



2021年10月22日

各 位

会 社 名 ポラリス・ホールディングス株式会社  
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)

### 新株式及び新株予約権の発行による資金調達に係る補足説明

当社は、2021年10月15日付当社プレスリリース「第三者割当による新株式（総額28億円）及び2021年第1回新株予約権及び2021年第2回新株予約権の発行（総額31億円）並びに割当契約の締結に関するお知らせ」のとおり、債務超過の解消及び今後の成長資金の確保を目的として新株式及び新株予約権の発行による資金調達を行うことを決定いたしました。当該資金調達の補足説明として、当該資金調達後の当社グループによる実行施策、成長目標などにつきまして、以下の資料及び動画によりご説明申し上げますので、是非ご覧ください。

説明資料：「2021年10月 投資家説明資料」

説明動画：<https://youtu.be/STzZk6tiSRs>

以 上



ポラリス・ホールディングス株式会社  
2021年10月 投資家説明資料

P  L A R I S  
HOLDINGS

## はじめに

- 私たちは、日本独自の国民性、食文化、歴史、風土といった観光資源には高い国際競争力があり、長期的にはより多くの外国人が日本を訪問すると考えています。
- 私たちは、外国人、そして日本人の旅行者に対し、便利、快適、清潔な宿泊施設を適切な価格にて提供することで、日本の観光産業の振興、属するコミュニティーの発展、従業員の福利に貢献することを目指しています。また、それが結果的に私たちの株主価値の向上へと繋がると信じています。
- 未曾有のコロナ禍で存亡の危機に瀕するホテル業界ではありますが、私たちは、スポンサーであり、日本有数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、不動産市場と資本市場における長年の知見を活用することで、むしろ私たちの成長戦略を実現するための千載一遇の機会が訪れたと考えています。



## ポラリスの課題および実行施策

- 債務超過の解消および今後の成長資金の確保を目的に第三者割当増資を実施し、**28億円(新株予約権行使により最大59億円)の資金調達を実行予定**。
- 運営ホテルの収益最大化、損益分岐点の引き下げにより、今後のマーケット回復時に大きく飛躍できる利益構造を構築。
- 運営ホテルの客室数は約1.5倍成長。スポンサーとのリレーションを最大限活用し、今後さらなる運営プラットフォームの拡大を目指す。

### 取り組み課題

### 実行施策とその効果

<p>財務基盤の強化および 成長資金の確保</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2020年7月に総額15億円の転換社債型新株予約権付社債及び総額15億円の<b>新株予約権</b>を発行。</li> <li>• 2021年11月に第三者割当により普通株と<b>新株予約権</b>を発行し、<b>28億円(新株予約権行使により最大59億円)の成長資金を調達するとともに債務超過を解消</b>(2021年11月24日払込予定)。</li> <li>• ホテル物件2棟を割安な価格で購入し鑑定価格比<b>22億円の含み益を確保</b>。</li> </ul>	
<p>運営ホテルの収益最大化</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 客室販売戦略及び料金戦略の立案、実行を通じた売上・利益の最大化を目的とするレベニュー・マネジメントチームを設立し、5名の専属スタッフを本社に配置。</li> </ul>	
<p>損益分岐点 の引き下げ</p>	<p>フィー収入型ホテルの 拡大</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• フィー収入型の運営委託契約による運営ホテルを増加させ、運営ホテルの<b>1室あたりの賃料負担<sup>1</sup>は42%削減</b>。</li> <li>• 固定賃料の支払い義務を負う賃貸借契約による運営客室数の構成比は51%から31%に低下。</li> </ul>
	<p>オーナー・オペレー ターモデルの推進</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ベストウェスタンプラス福岡天神南を所有者兼運営者(オーナー・オペレーター)として割安価格で購入し、<b>年間約313百万円の固定賃料支払い債務を削減</b>。</li> <li>• KOKO HOTEL 築地 銀座をスポンサーと割安価格で共同購入し、運営を受託。</li> </ul>
	<p>運営コストの削減</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• シフト効率化とマルチタスク化によりホテル一棟あたりのスタッフ数を最適化。運営規模の拡大と併せ<b>販売可能客室あたりの人件費を30%削減</b>。</li> <li>• 清掃、ビルメンテナンス契約等の外部委託契約を見直し、年間約1億円の<b>コスト削減</b>を見込む。</li> <li>• 運営プラットフォームの再構築と運営コスト削減により、<b>暦年2019年と同等のホテル需給環境時に想定されるRevPARから17%低下してもEBITDAの損益分岐を維持できる利益構造を構築<sup>2</sup></b>。</li> </ul>
<p>スポンサーとのリレーションを活用した 運営プラットフォームの拡大</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• この<b>1年半で11棟の競争力の高いホテルを開業</b>し、運営ホテル客室数は<b>約1.5倍成長</b>。</li> <li>• 新規ホテルのうち1棟は自己保有、1棟はスターアジア・グループとの共同所有、7棟(共同所有棟含む)はスターアジア・グループを所有者とする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基づく新規受託。</li> </ul>	

1. 当社が賃料支払い義務を負う賃料総額を販売可能客室数で除したものの。

2. EBITDAとはEarnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortizationの略で、税引前利益に支払利息、減価償却費を加えて算出される利益。RevPARとは、Revenue Per Available Roomの略語で、販売可能な客室1室あたりの1日あたりの売上を表す。

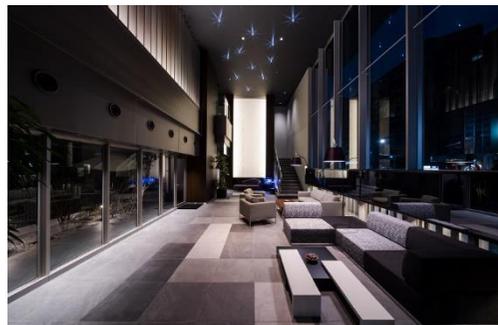
## 実行施策：競争力のあるホテル物件を割安な価格で購入

コロナ禍でホテル物件の取引価格が低迷している今、オーナー・オペレーターとして競争力のあるホテル物件を割安で購入し運営できる千載一遇の好機を捉え、2021年4月に割安な価格でホテル物件2棟を購入。

### ベストウェスタンプラス福岡天神南

モデルケース1：長期固定賃料型の賃貸借契約を締結し当社が運営していた第三者所有ホテル物件を、当社がオーナー・オペレーターとして割安価格で購入することで、賃貸借契約は解除され、年間約313百万円の固定賃料支払い債務削減、更には鑑定価格比20.7億円の含み益を確保

- 2020年10月開業、236室
- 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
- 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、福岡空港や福岡港へのアクセス利便性も高く、観光客のみならずビジネス客にも高い訴求力を持つロケーション
- 当社の損益分岐点を大幅に低下させ、潜在的な売却益もあり、ホテル需給環境回復時に最大限の利益貢献が期待される



### KOKO HOTEL 築地 銀座

モデルケース2：第三者所有者の関連会社が運営していたホテル物件を、当社とスポンサーが割安価格で共同購入（ポラリス持分6.9%、スポンサー持分93.1%）し、当社は共同所有者兼運営者としてフィー収入型の運営委託契約により運営を受託するとともに、鑑定価格比19.4億円の含み益を確保

- 2021年9月開業、188室
- 地下鉄日比谷線「築地」駅から徒歩5分、「東銀座」駅から徒歩9分
- 銀座エリアへも徒歩圏内で、近隣には築地場外市場もあり、国内客・海外客双方に高い訴求力の持つロケーション
- 平均客室面積が20.7㎡と周辺のビジネスホテルと比較して広く、全体の73%が3名以上で宿泊可能な客室であり、レジャー需要の取り込みに最適な客室構成
- 当社持分への配当利益、運営委託契約に基づくフィー収入（ホテル売上及び利益の一定比率）、そして潜在的な売却益も期待される



実行施策:競争力のあるホテルをフィー収入型または変動賃料型で受託

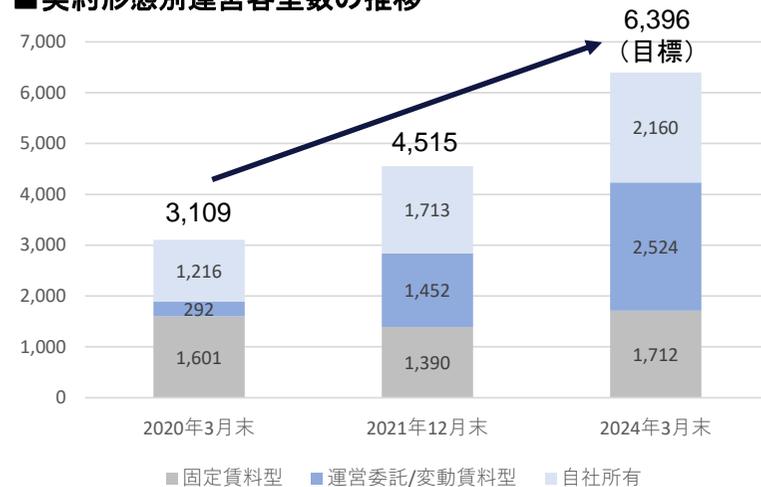
KOKO HOTELブランドを新たに立ち上げ、高い競争力を持つ7ホテル/1,521室の運営をフィー収入型の運営委託契約又は変動賃料型の賃貸借契約により受託。固定賃料負担がないため、オペレーターのリスクを低減しつつ安定収益をもたらす運営形態。

2020年10月～2020年11月					2021年9月	2021年12月
運営委託契約					運営委託契約	賃貸借契約 (変動賃料型)
KOKO HOTEL 銀座一丁目	KOKO HOTEL 札幌駅前	KOKO HOTEL 福岡天神	KOKO HOTEL 広島駅前	KOKO HOTEL 鹿児島天文館	KOKO HOTEL 築地 銀座	KOKO HOTEL 大阪なんば
						
305室	224室	159室	250室	295室	188室	100室
銀座一丁目駅 から徒歩1分	大通駅から 徒歩4分	天神南駅から 徒歩4分	JR広島駅から 徒歩7分	天文館通から 徒歩5分	日比谷線築地駅から徒歩5分	南海本線・Osaka Metro なんば駅から徒歩7分
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ スポンサーが取得した5棟のホテルの運営をフィー収入型の運営委託契約により受託</li> <li>・ KOKO HOTELブランドを新たに立ち上げ、前運営者からダウンタイムなしでリブランドを実行</li> <li>・ ビジネス・レジャー需要の双方に対して訴求力の高いロケーションと客室構成</li> <li>・ 全てのホテルの客室数は150室以上の規模があり、また、建物の低層階にテナントが入居し、安定したテナント収入があるため、損益分岐点が低い収益構造</li> <li>・ コロナ禍においても立地優位性を生かして、高い客室稼働率を維持</li> </ul>					<ul style="list-style-type: none"> <li>・ スポンサーと共同購入した物件をフィー収入型の運営委託契約により運営を受託</li> <li>・ 銀座エリアへのアクセスも良く、レジャー需要の取り込みに最適なロケーション、施設構成</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ スターアジア不動産投資法人から運営を受託</li> <li>・ 変動賃料型での契約により、リスクを低減した形態で受託</li> <li>・ 海外客に人気の高いなんば・心齋橋エリアへのアクセスが良いロケーション</li> </ul>

## 実行施策: 運営プラットフォームの拡大

- 当社の運営ホテル数及び客室数は、2020年3月末時点の19ホテル/3,109室から、2021年12月末時点では25ホテル/4,515室となり、**過去1年半で運営客室数は約1.5倍増加**。
- 更に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するため、**自社所有、運営委託型契約、または変動賃料型(一部固定賃料も有り)賃貸借契約を中心として増加させ、2021年12月末時点の運営客室数からさらに42%増加させることを目標とする。**

■ 契約形態別運営客室数の推移



**関西**

- ✓ BW 大阪塚本
- ✓ BW ホテルフィーノ大阪心斎橋
- ✓ BW Plus ホテルフィーノ大阪北浜
- ✓ Sure Stay Plus ホテル新大阪
- ✓ KOKO HOTEL大阪なんば
- (2021年12月開業予定)

**中国**

- ✓ KOKO HOTEL 広島駅前

**九州**

- ✓ BW Plus 福岡天神南
- ✓ KOKO HOTEL 福岡天神
- ✓ KOKO HOTEL 鹿児島天文館

**北海道**

- ✓ BW 札幌大通公園
- ✓ Fino Hotel 札幌大通
- ✓ KOKO HOTEL札幌駅前
- ✓ BW Plusホテルフィーノ千歳

**東北**

- ✓ VTH 古川三本木
- ✓ VTH 石巻
- ✓ VTH 東松島矢本
- ✓ VTH 仙台名取
- ✓ VTH 檜葉木戸駅前

**関東**

- ✓ BW ホテルフィーノ東京赤坂
- ✓ KOKO HOTEL 銀座一丁目
- ✓ KOKO HOTEL 築地 銀座
- ✓ BW ホテルフィーノ新横浜

**東海**

- ✓ BW ホテル名古屋
- (2021年12月運営終了予定)
- ✓ 衣浦グランドホテル

**沖縄**

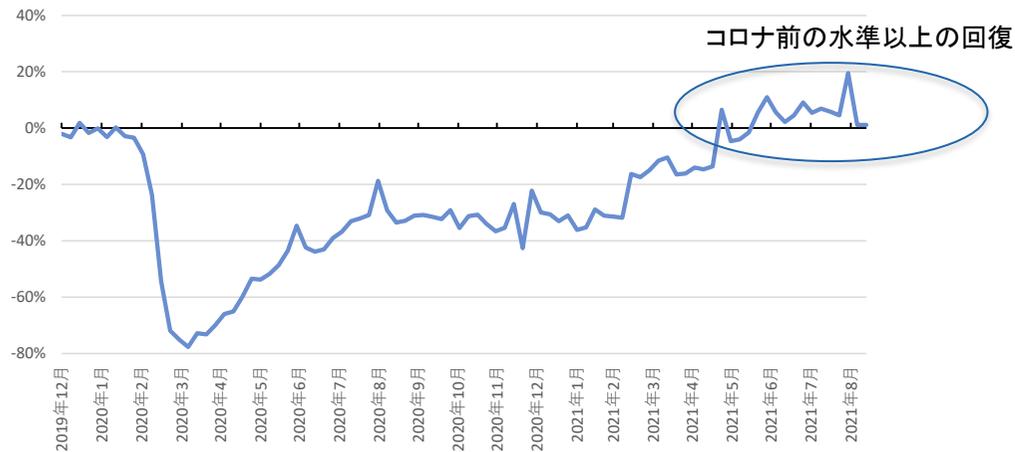
- ✓ BW 沖縄恩納ビーチ
- ✓ BW 沖縄幸喜ビーチ

※水色ハイライトのホテルは2020年3月以降に新規に開業したホテル

## 今後の見通し: 日米のワクチン接種完了の進捗とホテル需要の回復期待

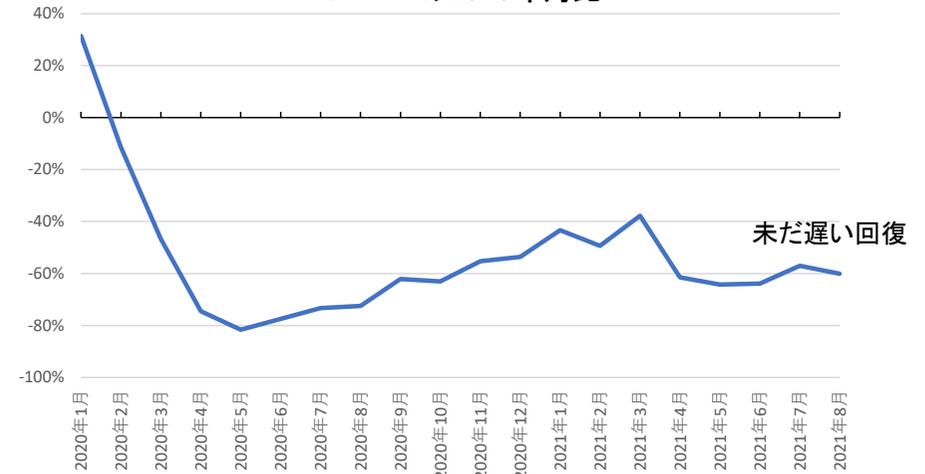
- 米国では、ワクチン接種が進むにつれ行動規制緩和が進み、米国ベストウェスタン運営ホテルのRevPAR推移は2021年6月以降、コロナ前の2019年の水準以上に回復。
- 日本においても、ワクチン接種完了者比率は2021年10月10日時点で64.3%と、米国の水準を超えており、行動規制緩和が進むにつれポラリス運営ホテルのRevPAR水準の回復が期待される。

米国ベストウェスタン運営ホテル  
RevPARの2019年対比



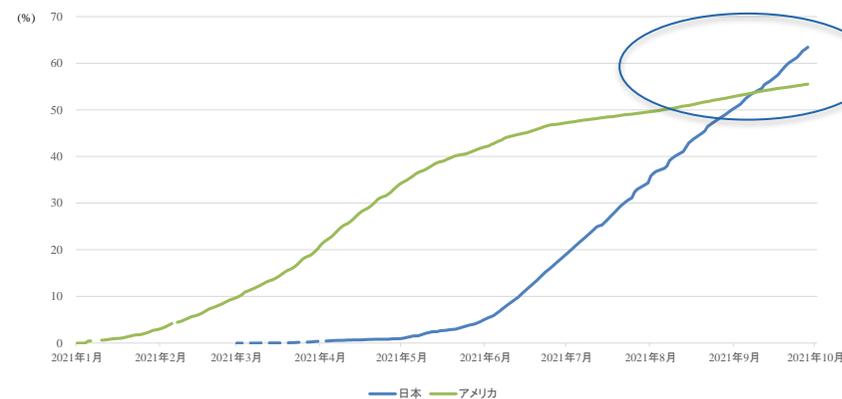
出典: Best Western Hotels.

ポラリス運営ホテル  
RevPARの2019年対比



出典: ポラリス・ホールディングス株式会社.

ワクチン接種完了者比率  
日本 vs 米国



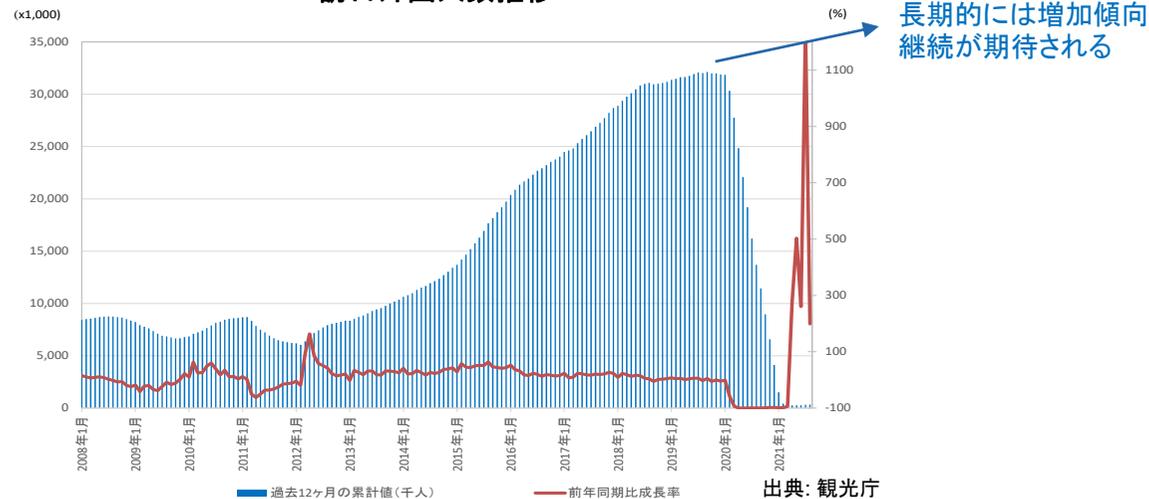
日本の接種完了者  
比率が米国を超える

出典: Our World in Data

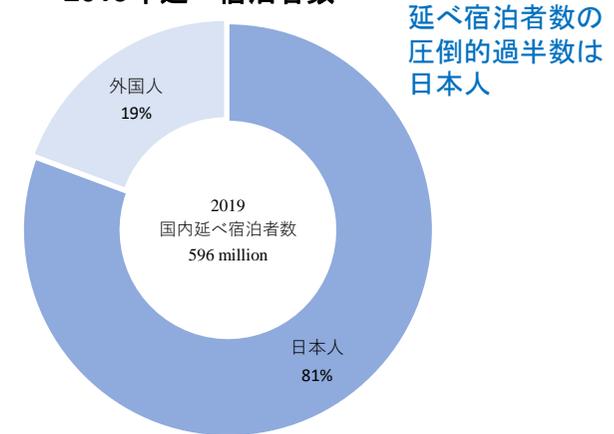
## 今後の見通し: 訪日外国人数推移と日本人宿泊需要

- 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年に年間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、訪日外国人は消滅した。
- 日本独自の観光資源には高い競争力があり、長期的には訪日外国人の数は、コロナ前の水準を大きく上回ると、ポラリスは考える。
- 2019年の延べ宿泊者数は5億9千6百万人泊で、その内、日本人延べ宿泊者数比率は81%と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の意味は大きい。
- 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。ワクチン接種完了が進むに従い、短期的には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。

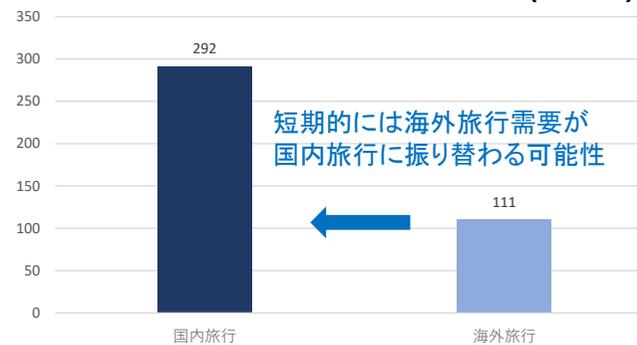
訪日外国人数推移



2019年延べ宿泊者数

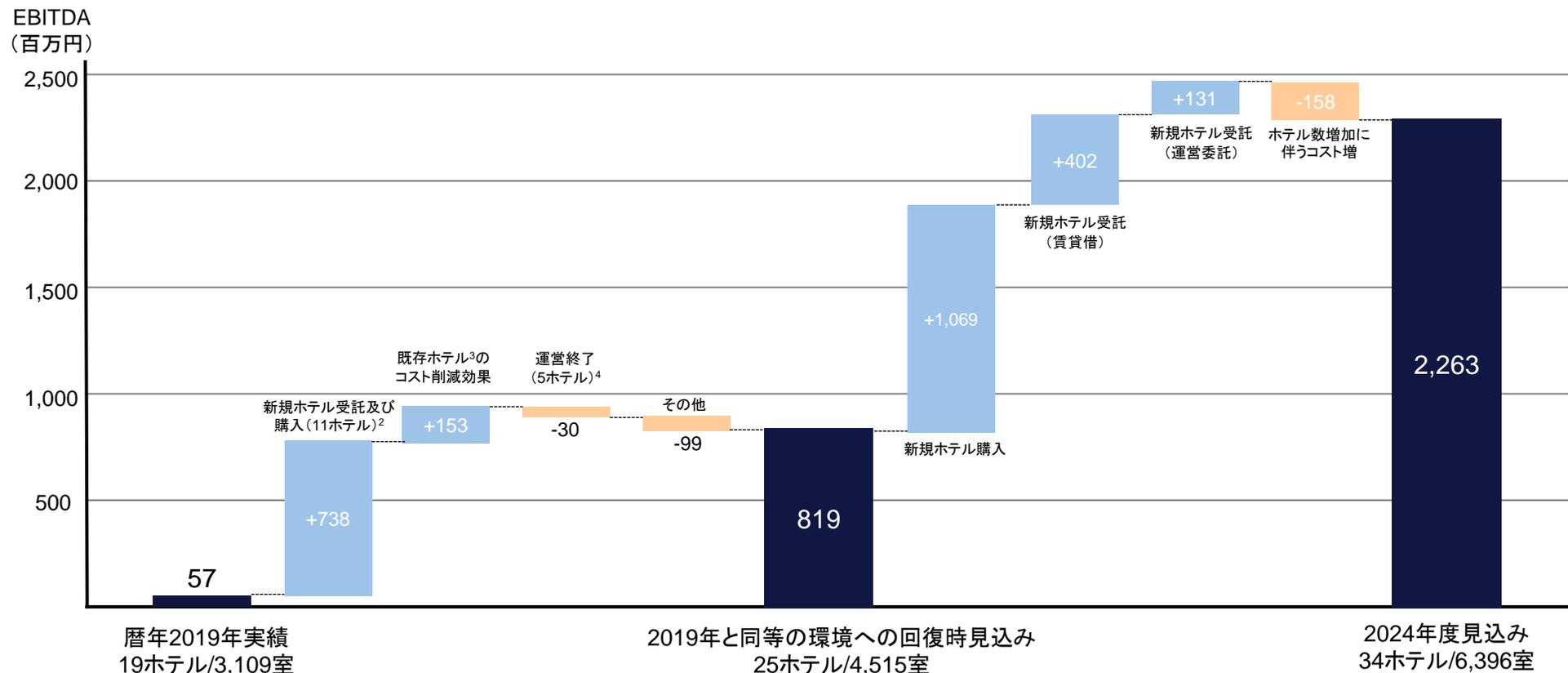


2019年日本人観光客の延べ泊数(百万泊)



## 成長目標: ホテル需給環境回復時および2024年度のEBITDA想定

- 競争力のあるホテル物件の購入、新規ホテルの運営受託、不採算ホテル物件の契約解消、コスト削減等により、ポラリスの運営プラットフォームの損益分岐点は大きく低下。
- 現在当社が運営するホテル及びその運営形態を前提として、ホテルの需給環境が暦年2019年と同等に回復した場合、約**8.2億円**のEBITDA(金利、税金、償却前利益)が見込まれ、暦年2019年実績比、大幅な収益増加を見込む。
- 第三者割当増資により確保予定の成長資金を活用し、成長戦略を更に推し進めることで、2023年度末までに**運営客室数を更に42%増加させ<sup>1</sup>、2024年度通期で約22.6億円のEBITDA**を目指す。



本資料に記載されているEBITDA見込み等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

- BWP福岡天神南(自社所有)、BWP千歳(賃貸借契約)、及びKOKO HOTEL 6ホテル平均値(運営委託契約)と同等の経済効果のホテルをそれぞれ3店舗ずつ獲得し、運営客室数を6,396室程度に増加させることを前提。
- BW東京赤坂、BW新横浜、Fino札幌大通、BWP天神南、KOKO HOTEL 7店舗(銀座一丁目、札幌駅前、福岡天神、広島駅前、鹿児島天文館、築地 銀座、大阪なんば(2021年12月開業予定))。
- 2019年末時点で運営しており、かつ2021年12月末時点で運営している11ホテルのコスト削減効果。
- BW東京秋葉原、VTH広野、BW米沢、BW山形エアポート、BW名古屋(2021年12月運営終了予定)。

## 成長目標:2024年度の想定BS

- 2021年6月末時点では会計上は債務超過であるが、資本性劣後借入金<sup>1</sup>及び保有物件の含み益を考慮すると実質評価ベースの純資産は19億円のプラス。
- 第三者割当増資、新株予約権の行使及び転換社債の転換によって調達予定の成長資金を割安なホテル物件の購入および新規ホテルの運営受託に活用することで、収益の向上を図るとともに、潜在的な含み益を確保し、株主価値の最大化に寄与する。

2021年6月末時点

2024年3月末時点(想定)

会計基準ベース		2021年6月末時点		2024年3月末時点(想定)			
現金及び預金	1,587	短期借入金	931	現金及び預金	5,726	短期借入金	498
販売用不動産	2,800	その他	1,139	販売用不動産	10,763	その他	1,176
その他	907			その他	766		
<b>流動資産</b>	<b>5,294</b>	<b>流動負債</b>	<b>2,070</b>	<b>流動資産</b>	<b>17,255</b>	<b>流動負債</b>	<b>1,674</b>
		長期借入金	4,000			長期借入金	9,718
		転換社債型新株予約権付社債	900			転換社債型新株予約権付社債	0
		資本性劣後借入金	950			資本性劣後借入金	950
		その他	1,442			その他	1,433
<b>固定資産</b>	<b>2,823</b>	<b>固定負債</b>	<b>7,291</b>	<b>固定資産</b>	<b>2,677</b>	<b>固定負債</b>	<b>12,102</b>
		株主資本	-1,249			株主資本	6,152
		その他	4			その他	4
		<b>純資産</b>	<b>-1,245</b>			<b>純資産</b>	<b>6,156</b>
<b>資産</b>	<b>8,116</b>	<b>負債・純資産</b>	<b>8,116</b>	<b>資産</b>	<b>19,932</b>	<b>負債・純資産</b>	<b>19,932</b>

実質評価ベース		2021年6月末時点		2024年3月末時点(想定)			
現金及び預金	1,587	短期借入金	931	現金及び預金	5,726	短期借入金	498
販売用不動産	2,800	その他	1,139	販売用不動産		その他	1,176
含み益	2,204			含み益	8,414		
その他	907			その他	766		
<b>流動資産</b>	<b>7,498</b>	<b>流動負債</b>	<b>2,070</b>	<b>流動資産</b>	<b>14,905</b>	<b>流動負債</b>	<b>1,674</b>
		長期借入金	4,000			長期借入金	9,718
		転換社債型新株予約権付社債	900			転換社債型新株予約権付社債	0
		その他	1,442			その他	1,433
<b>固定資産</b>	<b>2,823</b>	<b>固定負債</b>	<b>6,341</b>	<b>固定資産</b>	<b>2,677</b>	<b>固定負債</b>	<b>11,152</b>
		株主資本	-1,249			株主資本	6,152
		資本性劣後借入金	950			資本性劣後借入金	950
		含み益	2,204			含み益	8,414
		その他	4			その他	4
		<b>純資産</b>	<b>1,909</b>			<b>純資産</b>	<b>15,519</b>
<b>資産</b>	<b>10,320</b>	<b>負債・純資産</b>	<b>10,320</b>	<b>資産</b>	<b>17,582</b>	<b>負債・純資産</b>	<b>28,346</b>

(百万円)

本資料に記載されているEBITDA見込み等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

1. 資本性劣後借入金は2040年9月20日を返済期日とし、会計上は負債に含まれるものの、金融機関の資産査定上は自己資本とみなすことができるもの。

(参考)ホテル事業者:企業価値のEBITDA倍率

コロナの影響を受ける前の2019年事業年度末の日本のホテル事業者の企業価値のEBITDA倍率平均は15.6x、同時期の米国のホテル事業者のEBITDA倍率平均は19.0x。ポラリスがサービスの対価としての運営報酬を受け取る運営委託型、もしくは変動賃料型の運営ホテルを増やすにつれ、EBITDAはより低リスクの安定キャッシュフローとなり、米国のホテル事業者の平均企業価値のEBITDA倍率に近いものに収斂していくことも期待される。

2019年事業年度末時点の日本のホテル事業者の企業価値のEBITDA倍率

(億円、ただしEV/T12M EBITDAを除く)		企業価値	EBITDA	企業価値/EBITDA
9616 JP Equity	(株)共立メンテナンス	280.8	19.3	14.5
4681 JP Equity	リゾートトラスト(株)	219.1	29.0	7.6
9708 JP Equity	(株)帝国ホテル	82.2	7.7	10.7
9722 JP Equity	藤田観光(株)	75.3	5.3	14.2
9713 JP Equity	(株)ロイヤルホテル	59.6	3.6	16.6
6565 JP Equity	A B ホテル(株)	35.8	1.9	18.8
5261 JP Equity	リソルホールディングス(株)	34.6	1.6	21.6
6076 JP Equity	(株)アメイズ	29.1	5.0	5.8
9723 JP Equity	(株)京都ホテル	20.4	1.4	14.6
6547 JP Equity	(株)グリーンズ	18.1	2.9	6.2
9704 JP Equity	(株)アゴーラ ホスピタリティグループ	15.2	0.4	38.0
9720 JP Equity	(株)ホテル、ニューグランド	5.5	0.3	18.3
			平均企業価値/EBITDA	<b>15.6</b>

出典: 2020/12/11 ブルームバーグ。

鴨川グランドホテル(9695)および価値開発(3010)は、EBITDAがマイナスのため除外。

レッド・ブラネット・ジャパン (3350) は、倍率が異常に高いため除外。

2019年事業年度末時点の米国のホテル事業者の企業価値のEBITDA倍率

(百万米ドル、ただしEV/T12M EBITDAを除く)		企業価値	EBITDA	企業価値/EBITDA
MAR	マリオット・インターナショナル	60,790.3	2,370.0	25.6
HLT	ヒルトン・ワールドワイド・ホールディングス	39,577.2	2,111.0	18.7
H	ハイアット・ホテルズ	10,204.1	730.0	14.0
WH	ウィンダム・ホテルズ・アンド・リゾーツ	7,948.6	421.0	18.9
CHH	チョイス・ホテルズ・インターナショナル	6,610.5	372.5	17.7
			平均企業価値/EBITDA	<b>19.0</b>

出典: 2020/12/11 ブルームバーグ。

## (参考)契約形態別の収益モデル

- 長期固定賃料型の賃貸借契約は、日本で主流の運営形態ではあるが、2016年から2019年までのホテル市場が過熱するなか、ホテルオペレーターを過度のリスクに晒す建付けが多くみられる。一方、米国で主流の運営委託契約は、ホテルのオペレーターはサービスの対価 (Fee-For-Services) としてのフィー収入を受け取り、オーナーはホテルの収益もしくは損失の全てに責任を持つ。
- 当社は安定した収益成長を目指し、オーナーとのフェアなリスクとリターンのシェアを行い、運営委託型もしくは変動賃料主体の賃貸借契約の運営形態を中心に運営ホテルの拡大を図る。
- 更に、コロナ禍でホテル物件の取引価格が低迷している今、競争力のあるホテル物件の割安価格による購入を継続し、オーナー・オペレーターとして所有、運営を行うことで、外部への支払い賃料無しに高い収益性を確保する。また、市場回復時には、所有物件を、運営委託契約もしくは変動賃料型の賃貸借契約を締結した上で、外部に売却し、運営収入を確保しつつ、高い売却益の実現も視野に入れる。

契約形態	固定賃料型	固定+変動賃料型	運営委託型	自社所有型
概要	<ul style="list-style-type: none"> <li>ホテルオペレーターが所有者から建物を賃借し、ホテル収支に関わらず固定賃料を所有者に支払う</li> <li>ホテルオペレーターに帰属する利益または損失のポラティリティが最も高い</li> <li>日本で主流の運営形態</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ホテルオペレーターが所有者から建物を賃借し、ホテル収支に関わらず一定額の固定賃料と、収支に連動した変動賃料を所有者に支払う</li> <li>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</li> <li>コロナ禍で日本でも増えている運営形態</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ホテルオペレーターがホテル運営業務を受託し、売上及び利益の一部を運営報酬としてオペレーターが収受する</li> <li>ホテル所有者に帰属する利益または損失のポラティリティが最も高い</li> <li>米国で主流の運営形態</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ホテル所有者が所有者兼運営者(オーナー・オペレーター)としてホテル物件を所有、運営</li> <li>賃料や運営報酬の外部流出が無く、高い収益が期待され、所有者と運営者間の利益相反が無い一方、ホテルを購入する資金力が必要</li> </ul>
オペレータのリスク・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	ミドルリスク・ハイリターン型 (オーナー・オペレーター)
ホテル収益とオペレーター収支の概念図				
運営ホテル一覧	<ul style="list-style-type: none"> <li>・BW大阪塚本</li> <li>・BW名古屋</li> <li>・BW札幌大通公園</li> <li>・BW Plus ホテルフィーン千歳</li> <li>・BW Plus ホテルフィーン大阪北浜</li> <li>・BWホテルフィーン東京赤坂</li> <li>・BWホテルフィーン新横浜</li> <li>・フィーンホテル札幌大通</li> <li>・VTH石巻</li> <li>・VTH檜葉木戸駅前</li> <li>・衣浦グランドホテル</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・Sure Stay Plus ホテル新大阪</li> <li>・KOKO HOTEL 大阪なんば(完全変動賃料)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・BWホテルフィーン大阪心斎橋</li> <li>・BW沖繩幸喜ビーチ</li> <li>・BW沖繩恩納ビーチ</li> <li>・KOKO HOTEL 銀座一丁目</li> <li>・KOKO HOTEL 札幌駅前</li> <li>・KOKO HOTEL 福岡天神</li> <li>・KOKO HOTEL 広島駅前</li> <li>・KOKO HOTEL 鹿児島天文館</li> <li>・KOKO HOTEL 築地 銀座</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・BW Plus 福岡天神南</li> <li>・VTH東松島矢本</li> <li>・VTH仙台名取</li> <li>・VTH古川三本木</li> </ul>

## ポラリス・ホールディングスの経営陣



### 取締役会長 高倉 茂

ホテル業界において48年以上の経験を持つホテルプロフェッショナル。ヒルトンインターナショナルに33年間勤務し、日本・韓国・グアム地区営業本部長他を歴任。その後、ロンスターファンド傘下ソラーレホテルズアンドリゾーツ株式会社にてフルサービスホテルオペレーション本部長及びフルサービスホテルの総支配人を歴任。2013年に当社に入社し、当社にて代表取締役社長他歴任。



### 代表取締役社長兼不動産事業本部長 梅木 篤郎

不動産開発、建設、賃貸、売買の分野で30年以上の経験を有し、幅広い人脈を持つ不動産プロフェッショナル。スターアジアグループのスターアジア総合開発株式会社の代表取締役でもある。スターアジアグループ参画以前は、上場企業である株式会社明豊の代表取締役社長を務めた。それ以前は、株式会社トーマン(現豊田通商株式会社)において、東京及びニューヨークにて不動産建設、開発に従事。



### 取締役兼最高執行責任者兼最高財務責任者兼

#### 財務・経営企画本部長 細野 敏

大和証券及びオリックスを経て、みずほ証券のヴァイス・プレジデントとして、2,000億円を超える証券化による資金調達に係るアレンジメント業務に従事。その後、ザイマックス及びマックスリアルティにて、アクイジション及びディスポジションに関わるソーシング、エクゼキューション業務に従事し、2015年にスターアジアグループに参画。スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッドのディレクター。



### ホテル運営事業部本部長 田口 洋平

アクセンチュア株式会社にてITコンサルティング業務に従事。その後、株式会社星野リゾートにてラグジュアリーリゾートのオペレーションおよびマーケティング業務を経て、ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社、いちご投資顧問株式会社にてホテルREITのアセットマネジメント業務に従事。ホスピタリティ業界で10年以上の経験を持つ。2020年にスターアジアグループに参画。スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッドのヴァイスプレジデント。



### 取締役監査等委員 秋山 耕一

ビジネススクールの運営会社に19年勤務し、管理部門において管理職を歴任。また、新規事業の立ち上げにも参画。その後、2006年に当社に入社し、管理本部経理部長、管理本部総務部長、取締役管理本部長を歴任し、2019年6月より当社の取締役常勤監査等委員に就任。



### 取締役 増山 太郎

スターアジアグループの創業者、マネージング・パートナー兼ディレクター。スターアジア創業以前はメリルリンチの環太平洋地域ストラクチャードクレジットプロダクト部門及びジャバンクレジットセールス部門にて統括責任者兼マネージング・ディレクターを務めており、環太平洋地域の全てのストラクチャードクレジット及びファンド商品のオリジネーション、ストラクチャリング、トレーディング及びマーケティングを統括。



### 取締役 マルコム・エフ・マククリーン4世

スターアジアグループの創業者、マネージング・パートナー兼ディレクター。創業以来、スターアジア創業以前はペインウェバー・インコーポレイティッド及びキダー・ピーボディー・アンド・コ・インク(現ユービーエス・アーゲー(UBS AG))の不動産投資銀行部にて、上場・非上場企業を対象に株式及び債券の発行並びにM&Aに関わるアドバイスをを行い、オリジネーション、ストラクチャリング及びエクゼキューションを行うチームを統括。



### 取締役 橋本 龍太郎

メリルリンチのアナリストとして、自己勘定投資部門に所属し、不動産ファンド及び自己勘定での投資業務に従事。その後、ブラックストーン・グループのアソシエイトとして、アクイジション、ディスポジション、リファイナンスに関わるオリジネーション、エクゼキューション、アンダーライティング、ストラクチャリング業務に従事し、2015年にスターアジアグループに参画。スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッドのマネージングディレクター。



### 取締役監査等委員 半田 高史

アーサー・アンダーセン会計事務所にて14年間会計監査業務を経験後、モルガン・スタンレー・キャピタル株式会社にて6年間投資、ファイナンス、M&A取引等にコントローラーとして従事。不動産投資及び再生エネルギーセクターにおけるファンド、アセットマネジメント会社に対するアドバイザーサービスを提供する国際的なプロフェッショナルファームであるMazarsグループのグローバルパートナー兼Mazars FAS株式会社代表取締役。



### 取締役監査等委員 北添 裕己

アンダーセンコンサルティング(現アクセンチュア株式会社)にてITコンサルティング業務に従事。その後、ヘッドストロング・ジャパンにて金融サービス部門長、副社長を歴任し、2012年に株式会社キタゾエアンドカンパニーを設立。経営及びITコンサルティングの分野において30年以上の経験を持つプロフェッショナル。株式会社マネジメントソリューションズ取締役副社長。

## スターアジアグループの紹介



増山 太郎  
共同創業者兼  
Managing Partner



マルコム・エフ・マクリーン4世  
共同創業者兼  
Managing Partner

スターアジアグループは、主に日本の不動産関連資産に投資を行う、非上場、独立系の投資運用グループです

- 2006年に構想、2007年に創業以来9,324億円以上の投資を行い(2021年9月現在)、現在3,888億円を運用中です(2021年6月現在)
- 総役員数357名のうち、50名以上が投資・運用部門に所属し、東京及び米国ニュージャージー州に拠点を構えています
- 私たちは、常にその**行動規範**に従い、日本有数の不動産投資運用グループとなり、また、そうであり続けるために弛まぬ努力をします
- 卓越した実績と、投資家の皆様との長期的パートナーシップを志向することにより、米国の大手大学基金や財団、日本国内、米国及び欧州の年金基金、米国及びアジアの超富裕層の資産運用会社、その他の世界的な不動産投資家の皆様より支持されており、こうした洗練された投資家の皆様の資金を運用しています
- 私たちは、頑なにその**投資哲学**を守り、スターアジア不動産投資法人の運用においても、投資主の皆様の期待に応え、期待を超え続けることを、最大の目的としています

スターアジアグループ						
上場ホテル運営会社	私募ファンド運用会社	私募アセット マネジメント会社	私募ファンド		非上場投資会社	上場不動産投資法人
<p><b>ポラリス ホールディングス</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国証券取引委員会に Investment Advisorとして登録</li> <li>兄弟会社を通じて複数の私募ファンドを運用</li> </ul>	<p>スターアジア・マネジメント・エルエルシー</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米国証券取引委員会に Investment Advisorとして登録</li> <li>兄弟会社を通じて複数の私募ファンドを運用</li> </ul>	<p>スターアジア・アセットアドバイザーズ株式会社</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>アセットマネジメント業務、仲介業務、プロパティマネジメント業務等を行う</li> </ul>	<p>スターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションズ・エルピー</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>スターアジアグループの旗艦ファンド</li> </ul>	<p>スターアジア・オポチュニティIII・エルピー</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>スターアジアグループの私募ファンド</li> </ul>	<p>スターアジア総合開発株式会社</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>スターアジアグループの不動産開発会社</li> </ul>	<p>スターアジア不動産投資法人</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>東証一部上場(3468)の総合型REIT</li> <li>60物件、1,796億円(取得価格)の不動産を保有</li> </ul>
<p><b>ポラリス運営ホテル ポートフォリオ</b></p> <p>ポラリスのターンアラウンドと成長に資するノウハウと人的資源を提供</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ポラリスに経営陣(梅木、細野、田口)と社外取締役(増山、MacLean、橋本)を派遣</li> <li>不動産市場及び資本市場の豊富な経験に基づくアドバイスの提供</li> <li>必要に応じて追加人材の提供</li> </ul>	<p>ポラリスの運営する複数のホテル向けアセットマネジメント業務を提供</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>KOKO HOTEL 銀座一丁目</li> <li>KOKO HOTEL 札幌駅前</li> <li>KOKO HOTEL 福岡天神</li> <li>KOKO HOTEL 広島駅前</li> <li>KOKO HOTEL 鹿児島天文館</li> <li>KOKO HOTEL 築地 銀座</li> <li>BWP福岡天神南</li> </ul>	<p>所有する複数のホテルをポラリスに運営委託</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>KOKO HOTEL 銀座一丁目</li> <li>KOKO HOTEL 札幌駅前</li> <li>KOKO HOTEL 福岡天神</li> <li>KOKO HOTEL 広島駅前</li> <li>KOKO HOTEL 鹿児島天文館</li> <li>KOKO HOTEL 築地 銀座(ポラリスと共同投資)</li> </ul>	<p>ポラリス発行済み株式の73.5%(第三者割当て)を保有</p>	<p>ポラリスに不動産市場に関するアドバイスを提供</p>	<p>保有するホテルを変動賃料型の賃貸借契約でポラリスに賃貸</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>KOKO HOTEL 大阪なんば(2021年12月開業予定)</li> </ul>	

業容を拡大しているスターアジアグループがポラリスのターンアラウンドと成長を強力にサポート

## スターアジアグループの行動規範

ポラリスは、スターアジアグループの「行動規範」に従い、外国人、そして日本人の旅行者に対し、便利、快適、清潔な宿泊施設を適切な価格にて提供することで、日本の観光産業の振興、属するコミュニティの発展、従業員の福利に貢献することを目指しています。また、それが結果的に私たちの株主価値の向上へと繋がると考えています。

1

### 投資家顧客第一

我々は、資産運用案件において投資家の期待に応え、超えることによるのみ評価されます。

2

### 高度な倫理基準と誠実さ

我々は、高度な倫理基準と誠実さを守りま。一従業員による倫理基準に反する行いは、我々の長年培ってきた評判と信頼を一夜にして壊します。

3

### 独創性

我々は、豊富な経験、粘り強さ、独創性を持って、競合他社の見出すことが出来ない投資案件を発掘し、収益機会をとらえます。

4

### 敬意をもって人に接する

我々は、投資家様、取引先様、業者様、従業員など我々を取り巻くすべての利害関係者に最大の敬意をもって接し、継続的に良好なパートナーシップを構築します。

5

### 協同的、協調的な文化

我々は、グループ全体のパフォーマンスは個人のパフォーマンスの合計に常に勝ることを認識し、それぞれの強みを最大限に生かし、投資家様のために、グループ一丸となって協同的に業務を遂行いたします。

6

### 適応性

我々は、現状に甘んじることなく、市場環境の変化に迅速に適応し、プロアクティブ且つ敏捷に行動することにより、業界におけるリーダーとなり、また、あり続けます。

7

### 実力主義

我々は、個人の具体的な実績、投資家様及び当グループへの貢献度に応じて、従業員の評価をします。

8

### 卓越への飽くなき追求

我々は、投資家様のために、そして我々自身のために、日々の努力を怠りません。

## スターアジアグループの「投資哲学」

スターアジアグループは、その投資哲学を遵守し、個々の資産運用案件において、投資家顧客の期待に応え、その期待を超え続けることを、最大の目的としています。

### 1 リサーチ・フォーカス

継続的なアウトパフォーマンスを達成するためには、厳格な案件発掘プロセスにより見いだされた投資機会を、刻々と変動する市場環境に関わる包括的な知見をもって検証することが必要であると考えています。政府の政策、マクロ環境、資本市場の状況、人口動態トレンド、不動産需給ダイナミクス、不動産市場サイクルの状況、潜在的テナント層の動向、他の市場参加者の想定される行動等が、我々の分析の対象となる重要な事象のうちのほんの数例です。我々は、最新の市場環境に関わる知見を形成し継続的に更新するために、日々の投資業務及びアセットマネジメント業務を通じて情報収集を続け、それを独自の見解となるまで我々自身が深掘りし、検証した外部リサーチ資料やデータで補完するプロセスを繰り返しています

### 2 市場の非効率性

日本やアジアの不動産市場は、高い効率性を有する外国為替、金利や上場株式の市場と異なり、本質的に非効率です。特に東京を含む首都圏においては、人口(約3,500万人)、GDP、不動産価値のそれぞれにおいて世界最大の都市圏である一方、米国や英国の不動産市場と比べると著しく非効率であると考えています。高い参入障壁、情報の非対称性、発展途上の証券化市場、そして潤沢な資本力を持ち機動的な投資の出来るオポチュニスティックな投資家層の存在が限定的であること等が、日本の不動産市場の非効率性を現出させています。こうした状況の中、我々は、緻密な分析、不動産関連マーケットに関係する方々との深いリレーションシップ、そして、我々の豊かな実践経験により、市場の非効率性を発掘し、収益機会として実現することが強みと考えています

### 3 潜在的価値の最大化と実現

我々が投資を検討する不動産案件の多くは、投資を実行する時点では、その潜在的価値が最大限に引き出されていません。前所有者が不動産投資運用の専門的知識を持っていなかったり、必要な資本的支出を怠っていたり、適切なリーシング戦略を採用していなかったこともあります。また、一定の時間をかけ、費用を支出することにより治癒する瑕疵を有する物件や、用途変更やリポジショニングにより、より高い収益が期待できる物件もあります。我々は、独自の経験を活用し、また、外部専門家の技術的アドバイスを必要に応じて導入し、最適なアセットマネジメント、資本的支出、リノベーション、リポジショニング策を策定します。こうした策を実行することで、費用と時間の観点から、最も効率的な方法で対象不動産物件の本源的価値を最大化し、具現化します

### 4 専門性

我々は、専門性の追求と、フラットな組織により、複雑ではあるものの魅力的な投資案件を発掘し、適切なストラクチャーを組成したうえで、確実に投資・運用を実行することが可能となると考えています。専門性を追求することで、安定した成功をもたらし、競合他社との差別化を実現します。当グループに所属するシニアメンバーは、投資案件発掘、アンダーライティング、ストラクチャリング、アセットマネジメント、不動産ファイナンス、資本市場、証券化等の分野で長年の実践的、専門的な経験を積んでいます。さらに、過去複数の不動産市場サイクルを経る中で、深く根差したリレーションシップを構築しており、不動産金融マーケットにおいて最も独創的で複雑な投資案件を組成してきています

### 5 リスク・コントロール

我々は、リスクを綿密に計測することにより、安定且つ優れたリスク・アジャステッド・リターン の達成を目指しています。我々は、潜在的投資案件を発掘した後に、綿密なレビュープロセスを経て、案件に関わる全てのリスクを洗い出します。そして、フェアなリスク・シェアの取り決めを取引先様と交渉し、更にリスクを極小化するための仕組みづくりを追求します。その上で、残存リスクについて、定量的、定性的な分析を行い、我々の厳格なアンダーライティングの要件に照らし合わせて、投資案件の実行可否について検討を行います

### 6 信頼性、透明性、迅速な行動

我々は、取引先様の事情により、短期間の決済が必要な場合、機密性が必要な場合、または他社が扱えないもしくは理解できない、複雑な仕組みによる不動産関連資産の売却を行う場合において、安心して任せただけという強みをもっています。具体的には、取引を検討する際、経済条件や厳格なデューデリジェンス項目等、充足すべき要件を真摯に予め取引先様にお伝えし、その上で、取引先様の具体的な目的とタイミングを達成するために根気強く、独創性を発揮して案件を実行します。さらには、フラットな組織と効率的な意思決定プロセスを有しており、資金を迅速にコミットすることが可能となっています。その哲学と案件実行スタイルは、我々の投資家様及び取引先様に評価されており、魅力的な投資案件が継続的に紹介されることに繋がります。投資家様へのより大きな投資リターンに資しています

### 本資料についての注記事項

- 本資料に掲載されている情報は、一定の前提を下に作成した将来の見通しに関する事項が含まれております。こうした事項には一定のリスクや不確実性などが含まれており、経済情勢や市場の動向の変化等により、将来における当社の実際の業績と必ずしも一致するものではありません。
- 本資料は当社または当社と関連する会社の株式の購入や売却等、投資勧誘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。
- 情報・資料の掲載には注意を払っておりますが、掲載された情報の内容の正確性については一切保証いたしません。また、掲載された情報・資料を利用、使用、ダウンロードするなどの行為に関連して生じたあらゆる損害等についても、理由の如何に関わらず、当社は一切責任を負うものではありません。