



2009年12月期決算及び 新中期経営計画について

2010年2月10日

 **昭栄株式会社**

(証券コード: 3003)

1. 2009年度 業績ハイライト
2. 2009年度 財務リストラ本格着手
3. 2009年度 業績分析
4. 中期計画2012

本資料に記述されている業績予想並びに将来予測は、現時点で入手可能情報に基づき当社が判断した予想であり、潜在的なリスクや不確実性が含まれています。そのため、様々な要因の変化により、将来における当社グループの実際の業績または事業展開を確約・保証するものではありません。実際の業績は記述されている見通しとは大きく異なる可能性があることをご承知おきください。

1. 2009年度 業績ハイライト

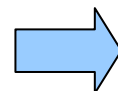
(1) 連結業績

・70億円強の大幅赤字

- 千代田区四番町の減損が主因
- 経常利益まではほぼ計画通り

・前期比では資産入替減で大幅減収減益

- 08年に実施した販売用不動産の売却を09年度は実施せず
- 影響: 売上高△100億円、
営業利益・経常利益共に△41億円



・将来のリスク回避に向けた一過性の赤字

- ・販売用不動産の売却不実施により収益水準は低下

(百万円)

	2008/12 (A)	通期予想 (B)	2009/12 (C)	前期比 (C)-(A)	予想比 (C)-(B)
売上高	26,504	15,500	15,610	△ 10,894	110
営業利益	10,598	4,900	5,002	△ 5,596	102
経常利益	7,169	2,400	2,293	△ 4,876	△ 107
特別損益	△ 4,157	-	△ 14,597	△ 10,440	△ 14,597
当期純利益	1,938	1,700	△ 7,072	△ 9,010	△ 8,772

(8/6時点予想)

1. 2009年度 業績ハイライト

(2)セグメント別収益

不動産	有価証券	事業投資(環境事業)
<p>千代田区四番町の減損のインパクト大</p> <p>資産入替減により大幅減益</p>	<p>リーマンショック後の大きな減損からは脱却</p> <p>配当減を運用収益である程度カバー</p>	<p>本業は前期比微増の安定推移</p> <p>買収前からの余資運用で減損</p>

(百万円)

		不動産	有価証券	事業投資	本社経費を含めた合計
営業利益	2008年	9,452	1,828	323	10,598
	2009年	4,430	1,126	373	5,002
経常利益	2008年	5,561	2,473	347	7,169
	2009年	634	2,148	391	2,293
特別損益	2008年	37	△ 4,499	90	△ 4,157
	2009年	△ 13,762	△ 1,058	△ 201	△ 14,597
税引前部門利益	2008年	5,598	△ 2,025	438	3,012
	2009年	△ 13,127	1,090	190	△ 12,303

1. 2009年度 業績ハイライト

(3) 千代田区四番町の売却決定

◆千代田区四番町プロジェクト

- ・場所: 東京都千代田区四番町5 (旧 東亜建設工業本社ビル)
- ・保有形態: TMK(100%出資、フル連結)

取得時の状況

- ・取得日: 2007年12月20日
- ・取得先: 東亜建設工業(株)
- ・取得金額: 377億円

- ・資産内容: 土地 2,628.25㎡
建物 14,916.05㎡

- ・隣地との共同開発を企図して取得



売却時の状況

- ・契約日: 2009年12月16日
- ・譲渡先: 日本テレビ放送網(株)
- ・帳簿価額: 370億円
- ・譲渡価額: 231.5億円
→ 2009年度の決算処理として
 - 特別損失: 144億円
 - 経常損失: 2億円
- ・資産内容: 土地 2,628.25㎡
(更地にして引渡し)
- ・引渡予定日: 2010年3月末

1. 2009年度 業績ハイライト

(4) 連結貸借対照表

(億円)

		2008/12	2009/12	増減
資産	流動資産	251	238	△ 12
	現金及び預金	145	182	36
	不動産投資有価証券	7	29	22
	販売用不動産	31	-	△ 31
	固定資産	2,467	2,323	△ 143
	有形固定資産	1,731	1,593	△ 138
	投資有価証券	493	531	38
	不動産投資有価証券	197	162	△ 34
合計		2,718	2,562	△ 156
負債及び純資産	流動負債	377	635	258
	短期借入金	245	558	312
	1年以内償還予定社債	57	10	△ 47
	固定負債	1,847	1,518	△ 328
	社債	72	37	△ 35
	長期借入金	1,365	1,046	△ 318
	長期預り金	242	327	84
	純資産	494	408	△ 85
	有価証券評価差額	107	104	△ 3
	自己株式	△ 30	△ 29	0
合計		2,718	2,562	△ 156

<増加>

- ・東横イン平塚、ワタミ北鎌倉竣工
- ・流動資産から振替 等

<減少>

- ・千代田区四番町土地等減損
- ・沼南倉庫売却

借入金 + 社債 △ 88

借入・社債の短期化 +289

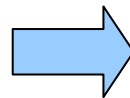
 うち 四番町TMK残 245
(2010年3月返済予定)

損失計上による減 △ 70

2. 2009年度 財務リストラ本格着手

(1) 千代田区四番町の売却理由および評価の妥当性

不動産市況の回復には
相当の期間を要するとの読み



- ・将来に向けてのリスクの限定
- ・収益力及び財務体質の強化

◆売却理由

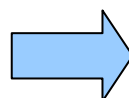
- ・隣地との一体開発は当社の開発スケジュール対比時間を要する
- ・単独開発は当初の期待利回りを大幅に下回る
- ・売却して金融費用を圧縮したほうが当社にとって得策との判断
- ・減損のみでは無税化ができない

◆評価の妥当性

鑑定評価額
23,440百万円



譲渡価額
23,150百万円



直近に取得した鑑定評価額と
譲渡価額はほぼ同水準であり、
妥当であると考えられる

- ・鑑定実施時期: 2009年11月
- ・鑑定委託先: (株)吉村総合計画鑑定

2. 2009年度 財務リストラ本格着手

(2) 開発案件の圧縮

◆前中計期間中の積極投資

(05年～07年、支出ベースでは08年まで含む)

(億円)

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
開発案件	0	44	262	420	31
稼働物件	558	231	239	73	0
計	558	275	501	493	31

・開発負担急増:
05-08年累計 726億円投資

◆外部環境の急変

2008年以降

- ・景気の急悪化
- ・資産デフレの深刻化

- ・賃貸収益の伸び悩み
- ・減損リスクの増加

不動産市況の先行きは
厳しいものとの読み

◆財務リスクの急拡大

- ・借入急増: 05年→08年 1,044億円増加
- ・債務償還年数の長期化

(億円)

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
借入金	701	1,129	1,371	1,745	1,657
純有利子負債	547	1,025	1,239	1,600	1,475
債務償還年数	6.9年	9.5年	10.1年	15.3年	24.5年

財務リストラ本格着手
・開発案件の圧縮
・新規投資ストップ

千代田区四番町の
売却を決定

2. 2009年度 財務リストラ本格着手

(3)リスク耐力

◆保有不動産

約56億円の含み益を確保。減損対象となる物件はゼロ

2009年12月末 保有不動産含み益(開発案件除く) (億円)

	物件数	簿価	時価	含み益
鑑定評価(注1)	25	988	1,044	56
簡易鑑定評価(注2)	25	265	265	0
合計	50	1,253	1,309	56

(注1)
08年12月末時価評価が30億円以上
並びに主要物件を09年下期に鑑定
簿価の約79%、時価評価の約80%をカバー
(注2)
上記以外の物件を09年12月に簡易鑑定

◆保有有価証券

不動産市況の低迷は相当期間長引くと考え、含み益は温存

2009年12月末 含み益・ヘッジ比率 (億円)

	簿価残高	時価残高	含み損益	ヘッジ比率
A+C	91	84	△ 6	13.4%
B+D	234	417	183	85.2%
合計	325	502	176	73.1%

ポートフォリオ区分

	売却可	売却不可
オプション可	A	B
オプション不可	C	D

将来的に不動産で減損が発生した場合



有価証券の含み益を充当

2. 2009年度 財務リストラ本格着手

(4) マーケットの評価

◆JCRコメント(2009年12月16日リリース抜粋)

BBB+/安定的 据置き

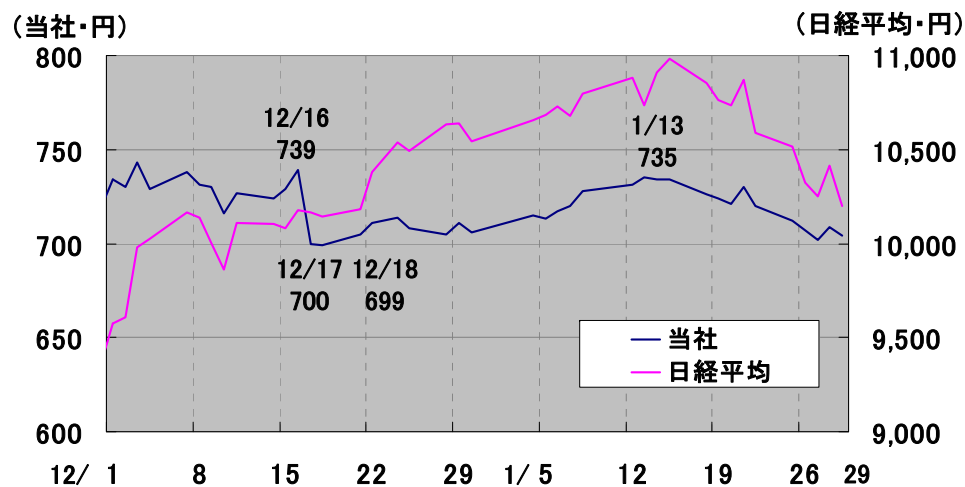
09/12期の当期利益が赤字になることで、自己資本が毀損し、財務構成は悪化するものとみられる。

一方で、有利子負債の削減や、将来的な開発リスク等の軽減につながる見込みである。

今回の損失計上は一時的なものであり、財務構成の継続的な悪化には至らないと考えられる。

(出所:JCR)

◆株価推移



当社株価は業績予想修正の発表直後に下落したが、年明けにはほぼ発表前水準を回復

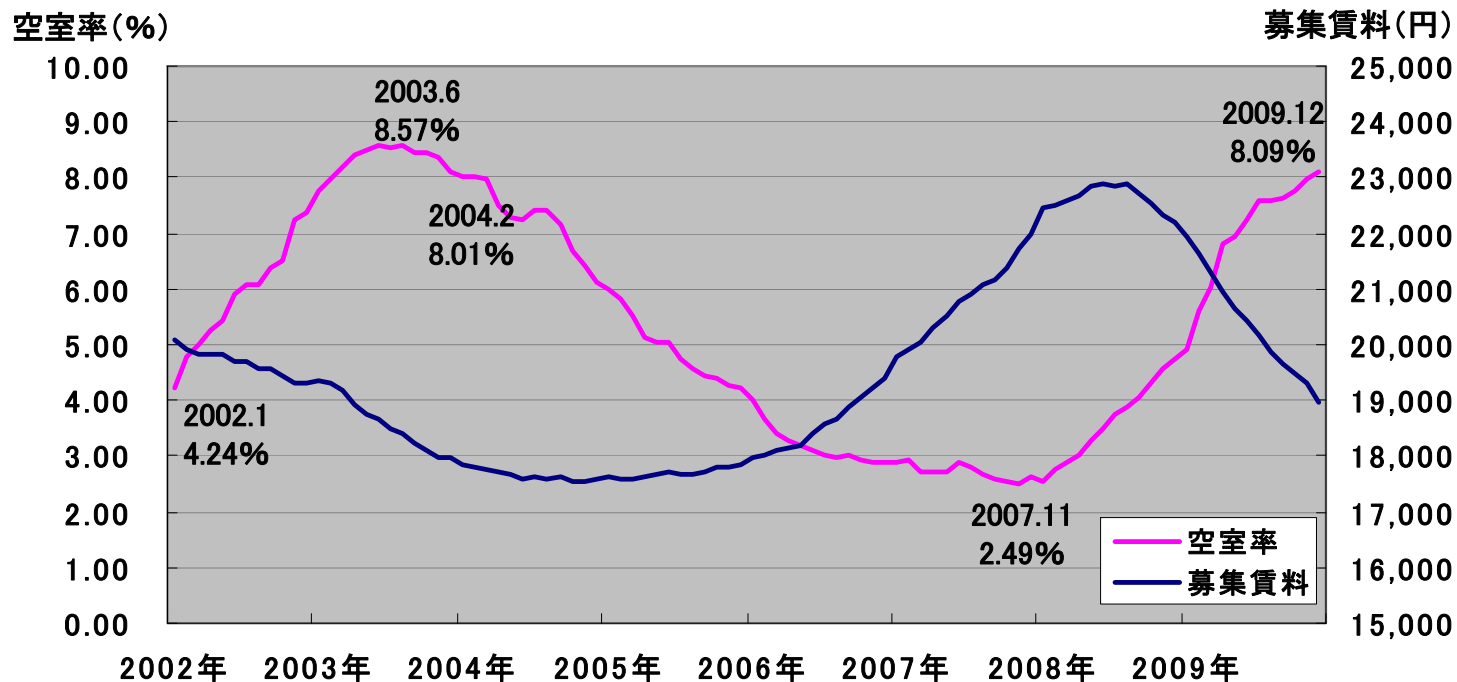
3. 2009年度 業績分析

(1) 不動産を取り巻く環境

◆景気の停滞感が強まる

- ・賃貸市場: 平均空室率は、5年10ヶ月ぶりに8%を上回り、賃料相場も下落傾向が続く
- ・投資市場: 年末にかけてJ-REITによる物件取得再開の兆しは見られたものの、低調に推移

◆都心5区オフィスビルの空室率・平均賃料の推移

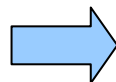


(出所: 三鬼商事)

3. 2009年度 業績分析

(2)不動産事業の概況

減収減益



販売用不動産の売却なく大幅減収減益

賃貸事業は、ファンドの前年度物件売却に伴う受取配当金が剥落したことを主因に減少

■ 連結業績

(百万円)

		2008/12	2009/12	前期比
売上高	賃貸	12,129	11,707	△ 422
	分譲	17	-	△ 17
	ファンド償還・ 資産入替	10,000	-	△ 10,000
	計	22,146	11,707	△ 10,439
営業利益	賃貸	5,294	4,430	△ 864
	分譲	16	-	△ 16
	ファンド償還・ 資産入替	4,141	-	△ 4,141
	計	9,452	4,430	△ 5,022

賃貸事業の減収減益要因

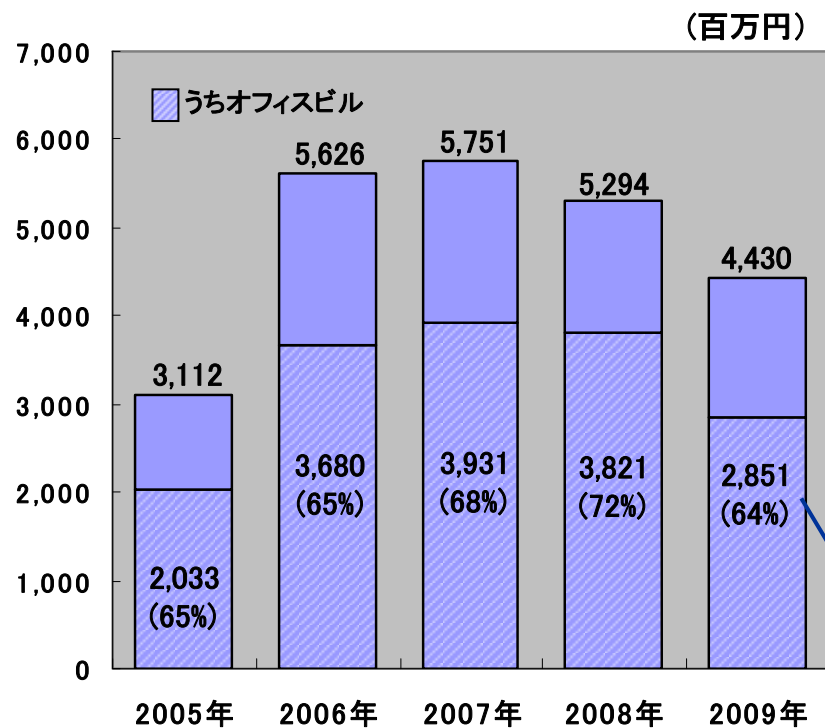
- ・販売用不動産の売却による賃料減
 - ・ファンドの配当減 を要因に賃貸収益減少
- △864百万円のうち、△761百万円はファンドの配当減
(前期物件売却益の配当分が剥落)

3. 2009年度 業績分析

(3)不動産賃貸営業利益の推移

前期物件売却による減益分を取得物件の通期稼働でカバーし、安定収益を確保
空室率・賃料共にマーケット対比善戦し賃料確保に努めた

◆賃貸営業利益推移



◆当社保有の東京オフィスビル

空室率 (%)

	08/12	09/6	09/12
当社	3.48	2.42	2.43
マーケット(既存)	4.42	6.72	7.78

平均賃料 (円)

	08/12	09/6	09/12
当社	20,777	20,649	20,078
マーケット(既存)	21,927	20,188	18,817

(マーケット出所:三鬼商事、都心5区データ)

オフィスビル24棟のうち、20棟が東京

3. 2009年度 業績分析

(4) 開発プロジェクトの状況

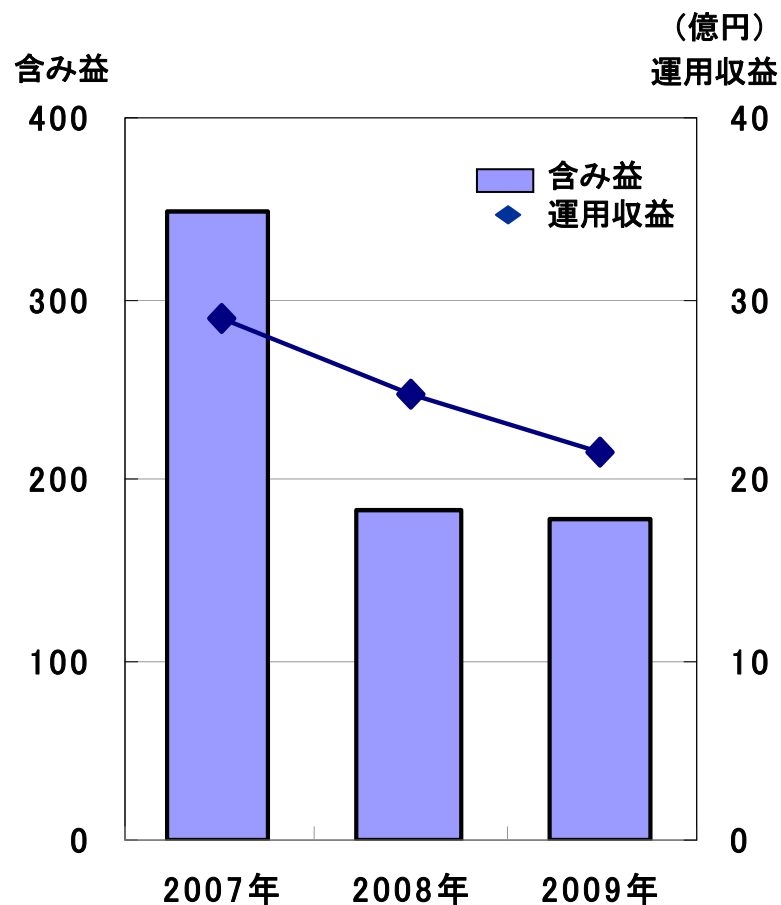
- ・稼働化できるものは早期稼働を推進
- ・稼働までに時間を要するものはじっくり検討

プロジェクト名	主体	簿価 (09/12末)	用途	竣工予定	プロジェクト概要
西新井駅西口 A街区プロジェクト	当社 単独	75億円 (土地)	商業ビル	2010年 4月 (開業)	<ul style="list-style-type: none"> ・西新井駅西口徒歩1分の駅前商業施設。 ・地上4階、地下1階、約70店舗出店予定。競争力、集客力のあるテナントで賑わいを醸成(個性的で特徴を持った店、KIDS向けの店等)
虎ノ門1丁目 プロジェクト	共同	15億円 (土地)	オフィス ビル	2010年 8月	<ul style="list-style-type: none"> ・旧富士銀行虎ノ門支店跡地の開発プロジェクト。虎ノ門駅徒歩1分(虎ノ門交差点至近)の地に環境性能・耐震性にも配慮したハイスペック・ハイグレードなオフィスビル。 ・ヒューリックを中核とした親密不動産会社とのJV
中野4丁目 プロジェクト (TMK: 中野駅前 開発特定目的会社)	共同	62億円 (不動産 投資有価 証券)	オフィス ビル	2012年中	<ul style="list-style-type: none"> ・中野駅北口の警察大学校跡地の再開発プロジェクト。オフィスビルを中心とした開発を予定。 ・2007年の国有地入札にて、東京建物主導のTMKにて落札。
駿河台プロジェクト (TMK: 駿河台開発 特定目的会社)	共同	55億円 (不動産 投資有価 証券)	オフィス ビル	2012年中	<ul style="list-style-type: none"> ・JR御茶ノ水駅前の開発(日立製作所本社ビル跡地)。後背地の淡路町再開発地域とともに、オフィス集積の見込まれるエリア。 ・ヒューリック・大成建設株式会社主導のプロジェクト。

3. 2009年度 業績分析

(5) 有価証券投資事業の概況

◆含み益・収益推移



	(百万円)		
	2007/12	2008/12	2009/12
時価(含む非上場)	83,579	48,649	52,513
含み益	34,908	18,174	17,668
配当+運用収益	2,895	2,473	2,148
運用収益	1,417	645	1,022
時価利回	2.87%	3.38%	4.45%
ヘッジ比率	47.1%	52.1%	73.1%

※ 時価利回は、期中平均残高により算出

	(円)		
	2007/12	2008/12	2009/12
日経平均	15,308	8,860	10,546
キャノン株価	5,200	2,770	3,910

3. 2009年度 業績分析

(6) 有価証券投資事業の業績

◆実施事項

<ul style="list-style-type: none"> ・A+C 前期に減損処理した銘柄の売却 株価上昇局面で売却推進 	}	⇒ 含み損減少 売却益確保
<ul style="list-style-type: none"> ・B+D 「二番底」リスク懸念からヘッジ比率引上げ 		

◆ポートフォリオ区分

	売却可	売却不可
オプション可	A	B
オプション不可	C	D

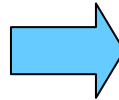
◆含み益・ヘッジ比率

(百万円)

		2007/12末	2008/12末	2009/12末
A+C	含み益	△ 3,169	△ 1,473	△ 664
	ヘッジ比率	0.0%	14.7%	13.4%
B+D	含み益	38,077	19,647	18,332
	ヘッジ比率	66.8%	69.1%	85.2%
合計	含み益	34,908	18,174	17,667
	ヘッジ比率	47.1%	52.1%	73.1%

3. 2009年度 業績分析
 (7)環境事業の概況

減収増益



鉄・アルミ等の市況低迷により
 回収有価物の販売額が低下し減収となるが
 経営の効率化を図り増益に

■業績

(百万円)

	07/10- 08/9	08/10- 09/9	前期比
売上高	2,508	2,447	△ 61
営業利益	323	373	50

増益要因

- ・経営の効率化及び営業努力
- ・収集運搬事業の価格改定の浸透
- ・軽油価格下落による燃料費の減少

新中計に向けて経営陣刷新
一層の効率化・低コスト経営を指向

◆代表執行役の交代

3月25日付で交代し新体制へ

◆経費削減

経費削減キャンペーンの展開

◆ボードのスリム化

取締役の人数減少

	取締役(うち社外取締役)
現行	9名(5名)
新体制	5名(3名)

◆ストック・オプション

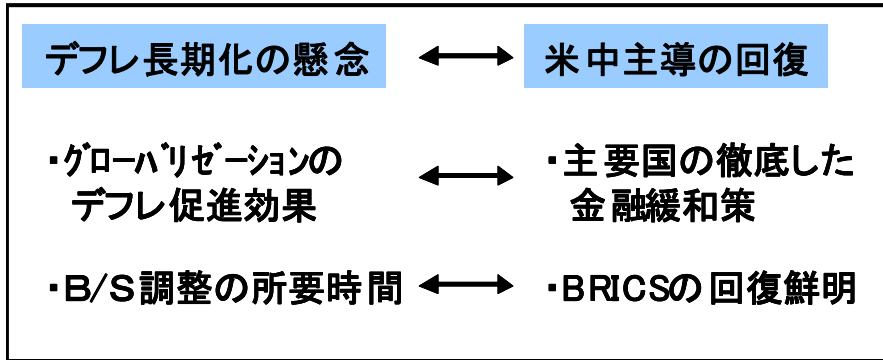
2010年度 インセンティブ型
ストック・オプション発行取りやめ

4. 中期計画2012

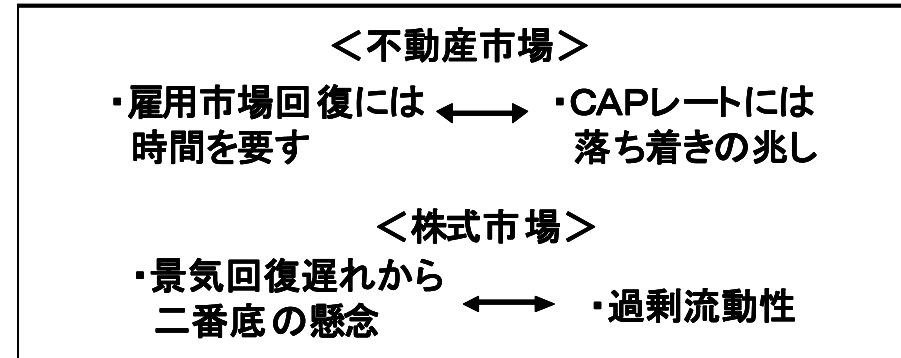
(1) 当社の現状と課題

◆環境認識

経済全般



当社の市場



◆当社の現状

強み

- ・従前から保有してきた物件は強い市場競争力を持つ

東京既存オフィスビル空室率

	2008年平均	2009年平均
当社	0.41%	2.46%
マーケット	3.43%	6.61%

(マーケット出所:三鬼商事、既存ビル平均値)

- ・低簿価の有価証券が多く、多額の含み益を保持

2009年12月末現在 有価証券含み益 176億円

弱み

景気回復期に不動産投資を加速させ、その後、想定以上に不動産市場が悪化したことから

- ・純有利子負債が増加した
- ・新規に取得した案件の中には当初の期待利回りを下回る案件もある

4. 中期計画2012
(2) 経営ビジョン

目指す企業像

- ・当社は、お客様に安心・快適なオフィスや生活環境を提供することを通じて社会の発展に貢献する
- ・当社は、常に自己革新に努め、誠実・真摯に行動することによって株主を始めとした様々なステークホルダーとの信頼関係を深める

企業価値向上

良質な資産ポートフォリオ

強い財務体質・安定した収益力

少数精鋭・プロフェッショナル集団

仕事を通じて自己成長を遂げ、達成感を感じつつ生き生きと働くことができる職場

【行動指針】

1. お客様満足が当社の繁栄に繋がることを十分に理解し、その為は何をすべきかを常に考え行動する
2. 私たちを支えてくださっている様々なステークホルダーに対し、誠実・真摯に行動する
3. 法令・内規等のルールを遵守し、道徳・倫理に基づいて行動する
4. 一人ひとりがプロとして高度なスキル・業務遂行能力を習得する

明日の飛躍に向けて、足元固め

①収益力の強化

- ・リーシング体力の増強を図り、空室率・賃料の改善に取り組みます。
- ・この3カ年、毎年50億円以上の営業利益を目指してまいります。

②財務基盤の一層の強化

- ・借入金の圧縮に努め、債務償還年数(注)20年以内を目指します。
- (注)債務償還年数=(有利子負債-現預金)/(経常利益+減価償却費)

③保有不動産の質の向上

- ・環境対応も含めた諸設備の更新を推進します。
- ・機会を捉えて、より良質な不動産との入替えに努めます。

④人材力の向上

- ・育成的な人事評価制度を導入し、社員の知見の向上を支援し、少数精鋭のプロ集団の形成を図ります。

4. 中期計画2012

(4)2010年度 業績予想

◆今期の運営方針

- ・資産の売却益は見込まず、賃料収入を中心に必達の収益目標とする。
- ・既存のコミット済みの案件を除き、原則として新規投資は実施しない。
- ・可及的に借入金を圧縮する。

■ 連結業績

(百万円)

	2009年 実績	2010年 予想	増 減
売 上 高	15,610	15,000	△ 610
営 業 利 益	5,002	5,000	△ 2
経 常 利 益	2,293	3,000	707
当 期 純 利 益	△ 7,072	1,900	8,972



本資料に関するお問い合わせ

昭栄株式会社 広報IRグループ

TEL:03-3292-4626