

3237 イントランス

麻生 正紀 (アソウ マサキ)

株式会社イントランス社長

通期業績予想達成に向け、各プロジェクトは順調に進行

◆2013年3月期上半期業績

当上半期の業績は、売上高5億49百万円、営業利益31百万円、経常損失56百万円、四半期純損失78百万円となった。経常損失の主な原因は、オフィスビルをレストランウエディング施設にする芝公園プロジェクトにおいて、共同事業を単独事業に変更したため、予定を上回る借入れコストが発生したことである。

上期に予定していた大型案件売却の期ずれにより、売上および利益において業績予想を下方修正した。しかし、プロジェクト全体では資金調達コストに見合う利益が得られるため、通期業績予想の達成は十分に可能であると考えている。

実績事例であるが、三鷹プロジェクトは、短期間で不動産の潜在的な価値を引き出し、まちづくり推進に協力することができた案件である。JR三鷹駅徒歩3分の土地を購入し、分譲マンション開発を考えていたが、三鷹市より再開発区域を有効利用したいという強い要請を受けたため、更地にして三鷹市に売却した。

また、神保町プロジェクトは、細分化された敷地の再編により、文教地区にふさわしいまちづくりに貢献できた案件である。2011年10月に靖国通り沿いの開発用地を取得し、2012年6月に共同事業として周辺の土地を含め近隣の教育機関と売却契約を締結した。このプロジェクトは、既に手付金を受領している。

次に、連結貸借対照表についてである。販売用不動産は前期末から9億70百万円増加し、33億4百万円となった。増加の主な要因は、芝公園のバリューアップにより、販売用不動産の簿価が増加したことである。負債の部では、芝公園プロジェクトの改修工事代金および共同事業を単独事業へ変更するための借入れに伴い、短期借入金が増加した。これにより、負債合計が25億90百万円となった。純資産は、前期末から6億18百万円減少し、14億75百万円となった。減少の主な要因は、芝公園プロジェクトの単独事業化に伴い、少数株主持分が5億40百万円減少したことである。単独事業化することにより、当社はプロジェクトの利益をすべて吸収できるため、メリットのほうが大きいと判断した。

◆経営戦略

当社の経営戦略は、「流動化」、「価値創造」、「金融」というファクターのうち、2つ以上のファクターが重なる難易度の高いバリューアップを企画することである。

まず流動化のファクターとしては、SPC(特定目的会社)の組成、信託受益権の売買・仲介などの不動産証券化事業、また有効活用されていない不動産の潜在的な価値を最大限に引き出すプランを企画・立案する資産活性化事業である。

価値創造のファクターとしては、リノベーションやリースアップなどの不動産再生事業をはじめとし、権利関係の調整を伴う再開発事業や建設事業である。

金融のファクターとしては、リーマンショック以降に不良債権となった不動産を再生し、不動産市場に戻す事業である。不動産業界、金融業界において、依然として需要がある事業であると考えている。

◆ビジネスモデル事例

ビジネスモデル事例として、「流動化」、「価値創造」、「金融」という 3 つのファクターをすべて融合させたものが今回の芝公園プロジェクトである。

本プロジェクトでは、価格が下落した不動産を所有する SPC に出資していた旧投資家から譲渡を受けた点で、不動産付き不良債権の買い取りという金融ファクターを満たしている。

投資家との共同事業にすることで、当社は財務リスクを低減できる。また共同出資者は現物不動産を購入するよりもリスクを分散できる仕組みになっており、不動産流動化のファクターも満たしている。

価値創造のファクターとしては、老朽化したオフィスビルをレストランウエディング施設へ改装することで、東京タワーに隣接する立地を最大限に生かすことが可能となり、集客力が高まると考えている。また緑豊かな地域の特性を生かした商業施設にすることで、周辺地域の活性化にも貢献することができると考えている。結婚式場は、オープン前より 130 組以上の予約が入り、実際の利用者にも大変好評である。

このように難易度の高いバリューアップを実現したことにより、売却見込額は 30 億円を超えるプロジェクトとなっている。現在多くの引き合いがあり、今期中に売却する予定である。ただし、仮に売却しない場合も、当社販管費を賄うだけの賃料収入を得ることが可能である。経営安定化を図るためには、自社保有することも選択肢の一つと考えている。

◆不動産業界の環境

不動産マーケットは、金融資本市場で低金利の環境が継続しており、金融機関貸出態度が緩和している。そこで、当社は市場に出回っていない不良債権化した不動産の仕入活動を強化していく。

不動産売買市場では、4 年半ぶりにケネディクス・レジデンシャル投資法人とアクティビア・プロパティーズ投資法人の 2 社が J-REIT に新規上場するなど、回復傾向にあるが、優良物件は減少している。当社は難易度の高いバリューアップを行った物件を売却することにより、不動産市場に貢献していきたい。

不動産賃貸市場では、オフィスビル空室率に改善の兆しが見えるものの、賃料水準は依然低調である。当社はリーシング営業の強みを生かし、建物管理の受託営業を強化していく。

◆アクションプランと進捗状況

まず、アクションプラン①仕入活動の強化については、芝公園プロジェクトのバリューアップが完了した結果、販売用不動産は前期末より 9 億 70 百万円増加し、33 億 4 百万円となった。私が代表取締役社長に就任した 2011 年 3 月期に長期保有物件を処分して以来、販売用不動産は順調に増加しているが、下期は保有物件を積極的に入れ換えていく予定である。

次に、アクションプラン②ビジネスプランの徹底についてである。沖縄プロジェクトにおいて、沖縄県那覇市のランドマークである那覇タワーを購入した。本物件は 1973 年築の老朽化した建物だが、現在さまざまな引き合いがある。那覇市の一等地である国際通りに面した立地を生かし、不動産価値を最大限に引き出す方法を企画している。

また、虎ノ門プロジェクトにおいて、東京メトロ銀座線虎ノ門駅から徒歩 3 分に位置する 2 棟のバリューアップを企画している。本プロジェクトは 2014 年に竣工予定の通称マッカーサー道路に接した好立地を生かし、付加価値の高い一体開発をする予定である。

最後に、アクションプラン③安定収益基盤の構築についてである。上期のプリンシパルインベストメント事業は売上高 4 億円、営業利益 1 億 13 百万円となった。ソリューション事業は、売上高 1 億 49 百万円、営業利益 72 百万円となった。

このように利益率の高いビジネスで経営の安定化を図り、保有物件の売却により大きな利益を得る収益構造を構築している。

◆2013年3月期業績予想

通期業績予想は、売上高 41 億円、営業利益 4 億 50 百万円、経常利益 4 億円、当期純利益 4 億円と想定している。

上期においては芝公園プロジェクトだけではなく、沖縄、虎ノ門、神保町のプロジェクトも順調に進行しており、下期において通期業績予想を達成することは十分に可能であると考えている。

2011年3月期下期だけで4億円以上の純利益となっており、業界環境とともに当社の経営体質も改善している。したがって、4億円の利益達成は十分に可能であると考えている。

利益余剰金の推移については、繰越欠損金が2010年3月期に9億15百万円であったが、前期末には5億68百万円まで減少した。当社の強みである早期再生・早期販売により、繰越欠損金が解消される可能性はあるが、今期の業績予想を達成しても、繰越欠損金が残る想定であるため、配当予想は未定としている。なお、繰越欠損金が解消された場合は、配当性向 20%を目安に株主還元を行う予定である。今後も早期復配を目指し、企業価値向上を図っていく。

◆質疑応答◆

P/Lに資金調達費用が別枠で記載されているが、どのような意味があるのか。

REITへ売却契約を締結し、9月末で三十数億円の売上および4億円の利益を見込んでいたが、ユーロ相場の関係で、REITへの上場が延期となった。建築代金の支払や共同事業から単独事業へ変更するため、一時的にノンバンクからの借入れを行ったため、別枠として記載した。

神保町プロジェクトで受領済みの手付金は、B/Sのどこに入っているのか。

前受金である。

芝公園プロジェクトにおいて、売却をしない場合、今期の予想が相当ぶれるのではないか。

売上はぶれるが、利益としては、現在進行中のプロジェクトが複数あるため、達成できると考えている。

みずほ銀行からプロジェクトに対する融資のお話をいただいており、売却するよりも保有するほうが経営安定化が図れると思っている。家賃収入が年間2億4000万円、5年保有で12億円となるが、それ以上の利益が1~2年で見込めるのであれば、売却したほうが良いという判断もできる。そこまで数字が伸びないのであれば、長期保有を考えている。

芝公園プロジェクトの単独事業化により、(有)ムーアゲイト・インベストメントはどうなっているのか。

現在は、100%子会社である。プロジェクトには投資家から5億4000万円投資していただき、9月までに売却し、キャピタルゲインを付加した配当をお返しする予定であった。しかし、J-REIT上場が延期になったため、当社が借入れして投資家に返却した。

(平成24年11月7日・東京)

* 当日の説明会資料は以下のHPアドレスから見ることができます。

(<http://www.intrance.jp/ir/library/download.html>)