

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

黒字転換を実現し、継続企業の前提に関する注記を解消

◆新経営体制で営業活動を開始

2011年3月期のトピックスとしては、2010年5月に(株)ASOを割当先とする第三者割当増資により、6億1000万円を調達した。また、6月の株主総会を経て私が新社長に就任し、新経営体制による営業活動を開始した。新経営体制のもとで、新たに構築したビジネスモデルに適合したバリューアップ案件の仕入活動を行い、9物件を購入している。

業績予想は未達となったが、信託受益権の売買仲介やコンサルティング業務など、フィービジネスの多角化にも取り組んだ結果、収益力が大幅に改善し、通期業績として3期ぶりに黒字転換を実現した。フィービジネスは、安定的な収益の柱として成長しており、コンサル事業の案件数は前年比で2.6倍となった。さらに、第4四半期には、長期保有の販売用不動産2件を売却し、GC(継続企業の前提に関する注記)の要因の一つであった借入金を返済している。これにより、当期末の決算においてGCの記載を解消した。以上のとおり、当期は黒字転換、資金繰りの改善、GCの記載解消と、過去の負の遺産を一掃し、経営を再建することができ、2012年3月期以降も安定的な利益を創出する準備が整った。

2011年3月期の売上高は23億8600万円、営業利益は5300万円、経常利益は1600万円、当期純利益は1500万円となった。既存物件の早期売却に伴い、棚卸資産の売却損を計上したことが収益を大幅に圧迫したため、2010年11月10日に発表した業績予想を達成することはできなかったが、フィービジネスの多角化が収益に大きく貢献し、3期ぶりの黒字となった。利益額は大きくないが、既存物件のマイナス分、販管費などを考慮すると、売上総利益ベースで7億~8億円となるため、大幅な収益の改善に成功したと言える。

◆財務の健全化が順調に進捗

当期の取り組みとしては、名古屋において、他社から物件購入依頼があり、販売からコンサルティングまでに関わった。具体的な内容として、物件の購入段階では、SPC終了時の債権関係を調整した上で、証券化された不動産を購入する方法を企画・立案した。販売段階では、複数の購入希望者の中から売却先を特定した。このプロジェクトでは、SPCの出資社、当社への委託者、買主である隣地所有者の全員がWIN-WINの関係になるよう、難易度の高いバリューアップを実現できたものと考えている。なお、当社の決算には直接関係しないが、10億円程度の利益が出ている。

新越谷では、区分マンションの買取再販プロジェクトに取り組んだ。不動産業界で売れ残っていた物件5戸を第3四半期に一括して購入し、このうち2物件を第4四半期に売却している。借主に住み慣れた住居をマイホームとすることを提案し、超低金利の住宅ローンを活用できるよう、最も条件の良い金融機関を斡旋することで、買主の潜在的なニーズをスピーディーに具体化することができたと考えている。

貸借対照表のポイントとして、総資産については、既存販売用不動産2物件を売却し、新規購入した販売用不動産3物件を売却したことにより、前期比で10億6800万円減少し、10億3000万円となった。純資産については、

第三者割当増資により、資本金および法定準備金などが6億61百万円増加し、7億69百万円となった。借入金については、既存販売用不動産の売却に伴って16億33百万円減少し、1億円となっている。自己資本比率については、既存販売用不動産2物件を売却し、借入金を返済したことにより、前期末比で67.7ポイント改善して72.6%となった。現預金は40百万円減少し、1億78百万円となっている。以上のとおり、第三者割当増資および既存販売用不動産の売却により、財務の健全化が順調に進んだ。

◆難易度の高いバリューアップ

経営戦略としては、「流動化」、「価値創造」、「金融」のファクターが重なる難易度の高いバリューアップに資金を集中させていく。「流動化」のファクターは、主として不動産証券化となる。J-REITをはじめとした不動産ファンドは、投資主の利益の最大化のために不動産を購入し、運営しているが、一定期間の運用を経て、物件の入れ替え・売却を行う。当社はその際に、売主・買主・仲介・コンサルティングといったさまざまな立場で事業に関わることができるため、十分なビジネスチャンスがあると考えている。資産活性化事業は、遊休不動産、未利用・低稼働により有効活用されていない不動産の潜在価値を引き出す最適な区画形成や地域特性に最適なプランを企画立案することで、資産を活性化し、有効活用する事業である。

「価値創造」のファクターは、再開発調整事業をはじめとした老朽化や立地のニーズに合わせた不動産再生事業である。特に再開発調整事業は、等価交換などの方法を用いることで、小さな投下資本でも大きな利益を創出できる可能性が高い。また、手間がかかることが多いため、大手不動産会社が手を出しづらい事業でもある。

「金融」のファクターは、リーマンショック以降、大量の不良債権となった不動産を、当社の再生手法により不動産市場に戻すものであり、社会的に意義のある事業だと考えている。また、不動産ローン担保証券のデフォルトが発生する前に当社が債権を買い取り、正常な状態にして不動産市場に戻すことや、複雑化した債権を調整し、権利関係の正常化を進めていくことは、今後の金融・不動産業界で必ず必要になる。なお、将来的にはサービサー会社をグループ化したいと考えている。

「流動化」、「価値創造」、「金融」のファクターを、それぞれの事業として利益を求めることも可能だが、2つ以上のファクターが重なる部分には、難易度に応じた利益があるため、当社としては、3つのファクターが重なる部分に集中して挑戦していきたいと考えている。

バリューアップの事例としては、昨年、杉並プロジェクトに着手した。大規模な開発の場合、土地やビルを自社で抱え込む必要があるが、このプロジェクトは、土地の所有者と話し合いながら、地権者・協力者をまとめ、等価交換方式を用いることとした。

◆今期のアクションプラン

2012年3月期の売上高は13億80百万円(前期比58%)を予想しており、フィービジネスの売上比率を高めることから、減収となる見込みである。営業利益は2億80百万円、経常利益は2億円、当期純利益は2億円を見込んでおり、前期比で営業利益は約5倍、経常利益は12倍、当期純利益は13倍となるが、前期に販売用不動産を一掃したため、これまで収益圧迫要因となっていた棚卸資産評価損が発生する可能性が極めて低い。また、バリューアップした不動産の価格がそのまま利益に反映されることから、利益予想数値の達成は可能だとみている。以上の通り、今期は2年連続で黒字化を実現し、黒字経営体質を確立したいと考えている。累損の消化にもよるが、早い段階で復配のメドを立てていきたい。なお、配当性向は20%程度を目標とする。

今期のアクションプランとしては、安定的な財務基盤を構築するため、財務の健全性に配慮したバリューアップ案件の発掘、四半期ごとに利益を創出する営業体制の構築、プロパティマネジメント事業の強化による安定収入の獲得に取り組む。

自己資本や借入に依存した物件購入にはリスクを伴うため、仕入物件を厳選し、バリューアップにより利益を十

分に確保できる物件を購入していく。また、他社との共同事業とすることや、当社の企画力を生かして他社物件のコンサルティングや売買仲介に積極的に取り組むことでリスクを軽減し、財務の健全性を高めていきたい。プロパティマネジメント事業の強化については、広告宣伝活動などにより賃貸仲介業務を強化し、空室率を改善することで管理委託者の期待に応えていく。また、売却物件やコンサル案件の買主から建物管理契約を継承するなど、部門の垣根を越えた積極的な受託活動を行い、建物管理件数を増やしていく。

2 つ目のアクションプランは、好循環サイクルを加速する体制の構築である。物件の購入、購入した物件の販売や他社物件のコンサルティング、プロパティマネジメント・ビルメンテナンス受託という業務プロセスを強化することと合わせて、部門間の連携を十分に図っていききたい。

東日本大震災の影響としては、被災地復興のための建築資材不足や消費者ニーズの冷え込みにより、住宅や新築マンションなどの不動産価格が下落する可能性があると考えている。業績予想には、震災の影響など、不確定要素を織り込んでいるため、大きな影響はないとみているが、福島原発などについては、専門家でも予想がつきにくい状況となっているため、売上高および経常利益については、低い数値を設定した。

◆ 質 疑 応 答 ◆

金融のサービサー会社をグループ化することについて、詳細を伺いたい。

具体的にターゲットは絞っていないが、不良債権化した債権を買い取り、売却する際、免許の関係でサービサーでなければ手の出せない案件が多いため、免許のある企業に声をかけ、グループに取り込んでいきたいと考えている。

新社長がイントランスに興味を持った理由を教えてください。

買収金額 6 億円で 50% を所有したが、投資効率が高いと判断した。今後は、これまで培った不動産流動化の知識や人脈を生かして、時価総額を上げていきたいと考えている。

(平成 23 年 5 月 12 日・東京)