

2006年12月期 決算説明会

株式会社 日本エスコン

代表取締役社長 直江啓文

8892 <http://www.es-conjapan.co.jp/>

目次

日本エスコンについて

- 日本エスコンとは
- ビジネスのセグメント
- 成長の歴史
- 業績の推移(連結・単体)
- 分譲マンション事業
- アセット開発事業

2006年12月期の実績

- 2006年12月期決算のポイント
- 2006年12月期実績
- SPC連結の考え方～SPC連結の影響(1)(2)
- セグメント別実績
- 財務の状況(連結)

戦略展開と今後の展望

- 中期経営計画の発展的実現
- 分譲マンション事業の展開
- アセット開発事業の展開～アセット開発事業の戦略
- 更なるビジネスの高度化をめざして
- 更なる成長に向けて(成長のイメージ)
- 財務戦略と資本政策
- 今期業績予想

株式会社日本エスコンについて

日本エスコンとは

■ われわれは他に類のない不動産デベロッパーである

志の高い少数のエキスパート集団が、
その情報力と経験を生かして不動産の魅力を最大限に引き出し、
社会にとって価値の高いものを新たに作り出す

分譲マンション事業で得ている高い評価と実績に満足するのみにとどまらず、
熱意と真摯な姿勢を持ち、冷静にリスクを判断・管理する適度な慎重さを保ちつつ
新たな試みに果敢にチャレンジし、ビジネスのフロンティアを越えていく

ビジネスの成功の基礎は

用地仕入れ能力

+

商品開発力

+

金融等のストラクチャー構築・表現力

ビジネスの分野は

分譲マンション事業

+

アセット開発事業(含む ファンド事業)

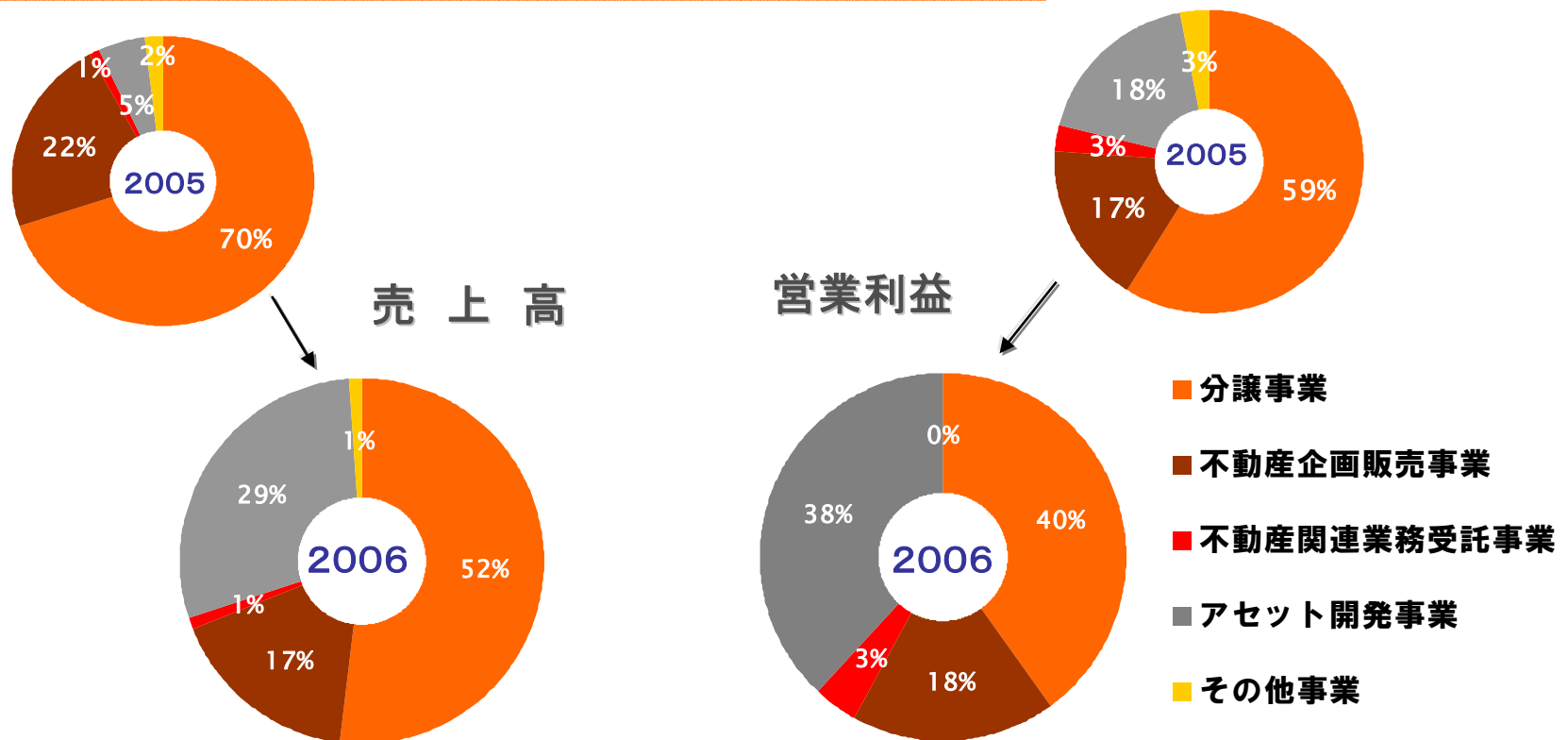
+

その他の開発事業

ビジネスのセグメント

■ アセット開発事業が分譲事業と並ぶ柱に成長

売上高、営業利益に占める各セグメントの構成比率



成長の歴史

■ 売上額・利益額の拡大とともに業務内容の質的发展

- 1995年 4月 大阪市にて設立
- 1996年 4月 日本エスコンに商号変更
- 1996年 6月 不動産関連業務受託事業の開始
- 1996年 8月 不動産企画販売事業の開始

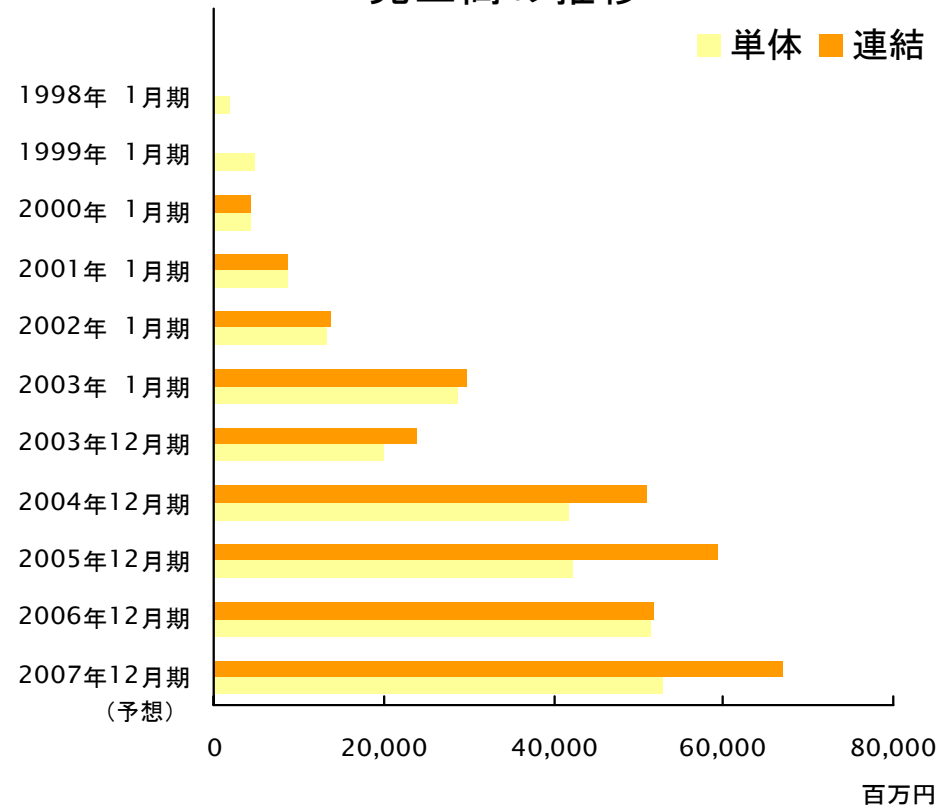
- 1997年12月 分譲マンション事業に進出
「ネバーランド西宮駅前」

- 2000年 2月 東京へ進出(東京支店開設)
- 2001年 5月 ISO14001取得
- 2001年 8月 ジャスダックに上場

- 2003年 5月 東京に本社移転

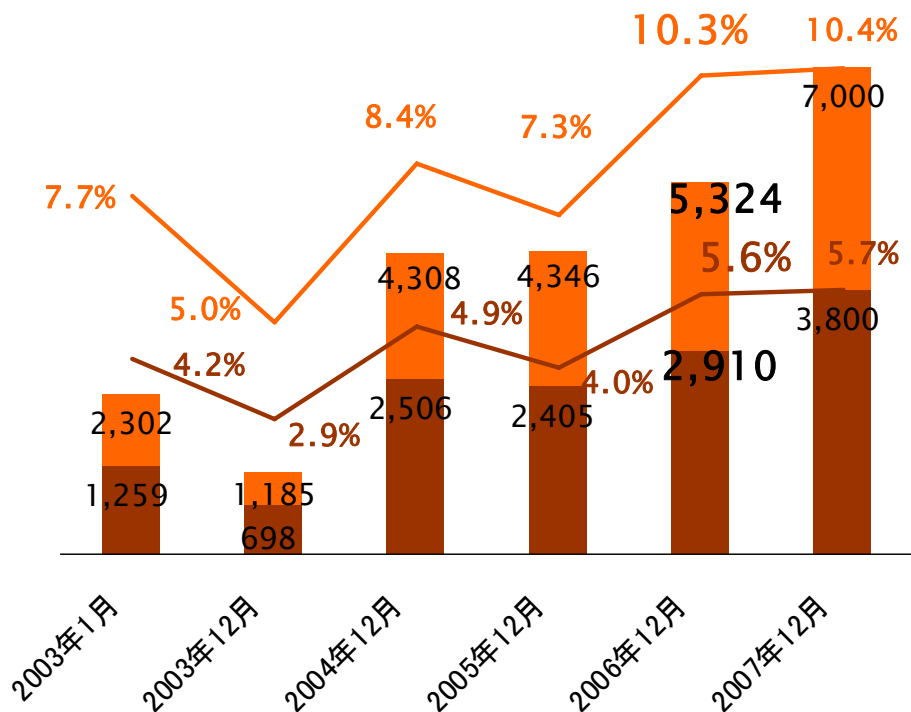
- 2005年 2月 アセット開発事業部の設置
- 2006年 2月 J-Stock銘柄に指定される
- 2006年 2月 子会社ユニディオコーポレーション売却
- 2006年12月 企業格付け取得(BBB-、J-2/JCR)

売上高の推移

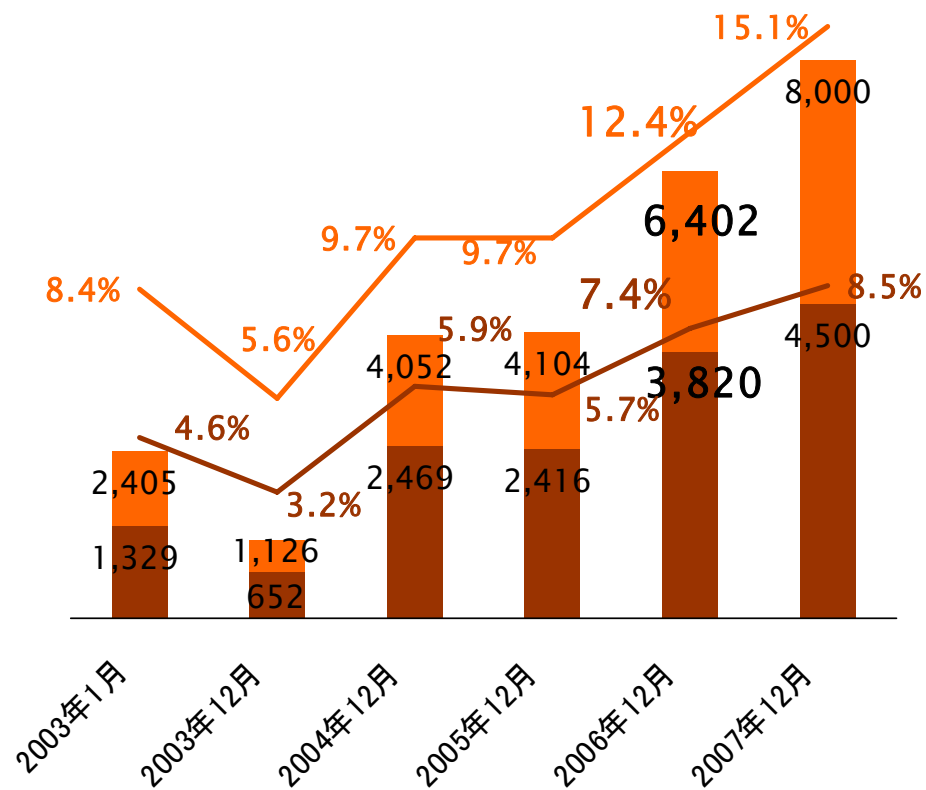


業績の推移(連結・単体)

- 経常利益(百万円)
- 当期純利益(百万円)
- 売上高経常利益率(%)
- 売上高当期純利益率(%)



連結




単体

分譲マンション事業

■ Neverlandブランドの確立 — 競争力の要因

■ 用地取得と商品企画に経営資源を集中

販売部隊を持たず、最適の販売会社に委託。販売会社との独特な関係を構築

- 固定費負担がなく、販売部隊維持のための無理な用地仕入は不要
- 固定化したマニュアルに依存する販売手法ではなく、案件に合わせた柔軟で幅広い選択肢
- 販売会社との緊張関係による商品性の向上
- プロジェクトスタート時からの販売会社との協業  魅力ある商品づくりと販売会社のモチベーションアップ

■ 幅広いネットワークによる用地情報獲得と信頼に裏付けられた交渉力、経営トップまでの短いラインによるスピードと責任ある意思決定

■ プロジェクト担当者が用地取得から企画・建築・販売まで全体のプロセスを責任管理

■ トップ・役員の姿勢が浸透し、すべての物件の一部屋に至るまでベストの商品性にコミット …ものづくりに情熱と誇りを持ったスタッフによる少数精鋭の企画

■ 標準モデルを設定せず、個別の用地の特性にもっとも適した住環境を企画 …案件ごとの「商品コンセプト」の議論から開始 住む人にとって最高の生活の空間を実現

アセット開発事業

■ 収益不動産の開発と金融の融合

背景

- ・用地仕入れ能力と開発企画力(コンサルティング)の歴史
- ・不動産ノンリコースローンへ等の金融技法への早期からの取り組み

プロセス

用地の仕入⇒開発企画⇒建築⇒リーシング⇒出口

外部へ売却(キャピタルゲイン)
J-REIT、ファンド、エンドユーザー

プライベートファンド等で保有
(インカムゲイン)

カテゴリー

- ・レジデンス(住居系)と商業施設(オフィス、ホテル、大型複合施設等)の開発
- ・首都圏、関西地区のみならず、地方の中核都市も対象

特色

- ・用地仕入れ能力と商品企画力を最大限に生かし、その用地に最適の開発を実施
 - ・基本的に更地に価値の高い建物を新築する
 - ・SPC+ノンリコースローンの採用による効率的開発スキーム
 - ・PBファンド等を通じて安定収益確保も目指す
- ・・・自己保有可能な物件のみ開発対象とする

2006年12月期の実績

2006年12月期 決算のポイント

■新セグメントの成長貢献・利益率の向上を実現 決算の透明性を向上

- ✓単体・連結とも最高益更新
- ✓単体ベースの業績は期初予想を上回る成長
連結ベースでも会計基準変更なければ期初予想を上回る

前期比	単体	経常利益 +56%	当期純利益 +58%
期初予想比	単体	経常利益 +23%	当期純利益 +18%
	従来基準の連結	経常利益 +17%	当期利益 +7%

- ✓連結は、会計基準変更による開発SPC連結の影響を一時的に受ける
経常利益、当期純利益とも前期比**20%**増益は達成
- ✓アセット開発事業の売上高・利益への貢献が拡大
- ✓連結前年度比では、戸建分譲子会社の売却により売上高は減少
- ✓子会社売却の効果に加え、分譲事業の利益率向上・アセット開発事業の貢献により全体の利益率が向上

2006年12月期 実績

(単位:百万円)

連結	2006/12	2005/12	対前期増減率	期初公表予測	対予測比
売上高	51,842	59,433	△12.77%	50,500	2.66%
売上原価	40,095	46,509	△13.79%		
売上総利益	11,747	12,923	△9.10%		
販売費・一般管理費	4,643	7,046	△34.10%		
営業利益	7,104	5,877	20.88%	6,377	11.40%
経常利益	5,324	4,346	22.50%	5,220	1.99%
当期純利益	2,910	2,405	21.00%	3,100	△6.13%
売上高経常利益率	10.3%	7.3%		10.3%	
単体	2006/12	2005/12	対前期増減率	期初公表予測	対予測比
売上高	51,654	42,270	22.20%	50,000	3.31%
売上原価	40,032	32,567	22.92%		
売上総利益	11,621	9,703	19.77%		
販売費・一般管理費	4,229	4,669	△9.42%		
営業利益	7,392	5,033	46.87%		
経常利益	6,402	4,104	55.99%	5,200	23.12%
当期純利益	3,820	2,416	58.11%	3,230	18.27%
売上高経常利益率	12.4%	9.7%		10.4%	

SPC連結の考え方

当社におけるSPCの活用

■プロジェクトの開発過程において
ノンリコース・ローンを活用して用地取得し、開発
(原則として当社以外のエクイティ出資はなし)

■開発完了後は

原則として資産を売却し、解散後清算配当を分配

(キャピタルゲイン)

保有を続ける場合は、定期的に収益を配当として分配

(インカムゲイン)

開発SPC連結化の理由

日本エスコン本体とは倒産隔離・リスクが遮断され、議決権等を有しない
＝従来の基準では、連結対象とならない

2006. 9. 8 企業会計基準委員会

「投資事業組合に対する支配力基準及び影響力基準の適用に関する実務上の取扱い」の趣旨を尊重し、また今後SPCを活用した業務展開が一層活発化していくことから、当社の意向がその業務運営に反映されうるすべての重要性のある開発SPCを連結することとした

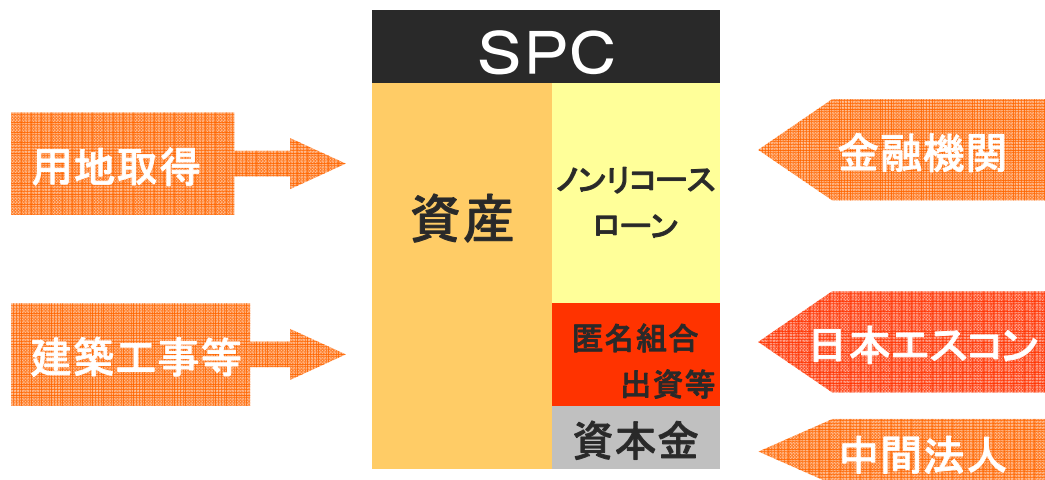
新たな連結対象会社

開発SPC 17社

総資産合計 30,360百万円

借入金合計 20,438百万円

※すべて開発中案件に係るものであり、
利益を生む段階はこれから



SPC連結の影響(1)

●単純化したモデルによる概念の説明

A. 開発期間中(開発期間初年度)

SPC損益	
事業原価	100
借入金	70
借入利息(3%)	△2.1
(販管費はゼロと仮定)	
⇒ SPC利益	△2.1
SPCの未処理損失	2.1

⇒連結P/Lへの影響	非連結	連結した場合
売上	-	-
売上原価	-	-
売上総利益	-	-
営業利益	-	-
営業外損益	-	△2.1
経常利益	-	△2.1

=利益の負担のみが連結損益にマイナスに影響

B. 開発完了時(第2年度=完成・売却期)

SPC損益	
売却価格	150
事業原価	100
売上総利益	50
借入金	70
借入利息(3%)	△2.1
⇒ SPC利益	50-2.1=47.9
未処分利益	47.9-2.1=45.8
(販管費ゼロ、SPC段階の課税はなしと仮定)	

⇒連結への影響	非連結	連結した場合
売上	45.8	150
売上原価	0	100
売上総利益	45.8	50
営業利益	45.8	50
営業外損益	0	△2.1
経常利益	45.8	47.9

=SPCの利益が貢献し、連結利益が向上

通算してみれば、連結した場合としない場合のトータルの損益は変わらない(時期の違い)
 当社は2006/12期はもっぱらA. のフェイズ 今後B. が反映されてくる

SPC連結の影響(2)

2006年12月実績 従来基準との比較 (連結)

(損益への影響)

(単位:百万円)

	SPC連結後 (A)	従来基準 (B)	(公表予想値) (C)	差異 (D)=(A)-(B)	差異 (E)=(B)-(C)
売上高	51,842	52,234	50,500	△391	1,734
営業利益	7,104	7,397		△293	
経常利益	5,324	6,106	5,220	△782	886
当期純利益	2,910	3,318	3,100	△407	218

	SPC連結後 (A)	従来基準 (B)	2005/12期 (C)	差異 (D)=(A)-(B)
資産合計	98,360	75,575	84,954	22,785
たな卸資産	65,122	39,698	48,634	25,424
投資その他	5,861	10,870	7,316	△5,009
負債合計	79,887	56,545	70,261	23,342
短期借入金	46,353	27,146	37,920	19,207
長期借入金	17,801	16,571	14,176	1,230
純資産	18,472	19,029	14,692	△557
自己資本比率	18.7%	25.1%	16.8%	-

セグメント別実績

(単位:百万円、%)

	2006年12月			2005年12月		
	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	26,805	3,145	11.7%	41,666	4,057	9.7%
不動産企画販売事業	8,814	1,439	16.3%	14,427	1,196	8.3%
不動産関連受託事業	306	258	84.3%	1,993	1,424	71.5%
アセット開発事業	15,288	2,984	19.5%	-	-	-
その他事業	653	△29	△4.4%	5,412	227	4.2%
消去	△25	△694	-	△4,067	△1,027	-
計	51,842	7,104	13.8%	59,433	5,877	9.9%

- 新セグメント「アセット開発事業」の設定
- 子会社売却による分譲事業の売上高減少
- 分譲事業

マンション期中引渡実績 878戸 (うち関西圏 603戸 首都圏275戸)

期末完成在庫 50戸

財務の状況(連結)

(金額単位:百万円)

	2006/12	2005/12	増減額
流動資産合計	90,736	75,780	14,956
(現金・預金)	18,981	21,275	△2,294
(たな卸資産)	65,122	48,634	16,488
固定資産	7,624	9,173	△1,549
有形固定資産	1,707	1,779	△72
無形固定資産	55	78	△23
投資その他の資産	5,861	7,316	△1,455
資産合計	98,360	84,954	13,406

■たな卸資産の増加は、新規PJ用地仕入れの増加
(SPCによる取得)によるもの

	2006/12	2005/12	増減額
流動負債	57,227	47,183	10,044
短期借入金	12,823	21,778	△8,955
1年以内返済予定	35,014	16,402	18,612
固定負債	22,660	23,077	△417
社債	4,124	7,154	△3,030
長期借入金	17,801	14,176	3,625
負債合計	79,887	70,261	9,626
純資産合計	18,472	14,692	3,780
負債・純資産合計	98,360	84,954	13,406

■有利子負債合計69,762百万円

＝たな卸資産の増加
前年度比+10,252百万円
但しSPC連結による影響が20,438百万円

戦略展開と今後の展望

新中期経営計画

ネオプロミッシング2008の発展的実現

経営方針

1. エステート・ヴァリュー・デベロッパーの転換を推進
2. 生産性を重視し、強い企業体を組成
3. マンション事業のみに依存しない企業体への転換を推進
4. グループ企業の再編を実行し、シナジー効果の高い企業集団を構築

活動目標

- ・東京証券取引所第一部への上場推進
- ・会社格付けの取得
- ・資金調達手段の多様化推進
- ・アセット開発事業拡大による業績の安定化、高収益化達成
- ・プライベートファンドの稼働による安定的キャッシュフローの確保
- ・収益構造を多様化しシナジーとリスク分散を目的に新たなビジネス領域への進出を推進

行動目標

- ・高い利益成長の維持
(経常利益成長率年10%,2008年12月经常利益目標80億円)
- ・安定した分譲マンション供給量
- ・財務体質の向上(適切な自己資本と有利子負債のレベル)
- ・アセット開発事業の売上貢献拡大とアセット保有資産積上げ
- ・プライベートファンドの本格稼働に伴う安定収入
- ・新たなビジネス領域への進出と収益黒字化の実現

分譲マンション事業の展開

■ 用地仕入力と商品企画力を最大限に発揮し、
消費者のニーズを先取りし、多彩な形で価値を高めた魅力的な住空間を創造



ネバーランド大津グランベイ

(滋賀県大津市)

228戸 2007年度竣工予定

リゾート感覚＋優れた利便性



ネバーランド烏丸五条

(京都市)

40戸 2007年度竣工予定

市街中心地のスマートな住環境



千里ディアヒルズ

(大阪府吹田市)

431戸 2008年度竣工予定

森の環境を活かした新しい街づくり

分譲事業の戦略

引き続きコアのビジネスとして位置づけ

マーケットの構造は変化しているが、現実に確実な需要は存在
消費者の多様化するニーズに応える、競争力のある付加価値の高い物件の供給を進める

■環境認識

需要側の構造問題

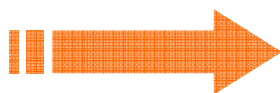
- 少子高齢化・世帯構成の変化、住居に対する付加価値の変化
⇒ ライフスタイルの変化 …「リスクとチャンス」
- 消費者の所得の二極化

供給サイドの問題

- 土地への資金流入増加による仕入れ価格の高騰
- 景気回復による建築コストの高騰
⇒ 特に首都圏において顕著

■ターゲット・戦略等

- より付加価値の高い(価格の高い)物件の供給にシフトする
- 価値観の多様化、世代構成の変化に対応した、あらたな企画を盛り込んだ商品の提供
- 首都圏のマーケットが落ち着くまでは、関西圏を中心に、年間1000戸程度の供給は維持しつつ、利益率の向上を図る



供給戸数や売上より利益率を重視した取り組み
多様化するニーズに応える商品開発とブランドの高度化

アセット開発事業の展開(1)

1. レジデンス(およびレジデンス+店舗・オフィス複合施設)

- 魅力の高い用地の取得と、用地の潜在力を最大限に引き出す企画力
 - 分譲事業で培った商品性の高さで、これまでにない賃貸住空間を創造
- ⇒ 競争の激化するマーケットで、高水準の安定収益を確保する高品質な物件を供給



リーフコンフォート桜木町

(横浜市)

2007年度竣工予定



赤羽

(東京都北区)

2008年度竣工予定

- 清澄白河(東京都江東区)
2006年竣工
- 新小岩駅前(東京都葛飾区)
2007年竣工予定
- 駒沢(東京都世田谷区)
2007年竣工予定

アセット開発事業の展開(2)

■ 2. 商業施設

魅力ある用地取得と、確かな収益力が確保できる開発企画・アセットマネジメント



名古屋砂田橋

(名古屋市)

ホームセンター＋スポーツ量販店

2006年度竣工



川崎駅前

(川崎市)

ビジネスホテル

2008年度竣工予定

- 浜大津(滋賀県大津市)
結婚式場
2006年竣工
- 太田(群馬県太田市)
大型スーパー
2007年竣工予定
- 京都河原町(京都市)
商業ビル
2008年竣工予定

アセット開発事業の戦略

■ 開発利益の獲得とポートフォリオの構築

■ 環境認識

- ・投資対象としての不動産への資金流入は当面続く
- ・物件の魅力により高い収益力は実現可能
- ・開発企画力、商品企画力がこれからの競争力のキー

■ 競争戦略

- ・着実に良い事業を遂行する実績から得た信頼
- ・多彩なバリューアップ能力によって用地の価値を最大限に引き出す
- ・金融機関等との協業によるストラクチャー開発による効率的ファイナンス
- ・少数のプロフェッショナル集団によるコミュニケーションと意思決定・対応の迅速さ
- ・有力商社や商業開発プランナーとのアライアンス

■ プライベートファンドの組成

- ・内外金融機関とのタイアップにより複数のプライベートファンド組成
 - 収益性・市場性の高い物件を保有し安定した配当収入を確保
- ・開発中で処分、完成後売却、一時保有後売却、中長期保有 のバランスよい組み合わせ
 - 成長性と経営安定の両立を実現

更なるビジネス展開をめざして

■ これまでに培った事業化実行力をさらに多角的・総合的に展開

社会的ニーズへの対応

シルバービジネス ユニークな展開を準備中

医療の関与を高めた高齢者向けビジネスの企画へ

○医療関係者との連携強化

○高品質分譲マンションの商品企画力の活用

➡ 高齢者にとって真に魅力ある住環境作り
長期安定した収益が確保できる新たな
不動産のカテゴリーへ

本当にそこで住みたいくなる、すごしたくなる環境の創造
＝「パーツ」から真の価値を追及した総合開発へ

進行例:大規模複合開発への取り組み

●福岡市近郊の大規模複合開発 『春日フォレストシティ(仮称)』



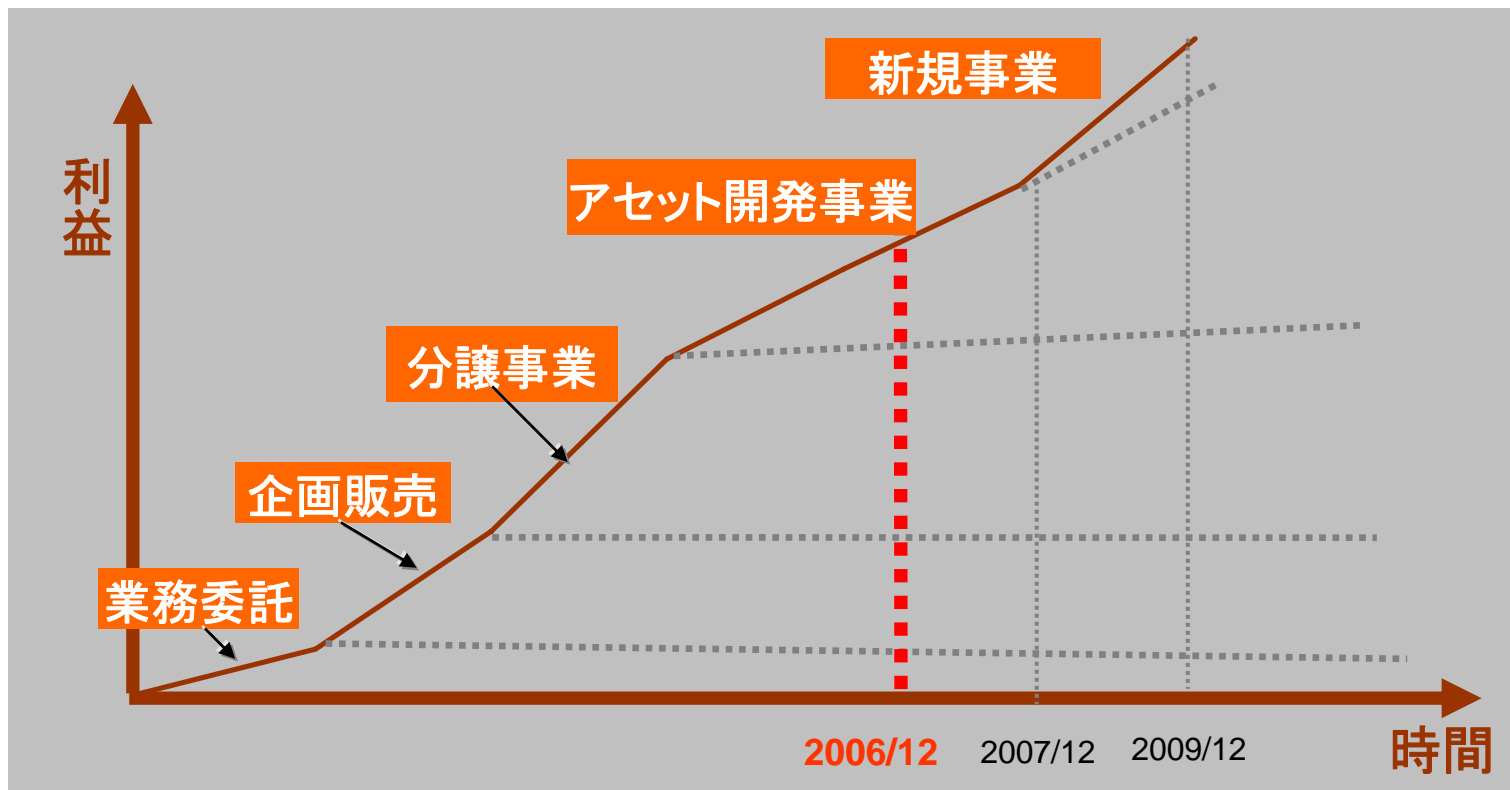
商業施設、住宅、
総合リクリエーシ
ョンエリア、医療施設
を含むまったく新し
いコンセプトの次世
代型街づくり

●複合商業開発の計画

首都圏、関西圏で複数の大型開発案件を検討中

更なる成長に向けて

将来のイメージ



財務戦略と資本政策

■成長を支える当面の資金ニーズにはデットファイナンス優先で

■当面の環境認識

- ・グローバルな資金余剰状態は続くが、金融機関の姿勢の変化には注意が必要(融資先の選別化)

■先進の調達手法による資金効率

- ・業界に先駆け早期から開発SPC+ノンリコースローンのスキーム導入
- ・販売債権の流動化等の導入

■企業格付けの取得

2006年12月 JCR BBB- (長期)、J-2 (短期)

レバレッジを適切に活用し企業価値の増大に努める
企業価値の成長に見合ったエクイティファイナンスの実施(株主価値に十分な配慮)
基本的に利益は内部留保の充実へ ⇒ 事業への再投資による企業価値の向上
但し、徐々に配当性向も引き上げ、株主に現金配当の形での利益還元で報いることも検討

(参考) 2006年度のファイナンス関係トピックス

- ・株式分割……………2006年4月1日 1株⇒3株
- ・第三者割当増資……………2006年6月30日 金融機関向け 940百万円
- ・2009年満期転換社債の転換の進展…発行総額5,000百万円のうち 1,295百万円を転換済

今期の業績予想

連 結	2007年12月 予想		2006年12月 実績		2007年6月中間期 予想	
	金 額	利益率	金 額	利益率	金 額	利益率
売上高	67,000		51,842		28,500	
経常利益	7,000	10.4%	5,324	10.3%	3,800	13.3%
当期純利益	3,800	5.7%	2,910	5.6%	2,100	7.4%

セグメント別業績予想

分譲事業..... 28,000 百万円

アセット開発事業..... 35,500 百万円

不動産企画販売事業
・不動産関連業務受託事業... 3,000 百万円

その他事業..... 500 百万円

株式会社 日本エスコン

【IRに関するお問合せ先】

Tel: 03-5512-7020

Fax: 03-5512-7026

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

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

本資料は、2006年12月期の業績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を勧誘することを目的としたものではありません。また、本資料は2006年12月31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、完全性を保証し又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。