

2014年3月期 決算説明会資料

私たちは、世界一お客様に愛され、
選んでいただける不動産会社を目指しています

2014年5月13日



SUN FRONTIER

証券コード: 8934

2014年3月期通期業績のポイント

1. 大幅な増収・増益を達成

- 市況の回復を背景に、不動産再生事業が牽引し、売上高177億円(前期比68%増)、経常利益43億円(同113%増)、当期純利益40億円(同62%増)を達成
- 1株当たり配当金も8.5円から13.5円に約6割増を予定

2. 物件の仕入が進捗し、棚卸資産積み増し

- 仕入ルートが多様化とビル所有者との関係深耕から、前期を大幅に上回る32棟、約190億円の物件仕入を完遂
- 3月末時点で、21棟、約190億円の棚卸資産を有しており、今期販売予定の5割超の物件を確保済み(4月末現在、5棟、16億円が購入・契約済み)

3. お困りごと解決と不動産再生を軸とした事業の立体化が進展

- 「お客様視点を貫き、お困りごとを解決する」ことへの取り組みから生まれる機会・信用・信頼を挺に、各専門機能を連鎖・結集して創りだす高付加価値の不動産再生事業を推進

2014年3月期 連結業績の概要



単位:百万円

	2011年 3月期	2012年 3月期	2013年 3月期	2014年 3月期	前期比	売上高 利益率
売上高	4,289	6,923	10,580	17,772	+68%	—
営業利益	662	861	2,156	4,531	+110%	25.5%
経常利益	541	799	2,039	4,341	+113%	24.4%
当期純利益	363	928	2,483	4,020	+62%	22.6%
1株当り配当金	—	3.50円(※)	8.50円(※)	13.50円(予)	+59%	—

(※)当社は2013年10月1日付で普通株式1株につき100株の株式分割を行っているため、現在との比較を容易にするために、100分の1で計算した1株当り配当金を掲載しております。

連結損益計算書

(単位:百万円)

	2013年 3月期	2014年 3月期
売上高	10,580	17,772
リプランニング事業	6,201	13,242
賃貸ビル事業	580	1,044
不動産証券化事業	538	34
仲介事業	1,412	1,620
プロパティマネジメント事業	1,142	1,099
その他事業	706	730
売上総利益	4,399	7,229
リプランニング事業	1,477	4,547
賃貸ビル事業	364	544
不動産証券化事業	524	34
仲介事業	1,249	1,275
プロパティマネジメント事業	501	515
その他事業	282	312
販売費及び一般管理費	2,242	2,698

	2013年 3月期	2014年 3月期
営業利益	2,156	4,531
営業外収入	4	12
営業外費用	122	202
経常利益	2,039	4,341
特別損益	279	▲339
法人税等	▲168	▲17
当期純利益	2,483	4,020

RP事業の伸長が売上・売上総利益を牽引した。
 売上の75%、売上総利益の63%を占める。
 市況の後押しもあり、RP粗利率は23.8%⇒34.3%に上昇した。

RP事業を除く売上総利益で販売管理費をカバー。

売上・売上総利益が各68%、64%と伸長する中、販売管理費は20%増に留まった。

2012年1月にM&Aにより子会社化したビルメンテナンス会社ののれんを全額償却(3.3億円)した。

連結貸借対照表 -資産-

(単位:百万円)

	2012年 3月末	2013年 3月末	2014年 3月末	増減額 (2013年3月末比)
流動資産	6,521	18,873	31,446	12,572
現金及び預金	3,912	11,008	11,180	172
棚卸資産	1,696	6,425	18,729	12,304
その他流動資産	912	1,440	1,536	96
固定資産	4,726	2,391	2,464	72
有形固定資産	3,849	1,627	2,164	537
無形固定資産	451	399	11	▲387
投資その他の資産	425	364	287	▲77
資産合計	11,247	21,265	33,910	12,644

棚卸資産が約3倍(64億円⇒187億円)に増大したのに対し、ほぼ同水準のレバレッジ(LTV約60%)での借入にもかかわらず、現預金残高は前年比微増の111億円を維持した。

仕入が進捗。13年3月期 13棟⇒14年3月期 32棟へ。
期末在庫は、中期RP3棟、短期RP17棟、SPC1棟の計21棟

ホテル1棟を取得

ビルメンテナンス子会社ののれんを一括償却

連結貸借対照表 -負債・純資産-

(単位:百万円)

	2012年 3月末	2013年 3月末	2014年 3月末	増減額 (2013年3月末比)
流動負債	1,378	1,847	3,023	1,176
短期借入金等	288	404	1,006	602
未払法人税等	22	114	266	151
その他流動負債	1,066	1,328	1,750	422
固定負債	3,405	4,857	12,417	7,560
長期借入金・社債	2,957	4,246	11,359	7,112
その他固定負債	448	610	1,057	447
負債合計	4,784	6,704	15,440	8,736
株主資本	6,463	14,560	18,217	3,656
その他	0	0	252	252
純資産合計	6,463	14,561	18,469	3,908
負債・資本合計	11,247	21,265	33,910	12,644

自己資本比率の推移

2012年3月末	2013年3月末	2014年3月末
57.5%	68.5%	53.7%

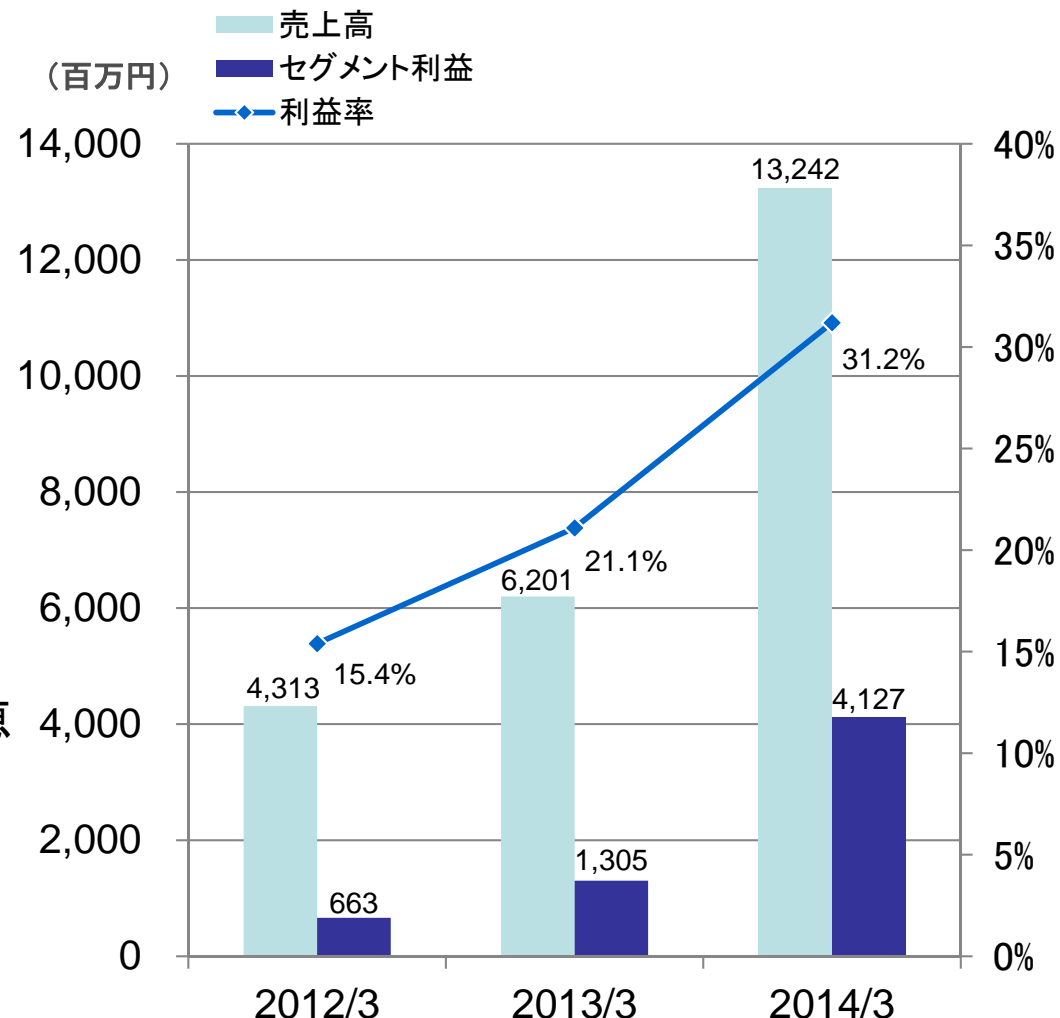
RP物件等の仕入進捗から有利子負債は46億⇒123億へ77億円増加した。うちSPCによるノンリコース社債調達残高は11.7億円。

連結SPCへの共同投資家の出資金2.5億円を少数株主持分として計上。

リプランニング事業

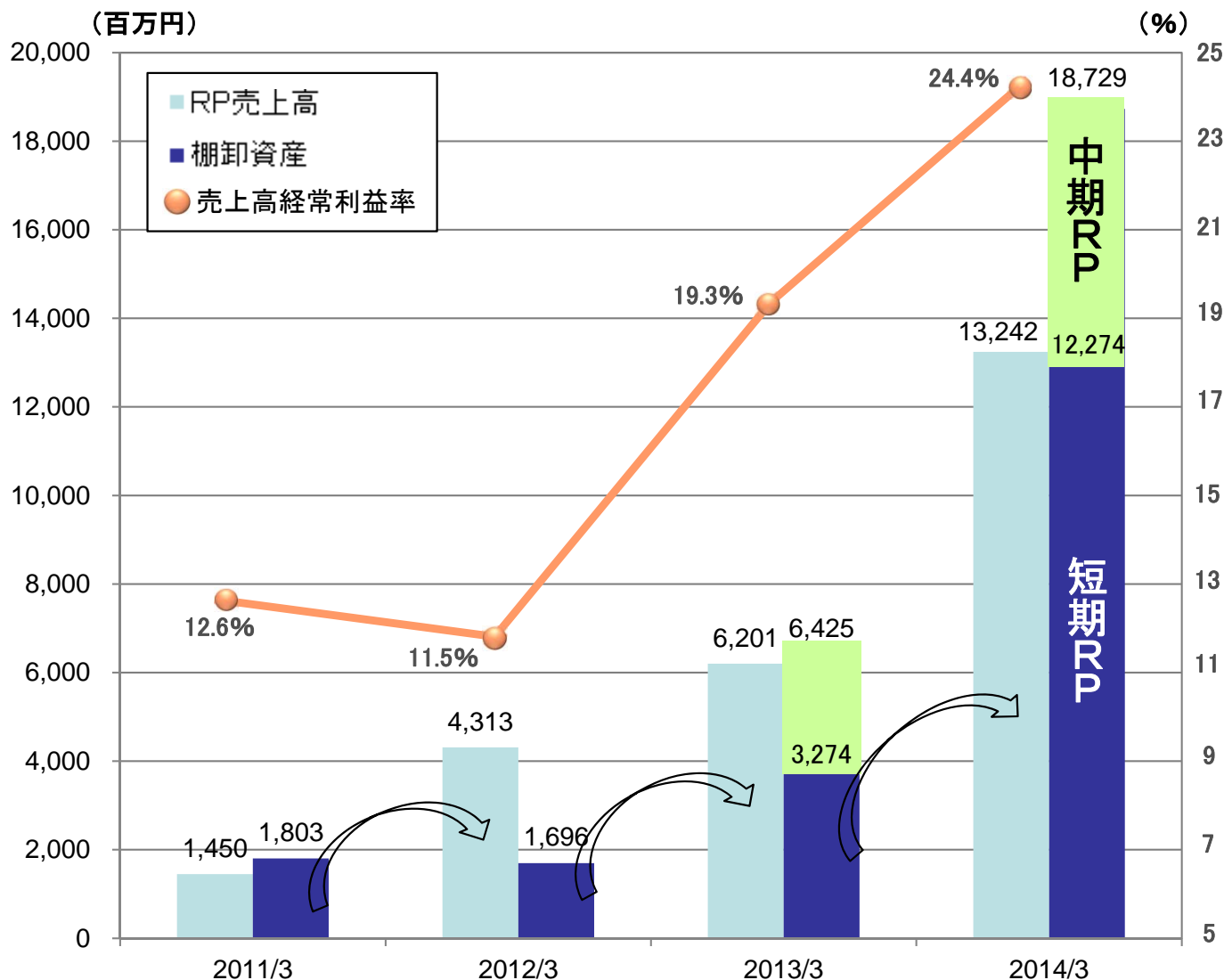
(単位:百万円)	13/3期	14/3期	増減
売上高	6,201	13,242	+113.5%
セグメント利益	1,305	4,127	+216.1%
利益率	21.1%	31.2%	+10.1%p
仕入棟数	13棟	32棟	+19棟
販売棟数	10棟	19棟	+9棟
期末在庫棟数	8棟	21棟	+13棟

- 仕入・販売ともに大幅増加。市況の好転にも恵まれ、利益率も大幅に拡大。売上高2倍、利益3倍の成長を遂げた。
- 販売は19棟(平均事業期間は178日)。
- 期末在庫は21棟、187億円(平均在庫保有期間は69日)。更に、4月末までに購入または契約済み物件が5棟、16億円あり。



※「セグメント利益」は、売上総利益から支払利息、販売手数料、のれん償却等各事業で発生する固有の費用を差し引いて算出しています。

リプランニング事業の売上高と 期末棚卸資産残高の推移



RP棚卸資産に関する狙い

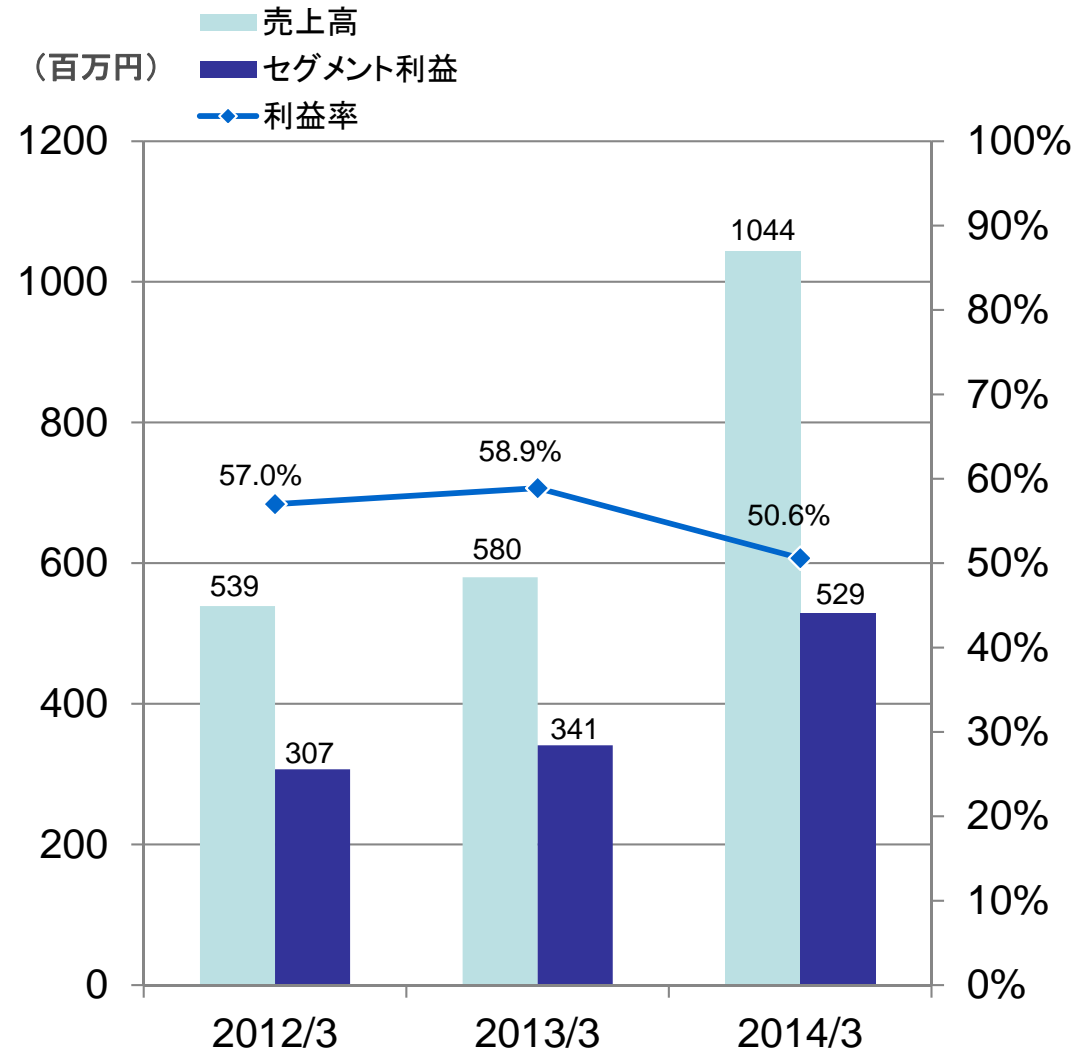
- ・短期RP棚卸資産の増加
⇒ 次のRP売上高の源泉
- ・短期RP棚卸資産は早期再生、回転率を重視
⇒ リスクを抑制し、資金を効果的に活用
- ・中期RP棚卸資産の増加
⇒ 安定収益基盤の構築

賃貸ビル事業

(単位:百万円)	13/3期	14/3期	増減
売上高	580	1,044	+80.0%
セグメント利益	341	529	+54.8%
利益率	58.9%	50.6%	▲8.3%p

- 中期および短期RP物件の仕入進捗から賃貸収入も伸長。
- 13年3月期に中期RP物件として取得した芝大門および銀座物件の賃料収入が通年寄与。さらに13年10月に取得した目黒物件が収入・利益の底上げに寄与。

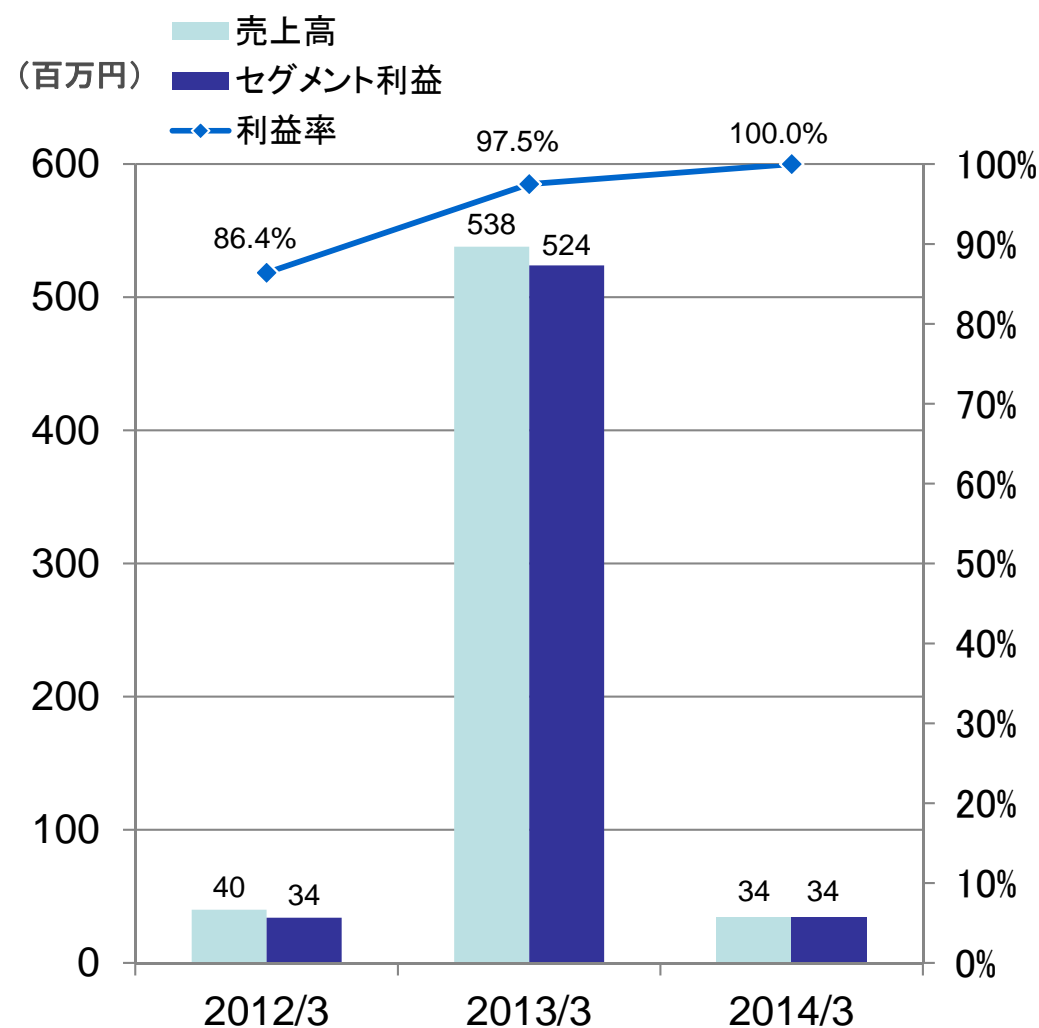
※ 利益率低下の要因は、空室の多いRP物件取得増加に伴う減価償却費等賃貸原価増による。



不動産証券化事業

(単位:百万円)	13/3期	14/3期	増減
売上高	538	34	▲93.7%
セグメント利益	524	34	▲93.5%
利益率	97.5%	100.0%	+2.5%p

- 14年3月期は、共同投資案件の期中AM報酬及び投資物件からの期中配当金のみにとどまった。13年3月期は3件あった売却等配当収入は14年3月期は0件。
- 共同投資案件は14年3月末時点で2件。うち1件は、連結子会社。



(単位:百万円)	13/3期	14/3期	増減
売上高	1,412	1,620	+14.8%
セグメント利益	1,242	1,267	+2.1%
利益率	88.0%	78.2%	▲9.8%p

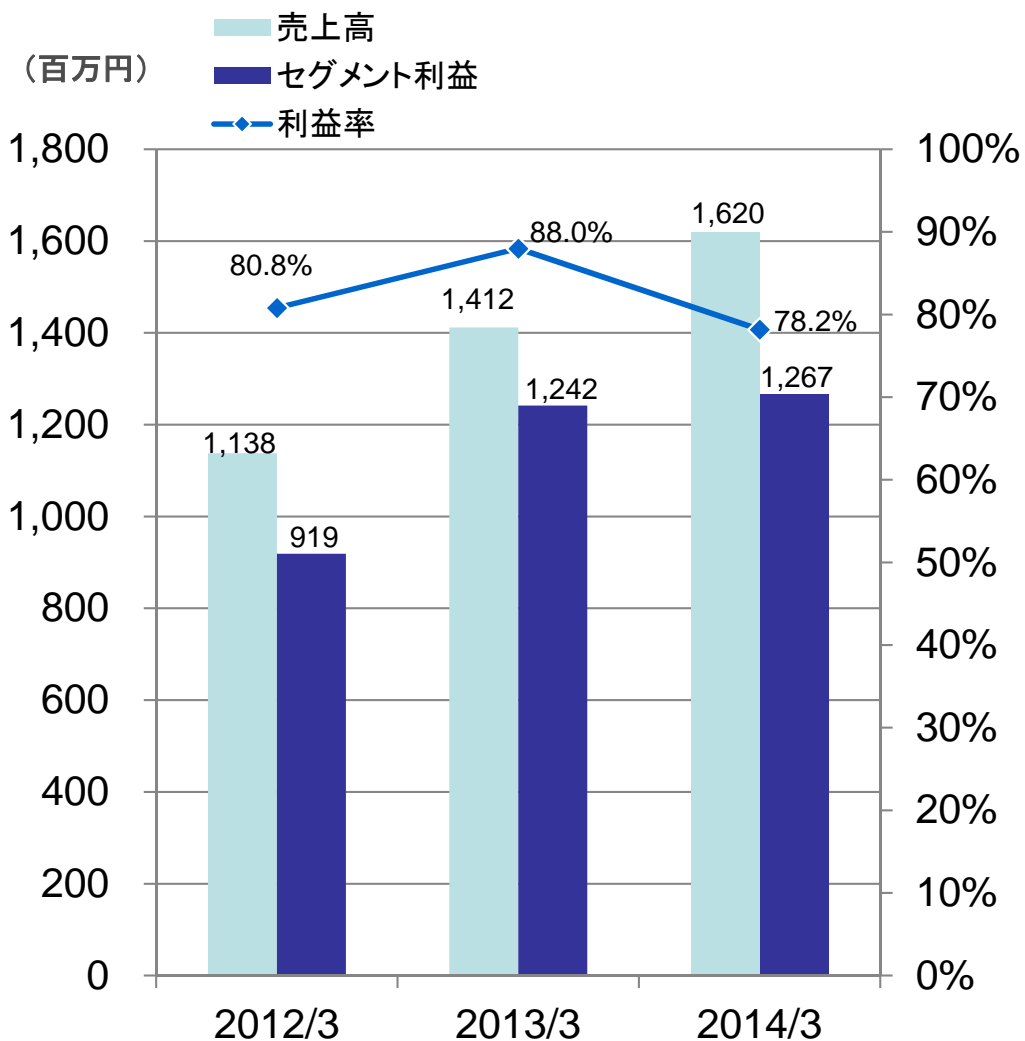
<売買仲介>

- 活発な売買市場のもと、13年3月期にあった大型案件はなかったが、着実に成約に導くことにより売上高・利益ともに2ケタの成長を実現。

<賃貸仲介>

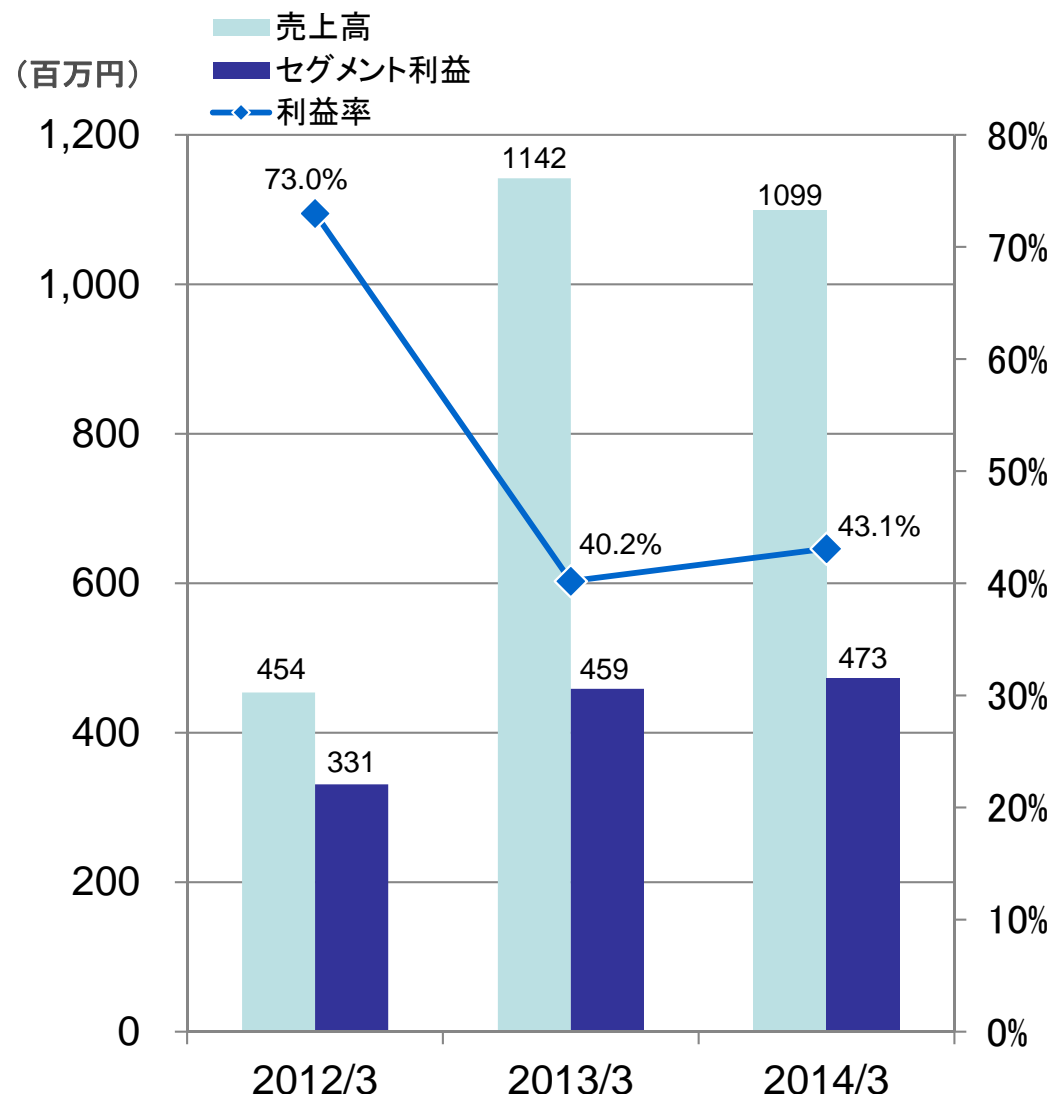
- 売上高・利益はほぼ前年水準にとどまるも、オーナー様のお困りごと解決への取り組み、およびRP等保有物件のテナント斡旋への注力等によりグループ全体の収益増に貢献。

※ 利益率低下の要因は、紹介案件増加に伴う手数料払出増による



プロパティマネジメント事業

(単位:百万円)	13/3期	14/3期	増減
売上高	1,142	1,099	▲3.7%
セグメント利益	459	473	+3.1%
利益率	40.2%	43.1%	+2.9%p



<プロパティマネジメント事業>

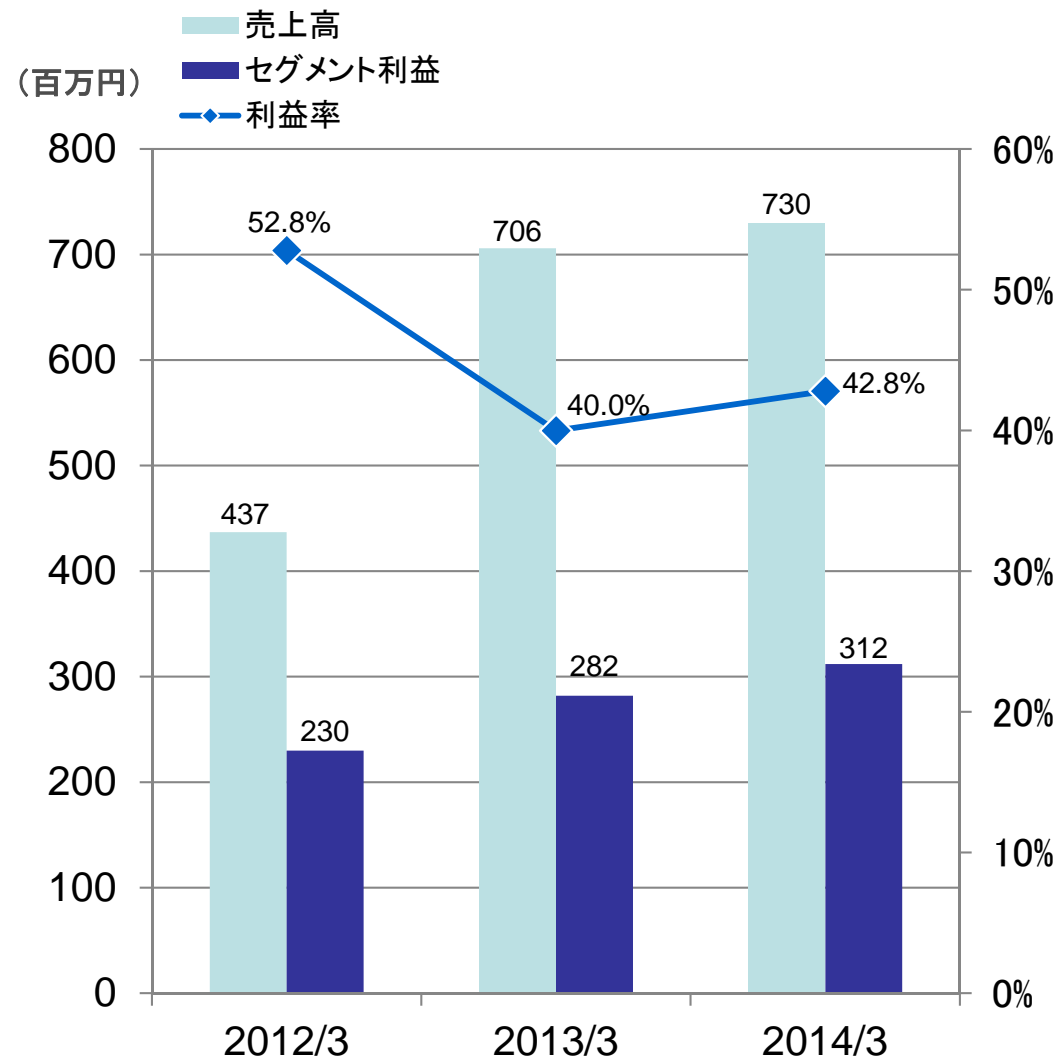
- 売上高・利益ともに2ケタ増を達成
 - 期末受託棟数は227棟(+44棟)、稼働率は97.1%(+2.2%p)
- | | 受託棟数 | 稼働率 |
|----------|------|-------|
| 2013年3月末 | 183棟 | 94.9% |
| 2014年3月末 | 227棟 | 97.1% |
- 当社の事業成長のプラットフォームの役割を担う

<ビルメンテナンス事業>

- 大型案件の解約や採算の低い入札案件からの撤退等の影響により売上高・利益ともに大きく減少。
- 強みとするガラス・外装清掃業務を中心に、事業の立て直しに取り組む。

(単位:百万円)	13/3期	14/3期	増減
売上高	706	730	+3.4%
セグメント利益	282	312	+10.8%
利益率	40.0%	42.8%	+2.8%p

- 滞納賃料保証事業が大幅に躍進。成約件数ベースで前期比1.5倍。
売上高・利益ともに2ケタ増。(売上は保証期間で月次按分にて計上している。) 徐々に市場浸透度は高まってきている。
- 建設ソリューション事業他は、売上・利益ともにほぼ横ばい推移。



今後の事業展開

- ◆事業の環境認識
- ◆今期計画策定における前提と当社の現状
- ◆当社のビジョン・方針
- ◆当社の強み・付加価値の源泉
- ◆当社の強みを支える3つの企業文化
- ◆リプランニング事業の取組方針
- ◆2015年3月期 利益計画

1. 米国を中心とする先進国が牽引し、緩やかな経済成長の持続が期待

- ・これまでの世界経済の牽引役であったBRICSを中心とした新興国の軟化傾向が予想される中、米国を中心とした先進国が牽引することにより緩やかな経済成長が継続。
- ・消費税導入に伴う4-6月期の落ち込みはあるものの、その後日本経済は持ち直し、潜在成長率を上回る成長が期待される。
- ・2020年東京五輪開催決定、国家戦略特別区域の指定等アベノミクス第三の矢を背景に、世界中の人々を惹きつける東京の都市改造に期待。

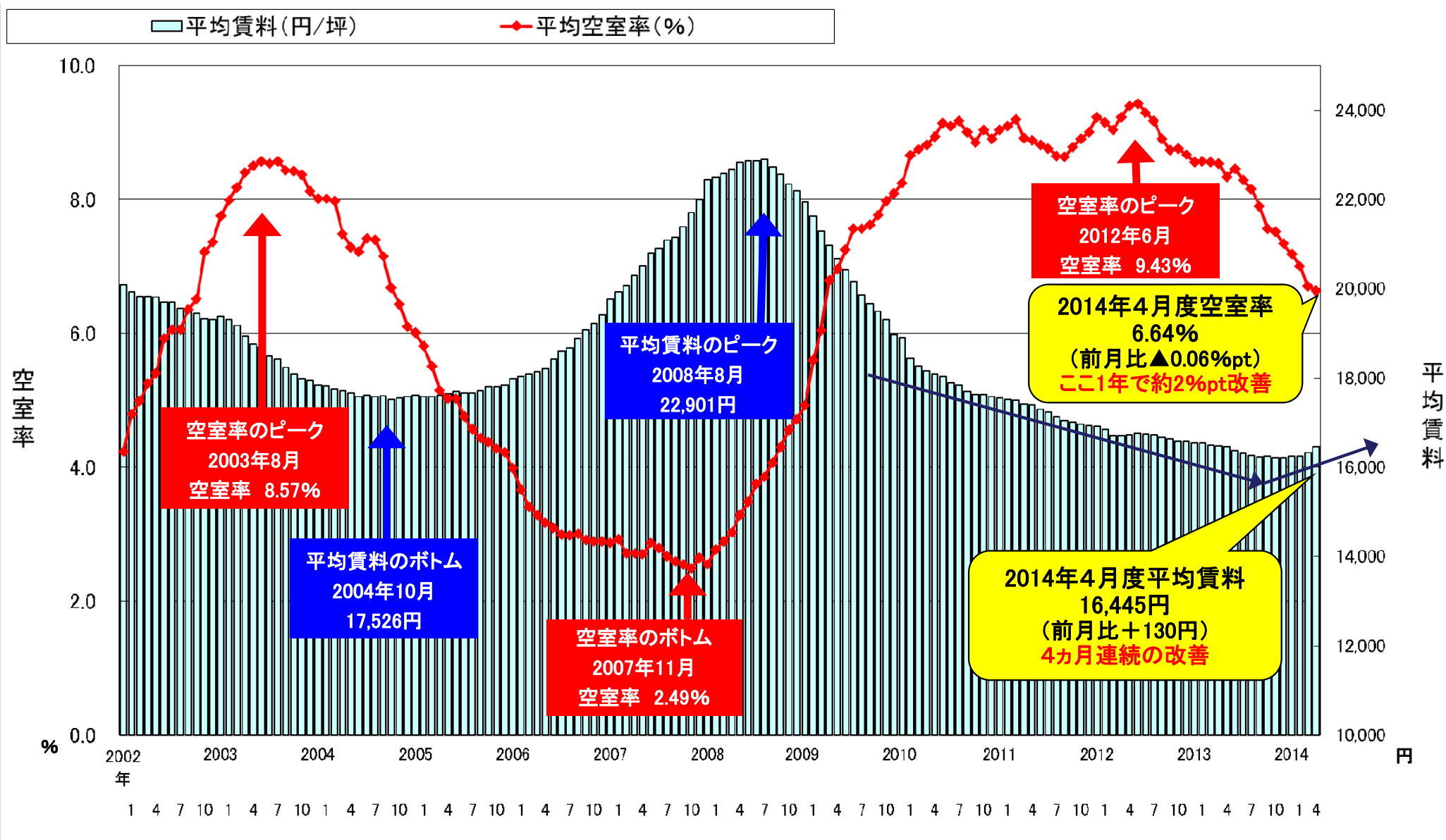
2. 東京の不動産投資市場は堅調に推移

- ・日本を始め先進諸国を中心に超低金利政策は当面継続される模様であり、海外からの日本、特に東京の不動産取得ニーズは持続。
- ・期待先行で不動産価格の上昇がみられた2013年度から、好況を背景とした不動産賃貸市場の需要の回復をベースに、実需に基づく投資需要への転換が進んでいる。

3. オフィス賃貸市場は底入れから回復へ

- ・都心オフィス市場は、2012年の大量オフィス供給を乗り越え、2013年夏より空室率は減少に転じている。
- ・東京都心の中小型オフィスビル賃料は、需給の引き締めから、当社の現場では年初より明確に上昇への反転を実感。今期は賃料の値上がりの年となることが予想される。

オフィス平均賃料・空室率の推移



出所: 三鬼商事「オフィスレポート」を基に当社作成 都心5区の基準階100坪以上のオフィスビルが対象

1. 棚卸資産の積み上げは順調。今期は増収・増益を予定。
当社が予想する市場の前提は、賃料横ばい、景況感は現状維持
2. 社員の意識改革を背景に、付加価値の創出と連鎖型再生が日々成長中。
3. ビジネスモデルが確立され、進むべき未来像と中長期の成長プロセスが明確。
4. 人財の増強と育成の一段の強化に取り組む。
人財育成の鍵は、「フィロソフィとアメーバ経営」
5. “東京を世界一幸せな都市へ”。利他主義で実現を目指す。

ビジョン

“世界一お客様に愛され、選んでいただける不動産会社”を目指します

お客様

ビルオーナー様、資産家、富裕層

本業

不動産再生

方針

お客様視点を貫き、お困りごとを解決する

戦略

物件でなく人にフォーカス

差別化

都心

オフィス

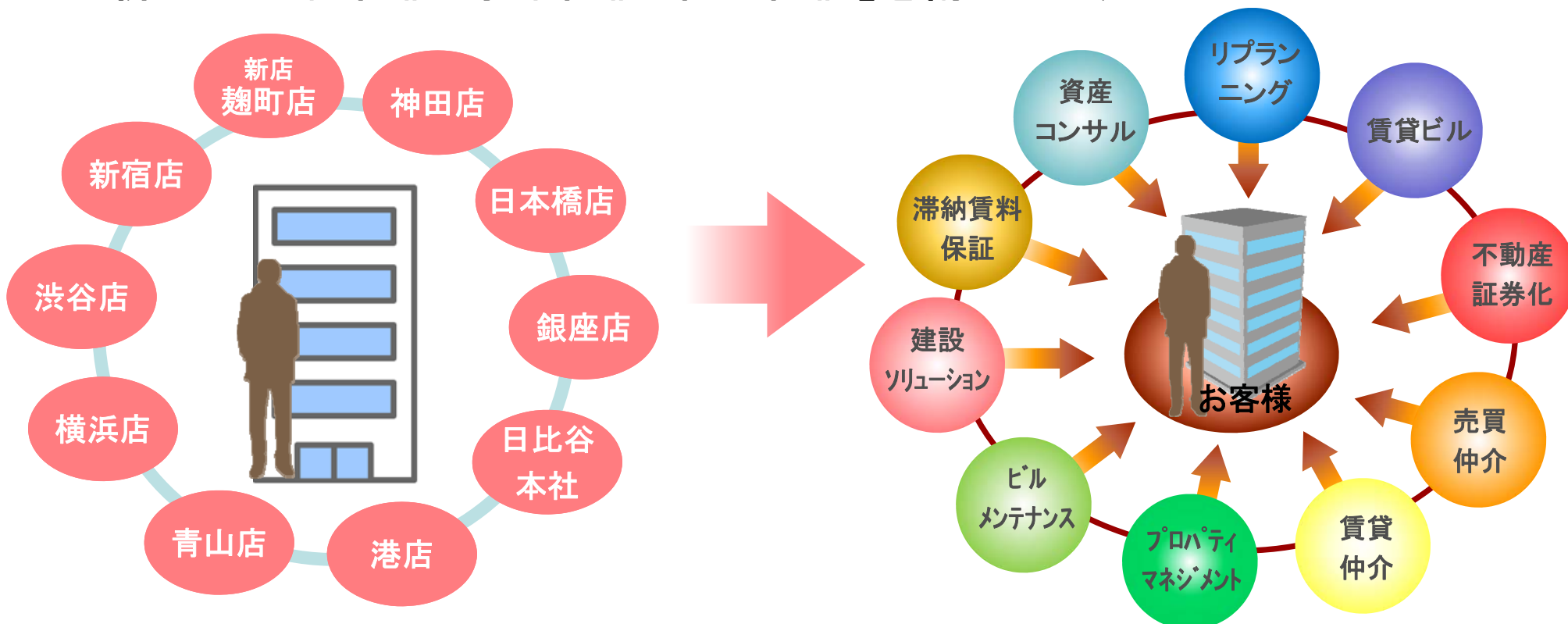
テナント
斡旋力

不動産
再生力

1. 各機能の付加価値を連鎖・結集した**再生力**
2. 土地勘を活かした**テナント斡旋力**
3. 高い入居率を維持するお客様への**寄り添い力**
4. 最適用途やビルの魅力を引き出す**構想力**
5. 全社一丸で創出する**多様な仕入ルート**

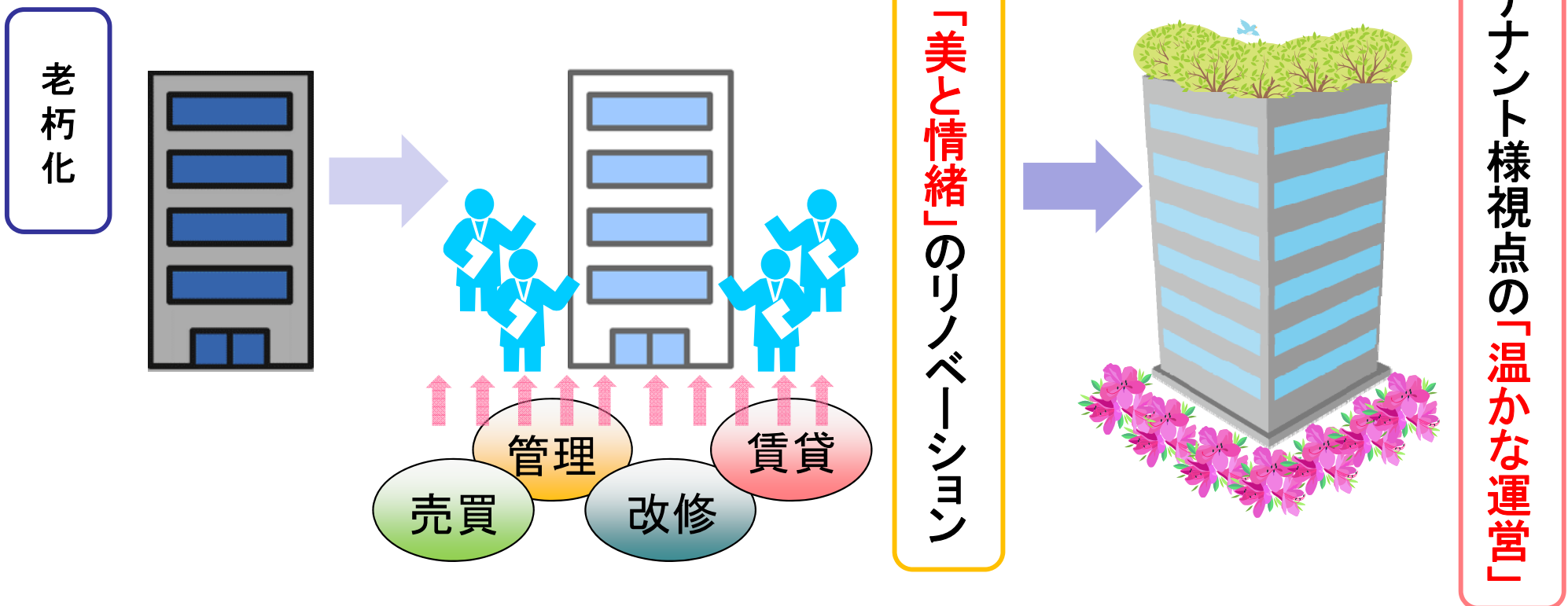
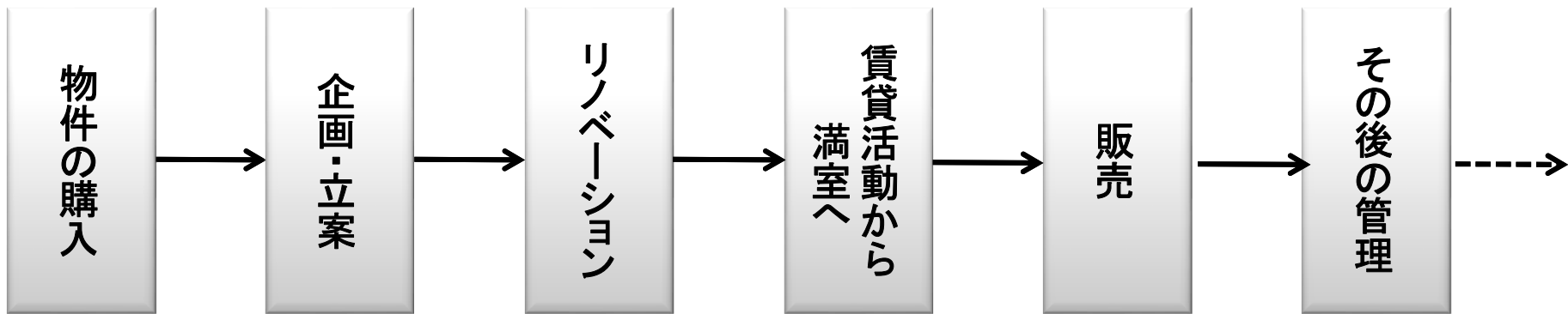
付加価値連鎖型の不動産再生

当社の本業は「不動産再生」
お客様の大切な不動産に、
新たな「人間価値・事業価値・社会価値」を創出します



各サービスの専門力を結集し、お客様視点で真摯に知恵を出し合い、
構想力をもってお客様のお困りごとを解決する。
付加価値が連鎖する「不動産再生」に取り組んでいます。

不動産再生のプロセス



不動産再生の基本モデルのご紹介

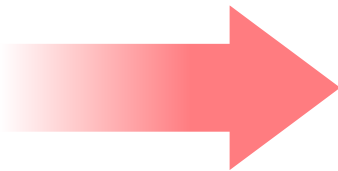
例) 都心5区 (中央区、千代田区、港区、新宿区、渋谷区)
 9階建てオフィスビル
 築20年

不動産価格 10億円
 ※1 購入時利回り 4.0%
 ※2 満室時想定利回り 8.0%

購入価格 10億円
 稼働率50%
 賃料収入
 4,000万円

購入

設備・室内
 エントランス・共用部
 外壁・緑化等



不動産再生力で
 付加価値の創出
 を目指す

※3 販売価格 15億円
 売却時利回り 5.33%

粗利益 3億円
 (利益率25%)

工事費
 1.5億円

取得費 0.5億円

購入価格 10億円
 稼働率100%
 賃料収入
 8,000万円

販売

※1 計算式: 4,000万円(購入時の賃料) ÷ 10億円(購入価格)

※2 計算式: 8,000万円(満室時の想定賃料) ÷ 10億円(購入価格)

※3 計算式: 8,000万円(満室時の賃料) ÷ 15億円(販売価格) 小数点第3位四捨五入

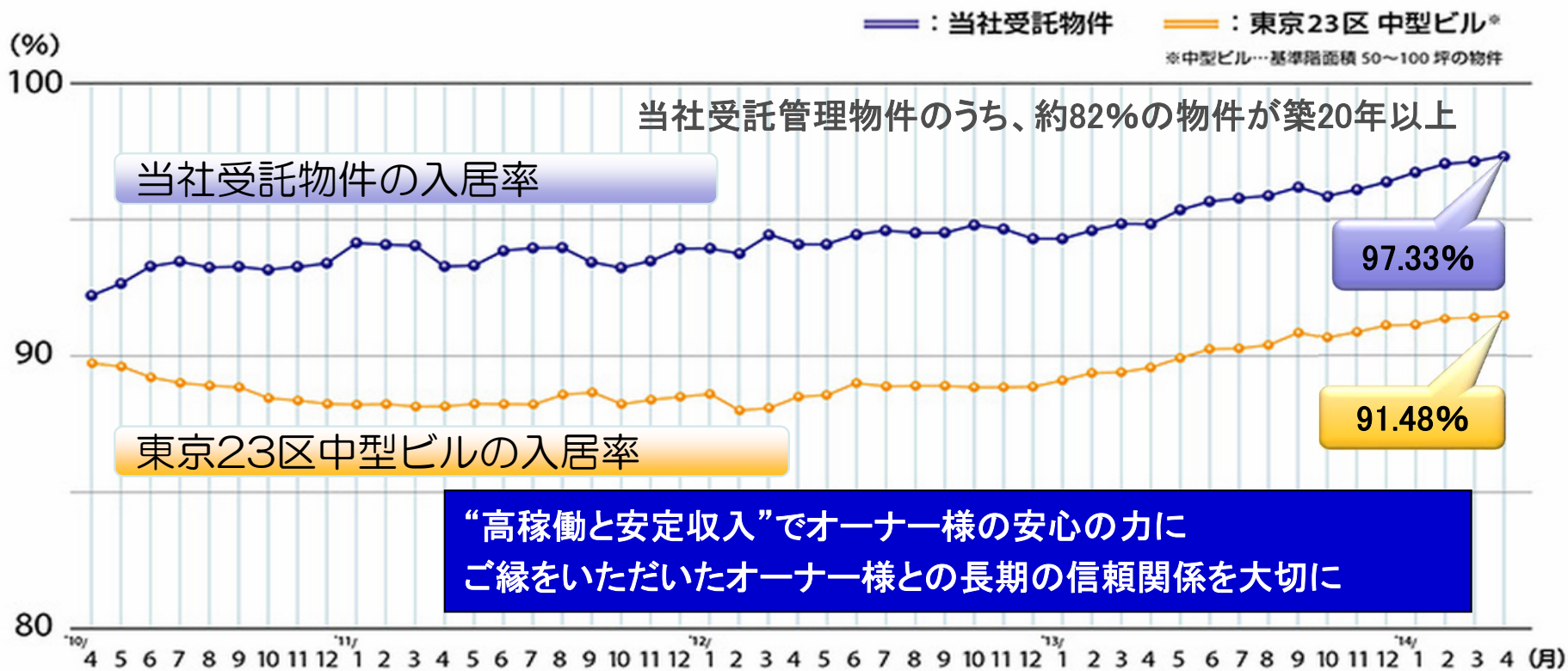
高い入居率を維持するお客様への寄り添い力



ビルオーナー様の最大の期待は、安定収入(=空室の少なさ)

- ① **入居推進力** ⇒ 約60名の都心中心の「オフィスリーシング営業部隊」が新規入居を推進
- ② **入居維持力** ⇒ ビル担当者が1ヶ月に一度必ずテナント様を訪問し、コミュニケーションを密にする「**寄り添い力**」で更新を促進

【当社プロパティマネジメント事業部 受託物件の入居率】



出所：東京 23 区中型ビルの入居率については、三幸エステート株式会社「オフィスマーケット調査月報」を基に当社作成

最適用途を追求したコンバージョン



～リニューアル企画力・構想力で

“高稼働”“最適用途”を追求～

【物件概要】

- 所在：東京都港区芝
- 構造：鉄筋コンクリート造陸屋根
6階建
- 竣工：1985年(築29年)
- 用途：物販店舗、事務所、車庫、居宅
- 敷地面積：495.02㎡(149.74坪)
- 延床面積：2514.95㎡(760.77坪)

【コンバージョン区画】

1階：事務所 ⇒ 食品スーパーへ

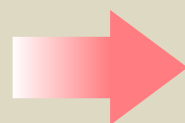
6階：オーナー住居 ⇒ テラスオフィスへ



外観



1階 食品スーパー



心の潤いをもたらすリニューアル

6階 貸室



5階 エントランス



ルーフバルコニー



6階のオーナー住居を
テラスオフィス仕様への変更等
により、貸床面積が18%増
(523坪⇒617坪)

購入時3/7室の空室が満室
となり、賃料収入は購入時
と比べ約93%増

7つの天窗を含む5面採光と緑豊かなルーフバルコニーの
光と風を感じる空間を演出(6階)

オフィスビルからカプセルホテルへ

入居者がなく、ほぼ空ビル状態

BEFORE



AFTER



カプセルホテルとして盛況なビルへ

① 2012年4月 1棟購入

B1・1F店舗・2～8F空室

② 土地勘で市場を見極め

707ごと募集⇒1棟借り申込

③ B1・1F店舗 移転交渉

出店計画・明け渡し

④ 定期賃貸借契約締結

カプセルホテル運営会社

⑤ 用途変更の確認申請

「店舗・事務所」から
「カプセルホテル」

⑥ コンバージョン工事

⑦ テナント内装工事
2013年4月30日オープン

JR「秋葉原」駅
徒歩3分の立地

秋葉原一棟収益ビル

■所在：東京都千代田区外神田 ■構造：鉄骨・鉄筋コンクリート造地下1階付8階建
■竣工：1994年（築20年） ■敷地面積：205.46㎡ ■延床面積：1,385.07㎡（418.98坪）

温かく笑顔溢れるビル空間造り



外観



エントランス



貸室

～エントランスから貸室までやさしい緑と光が導く、おもてなしのビル～

【物件概要】

- 所在：東京都渋谷区渋谷
- 用途：事務所
- 構造：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
- 敷地面積：443.95㎡(134.29坪)
- 10階建
- 延床面積：2,545.31㎡(769.95坪)
- 竣工：1991年(築23年)

エントランスの開放感、瀟洒な室内デザイン、廊下を専用部に、トイレ等は全面改修。当社購入前と比べ、**38%増の賃料を実現**

内装を作り込む“セットアップオフィス”



外観



受付設置



応接スペース設置

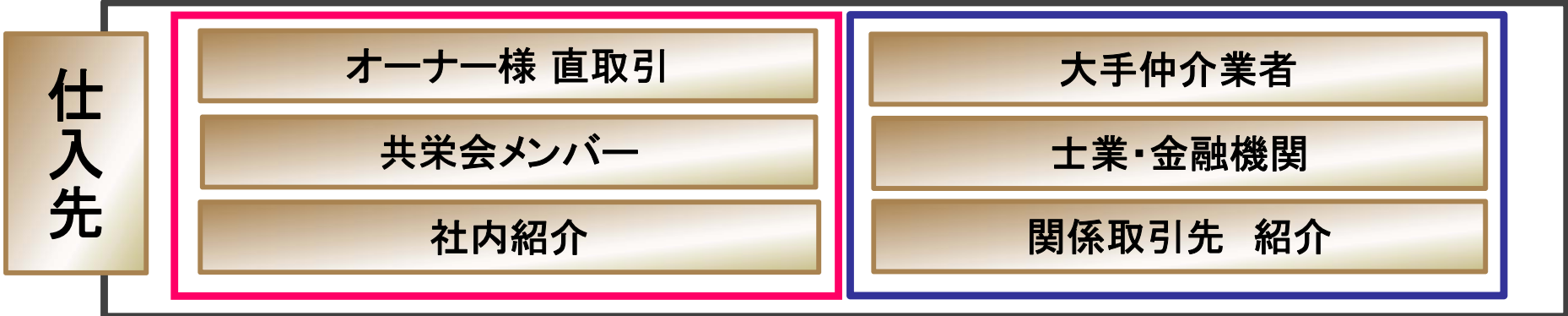
～土地勘を活かし、テナント様視点で内装を作り込み改修し、戦略的な営業展開～

【物件概要】

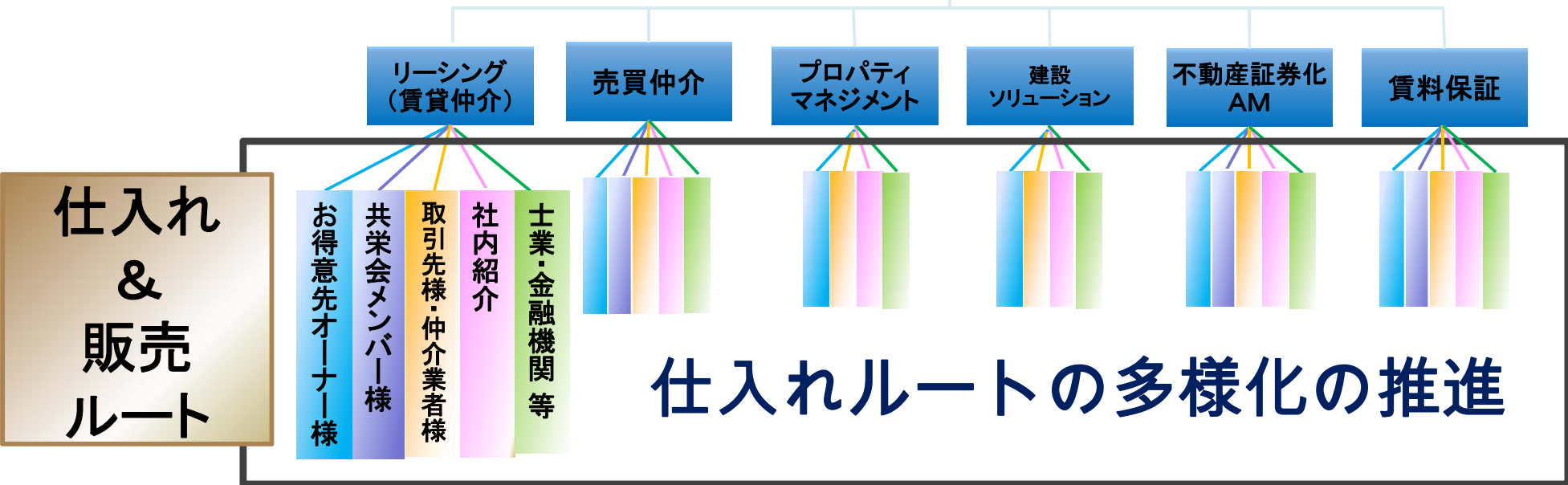
- 所在：東京都中央区日本橋小網町
- 用途：事務所
- 構造：鉄骨造陸屋根
- 敷地面積：120.50㎡(36.45坪)
- 延床面積：681.60㎡(206.18坪)
- 竣工：1989年(築25年)
- 地下1階付8階建

テナント募集後、2ヶ月弱で
空室4/9室が計画比約15%
増の賃料にて成約

仕入における差別化 -仕入ルートの拡充-



リプランニング



仕入れルートの多様化の推進

当社の強みを支える3つの企業文化

1. 徹底したフィロソフィ教育

単なる社員教育でなく、生きる目的・働く意義・人間としてのあり方を追求

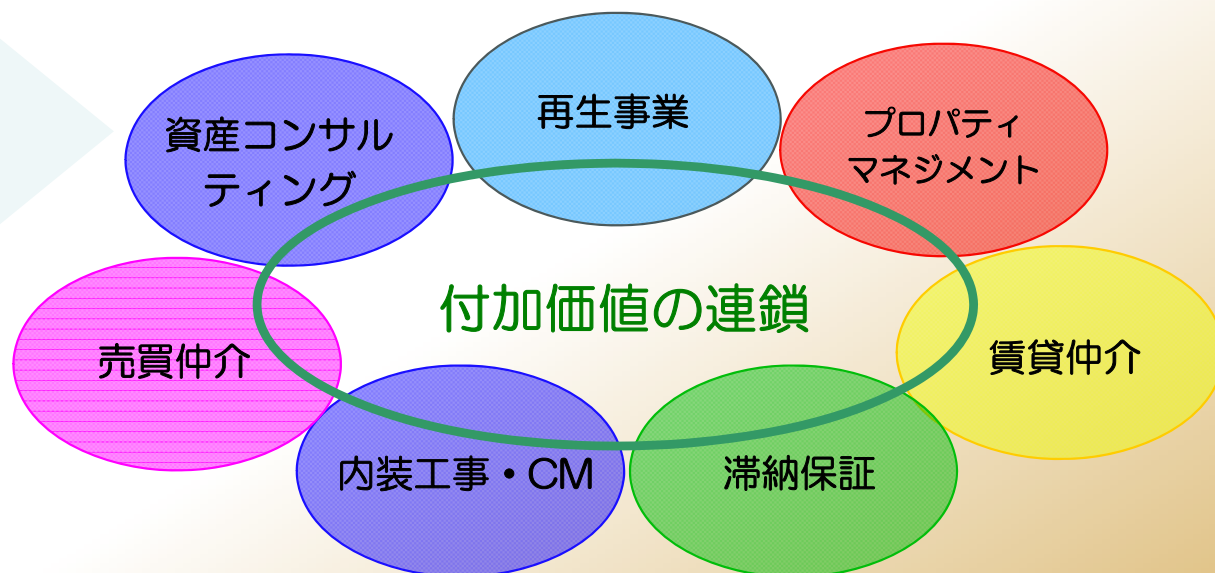
2. セクショナリズムのない社風 ~ 仲間のために働く、仲間のお客様のために働く文化 ~

研修旅行、スポーツ合宿など、仕事を離れた場での社員同士のコミュニケーションの機会を重視

3. アメーバ経営の実践 ~ フィロソフィをベースとした経営管理システム ~

独自の部門別採算制度を導入し、経営者意識をもつ人材の育成と全員参加経営を実践

これら独創的な企業文化が、
各部門の連携の土台となり、
差別化された価値を提供
全員参加経営



※CM: コンストラクションマネジメント

リプランニング事業の取組方針

- 景気動向を見据え、機を逸することなく積極的に仕入れを展開
 - 強みを活かせる都心のオフィスビルを中心に取り組む
 - 使用資金枠を設定により、全体のリスクをコントロール
- ⇒ 物件規模により3つに分類、方針を明確にして取り組む

	規 模	重点ポイント	方 法	事業期間
I	小型再生 (5億円程度以下)	早期高稼働再生 (スピード重視)	自己ポジション	3～6ヶ月
II	小型～中型再生 (5～20億円程度)	事業観と創り込み	自己ポジション	6ヶ月～2年
III	中型～大型再生	共同投資で強みを活 かしつつ、リスク限定	SPC等の活用	1～3年

物件によっては中期的な取り組みとして保有し、安定的な賃料収入の底上げを図る

2015年3月期 利益計画



	2014年3月期	2015年3月期	増減率
売上高	17,772	26,000	+46.3%
不動産再生事業	14,321	22,500	+57.1%
うちリプランニング事業(証券化等含む)	13,277	20,600	+55.2%
うち賃貸事業	1,044	1,900	+82.0%
仲介事業	1,620	1,360	▲16.0%
プロパティマネジメント事業	1,099	1,300	+18.3%
その他事業	730	840	+15.1%
売上総利益	7,229	8,300	+14.8%
不動産再生事業	5,125	6,050	+18.0%
うちリプランニング事業(証券化等含む)	4,581	4,950	+8.1%
うち賃貸事業	544	1,100	+102.2%
仲介事業	1,275	1,200	▲5.9%
プロパティマネジメント事業	515	650	+26.2%
その他事業	312	400	+28.2%
販売費及び一般管理費	2,698	3,300	+22.3%
営業利益	4,531	5,000	+10.3%
経常利益	4,341	4,600	+6.0%
当期純利益	4,020	4,300	+7.0%
一株当り配当(円)	13.50	14.00	+3.7%

・不動産再生事業を中核に伸ばす
 ・立ち止まらず進化し、旧来の定義に収まらない付加価値の高い新しいビジネスの形を追求していく

・資産コンサル力やお客様視点の構想力を強化し、脱売買仲介オンリー営業、脱リーシングオンリー営業を目指している

・RP粗利益率は、賃料横ばい、市場の現状継続を前提に設定
 14年3月期:34.5%
 ⇒15年3月期:24.0%

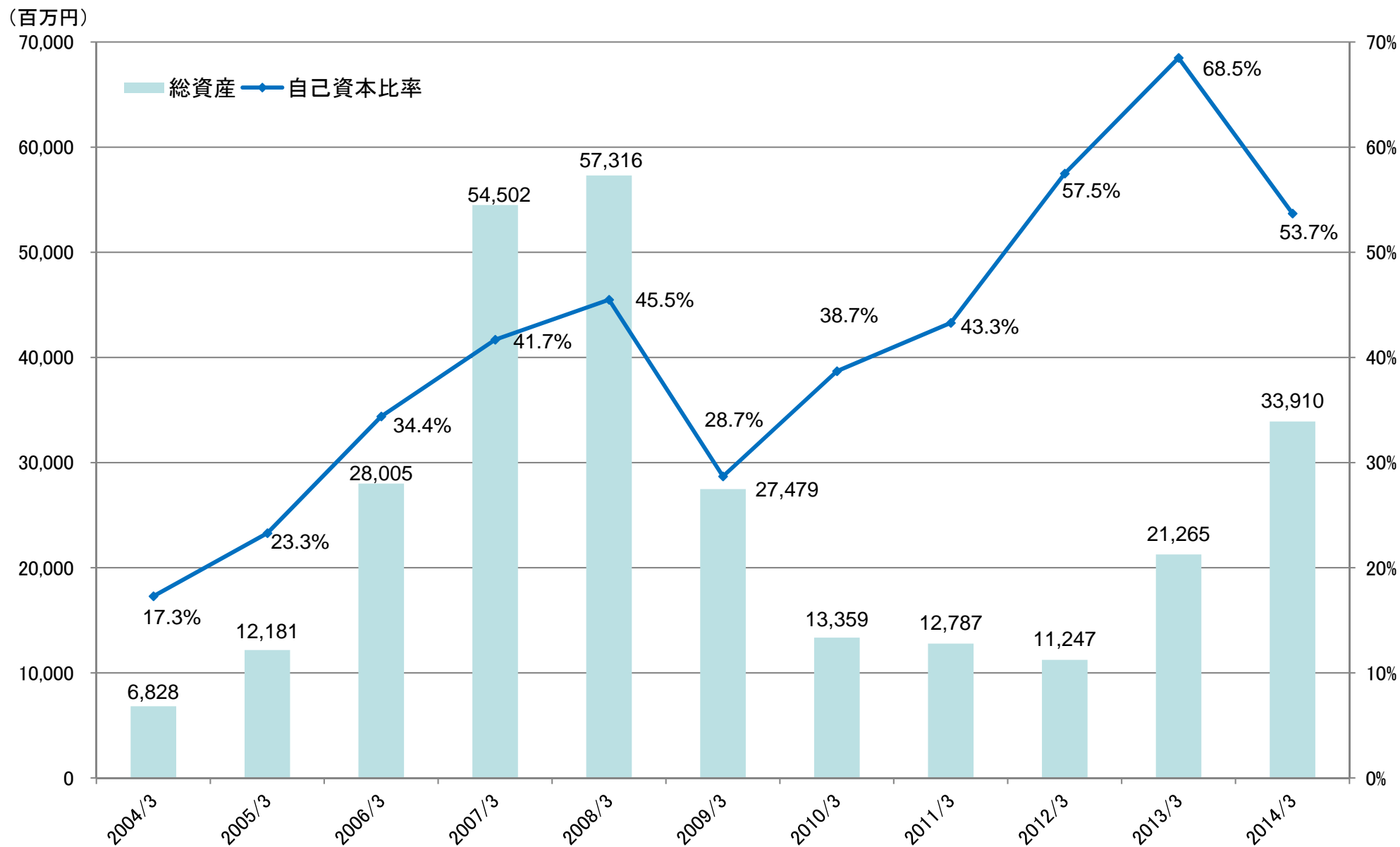
・約15%程度の人員増を見込む
 ・RP売却手数料5億円(前期比7割増)を含む

・配当金は50銭増、14.0円を計画

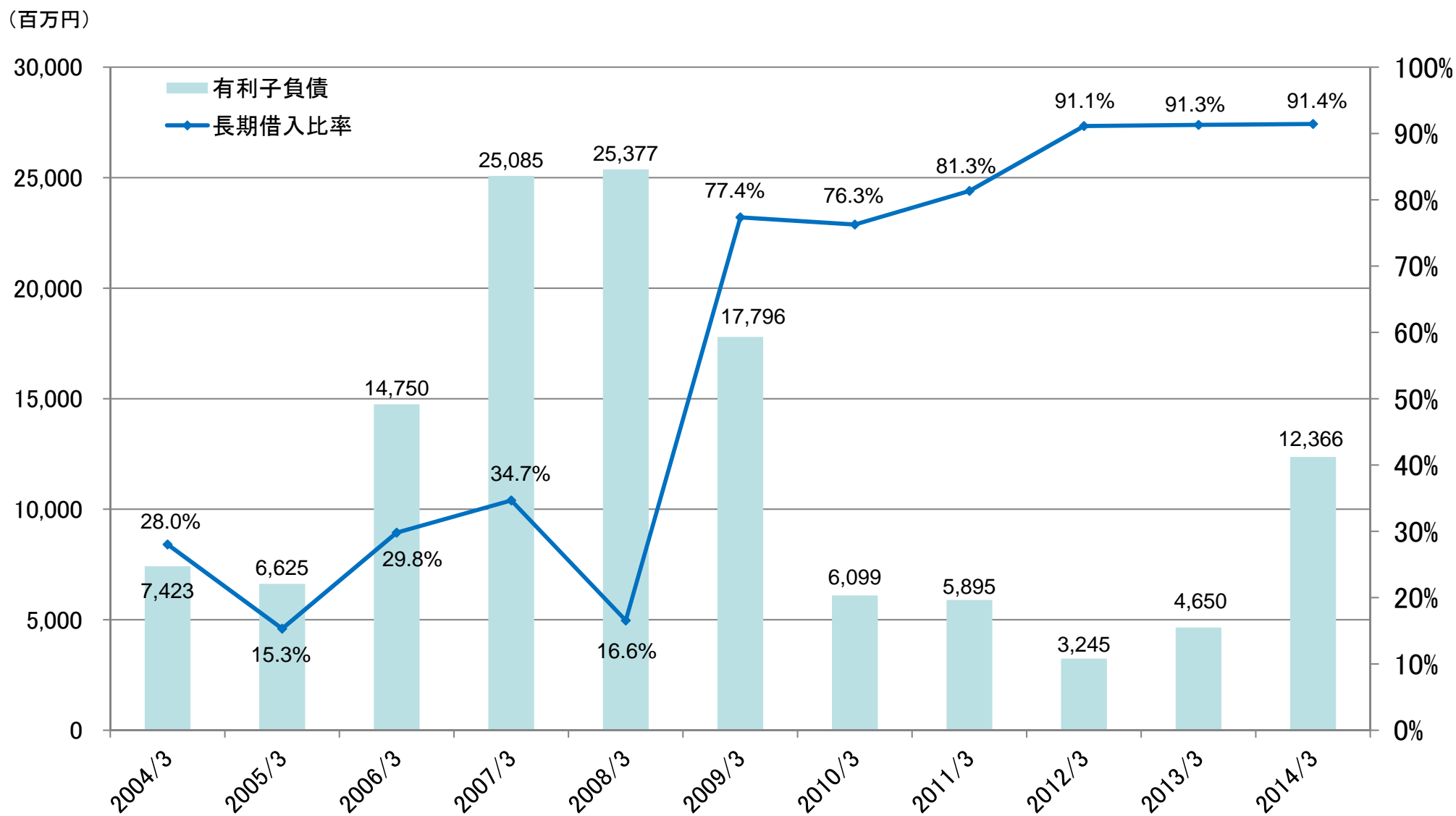
※2015/3期 当期純利益の予想には、繰り延べ税金資産の増減に伴う税効果の影響は見込んでおりません。

1. 総資産と自己資本比率の推移
2. 有利子負債の推移と長期借入比率
3. 経常利益と経常利益率の推移

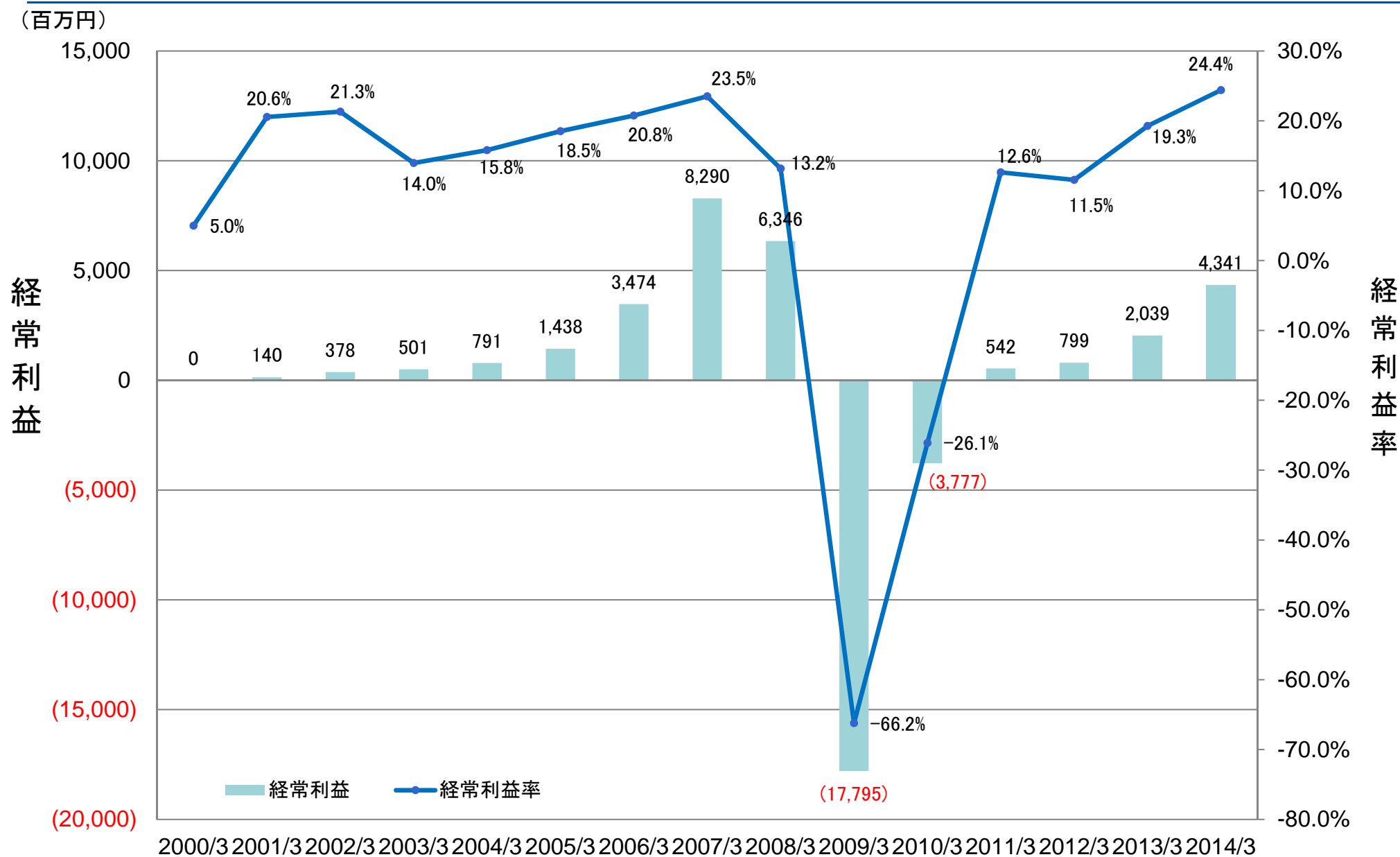
総資産と自己資本比率の推移



有利子負債の推移と長期借入比率



経常利益と経常利益率の推移



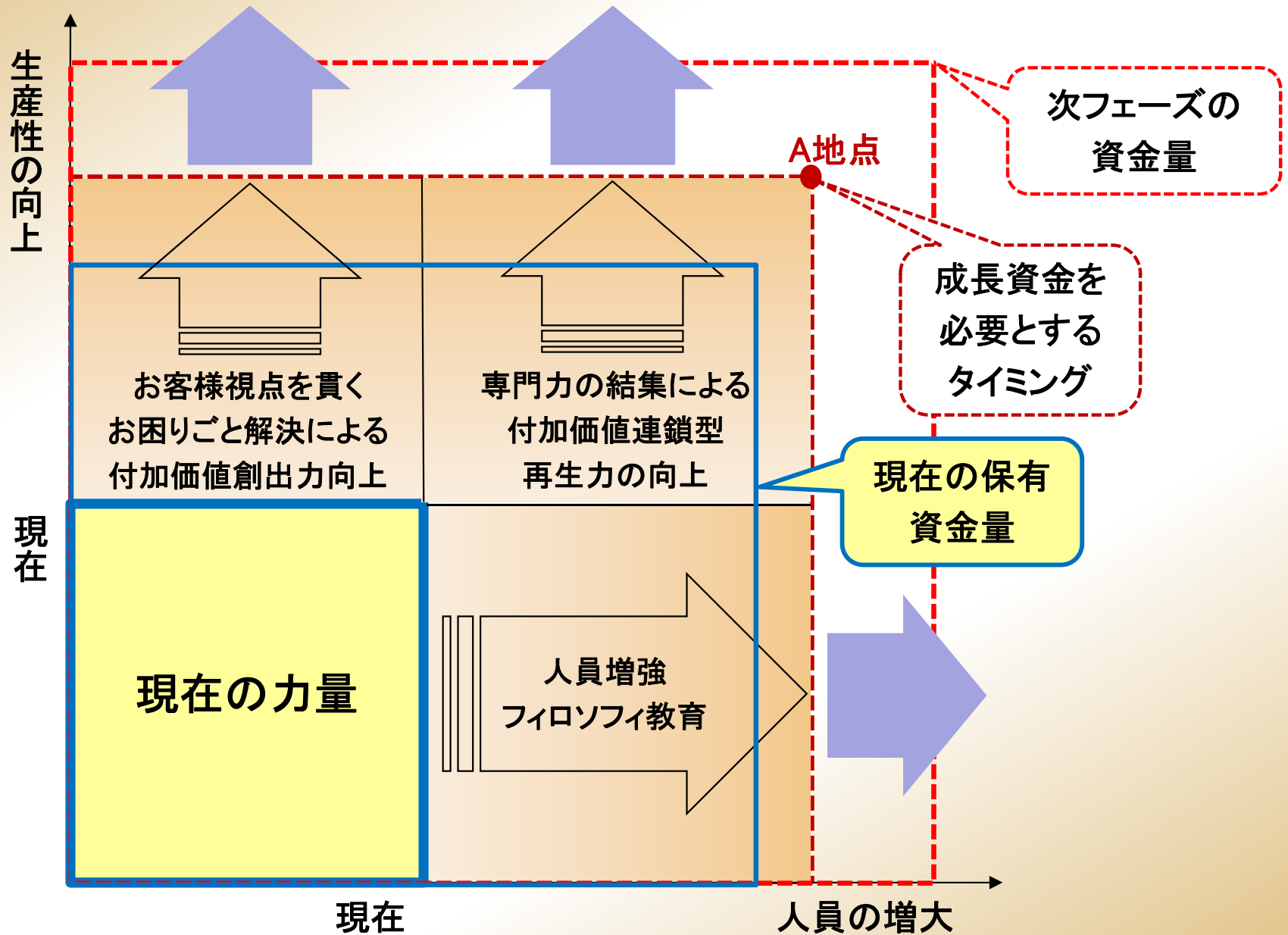
公募増資中止後の当社の方向性について



- 2014年3月期は60%超の利益成長を達成いたしました。皆様のご支援の賜物と深く感謝申し上げます。
- 資金の力を先行させ、急速な成長を目指す過度な成長欲に対し、市場より警鐘を鳴らされました。
- 当社が目指すは「人の成長を核とし、高付加価値・高収益の堅実な成長企業」です。
- 人を育て、人を増やし、人の力が先行して事業を伸ばします。現在の資金力で成長の限界が訪れた時に、さらなる成長のために新たな資金を梃に成長の循環を創ってまいります。
- 人を育成し事業を伸ばす着実な成長を目指すうえでは、足元の自己資金と銀行借入で十分に対応可能であり、当面、新たな増資は必要ありません。計画もございません。
- 中長期的に着実に業績を伸ばしていくことにより、株主様からの負託に応え、信頼を回復してまいります。

会社の成長と資金調達のイメージ

労働力と生産性と資本投入の関係



私たちは 世界一お客様に愛され、 選んでいただける不動産会社 を目指します

- 本資料は、当社および当社グループの企業説明に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資の勧誘を目的としたものではありません。
- 本資料は、発表日現在のデータに基づいて作成されております。
- 本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、その情報の正確性、完全性を保証、あるいは約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

＜ 本資料に関するお問い合わせ先 ＞

サンフロンティア不動産 経営企画部

担当：山田、音道

TEL：03-5521-1551 FAX：03-5521-1421

URL：<http://www.sunfrt.co.jp/>



SUN FRONTIER