

2016年5月12日
株式会社エー・ディー・ワークス
代表取締役社長 CEO 田中 秀夫
常務取締役 CFO 細谷 佳津年

本日公表の「第5次中期経営計画」及びファイナンスの実施、利益還元についての当社方針

当社は、本日2016年5月12日付で、2016年3月期の通期決算に加えて、「第5次中期経営計画（2017年3月期～2019年3月期）の策定に関するお知らせ」及び「第三者割当による第19回新株予約権の発行及びコミットメント条項付き第三者割当契約の締結に関するお知らせ」により、当期（2017年3月期）から3ヵ年の当社グループの経営戦略と、そのために必要とする資金を調達させていただくためのエクイティ・ファイナンスの実施を公表いたしました。本件につきまして、当社株主の皆様へ、より理解を深めていただくことを目的といたしまして、以下のとおり、今回の当社アクションに対する考え方をまとめておりますので、是非、適時開示資料と併せて、ご一読いただきますようお願い申し上げます。

1. 「第5次中期経営計画」の位置づけと具体的な戦略

当社は、2017年3月期を最終年度とする「第4次中期経営計画」に則り推進してきた結果、同計画において掲げた「収益不動産残高の積み上げ」が、2017年3月期中において、当初計画よりも前倒しで進捗していることを受け、事業規模の更なる拡大を図ることを主旨とした「第5次中期経営計画」を策定し、本日2016年5月12日付で公表いたしました。

「第5次中期経営計画」における基本方針は以下の3つです。

- 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/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

当社を取り巻く事業環境は、ここ数年、不動産価格の上昇トレンドや不動産取引の活発化等により好環境を維持してきたものの、従来に比べ不透明感が否めない状況にあります。また、2020年の東京オリンピック開催前後の国内不動産市況の動向に対して、楽観的にみる向きがある一方で、悲観的な予測や見通しも示されており、当社はこのような市況の変動可能性に対して事前に備えることが重要であると認識しております。こうした事前の備えを充分に行うことは、当社経営の継続性を可能な限り担保することに繋がるほか、市況が大きく下落局面に陥った際には、その厳しい環境を当社にとっての好機に替え、積極的かつ果敢な施策に打って出ることも可能にすると考えております。

このような考えに基づきまして、当社は、当「第5次中期経営計画」における3ヵ年に関しては、業績（売上高、各利益）の伸長とともに、収益不動産残高の積み上げをさらに急ピッチで進めていくことといたしました。

国内及び米国の収益不動産を積極的に積み上げることによって、「強固な事業基盤の確立」を図る一方で、これまで以上に、安定的な収益基盤の追求、併せて財務基盤の確立にも優先的に取り組んでまいります。これにより、市況変動の影響を受けやすい収益不動産の売却益に加え、収益不動産残高の拡充に伴い、利益率の高い賃料収入を増加させることで、当「第5次中期経営計画」の最終年度となる2019年3月期には、現在の収益不動産の販売に依存する収益構造から、「収益安定化モデル」へと進展させる方針です。

また同時に、今後、より一層の業績拡大を実現していくにあたって、収益不動産残高の規模に安定感を備えることが必要であり、現在の2倍近くの収益不動産の残高規模と、販売用収益不動産（国内／米国、短期販売用／中期販売用）の回転期間の長期化を並行して推進していくことにより、健全な経営基盤を構築していきたいと考えております。

当社では、当「第5次中期経営計画」を遂行する過程において、期首の収益不動産残高に対する収益不動産販売事業の売上高の割合を現在の半分（約0.5倍）の水準まで引き下げることを一つの目安としておりますが、この水準はあくまで通過点であると考えております。この水準の実現以降も、引き続き、収益不動産残高と収益不動産の販売量のバランスを安定感のあるレベルにすることを重要視していく方針です。

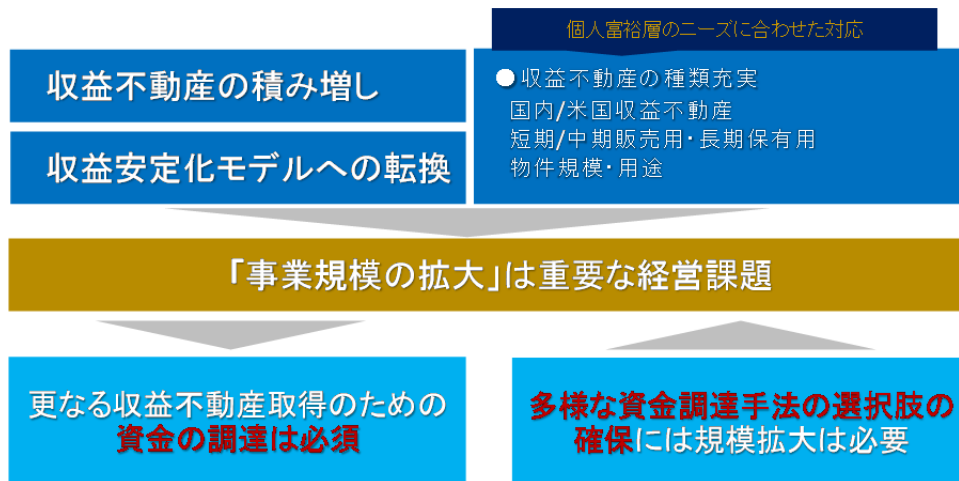
（2016年3月期実績）

販売用収益不動産の回転期間＝国内6か月、米国18か月

収益不動産残高（期首）に対する収益不動産販売事業の売上高の割合＝約1.1倍

これらの戦略を推進することによって、収益不動産販売に係るROAの緩やかな低下を想定しておりますが、一方で、当社が保有する収益不動産から得られる、高利益率の賃料収入を毎期増加させ、全社利益に与えるインパクトを高めると同時に、収益不動産の回転率と当該残高の積み上げとのバランスを適正にコントロールすることにより、後述のエクイティ・ファイナンスによる一時的な低下を考慮しても連結ROEの向上は実現可能であると考えております。

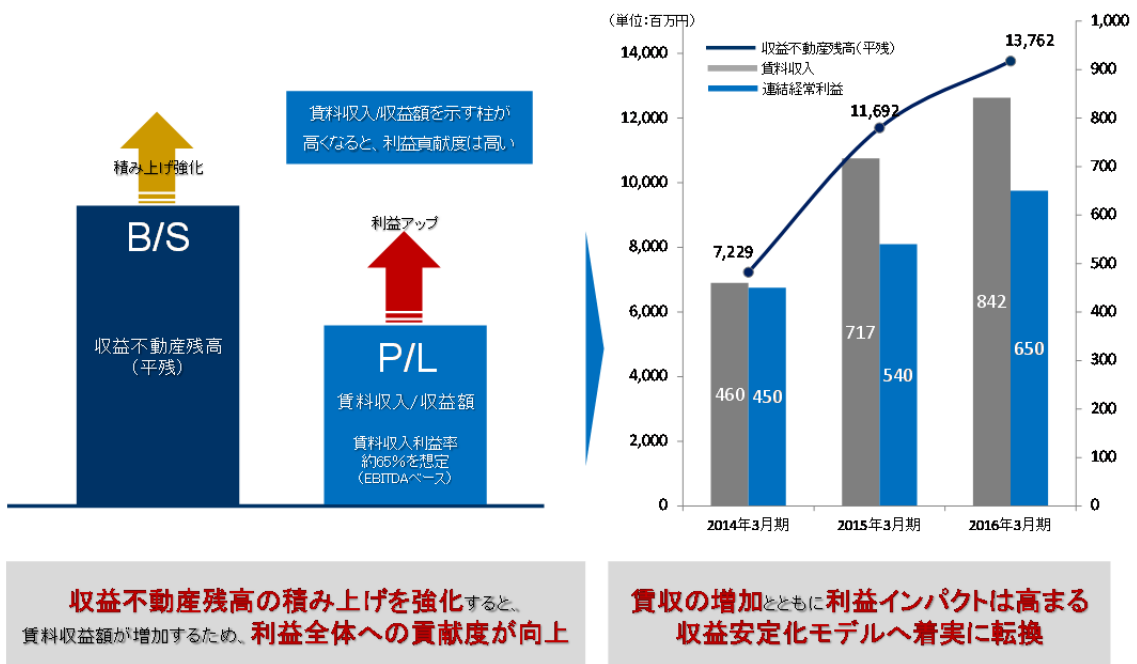
■ 「第5次中期経営計画」及びファイナンス実施についての会社方針（要旨）



さらに、当「第5次中期経営計画」の3ヵ年においては、新たな収益の柱となる事業の開発、育成にも積極的に取り組んでまいります。その注力事業としては、「米国収益不動産事業」が挙げられます。当該事業は、国内の当社ビジネスモデルを転用しながらも、米国収益不動産を国内投資家に提供するというクロスボーダー取引を行う点において希少性があり、かつ高い参入障壁を有するものであり、米国での取引実績やノウハウを積み上げ、独自のビジネスモデルへと発展させてまいりました。約2年の事業開発（テスト）期間を終え、当期（2017年3月期）より、事業拡充フェーズと位置づけ、一気に事業拡大を図る方針です。

この他、「米国収益不動産事業」に続く、新たな事業の開発にも積極的に取り組んでまいります。

■収益不動産残高と賃料収入の関係



以上のとおり、当「第5次中期経営計画」については、事業基盤、収益基盤及び財務基盤ともに、さらに強固なものにするための、飛躍に向けた準備期間であると位置づけております。当「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することで、第6次以降、かかる安定した経営基盤をもって、市況などの外部環境の変化にプロアクティブに順応することで、大きな成長を遂げられるものと考えております。

【第5次中期経営計画（数値計画）】

（単位：百万円）

	2016年3月期 （実績）	2017年3月期 （単年度計画）	2019年3月期 （第5次中計最終年度計画）
連結売上高	15,733	16,500	18,000
連結EBITDA	926	1,200	1,600
連結経常利益	650	800	1,000
連結当期純利益	426	528	660
連結ROE（期末）	7.3%	6.4%	7.4%

（注1）連結EBITDA（償却等前営業利益）：連結営業利益＋償却費等

償却費等には減価償却費、ソフトウェア償却費、のれん償却費等のキャッシュアウトを伴わない費用を含みます。また、当社では、国内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、損益計算書上、特別利益に計上されます。その場合、連結EBITDAの実績値には、当該特別利益についても加算する方針です。

（注2）連結当期純利益の開示について

上述（注1）のとおり、「固定資産」に区分している国内長期保有収益不動産を売却する可能性に鑑み、当期2017年3月期より、連結当期純利益を重要な経営指標と位置付けることといたしました。

（注3）2018年3月期計画の非開示について

当「第5次中期経営計画」においては、資金調達による効果が業績に反映されるには一定の期間が必要であり、時間的な不確定要素があることから、中間の年度となる2018年3月期の計画数値は公表しないものとしております。なお、2018年3月期の単年度の業績計画は2017年3月期の決算発表時に併せて公表する予定です。

（注4）連結ROEの計画値の算出について

当社は、本日2016年5月12日付で、コミットメント条項付き第三者割当契約の締結に基づく新株予約権の発行（エクイティ・コミットメント・ライン）によるエクイティ・ファイナンスの実施を公表しており、連結ROEの計画値は、当該エクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達予定額（上限）を織り込んで算出しております。但し、新株予約権の行使期間中に新株予約権の行使が行われない場合又は当社が取得した新株予約権を消却した場合には、エクイティ・コミットメント・ラインによる実際の資金調達額は減少する場合があります。

（注5）連結ROEグロスについて

連結ROEグロスは、毎期のROEの成長率を示したものです。（注4）に記載のエクイティ・コミットメント・ラインによる資金調達予定額（上限）を考慮し、2017年3月期計画は前期比0.9ポイントの減少を見込んでおりますが、それ以降、2019年3月期までの毎期平均0.5ポイントの上昇を計画しております。

【第5次中期経営計画達成に向けたガイダンス】

(単位：百万円)

	2016年3月期 実績	2019年3月期 ガイダンス
米国販売用収益不動産残高 (平残)	1,773	5,000
国内短期/中期販売用収益不動産残高 (平残)	9,116	12,000
国内長期保有収益不動産残高 (平残)	2,872	10,500
収益不動産残高合計(期末残)	14,551	30,000
賃料収益額(EBITDAベース)	559	1,246
収益不動産販売事業ROA	11.6%	6.9%

(注1) 収益不動産残高ガイダンスの開示につきまして

当社の公表する収益不動産残高は通年の市況の変化や、個別物件の仕入・販売タイミングによる一時的な変動を伴うため、当「第5次中期経営計画」では、最終年度の期末残高目安と、各期の収益不動産の区分ごとの期中平均値の目安をガイダンスとして公表することといたしました。

(注2) 収益不動産販売事業ROAにつきまして

当社グループの主力事業の資産効率性・収益性を示す指標として、収益不動産販売事業におけるROAを公表することといたしました。算出式は以下のとおりです。

収益不動産販売事業 ROA (%) = 収益不動産販売に係るプロジェクト利益 / 米国・国内短期/中期販売用収益不動産残高(平残) × 100

収益不動産販売に係るプロジェクト利益とは、売上高から売上変動費(売上原価及び販売仲介手数料、金利等)を控除したものです。前期までは収益不動産販売に係る経常利益を用いて算出しておりましたが、当「第5次中期経営計画」より変更することといたしました。

2. 当社資本政策に関する考え方及び当社が目指す規模感の設定とその意義

当社は、2015年12月17日公表の「コーポレートガバナンス・コードに対する当社ガイドライン」の中でも示しておりますとおり、当社独自のビジネスモデルにより、さらに一層の成長を実現するためには、経営資源の充実が必要不可欠であり、なかでも資金の調達には欠かせないものと考えております。そのため、当社は財務体質の強化を図るにあたり、金融機関からの借入のみならず、直接金融を念頭においた資本政策の必要性を認識しております。

その背景として、当社の現在の規模(2016年3月期末 総資産：179億円、純資産：58億円、時価総額約100億円)では、妥当な格付けが取得できないため、社債や転換社債などの債券を発行する手法を選択肢として有することができず、資金調達手法が限定されており、現状の低金利/マイナス金利政策下において、その環境を有効に活用できない現状が挙げられます。

そのため、事業規模の拡大を図ることは、上述 1 のとおり、事業基盤及び収益基盤をさらに強固なものとし、経営基盤の安定化に資するだけでなく、財務戦略上も喫緊かつ必須の課題であると認識しております。当社では、多様な資金調達手法を選択肢として確保するという観点から、妥当な格付けが付与されることが見込まれる純資産額 250 億円、時価総額 350 億円～400 億円を一つの目安と考えており、当社は、当面、この水準の規模を目指していく方針です。

当該数値については、「コーポレートガバナンス・コードに対する当社ガイドライン」においても、当社の目指す規模感を示すガイダンスとして、以下のとおり掲げております。

なお、当社はこのガイダンスを目指すにあたり、本日公表いたしました「第 5 次中期経営計画」ではあくまで通過点となるため、現時点では、実現までの期間やスケジュールなどの時間軸は置かないものとしております。

【当社の目指す規模感を示すガイダンス】

	目安値
連結純資産	250 億円
連結社員数	200 名
時価総額	350～400 億円

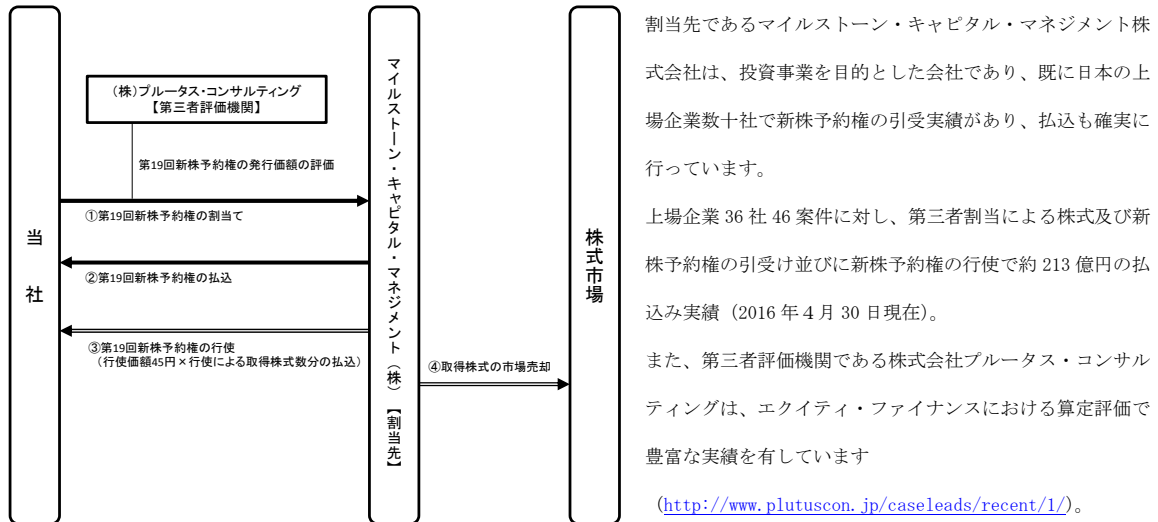
3. 今後 3 ヶ年における資金調達

当「第 5 次中期経営計画」では、計画最終年度である 2019 年 3 月期末において、国内／米国の収益不動産残高を 300 億円（2016 年 3 月期末より約 155 億円増加）にまで増加させることを重要な施策の一つに掲げているため、その実現に向け、収益不動産の取得に用いる手元資金を充実させることが必要不可欠であり、その調達手法につきまして様々な検討を重ねてまいりました。特にエクイティ・ファイナンスの実施においては、既存株主の皆様の利益への配慮という観点を重視し、その手法についても十分な調査や研究を行うなど、既存の手法や固定概念に囚われることなく、あらゆる選択肢を探ってまいりました。

その結果、コミットメント条項付き第三者割当契約に基づく新株予約権の発行（以下、エクイティ・コミットメント・ライン）によるエクイティ・ファイナンスが現段階において最適であると判断し、本日 2016 年 5 月 12 日付で、国内／米国の収益不動産の取得資金及び収益不動産の資産価値を高めるためのバリュウアップ資金を調達するため、その実施を「第 5 次中期経営計画」と併せて公表いたしました。今回のエクイティ・コミットメント・ライン（新株予約権が全て行使された場合の調達資金の見込額 20 億円）においては、発行した新株予約権が行使されることにより一定の希薄化（議決権数ベースで最大 20.2%）を招くものの、時価にプレミアムを付与した行使価額を設定することにより、株価への影響を抑制できることとしております。本件の詳細につきましては、本日 2016 年 5 月 12 日付「第三者割当による第 19 回新株予約権の発行及びコミットメント条項付き第三者割当契約の締結に関するお知らせ」P. 3 に記載の「本新株予約権の発行の目的及び理由」をご参照ください。

また、今回のエクイティ・ファイナンスは 2019 年 3 月期末における収益不動産残高 300 億円の実現に向けた初動にほかならず、上述 1 及び 2 の考えに基づき目標とする収益不動産残高の積み上げを加速するにあたって、当「第 5 次中期経営計画」の設定期間である 2017 年 3 月期から 2019 年 3 月期までの 3 ヶ年の間に、更なる収益不動産取得のための手元資金を調達することを検討してまいります。今後の資金調達の実施時期や手法などの詳細については未定であります。

■ 今回のエクイティ・コミットメント・ラインの概要図



4. 株主の皆様への利益還元につきまして

当社は上場以来、株主の皆様に対する利益還元を経営の重要な課題であると位置づけております。そのため、中期的な視点に立って、企業体質の強化と将来の事業展開に備えるための内部留保、設備投資及び人材投資などの将来を見据えた投資資金を確保しつつ、業績に応じた一定程度の配当を安定的に実施することを基本方針としております。今後 3 ヶ年におきましては、上述までの理由から、短期的な利益還元よりも、安定的な配当に努めてまいります所存です。何卒ご理解を賜れますことをお願い申し上げます。

2017 年 3 月期の配当につきましては、当社は当期で創業 130 周年を迎えたことを記念して、普通配当 35 銭に、130 周年記念配当 20 銭を加えて、1 株あたりの期末配当予想 55 銭を予定しております。

株主の皆様におかれましては、当「第 5 次中期経営計画」の主旨を含め、当社経営にご理解いただきまして、引き続き、ご支援を賜れますことを心よりお願い申し上げます。

以上

ご注意：

上記の業績計画につきましては、現時点で当社が入手可能な情報に基づき作成したものであり、本書の作成時点における当社の判断又は認識に基づいておりますが、実際の業績は、今後の様々な要因により本書に記載された計画等と異なる可能性がございます。

なお、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」として更新し、四半期ごとに1回以上（四半期末日は必ず開示）を目安に開示することとしております。当該「連結業績フォーキャスト」については開示方針を定め、方針に則して運用しております。