



2021年3月31日

各 位

会社名 価値開発株式会社
代表者名 代表取締役社長 梅木 篤郎
(コード番号 3010 東証第2部)
問合せ先 取締役兼最高財務責任者 細野 敏
(TEL:03-5822-3010)

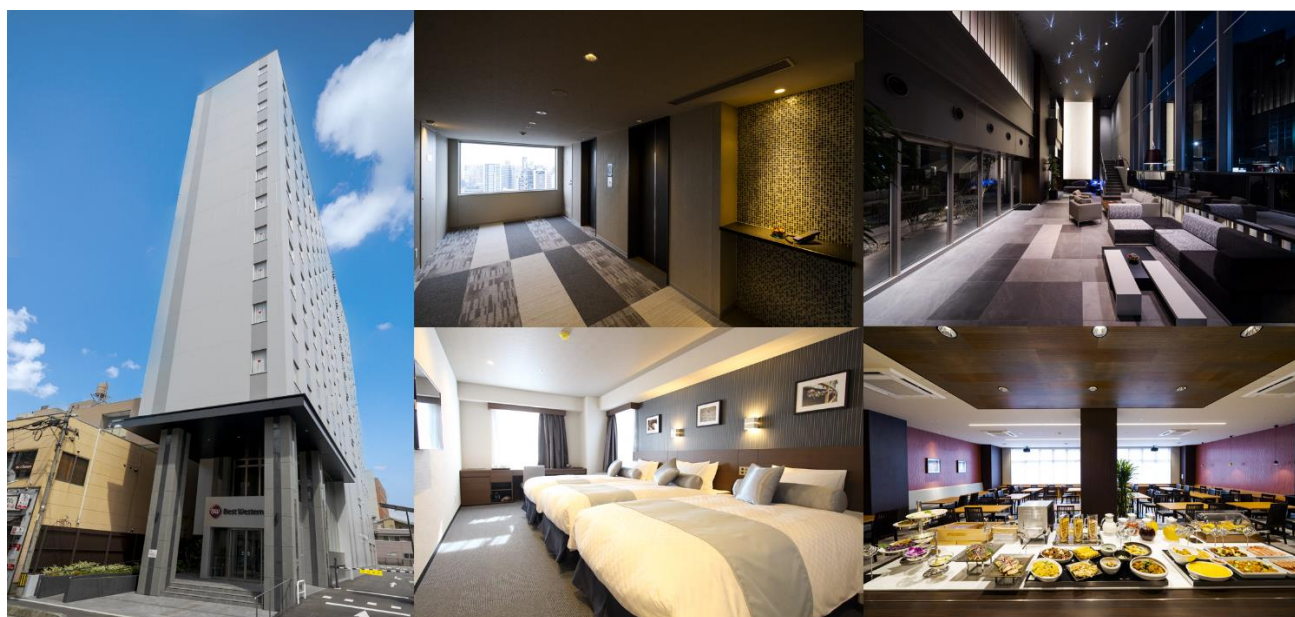
ベストウェスタンプラス福岡天神南の購入趣旨及び今後のホテル事業の方針について

本日開示いたしました「ベストウェスタンプラス福岡天神南の購入に伴う匿名組合出資及び特別目的会社の連結子会社化並びにホテル保有によるオーナー・オペレーターモデルへの移行に関するお知らせ」のとおり、本日、当社の子会社となる予定である特別目的会社は、ベストウェスタンプラス福岡天神南のホテル建物（同物件を対象資産とする信託受益権の取得）を現所有者から購入することに合意いたしました。当ホテル建物の取得の趣旨及び当社の今後のホテル事業の方針につきまして別紙のとおりご説明申し上げます。

福岡天神南に 236 室のホテルを購入合意
凍り付いたホテル物件取引市場を商機に繋げるために積極的な成長戦略を実行
暦年 2022 年に約 19 億円¹の EBITDA を目標

ポラリス・ホールディングス株式会社（現商号：価値開発株式会社。2021 年 4 月 28 日の臨時株主総会にて商号変更予定。以下「当社」という。）は本日付けで、その子会社となる予定である特別目的会社『合同会社天神ホテル管理』（以下「本 SPC」という。）が現所有者との間で、既に長期固定賃料型の賃貸借契約にて当社の連結子会社である株式会社フィノホテルズが運営するベストウェスタンプラス福岡天神南（以下「BW 天神南」という。）の購入（同物件を対象資産とする信託受益権の取得）に合意したとリリースした。同ホテルは 236 室を有する 2020 年 10 月開業の新築ホテルであり、地下鉄空港線「天神」駅から徒歩 8 分、福岡市営地下鉄七隈線「天神南」駅から徒歩 5 分に位置している。また、人気の博多中洲エリアやキャナルシティへも徒歩圏内であり、福岡空港や福岡港へのアクセス利便性が高いことから、観光客のみならずビジネス客に対しても高い訴求力のあるホテル物件である。

購入価格は、相手方の同意が得られなかったため、非開示といたしますが、現在、流動性の低迷しているホテル物件の取引市場の状況が反映された当社に大きなメリットのあると考えられる価格であることから、将来的に多額の売却益が期待できる。また、当社が匿名組合出資を行う予定の本年 4 月末以降、本 SPC の子会社化により、当社グループが同ホテルの所有者（信託受益者）兼運営者（オーナー・オペレーター）になることで、運営者として現在の所有者と契約済みの賃貸借契約（固定賃料型、期間 40 年）は解約され、年間約 313 百万円の固定賃料支払債務が免除となる（本 SPC が信託受益権取得のための資金調達が予定どおり実行され、当社グループが同ホテルの所有者（信託受益者）兼運営者（オーナー・オペレーター）となることを前提として、2021 年 4 月分より免除予定）。これにより当社の損益分岐点比率が引き下がり、ホテル需給環境の回復時には最大限の利益計上が期待できる。



2021年1月27日付「ホテル運営に関する方針についてのお知らせ」にて公表したとおり、当社は競争力ならびに利益率の高いホテル運営プラットフォームを構築し、ホテル運営者として安定的かつ継続的な収益確保を目指している。一方、未曾有のコロナ禍において、一時的にホテル物件の取引市場では買手がほぼ不在となっている為、投資収益率及び競争力の高いホテル物件を割安に購入できる機会が増えている。以下のとおり、当社グループは、ホテル所有者（信託受益権者）兼運営者（オーナー・オペレーター）として、ホテル物件を割安に購入することで、損益分岐点比率をより一層引き下げ、高い株主資本利益率（ROE）の達成を目指す。また、ホテル物件の取引市場に流動性が戻った際には、物件売却による利益計上も視野に入れる。

- 新型コロナウイルス感染症の拡大とそれに伴う入国制限、更には二度にわたる緊急事態宣言により、ホテル業界は大幅な減収減益を余儀なくされ、多くのホテル事業者の倒産や廃業が続いている。
- 新型コロナウイルス感染症の拡大によりホテル物件の収益予測が困難となったことで、ホテル専門の上場不動産投資信託（REIT）の投資口価格が低迷を続けている為、最大のホテル物件購入者である REIT による購入が足元では停滞し、一時的にホテル物件の取引市場では買手がほぼ不在の状況となり、ホテル物件の取引価格が低迷している。
- ホテル業界には上記の状況が認められる中で、当社のスポンサーであり独立系不動産投資運用グループであるスターアジアグループは、潤沢な資金と豊富な知識及び経験を有する不動産投資のプロフェッショナルを数多く抱えており、当社はスポンサーとの協業を通して、停滞しているホテル物件の売買取引市場の現状をむしろ千載一遇の商機とすることが可能だと考えている。そこで当社としては、BW 天神南の購入を第一弾とし、今後複数のホテル物件の購入を検討していく。なお、BW 天神南の購入により、以下の効果が期待できる。
 - ✓ BW 天神南の購入価格は、現在、流動性の低迷しているホテル物件の取引市場の状況が反映された当社に大きなメリットのあると考えられる価格であり、将来的な売却益を含む高い投資リターンが期待できる。
 - ✓ BW 天神南の購入により、既契約済みの 40 年間の固定賃料型の賃貸借契約の解約が可能となり、年間約 313 百万円の固定賃料債務が無くなる。
- 新型コロナウイルス感染症の拡大は一過性のものであると考えており、ワクチン接種普及に伴い、海外旅行等を控えていた国内旅行者の需要がまずは回復し、その後、徐々に訪日外国人旅行者の需要が戻ってくると考えている。
- 一方で、各種報道等の情報によれば、足元ではホテル物件の開発計画の撤回または遅延が散見されていることから、ホテルの需給バランスは改善に向かうことが想定される。
- 競争力のあるホテル物件を割安な価格で購入し、ホテル所有者兼運営者として所有と運営を一体化することで、外部への賃料支払債務が無くなり、損益分岐点比率が低下することで、より高い ROE を株主に提供することが可能となる。
- 将来的に、REIT 等によるホテル物件の購入活動が再開し、ホテル物件の流動性が向上した際には、所

有するホテル物件の運営を変動賃料型の賃貸借契約、またはフィー収入型の運営委託契約にて継続し、ホテル運営者として継続的な利益を確保した上で、外部へのホテル物件売却により、大きな売却益を実現する等、バランスシートのリサイクルも視野に入れる。

- 当社のスポンサーであるスターアジアグループより、新規案件に関する情報提供を受け、複数の競争力のある割安なホテル物件の購入検討を行っており、新規のホテル物件の購入等を通じて、2022年度には約19億円¹のEBITDA（金利、税金、償却前利益）を目指す。なお、追加の物件購入に際しては、株主価値の中長期的な最大化を念頭に、金融機関からの借入のみならず、資本金もしくはハイブリッド型での調達方法も視野に入れ、機動的に実行する予定である。
- 当社は上記に掲げる成長戦略を継続的に実行する上で、追加で開示可能な情報が入り次第、速やかに公表する予定である。

1. 現在の当社が運営するホテル物件数及びその運営形態（賃貸・運営委託・所有を含む）をベースに、BW 天神南と同等の経済効果のホテル物件を追加で2物件購入し、ホテルの需給環境が暦年2019年と同等に回復した前提。

添付資料：凍り付いたホテル取引市場の現状と回復への道のり

未曾有の新型コロナウイルス感染症拡大、そして政府による入国制限と2度にわたる緊急事態宣言で、日本のホテル業界は大幅な減収減益に晒され、引続き収益予測が困難な状況が続く。更には、最大のホテル物件投資家であるJREITによるホテル物件購入が停滞していることもあり、一時的にホテル物件の買手がほぼ不在となり取引価格が低迷している。

当社のスポンサーであり、独立系の不動産投資運用グループであるスターアジアグループの潤沢な資金と経験豊かな不動産投資プロフェッショナルを活用することで、当社は競争力のあるホテル物件を鑑定価格を大幅に下回る価格で取得することが可能となる。

1. 国土交通省が2003年に掲げたビジット・ジャパン・キャンペーンと、2020に年間4,000万人、2030年に6,000万人の訪日外国人を目指すという内閣府の定めた国策もあり、2007年に835万人であった訪日外国人数が、2019年には3,188万人と3.8倍の大幅増加となった。しかし、新型コロナウイルス感染症拡大を受け、各国がロックダウンなどで移動を制限し、日本政府も訪日外国人の入国制限を行ったことから、2020年の訪日外国人数は410万人と、ビジット・ジャパン・キャンペーン開始以降最低の水準となった。

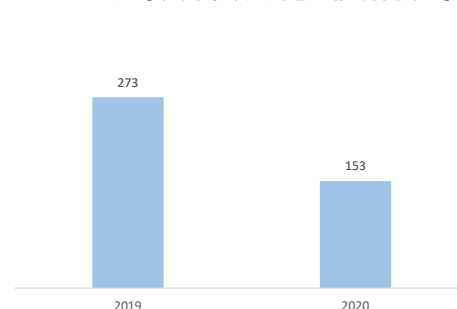
訪日外客数推移



出典：日本政府観光局

2. 訪日外国人数の激減に加え、新型コロナウイルス感染症拡大と緊急事態宣言により、日本人の宿泊需要も抑制され、2020年のビジネスホテルの延べ宿泊者数は153百万人と、2019年の273百万人に比べて44%減少した。

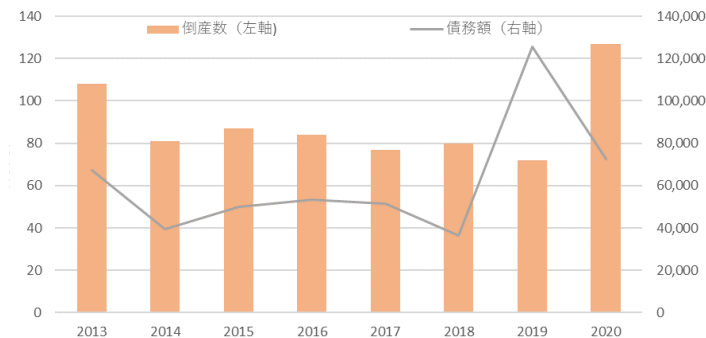
ビジネスホテルの延べ宿泊者数 (百万人泊)



出典：観光庁

3. ホテル業界は大幅な減収減益を余儀なくされ、多くのホテル事業者の倒産や廃業が続いている。

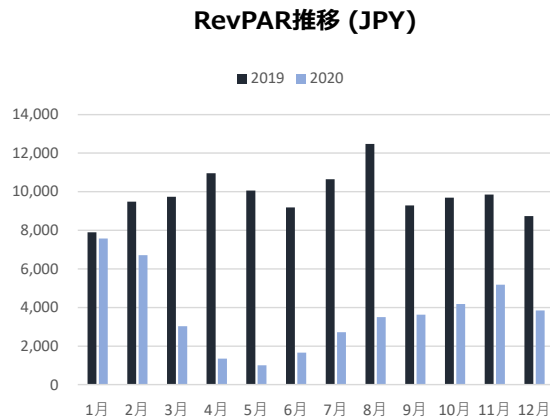
日本におけるホテル倒産件数推移



出典：帝国データバンク

添付資料：凍り付いたホテル取引市場の現状と回復への道のり

4. 2020年におけるホテルREIT3社(ジャパン・ホテル・リート、インピンシブル、いちごホテルリート)の平均RevPAR（販売可能客室一部屋あたりの売上）は2019年から62%減少した。



出典: ジャパン・ホテル・リート、インピンシブル、いちごホテルリートのウェブサイト

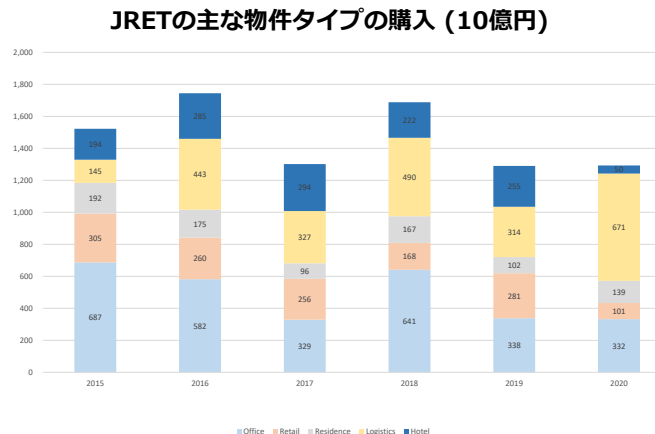
5. 2020年において、ホテルREIT3社(ジャパン・ホテル・リート、インピンシブル、いちごホテルリート)の投資口価格は平均44%下落した。

3ホテルREITの投資口価格推移 (2019年12月31日= 100)



出典: ブルームバーグ

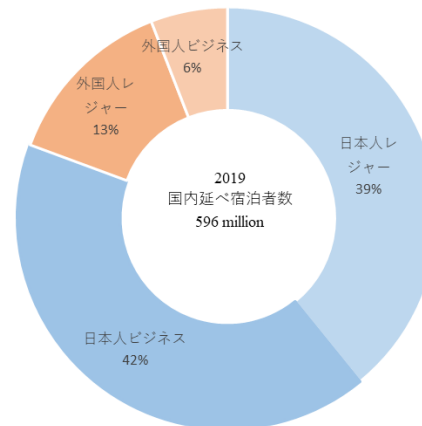
6. 最大のホテル物件投資家であるREITによる購入も2019年と比べ、2020年は80%減少した。



出典: みずほ証券

7. 2019年の延べ宿泊者数は5億9,592万人泊で、その内、日本人延べ宿泊者数比率は81%、外国人延べ宿泊者数比率は19%で、延べ宿泊者数の大半が日本人による宿泊であったことから、国内旅行者の需要が戻ることを意味は大きい。

2019年延べ宿泊者数

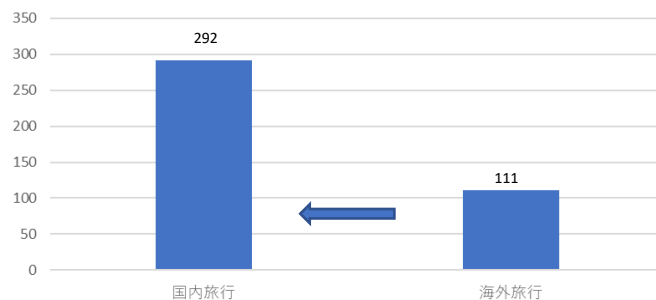


出典: 観光庁

添付資料：凍り付いたホテル取引市場の現状と回復への道のり

8. 2019年のレジャー旅行で海外に出国した日本人の延べ泊数は1億1,100万泊であった。非常事態宣言の解除やワクチン接種が進むに従い、満たされない海外旅行需要が、国内旅行需要に振り替わり、消滅した訪日外国人の需要を穴埋めする可能性も期待される。

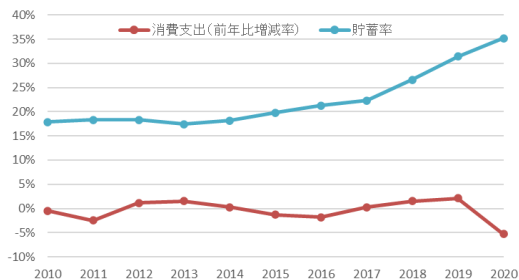
日本人観光客の延べ泊数 (百万泊)



出典：観光庁

9. 新型コロナウイルス禍による外出規制により消費支出が減り貯蓄額が増加した。1人当たり一律10万円の特別定額給付金も寄与し2人以上の勤労者世帯で収入から支出に回さなかった貯蓄額は月平均で17.5万円で、比較可能な2000年以降で最大となった。コロナ禍の行方によるが、2021年以降には抑制されていた消費需要が喚起される可能性がある。

貯蓄率と消費支出 (前年比増減率)

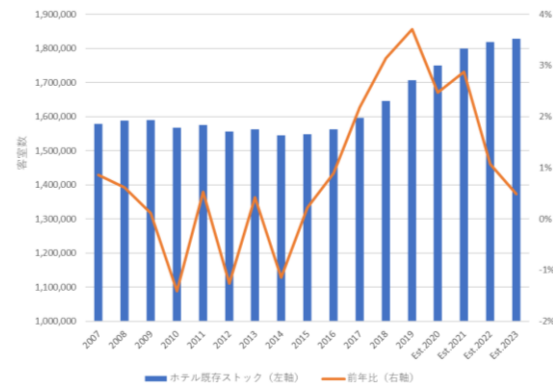


出典：総務省

(注) 二人以上の世帯、貯蓄率は勤労者世帯のみ

10. ホテル客室のストックは全国でおおよそ175万室であり、2019年には年間3.7%の伸びを示した。しかしながら、足元の新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、今後の新規供給数はより大きく減少すると考えられる。

ホテル客室の供給数



出典：Hoteres

本資料には、当社（連結子会社を含む）の見通し等の将来に関する記述が含まれております。これらの将来の見通しに関する記述は、当社が現在入手している情報を基礎とした判断および仮定に基づいており、判断や仮定に内在する不確定性および今後の事業運営や内外の状況変化等による変動可能性に照らし、将来における当社の実際の業績と大きく異なる可能性があります。

本資料に掲載されている情報は、情報提供を目的としたものであり、いかなる有価証券・金融商品または取引についての募集、投資の勧誘、助言や売買の推奨を目的としたものではありません。投資に関する決定はご自身のご判断において行っていただくようお願いいたします。また、掲載された情報の正確性、完全性、公平性及び確実性を保証するものではありません。従いまして、本資料を利用した結果生じたいかなる損害についても、理由の如何に関わらず、当社は一切責任を負うものではございません。

本資料に掲載されている情報は、日本語で作成されています。英語翻訳による情報は、海外投資家の便宜を図る目的から作成・提供しているものです。日本語と英語での解釈に相違がある場合、日本語が優先します。

本資料の著作権やその他本資料にかかる一切の権利は当社またはその他の所有権者等に帰属します。無断複製・転載・再利用・引用することをご遠慮ください。