

株式会社エー・ディー・ワークス  
2017年3月期第3四半期決算補足資料

2017年1月26日  
株式会社エー・ディー・ワークス  
東証市場一部:3250 <http://www.re-adworks.com/>

# 目次

I	2017年3月期第3四半期 総括	p.2 - p.3
II	2017年3月期第3四半期 決算概要	p.4 - p.10
III	業績計画および進捗	p.11 - p.13
IV	米国収益不動産事業の状況	p.14 - p.16
V	参考資料（当社経営戦略）	p.17 - p.19
VI	参考資料（会社概要・株主構成・連結業績推移）	p.20 - p.24
VII	参考資料（第5次中期経営計画関連）	p.25 - p.31
VIII	参考資料（A.D.W.グループビジネスモデルの特色）	p.32 - p.35

# I - 2017年3月期第3四半期 総括

# 1. 2017年3月期第3四半期 総括

決算Topic

1

**連結業績計画に対して順調な進捗。最高益更新のペース。**

売上高81.5% EBITDA77.2% 経常利益69.4% 当期純利益78.8%

※ 収益不動産売却益の一部を特別利益として計上⇒経常利益進捗率の低下要因

決算Topic

2

**米国(ロサンゼルス)事業が堅調。**

当3Qにおいては、グループ全体の14%を占める1,886百万円の売上高を計上。

決算Topic

3

**収益不動産残高、前期末から32%増加。**

増収増益の達成と並行し、将来の収益源の積み上げを実行。

## II - 2017年3月期第3四半期 決算概要

## 2. 連結PLサマリー(対前期比)

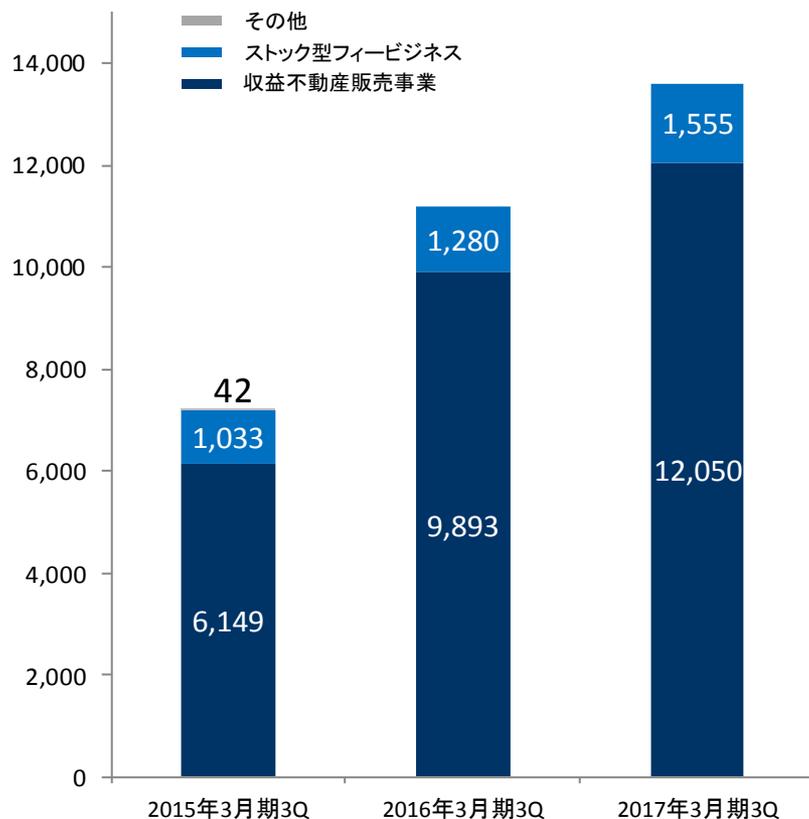
(単位:百万円)	2016年3月期 第3四半期		2017年3月期 第3四半期		対前期 増減率	通期計画 進捗率
	金額	売上比	金額	売上比		
売上高	11,021	100.0%	13,439	100.0%	+21.9%	81.5%
売上総利益	2,198	19.9%	2,597	19.3%	+18.2%	—
販売管理費及び一般管理費	1,583	14.4%	1,820	13.5%	+15.0%	—
EBITDA	656	6.0%	926	6.9%	+41.1%	77.2%
経常利益	465	4.2%	555	4.1%	+19.4%	69.4%
税引前利益	465	4.2%	642	4.8%	+38.1%	80.3%
当期純利益	299	2.7%	416	3.1%	+39.0%	78.8%

1. 通期計画に対して順調な進捗。
2. 過去最高益を達成した前期を上回る趨勢。

### 3. 連結業績の推移

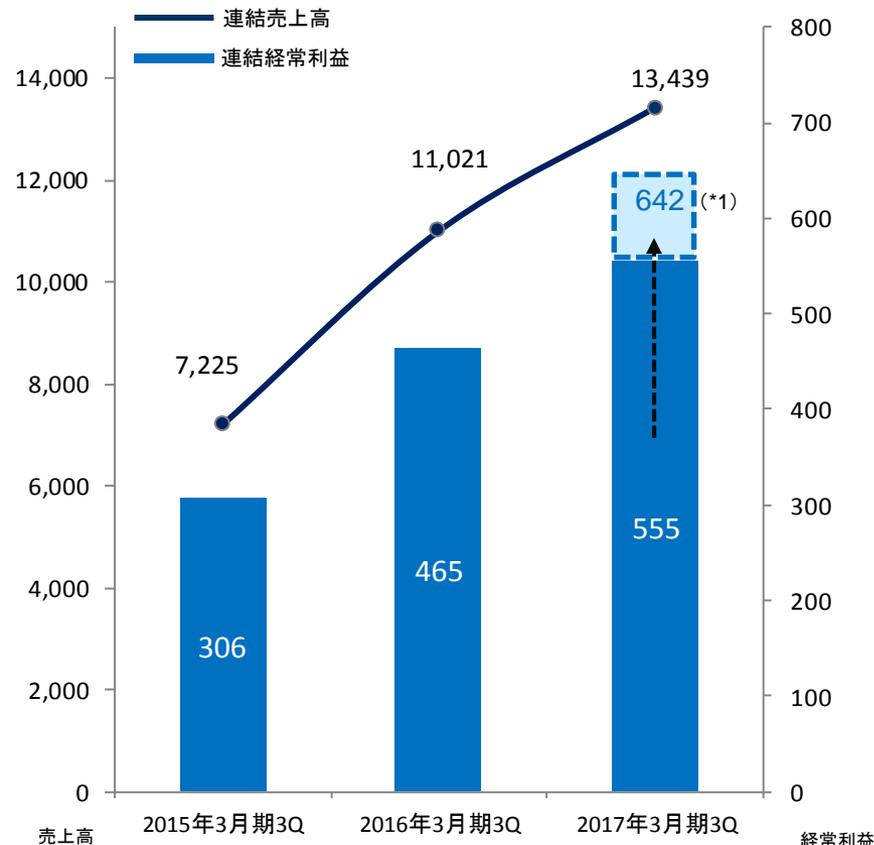
(単位:百万円)

#### 事業別売上高の推移



(注)セグメントごとの売上高は、セグメント間の内部売上高を含んでおります。そのため、各セグメントの合計数値と連結売上高とは異なります。

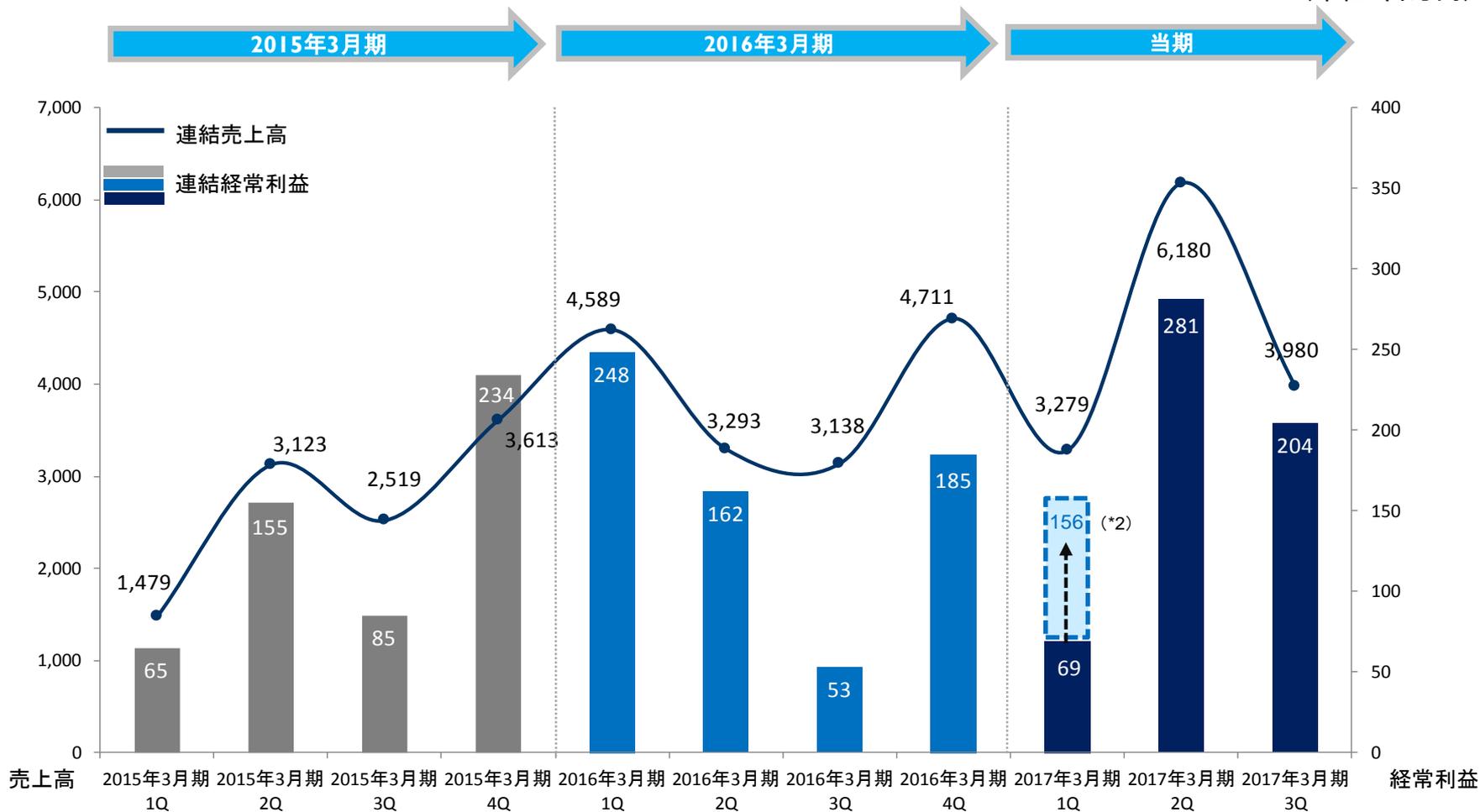
#### 連結売上高/経常利益の推移



**長期保有目的収益不動産の売却益(損益計算書では特別利益として計上)を経常利益に加算した場合、経常利益は642百万円まで増加。・・・(\*1)**

## 4. 連結四半期業績の推移

(単位:百万円)



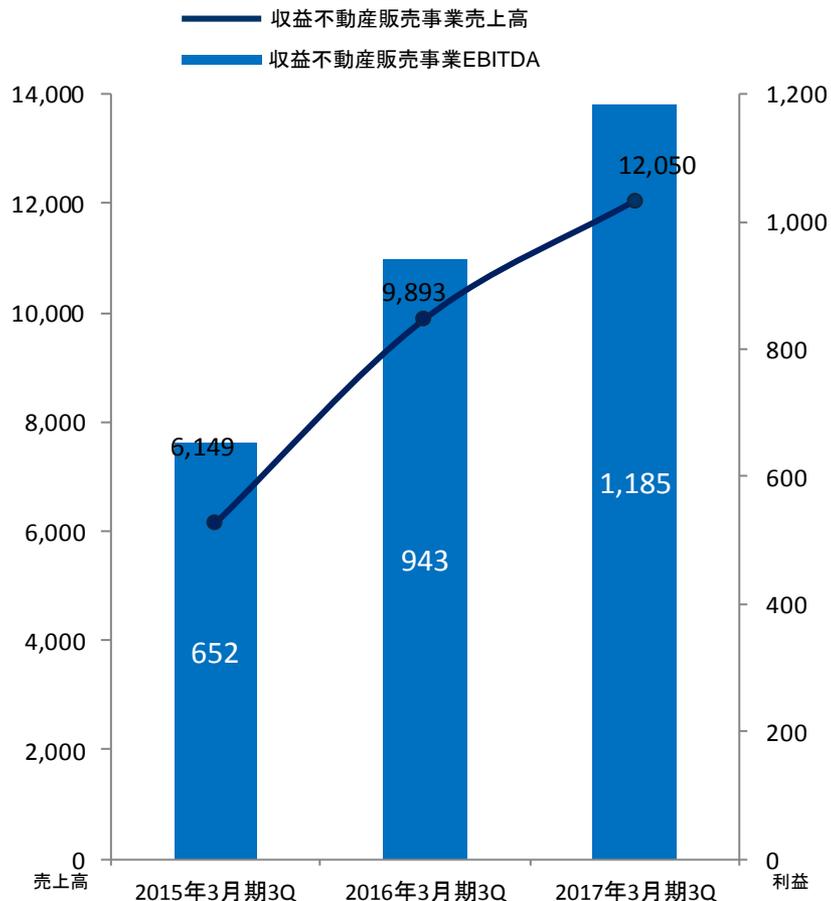
1. 現段階では連結売上高の約9割を収益不動産販売事業が占め、四半期毎に業績が大きく変動。
2. 長期保有目的収益不動産の売却益を経常利益に加算した場合、2017年3月期1Qの経常利益は156百万円。

...(\*2)

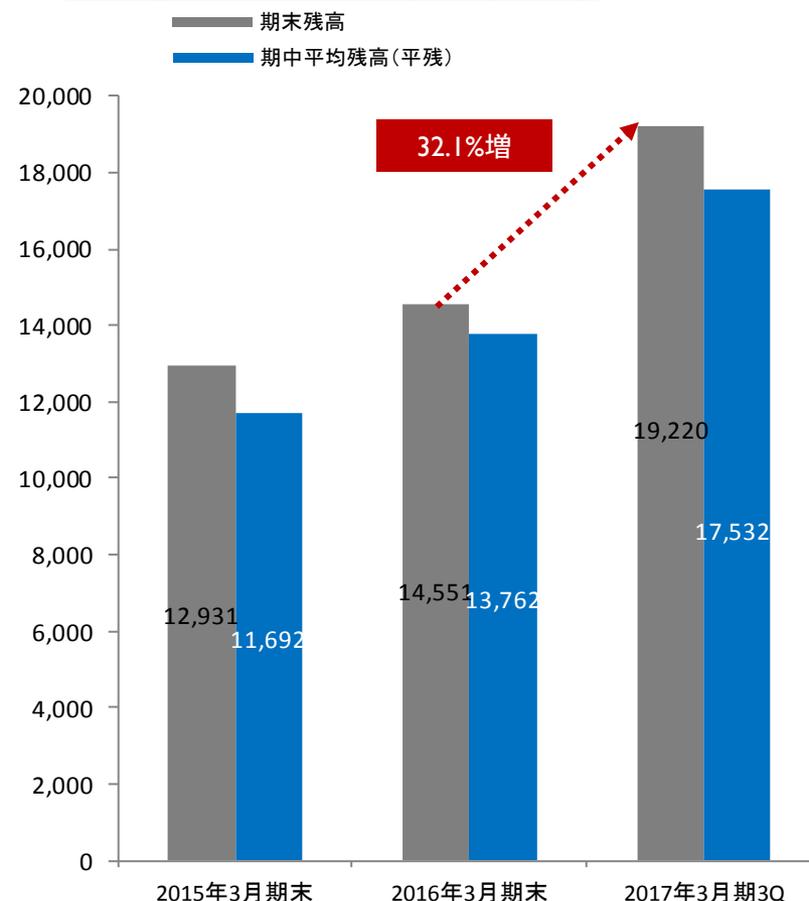
## 5.主要事業①: 収益不動産販売事業の概況

(単位: 百万円)

### 収益不動産販売事業の業績推移



### 収益不動産残高の推移



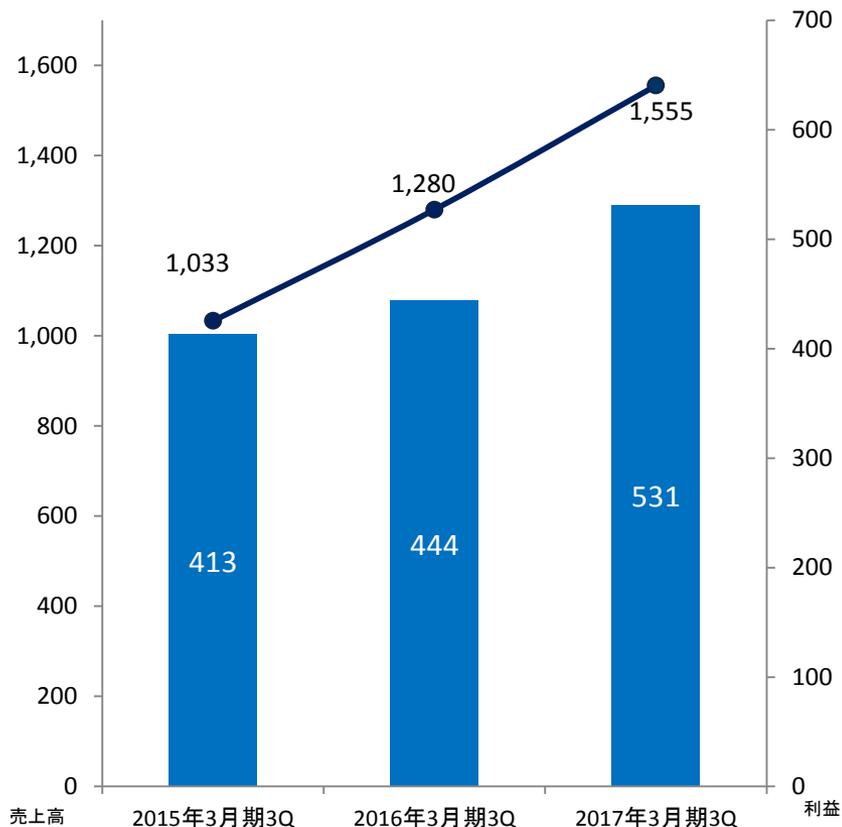
将来の収益源である収益不動産の残高が  
19,220百万円まで増加。(期末計画20,000百万円)

## 6. 主要事業②：ストック型フィービジネスの概況

(単位：百万円)

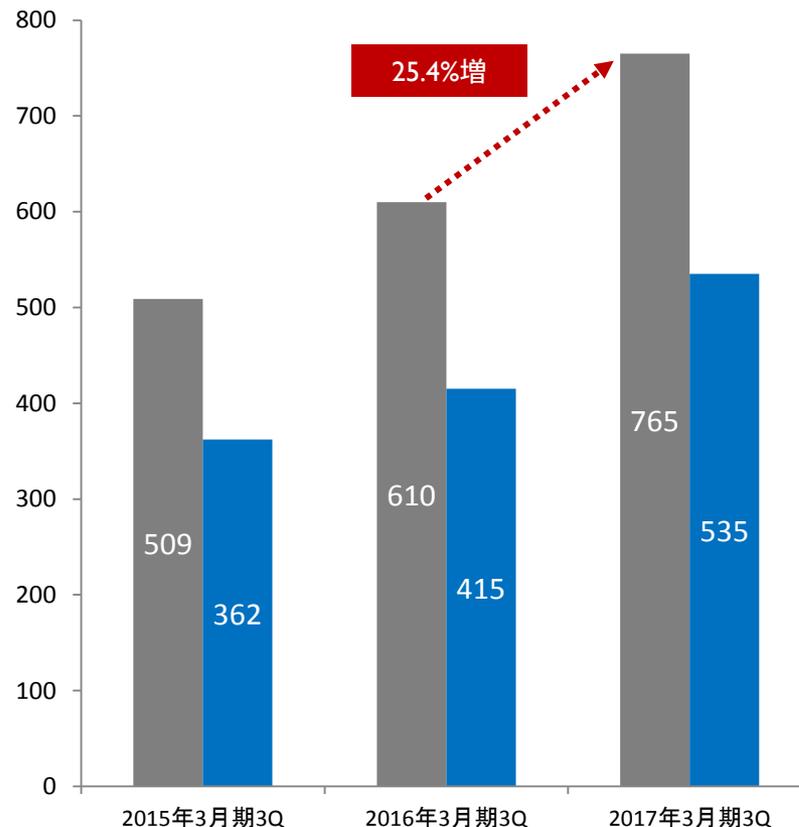
### ストック型フィービジネスの業績推移

- ストック型フィービジネス売上高
- ストック型フィービジネスEBITDA



### 賃料収入/収益の推移

- 賃料収入
- 賃料収益=EBITDAベース

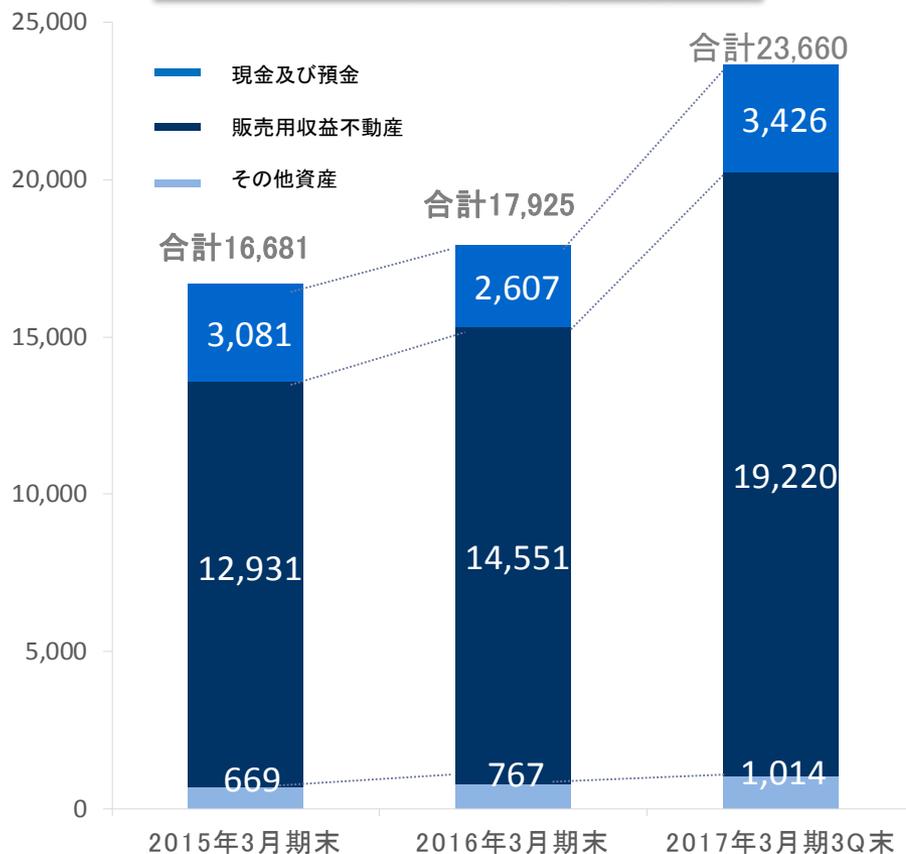


収益不動産残高の増加に伴い、安定的収益基盤である賃料収入が増加。

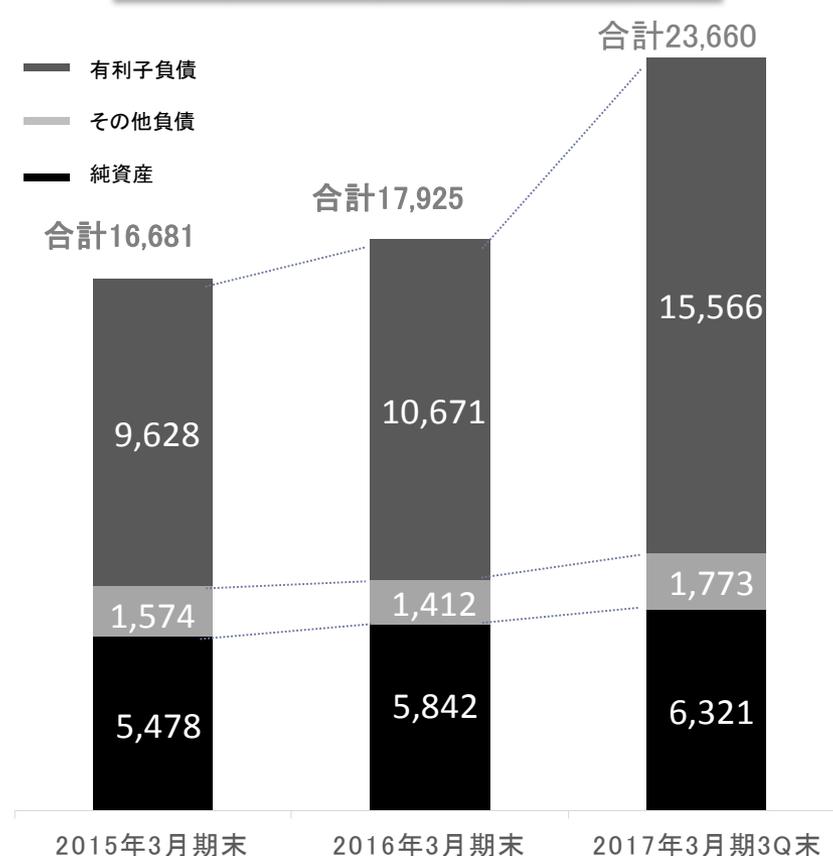
# 7. 連結B/Sサマリー

(単位:百万円)

## 資産の部推移



## 負債及び純資産の部推移



(注) 上記の「販売用収益不動産」には、貸借対照表上は仕掛販売用不動産に計上している物件のほか、固定資産に計上している物件も含まれています。

## III - 業績計画および進捗

## 8. 2017年3月期連結業績計画

(単位:百万円)

## 第5次中期経営計画(2017年3月期-2019年3月期)

	2015年3月期(実績)	2016年3月期(実績)	2017年3月期(計画)	2019年3月期(計画)
連結売上高	10,735	15,733	16,500	18,000
連結EBITDA	791	926	1,200	1,600
連結経常利益	540	650	800	1,000
連結当期純利益	540	426	528	660
連結ROE(期末)	6.1%	7.3%	6.4%	7.4%

(注) 連結EBITDA(償却等前営業利益)は、連結営業利益に償却費(減価償却費、ソフトウェア償却費、のれん償却費等)を加算して算出しています。  
また、長期保有収益不動産のうち一部を「固定資産」として区分しており、当該収益不動産の売却による収益は、特別利益に計上されます。その場合、当連結EBITDAの実績値には、当該特別利益を加算する方針です。

2016年5月公表のエクイティ・ファイナンス実施により、2017年3月期はROEが減少する見込み。  
なお、このファイナンスが実施されなかった場合の2017年3月期ROEは、8.5%となる見込み。

## 9.収益不動産残高/賃料収益/ROAガイダンス

(単位:百万円)

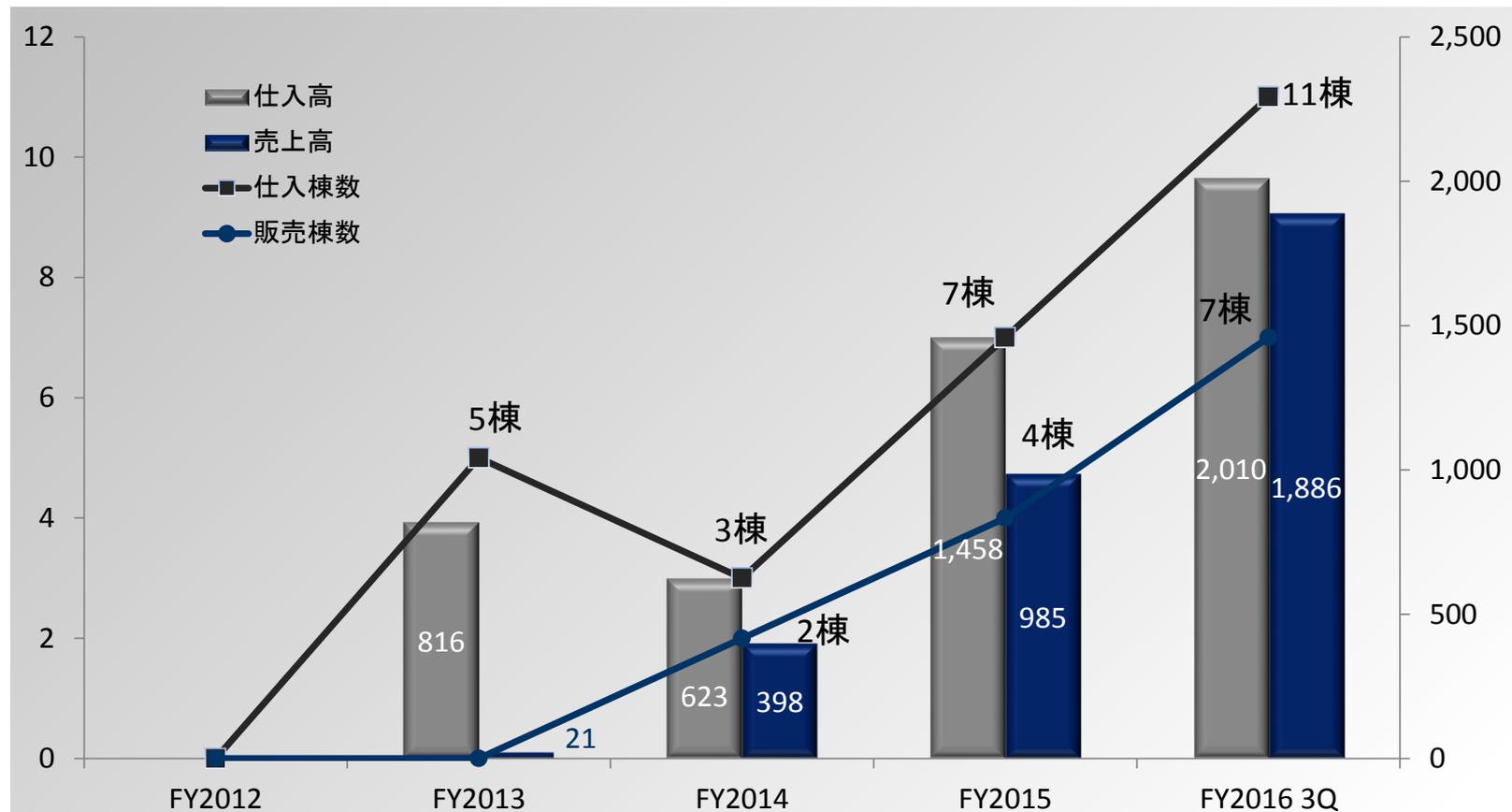
		2016年3月期末 (実績)	2017年3月期3Q末 (実績)	2019年3月期 通期(計画) *第5次中計最終年度
Guidance	米国販売用 収益不動産残高(平残)	1,773	2,412	5,000
	国内短期/中期販売用 収益不動産残高(平残)	9,116	10,705	12,000
	国内長期保有用 収益不動産残高(平残)	2,872	4,413	10,500
	収益不動産残高合計 (期末残)	14,551	19,220	30,000
	賃料収益 (EBITDAベース)	559	535	1,246
	収益不動産販売事業ROA	11.6%	10.8%	6.9%

(注) 2017年3月期3Qの収益不動産販売事業ROAは通年換算して算出しています。

## IV - 米国収益不動産事業の状況

# 10.米国収益不動産事業の状況：開始からの推移

(単位:棟) (百万円)



当期(FY2016)は9ヶ月間(2016年4月～2016年12月)の実績ながら、すでにFY2015の通期(12ヶ月)実績を超過。

# 11.米国収益不動産事業の状況：事業環境

## 米国事業環境

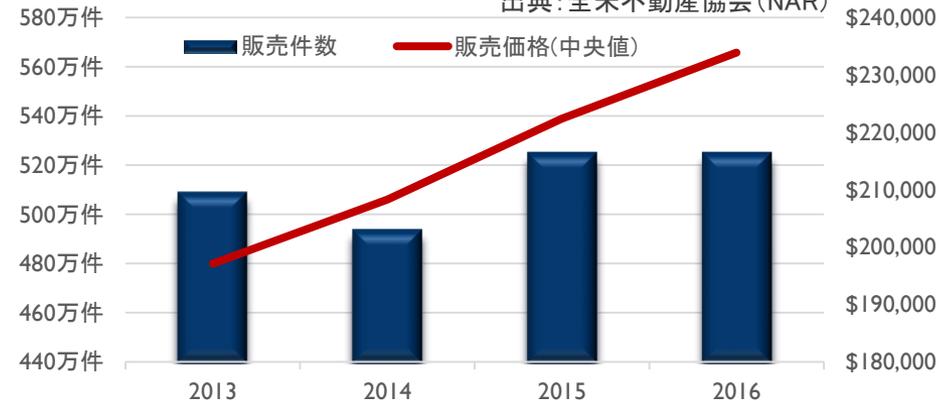
### I 先進国GDP見通し

出典：IMF / 2017年WEO改訂見通し

	2016年推定値	2017年見通し	2018年見通し
米国	1.6%	2.3%	2.5%
ユーロ圏	1.7%	1.6%	1.6%
日本	0.9%	0.8%	0.5%
イギリス	2.0%	1.5%	1.4%
カナダ	1.3%	1.9%	2.0%
その他	1.9%	2.2%	2.4%

### II 全米中古住宅販売指標

出典：全米不動産協会(NAR)

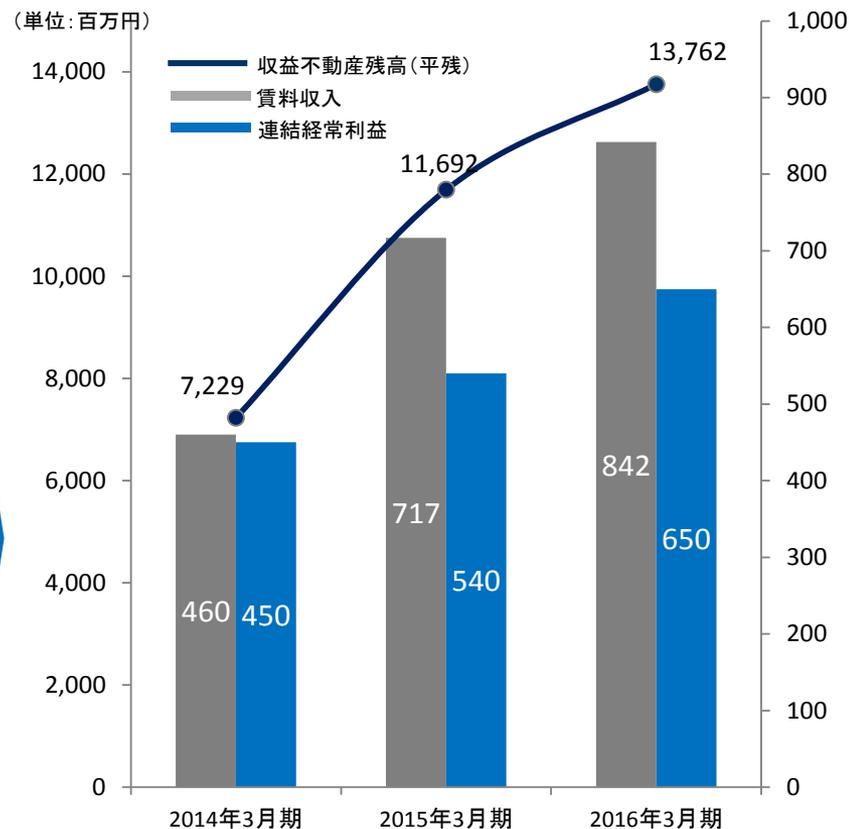
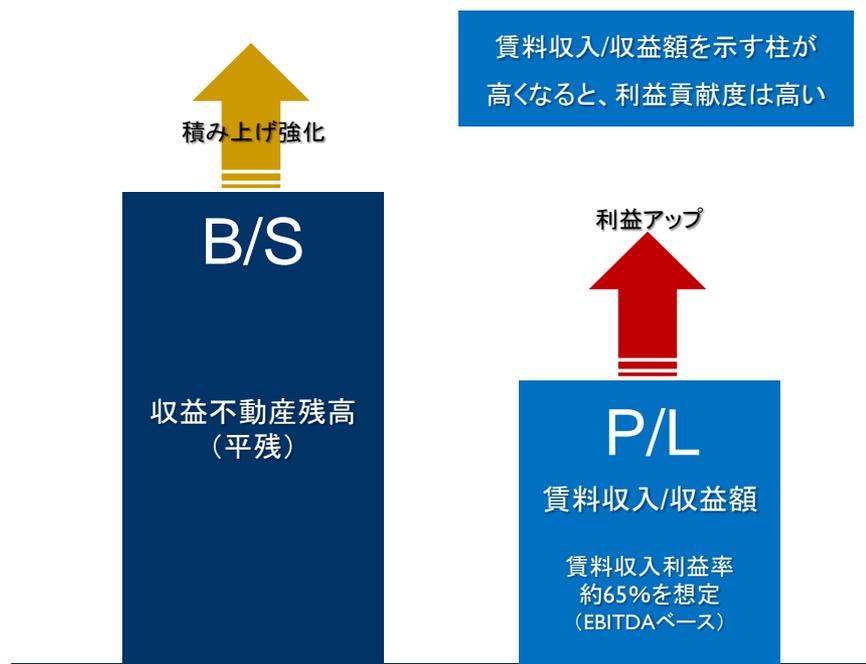


- ▶▶ 米国は先進国の中で最も高い経済成長率が見込まれている (I 先進国GDP見通し)
- ▶▶ 米国の中古住宅流通市場では、流通量、流通価格ともに上昇傾向 (II 全米中古住宅販売指標)
- ▶▶ ロサンゼルスでは、収益不動産ビジネスにとって理想的な需給環境の継続が期待できる
  - 人口増加が続いており、不動産の価格及び賃料の上昇要因となる
  - 人気が高い住宅地ほど新規開発の許可を取得することが難しい傾向があり、既存住宅の価値が下がりにくい
- ▶▶ ロサンゼルスは日本に近い西海岸に所在し、歴史的にも日本とつながりが深い

## V - 参考資料（当社経営戦略）

# V-1. 経営戦略①: 残高・賃料収入の関係性と利益インパクト

## 収益不動産残高と賃料収入の関係



収益不動産残高の積み上げを強化すると、賃料収益額が増加するため、利益全体への貢献度が向上

賃収の増加とともに利益インパクトは高まる  
収益安定化モデルへ着実に転換

## V-2. 経営戦略②: 収益不動産残高積み上げがもたらす利点

当社残高の積み上げによる2つの利点

$$ROE = \text{財務レバレッジ(A)} \times \text{資産回転率(B)} \times \text{収益不動産販売の利益率(C)}$$

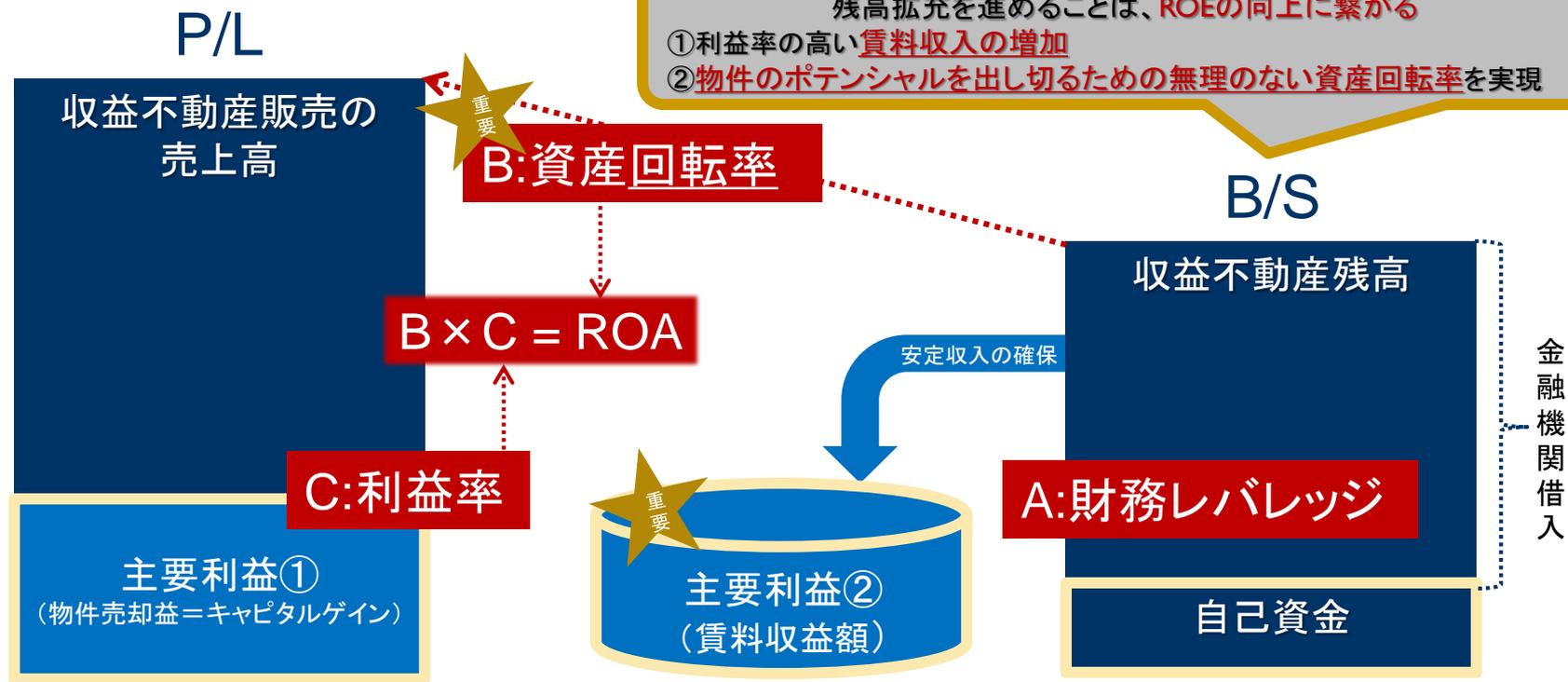
$\langle \text{収益不動産残高} / \text{自己資金} \rangle \quad \langle \text{売上高} / \text{収益不動産残高} \rangle \quad \langle \text{収益不動産販売に係る利益} / \text{売上高} \rangle$

(当社ROEイメージ図)

$$ROA(\%) = \text{収益不動産販売に係る利益} / \text{収益不動産残高}$$

残高拡充を進めることは、ROEの向上に繋がる

- ①利益率の高い賃料収入の増加
- ②物件のポテンシャルを出し切るための無理のない資産回転率を実現



## VI - 参考資料（会社概要・株主構成・連結業績推移）

## VI-1. 会社概要

- **社名** 株式会社エー・ディー・ワークス (A.D.Works Co.,Ltd.)
- **本社** 東京都千代田区内幸町1-1-7 NBF日比谷ビル13階
- **設立** 創業1886年(明治19年)2月 / 法人化1936年(昭和11年)5月
- **資本金** 19億4,228万円(2016年12月末現在)
- **上場日** 2015年10月東証1部市場変更(3250) / 2007年10月東証JASDAQ上場
- **子会社**
  - 株式会社エー・ディー・パートナーズ(不動産管理)
  - 株式会社エー・ディー・エステート(不動産開発等)
  - 株式会社スマートマネー・インベストメント(小口化投資商品等販売)
  - A.D.Works USA, Inc.(米国子会社の管理)
  - ADW-No.1 LLC(米国収益不動産事業)
  - ADW Management USA, Inc.(米国収益不動産管理)
- **従業員数** 連結129名(2016年9月末現在)
- **取締役**

代表取締役社長CEO	田中 秀夫
取締役 副社長	米津 正五
常務取締役CFO	細谷 佳津年
取締役 上席執行役員	田路 進彦
取締役(監査等委員)	原川 民男
取締役(監査等委員)	大戸 武元
取締役(監査等委員)	須藤 実和

## VI-2. 株主構成(2016年12月末現在)

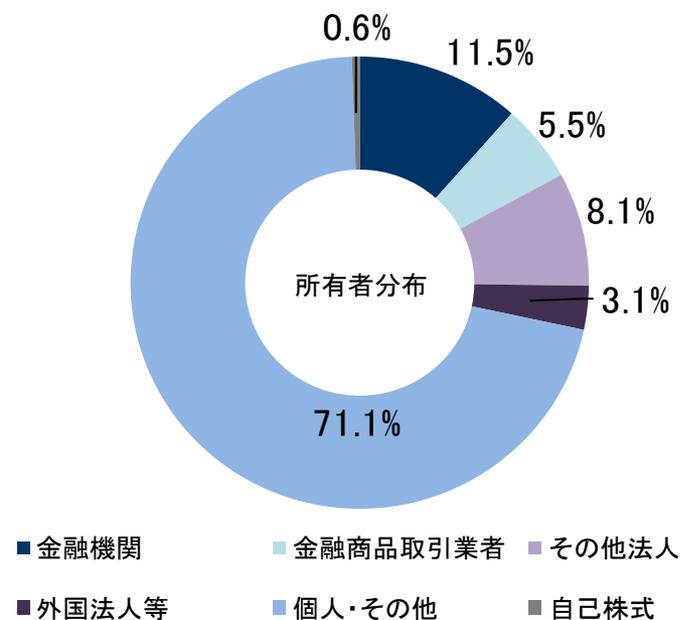
### 発行済株式数/株主数

発行済株式数: 224,076,000株 株主数: 12,287名

### 大株主の状況

		所有株式数 (株)	所有株式の割合 (%)
1	田中秀夫(当社代表取締役社長)	44,256,248	19.75%
2	(有)リバティーハウス	9,416,000	4.20%
3	日本スタートラスト信託銀行(株) (役員株式報酬信託口・75695口)	6,931,238	3.09%
4	マイルストーン キャピタル マネジメント(株)	3,199,900	1.42%
5	日本スタートラスト信託銀行(株)(信託口)	2,967,200	1.32%
6	日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口)	2,924,900	1.30%
7	楽天証券(株)	2,498,000	1.11%
8	BNY FOR GCM CLIENT ACCOUNTS (E) BD	2,243,248	1.00%
9	日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口6)	1,911,000	0.85%
10	日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口5)	1,901,700	0.84%

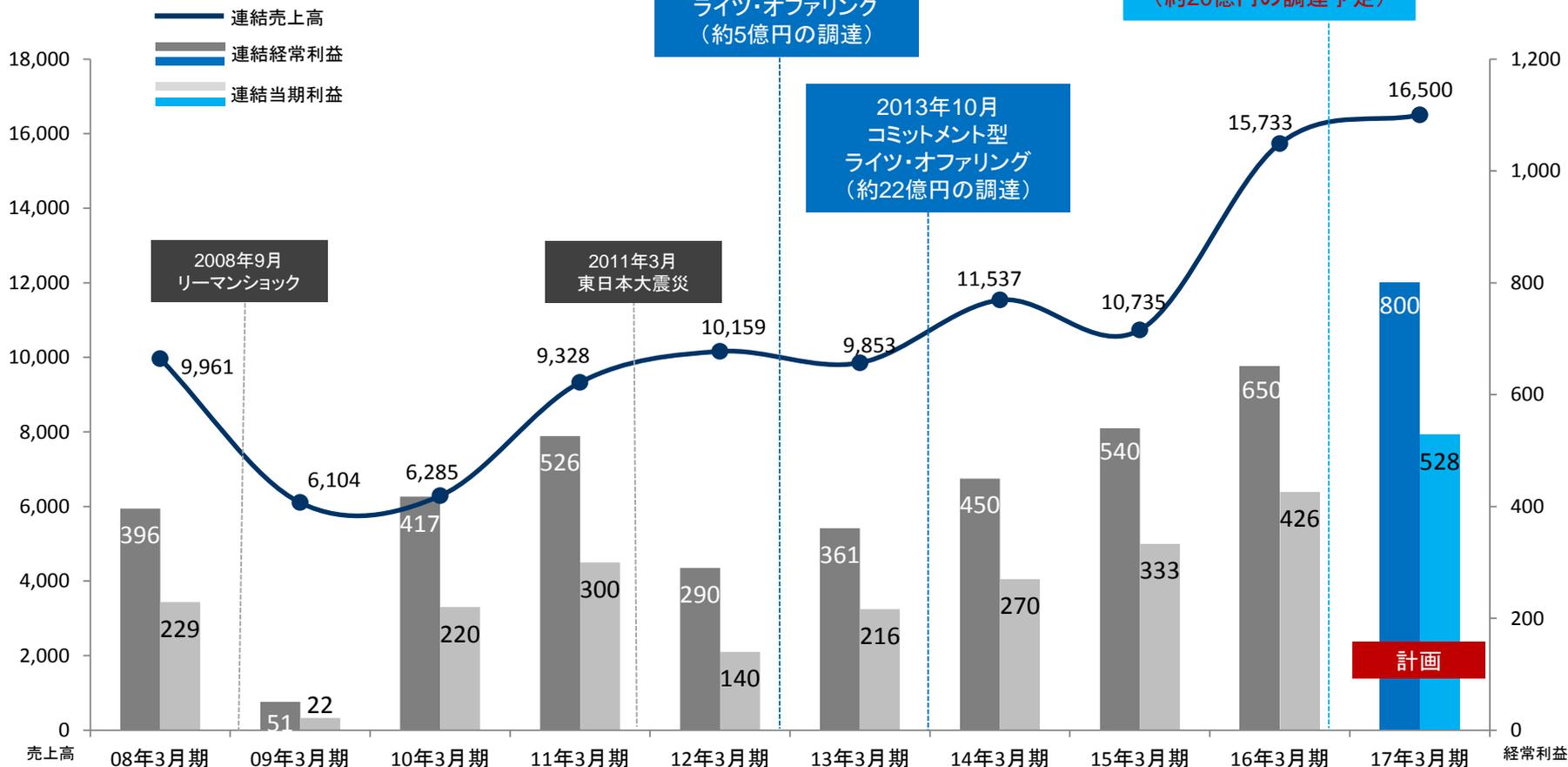
### 所有者別分布(所有株式割合)



# VI-3. 過去からの業績推移

## 連結業績の推移

(単位:百万円)



(注)2008年3月期及び2009年3月期は連結財務諸表を作成していないため、単体決算のみになります。



## VI-4. 連結業績の推移(実績サマリー)

(単位:百万円)

	2011年 3月期 (実績)	2012年 3月期 (実績)	2013年 3月期 (実績)	2014年 3月期 (実績)	2015年 3月期 (実績)	2016年 3月期 (実績)
連結売上高	9,328	10,159	9,853	11,537	10,735	15,733
連結経常利益	526	290	361	450	540	650
連結当期純利益	300	140	216	270	333	426
純資産	2,132	2,205	2,896	5,496	5,478	5,842
総資産	8,537	6,258	9,117	14,274	16,681	17,925
収益不動産残高合計(期末)	6,114	3,810	5,703	10,124	12,931	14,551
賃料収入(売上)	407	380	416	460	717	842
売上高に占める賃料収入の割合(%)	4.4	3.7	4.2	4.0	6.7	5.4
従業員数(名)	44	53	59.5	68	99	115

## VII - 参考資料（第5次中期経営計画関連）

## VII-1. 第5次中期経営計画の前提：国内収益不動産事業（PES分析）

	機会(O)	脅威(T)
政治 (P)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>大胆な金融政策（イールド・ギャップの拡大）</b> （不動産に対する投資ニーズの拡大）</li> <li>- <b>資産税課税の強化</b> （個人富裕層の税対策ニーズ増大）</li> <li>- <b>消費税増税（10%）前の駆け込み需要</b></li> <li>- <b>消費税増税（10%）政策の延期</b></li> <li>- <b>財政出動による一時的な景気浮揚の奏功</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>リフレ政策の失敗</b> （金利上昇、賃料/土地価格の下落）</li> <li>- <b>不動産価格の上昇トレンド</b> （不動産価格の高騰による利回り低下、投資適格不動産の減少）</li> <li>- <b>海外発の突発的なイベント発生</b> （中国・中東・欧州発のイベント発生リスク、米国大統領選の行方）</li> <li>- <b>国内の政権交代リスク</b> （日銀金融緩和政策の停滞）</li> <li>- <b>消費税増税（10%）前の駆け込み需要の反動</b></li> </ul>
経済 (E)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>オリンピック開催に伴う不動産価格/賃料上昇期待</b> ← （不動産投資に対する潜在ニーズの喚起）</li> <li>- <b>インフレヘッジ不動産投資増加</b> （不動産に対する投資ニーズの拡大）</li> <li>- <b>金融機関の積極的な資金貸出姿勢</b> （収益不動産残高の拡大に対し、追い風）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>オリンピック後を睨んだ投資姿勢の慎重化/ 不動産市況の低迷</b> （不動産の流動性低下、個人富裕層への影響は限定的）</li> <li>- <b>国債下落/金利上昇による投資心理の冷え込み</b> （個人富裕層への影響は限定的）</li> <li>- <b>参入企業増による仕入競争の激化</b> （景気リスクが小さい小型物件に着目する個人・同業者の増加）</li> <li>- <b>建築費の高騰</b> （新築や大規模修繕のコスト増・工事要員不足）</li> <li>- <b>景気回復の鈍化/デフレの再来</b></li> </ul>
社会 (S)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>東京圏の人口増加（～2020年）</b> （投資条件には必須であり、リーシングにも利点）</li> <li>- <b>海外不動産投資マネーの流入</b> （海外からの日本評価、国内不動産市況の活況）</li> <li>- <b>在留外国人の増加</b> （賃貸物件ニーズ拡大）</li> <li>- <b>都心部のインフラ整備・再開発</b> （雇用増により、法人・個人ともに賃貸物件ニーズ拡大）</li> <li>- <b>株高やIPOによる富裕層世帯数の増加</b> （個人富裕層増加による顧客層の拡大）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>長期的な少子高齢化・人口減</b> （人口減による賃貸不動産への影響）</li> <li>- <b>海外マネーの流入による不動産価格の高騰</b> （利回り低下、投資適格不動産の減少、仕入競争激化）</li> <li>- <b>首都圏直下型地震リスク</b> （不動産投資マインドの激減）</li> <li>- <b>大型IPO案件の増加</b> （株式市場の需給悪化による株価下落圧力）</li> </ul>

**不動産市況の変動可能性に対し、事前の備えが必要と判断**

## VII-2. 第5次中期経営計画の前提：米国収益不動産事業（PES分析）

### 機会(O)

### 脅威(T)

	国内	米国	国内	米国	日米共通
政治 (P)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 日銀の大規模金融緩和政策の継続 (更なる円安メリットの享受)</li> <li>- 国内税制改正 (富裕層の税対策ニーズ増大)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- FRBによる金融緩和政策の緩やかな着地の実施 (米国経済の安定見通し、米国での資産運用ニーズ拡大)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 海外資産の監視強化/税制改正 (海外資産への課税強化の可能性)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- FRBの金融引締めによる金利上昇 (米国経済の停滞リスク、世界景気の減速懸念)</li> <li>- 米国不動産オーナーに対する規制強化 (米国不動産投資へのハードル上昇)</li> </ul>	
	経済 (E)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 本邦金融機関の積極的な資金貸出姿勢 (金利負担低減、有利なローン条件)</li> <li>- 相続税/贈与税改正による、不動産投資ニーズの増大 (富裕層の投資、資産形成が不動産に向く)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 米国の継続的な経済成長 (先進国の中でも先行き良好な投資環境)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 本邦事業会社の海外進出 (競合他社の参入増加)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 米国経済の停滞 (世界的なデフレ危機)</li> </ul>
社会 (S)		<ul style="list-style-type: none"> <li>- 国内人口の減少に伴う投資適格物件の枯渇 (海外不動産投資へのニーズ、分散投資の促進)</li> <li>- 渡米経験者の存在 (米国に対する親近感、ハードルの低下)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 米国人口の継続的増加/新規物件供給不足 (賃料収入は安定的かつ増収傾向)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 国際情勢の変化に伴う為替動向の急展開 (リスクヘッジ通貨の模索、円安進行の見直し)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 中国人富裕層の米国への更なる進出 (不動産価格の上昇)</li> <li>- 地政学的リスク (紛争リスク拡大に伴う安全面での懸念)</li> <li>- 米国の地震リスクの顕在化 (日本からの分散投資のメリット低下)</li> </ul>

米国の事業可能性のみならず、国内事業のリスクヘッジとしての役割

## VII-3. 第5次中期経営計画の位置づけと基本方針

### 第5次中期経営計画の位置づけ

# 『 次の飛躍に向けた準備期間 』

Policy 基本方針	I	収益不動産残高の戦略的な拡充を通じた、 強固な事業基盤の確立と安定的な収益基盤の追求
	II	新たな収益の柱となる事業の開発と育成
	III	規模拡大に耐えうるケイパビリティの再構築

## VII-4. 第5次中期経営計画：重点施策

### 第5次中期経営計画の重点施策

Concrete  
measures  
施策

国内収益不動産の継続的な規模拡大

米国収益不動産残高の拡充(＝事業拡充フェーズへ)

新たな収益の柱となる事業の開発

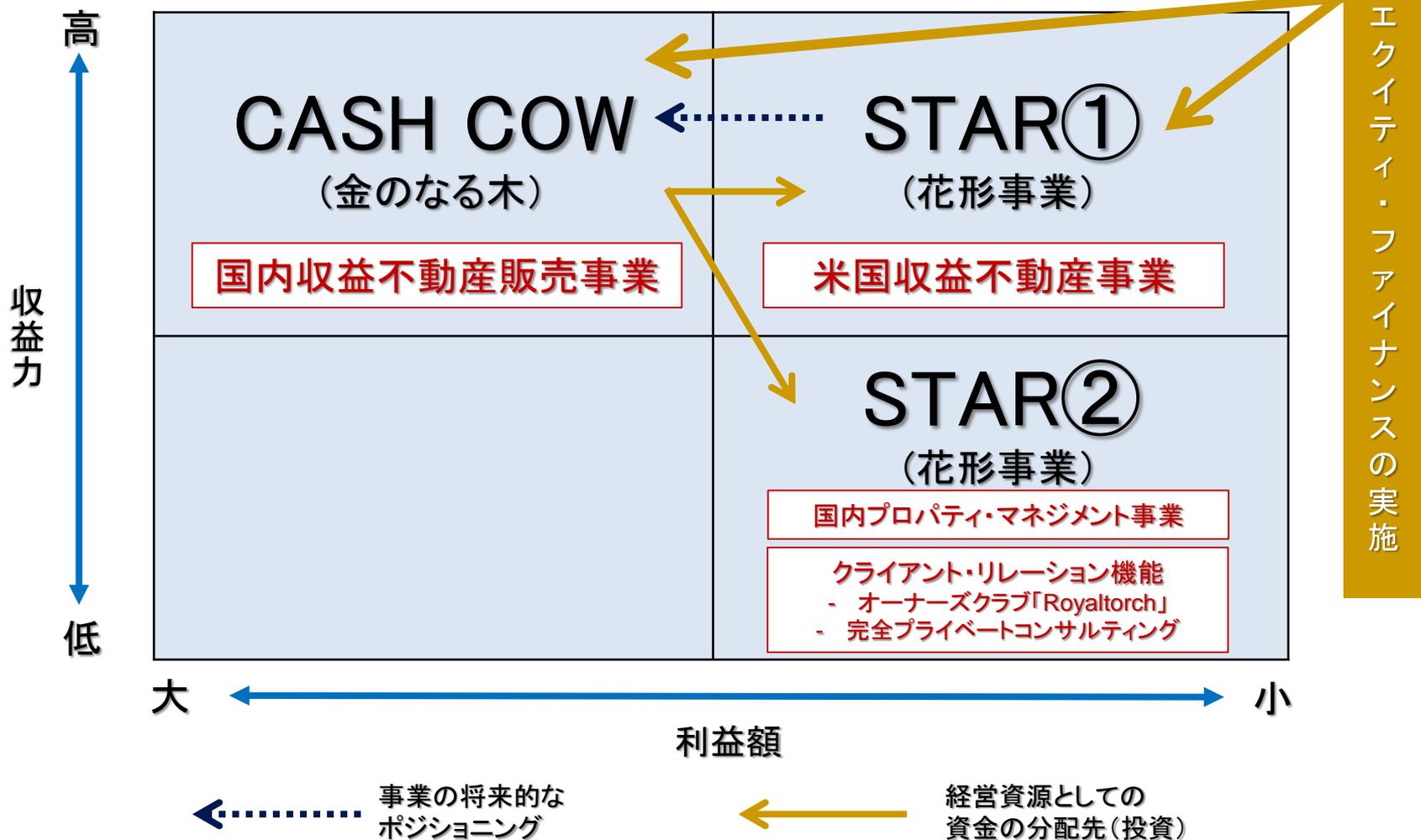
ケイパビリティの再構築

- プロパティ・マネジメントの質と量を両立するための仕組み/システムの再構築
- アセットマネジメント機能の強化
- 当社運営のオーナーズクラブ「Royaltorch」の発展 など

事業基盤、収益基盤、財務基盤ともに強固なものへ  
第5次中期経営計画期間中に、安定感を備えた経営基盤を構築

# VII-5.経営戦略:投資ポジショニングマトリックス

## A.D.W.グループ 投資ポジショニングマトリックス



## VII-6. 経営戦略：ADビジネスモデルの進化

### ADビジネスモデルの進化

収益不動産の積み増し

収益安定化モデルへの転換

個人富裕層のニーズに合わせた対応

- 収益不動産の種類充実  
米国収益不動産・物件規模・用途
- 完全プライベートコンサルティングの徹底

オーナー（顧客）への高付加価値の提供

オーナー（顧客）との長期取引に繋がる

長期取引を前提とした、オーナー（顧客）の低コスト化の実現

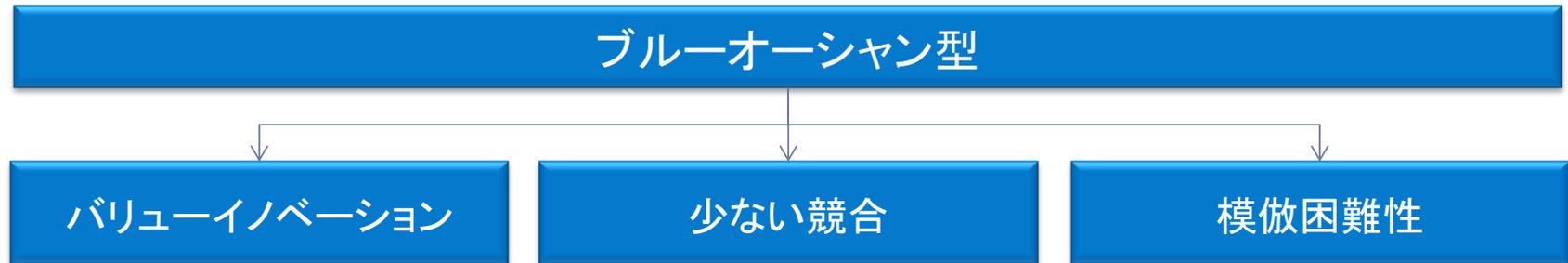
ADビジネスモデルの  
グッド・サイクルの結果

不動産業界におけるユニークなポジショニングの確立が可能

## VIII - 参考資料（A.D.W.グループビジネスモデルの特色）

## VIII-1. A.D.W.グループビジネスモデルの整理

### ビジネスモデルの特色



### 具体的な特色

- ①ワンストップソリューション
- ②多岐にわたる競争優位性と社会的意義
- ③安定的な収益構造の追求(課題)

従来の不動産業の「物件ありき」の発想からは全く異なる、  
「ニーズありき」の“**オンリーワンビジネスモデル**”を目指す

## VIII-2. ビジネスモデルの特色①

### ①ワンストップソリューション

個人富裕層向け収益不動産事業

所有者

収入

① 仲介業者からの情報により投資機会分析

個人

② 旧オーナーから仲介業者を通じて仕入

当社

インカム  
ゲイン

③ 自社保有物件をバリューアップ

④ 保有期間中高利回り享受(短期・長期)

⑤ 新オーナーへ主に仲介業者を通じて売却

キャピタル  
ゲイン

⑥ 新オーナーの保有物件に対してPM

個人

各種  
フィー

⑦ 新オーナーに対してコンサルティング

## VIII-3. ビジネスモデルの特色②

### ②多岐にわたる競争優位性と社会的意義

情報力	<ul style="list-style-type: none"> <li>・約3千人の仲介営業パーソンへのダイレクトアクセス実施</li> <li>・上場企業としての信用力による仲介業者からの優先的情報取得</li> </ul>
確実な出口	<ul style="list-style-type: none"> <li>・個人富裕層という確実な出口の存在</li> </ul>
バリューアップ力	<ul style="list-style-type: none"> <li>・賃料アップ・空室率低下に向けた商品価値向上のリノベーション力</li> <li>・遵法性適合物件として再生し不動産価値を向上</li> </ul>
迅速な判断	<ul style="list-style-type: none"> <li>・迅速な判断による早期のキャッシュ化</li> </ul>
高信頼性	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中古不動産物件に付きまとう情報の非対称性問題解消</li> </ul>
強固なオーナーとの関係	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当社がワンストップで関与するため新オーナーは信頼性が高く購入可能。所有後PM・コンサルティング(CRM戦略)</li> </ul>

社会的意義

本資料は当社グループについてご理解いただくために作成したものであり、当社への投資勧誘を目的としておりません。また、本資料に含まれる将来の見通しに関する部分は、現時点で入手可能な情報に基づき判断したものであり、多分に不確定な要素を含んでおります。実際の業績等は、さまざまな要因の変化等により、これらの見通しと異なる場合がありますことをご了承ください。

当社はグループ全体の経営目標を「計画」として公表いたします。当社の「計画」は経営として目指すターゲットであり、確度の高い情報等をもとに合理的に算出された「予測値・見通し」とは異なるものであります。また、当社では、グループ全体の確度の高い情報及び合理的であると判断される情報を基に、各四半期における進捗の見通しを「フォーキャスト」として、随時更新し開示しております。

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。

お問い合わせ先：株式会社エー・ディー・ワークス 経営企画室  
TEL：03-4500-4208  
E-mail：ir@re-adworks.com