

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

販売用不動産を順調に仕入れ、今後の成長基盤を構築

◆2014年3月期第2四半期累計連結決算の概要

まず当上期を総括すると、決算のうえでは、売上高、各段階の利益が当初予想を下回ったものの、早期に売却可能となって下期以降の収益増に貢献する販売用不動産物件を多数仕入れたことから、実質的には計画を上回る今後の成長基盤を構築できた半期であったと評価している。

当上期の売上高が5億89百万円(前年同期比7.3%増)に止まり、期初予想(6億円)を若干下回った中で、営業損益、経常損益、四半期純損益はいずれも赤字を計上し(営業損失10百万円<期初予想は20百万円の黒字>、経常損失66百万円<同20百万円の赤字>、四半期純損失41百万円<同20百万円の赤字>)、期初予想を達成できずに着地した。

上期実績が期初予想を下回ったのは、積極的に物件仕入を進めたことで、仲介手数料や資金調達コストが当初想定を上回ったことによるものであるが、当該物件の中には早期に売却可能なものが含まれており、上述仕入コストを十分回収できると考えている。

次に、上期中の事業展開をセグメント別に見ると、プリンシパルインベストメント事業、ソリューション事業とも、今後につながる実績を挙げている。

プリンシパルインベストメント事業では、都内屈指の高級住宅街「松濤」エリアの神山町プロジェクトにおいて、短期間でのバリューアップを実現した。買主のニーズに応え、隣地所有者との共同事業として信託受益権を組成したことで物件バリューをアップしたもので、本年1月の当社購入からわずか3か月での売却を実現した。

フィービジネスであるソリューション事業では、2011年5月に購入した芝公園プロジェクトが順調裡に動いている。昨年8月から当社はレストランウェディング施設の運営を開始(過去の本席で当社独自の内容を説明済み)、これにより周辺相場を大きく上回る賃料収入を着実に確保している。

上期末貸借対照表のうえでは、①販売用不動産が増加したこと(期中7億46百万円増加)、②金融機関からの借入金が増加したこと(同5億87百万円増加)、③新株予約権が行使されたことで、資本金が増加(同1億92百万円)し、この結果自己資本比率が25.5%と前期末比2.2%ポイント改善したこと、の3点が目立った動きである。

上述した販売用不動産と借入金の動きをやや長期的に見ると、借入金による物件購入を積極的に進めてきた、といった展開を認めることができる。

すなわち当社は、2011年3月期に長期保有物件を一掃した後、一転して物件仕入を積極化しているが(販売用不動産残高は2012年3月末3億円弱から直近9月末で51億円強に増加)、同時期借入金残高も大きく増大(同1億円から42億円弱に増加)、直近9月末現在のLTVは81.6%に達し、レバレッジを高めた投資活動を展開していることが分かる。このように金融機関からの借入が高まっている状況を受け、上期中当社は、東日本銀行との取引再開、新銀行東京との新規取引開始で資金調達先を拡大する一方、メインバンクであるみずほ銀行からの借入を増額する等、様々な形で金融機関との関係を強化した。

◆アクションプランの展開

今期中当社は、不動産事業を巡る様々な市場環境変化に対応し、3つのアクションプランを基に施策展開している。

まず金融資本市場面では、金融機関貸出態度の緩和が進み、不動産物件購入に追い風が吹いている。この機を逃さず仕入活動を強化するとの方針の下、当社は金融機関との関係を強化し(上述)、市場に出回らない物件を積極的に購入している。

不動産売買市場では、J-REITの公募増資や新規上場等で、不動産物件購入ニーズが高まっている。そうした一方で優良物件が減少していることから当社は、不動産ファンド等にバリューアップして物件の潜在価値を引出した金融商品を提供する等、当社ビジネスモデルの更なる徹底を図るとの方針で臨んでいる。

不動産賃貸市場では、企業業績回復に伴い、オフィスビルの賃料が改善している。こうした状況下当社は、新規の建物管理受託を増加すべく、不動産オーナーへの営業を一段と強化する方針で動いている。

上述した各アクションプランの現時点の進捗状況を見ると、まず仕入活動強化の取組に関しては、物件を入れ替えながら保有残高を増加させている。

すなわち当社は上期中、1物件を3億円で売却した一方、4物件を10億円強で仕入れた結果、上期末現在の販売用不動産残高は、7物件、51億円強に達している(前期末比3物件、7億円強の増加)。上期末手持物件の中には既に売却する契約を締結している物件があるため、上期末よりも手持ち残高を増加させるとの方針の下、下期も物件仕入活動を積極的に展開している。

上述施策展開の中で当社は幾つかの好立地物件を取得しているが、以下では2つの事例を紹介してみたい。

一つは、この6月に購入した銀座プロジェクト物件で、華やかな外観ながら懸案となっていたオフィスビル稼働率を、リーシング活動によって短期間のうちに高め、高収益ビルとしての販売を見込めるように仕上げている。

さらに当社は8月、高級住宅街、田園調布に立地するそれぞれゆとりのある広さを確保した8区画の宅地を購入、目下その分譲に向けた田園調布プロジェクトを進めている。

次に、ビジネスモデルの徹底という施策面では、「流動化」、「価値創造」、「金融」という3つのファクターを融合させ、不動産を魅力的な金融商品に再生して高収益を実現するという、当社ビジネスモデルに立って個別プロジェクトを推進している。たとえば、不良債権化して有効活用されていない不動産を意識的に購入、その潜在価値を引出す最適なプランを企画・立案することで、魅力的な金融商品として再生させた後に売却する、という当社ならではのビジネスが順調に動いている。

当社ビジネスモデルの典型的な事例である、芝公園プロジェクトに即してみると、現時点では当社子会社が施設を保有してフィービジネスを展開するという形になっているが、東京タワーを見上げる日本で唯一のチャペルを演出したことで、魅力を増したレストランウェディング施設に対する購買打診が数多く寄せられている。

第3の建物管理受託営業の強化という施策に関しては、不動産オーナーとの良好な関係を根子に建物管理棟数が想定通り、順調に増加している(上期中も、当社管理棟数は前期末36棟から上期末44棟へと大きく増加した)。

さらに最近では、不動産市場の活発な動きを眺め、オーナーが運用する建物の入替えを検討する、という新しい動きが現れている。これに対し当社は、物件売却による建物管理契約の減少分を補填し、上期末時点と同水準の管理棟数確保に注力する一方で、オーナーの物件売買ニーズを正確に把握して不動産売買を仲介する等、建物管理に止まることなく、不動産オーナーとの不動産に関する総合的な、且つより安定した取引関係を構築することを目指して動いている。

◆当面の業績見通し等

今期の冒頭当社は、2014年3月期の業績について、売上高で46億円(前期比3倍弱)、営業利益で5億円(同

44.1%増)、経常利益で3億円(同2倍強)、当期純利益で2億80百万円(同2.3倍強)と、大幅増収増益の見通しを公表した。

上期の実績は当初見通しを下回って着地したものの、手持ち物件が当初の想定以上に増加した中で、そのバリュアアップを順調に進めていることから、下期は物件売却が進捗し、その結果当社としては、上述通期業績見通しを変更することなく達成できると考えている。たとえば、物件取得後3か月で売却した神山町プロジェクト、同6か月で売買契約した原宿プロジェクト等、早期再生、早期売却の実例が出ているのを始め、その他の物件に対しても現に多くの引き合いが寄せられていることが、上述の想定を裏付けている。

今期の配当については、現時点では未定としている。ただ長年当社経営上の重石となっていた繰越欠損金については、解消に向けての目途がたってきている。すなわち当社は今期末の累積赤字幅を1億68百万円と(前期比2億80百万円縮小)、早期解消を展望できる領域に入ると予想している。当社としては、積極的な営業展開等により、累積赤字の1日でも早い解消、早期の復配を期している。

以上とは別に本日当社は、株式分割および単元株制度の採用を開示した。

前者は、当社の今後の成長性に鑑み、当社株式の流動性を高めるため、2014年1月1日以降、株式1株につき200株の割合で分割する、後者は、東証の要請に応え、100株を1単元とする、という内容で、いずれも投資家が投資しやすくなるような環境整備を意図したものである。

この間、当社株式の時価総額の動きを見ると、株価の回復、発行済み株式の増加から最近は年々順調に増加しており、直近9月末時点では95億円弱に達している。事業展開をさらに積極化し、魅力ある企業へ成長していくことを展望している。

◆ 質 疑 応 答 ◆

沖縄プロジェクトは現在どういった状況にあるのか。

三越と共同での開発を想定していたが、三越のスタンスがはっきりしない状況にある。ただ沖縄にもアベノミクス効果が出ているためか、引合いが幾つか寄せられており、損を出さないとの前提で、現況のまま売却することも考慮の中に入れていく。

プリンシパルインベストメント事業とソリューション事業を経営上どのように位置付けているのか。たとえば前者は業績のフレが大きいので、後方で補完するといった考えはあるのか。

ソリューション事業とプリンシパルインベストメント事業は、それぞれ独自に実績を挙げるべきとの考え方で運営しており、したがって他の事業業績のフレを補完するためにソリューション事業を展開するとの考え方は採っていない。

また、プリンシパルインベストメント事業について、業績のフレが大きいとも認識していない。市場にはバリュアアップを見込める物件が数多く多く存在しており、その中で資金調達可能、最大のバリューを実現できる物件を選んでいる状況にあるので、当社の売上規模を前提にすれば、業績がフレる可能性は大きくないと考えている。

(平成25年11月7日・東京)

* 当日の説明会資料は以下のHPアドレスから見るができます。

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