



2007年12月期 中間決算説明会

2007年8月24日

株式会社 日本エスコン

2007年中間決算ハイライト

業務実績	p. 3
業績の推移	p. 4
セグメント別実績	p. 5
財務状況	p. 6
分譲事業の実績	p. 7-8
アセット開発事業の実績	p. 9



ネバーランド茨木上中条イメージ

通期業績予想

通期予想と配当の推移	p. 10
------------	-------

財務戦略・基本戦略

経営指数の推移	p. 11
ファイナンス等	p. 12
資金調達と自己資本の考え方	p. 13

事業戦略

各事業分野の戦略	p. 14-17
----------	----------

事業環境認識

マクロ環境	p. 18
不動産市場	p. 19

経営戦略

日本エスコン ビジネスの特色	p. 20
ビジネスポートフォリオ	p. 21
次のビジネス・ステージへの展開	p. 22



千里ディアヒルズ 鳥瞰イメージ

業務実績(連結P/Lの概要)

(単位:百万円)

	当中間期 (2007年6月末)	前中間期 (2006年6月末)	比較	増減率 (%)	期初予想	比較	通期予想
売上高	26,327	16,877	9,450	56.0%	28,500	-2,173	67,000
売上原価	19,372	12,856	6,516				
売上総利益	6,954	4,021	2,933				
販売費・一般管理費	1,790	1,560	230				
営業利益	5,163	2,460	2,703	109.8%			
経常利益	3,976	1,871	2,105	112.5%	3,800	176	7,000
当期純利益	2,355	840	1,515	180.2%	2,100	255	3,800

- 売上高は、引渡し時期が下期にずれ込んだ案件の影響で期初予想比未達となっているが、通期では影響なし
- 利益面では順調に推移

業績の推移(連結)

(単位:百万円)

	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度中間期
経常利益	4,308	4,346	5,324	3,976
(期初予想)	4,180	4,000	* 6,106	
当期純利益	2,506	2,405	2,910	2,355
(期初予想)	2,400	2,035	* 3,318	
ROE	33.7%	19.8%	17.8%	23.3% **

* 2006年度のSPC連結に関する会計基準変更を行わなかった場合の想定値
(期初予想ではSPC連結を想定していなかった)

** 2007年度中間期のROEは、365日ベースに換算したもの

セグメント別実績(連結)

(単位:百万円)

	2007年6月(中間期)			2006年6月(中間期)			2006年12月(通期)		
	売上高	営業利益	営業利益率	売上高	営業利益	営業利益率	売上高	営業利益	営業利益率
分譲事業	9,436	1,067	11.3%	7,620	919	12.1%	26,805	3,145	11.7%
アセット開発事業	16,125	4,399	27.3%	8,103	1,700	21.0%	15,288	2,984	17.2%
不動産企画販売	484	23	4.8%	804	158	19.7%	8,814	1,439	16.3%
不動産関連業務受託	22	19	86.4%	6	0	0.0%	306	258	84.3%
その他	258	31	12.0%	342	7	2.0%	653	-29	-
消去		-378			-325		-25	-694	-
計	26,372	5,163	19.6%	16,877	2,460	14.6%	51,842	7,104	13.7%

財務状況(連結バランスシートの概要)

(単位:百万円)

	2007/6	2006/12	増減額
流動資産	116,029	90,736	25,293
現金・預金	30,720	18,981	11,739
棚卸資産	79,468	65,122	14,346
うちSPC保有棚卸資産	31,170	—	—
固定資産	4,226	7,624	-3,398
有形固定資産	285	1,707	-1,422
無形固定資産	159	55	104
投資その他の資産	3,780	5,861	-2,081
資産合計	120,255	98,360	21,895

	2007/6	2006/12	増減額
流動負債	53,269	57,227	-3,958
短期借入金	11,547	12,823	-1,276
一年以内返済予定 長期借入金等	23,921	35,014	-11,093
うちノンリコースローン	13,748	—	—
コマーシャルペーパー	6,500	—	—
固定負債	46,607	22,660	23,947
社債	12,024	4,124	7,900
長期借入金	34,367	17,801	16,566
うちノンリコースローン	5,130	—	—
負債合計	99,877	79,887	19,990
純資産合計	20,378	18,472	1,906
負債資産合計	120,255	98,360	21,895

棚卸資産増加は、新規プロジェクト用地取得によるもの
2007年6月末の分譲完成在庫は、35戸、830百万円

社債のうち、転換社債(無利息)残高 ……3,705百万円/2009年満期、4百万円/2007年満期

有利子負債合計(転換社債含む) ……88,361百万円 (2006年12月末69,762百万円 ……18,599百万円増加)
自己資本比率 16.9%

分譲事業の実績(1)

2007年度中間期 竣工物件



NL大津GRANBAY
(228戸)



NL姫路 西二階町
(43戸)



NL桃山御陵ロジウム
(56戸:共同事業)

2007年度 竣工予定案件



NL京都下鴨東
(35戸)



NL烏丸五条
(40戸)



NL葛野大路三条ロヂェイ
(156戸:共同事業)

その他: NL門真 デュオパークス、NL松原、NL茨木上中条、NL熊谷 等

分譲事業の実績(2)

契約実績

	期中契約高		期末契約残高	
	物件戸数(戸)	金額(百万円)	物件戸数(戸)	金額(百万円)
2006年度中間期	315	9,188	695	21,226
2006年度通期	854	26,060	569	18,914
2007年度中間期	259	8,445	500	17,923

売上実績・予想

		物件戸数(戸)	金額(百万円)
2005年度		1,347	41,666 *
2006年度		878	26,805
2007年度	中間期	328	9,436
	通期(予想)	896	28,000

* 戸建分譲子会社売上 294戸を含む

アセット開発事業の実績

竣工案件



LC桜木町
(賃貸マンション123戸+店舗)



LC駒澤
(賃貸マンション37戸+店舗)



群馬・太田(ヤオコー)
(大型スーパー)

プライベートファンドの始動

- ・内外金融機関とタイアップして2つのプライベート・ファンドを組成
LC桜木町、太田、LC曙橋、LC清澄白河、LC駒澤 をファンドに組み込み、いずれも高稼働率(95~100%)
- ・また、昨年度組成済の名古屋砂田橋(75億円)の商業ファンド(共同保有)を含め、現在3本のファンドが稼働中
⇒安定収益基盤の強化

開発事業の外部売却案件

- ・現在のマーケット価格と、将来の事業リスクの見通しを判断して選択
仙台駅前複合商業ビル計画、渋谷オフィスビル計画

通期予想と配当の推移

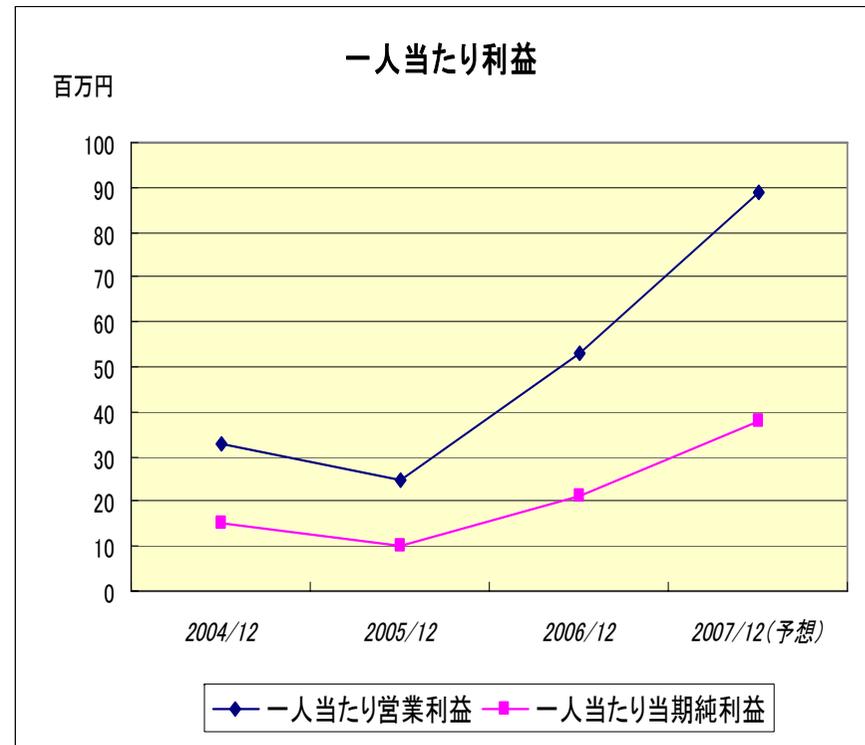
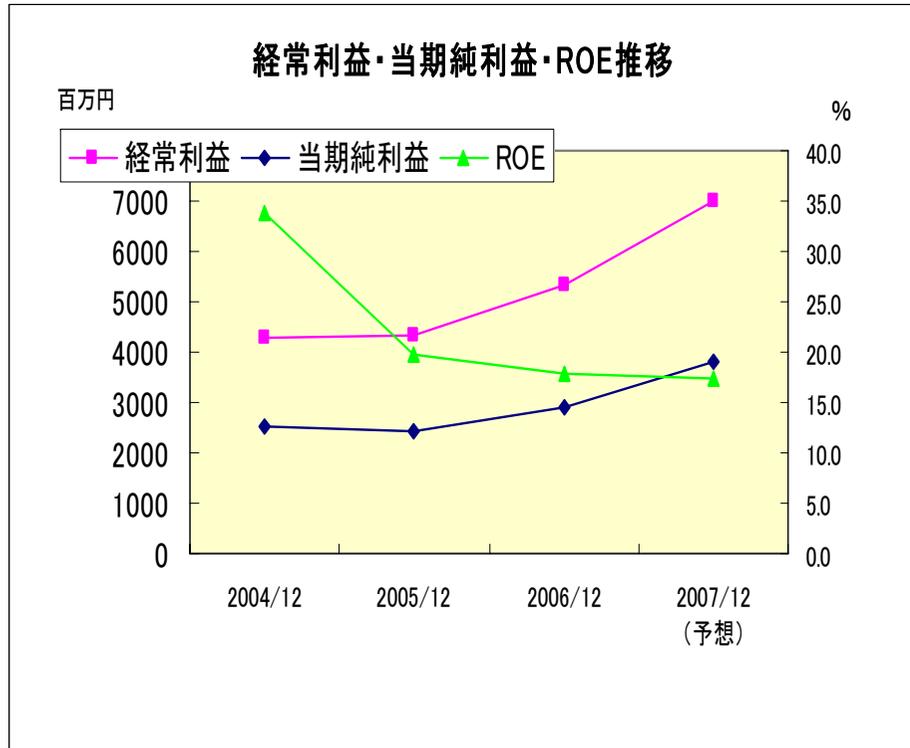
(単位:百万円)

	2007年12月期予想		2007年6月(中間)期実績		2006年12月期実績	
	金額	利益率	金額	利益率	金額	利益率
売上高	67,000		26,327		51,842	
分譲事業	28,000		9,436		26,805	
アセット開発事業	35,500		16,125		15,288	
不動産企画開発・受託	3,000		506		9,095	
その他事業	500		258		653	
営業利益	8,900	13.2%	5,163	19.6%	7,104	13.7%
経常利益	7,000	10.4%	3,976	15.1%	5,324	10.3%
当期純利益	3,800	5.7%	2,355	8.9%	2,910	5.6%

配当の推移

	一株当たり配当金	配当性向
2005/12期	1,200	2.7%
2006/12期	1,500	6.9%
2007/12期(予想)	2,000	9.5%

経営指標の推移



ファイナンス等

○ 2009年満期CB

- ・発行額 50億円 (2004.7.30 発行)
- ・償還日 2009.7.30
- ・転換価格 175,277.1円
- ・現状、1,295百万円転換済み

○ 公募SB (発行登録枠250億円)

第1回

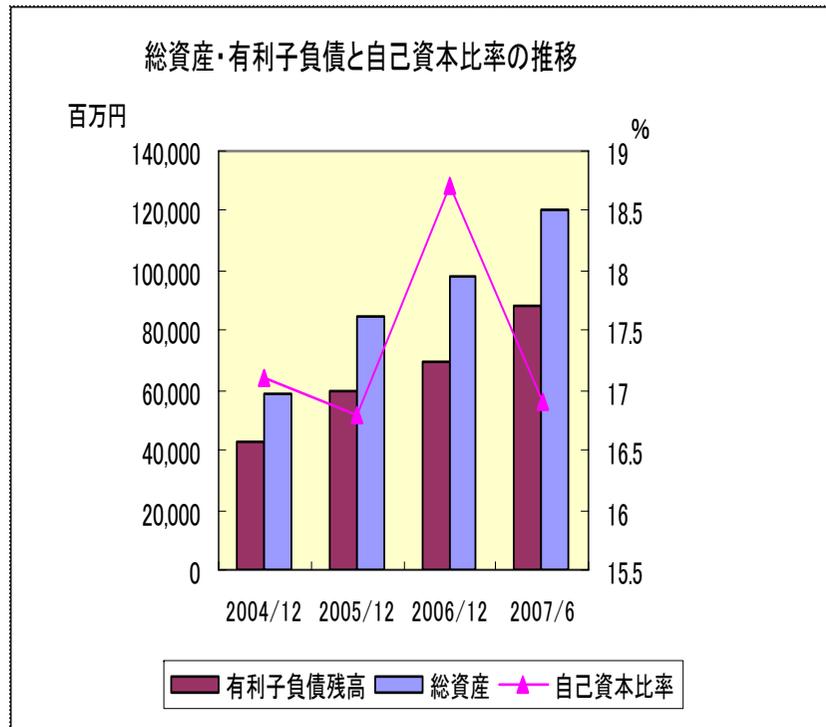
- ・発行額 30億円 (2007.5.10 発行)
- ・償還日 2010.5.10 (3年債)

第2回

- ・発行額 50億円 (2007.6.20 発行)
- ・償還日 2009.6.20 (2年債)

資金調達手段の多様化が重要

資金調達と自己資本の考え方



デットファイナンスの多様化と安定化

- ⇒アベイラビリティと金利リスクに対処
- ・格付を活用した公募SB、CP
 - ・資産の証券化、流動化
(販売債権の流動化等)
 - ・コミットメントライン等デットファシリティ

エクイティファイナンス

- ・自己資本比率20%を当面の目標
(当期純利益の積上げ)
(資産のコントロール)
- ・株価回復と収益力向上に応じて、
エクイティファイナンス
- ・ROE 15%~20%を維持しつつ、
自己資本比率25%~30%を目標

* 2007年6月末のネット有利子負債:
現預金とノンリコースローンを除けば49,592百万円
⇒ これを前提とした自己資本比率は25%

分譲事業の基本戦略

安定したエンドユーザーのニーズがあり、今後も当社の優位性を発揮できるコア事業

ターゲット

一次取得者ファミリー層 → 多様なニーズへの対応へ

用地取得と商品企画に経営資源を集中。販売はその物件に最適な販売会社を選択

・販売会社を初期から組み込んだ開発企画・商品企画

⇒ エンドユーザーのニーズ、マーケットの客観的情報を取り込み

⇒ 販売会社の物件に対する理解の深化とモチベーションのアップ

付加価値とコスト

⇒ 立地等物件の特性を最大限に活かすバリューアップにより原価の負担を吸収

分譲事業の展開

○ 環境は厳しさを増す・・・取上げ案件の選別

- ・ 競争激化し、原価も厳しい。当面、首都圏では選別的取り組み
- ・ 優位性ある関西地区で安定的に1000戸～の実績を確保

○ 初期情報取得・迅速な意思決定・コンサルティングによる仕入れの優位性維持

○ 高付加価値化が可能な物件に集中・・・商品企画が評価される案件

⇒ 単価の上昇、利益率の向上

○ ユーザーのニーズの変化・多様化を読み込んだ企画

○ 販売協力会社との協力関係の強化

2008年販売計画

千里ディアヒルズ(431戸)、NL六甲(48戸)、NLシエル箕面ロイヤル(97戸)、他 合計1,280戸

仕入れ状況

・・・2007年、2008年売上分は手配済み、2009年分も順調

◇ 調査開発室を新設 ⇒ 次世代の生活空間の研究開発 専門部署

アセット開発事業の戦略

外部供給による開発利益と並んで、安定収益を確保する今後の柱となる事業

- 取得意欲が現状高い外部出口(不動産ファンド、J-REIT、その他投資家等)への売却には依存しない、自己保有を前提とした高品質物件を供給
- 安定収益を確保できる自己保有物件を増やししながら、外部売却によるキャピタルゲインも相応に確保

<キーワード>

- ・ 用地仕入、企画、リーシング
- ・ 金融ストラクチャー(証券化、ファンド事業)
- ・ アセット・マネジメント
- ・ プロパティ・マネジメント

- アセット開発事業を通し、医療・ホテル・スポーツ施設など様々なカテゴリーのビジネスの多面的展開を推進する

◇ 人材の確保 ⇒ 金融、法律、商業開発等、幅広い分野からも経験者を増強

アセット開発事業の展開

開発案件

2007年下期 竣工予定

- ・LC新小岩
(レジデンシャル27戸+1~5F店舗)
⇒外部(J-REIT)に売却予定

2008年 竣工予定

- ・赤羽 (レジデンシャル+店舗)
- ・本厚木 (レジデンシャル+店舗)
- ・川崎駅前 (ビジネスホテル)
- ・京都河原町 (商業ビル)

- レジデンシャル: マーケット全体で供給は増えているが、商品性(用地選定と造り込み)により差別化が可能であり、今後も当社には有利。但し、仕入は慎重に実施
- 商業施設: 商社や商業開発プランナーとの密接な関係を活用
首都圏及び関西地区で多数進行中

出口

- 想定利回りを維持 … エンドユーザーの需要やニーズを冷静に判断しリスクを十分に考慮
- 保有と売却 … マーケットの変化とリスクの判断
- 数値目標
外部売却案件…営業利益率15%、 保有案件…ネット利回り5.5%

マクロ環境

- ・ 国内景気は拡大を続けるが、恩恵を受けるセクターは限定的
- ・ サブプライム問題を受けて、世界的なリスクマネーの膨張は一服するも、資金余剰感は継続
- ・ 原材料・労務コスト等、生産コストの上昇傾向は継続し、価格転嫁が可能な部分もあるが、全面的な転嫁は期待できない
- ・ 金利は上昇傾向であるが、当面は一服。上がり始めても変化は比較的緩やか
- ・ 人々の不安の増大
 - ・・・少子高齢化、年金・増税・社会保障、雇用、セキュリティ、環境

不動産市場

市場全般

- (a) 地価の上昇
 - ・投資対象として流入するグローバルな資金は引き続き豊富
 - ・「不動産の需要が最終需要に結びついて
いるか」に注意が必要
- (b) 構造変化: 経済の二極化
地域格差、世代格差
- (c) ニーズの変化
 - ・限定された用地とエンド・ニーズに比べて
商品の「供給」のバランスが崩れる恐れ
- (d) 不動産に対する金融面からの規制や
行政による管理の強化・制度改定

分譲マンション

- ・最終需要者の所得格差
- ・商品性に対するニーズの多様化

収益不動産

供給は順調に拡大しており、不動産ファンド、J-REITのニーズも依然強いが、実需に合致する物件に限りがあるのではないか

⇒全般として

立地・企画による物件の優劣格差がいつそう拡大する

淘汰が進んでいくマーケットを想定

X 日本エスコン ビジネスの特色

○ 用地取得と商品企画に経営資源を集中

- ・ 幅広いネットワークによる用地情報獲得力と信頼が築いた交渉力
- ・ プロジェクト担当者が用地取得から企画・建築・出口まで全体のプロセスを責任管理
- ・ トップ経営層の姿勢が浸透し、すべての物件の細部に至るまでベストの商品性にコミット
 - ⇒ 少数精鋭による柔軟かつ迅速・効率的なビジネス展開・企業構築
 - ⇒ 外部戦力(販売会社等)の有機的な活用により、固定費を抑えながら最適なビジネス推進体制を形成

○ 早期から不動産の金融化に着目し、金融機関等とのスキームを共同開発 (SPCの活用や流動化・証券化の積極的活用)

○ 慎重なリスク判断と収益性・効率性の重視



✕ ビジネスポートフォリオ

◆ 開発利益と安定収益のバランスを目指す ◆

- (a) 開発した不動産を外部に売却(分譲事業、アセット開発事業の一部)
 - ⇒ 売上・利益が即時に実現可能
 - 一方で毎期継続して業績を維持できるか、という点が問題
- (b) 開発した収益不動産を保有(ファンド事業)
 - ⇒ 完成時に実現する利益は小さいが、長期安定利益確保が見込める
 - 一方で、バランスシート拡大によるリスクも
 - ⇒ 特に優良な収益物件を保有し、適宜入替により全体の利益性を高める
- (c) 安定したフィー収益
 - ⇒ コンサルティング業務、アセットマネジメント業務、プロパティ・マネジメント業務、管理業務

⇒ 安定収益のウェイトの引き上げを目指す
(当面25~30億円を目標)

次のビジネス・ステージへの展開

＜複合的大規模開発＞
 ～安全と心身の豊かさが確保できる街づくり～

○ 大阪・千里丘プロジェクト

自然と共生しつつ、住宅(千里ディアヒルズ)を中心とする多機能の街づくり
 (分譲マンション431戸、戸建住宅、シルバー施設、学校、公園他)



○ 福岡・春日フォレストシティ ……2009年度～

福岡市至近の自然に恵まれた立地。既存住宅地・ゴルフ場に隣接する40haの広大な敷地

- ・商業・アミューズメントのエリア
 - ・パブリシティ(スポーツ・カルチャー施設)のエリア
 - ・ヘルスケア・リタイアメントハウスのエリア
 - ・住宅エリア(マンションと戸建住宅)
- 「空間の知能化」



「そこに住まう…必然性」
 ⇒日本エスコにしか出来ない街づくりの実現



株式会社日本エスコ
管理統括本部 広報・IR室

TEL: 03-5512-7020

FAX: 03-5512-7026

E-mail: ir@es-conjapan.co.jp

URL: <http://www.es-conjapan.co.jp/corp.html>

本資料は2007年6月30日現在のデータに基づいて作成されており、記述されている経営目標ならびに将来予想は現時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、その実現・達成を保証するものではなく、また、その情報の正確性・完全性を保証または約束するものではありません。本資料に記載された内容は予告なしに変更される場合もございます。