

コロナ禍の不動産戦略



President
大春 敬

WHITE CUBE Real Estate Solution Services

皆様にご愛顧頂き2008年創業以来、オフィスビル、倉庫、工場に特化した不動産ブローカーサービスを提供。1名用のオフィスから大規模な倉庫、工場の賃貸、売買を幅広くサポート。イリノイ州のみならず全米各州の案件に対応。

www.whitecubellc.com

連絡先

大春 敬

Tel: 847-772-4028

COVID-19の蔓延によりビジネスや職場環境が激変し、今後の事業運営やオフィスの在り方を見直す企業が増加してきている。想定外の事態を受けて色々な角度から検討を進める上で参考になるよう、コロナ禍の不動産市場のトレンドを考察し、不動産戦略における留意点を以下にまとめる。

コロナ禍の不動産市況

オフィス賃貸市場: アメリカ不動産賃貸契約は複数年契約が一般的なので、昨年COVID-19発生後即座に空室率が上昇し目に見えて市況に影響が出てくるものではないが、2021年に入りこの状況が長期化する予想から新規賃貸契約が大幅に下落し(図1参照)、オフィスビルオーナーは今後の需要に不安を抱き始めている。新規オフィス賃貸契約だけでなく契約更新テナントにもかなり積極的なプロモーションを行うビルも出て来ている。長期的展望で事業計画を立てられる企業においてはより良い条件を獲得するのに絶好の機会である。その一方で先行きが不透明な短期契約を望む企業にとってもフレキシブルな交渉が出来る状況でもある。

新規賃貸契約のシカゴダウンタウンと郊外の契約面積推移を比較した図1を添付する。

パンデミック以前との比較で、シカゴダウンタウンは31.23%・シカゴ郊外は64.32%で明らかに新規賃貸契約面積は激減していることが分かる。

倉庫・工場賃貸市場: 買手市場になったオフィス市場とは真逆で、コロナ禍に入ってから新規賃貸契約数が上昇し、倉庫・工場賃貸市場は需要増加に対し供給が追いついていない状況が続いている。(図2参照)それに伴い賃料も上昇傾向にありテナントのオペレーションコストに影響が出て来ている。この状況は大規模物件から小規模まで全てのセグメントで同様な傾向にある。新規契約では条件交渉よりも物件確保のため意思決定のスピード競争になっており、予想以上に早く契約交渉が進みあっという間に成約しているのが実態である。更新時もさほど交渉の余地はなくビルオーナーはより長期に契約をするテナントを求めており、この傾向はまだまだ続くと考えられている。

オヘア空港地区 倉庫・工場用ビル賃貸契約面積推移がわかる図2を添付する。

倉庫・工場売買市場: 上記通り、倉庫・工場賃貸市場の需要過多により売買契約のスピード感が増している。100,000sf以上の物件はユーザーだけでなく不動産開発・投資会社がかぞって買いに来るので短期間で売買が成立してしまう。100,000sf以下の売り物件も市場に出ている数が極めて少なく買手であるユーザーも多いので、保有する不動産資産の売却を検討するに良い機会だと言えるが、逆に今購入するのは極めて厳しい状況である。

シカゴ地区新規建設面積と建築タイプを示す図3を添付する。

図1: 新規賃貸契約のシカゴダウンタウンと郊外の契約面積推移の比較

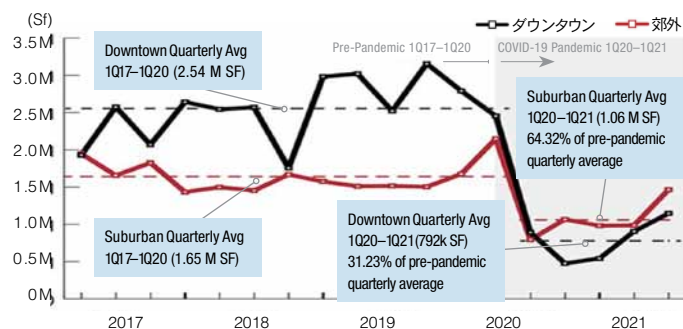
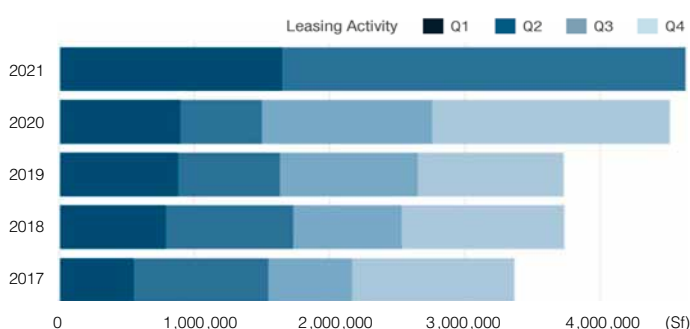


図2: オヘア空港地区 倉庫・工場用ビル賃貸契約面積推移



このコロナ需要に応えるため新規建設ラッシュも勢いを増している。2021年の新規建設面積が顕著に突出している。

建築タイプのSpeculativeは用途が決まっていない状態で建設するもの48%、Build-to-Suitはテナントやバイヤーからの注文建築52%。

賃貸契約の見直しは出来るのか？

在宅勤務やシフト制出勤が普及しオフィスの在り方を検討することになり、賃貸契約の見直しや早期解約の問い合わせが多くなって来た。結論から言うと残念ながら契約期間中の賃貸契約の見直しは出来ない。アメリカの賃貸契約は一般的に定期借家であるので、契約期間中に契約条件の変更を認められることはない。ではどのようなオプションが考えられるのか^{※1}。

Early Termination Option (早期解約条項): 早期解約オプションが認められている賃貸契約の場合、ビルオーナーに対して契約上定められた時期に文章にて通達し権利を執行することが出来る。しかし執行時期を早めることや通達のタイミングを逃した後に権利を主張することは難しい。

また早期解約時には未償却分の経費や解約時のペナルティーが課されるので、契約書を良く確認した上で支払う金額と支払う時期をビル管理会社に確認しておく必要がある^{※2}。

Buyout (残存賃料減額一括払い): 早期解約の一つの方法として、契約終了までの賃料を一括で支払う代わりに減額を交渉する方法がある。ビルオーナーの懐次第となるが契約上支払い義務のある賃料合計を一括払いにより20-30%減額する作戦である。ビルオーナーがキャッシュフローで困っているか次のテナント獲得に自信がある場合は成立することがある。

Sublease (サブリース・又貸し): 早期解約も一括減額払いも出来ない場合は、サブリースを行うケースが多い。現在オフィス市場は市況が悪化している状況なのでサブリースも競争が厳しくなるが、比較的小さなオフィスは大きなオフィスよりもチャンスがあると思われる。サブリースで注意しなければならない点は下記の3点。

1. サブリース賃料は市場価格を下回る必要がある。サブリースはAs - Isの条件がほとんどなので内装工事費用などの負担は必要ないが、その分賃料で対応することが多い。
2. 賃貸契約を結ぶ上で必要な経費の負担。弁護士費用・ブローカーコミッション・フリーレント等経費は事前に試算しておくことと良い。
3. サブリーステナントに関わる全ての責任問題。サブリースは自分がテナントありながら同時に大家さんの立場になるの

で、サブリーステナントの責任を追うリスクがあることを忘れてはならない。

Blend and Extend (早期更新交渉): このような状況下では早期更新交渉を行うことをお勧めしたい。早期更新とは、契約期間が1年ないし2年残っている場合に契約上定められている更新意思の通達時期以前から更新交渉を行い、残存の賃貸契約期間も含めて新たな契約を結ぶことである。

残存期間も含めてより良い条件を引き出すために複数年契約を結ぶ必要があるが、コロナ禍のオフィス市況では有効な作戦になる場合が多い^{※3}。

特別救済措置: COVID-19により大打撃を受けた産業がビルオーナーより特別な措置を受けたケースは多くはないが見受けられる。 その場合、テナントが過去数年の財務諸表をビルオーナーに提出し事業状況と今後のビジネスプランを詳しく説明し理解をしてもらう必要がある。ただしビルオーナーにも財政的なインパクトがあるため、いずれも一時的な措置であり長期的な救済措置ではない。

以上、COVID-19発生後、現在お客様から問い合わせが多い項目を説明したが、賃貸契約は一般的な部分と固有な条件も多く含まれるので、現在の賃貸契約を見直す際は不動産専門弁護士か不動産ブローカーと良く相談をした上で調査し行動に移すことをお勧めする。

図3: シカゴ地区新規建設面積と建築タイプ



※1 このような状況下ではアメリカの賃貸契約はビルディングオーナーに有利であると感じてしまうが、市況が好調で賃料上昇傾向にあったコロナ前の状況では、複数年契約により良い条件を獲得し賃料や改装経費をコントロール出来ていたことも事実である。

※2 早期解約条項は一般的には賃貸契約に付加されないもので事前に交渉しておく必要がある。ただし、5年以下の契約で認められるケースは少ない。

※3 更新意思の通達は賃貸契約終了の9~12ヶ月前と定められているのが一般的だが賃貸契約書の確認が必要。