

---

# 決算説明資料

## (平成19年11月期)

---

平成20年1月9日



スター・マイカ株式会社

---

---

## 1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

3. 市場環境

4. 今後の成長戦略

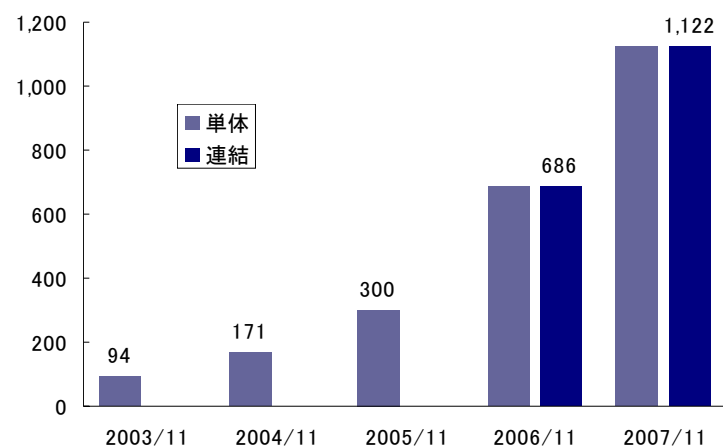
5. 会社紹介

# —PL— 『前期比163%の利益成長』

- 上場による規模の拡大が、順調に利益成長に結びつく
- ファンド償還により金融費用が増加、匿名組合損益分配額が減少

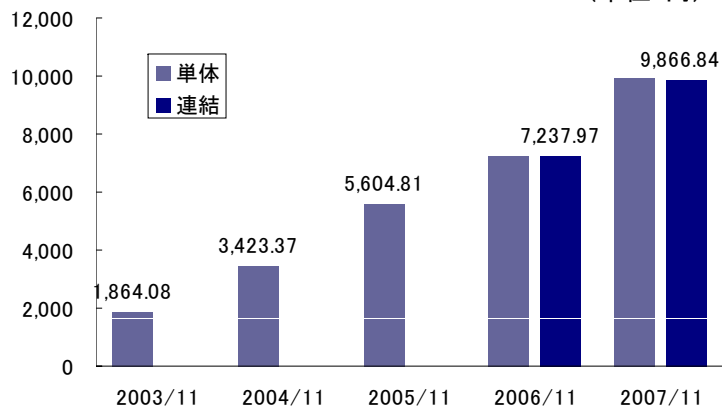
■ 税引前当期純利益推移

(単位:百万円)



■ EPS推移

(単位:円)



■ 連結PL

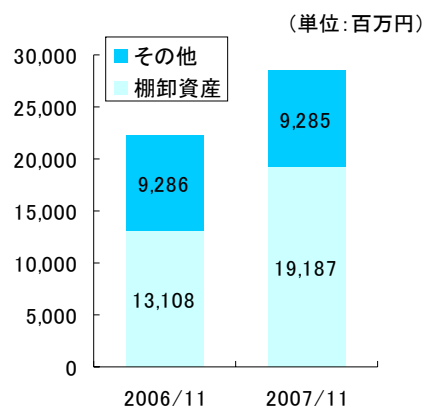
(単位:百万円)

科目	2006/11		2007/11		
	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	8,095	100.0%	12,809	100.0%	158.2%
売上総利益	2,063	25.5%	2,665	20.8%	129.2%
販売費・一般管理費	532	6.6%	798	6.2%	150.1%
営業利益	1,531	18.9%	1,866	14.6%	121.9%
営業外利益	2	0.1%	5	0.0%	224.3%
営業外費用	208	2.6%	636	5.0%	305.7%
経常利益	1,325	16.4%	1,235	9.6%	93.2%
特別損益	0	0.0%	△ 3	0.0%	651.8%
匿名組合損益分配額	△ 638	7.9%	△ 109	0.8%	17.1%
税金等調整前当期純利益	686	8.5%	1,122	8.8%	163.6%
法人税等	282	3.5%	468	3.7%	165.5%
当期純利益	403	5.0%	656	5.1%	162.7%
<b>EPS (円)</b>	<b>7,237.97</b>		<b>9,866.84</b>		<b>136.3%</b>

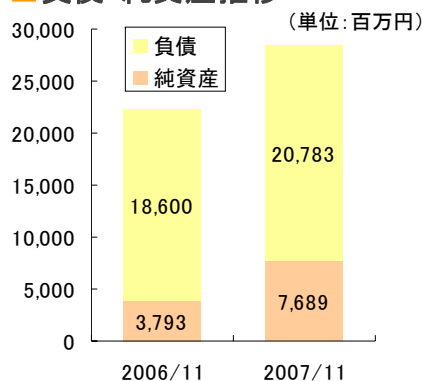
# —BS— 『成長の基盤となるバランスシートを構築』

- 物件残高の順調な積み上げ(来期の家賃利益、売却利益に貢献)
- ファンド償還により匿名組合出資預り金は解消、有利子負債が増加
- 第三者割当増資により、今後の成長に向け自己資本を増強

■ 総資産・棚卸資産推移



■ 負債・純資産推移



■ 連結BS

(単位:百万円)

科目	2006/11		2007/11		科目	2006/11		2007/11	
	金額	構成比	金額	構成比		金額	構成比	金額	構成比
<b>流動資産</b>	17,864	79.8%	23,090	81.1%	<b>流動負債</b>	2,373	10.6%	9,564	33.6%
現金及び預金	4,602	20.6%	3,673	12.9%	有利子負債	1,669	7.5%	8,600	30.2%
販売用不動産	13,108	58.5%	19,187	67.4%	その他	703	3.1%	964	3.4%
その他	154	0.7%	229	0.8%	<b>固定負債</b>	16,227	72.5%	11,219	39.4%
<b>固定資産</b>	4,500	20.1%	5,364	18.8%	有利子負債	9,015	40.3%	11,147	39.1%
有形固定資産	3,817	17.1%	4,190	14.7%	匿名組合出資預り金	7,117	31.8%	-	-
無形固定資産	4	0.0%	9	0.0%	その他	94	0.4%	71	0.3%
その他	678	3.0%	1,164	4.1%	<b>負債合計</b>	18,600	83.1%	20,783	73.0%
<b>繰延資産</b>	29	0.1%	18	0.1%	<b>純資産合計</b>	3,793	16.9%	7,689	27.0%
<b>資産合計</b>	22,394	100.0%	28,472	100.0%	<b>負債・純資産合計</b>	22,394	100.0%	28,472	100.0%

※販売用不動産の主要なものは、マンション流動化事業のマンション

※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

# 最近のTOPICS

## ■2007/2 シンジケートローンの調達(総額180億円)

- ・アセットファイナンスからコーポレートファイナンスへの転換(無担保融資)
- ・アレンジャー三菱東京UFJ銀行、コ・アレンジャーあおぞら銀行
- ・タームローン 120億円(3年間) コミットメントライン 60億円(1年間)

## ■2007/2 ファンドの償還

- ・昨今のファンドを巡る社会環境の変化に対応
- ・匿名組合損益分配額がなくなるので、当期利益の増加要因となる

## ■2007/5 エクイティコミットメントラインの締結(2007/11解約)

- ・ドイツ銀行ロンドン支店を割当先とした、時価発行による第三者割当増資発行プログラム
- ・事業展開の必要資金を機動的に調達できる体制

## ■2007/6 本社移転

- ・人員数の増大に応じて本社を移転。今後の人員増にも耐えうるよう面積は旧本社の約3倍へ拡大

## ■2007/8 業務システム(MIOS)の導入

- ・当社の業務フローに完全に準拠したシステムを独自で開発
- ・査定データベースの強化だけでなく、部署間の情報共有により、オペレーションの効率化に役立つ

## ■2007/11 ゴールドマン・サックスグループへの第三者割当増資

- ・第三者割当増資による資金調達(総額20億円)を行い、今後の成長に向けた物件取得能力を大幅に強化

---

1. 決算の概要

**2. 事業内容及び決算状況**

3. 市場環境

4. 今後の成長戦略

5. 会社紹介

# スター・マイカとは？

## 不動産市場

### 当社グループのビジネス

#### ①マンション流動化事業

- ・賃貸中物件と空室物件の裁定(アービトラージ)取引
- ・区分所有マンションのマーケットメイク
- ・分散投資によるポートフォリオ効果

#### ②インベストメント事業

- ・マンションに限らない様々な投資
- ・市場特有の価格の「歪み」に注目

#### ③アドバイザー事業

- ・不動産証券化等のストラクチャード・ファイナンス
- ・不動産仲介

### 金融ビジネス

- ・トレーディング(自己売買)
- ・アンダーライティング(引受)

- ・プリンシパルインベストメント  
(自己投資)

- ・インベストメントバンク  
(フィービジネス)
- ・ブローカレッジ(売買仲介)

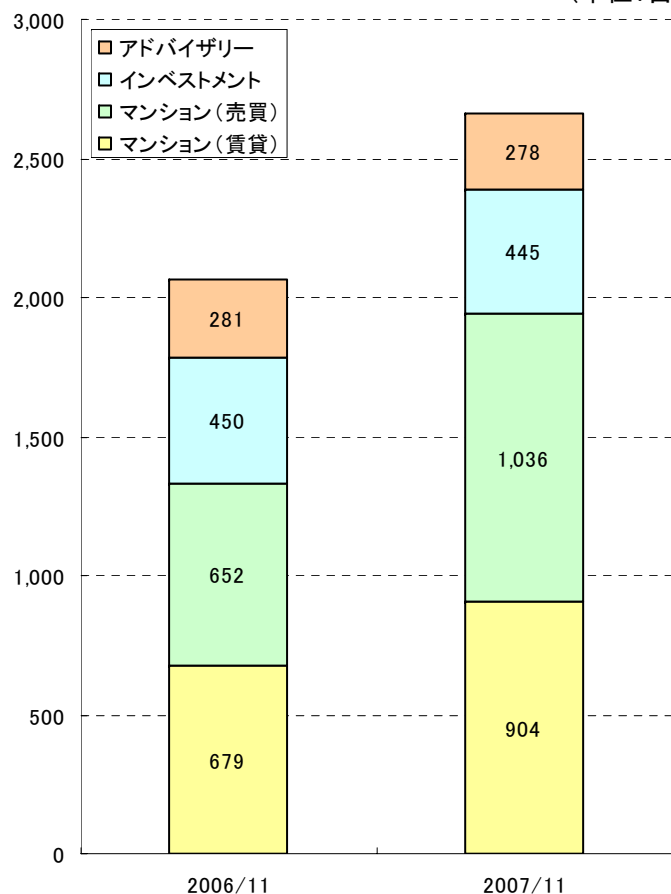
金融市場におけるインベストメントテクノロジーを不動産市場に応用する会社

# 売上総利益の内訳

- 粗利益の構成はマンション流動化事業が72%
- マンション流動化事業の利益率低下は、売買利益の構成比が高まったため

■売上総利益内訳

(単位: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	2006/11		2007/11		
	金額		金額	構成比	前期比
売上高	8,095		12,809	100.0%	158.2%
マンション流動化	5,736		9,965	77.8%	173.7%
インベストメント	2,077		2,565	20.0%	123.5%
アドバイザリー	281		278	2.2%	98.7%

セグメント別	金額	利益率	金額	構成比	前期比	利益率
	売上総利益	2,063	25.5%	2,665	100.0%	129.2%
マンション流動化	1,331	23.2%	1,941	72.8%	145.8%	19.5%
内賃貸利益	678	69.9%	904	33.9%	133.3%	68.0%
内売買利益	652	13.7%	1,036	38.9%	158.9%	12.0%
インベストメント	450	21.7%	445	16.7%	98.9%	17.4%
アドバイザリー	281	100.0%	278	10.4%	98.7%	100.0%

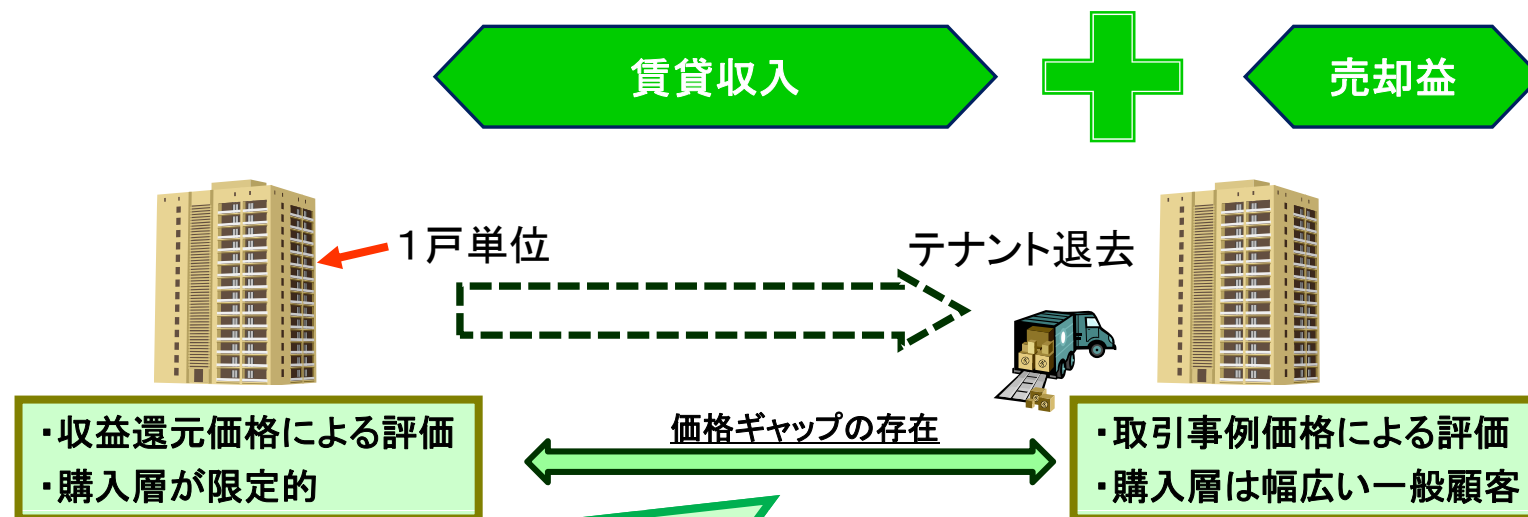


# マンション流動化事業

- 「賃貸中」の「ファミリー向けマンション」を「1戸単位」から取得
- 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
- 分散投資を行うことで「ポートフォリオ効果(リスク分散)」を享受

■賃貸中物件を取得

■入居者退去後に売却



- ・中古マンション市場の「価格ギャップ」を利用した「裁定取引」
- ・常時売り(オファー)と買い(ビッド)の価格を提示する「マーケットメイカー」としての役割

# マンション流動化事業:オペレーション体制

## 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
- 取引・・・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

## 保有

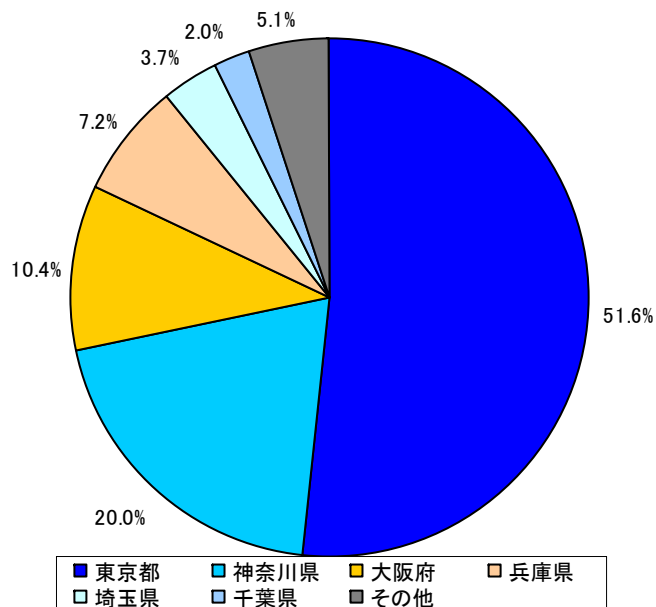
- 物件（賃貸）管理・・・複数の大手PM会社にアウトソース
- リーシング・・・退去時には売却するモデルのため、空室リスクがない

## 売却

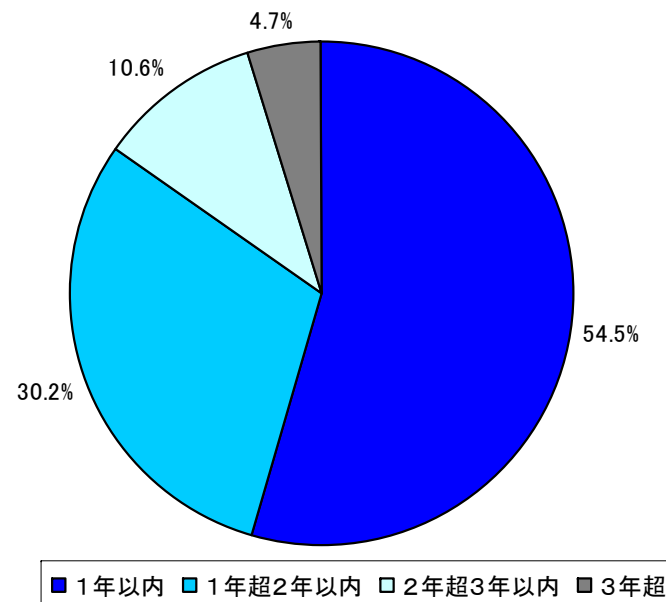
- リフォーム・・・基本的に簡易なリフォーム → 早期に販売活動可能  
大量発注によるコストダウン
- 売却ルート・・・大手仲介会社に委託

# マンション流動化事業 保有物件サマリー

■ 地域別残高構成



■ 取得後経過年数別残高構成



物件ポートフォリオ	2007/11
平均専有面積	71.2 m <sup>2</sup>
平均築年数	17.2 年
平均購入価格	18,136 千円

※物件ポートフォリオは戸数平均(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。  
 ※地域別残高構成・取得後経過年数別残高構成は購入契約金額比による(すべて区分所有)。

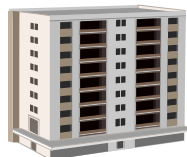
- ・約2,000万円程度のファミリータイプ(70m<sup>2</sup>)を扱う
- ・地域別では、東京・神奈川で約7割、大阪・兵庫で約2割の構成

# インベストメント事業

- マンション流動化事業以外の不動産等への投資(主として住居)
- 不動産の潜在的な収益機会に着目した投資を行う



金融の視点から  
不動産市場の特性



- ✓ 取引商品が規格化されておらず、取引所もないため、  
仲介会社を通じたクローズドなマーケット
- ✓ 取引コスト(仲介手数料・税金等)が高く、流動性が低い
- ✓ 派生市場がなく、理論値と実際価格が収斂しにくい

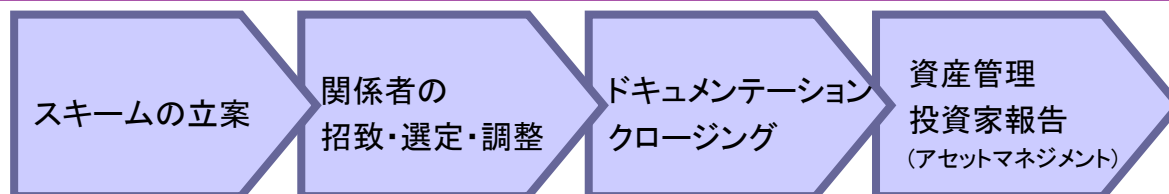
## 位置付け

- ・他の事業での地道な営業活動から派生する「投資機会」を有効活用
- ・将来的なビジネスモデル拡大を目指す「戦略投資」

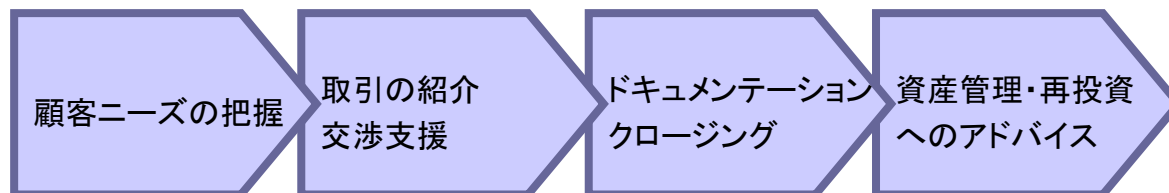
# アドバイザー事業

- 証券化アレンジメント、アセットマネジメント業務
- 不動産仲介業務
- 投資助言業(プライベート・バンキング)

## 証券化アレンジメント・アセットマネジメント



## 不動産仲介業務



## 子会社

☆スター・マイカ・アセットマネジメント㈱

ー投資助言業

☆スター・マイカ・アセット・パートナーズ㈱

ーアセットマネジメント業務(予定)

## 位置付け

- ・経営資源が異なるビジネス(資金よりも情報やノウハウを活用)
- ・収益源泉の多様化により他の事業とのシナジー

# 費用内訳・人員の推移

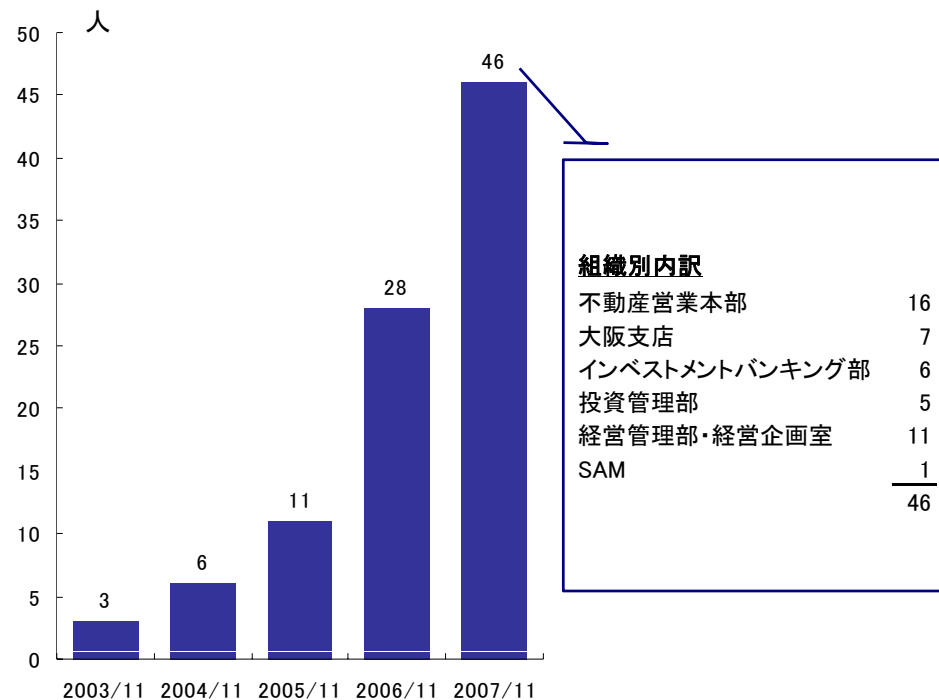
- 今後の成長に向け人材採用は順調に進捗
- 会社の規模増大に伴い2007年6月11日に本社を移転
- 交際費を含めて、経費は可能な限り節減

## ■ 販売費内訳

(単位:百万円)

科目	2006/11		2007/11		
	金額	構成比	金額	構成比	前期比
販売費・一般管理費	532	100.0%	798	100.0%	150.1%
役員報酬	54	10.3%	46	5.8%	84.8%
給与・賞与手当	126	23.7%	265	33.3%	210.5%
採用教育費	10	1.9%	18	2.3%	182.0%
租税公課	140	26.4%	169	21.2%	120.3%
地代家賃	32	6.2%	76	9.6%	232.3%
交際費	4	0.8%	3	0.4%	76.2%
ほか	163	30.7%	219	27.4%	134.4%

## ■ 従業員の推移



---

1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

**3. 市場環境**

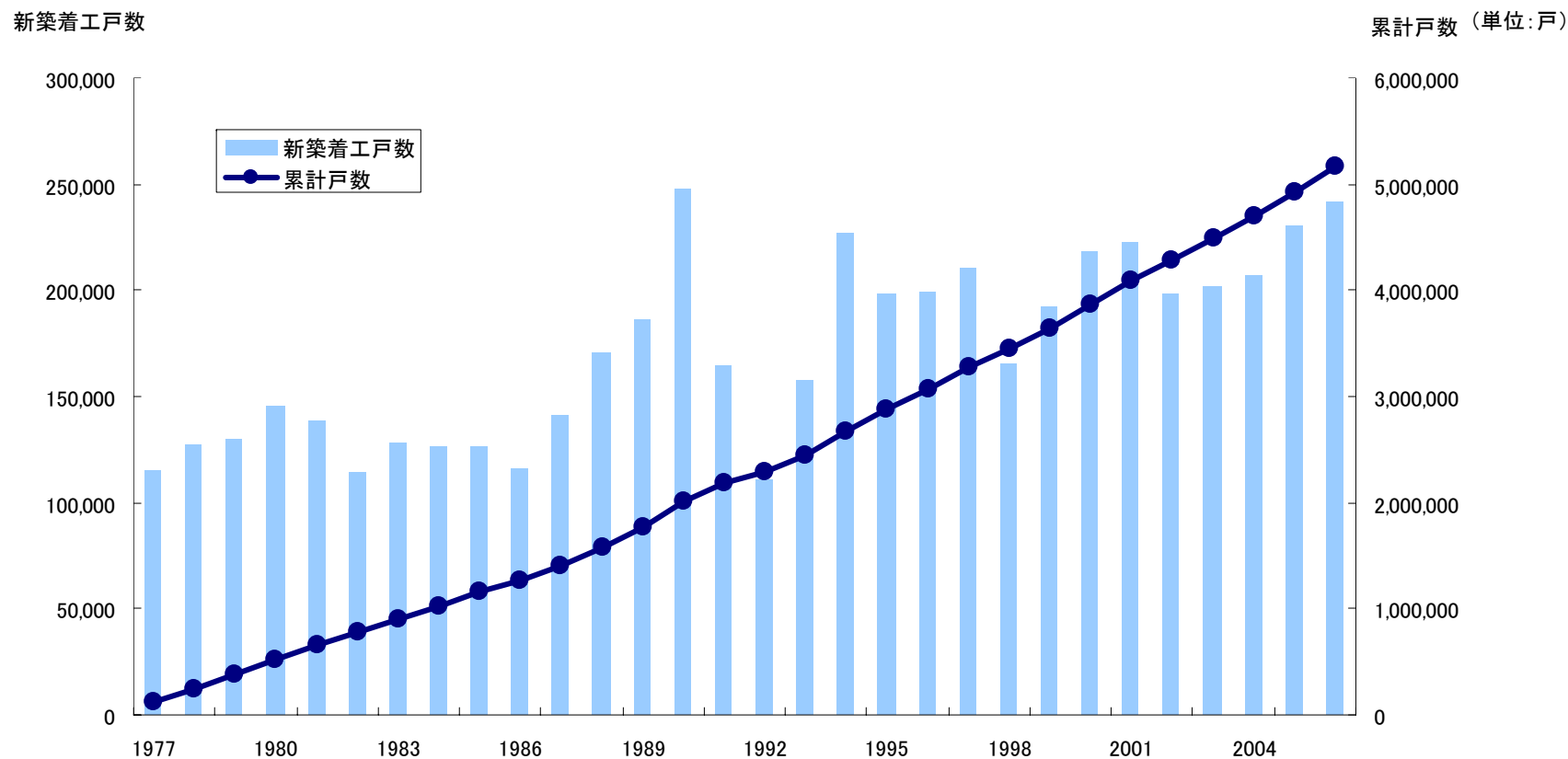
4. 今後の成長戦略

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
- 今後中古市場の整備・拡大が期待される

## ■ 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

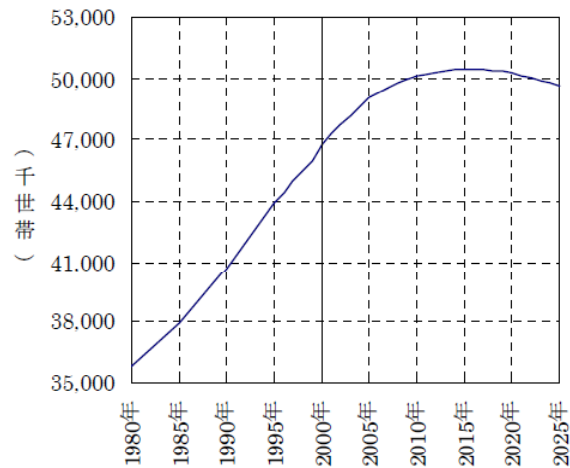
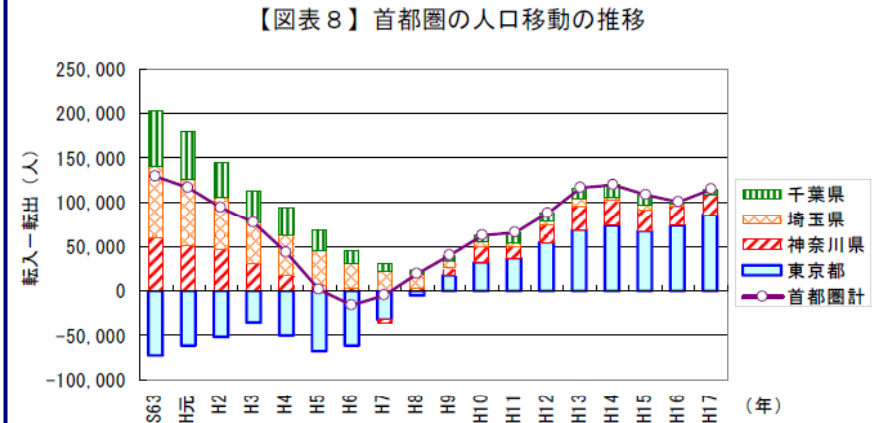


図1. 一般世帯総数の推移図

(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

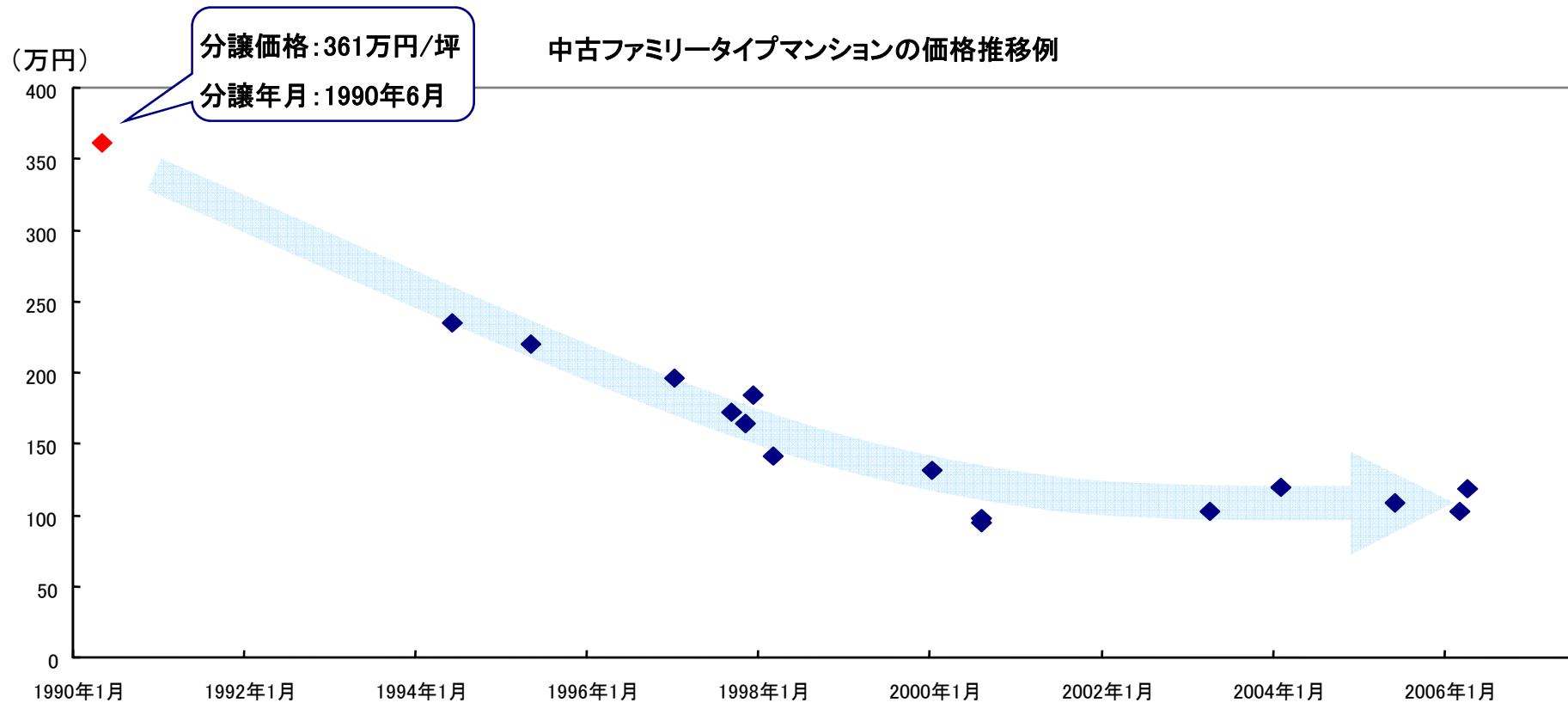


(出典)国土交通省 国土交通月例経済 平成18年6月号  
 「首都圏における分譲マンション着工の動向について」



# 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



サンプル物件 地区:神奈川県横浜市磯子区 分譲戸数:72戸 平均占有面積:109.58㎡ 竣工:1991年9月  
株式会社東京カンテイ・東日本レイズの当該物件における売買成約価格データを基に当社作成

# 住宅市場の現状～中古市場は依然未整備～

## 新築住宅市場

建築基準法改正の影響

- ・マンション: マンションデベロッパー等
- ・戸建: 建売販売会社等

新築中心の住宅市場を反映し、プレイヤーは「**新築**」に集中

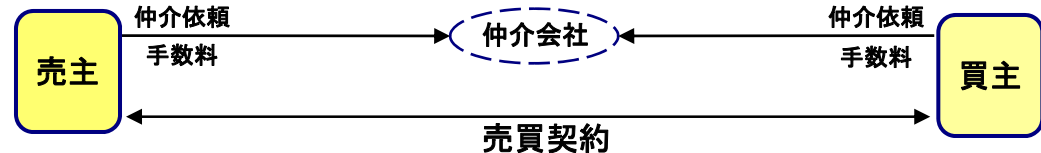
## 中古住宅市場

仲介会社経由の「**個人間売買**」が中心

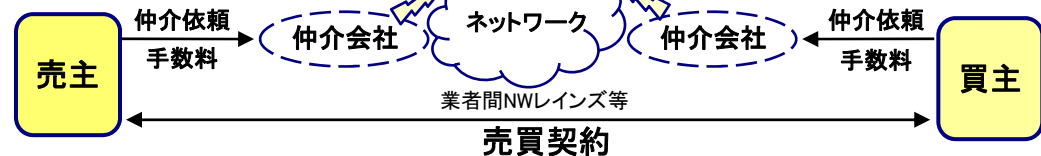
＜主な流通経路＞

- ① 同一仲介会社で売主・買主が出会う
- ② 複数仲介会社を通じ売主と買主が出会う

＜流通経路①＞



＜流通経路②＞



## 中古住宅流通に向けた主な課題

- **情報が非対称** 素人同士の売買のため、十分な情報開示がなされる保証がなく、品質への不信感が生じやすい
- **保証が困難** 売主が個人の場合が多いため、瑕疵があった場合の責任追及には限界がある
- **取引が不安定** 個人間売買のため、買主の住宅ローン審査等、取引に不確定な要素がある
- **流動性の低さ** 取引所やマーケットメイカーが不在のため、取引が成立するかは出会いの「運」頼み

# 中古住宅流通の活性化に向けて

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

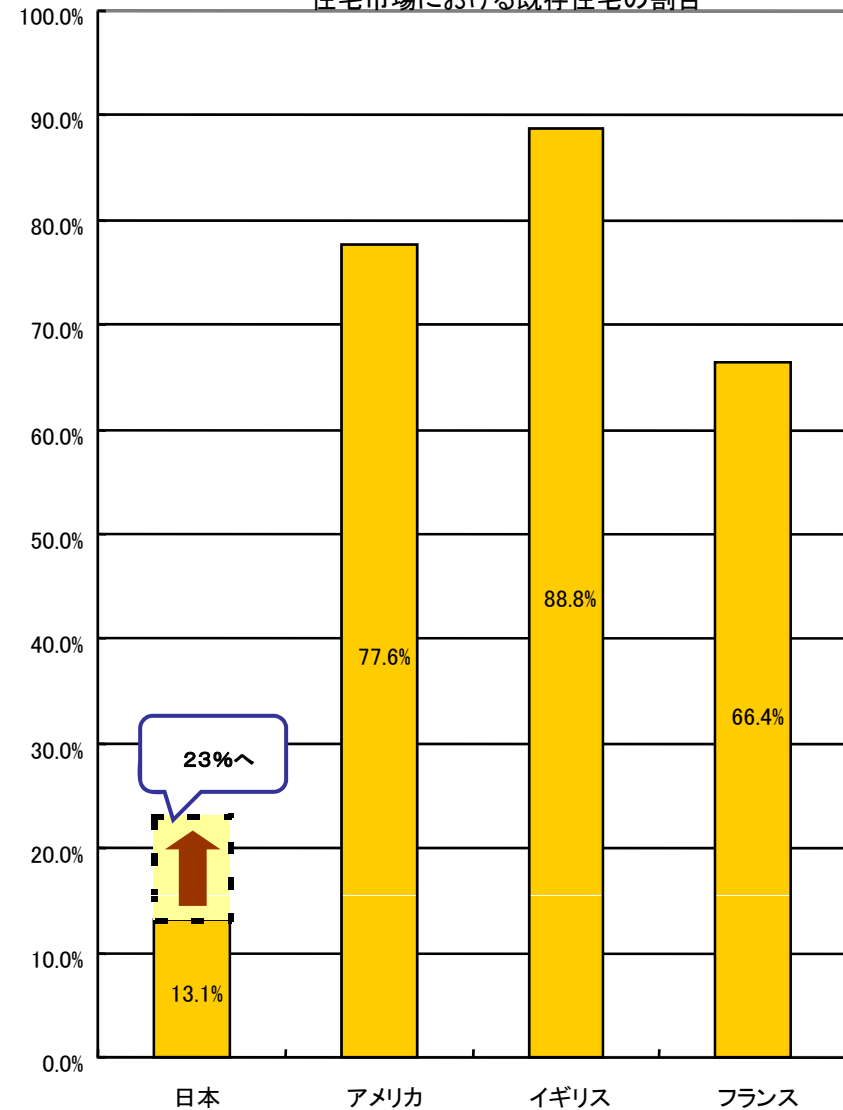
- ・2006年6月8日 「住生活基本法」施行
- ・2006年7月3日 同法に基づく「住生活基本計画(案)」公表
- ・2006年9月19日 住生活基本計画(全国計画)が閣議決定

中古住宅の流通設定目標

【平成15年:13% → 平成27年:23%】

※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)

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. 市場環境

4. 今後の成長戦略

5. 会社紹介

# 今後の成長戦略

---

- 中古マンション市場で「存在感」のある会社となる
- 証券化・アセットマネジメント業務(アドバイザリー事業)を「第2の収益源」に育てる
- 上場企業として「組織体制」の一層の強化

# 事業戦略

## マンション流動化事業

- 当面は中古マンション需要の高い首都圏・関西圏の2拠点に集中し人員を拡充
- 買替需要、新築残戸需要が見込まれるため空室購入についても、情報収集を強化
- ポートフォリオの健全性を維持するため、多様な売却手法を確立

## インベストメント事業

- 証券化商品を含めた、様々な投資機会を検討
- 投資余力をマンション流動化事業に集中するため、残高は増やさない方向

## アドバイザー事業

- 法改正によって昨夏頃より業界全体で案件組成が一時的に停滞中。  
→金融商品取引法に対応した組織体制の構築を優先
- 積み上がっている見込案件を確実に対処し、業界内での知名度・信頼性の向上を図る

## 組織体制等

- 通期連結ベースで20名程度の増員を予定
- 証券化・アセットマネジメント業務の子会社化、人員増強。

# 通期予想・配当方針

約40%の利益成長(税引前利益ベース)を見込む

(単位:百万円)

科目	2006/11	2007/11	2008/11	
	金額	金額	金額	前期比
売上高	8,095	12,809	15,317	119.6%
売上総利益	2,063	2,665	3,252	122.1%
営業利益	1,531	1,866	2,213	118.6%
経常利益	1,325	1,235	1,584	128.2%
税金等調整前当期純利益	686	1,122	1,584	141.2%
当期純利益	403	656	920	140.3%
EPS(円)	7,237.97	9,866.84	11,284.49	
1株当たり配当金(円)	-	1,000	1,000	

(単位:百万円)

セグメント別	2006/11	2007/11	2008/11	
	金額	金額	金額	前期比
売上高	8,095	12,809	15,317	119.6%
マンション流動化	5,736	9,965	11,856	119.0%
インベストメント	2,077	2,565	2,893	112.8%
アドバイザー	281	278	568	204.2%
売上総利益	2,063	2,665	3,252	122.1%
マンション流動化	1,331	1,941	2,182	112.4%
賃貸利益	678	904	1,030	113.9%
売買利益	652	1,036	1,152	111.1%
インベストメント	450	445	502	112.7%
アドバイザー	281	278	568	204.2%

※予想EPSは、2007年11月30日発行済株式総数(81,581株)に基づく

※07年11月期まで生じていた「匿名組合損益分配額」は、ファンドの償還により08年11月期には発生しない



- 
1. 決算の概要
  2. 事業内容及び決算状況
  3. 市場環境
  4. 今後の成長戦略

**5. 会社紹介**

# 会社概要

■ 2007年11月30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
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	2,915百万円
事業所	本社(東京都港区)、大阪支店(大阪市北区)
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、みずほ銀行、 りそな銀行他
監査法人	あずさ監査法人
役職員	52名(従業員46名)
事業内容	マンション流動化事業、インベストメント事業、アドバイザー事業

# 経営陣の略歴(定時株主総会終了後予定)

氏名	役職	主な略歴
水永 政志 (MBA)	代表取締役社長	<ul style="list-style-type: none"> <li>・三井物産(株)</li> <li>・MBA(カルフォルニア大学ロスアンゼルス校)</li> <li>・(株)ポストンコンサルティンググループ</li> <li>・ゴールドマン・サックス証券会社</li> <li>・(株)ピーアイテクノロジー(現アセット・マネジャーズ(株))創業</li> </ul>
加藤 卓弥	取締役COO	<ul style="list-style-type: none"> <li>・(株)日本興業銀行(現(株)みずほコーポレート銀行)</li> <li>・(株)センダントジャパン</li> <li>・(株)マーケティング・エクセレンス</li> </ul>
堀内 研二	取締役不動産営業本部長	<ul style="list-style-type: none"> <li>・シティバンク・エヌエイ</li> <li>・みずほ信不動産販売(株)</li> </ul>
高橋 隆幸 (不動産鑑定士補)	取締役大阪支店長	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日興証券(株)(現(株)日興コーディアルグループ)</li> <li>・アーバンコーポレイション</li> </ul>
日浦 正貴 (公認会計士)	上級執行役員経営企画室長	<ul style="list-style-type: none"> <li>・朝日監査法人(現あずさ監査法人)</li> </ul>
上原 進	上級執行役員経営管理部長	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日本NCR(株)</li> <li>・フュージョン・コミュニケーションズ(株)</li> </ul>
八島 達也	執行役員投資管理部長	<ul style="list-style-type: none"> <li>・(株)長谷工販売センター</li> </ul>
<b>【子会社】</b>		
小林 裕 (MBA)	スター・マイカ・アセットマネジメント 取締役CIO	<ul style="list-style-type: none"> <li>・MBA(ノースウエスタン大学ケロッグ経営大学院)</li> <li>・ゴールドマン・サックス証券会社</li> <li>・ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(株)</li> <li>・エスジー信託銀行(株)</li> </ul>
河内 中 (MBA)	スター・マイカ・アセット・パートナーズ 代表取締役社長	<ul style="list-style-type: none"> <li>・三井不動産(株)</li> <li>・MBA(カルフォルニア大学バークレー校)</li> <li>・ATカーニー(株)</li> </ul>
松浦 一博	スター・マイカ・アセット・パートナーズ 取締役	<ul style="list-style-type: none"> <li>・(株)日本興業銀行(現(株)みずほコーポレート銀行)</li> <li>・グラウンド・ファイナンシャル・アドバイザー(株)取締役</li> </ul>
石積 智之	スター・マイカ・アセット・パートナーズ 取締役	<ul style="list-style-type: none"> <li>・(株)第一勧業銀行(現(株)みずほ銀行)</li> <li>・(株)アパマンショップネットワーク(現(株)アパマンショップホールディングス)</li> </ul>

# 沿革



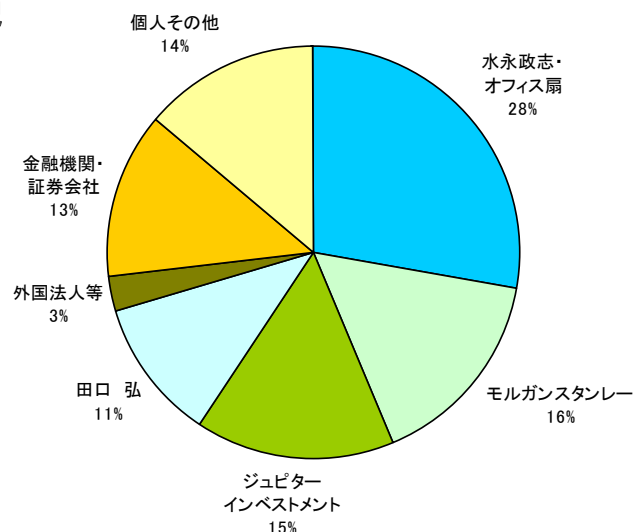
(2006/11期より連結ベース)

# 株主の概要(2007年11月30日現在)

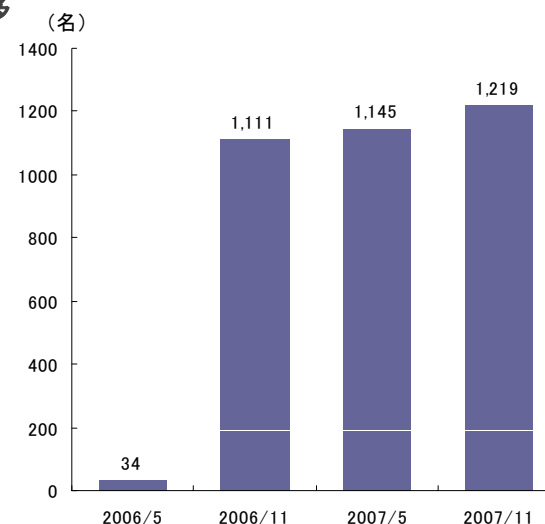
## 主要株主の状況

大株主名	株式数(株)	比率	備考
(株)オフィス扇	16,450	20.16%	代表取締役社長の財産保全会社
モルガンスタンレー アンド カンパニー インク	13,000	15.94%	
(有)ジュピターインベストメント	12,600	15.44%	ゴールドマン・サックスグループ
田口 弘	9,000	11.03%	
水永 政志	6,178	7.57%	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)	4,416	5.41%	
日本マスタートラスト信託銀行(株) (信託口)	3,697	4.53%	
資産管理サービス信託銀行(株) (証券投資信託口)	999	1.22%	
ドイチェバンク アーゲー ロンドン 610	664	0.81%	
安田 隆夫	622	0.76%	
新日本実業(株)	610	0.75%	
ほか	13,345	16.36%	
合計	81,581	100.00%	

## 株主分布状況



## 株主数の推移



## (参考)社名の由来

---



「スター・マイカ」は、「雲母」(うんも)と呼ばれる鉱石の英語名です。

スター(星)という輝きと、鉱石に象徴される永続性を兼ね備えたいと願い、「スター・マイカ」を社名といたしました。

自ら燦然と光り輝くよりも、皆様の光を受けて、静かにしっかりと輝き続ける存在でありたいと考えております。

# 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](mailto:ir.group@starmica.co.jp)