

決算説明資料

(平成24年11月期)

平成25年1月11日

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 — 『低価法の影響等により予想対比減益』

- 不透明な経済状況の中でも手頃な価格帯の中古マンション市場は底堅く、売上高は概ね期初予想通り
- 中古マンション事業における低価法の影響等もあり、経常利益は予想対比87.6%

■ 連結PL

(単位:百万円)

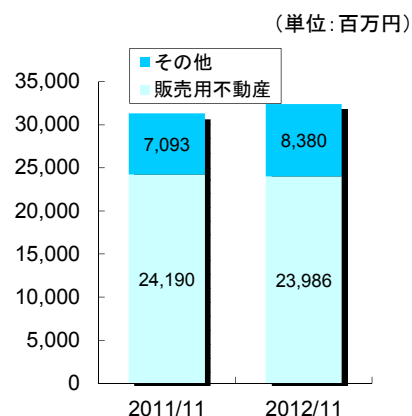
科目	2011/11		2012/11 (予想)		2012/11		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	予想比
売上高	12,719	100.0%	12,912	100.0%	12,857	100.0%	99.6%
売上総利益	3,028	23.8%	2,964	23.0%	2,770	21.6%	93.5%
販売費・一般管理費	1,170	9.2%	1,257	9.7%	1,229	9.6%	97.8%
営業利益	1,857	14.6%	1,706	13.2%	1,541	12.0%	90.3%
営業外利益	2	0.0%	-	-	8	0.1%	-
営業外費用	541	4.3%	-	-	560	4.4%	-
経常利益	1,318	10.4%	1,129	8.7%	989	7.7%	87.6%
税金等調整前当期純利益	1,318	10.4%	1,129	8.7%	989	7.7%	87.6%
当期純利益	740	5.8%	624	4.8%	538	4.2%	86.3%
EPS(円)	8,005.76		6,893.96		5,948.30		
株式分割考慮後EPS(円)	80.06		68.94		59.48		

※2012年12月1日付で、1株を100株とする株式分割を実施
 ※2012/11(予想)におけるEPSは、2012/11期の平均株式数に基づく

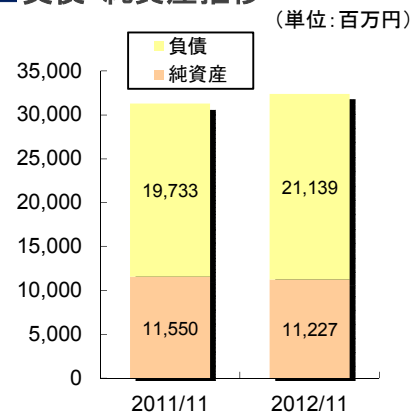
—BS— 『今後の物件取得に備え、安定した財務基盤を構築』

- 販売用不動産残高は約240億円と前期末比横ばい
- 収益不動産への投資により、有形固定資産は前期末比約20億円の増加
- 自己株式取得後も、自己資本比率は31.4%と依然強固なバランスシートを維持

■ 総資産・販売用不動産推移



■ 負債・純資産推移



■ 連結BS

(単位:百万円)

科目	2011/11		2012/11		科目	2011/11		2012/11	
	金額	構成比	金額	構成比		金額	構成比	金額	構成比
流動資産	27,117	86.7%	26,166	80.8%	流動負債	8,476	27.1%	7,388	22.8%
現金及び預金	2,614	8.4%	1,891	5.8%	有利子負債	7,552	24.1%	6,506	20.1%
販売用不動産	24,190	77.3%	23,986	74.1%	その他	923	3.0%	881	2.7%
その他	312	1.0%	288	0.9%	固定負債	11,256	36.0%	13,751	42.5%
固定資産	4,166	13.3%	6,200	19.2%	有利子負債	11,224	35.9%	13,661	42.2%
有形固定資産	2,804	9.0%	4,786	14.8%	負債合計	19,733	63.1%	21,139	65.3%
投資有価証券	1,090	3.5%	1,090	3.4%	自己資本	10,489	33.5%	10,151	31.4%
その他	272	0.9%	323	1.0%	純資産合計	11,550	36.9%	11,227	34.7%
資産合計	31,284	100.0%	32,367	100.0%	負債・純資産合計	31,284	100.0%	32,367	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
 ※投資有価証券は、投資事業有限責任組合(連結子会社)が保有

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

中古マンション事業『“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



低価法の影響が期初予想を上回る

- 中古マンション事業は、売買において予想よりも売買利益率が低下、また、低価法による評価損の影響もあり、中古マンション全体での粗利益は予想対比90.5%
- インベストメント事業は、収益不動産の取得に伴う賃貸収益の増加により予想対比増益
- アドバイザリー事業は、一時収入により予想対比増益

■ セグメント別売上高・粗利益

(単位: 百万円)

セグメント別	2011/11		2012/11 (予想)		2012/11			
	金額		金額		金額	構成比	予想比	
売上高	12,719		12,912		12,857	100.0%	99.6%	
中古マンション	11,833		12,134		11,775	91.6%	97.0%	
うち賃貸	1,649		1,756		1,709	13.3%	97.3%	
うち売買	10,184		10,377		10,065	78.3%	97.0%	
インベストメント	584		536		774	6.0%	144.3%	
アドバイザリー	300		241		308	2.4%	127.6%	
売上総利益	3,028	23.8%	2,964	23.0%	2,770	21.6%	100.0%	93.5%
中古マンション	2,562	21.7%	2,632	21.7%	2,381	20.2%	86.0%	90.5%
うち賃貸	1,194	72.4%	1,268	72.2%	1,233	72.1%	44.5%	97.2%
うち売買	1,518	14.9%	1,463	14.1%	1,334	13.3%	48.2%	91.2%
うち販売用不動産評価損	-150	-	-100	-	-186	-	-6.7%	186.0%
インベストメント	165	28.2%	102	19.1%	122	15.8%	4.4%	119.5%
アドバイザリー	300	100.0%	229	94.9%	266	86.5%	9.6%	116.3%

中古マンション事業における低価法の影響

- 期末販売用不動産残高(約240億円)に対し、通期評価損は0.8%
- 全般的に鑑定評価額が下がり、含み益は40億円まで減少

■ 低価法による評価損算出時における含み損益の状況

(単位:百万円)

含み損益の状況	2010/11 期末残高	2011/11 期末残高	2012/11 期末残高
販売用不動産残高(帳簿残高) (a)	21,255	24,190	23,986
うち含み益物件	19,859	22,231	22,201
正味売却価額	24,875	27,831	26,272
含み益	5,015	5,600	4,070
うち含み損物件	964	1,910	1,942
正味売却価額	907	1,837	1,781
含み損 (b) (注)	△ 56	△ 72	△ 160
比率 (b)/(a)	-0.3%	-0.3%	-0.7%
通期評価損 (c)	△ 107	△ 150	△ 186
比率 (c)/(a)	-0.5%	-0.6%	-0.8%

(注)含み損については、各期4Qに売上原価にて評価損計上済

※正味売却価額は、見積販売価格(鑑定評価額等)から、見積販売費用(仲介手数料、リフォーム費用)を控除したもの
 ※上記の正味売却価額、含み損益は、会計上の見積りに基づくものであり将来の損益を保証するものではありません

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

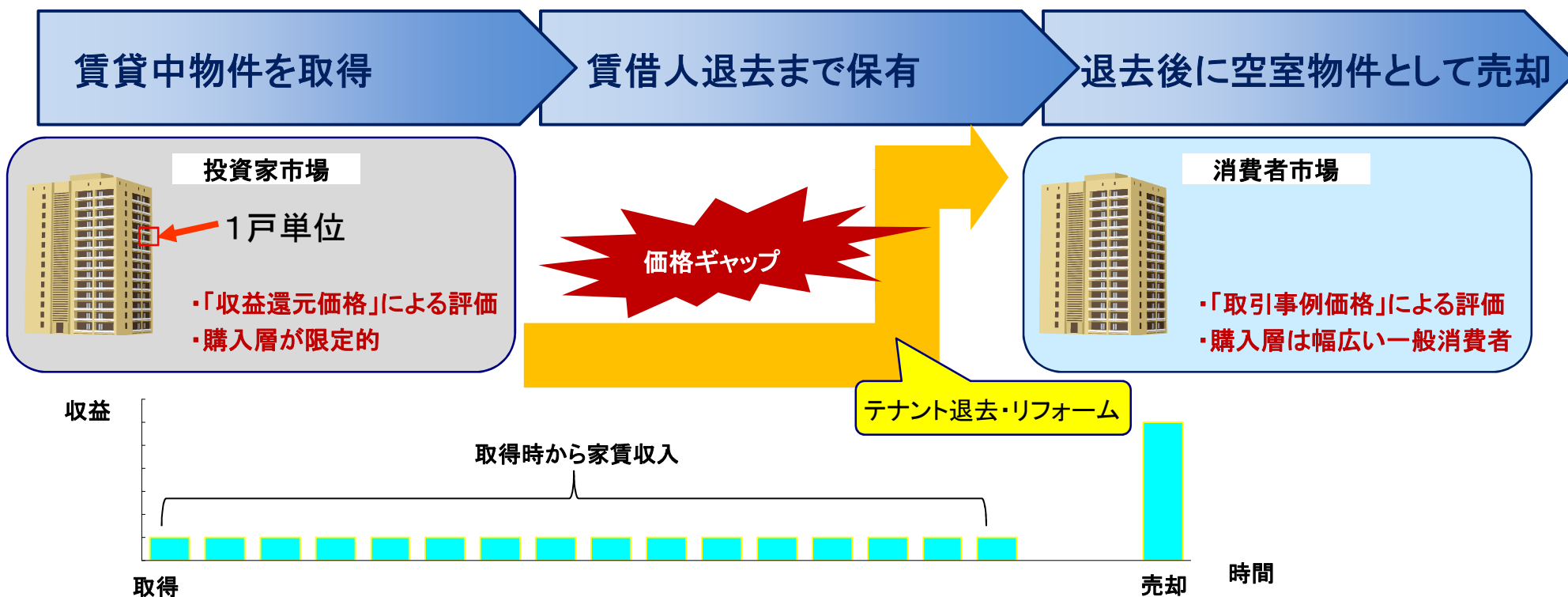
実需に支えられたマーケットのため、「投資資金の流入」が少なく、「価格推移は安定的」

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

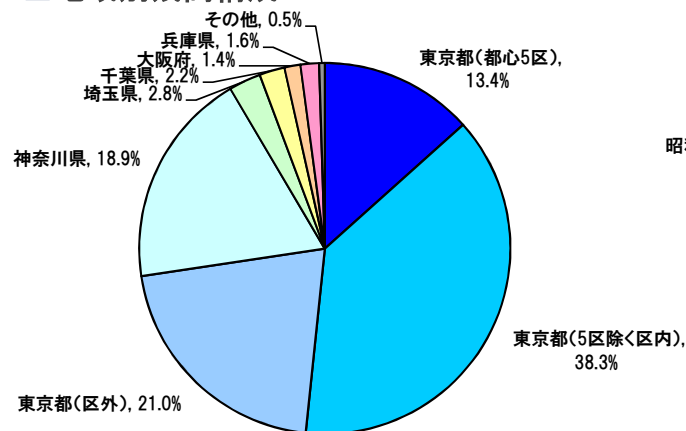
- 値上がり益ではなく、**市場間の『価格差』**に着目した“裁定取引”
（“バリューアップ”や“再生”とは異なる）
- 保有期間中は「**入居者からの賃料収入**」、売却時には「**売却益**」を得られる
- 出口戦略は**実需消費者**への商品供給がメイン（**投資家間の転売**とは異なる）



“③リスク分散による差別化”

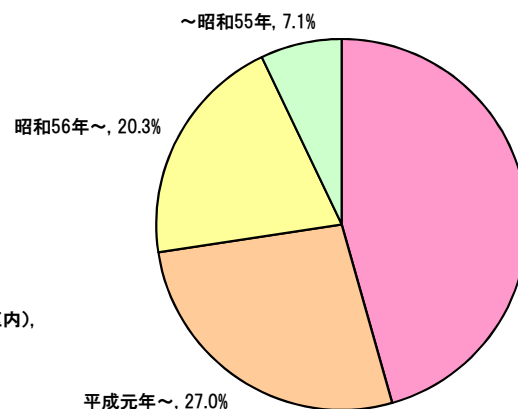
様々なエリア・築年数・価格帯で構成される中古マンション約1,000室を“ポートフォリオ”運用することで、個別物件で生じるリスク(事故・自然災害、価格変動、退去期間等)を分散

■ 地域別残高構成



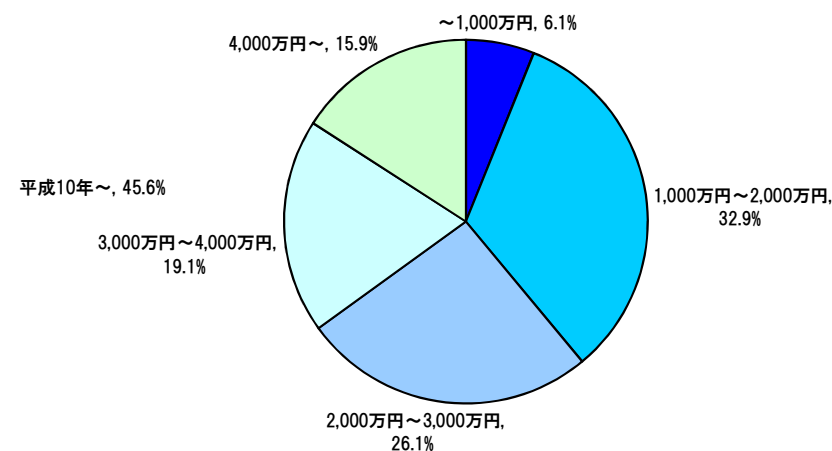
所在地	2011/11時点	2012/11時点
東京都(都心5区)	14.3%	13.4%
東京都(5区除く区内)	35.4%	38.3%
東京都(区外)	22.4%	21.0%
神奈川県	16.4%	18.9%
埼玉県	3.0%	2.8%
千葉県	2.6%	2.2%
大阪府	2.7%	1.4%
兵庫県	2.6%	1.6%
その他	0.6%	0.5%

■ 築年時期別残高構成



築年	2011/11時点	2012/11時点
平成10年～	45.3%	45.6%
平成元年～	27.8%	27.0%
昭和56年～	19.8%	20.3%
～昭和55年	7.1%	7.1%

■ 購入価格帯別残高構成



購入価格帯	2011/11時点	2012/11時点
～1,000万円	5.4%	6.1%
1,000万円～2,000万円	31.5%	32.9%
2,000万円～3,000万円	25.9%	26.1%
3,000万円～4,000万円	21.3%	19.1%
4,000万円～	15.9%	15.9%

■ 平均物件データ

	2011/11時点	2012/11時点
平均専有面積	66.15 m ²	64.88 m ²
平均築年数	18.6 年	19.9 年
平均購入価格	20,860 千円	20,127 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・購入価格帯別残高構成は、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
- 周辺業務の収益機会を取り込んだオペレーション体制により強化された事業収益力

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
・保有物件の8割を内製化、残りは
大手PM会社へアウトソース
⇒コスト削減に加え、収益機会を拡大
- 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
・物件タイプに応じた、品質・コストの
定型(スペック)化
⇒大量発注によるコストダウン
- 販売ルート
・大手仲介会社に委託
・販売子会社による直接販売
⇒販売ルートの多様化

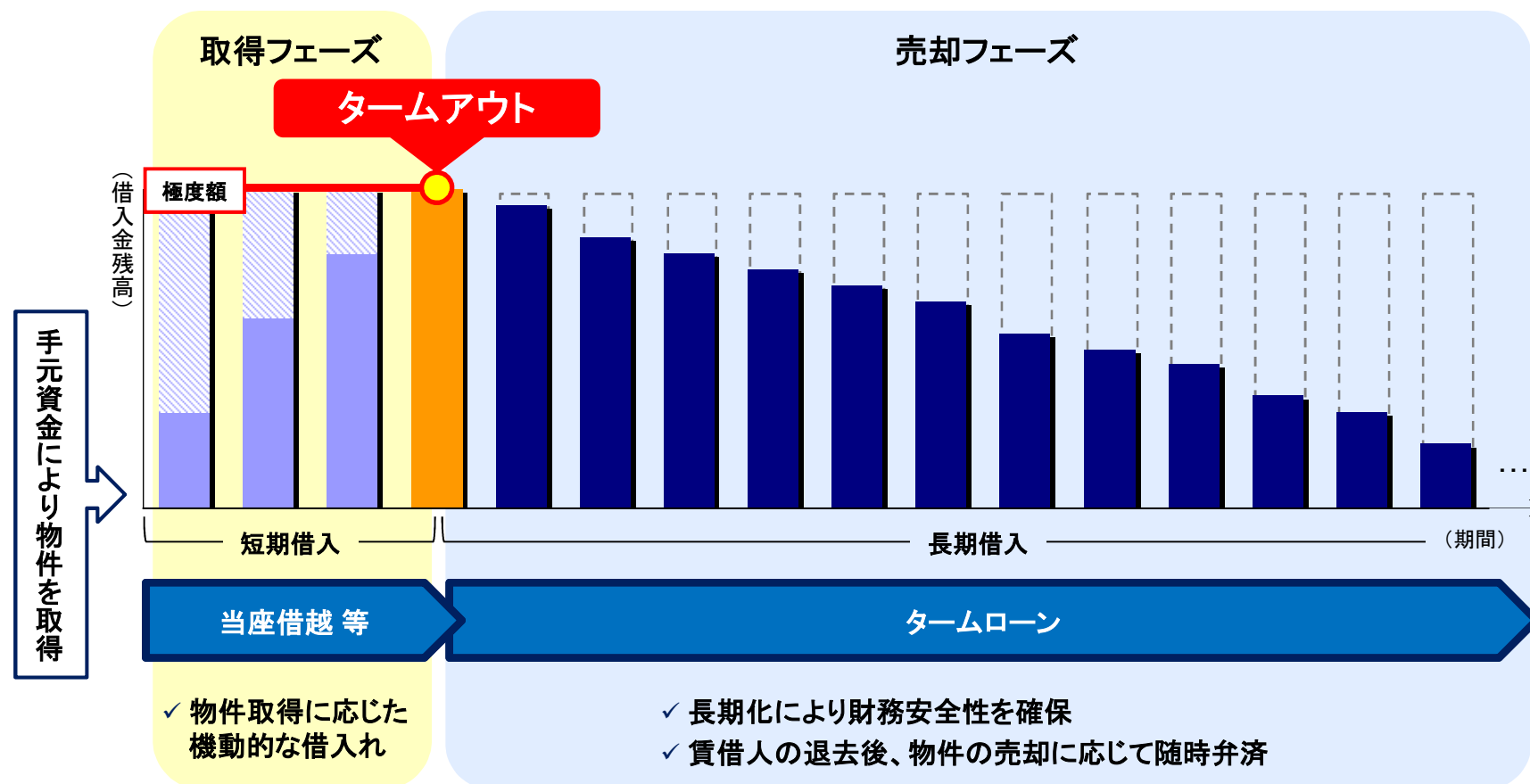
自社開発された当社専用の業務管理システム

少人数で月間約百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
- 取得フェーズの機動的な資金枠から、売却フェーズの長期借入金へ移行する、当社独自の事業特性に対応した画期的なファイナンススキームを構築

■ 当社におけるファイナンスの概要



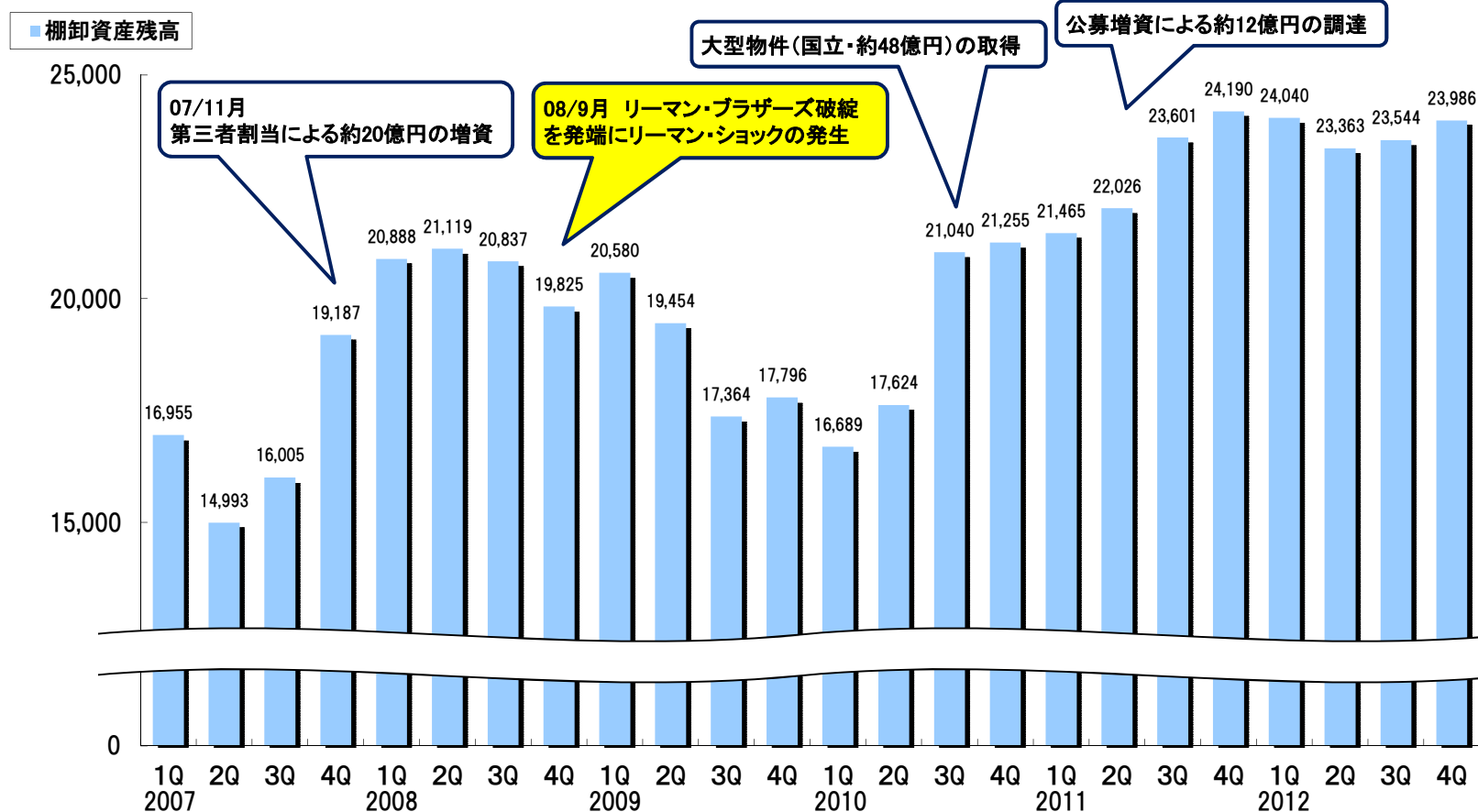
1. 決算の概要
2. 事業内容及び決算状況
- 3. 今後の経営戦略**
4. 市場環境
5. 会社紹介

— 販売用不動産の推移 —

- 2012/11期末における販売用不動産残高は約240億円と、前期末並の水準を確保
- 2013/11期も引き続き、慎重な査定に基づいた積上げを目指す

■ 販売用不動産推移(各四半期末時点ベース)

(単位: 百万円)



※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

2013/11期方針

BSとPLの両面を強化し、総合的な成長を目指す

BSへのアプローチ

■物件取得の促進 保有物件の積み増しを図る

■安定的な財務基盤 自己資本比率は前期末水準を維持

PLへのアプローチ

■収益機会の強化 新子会社による売買仲介など、周辺事業の強化

通期予想

依然として続く不透明な経済情勢の中、業績予想はほぼ横ばいを見込む

(単位:百万円)

科目	2011/11	2012/11	2013/11 (予想)	
	金額	金額	金額	前期比
売上高	12,719	12,857	12,049	93.7%
売上総利益	3,028	2,770	2,797	100.9%
営業利益	1,857	1,541	1,563	101.4%
経常利益	1,318	989	1,005	101.7%
税金等調整前当期純利益	1,318	989	1,005	101.7%
当期純利益	740	538	600	111.5%

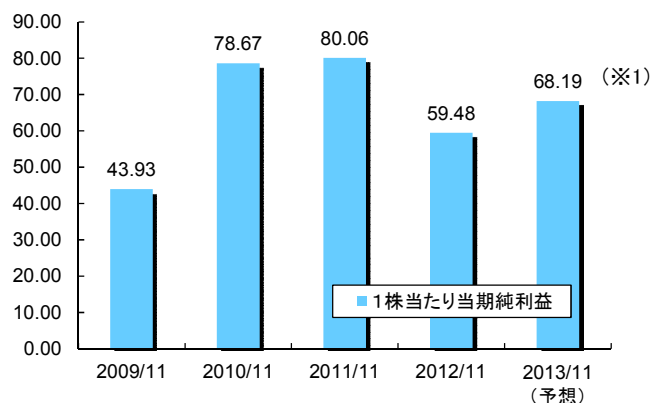
(単位:百万円)

セグメント別	2011/11	2012/11	2013/11 (予想)	
	金額	金額	金額	前期比
売上高	12,719	12,857	12,049	93.7%
中古マンション	11,833	11,775	11,256	95.6%
賃貸	1,649	1,709	1,760	103.0%
売買	10,184	10,065	9,495	94.3%
インベストメント	584	774	527	68.1%
アドバイザー	300	308	266	86.2%
売上総利益	3,028	2,770	2,797	100.9%
中古マンション	2,562	2,381	2,380	100.0%
賃貸	1,194	1,233	1,262	102.4%
売買	1,518	1,334	1,218	91.3%
評価損	-150	-186	-100	53.8%
インベストメント	165	122	198	162.1%
アドバイザー	300	266	218	81.7%

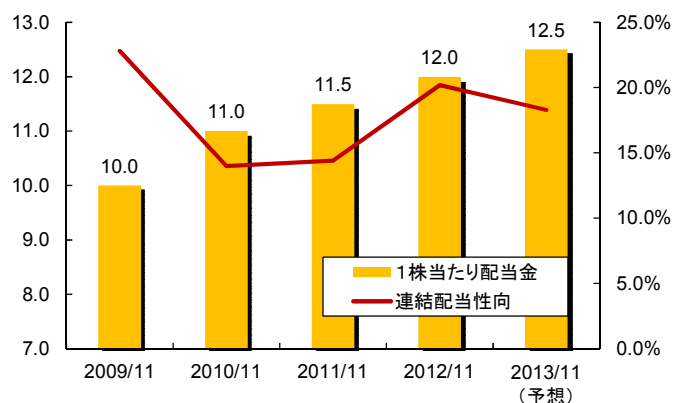
配当方針

- 中長期的に連結配当性向20%を目指し、着実に増配を継続
- 内部留保は成長投資として充当

■ 1株当たり当期純利益推移 (※1) (単位:円)



■ 1株当たり配当金推移 (※1) (単位:円)



■ 1株当たり情報及び配当金額等の推移 (※1) (単位:円)

科目	2009/11	2010/11	2011/11	2012/11	2013/11 (予想)
1株当たり純資産額	980.80	1,036.29	1,048.94	1,153.19	
1株当たり当期純利益	43.93	78.67	80.06	59.48	68.19 (※2)
1株当たり配当金	10.0	11.0	11.5	12.0	12.5
中間	0.0	5.5	5.5	6.0	6.0
期末	10.0	5.5	6.0	6.0	6.5
支払配当総額(百万円)	81	91	114	106	110 (※2)
連結配当性向 (※3)	22.8%	14.0%	14.4%	20.2%	18.3%

※1 2012年12月1日付で株式分割(1株を100株とする)を実施したため、過年度数値も分割後の数値にて記載

※2 2012年11月30日発行済株式総数から自己株式数を控除した株式数(8,803,100株)に基づく予想

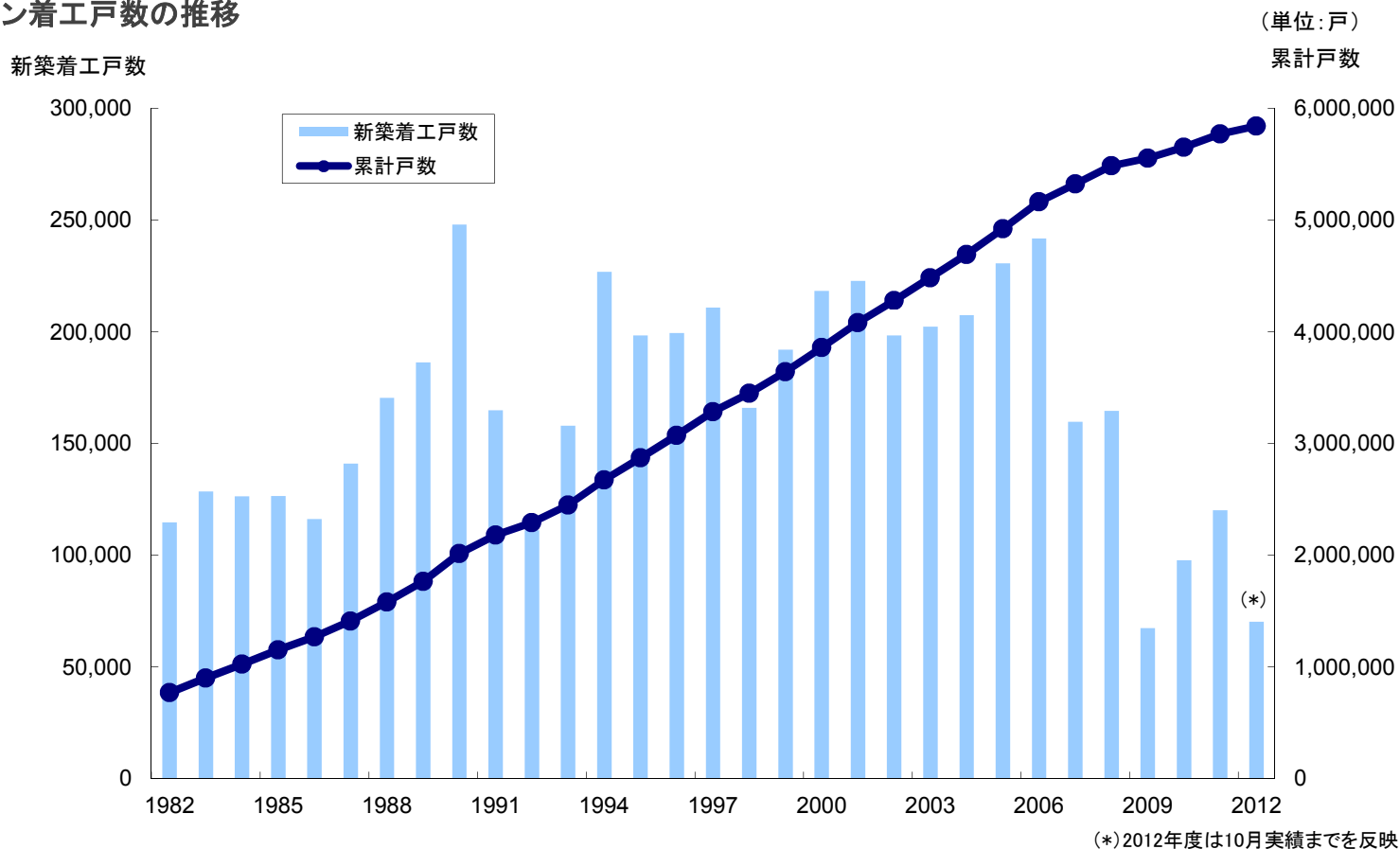
※3 連結配当性向 = 1株当たり配当金 ÷ 1株当たり当期純利益 × 100

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
- 新築マンションの供給は依然低水準 ⇒ 中古市場の整備・拡大は一層期待される

■ 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

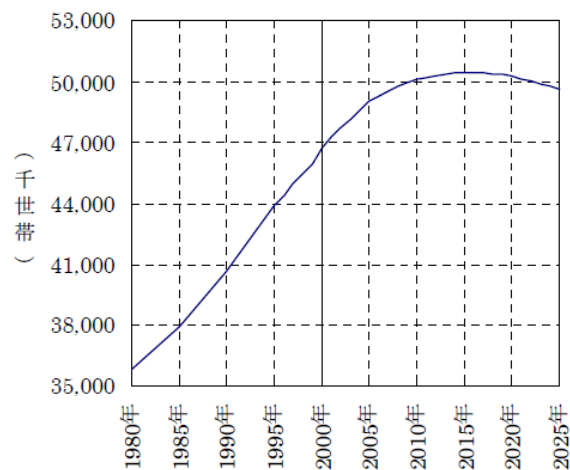


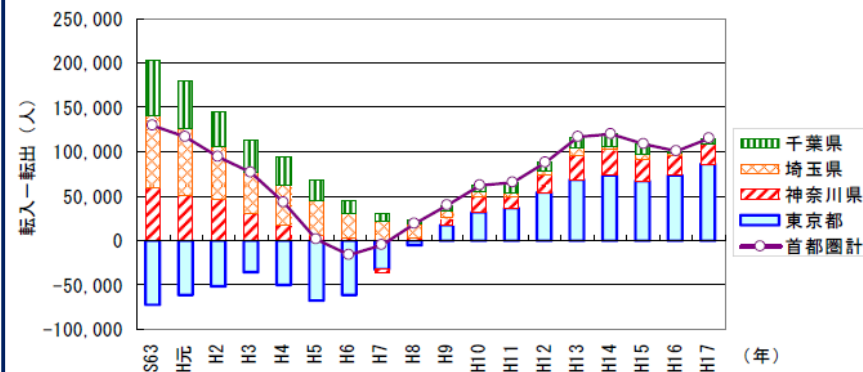
図1. 一般世帯総数の推移図

(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

【図表8】首都圏の人口移動の推移

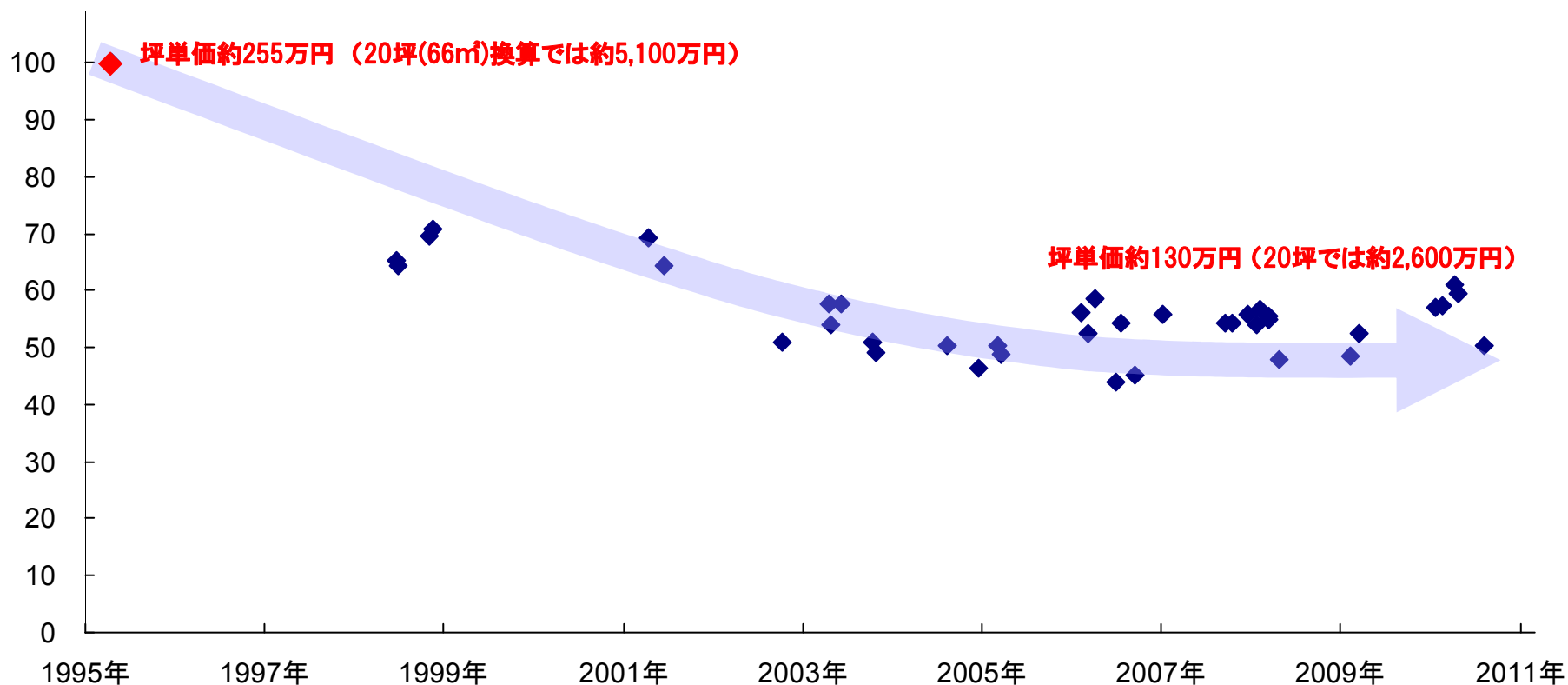


(出典) 国土交通省 国土交通月例経済 平成18年6月号
 「首都圏における分譲マンション着工の動向について」

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

■ “家賃以下で買える中古マンション”

- ✓ 現状の家賃支払額の範囲内で“手頃な価格帯”の中古マンションの購入が可能
- ✓ 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

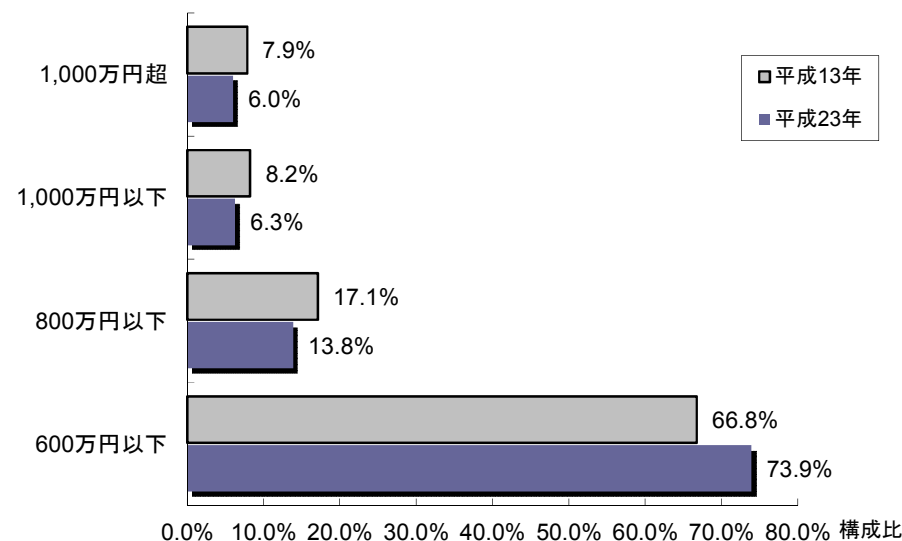
■ 手頃な中古マンションの平均像(*)

平均価格	27,302 千円
平均専有面積	63.91 m ²
平均築年数	19.9 年
平均賃貸時月額賃料等	152 千円
平均月額管理費・積立金等	23 千円

毎月の返済額9万円程度で、当社が売却する平均的な物件の購入が可能

* 当社の販売実績(2011/12~2012/11)に基づく

■ 給与所得者年収別分布(平成13年・平成23年分・男性)



※民間給与実態統計調査(平成13年、平成23年分)国税庁より当社作成

年間給与所得600万円以下が全体の“約4分の3”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演(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)

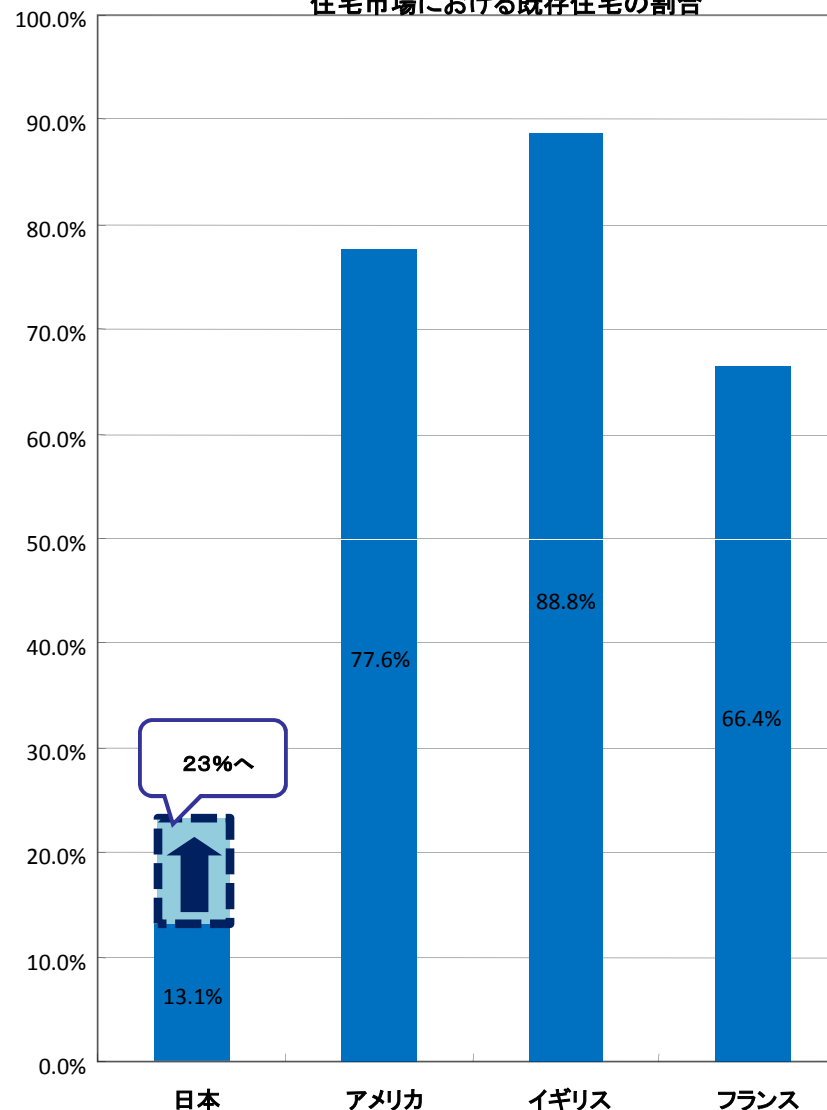
① 優良な物件の供給

- ・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
- ・住宅ローン減税の拡大
- ・贈与税の非課税枠の拡充
- ・「フラット35」の優良住宅融資の金利優遇幅拡大
- ・住宅エコポイントのスタート

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**

会社概要

■ 2012年11月30日現在

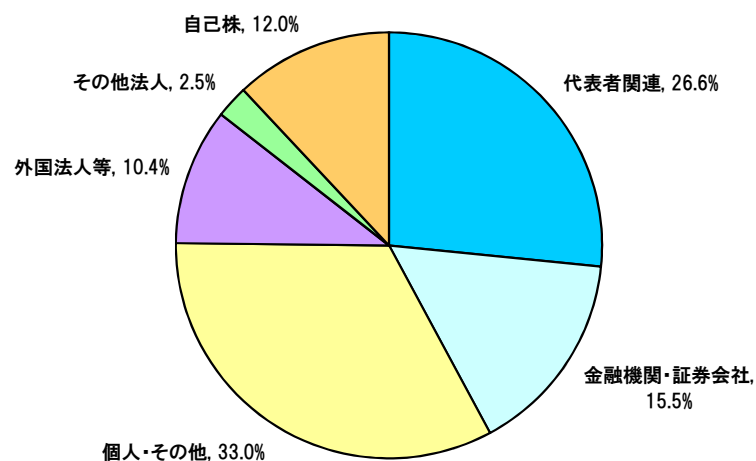
会社名	スター・マイカ株式会社
代表者	<p>代表取締役社長 水永 政志 (略歴)・三井物産㈱</p> <ul style="list-style-type: none"> ・MBA(カルフォルニア大学ロスアンゼルス校) ・㈱ポストンコンサルティンググループ ・ゴールドマン・サックス証券会社
設立	平成13年(2001年)5月1日
上場	平成18年(2006年)10月2日 大証ジャスダック市場(証券コード 3230)
資本金	3,573百万円
事業所	本社(東京都港区)、横浜支店(横浜市西区)
主要取引銀行	三菱東京UFJ銀行、あおぞら銀行、三井住友銀行、りそな銀行、みずほ銀行他
監査法人	有限責任あずさ監査法人
役職員	67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

株主の概要(2012年11月30日現在)

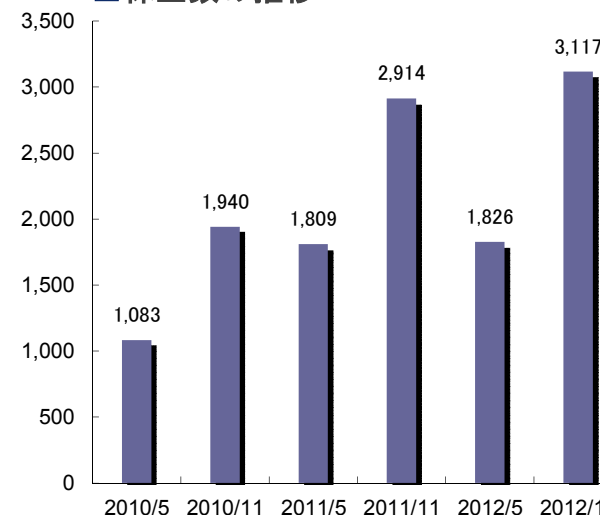
■ 主要株主の状況

大株主名	2012/5	2012/11	比率	備考
(株)オフィス扇	15,250	15,250	15.3%	代表取締役社長の財産保全会社
スター・マイカ(株)	11,111	11,969	12.0%	自己株式の保有
水永 政志	10,774	11,346	11.3%	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)	13,001	10,003	10.0%	
田口 弘	9,000	9,000	9.0%	
重田 康光	3,910	7,324	7.3%	
ゴールドマン・サックス・インターナショナル	1,562	5,358	5.4%	
NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASH PB)	1,830	1,964	2.0%	
日本マスタートラスト信託銀行(株)(信託口)	6,843	1,619	1.6%	
弁護士法人ITJ法律事務所	**	1,510	1.5%	
その他	26,719	24,657	24.7%	**上位10名ではないため記載せず
合計	100,000	100,000	100.0%	

■ 株主分布状況



■ 株主数の推移



※2012年12月1日付で普通株式1株を100株とする株式分割を行っておりますが、ここでの記載は分割前の株式数によります。

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