



各 位



2021年2月26日

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)

新規ホテルオープンのための定期建物賃貸借契約締結に関するお知らせ

当社は、2020年9月14日にリリースいたしました「ホテル運営に関する覚書締結に関するお知らせ」に記載のとおり、当社のスポンサーグループであるスターアジアグループに属する企業であるスターアジア投資顧問株式会社（以下「SAIM」という。）とSAIMを資産運用会社とするスターアジア不動産投資法人（東証REIT：コード番号3468、以下「SAR」という。）の運用資産である「ホテルWBFアートステイなんば」（以下「本物件」という。）について、当社グループを新テナント候補とする賃貸借契約の締結に向けた協議を行ってまいりました。そしてこの度、当社の連結子会社であります株式会社フィーノホテルズ（以下「フィーノホテルズ」という。）は、本日開催の取締役会において、下記のとおり定期建物賃貸借契約（以下「本件定期建物賃貸借契約」という。）を締結しましたので、お知らせいたします。

記

1. 本件定期建物賃貸借契約締結の理由

当社グループでは、2020年8月7日にリリースいたしました「価値開発成長戦略プラン（2021年3月期～2022年3月期）」に記載のとおり、AIやIT技術を駆使した経営効率の高いホテルを目指し、新たなホテルコンセプトを有するオリジナルブランドとして、「KOKO HOTEL」ブランドを立ち上げ、今後、当社グループとして展開していくこととしております。また、2021年1月27日にリリースいたしました「ホテル運営に関する方針についてのお知らせ」（別紙参照）に記載のとおり、長期固定賃料型の賃貸借契約の運営店舗を減らす一方で、ホテル運営パフォーマンスに連動した変動賃料型の賃貸借契約及びホテル運営の対価とするフィー収入型の運営委託契約に基づく運営ホテルを増やす方針であります。

当社グループでは、2020年10月～11月に「KOKO HOTEL」ブランドの5ホテルの運営を開始し、引き続き新しいホテルのオープンの可能性を探っていたところ、SAIM及びSARとの協議の結果、賃借料をホテル運営の収支に連動する完全変動型にすることにより、ホテル運営のリスクを縮小できる内容での賃貸借契約を締結し、新規ホテルをオープンすることに合意いたしましたので、新しい「KOKO HOTEL」ブランドとしてオープンすることといたしました。なお、ホテルのオープン予定日に関しましては、今後SAIM及びSARとの協議を踏まえ、決定次第、速やかに公表いたします。

2. 受託先選定理由

フィーノホテルズは、本件定期建物賃貸借契約締結日現在、14棟1,644室のホテル運営実績を有しており、大阪エリアでは4棟521室のホテル運営を行っております。本物件の運営にあたり、人的リソースの共有やホテルの備品などに係る同エリアでの一括発注が可能となる等、経営効率の高いホテル運営を目指す上で適切であると判断し、本物件の受託者として同社を選定しました。

3. 本物件の概要

① ホテル名称	KOKO HOTEL 大阪なんば (注)
② 所在地	大阪府大阪市浪速区日本橋5丁目8-25
③ ホテルの概要	地上 9階 100室
④ 当ホテルの特徴	当ホテルは、ミナミエリアを観光する際、重要なターミナル駅となる「なんば駅」から徒歩10分と好立地にあります。 なんばパークスやなんばCITYなどの商業施設からも近く、下町情緒溢れる新世界エリアや日本で3番目に長い歴史をもつ天王寺動物園へのアクセスも良いため、幅広い客層を取り込めることが予想できます。 新型コロナウイルス感染症の終息後の海外旅行先ランキングで常に上位に選ばれている日本において特にミナミエリアは、インバウンド需要も高く、関西国際空港からのアクセスも良い「なんば駅」周辺ホテルは人気も高いため、今後のインバウンド獲得を見据えて準備を進める上では重要なエリアであります。

(注) 当社グループでの運営を開始後、本物件は「KOKO HOTEL 大阪なんば」として運営を行う予定であります。

4. 本件定期建物賃貸借契約の概要

① 契約締結先	三菱UFJ信託銀行株式会社 (注1)
② 契約期間	2021年3月1日～2031年2月28日
③ その他契約内容	<ul style="list-style-type: none"> ・敷金：なし ・賃借料： <変動賃料> 本物件の運営による賃料計算期間 (3ヶ月毎) (注2) のGOP (注3) 相当額に、80%を乗じて算出した金額に、これに対する消費税及び地方消費税相当額を加えた額とする。但し、GOP相当額に80%を乗じて算出した金額が負数となる場合はゼロとする。 <ul style="list-style-type: none"> ・リブランドオープンに伴う開業準備費用としてSARは、9百万円 (消費税別) を負担する。
④ リース料の総額	当社の前期連結純資産の30%相当額を超える見込みであります。本件定期建物賃貸借契約にかかわる賃借料は、ホテル運営の業績に基づき決定される完全変動型の賃借料となっており、具体的な金額を合理的に予測することができないため開示は控えさせていただきます。

(注1) 三菱UFJ信託銀行株式会社は、本物件の信託受託者であり、形式上の所有者となります。

(注2) 賃料計算期間は毎年4月、7月、10月、翌年1月の各末日を計算期日とする3ヶ月毎としています。

(注3) 「GOP」とは、本物件のホテル売上 (消費税及び地方消費税相当額を含みません。) から、売上原価、人件費等の運営費用 (消費税及び地方消費税相当額を含みません。) を控除した金額をいいます。

SARの概要

① 名称	スターアジア不動産投資法人	
② 所在地	東京都港区愛宕二丁目5番1号愛宕グリーンヒルズMOR Iタワー18階	
③ 代表者の役職・氏名	執行役員 加藤 篤志	
④ 事業内容	投資信託及び投資法人に関する法律に基づく不動産投資業	
⑤ 出資の総額 (注)	52,745百万円	
⑥ 設立年月日	2015年12月1日	
⑦ 純資産 (注)	54,614百万円	
⑧ 総資産 (注)	113,035百万円	
⑨ 主要な出資者・出資比率 (注)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 8.6% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口) 7.8%	
⑩ 当社と当該法人との関係	資本関係	当社と当該法人との間に、直接的な資本関係はありません。ただし、当該法人は、当社の親会社 (被所有割合:75.65%) グループであるスターアジアグループに属するSAIMが資産運用を受託する投資法人であります。
	人的関係	当社と当該法人との間に、特記すべき人的関係はありません。当該法人は、スターアジアグループに属するSAIMが資産運用を受託する投資法人であります。当社では、スターアジアグループより5名が取締役として就任しております。
	取引関係	当社と当該法人との間に、特記すべき取引関係はありません。

	関連当事者への該当状況	当該法人は、当社の関連当事者に該当いたしません。
--	-------------	--------------------------

(注) 2020年7月31日時点の情報に基づき、記載しています。

5. フィーノホテルズの概要

① 名 称	株式会社フィーノホテルズ
② 所 在 地	東京都千代田区岩本町一丁目12番3号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 高倉 茂
④ 事 業 内 容	ホテル運営業
⑤ 資 本 金	99百万円

6. 日程

① 取 締 役 会 決 議 日	2021年2月26日
② 本件定期建物賃貸借契約締結日	2021年2月26日

7. 今後の見通し

本件定期建物賃貸借契約の締結による当期の業績への影響については、軽微であります。今後、開示すべき事項が発生した場合は、速やかにお知らせいたします。

また、連結業績予想につきましても、2021年3月期における新型コロナウイルス感染症の感染拡大が当社グループの事業活動に与える影響を現時点で合理的に予測することが困難な状況にあるため、業績予想の開示は見送らせていただきます。なお、業績予想の開示が可能となった時点で速やかに公表いたします。

8. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

本件定期建物賃貸借契約の実質的な契約相手先であるSARの資産運用を行うSAIMは、当社の親会社等の子会社等であるため、本取引は支配株主との取引等に該当いたします。

当社は、2020年7月6日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、「当社は、支配株主との間で取引を行う場合には、取引の合理性と一般的な取引条件に照らした取引条件の妥当性について、十分に検討し実行するものとし、少数株主の利益を害することがないよう適切に対応いたします。」と示しております。

当社は、本取引に関して、本年2月26日開催の社外取締役が出席する取締役会において承認を行った上で、当社の子会社であるフィーノホテルズの取締役会において決議を行う対応をし、本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置を講じており、かかる対応は、上記指針に適合しているものと考えております。

(2) 公正性を担保するためおよび利益相反を回避するために講じた措置

本件定期建物賃貸借契約の締結に当たっては、公正性を担保するため「(1) 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況」のとおり、社内で定められた規則及び手続きに基づいて行われております。また、下記「(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものでないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要」のとおり、本取引の内容及び条件が公正である旨の意見を支配株主と利害関係のない者から入手しております。

本件定期建物賃貸借契約の締結に当たっては、利益相反を回避するため当社の社外取締役が出席する当社の取締役会においてスターアジアグループにおいてManaging Partnerを兼務するマルコム・エフ・マクリン4世 取締役及び増山 太郎 取締役を特別利害関係取締役として、議決から除いております。なお、細野 敏 取締役及び橋本 龍太郎 取締役は、スターアジアグループに属する企業の従業員であり、梅木 篤郎 取締役は、スターアジアグループに属する企業の代表取締役であります。いずれの企業もSAIM及びSARとは別法人であり、SAIM及びSARに対する事実上の影響力がある立場にないことから、公正な議決権の行使が期待できない程度の利害関係はないと考え、議決に含めております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものでないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

支配株主と利害関係のない当社の独立役員である社外取締役 半田 高史 氏から、以下の理由により本件定期建物賃貸借契約の締結の目的は合理的で、本件定期建物賃貸借契約の内容及び条件が公正であると認められることに加え、本件定期建物賃貸借契約の締結の手続きにおける公正性を確保するための措置が採られていることにより、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものとはいえない旨の意見書を本年2月26日に受領しております。

① 本件定期建物賃貸借契約に係る覚書の目的の合理性

フィーノホテルズが本件定期建物賃貸借契約に基づいて本物件を賃借し、ホテル事業を運営することによって、新型コロナウイルス感染症の感染拡大が収束した後の価値開発グループの持続的な成長の実現に寄与することが見込まれる。このことは価値開発の企業価値向上に資するものであり、価値開発の少数株主との関係においてもその目的の正当性を認めることができると考えられる。以上によれば、本件定期建物賃貸借契約締結の目的は合理的であると言える。

② 本件定期建物賃貸借契約の内容及び条件の公正性及び妥当性

本件定期建物賃貸借契約の内容及び条件によれば、賃料は、ホテルの業績に連動した完全変動賃料型の内容となっており、賃料負担リスクは固定賃料型に比べ低いと考える。また、同種類似案件と比べ、開業に関連するオペレーターの資金負担も軽減されている。加えて、その他の契約内容及び条件についても同種契約の一般的な内容及び条件から逸脱する事項は見当たらなかった。以上によれば、本件定期建物賃貸借契約の内容は公正かつ妥当であると認められる。

③ 本件定期建物賃貸借契約の締結における手続きの公正

本件定期建物賃貸借契約の締結については、本年2月26日開催の社外取締役が出席する取締役会において特別利害関係取締役を議決から除いた上で承認を行い、フィーノホテルズの取締役会において決議を行う対応をしている。また、本件に関しては監査等委員会において、担当取締役から、監査等委員に対して情報共有を行い、その意見を求めるなどしている。以上によれば、本件定期建物賃貸借契約の締結における手続きの公正性を担保するための措置も図られているものと認められる。

以 上

ホテル運営に関する方針

2021年1月
価値開発株式会社

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の構築

2020年8月7日付「成長戦略プラン」で公表したとおり、当社は中長期的な利益成長を実現し、株主価値の最大化を目指す為、**ROE（自己資本利益率）15%以上**を目標として掲げており、その為の具体的な戦略として、以下の方針を掲げている。

- **レベニュー・マネジメント業務の一元管理**；ホテル売上の鍵である“レベニュー・マネジメント”（販売戦略および料金戦略の立案・実行を通じた売上・利益の最大化）について、従前各ホテルの責任者により管理されていたが、今般専属のレベニュー・マネジメントチームを本社に設置し、**レベニュー・マネジメント業務の一元管理を行う**体制を構築。これにより、高い専門性が要求されるレベニュー・マネジメント業務に特化した人材が売上向上に専念し、**各ホテルの責任者はホテルの運営業務にかかる効率改善、コスト削減、顧客満足度の向上などの業務に専念**し、運営ホテルの利益最大化に向けた競争力のある運営体制を目指す。
- **コスト削減による損益分岐点の引き下げ**；低単価・低稼働でも利益が捻出できる経営体質とすべく、既存店舗と近接するエリアへの出店による人的資源の共有化やエリア単位で一括して業務を外注する等、**全ての固定費および変動費の見直しを行い、損益分岐点の引き下げを図る**ことで利益が出易いホテル運営へと強化する。
- **賃料支払い負担比率の引き下げ（フィービジネスへの注力）**；ホテル運営のパフォーマンスに係わらず固定賃料支払いを求められる長期固定賃料型の賃貸借契約の運営店舗を減らす一方、ホテル運営パフォーマンスに連動した**変動賃料型の賃貸借契約、およびホテル運営の対価としてのフィー収入型の運営委託契約に基づく運営ホテルを増やす**。一般的に賃貸借契約ではホテルオペレーターに敷金支払い及び設備負担義務があるが、運営委託契約では敷金負担がなく、設備投資はホテル所有者の負担であることが多く、オペレーターにとって運営委託型契約は、より資産効率および資金効率の高い運営モデルと考えられる。
- **新規出店方針の確立**；ビジネスまたはレジャー需要が見込める各都市の主要ターミナル駅、繁華街または観光名所からのアクセスが容易等、**販売上の競争力が高い立地**において、**固定費割合および損益分岐点比率が低く**、低価格・低稼働でも利益計上が見込める**部屋数の多い大型ホテルをメインターゲット**として、新規運営ホテル獲得に注力する。
- **スポンサーとのリレーション強化**；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・グループとのリレーションを最大限活用し、**新規運営ホテル情報の質および量の引き上げ**と、ホテル所有者との間で**公平なリスク・リターン配分が見込める新規運営ホテルの獲得**、およびホテル運営の更なる効率改善を通じて、事業規模の拡大ならびに持続的な利益成長を目指す。

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の構築

一般的に、[固定賃料型の賃貸借契約](#)は、契約期間が長く（10年以上が通例）、ホテルの運営収支に係わらず固定賃料の支払いが生じる為、ホテルオペレーターにとって[ハイリスク・ハイリターン型のビジネスモデル](#)と言われる。

一方で、[運営委託型の契約](#)では、ホテルオペレーターはホテルの運営収支に応じた報酬（フィー）を受け取る契約形態である為、[安定的な収益が見込まれる](#)。当社は、より安定した収益成長を目指し、“Fee-For-Service”（サービスの対価としてのフィー）モデルへの移行を重要なホテル運営の戦略として掲げている。



競争力および収益性の高いホテル運営プラットフォームを構築し、競合よりも高い評価を得ることで、[変動賃料型賃貸借契約または運営委託型契約の獲得を目指す](#)。

契約種類	固定賃料型	変動賃料型	運営委託型
概要	<ul style="list-style-type: none"> ホテル所有者から建物を賃借し、運営収支に係わらず固定賃料を所有者に支払う。 オペレーターに帰属する利益または損失のポラリティが最も高い。 	<ul style="list-style-type: none"> ホテル所有者から建物を賃借し、利益の一部を賃料として所有者に支払う。 ホテル所有者とオペレーターとの間で運営収支にかかるリスクをシェアしている。 	<ul style="list-style-type: none"> オペレーターがホテル運営業務を受託し、売上または利益の一部を報酬としてオペレーターが收受する。 ホテル所有者に帰属する利益または損失のポラリティが最も高い。
リスク・リターン	ハイリスク・ハイリターン型	ミドルリスク・ミドルリターン型	安定した“Fee-For-Service”（サービスの対価としてのフィー）型
ホテル収支とオペレーター収支の概念図			

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の構築

当社ではスポンサーとの協業を通じ、この12か月で、運営するホテル数と部屋数を19ホテル、3,109室から、24ホテル、4,367室へと拡大

また、持続可能な利益成長を目指し、ハイリスク・ハイリターン型の長期固定賃料を中心とした賃貸借契約から、運営委託契約を中心とした“Fee-For-Service”（サービスの対価としてのフィー）モデルへシフトする。

主な実績（2020年12月末時点）

- 運営委託契約による部屋数を292室から1,525室へと拡大
- スターアジア・グループは5ホテル、1,233室を新規取得し、当社が運営委託型契約にて運営受託（KOKO HOTELS）
- 立地競争力が相対的に低く、収益性が低い4ホテル、551室に関する賃貸借契約を終了または解約（一部予定含む。）

