

2023年8月25日

各位

不動産投資信託証券発行者名
オリックス不動産投資法人 (コード番号 8954)
代表者名 執行役員 三浦 洋

資産運用会社名
オリックス・アセットマネジメント株式会社
代表者名 代表取締役社長 田中 充
問合せ先 財務 IR 部管掌責任者 齋藤 洋輝
TEL: 03-5776-3323

国内不動産信託受益権の譲渡(ホテル日航姫路)に関するお知らせ

本投資法人が資産の運用を委託する資産運用会社であるオリックス・アセットマネジメント株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。)は、2023年8月25日付で下記のとおり資産の譲渡を決定しましたのでお知らせします。

記

1. 譲渡の概要

譲渡資産の名称	ホテル日航姫路
特定資産の種類	不動産信託受益権
用途	ホテル等
地域	その他地域 ^(注2) (兵庫県姫路市)
譲渡価格	1,832百万円 ^(注3)
鑑定評価額 ^(注4)	3,050百万円 (価格時点:2023年2月28日、鑑定評価機関:一般財団法人日本不動産研究所) 【ご参考】 1,780百万円 (価格時点:2023年7月31日、鑑定評価機関:株式会社谷澤総合鑑定所)
帳簿価格	5,062百万円 ^(注3,5)
譲渡損益	▲3,258百万円 ^(注3,5)
譲渡先	非開示 ^(注6)
契約締結日	2023年8月25日
譲渡日	2023年8月31日
媒介の有無	有

(注1) 上記の物件を「本物件」といい、本物件の譲渡を「本譲渡」といいます。

(注2) 「その他地域」とは首都圏(東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県)以外の地域をさします。

(注3) 百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注4) 直近の期末鑑定評価額を記載しています。なお、ご参考として、期末鑑定評価とは異なる鑑定評価機関から取得した直近の鑑定評価額を記載しています。

(注5) 帳簿価格は、譲渡日時点における本物件の推定帳簿価格を記載しており、譲渡損益は当該推定帳簿価格及び想定譲渡諸経費を用いた参考値を示しており、変動する可能性があります。

(注6) 譲渡先は国内の企業ですが、名称等の開示について譲渡先の同意が得られていないため、開示していません。なお、譲渡先は、本投資法人及び本資産運用会社と特別な利害関係にある者、又は本投資法人及び本資産運用会社の関連当事者には該当しません。

2. 今後の見通し

本投資法人の2023年8月期(第43期:2023年3月1日～2023年8月31日)において、本譲渡に伴い譲渡損3,258百万円が発生することを見込んでいますが、内部留保の取り崩しを想定していることから、現時点において2023年4月19日付の「2023年2月期決算短信(REIT)」で公表済の2023年8月期(第43期:2023年3月1日～2023年8月31日)の運用状況及び分配予想に修正はありません。

なお、譲渡損に相当する額の内部留保の取り崩しを実施した場合においても、当該実施後の内部留保は一定の残高は維持する見込みであり、本投資法人の運営に支障が生じることはありません。

また、本投資法人の2024年2月期(第44期:2023年9月1日～2024年2月29日)の運用状況における本譲渡による影響は軽微であり、2023年4月19日付の「2023年2月期決算短信(REIT)」で公表済の2024年2月期(第44期:2023年9月1日～2024年2月29日)の運用状況及び分配予想について修正はありません。

3. 譲渡の理由

本投資法人は投資主価値の安定的成長を実現するため、将来的に競争力低下が懸念される物件や収益性が比較的低い物件の選別売却を推進し、ポートフォリオの質向上に主眼を置いた入替を実施しています。かかる投資方針及び運営戦略に基づき、下記の理由及び経緯により本譲渡を決定しました。

- 本物件取得後、物件取得時において想定していなかった競合ホテルの相次ぐ開業による相対的な競争力の低下及び新型コロナウイルス感染症の影響を含む想定以上の姫路市の宿泊客数減少があったことにより本物件のホテル業績は大きく低迷しています。これまでテナントであるホテル経営会社(オリックスグループ)及び運営会社(株式会社オークラ ニッコーホテルマネジメント)と協働で改装や運営改善を図ってきたものの、期あたりの償却後損益がマイナス状況にあります。(2023年2月期▲15百万円。参考:2017年2月期31百万円)
- 新型コロナウイルス感染症の影響等により、人々のライフスタイルが変化する中で、売上の一定割合を占める婚礼及び宴会についても回復が見通し難い状況にあります。
- また、これらの運営環境の変化により、現在のホテル経営会社及び運営会社と共に追加投資を実施したとしても抜本的な収益性の改善は困難であると見込んでいます。
- リテナントについても、現状フルサービスホテルへの新規出店需要が限定的であり、早期のリテナントは困難な状況です。仮にリテナントを実現出来た場合にも賃料水準の低下や追加投資が見込まれ、現行と比して好条件での契約締結は現実的ではない状況にあります。
- 鑑定評価額の低下も著しく、減損会計の適用による多額の減損リスクを抱えている状況です(2023年2月期末時点の含み損益率は▲39%)。仮に減損損失が発生した場合は、減損処理による損失は税務上の損金に算入することができないことから、法人税等の支払いによる資金流出が発生し、一定の税法上の要件を満たした場合に法人税等が課せられないという投資法人の導管性要件によるメリットが享受できなくなるという観点において、投資主価値を大きく毀損することとなります。
- かかる状況下、本資産運用会社においては、ポートフォリオの質向上及び減損損失発生リスク回避のため、本物件の売却活動を行ってきましたが、購入意向の打診を行った約100社のうち購入検討意向表明があった複数社のなかで最高値であった譲渡先による提示価格(=本譲渡価格)においても、本物件の帳簿価格及び直近決算期末の期末鑑定評価額(価格時点:2023年2月28日、鑑定評価機関:一般財団法人日本不動産研究所)(以下、一般財団法人日本不動産研究所を「不動研」といいます。)を大きく下回る状況にありました。そのため、譲渡価格の妥当性の参考として株式会社谷澤総合鑑定所(以下、株式会社谷澤総合鑑定所を「谷澤」といいます。)から価格時点を2023年7月31日とする鑑定評価を取得しており、本譲渡価格は当該鑑定評価額を上回る金額となることを確認しております。なお、当該鑑定評価額と期末鑑定評価額との間には、「1.譲渡の概要」に記載のとおり乖離が発生していますが、これは鑑定評価上の査定賃料と費用の見積もりにより両者で差があったことが主な要因となります。査定賃料については、賃料算出根拠となるホテル業績の将来の回復度合いのうち、主に宿泊部門収入、宴会部門収入、人件費の想定において開きがあります。その結果として差が出ている項目としては、運営収益のうち変動賃料部分が不動研242百万円に対して谷澤が161百万円(▲80百万円)、運営費用のうち修繕費が不動研18百万円に対して谷澤28百万円(+9百万円)となり、評価のベースとなる純収益が不動研192百万円に対して谷澤99百万円(▲92百万円)となっている点があげられます。各鑑定評価の概要については、後記「7. 本物件の鑑定評価書概要」をご参照下さい。

- 本物件の譲渡に係るプロセス並びに上記の各鑑定評価の結果及びその前提等を精査するとともに、ホテル業績の見通し、周辺のマーケット状況を踏まえた将来的なキャッシュフローの見込み等を勘案した結果、本資産運用会社としては、本譲渡価格について、市場環境に基づいた適正な価格であると判断いたしました。
- 上記のとおり、本資産運用会社としては、今後の収益改善が見込めず分配金への貢献が見通し難い本物件を継続保有するよりも、不動産売買マーケットが好調な現時点で譲渡を行うことで譲渡損を極小化しながら、将来の減損リスクを回避することでポートフォリオの質向上を図ることが本投資法人の投資方針及び運営戦術に合致し、投資主価値のために最善の策であると判断し、本譲渡を決定しました。なお、本物件の譲渡の決定に当たっては、本資産運用会社の社内規程に基づき、リスク・コンプライアンス委員会及び投資委員会の承認を経て、本投資法人の役員会の同意を得ています。
- 本譲渡に伴う譲渡損による分配金への影響に関しては、全額につき内部留保の取り崩しにより、影響を回避することを想定しています。

なお、本譲渡により得られる資金は、将来の物件取得や借入金返済資金等、投資主価値の安定的成長に資する各種施策に活用してまいります。

4. 譲渡資産の内容

物件名称	ホテル日航姫路				
特定資産の種類	不動産信託受益権				
所有形態	土地:所有権・地上権(地上権の準共有割合100,000,000分の35,167,128/約35.2%) 建物:区分所有権の共有 ① ホテル棟:100,000,000分の53,557,318(約53.6%)の共有持分 ② 駐車場棟:100,000,000分の35,421,634(約35.4%)の共有持分				
所在地	兵庫県姫路市南駅前町100番地外 ^(注1)				
用途	ホテル・駐車場				
鑑定評価額(価格時点)	3,050 百万円 (価格時点:2023年2月28日、鑑定評価機関:一般財団法人日本不動産研究所) 【ご参考】 1,780 百万円 (価格時点:2023年7月31日、鑑定評価機関:株式会社谷澤総合鑑定所)				
賃貸借の内容(2023年6月30日時点)					
	テナントの総数	1			
	総賃料収入 (駐車場等を除く)	8百万円/月 ^(注2)			
	敷金・保証金 (駐車場を含む)	123百万円 ^(注2)			
	総賃貸面積	10,684.06m ²			
	総賃貸可能面積	10,851.34m ²			
最近5年間の稼働率の推移	2019年 2月末	2020年 2月末	2021年 2月末	2022年 2月末	2023年 2月末
	99.6%	100%	97.7%	98.5%	98.5%
その他特筆すべき事項	なし				

(注1)「所在地」は、住居表示があるものは住居表示にて、住居表示がないものは登記簿に記載されている建物の所在にて記載しています。そのため、登記簿上記載されている地番とは異なる場合があります。

(注2)百万円未満を切り捨てて記載しています。

5. 譲渡先の概要

譲渡先は国内の企業ですが、名称等の開示について譲渡先の同意が得られていないため、開示していません。なお、譲渡先は本投資法人及び本資産運用会社と、記載すべき資本関係・人的関係・取引関係はなく、本投資法人及び本資産運用会社の関連当事者には該当しません。

6. 決済方法等

決済方法:引渡時 100%

7. 本物件の鑑定評価書概要

物件名称	ホテル日航姫路	
価格時点	2023年2月28日	
鑑定評価額	3,050,000千円	
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所	
(単位:千円)		
項目	内容	根拠等
収益価格	3,050,000	
直接還元法による価格	3,100,000	
①運営収益 [(a)-(g)]	353,591	
(a)可能総収益 [(b)+(c)+(d)+(e)+(f)]	357,604	
(b)貸室賃料収入	348,152	
ホテル(固定賃料)部分	66,000	【ホテル部分】 賃貸借契約内容等をもとに、過年度のホテル事業収支及び対象ホテルの競争力の程度等を考慮して、安定稼働期における営業総利益(GOP)を査定し、これに基づく貸室賃料収入を計上
ホテル(変動賃料)部分	242,169	
店舗部分	39,983	【店舗部分】 現行契約をもとに、中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準を査定の上、これに基づく貸室賃料収入及び共益費収入を計上
(c)共益費収入	6,242	
ホテル部分	0	
店舗部分	6,242	
(d)水道光熱費収入	0	水道光熱費は賃借人負担のため、水道光熱費収入は計上しない
(e)駐車場収入	3,150	現行契約をもとに、中長期安定的に収受可能な使用料の単価水準を査定の上、これに基づく駐車場収入を計上
(f)その他収入	60	アンテナ設置料収入をその他収入として計上
(g)空室等損失	4,013	類似不動産の稼働状況や需給動向、対象不動産の個別性も考慮して計上
ホテル稼働率	100%	
店舗稼働率	92%	
②運営費用	84,516	
維持管理費	21,325	過年度の組合管理費を考慮して計上
水道光熱費	0	水道光熱費は賃借人負担となっており、また、管理組合で計上される水道光熱費については維持管理費で考慮しているため計上しない
修繕費	18,600	過年度実績額、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上
プロパティマネジメントフィー	3,221	契約条件に基づく報酬料率等をもとに計上
テナント募集費用等	318	【ホテル部分】 テナント入替又は契約更新の際のコストについては、還元利回りにおいて考慮することが妥当と判断 【店舗・駐車場部分】 契約条件、類似不動産の賃貸条件等を参考に計上
公租公課	14,872	公租公課関係資料に基づき計上
損害保険料	676	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上
その他費用	25,504	借地契約に基づく地代をその他費用として計上
③運営純収益 [①-②]	269,075	
④一時金の運用益	926	現行契約をもとに査定した一時金に、運用利回りを乗じて計上
⑤資本的支出	44,000	類似不動産の資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上
⑥FF&Eリザーブ	33,982	類似不動産におけるFF&Eリザーブの水準や修繕・更新計画等を参考に計上
⑦純収益 [③+④-⑤-⑥]	192,019	
⑧ 還元利回り	6.2%	対象不動産の立地条件、建物条件及びその他条件をもとに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案のうえ査定
DCF法による価格	3,000,000	
割引率	5.2%	類似不動産の投資利回り等を参考に対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定
最終還元利回り	5.8%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案のうえ査定
積算価格	3,100,000	
土地比率	80.7%	
建物比率	18.8%	
FF&E比率	0.5%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

【ご参考】

物件名称	ホテル日航姫路
------	---------

価格時点	2023年7月31日
鑑定評価額	1,780,000千円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所

(単位:千円)

項目	内容	根拠等
収益価格	1,780,000	DCF法を標準とし、直接還元法による検証を行い、収益価格を試算。
直接還元法による価格	1,820,000	
①運営収益 [(a)-(g)]	267,989	
(a)可能総収益 [(b)+(c)+(d)+(e)+(f)]	277,508	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向、近時賃貸事例等を踏まえ、安定的な水準と認められる貸室賃料収入、共益費収入、水道光熱費収入、駐車場収入等を査定。
(b)貸室賃料収入	267,989	収支実績等を勘案して市場賃料を査定。
ホテル(固定賃料)部分	66,000	
ホテル(変動賃料)部分	161,258	
店舗部分	40,730	
(c)共益費収入	6,003	収支実績等を勘案して査定
ホテル部分	0	
店舗部分	6,003	
(d)水道光熱費収入	0	
(e)駐車場収入	3,456	収支実績等を勘案して査定
(f)その他収入	60	アンテナ収入
(g)空室等損失	9,519	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向等を踏まえ、安定的な水準と認められる空室率に基づき査定。
ホテル稼働率	100%	
店舗稼働率	80%	
②運営費用	97,117	
維持管理費	23,833	組合管理費実績等を参考に査定。
水道光熱費	0	
修繕費	28,320	エンジニアリング・レポート、類似不動産の水準等を参考に査定(原状回復費含む)。
プロパティマネジメントフィー	2,963	サブPM契約書等を参考に査定。
テナント募集費用等	339	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向等を踏まえ、安定的な水準と認められる入替率に基づき査定。
公租公課	14,196	令和5年度固定資産税・都市計画税課税一覧を参考に査定。
損害保険料	621	損害保険料資料参考に査定。
その他費用	26,843	収支実績・類似事例等を参考に想定。地代収入を査定。
③運営純収益 [①-②]	170,870	
④一時金の運用益	1,301	運用利回りを1.0%として査定。
⑤資本的支出	63,720	エンジニアリング・レポート、類似不動産の水準等を参考に査定。
⑥FF&Eリザーブ	8,566	類似事例等を参考に査定。
⑦純収益 [③+④-⑤-⑥]	99,886	
⑧還元利回り	5.5%	対象不動産の用途及び立地・建物条件、不動産市場動向及び取引事例等を踏まえ、賃貸形式、権利関係等を勘案して査定。
DCF法による価格	1,760,000	
割引率	5.6%	対象不動産の用途及び立地・建物条件、資金調達コストの水準及び動向等を踏まえ、賃貸形式、権利関係等を勘案して査定。
最終還元利回り	5.7%	価格時点現在の還元利回りに、将来不確実性等を加味して査定。
積算価格	1,850,000	
土地比率	67.4%	
建物比率	32.3%	
FF&E比率	0.3%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	市場参加者は、収益の安定性・成長性・転売時の流動性等に着目して意思決定を行っており、当該プロセスを反映した収益価格の規範性は高い。したがって、収益価格にて鑑定評価額を決定した。
----------------------------	--

【参考資料】

本投資法人の当期運用状況の予想(2023年4月19日付公表分)及び前期実績

	営業収益	営業利益	経常利益	当期純利益	1口当たり 分配金 (利益超過分配 金は含まない)	1口当たり 利益超過 分配金
当期予想 (2023年8月期)	25,257 百万円	11,619 百万円	10,504 百万円	10,487 百万円	3,740円	-円
前期実績 (2023年2月期)	25,671 百万円	12,218 百万円	11,161 百万円	11,149 百万円	4,068円	-円

以上