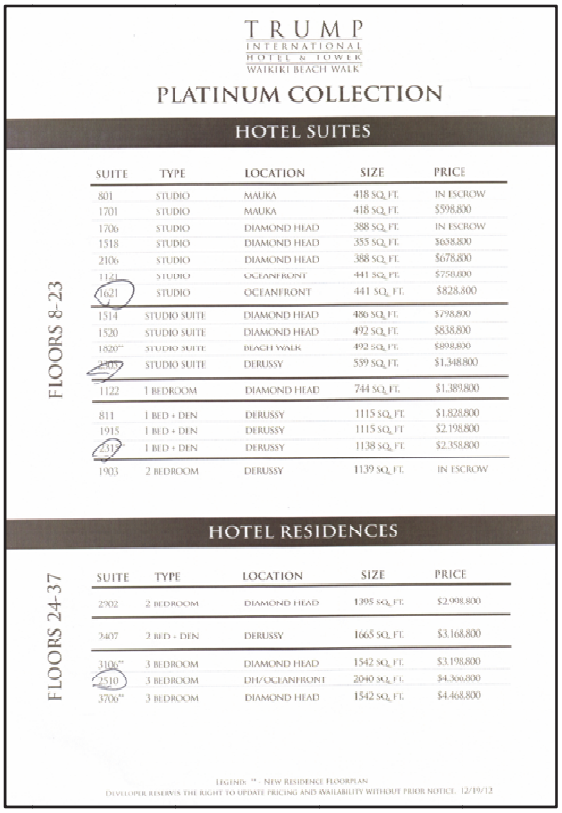


◎ホノルルの視察物件： ホテルコンド「Trump International Hotel & Tower」

■販売用パンフ表紙



■販売中物件リスト



TRUMP
INTERNATIONAL
HOTEL & TOWER
WAIKIKI BEACH WALK

PLATINUM COLLECTION

HOTEL SUITES

FLOORS 8-23

SUITE	TYPE	LOCATION	SIZE	PRICE
801	STUDIO	MAUKA	418 SQ. FT.	IN ESCROW
1701	STUDIO	MAUKA	418 SQ. FT.	$598,800
1706	STUDIO	DIAMOND HEAD	388 SQ. FT.	IN ESCROW
1518	STUDIO	DIAMOND HEAD	355 SQ. FT.	$638,800
2106	STUDIO	DIAMOND HEAD	388 SQ. FT.	$678,800
1121	STUDIO	OCEANFRONT	441 SQ. FT.	$750,800
1621	STUDIO	OCEANFRONT	441 SQ. FT.	$828,800
1514	STUDIO SUITE	DIAMOND HEAD	486 SQ. FT.	$798,800
1520	STUDIO SUITE	DIAMOND HEAD	492 SQ. FT.	$838,800
1820**	STUDIO SUITE	BEACH WALK	492 SQ. FT.	$898,800
1703	STUDIO SUITE	DERUSSY	539 SQ. FT.	$1,348,800
1122	1 BEDROOM	DIAMOND HEAD	744 SQ. FT.	$1,389,800
811	1 BED + DEN	DERUSSY	1115 SQ. FT.	$1,828,800
1915	1 BED + DEN	DERUSSY	1115 SQ. FT.	$2,198,800
2317	1 BED + DEN	DERUSSY	1138 SQ. FT.	$2,358,800
1903	2 BEDROOM	DERUSSY	1139 SQ. FT.	IN ESCROW

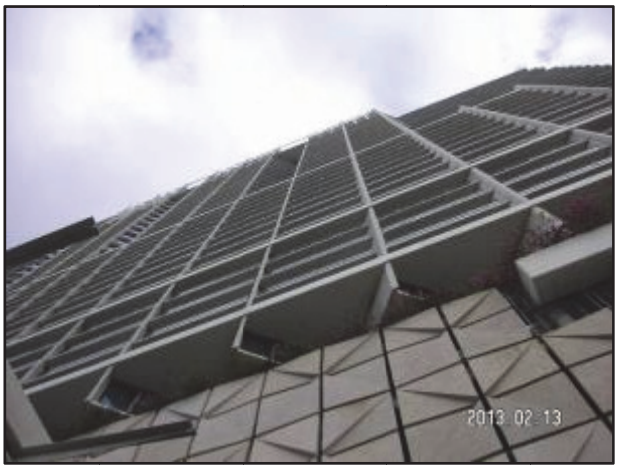
HOTEL RESIDENCES

FLOORS 24-37

SUITE	TYPE	LOCATION	SIZE	PRICE
2702	2 BEDROOM	DIAMOND HEAD	1395 SQ. FT.	$2,998,800
3407	2 BED + DEN	DERUSSY	1665 SQ. FT.	$3,168,800
3106**	3 BEDROOM	DIAMOND HEAD	1542 SQ. FT.	$3,198,800
2510	3 BEDROOM	DH/OCEANFRONT	2040 SQ. FT.	$4,306,800
3706**	3 BEDROOM	DIAMOND HEAD	1542 SQ. FT.	$4,468,800

LEGEND: ** - NEW RESIDENCE FLOORPLAN
DEVELOPER RESERVES THE RIGHT TO UPDATE PRICING AND AVAILABILITY WITHOUT PRIOR NOTICE. 12/19/12

■外観、下から上にみたファサード



■ホテルコンド、ホテルレセプション部分

■ホテル・オーナーズクラブよりの眺望

2—イギリス市場の動向

- イギリス（UK）の住宅ストック数は 2011 年時点では約 2,740 万戸で、持家が約 1,770 万戸（64.7%）、民間賃貸住宅が約 470 万戸（17.2%）、住宅協会等による登録社会住宅供給組織（Registered Social Landlord: RSL）による RSL 社会住宅などが約 270 万戸（9.8%）、公営住宅が約 230 万戸（8.2%）となっている。低所得者や社会的弱者などにセーフティネットワークとして供給されている公営住宅と RSL 社会住宅などを合わせた社会住宅部門は全住宅の約 18.0%を占めており、民間賃貸住宅の構成率を上回っている。持家率は 2002 年には 69.7%に達したが、その後徐々に低下し、2011 年には 64.7%となっている。しかし、これはアメリカに匹敵する水準である。
- イギリス（UK）における戦後の長期的な住宅完工数は、1968 年にピークの 42.6 万戸に達した後は、徐々に減少し、80 年代からは 18～24 万戸の間で推移している。2000 年に入ってから住宅完工戸数は漸増していたが、2008 年に入り、アメリカに発した金融システムの混乱をきっかけとして、22.6 万戸から 2010 年には 13.7 万戸まで急落した。ただし、2010 年の 13.7 万戸を底に、2011 年は 14.2 万戸とやや回復に向けた兆しが出ている。
- 住宅不動産の登記件数の推移をみると、1996 年以降、住宅不動産取引件数は 2007 年まで年間 100 万～130 万戸強の水準で推移している。イギリスでは、新規の住宅建設戸数は 20 万戸前後であるものの、これを大きく上回る既存住宅市場からの供給が、住宅需要を吸収する役割を果たしている。しかし、2008 年からはイギリスでも住宅バブルが崩壊し、特に Buy-to-let（購入して賃貸に出す）という投資用物件取引がほぼ止まってしまったため、一挙に 60 万戸台まで住宅取引戸数は落ち込んでいる。
- 取引件数の推移に加え、住宅価格の推移をみると、既存住宅価格は新築価格の 70～80%台で推移していたが、2008 年以降は逆転している。これは既存住宅の方が新築物件よりも立地条件がよいことに加え、古い物件の方が一般に敷地や住宅のベッドルームあたり面積が広いこと、教育施設や各種アメニティを含め、周辺環境が新築よりも既存住宅の方が整備された成熟した状況にあること、イギリスでは土地利用規制が厳しいことから、規制市街地等の利便性のよい物件は少ないために、住宅需要が急増する状況下で、既存住宅への需要が急激に高まったためと言われる。住宅投資にあたっては、こうした事情も勘案しておく必要がある。
- イギリスのその他の地域とは異なり、ロンドン不動産市場は 2009 年初頭から底を打ち、不動産価格や取引数は上昇・増加に転じている。一部の価格はすでに 2007 年のピーク値に迫っている。高額不動産投資市場は国際的な投資家により、ソブリンリスクにより未だ状況が見えない金融資産の代替投資需要によって動いている。このため、セントラル・ロンドンの投資適格不動産価格はすでにピーク時の水準を 21%も超過しているという。
- 海外投資家の取引は現在の市場取引の 34%を占め、ロンドンのプライム・エリアかつ新築物件に集中する傾向がある。海外投資家は、現在、新築物件の 70%の取引を占めているという。
- しかし、イギリスの流通税である、土地印紙税制の重課や欧州全般における経済・金融情勢への不安は、不動産投資家の行動を抑制しつつあり、足下における価格上昇は頭打ち傾向にあり、今後の動向はわかりにくい状況となっている。

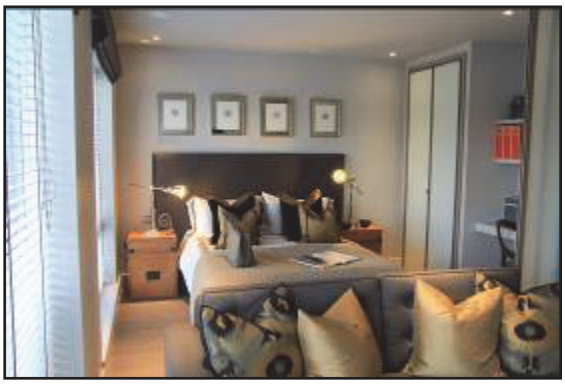
◎物件視察： Fulham Reach, Off Distillery Road, London W6 9RU

- 海外投資家にも人気がある高級コンドミニアムの新築状況をみるために、テムズ河岸に建設途上のフルハムリーチ（Fulham Reach）の現場を視察。高額物件にもかかわらず、販売状況は良好という。ディベロッパーは英国最大手の Berkeley Group の子会社、St. George である。立地は地下鉄駅の Hammersmith や Barons Court から各々徒歩 10 分、15 分圏内である。Fulham Palace Road という商店街を抜け、公園に隣接し、テムズに面した好立地にある。価格は 77 万ポンドから 2 億 500 万ポンドまでで、日本でいう都心の億ションの水準である。土地は 999 年のリースホールド。開発には 8 棟から成るが、今回売り出したのは最初の A 棟分だけで 2～3 ベッドルームタイプの 134 戸。価格は 769,950 ポンド～2,049,950 ポンドである。

■フルハムリーチの第1期イメージ

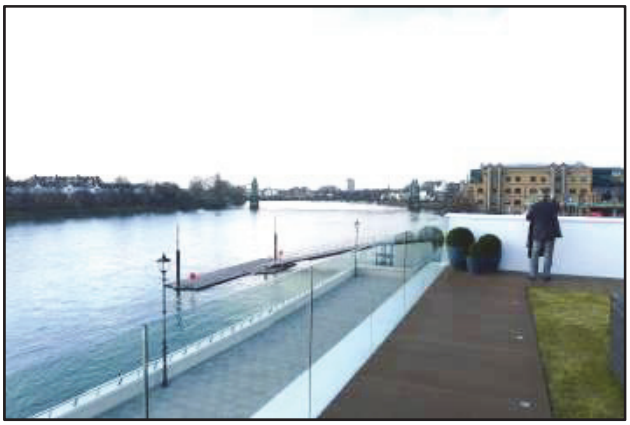
■フルハムリーチの建設現場

■モデルルーム内部



■現場設置の販売事務所（内部にモデルルーム）

■テムズ川の流れ



3—ドイツ市場の動向

- ドイツの持家率は、1961年の33.8%から徐々に上昇し、2006年時点では43.9%となっている。旧東独地域の持家率は、2006 年時点では 30.0%と低い。ドイツ全体では米英に比べると、持家率は低めで、借家国であると言えよう。ベルリンなど都市部の借家率は約 80%前後である。
- 住宅ストック戸数を建て方別（戸建てや 2 戸 1 建て、共同建て（集合住宅）でみると、ドイツでは共同建てのストックが多く、その状況は近年においてそれほど変わっていない。2007 年時点における共同建ての総ストック比率は約 53%である。
- ドイツの住宅完工戸数は、1973 年に約 71 万戸でピークに達し、その後はドイツ統合前の 1988 年に約 21 万戸まで減少した。ドイツ統合以降、新設住宅の完工数はやや加熱気味に推移し、東独部分の完工数以上に拡大し 1995 年には約 60 万戸まで増加している。しかし、東独等の需要が一巡したため、その後は減少を続け、2007 年は 21 万戸と統合前の 1988 年の水準まで大きく減少、その後も金融危機の影響もあり低迷し、2009 年には 15.9 万戸となった。
- 一方、既存住宅取引は、2004 年に約 36 万戸の水準にあったが、2006 年には約 28 万戸まで減少し、2008 年には金融危機の影響を受け、11 万戸強まで落ち込んでいる。ただし、これは企業による 800 戸以上の賃貸住宅一括取引だけをカバーしており、それ以下の戸数や個人住宅取引はカバーしていない。ドイツでは、既存住宅取引のデータ整備は遅れ気味であり、現時点での政策課題となっている。
- 既存及び新築アパートの取引価格をみると、既存アパートの取引価格は 2000 年以降横ばいから低迷を続けていたが、2009 年頃から上昇に転じている。新築住宅は 2007 年から上昇傾向にある。
- 不動産コンサルタント CB Richard Ellis（CBRE）による都市別エリア別データによると、ベルリン都心の既存アパート（80 ㎡）の平均価格は 207,920 ユーロ、ベルリン郊外の Pankow の既存アパート（100 ㎡）の平均価格は 207,920 ユーロである。首都ベルリンの水準としてみると、既存住宅価格は日本やアメリカ、イギリスなどと比べてかなり低めと判断される。
- CBRE が実施した調査では居住用不動産投資（複合を含む）の大口取引（100 戸以上）について、2011 年から 2012 年にかけて急速に取引量（取引金額と取引戸数）が増えた。2012 年を通じて、112.5 億ユーロが投じられ、24 万戸、1,300 万㎡の居住用スペースが取引されている。
- このうち約 50 億ユーロもしくは 44%が 1 件当たり 1 万戸以上の大規模取引によるものであり、銀行系の不動産会社など上場企業を含む機関投資家によるものである。機関投資家が投じた資金は 45 億ユーロを超えるものと推定される。さらに 24 億ドルは年金基金やアセット・マネジャーやファンド・マネジャーによる投資で、内 18 億ドルが、米国や英国からの資金である。この背景には世界的な金融緩和によって運用の多様化が余儀なくされていることと、ソブリンリスクの影響を直接受けやすい金融資産に対し、運用実績が安定している居住用不動産への代替的需要が高まっている事情がある。この傾向は大口取引が減っていることから、2013 年も続くことはないとみられるが、2012 年以前に投資を行った機関投資家が引き続き投資量を漸増させる傾向がみられることから、全体の取引数は同様の水準を維持するものと判断される。

◎ベルリンの投資物件： Sophienstraße 26/27, 10178 Berlin

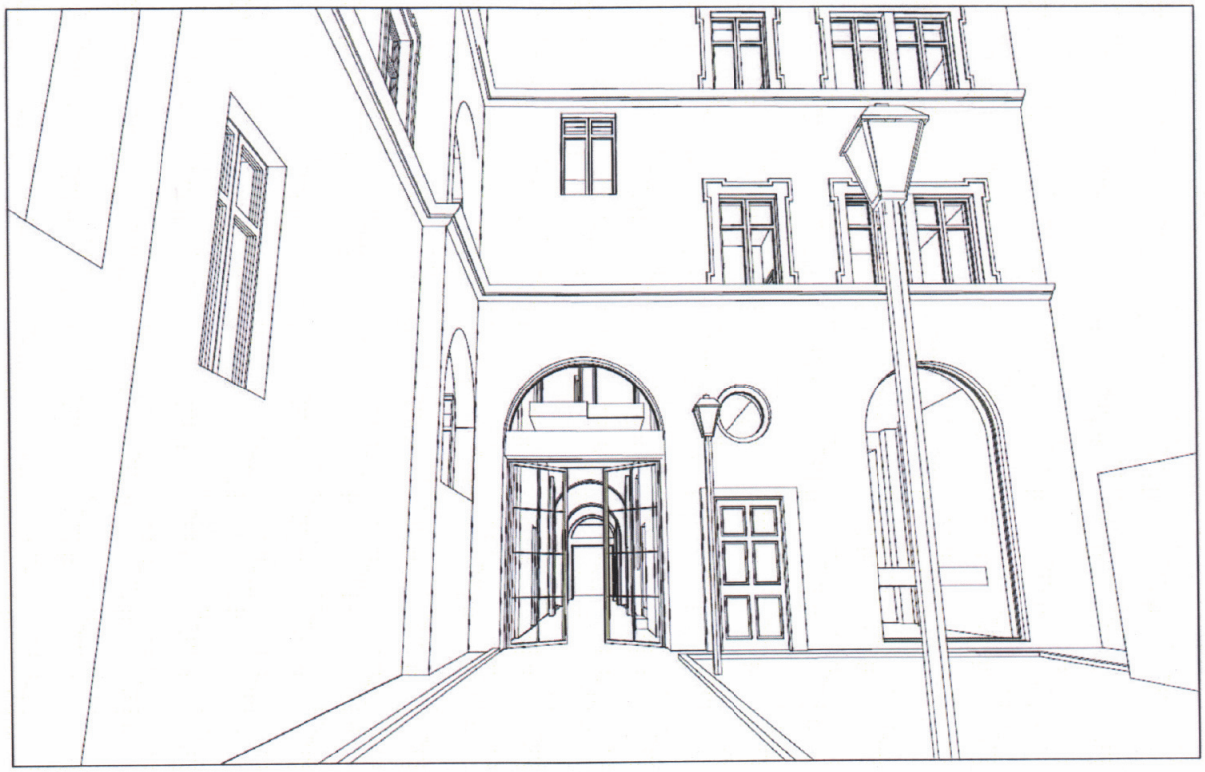
（築年）　築 1900 年の古いアパートを大改修し 2013 年後半から販売

（住戸面積）　50.3～180.9 ㎡

（価格）　261,820～1,266,300 ユーロ

（タイプ）　2～6 ベッドルーム

■不動産仲介会社がコンサル機能を発揮し、地主・建築士等を調整して企画した都心改修物件（エントランス・イメージ）



■物件の道路側外観（まだ工事中）

■回収した屋根裏部屋