

---

# 決算説明資料

## (平成22年11月期 第1四半期決算)

---

平成22年3月30日



スター・マイカ株式会社

---

# 目次

---

## 1. 決算の概要

## 2. 事業内容及び決算状況

## 3. 今後の経営戦略

## 4. 市場環境

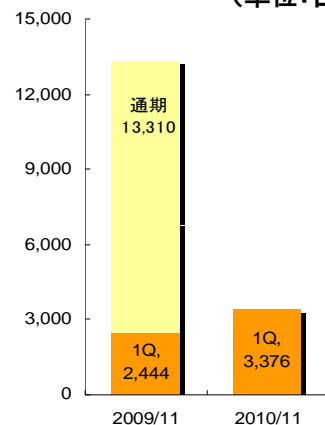
## 5. 会社紹介

# —PL— 『大幅な増収・増益を達成』

- 前年同期と比べ、売上高約1.4倍、経常利益約2.8倍に拡大。中古マンションのリーディングカンパニーを目指す
- 手頃な価格帯の中古マンション市場は、新築の供給不足や生活防衛意識の高まりから、底堅い需要が継続しており、一部では品薄感も
- 売上原価に含まれる評価損は8百万円(前年同期は49百万円)と、棚卸資産評価損の計上は一巡

■売上高推移

(単位:百万円)



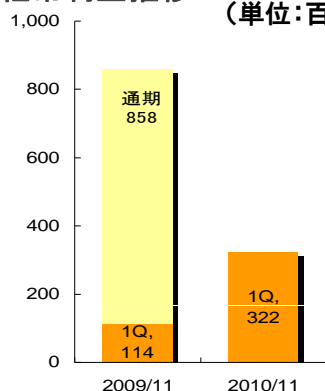
■連結PL

(単位:百万円)

科目	2009/11		2009/11 1Q		2010/11 1Q		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	13,310	100.0%	2,444	100.0%	3,376	100.0%	138.2%
売上総利益	2,256	17.0%	490	20.0%	667	19.8%	136.1%
販売費・一般管理費	879	6.6%	239	9.7%	240	7.1%	100.4%
営業利益	1,377	10.3%	251	10.2%	427	12.6%	170.0%
営業外利益	2	0.0%	1	0.0%	1	0.0%	65.8%
営業外費用	521	3.9%	138	5.6%	105	3.1%	76.2%
経常利益	858	6.5%	114	4.6%	322	9.6%	281.7%
販売用不動産評価損	179	1.3%	-179	7.3%	-	-	-
税金等調整前当期純利益	674	5.1%	-64	-	325	9.6%	-
当期純利益	359	2.7%	-40	-	192	5.7%	-
EPS(円)	4,393.07		-493.53		2,353.75		

■経常利益推移

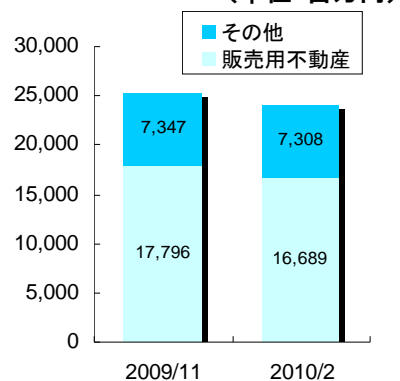
(単位:百万円)



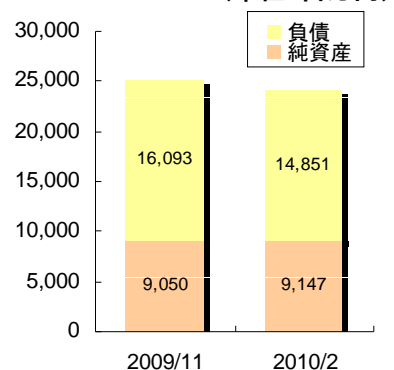
# —BS— 『リファイナンスは順調に完了』

- 2010年2月返済期日のシンジケートローンはリファイナンス完了。今後もALM管理を一層強化
- 物件売却が好調に推移し、さらに販売用不動産から有形固定資産への振替(7億円)もあり、販売用不動産は微減
- 純資産比率は38.1%まで高まり、強固なバランスシートをもとに、積極的な仕入を行う方針

■ 総資産・棚卸資産推移  
(単位:百万円)



■ 負債・純資産推移  
(単位:百万円)



■ 連結BS

(単位:百万円)

科目	2009/11		2010/11 1Q		科目	2009/11		2010/11 1Q	
	金額	構成比	金額	構成比		金額	構成比	金額	構成比
流動資産	20,817	82.8%	19,160	79.8%	流動負債	5,996	23.8%	6,109	25.5%
現金及び預金	2,797	11.1%	2,255	9.4%	有利子負債	5,325	21.2%	5,401	22.5%
販売用不動産	17,796	70.8%	16,689	69.5%	その他	671	2.7%	708	3.0%
その他	223	0.9%	215	0.9%	固定負債	10,096	40.2%	8,742	36.4%
固定資産	4,322	17.2%	4,834	20.1%	有利子負債	10,058	40.0%	8,699	36.2%
有形固定資産	2,713	10.8%	3,231	13.5%	その他	37	0.2%	43	0.2%
その他	1,608	6.4%	1,603	6.7%	負債合計	16,093	64.0%	14,851	61.9%
繰延資産	3	0.0%	3	0.0%	純資産合計	9,050	36.0%	9,147	38.1%
資産合計	25,143	100.0%	23,998	100.0%	負債・純資産合計	25,143	100.0%	23,998	100.0%

※販売用不動産の主要なものは、中古マンション事業のマンション  
 ※有形固定資産の主要なものは、インベストメント事業の不動産  
 ※固定資産(その他)の主要なものは、投資事業有限責任組合(連結子会社)における投資有価証券

---

1. 決算の概要

**2. 事業内容及び決算状況**

3. 今後の経営戦略

4. 市場環境

5. 会社紹介

# 好調な中古マンション事業が増収・増益に大きく寄与

- 中古マンション事業(売買)は、売上高は前年同期比約10億円増加の27億円。売買利益率は13.7%に上昇(前年同期は9.6%)
- 中古マンション事業(賃貸)での賃貸利益の減少は、販売用不動産残高の減少に伴うものであり、概ね予想通り
- 慎重な査定・取得を継続しており、1Qの販売用不動産評価損は8百万円

## ■ セグメント別売上高・粗利益

(単位:百万円)

セグメント別	2009/11		2009/11 1Q		2010/11 1Q			
	金額		金額		金額	構成比	前期比	
<b>売上高</b>	<b>13,310</b>		<b>2,444</b>		<b>3,376</b>	<b>100.0%</b>	<b>932</b>	
中古マンション	12,273		2,203		3,087	91.4%	884	
うち賃貸	1,527		426		317	9.4%	-109	
うち売買	10,746		1,776		<b>2,770</b>	<b>82.0%</b>	<b>993</b>	
インベストメント	852		195		248	7.3%	52	
アドバイザー	184		45		40	1.2%	-4	
<b>売上総利益</b>	<b>2,256</b>	<b>17.0%</b>	<b>490</b>	<b>20.0%</b>	<b>667</b>	<b>19.8%</b>	<b>176</b>	
中古マンション	2,049	16.7%	422	19.1%	589	19.2%	167	
うち賃貸	1,010	66.1%	300	70.3%	218	68.8%	-81	
うち売買	1,163	10.8%	171	9.6%	380	<b>13.7%</b>	208	
うち販売用不動産評価損	-124	-	-49	-	<b>-8</b>	-1.3%	41	
インベストメント	23	2.7%	22	11.7%	36	14.7%	13	
アドバイザー	184	100.0%	45	100.0%	40	100.0%	-4	

# 低価法による影響

- 経済混乱期においても、中古マンションの市場環境は安定的であることを立証
- 今後についても、堅実な経営方針・投資スタンスを維持しつつ、保有残高の増大に努める

(単位:百万円)

	2009/11 1Q	2009/11 2Q	2009/11 3Q	2009/11 4Q	2010/11 1Q
販売用不動産残高(B/S)	20,580	19,454	17,364	17,796	16,689
販売用不動産評価損(P/L)	49	13	16	44	8

(2009/11累計 124)

## 低価法の考え方

- ・ 売却価額(時価)から見積販売費用(仲介手数料・リフォーム代)を控除した、正味売却価額による評価
- ・ 個別物件毎に「評価損が生じたもの」のみを集計(評価益は相殺しない)
- ・ 売却価額(時価)として採用する金額は、①成約価格②販売価格③外部鑑定評価額
- ・ 評価の考え方は収益還元法よりも販売実態に即した「取引事例法」  
(四半期では、四半期会計基準により一部簡便な会計処理を採用)

# 中古マンション事業 ～5つの特色～

## 独自の事業モデルを構築

①投資対象の差別化

✓マンション『1室』単位での投資

②投資戦略の差別化

✓市場の価格形成に着目したアービトラージ

③リスク分散による差別化

✓マンションのポートフォリオ運用

## 他社には真似のできない“仕組み”作り

④オペレーション体制の差別化

参入障壁① 非常に煩雑な取引・管理業務

⑤ファイナンス力の差別化

参入障壁② 資金調達の難易度の高さ



# “①対象不動産の差別化”

## 中古マンション事業の投資対象

- 「賃貸中」の「ファミリー向け中古マンション」を「1戸単位」から取得
- 首都圏を中心に、流動性・利便性のある物件に投資

用途	オフィス	住居		
所有形態	1棟	1棟	区分所有マンション	
所有者の通常の目的	投資目的	投資目的	投資目的 (投資用1Rマンション)	居住目的 (ファミリー分譲マンション)
新築	不動産開発会社			マンション分譲会社
中古	高額物件	REIT・私募ファンド・AM会社	コンパクトマンション 開発・販売会社	個人富裕層中心
	標準的な物件	私募ファンド・AM会社等		当社

差別化

実需に支えられたマーケットのため、「投資資金の流入」が少なく、「価格推移は安定的」

賃貸中物件のため、新築マンションにみられる「大量の空室残戸リスク」がなく、常時プラスのキャッシュフロー

## “②投資戦略の差別化”

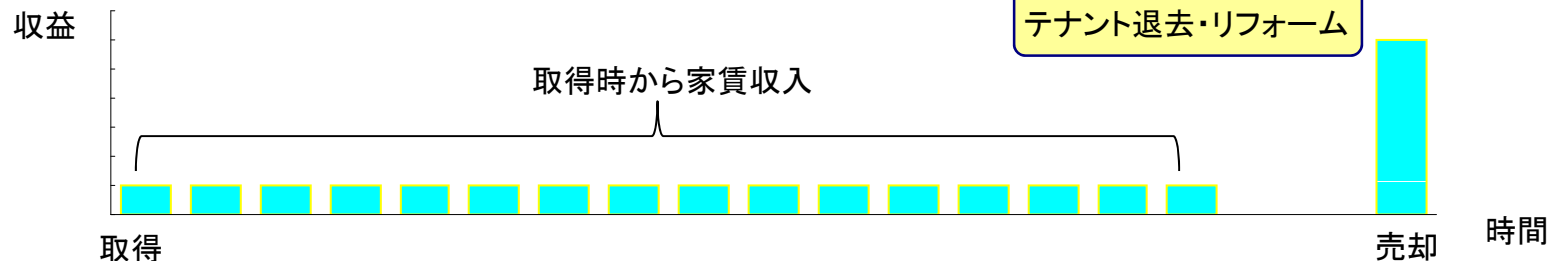
### 投資戦略

- 値上がり益ではなく、**市場間の『価格差』**に着目した“裁定取引”  
(“バリューアップ”や“再生”とは異なる)
- 保有期間中は「**入居者からの賃料収入**」、売却時には「**売却益**」を得られる
- 出口戦略は**実需消費者**への商品供給がメイン(**投資家間の転売**とは異なる)

賃貸中物件を取得

賃借人退去まで保有

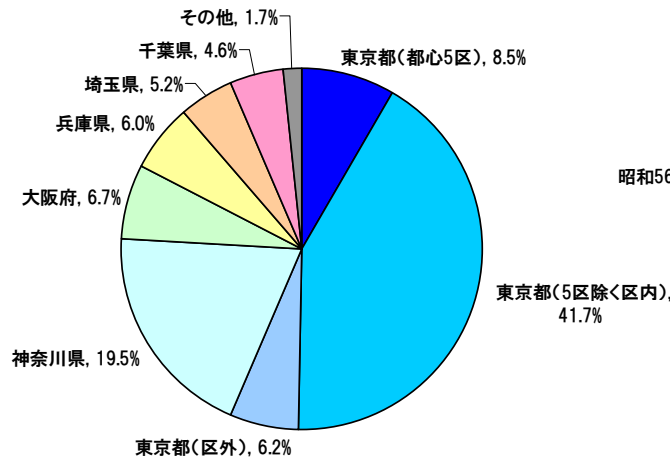
退去後に空室物件として売却



# “③リスク分散による差別化”

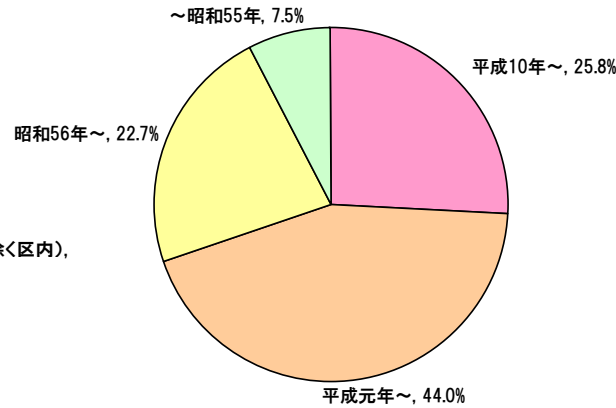
様々なエリア・築年数・価格帯で構成される中古マンション約1,000室を“ポートフォリオ”運用することで、**個別物件で生じるリスク**(事故・自然災害、価格変動、退去期間等)を**分散**

■ 地域別残高構成



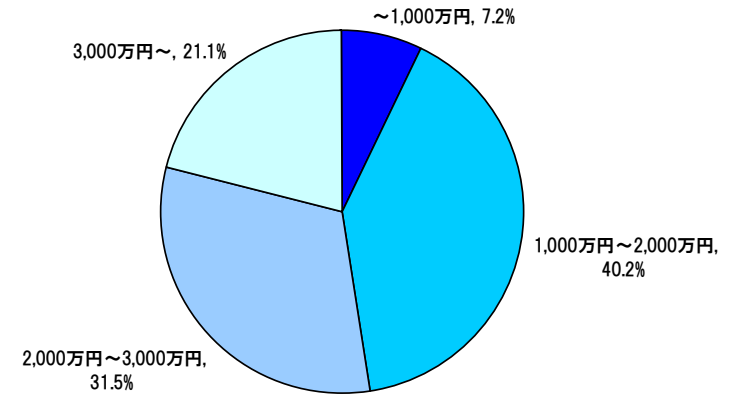
所在地	2009/11時点	2010/2時点
東京都(都心5区)	8.7%	8.5%
東京都(5区除く区内)	41.7%	41.7%
東京都(区外)	6.7%	6.2%
神奈川県	19.8%	19.5%
大阪府	6.8%	6.7%
兵庫県	6.2%	6.0%
埼玉県	4.3%	5.2%
千葉県	4.1%	4.6%
その他	1.7%	1.7%

■ 築年時期別残高構成



築年	2009/11時点	2010/2時点
平成10年～	28.6%	25.8%
平成元年～	42.2%	44.0%
昭和56年～	22.4%	22.7%
～昭和55年	6.8%	7.5%

■ 購入価格帯残高構成



購入価格帯	2009/11時点	2010/2時点
～1,000万円	6.5%	7.2%
1,000万円～2,000万円	38.7%	40.2%
2,000万円～3,000万円	31.1%	31.5%
3,000万円～	23.7%	21.1%

■ 平均物件データ

	2009/11時点	2010/2時点
平均専有面積	69.70 m <sup>2</sup>	68.51 m <sup>2</sup>
平均築年数	17.6 年	18.9 年
平均購入価格	19,159 千円	18,696 千円

※平均物件データは戸数平均(すべて区分所有)。なお、平均購入価格は契約金額(消費税込)であり諸費用等は含まない  
 ※都心5区に含まれる区は、渋谷区、新宿区、中央区、千代田区、港区  
 ※地域別残高構成・築年時期別残高構成・購入価格帯残高構成は、購入契約金額比による(すべて区分所有)

## “④オペレーション体制の差別化”

「誰もやらない、誰もやれない」複雑な業務を、『迅速に』実施する仕組みづくり

### 取得

- 情報ルート  
不特定の大手仲介会社中心（数百店舗への地道な営業活動）
- 査定  
取引事例 DBを活用した理論値と、実査による調整を組合せた独自ノウハウ

### 保有

- 物件（賃貸）管理  
複数の大手PM会社にアウトソース
- リーシング  
退去時には売却するモデルのため、空室リスクがない

### 売却

- リフォーム  
基本的に簡易なリフォーム  
→早期に販売活動可能  
大量発注によるコストダウン
- 売却ルート  
大手仲介会社に委託

### 自社開発された当社専用の業務管理システム

少人数で月間数十件の契約決済事務を行う効率的なシステムの構築

# “⑤ファイナンス力の差別化”

- “1棟”での借入に比べ難易度の高い、“区分所有ポートフォリオ”での借入を実現
- 事業特性に対応して「長期中心」でのファイナンスに移行
- 2010年2月期日のシンジケートローンは、2年のリファイナンス(借換)を実施

## ■ 返済期日分散表

(単位:百万円)

	2010/11期			2011/11期				2012/11期			
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
	3-5月	6-8月	9-11月	12-2月	3-5月	6-8月	9-11月	12-2月	3-5月	6-8月	9-11月
短期借入金	1,669	-	-	177	-	-	-	-	-	-	-
社債	50	-	50	-	50	-	50	-	-	-	-
長期借入金	246	68	333	2,807	246	68	333	4,541	246	68	333
うちシローン(08/01実行、当初65.5億円)	-	-	-	2,666	-	-	-	-	-	-	-
うちシローン(09/02実行、当初40億円)	-	-	-	-	-	-	-	2,483	-	-	-
うちシローン(10/02実行、当初15.9億円)	-	-	-	-	-	-	-	1,592	-	-	-
うちその他長期	246	68	333	140	246	68	333	467	246	68	333
合計	1,966	68	383	2,984	296	68	383	4,541	246	68	333

### “機動的な物件取得資金の調達”

当座貸越枠により、物件取得状況に応じた、機動的な取得資金を調達。残高積上後は、長期資金へ移行を予定

### “長期資金は返済期日を分散して調達”

・シンジケート・ローンは、物件売却に応じて返済を行うため、借入残高は随時逡減

※2010/3/1以降に返済期日の到来する有利子負債を借入種別毎に累計

---

1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

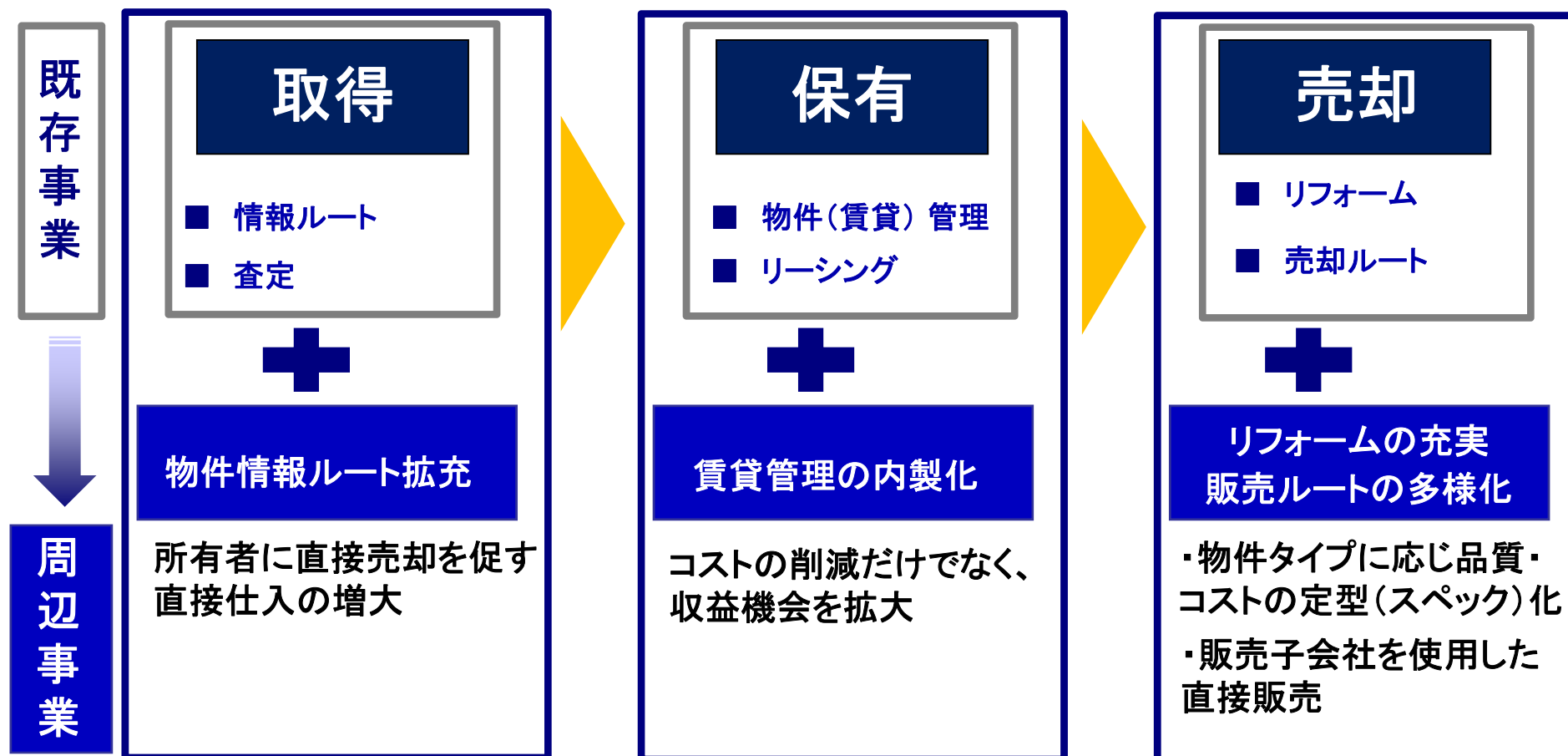
**3. 今後の経営戦略**

4. 市場環境

5. 会社紹介

# 2010年は“攻め”の経営

- 中古マンションのリーディングカンパニーとして、中古マンション事業の収益力を強化、さらに周辺業務への収益機会の拡大を図る



# (参考) 最近の実績例





# 『“堅実”に収益を生み出す仕組み』

「家賃」+「売却」の“ハイブリッド型”ビジネスモデル



# 通期予想への進捗状況

- 1Qは、予想を上回るペースで順調な進捗
- **中古マンションのリーディングカンパニー**として、持続的な成長を目指す

(単位:百万円)

科目	2009/11	2010/11(予想)		2010/11 1Q(実績)	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率
売上高	13,310	12,061	90.6%	3,376	28.0%
売上総利益	2,256	2,364	104.8%	667	28.2%
営業利益	1,377	1,482	107.7%	427	28.8%
経常利益	858	1,000	116.6%	322	32.2%
特別損益	-183	-	-	2	-
税金等調整前当期純利益	674	1,000	148.4%	325	32.5%
当期純利益	359	547	152.3%	192	35.2%
EPS(円)	4,393.07	6,687.36		2,353.75	
1株当たり配当金(円)	1,000	1,100			

(単位:百万円)

セグメント別	2009/11	2010/11(予想)		2010/11 1Q(実績)	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率
売上高	13,310	12,061	90.6%	3,376	28.0%
中古マンション	12,273	11,417	93.0%	3,087	27.0%
賃貸	1,527	1,384	90.7%	317	22.9%
売買	10,746	10,032	93.4%	2,770	27.6%
インベストメント	852	476	55.8%	248	52.1%
アドバイザー	184	168	91.5%	40	24.3%
売上総利益	2,256	2,364	104.8%	667	28.2%
中古マンション	2,049	2,005	97.8%	589	29.4%
賃貸	1,010	941	93.2%	218	23.2%
売買	1,163	1,103	94.9%	380	34.4%
評価損	-124	-40	-	-8	21.1%
インベストメント	23	191	817.1%	36	19.1%
アドバイザー	184	168	91.5%	40	24.3%

※予想EPSは、2009年11月30日発行済株式総数(81,841株)に基づく予想

---

1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

3. 今後の経営戦略

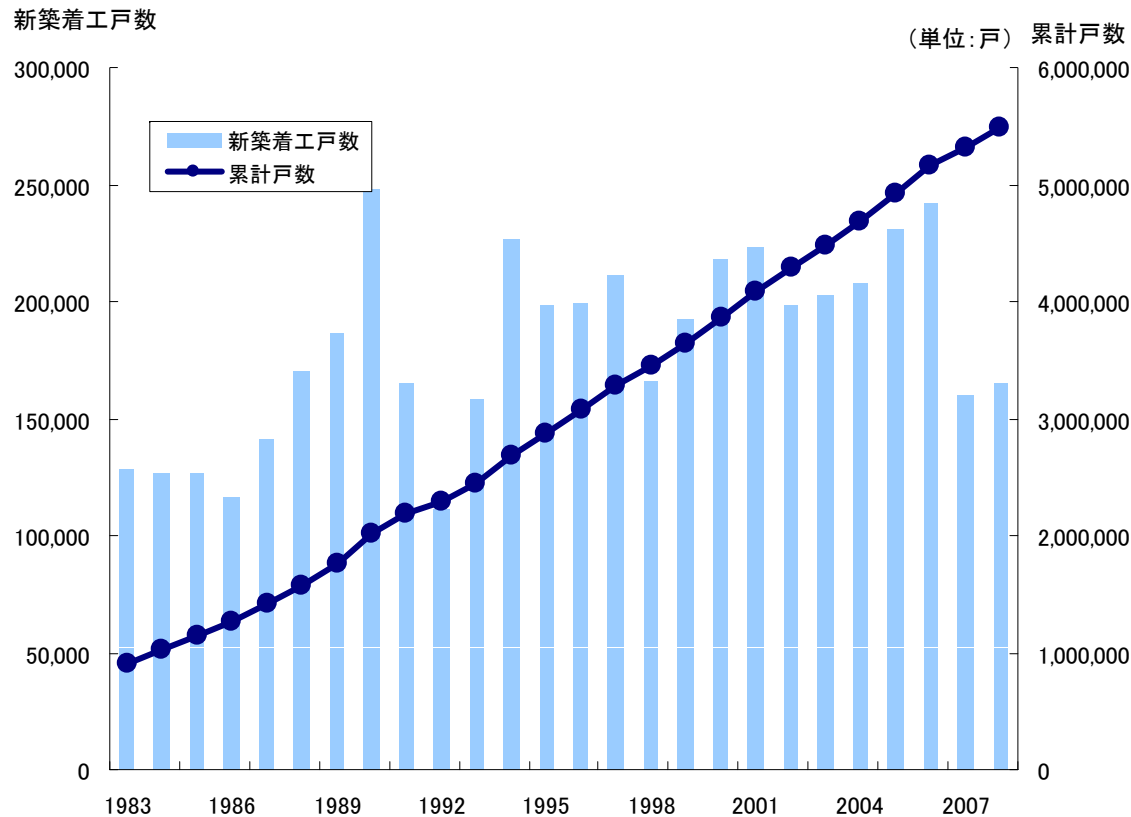
**4. 市場環境**

5. 会社紹介

# マンションストック ～500万戸超の時代～

- マンションストックは右肩上がりの増加
- 新築マンションの急減 ⇒ 今後中古市場の整備・拡大がますます期待される

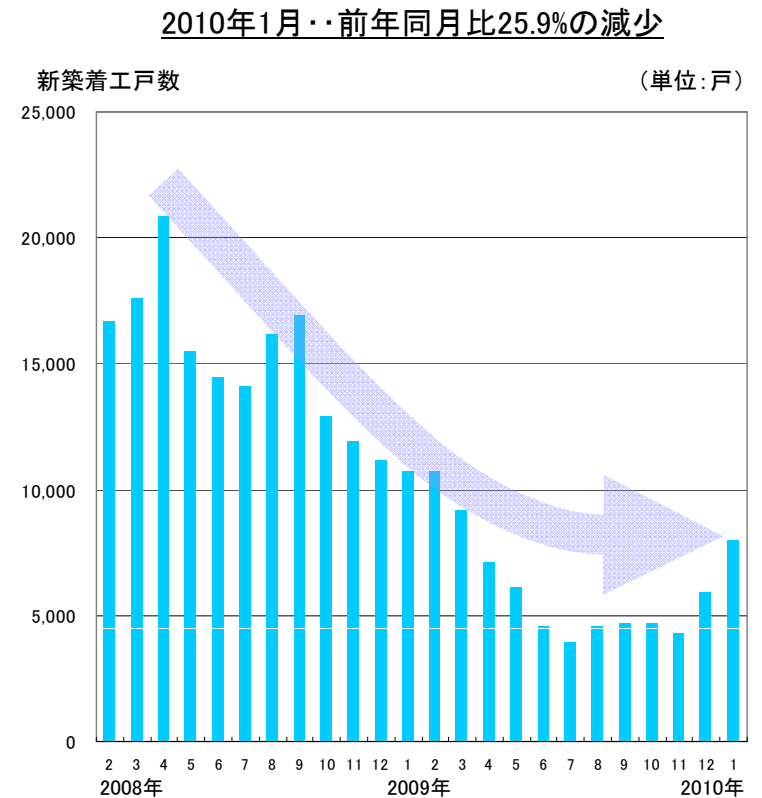
## ■ 新築マンション着工戸数の推移



(出典)国土交通省 建築着工統計調査報告より当社作成

構造＝鉄骨鉄筋コンクリート造、鉄筋コンクリート造、鉄骨造、建て方＝共同建、利用関係＝分譲住宅

## ■ マンション着工戸数の推移(直近2年間)



# マンションストックの活用

マンションストックの増加・世帯数の増加・人口の首都圏集中により、  
**大都市圏の中古マンション流通は今後加速的に増加すると考えられる**

## ■核家族化による世帯数の増加

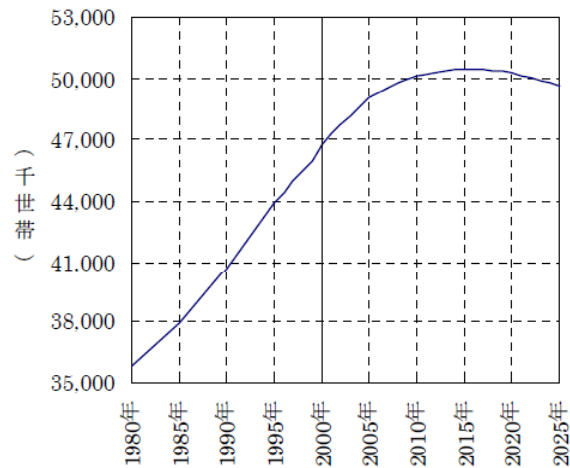
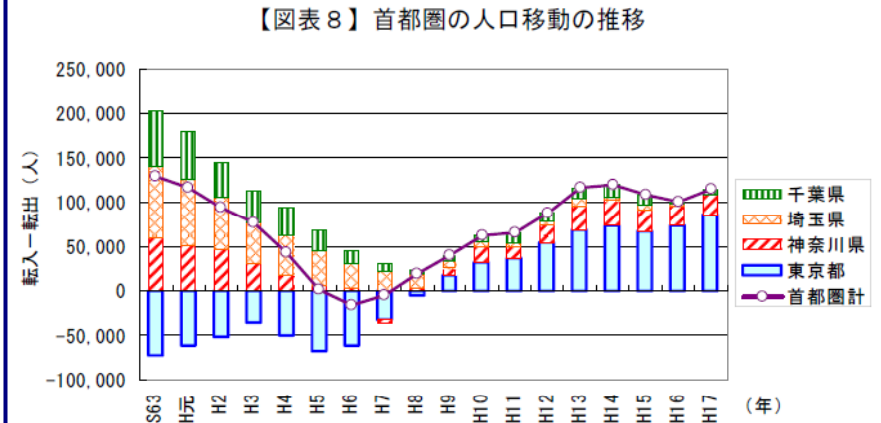


図1. 一般世帯総数の推移図

(出典)国立社会保障・人口問題研究所  
 日本の世帯数の将来推計(全国推計)2003(平成15)年10月推計

## ■大都市圏への人口流入



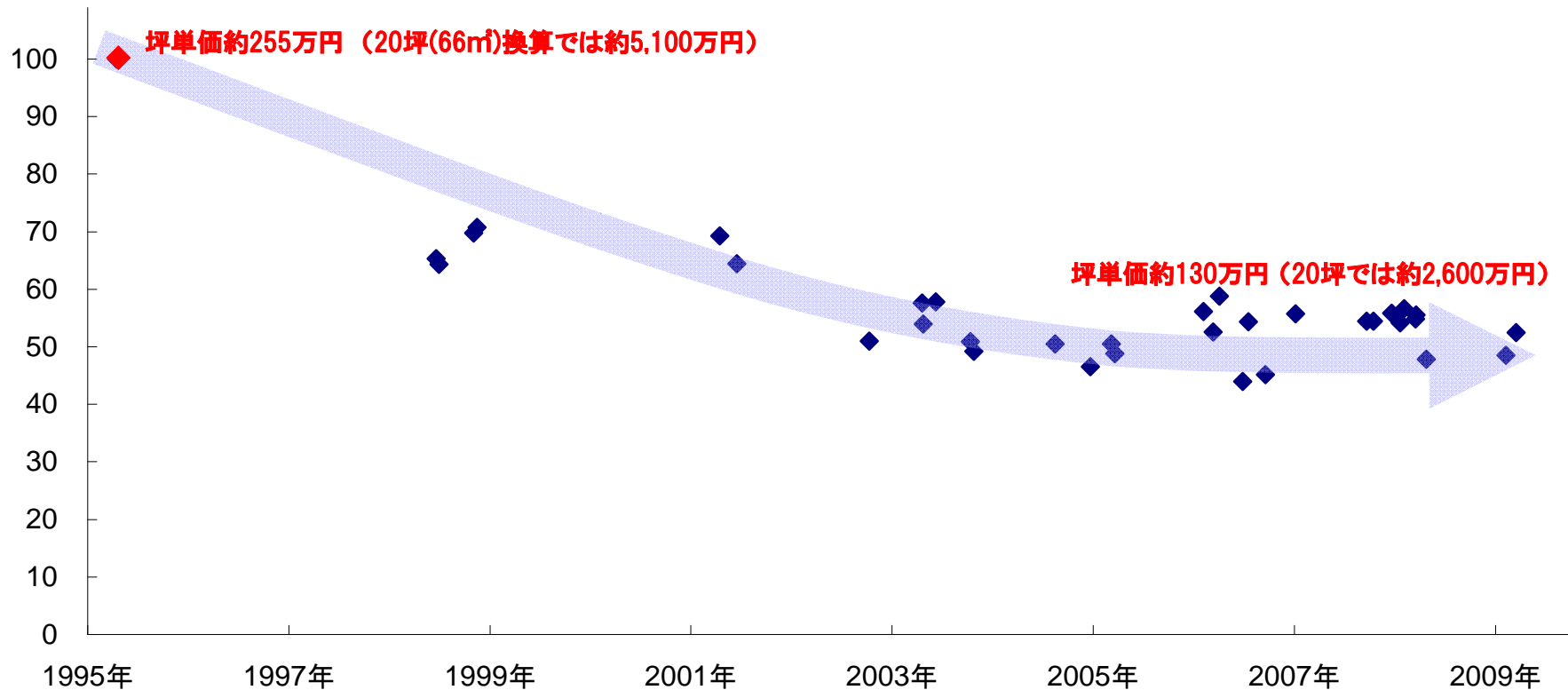
(出典)国土交通省 国土交通月例経済 平成18年6月号  
 「首都圏における分譲マンション着工の動向について」



# 中古マンションにおける築年数経過時の価格推移

中古マンションは経年により価格が下がるものの、概ね築10年以降は安定

■ 中古ファミリーマンションの価格推移例(分譲=100とする)



©サンプル物件 地区:神奈川県横浜市港南区 分譲戸数:約350戸 平均占有面積:約75㎡ 竣工:1995年7月  
※当該物件における売買成約価格資料を基に当社作成

# “手頃な価格帯”住宅への需要の底堅さ

## ■中古マンション相場が底堅い理由

- ✓ 月々のローン返済が現状の家賃よりも少なくなれば、「購入する方が得」という選好が生じる
- ✓ 実際の所得水準を考えても、圧倒的に需要が大きい価格帯



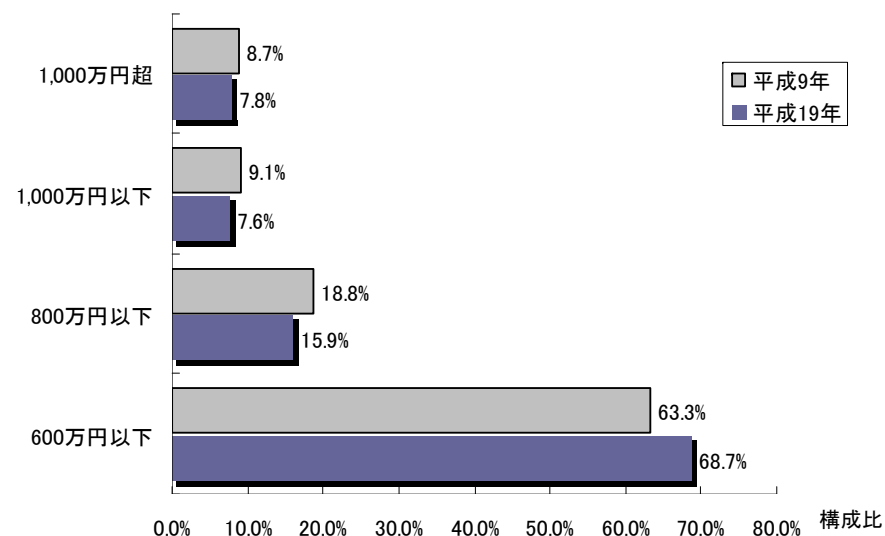
## ■借入金の月額返済額(元利均等・35年返済・金利2.5%)

(単位:円)

借入金額	毎月の支払額
10,000,000	35,750
15,000,000	53,624
20,000,000	71,499
25,000,000	89,374
30,000,000	107,249
35,000,000	125,123
40,000,000	142,998
45,000,000	160,873
50,000,000	178,748

住宅ローン2,500万円では、毎月返済額が約9万円程度

## ■給与所得者年収別分布(平成9年・平成19年分・男性)



※民間給与実態統計調査(平成9年、平成19年分)国税庁より当社作成

年間給与600万円以下が全体の“約7割”を占める

# 中古マンションの時代到来

欧米では住宅市場の主役(7割~9割)は「中古住宅」  
日本はわずか1割程度のシェア

国土交通省

「中古住宅市場」の活性化に数値目標※

【平成15年:13%→平成27年:23%】

・2006年6月8日 「住生活基本法」施行

・2006年9月19日 住生活基本計画(全国計画)が閣議決定

※既存住宅の流通シェア(既存住宅の流通戸数の新築を含めた全流通戸数に対する割合)

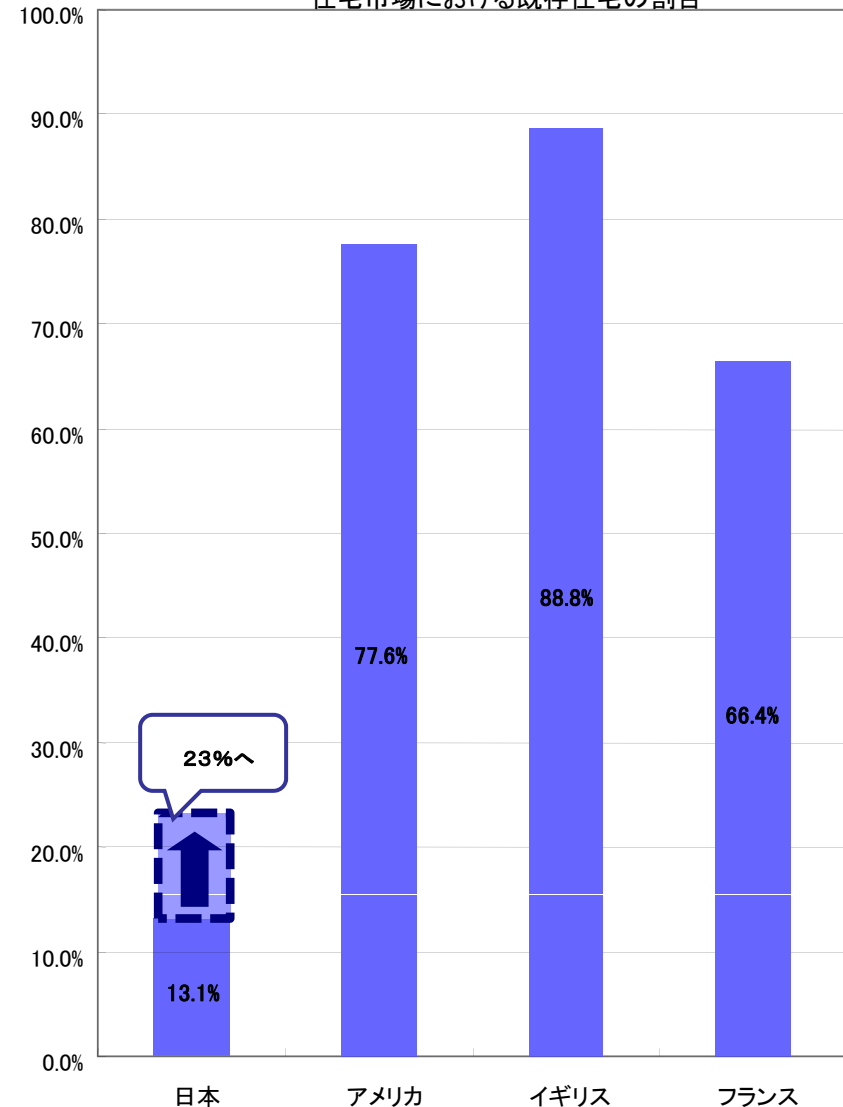
## ①優良な物件の供給

- ・長期優良住宅法→長期優良物件の普及
- ・住宅瑕疵担保履行法→新築物件取得者の保護

## ②住宅の取得・流通を促進

- ・住宅品質確保法(新築・既存)→住宅情報開示を強化
- ・住宅ローン減税
- ・贈与税の軽減措置

住宅市場における既存住宅の割合



(出典)国土交通省公表「成果指標設定の考え方について」より当社作成



---

1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

3. 今後の経営戦略

4. 市場環境

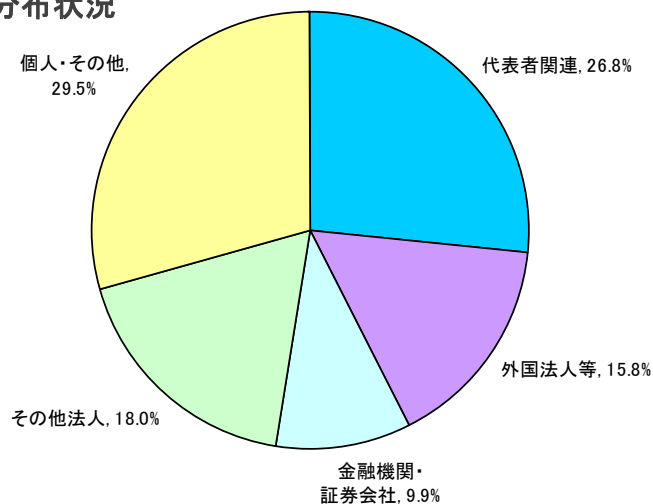
**5. 会社紹介**

# 株主の概要(2009年11月30日現在)

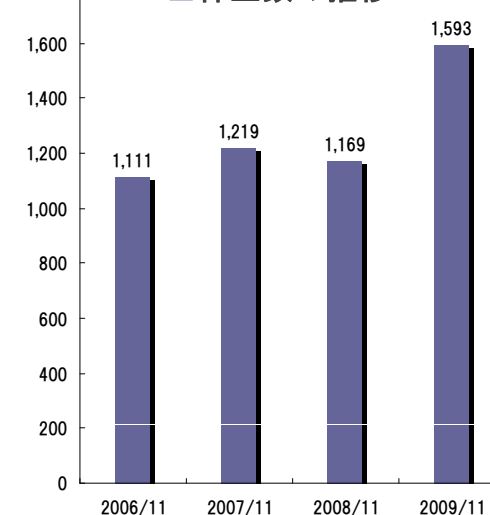
## ■ 主要株主の状況

大株主名	2009/5	2009/11	比率	備考
(株)オフィス扇	16,450	16,450	20.1%	代表取締役社長の財産保全会社
(合)ジュピターインベストメント	12,600	12,600	15.4%	ゴールドマン・サックスグループ
田口 弘	9,000	9,000	11.0%	
水永 政志	5,408	5,455	6.7%	代表取締役社長
日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口)	4,346	5,386	6.6%	
バンクオブニューヨークエイチビーケーマスターファンドエルピー	13,000	5,029	6.1%	
CREDIT SUISSE SECURITIES(USA)LLC-SPCL.FOR EXCL.BENE	**	3,930	4.8%	
重田 康光	3,624	3,767	4.6%	
日本マスタートラスト信託銀行(株)(信託口)	1,055	1,383	1.7%	
シティグループ・グローバル・マーケッツ・インク	**	1,096	1.3%	
その他		17,745	21.7%	**上位10名ではないため記載せず
合計		81,841	100.0%	

## ■ 株主分布状況



■ 株主数の推移



# 会社概要

■ 2010年2月28日現在

会社名	スター・マイカ株式会社
代表者	代表取締役社長 水永 政志 (略歴)・三井物産㈱ ・MBA(カルフォルニア大学ロスアンゼルス校) ・㈱ポストンコンサルティンググループ ・ゴールドマン・サックス証券会社
設立	平成13年(2001年)5月1日
上場	平成18年(2006年)10月2日 大証ヘラクレス市場(証券コード 3230)
資本金	2,930百万円
事業所	本社(東京都港区)
主要取引銀行	三菱東京UFJ銀行、あおぞら銀行、三井住友銀行、りそな銀行、みずほ銀行他
監査法人	あずさ監査法人
役職員	47名(従業員40名)
事業内容	中古マンション事業、インベストメント事業、アドバイザー事業

# お問い合わせ先

## スター・マイカ株式会社



- この資料に記載されている予想・見通しは、現時点で入手可能な情報及び将来の業績に影響を与える不確実な要因に係る現時点における仮定を前提としております。実際の業績は、今後様々な要因によって異なる結果となる可能性があります。
- 決算短信による決算発表は、適時開示の要請に基づき行なわれるものであり、決算短信の公表時点では監査報告書は未受領となっております。
- 本資料に記載されたデータには、当社が信頼に足りかつ正確であると判断した公開情報の引用が含まれておりますが、当社がその内容の正確性・確実性を保証するものではありません。
- この資料は、投資の勧誘を目的としたものではありません。投資に際しては、投資家ご自身のご判断において行なわれますようお願いいたします。

### 【担当】

スター・マイカ株式会社 経営企画室

電話：03-3568-1770

E-mail: [ir.group@starmica.co.jp](mailto:ir.group@starmica.co.jp)