

執筆 | 北村剛史 (株)日本ホテルアプレイザル 代表取締役 専任不動産鑑定士

コロナ禍で露呈したホテル賃貸借契約の問題点

コロナ禍直前のホテル賃貸市場は、建築現場における人員不足等から高額化した建物再調達原価の影響もあって、キャピタルマーケットから要求される固定賃料が高額化した。対するホテル側は観光立国推進に向けた将来の成長を予測し、要求された賃料水準を受け入れてきた経緯がある。その前提に、借地借家法に基づく定期建物賃貸借契約で賃料を保全し、運営実績や財務健全性、安定性、成長性等によるテナント選定と両輪で賃貸借契約の安定性を追求してきた。

しかし今回のパンデミックにより大きな影響を受けた結果、事業収益を賃料収入へと変化させる不動産賃貸借契約による賃料の安定性は、大きく揺らぐこととなった。これまで同様の事象は繰り返されてきたが、今回の影響は予想をはるかに超えた。定期建物賃貸借契約とすることで保全されたはずの賃料も、事業性が揺らぐとその安定性は破綻する。



不動産賃貸借契約では、ホテル経営会社（賃借人）は事業リスクを負担し、所有者（賃貸人）は不動産リスクや賃料変動リスクを負担する。この「事業会社のリスク（事業収入変動リスク）>所有者のリスク（賃料収入変動リスク）」という関係性を賃貸人、賃借人双方が理解しておく必要がある。コロナ禍を通じて、ホテル経営会社は天変地異を含めたさまざまな事業リスクにいっそう敏感になったはずであり、固定賃料と歩合賃料とのハイブリッド型賃料条件に基づく不動産賃貸借契約、あるいは完全歩合型賃料による不動産賃貸借契約が今後ますます増えると考えられる。アフターコロナ市場において、経営会社には環境に敏感な事業特性を前提にした十分な運転資金もいっそう求められるであろう。同時に、マーケット変化を想定して、FFE（家具・什器・備品）のほか建物及び設備に対する修繕積立金も適切に留保する必要がある。

賃料改定の論点整理



ホテルの賃料を考える場合には、①賃貸期間に対応する将来期間における収支予測を行ない、②賃貸人と賃借人双方が負担するリスクを量化解して、③その結果として経営会社側が負担できる賃料を双方で協議することが望まれる。

ホテル特有のリスクを改めて関係者が十分に認識し、それを織り込んだ「あるべき利回り」で「あるべき賃料」を追求しておかなければ、賃貸人側にとどまらずサステナブルな賃貸事業とならないであろう。すなわち、ホテルという事業性を十分に理解し、プロジェクトの行く末を見据えた、あるべき賃料を追求することが求められる環境となってきたともいえる。

日本政府は、新型コロナウイルス感染症拡大を受け、賃料の減免等に応じた賃貸人にメリットを提供している。賃料の減額ぶんについて賃貸人は税務上の損金として計上することができるほか、賃料減免・猶予を含む収入の減額に応じて令和3年の固定資産税等の全額または半額免除等の措置がとられている。賃貸人側からは、それらも背景として交渉することとなるであろう。

将来収支フォーキャストに基づき、いったん約定賃料の減額や減免を実施したとしても、その後の賃料で減額（減免）ぶんを補い、契約期間に対応する賃料の現在価値合計と同水準に設定することはできるであろう。その際には、上記のような賃貸人側が享受したメリットは割り引いて考慮すべきである。また、事業収益の将来見通しを賃料決定の要素としていた経緯を残すことで、その後の交渉がスムーズにもなろう。

コロナ禍では、賃借人側の事業リスクを軽減するための賃料調整例として、「ステップアップ型固定賃料」が多くみられる。固定賃料を前提に、当初賃料から想定される外部環境を考慮し、市場低迷期からの回復期にかけては低廉賃料としつつ、安定化を想定する安定化想定期まで徐々に賃料を引き上げていく形態だ。観光宿泊需要が変動する環境では、負担できる賃料が当該期間内で異なるはずである。賃貸期間に対応する将来収支の予測を行ない、定常化までの期間については年度別負担可能賃料を採用することも考えられる。

このような調整の場合に注意すべきは、賃貸人側にとっては当初賃料収入の現在価値と同額となるよう、定常化後の賃料を調整する必要がある一方で、賃借人側では負担可能賃料増を見込むことができるかについて、賃貸人及び賃借人双方で慎重に検証する必要がある。必要に応じて、今後の新たなマーケットに対する賃貸人側のバリューアップ投資も求められる可能性がある。

また、固定賃料と歩合賃料を組み合わせた「ハイブリッド型賃料」の場合、賃借人側は損益分岐点を引き下げる事ができ、事業リスクを軽減できる半面、事業好調時においても利幅が一定となる。一方で賃貸人側にとっては、事業好調時に大きな成果が得られる可能性があるものの、賃料が固定されていないことから賃料変動リスクが大きくなる。

固定賃料の検討にあたっては、賃借人側から考えると、万一市場に大きな変化が生じた場合に想定される保守的な客室稼働率やADR下において、負担可能と思われる賃料を固定賃料として設定することでリスク回避を図ることができる。一方の賃貸人側から考えれば、最低限支払いが求められる固定費である不動産の租税公課、保険料等を貯める水準等が参考値となろう。

歩合賃料を何に連動させるかにはさまざまな考え方があるが、GOPに連動する場合は、賃借人側が経費を望ましいように調整して賃料をコントロールしうる懸念もある。したがって、各年期首には次年度予算の提出、また賃料精算を行なう各年末には経費も詳細にカバーされた収支報告書の提出が求められるほか、運営受託会社を介在させるか、中立で客観的な第三者による収支確認を経る仕組みを導入するなどのスキームが望まれる。

(つづきは本書で)



ホテルの賃貸借契約&賃料算定実務資料集

詳細はこちら >