



平成 28 年 11 月 11 日

各 位

会 社 名 LC ホールディングス株式会社  
U R L (<http://lc-holdings.jp>)  
代表者名 代表取締役社長 本 荘 良 一  
(JASDAQ・コード 8938)  
問合せ先 管理部総務セクションマネージャー 中村 真一  
(TEL 042-565-2115)

## 中期経営計画の修正について

当社は、平成 28 年 11 月 10 日に発表いたしました平成 29 年 3 月期に係る業績予想の修正に伴い、下記の通り中期経営計画を修正いたしましたのでお知らせいたします。

また、不動産ファンド事業の進捗状況及び平成 29 年 3 月期（今期）の業績予想について、より理解を深めていただくため、一部記載を変更・追加いたしましたので、併せてお知らせいたします。

### 記

#### 1. 修正の経緯

この度の中期経営計画の修正は、平成 28 年 11 月 10 日に適時開示いたしました『業績予想の修正に関するお知らせ』に基づき、平成 29 年 3 月期に係る売上高、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益の予想を修正したものであります。

第 2 四半期連結決算において、不動産ファンド案件における原価、販売費及び一般管理費及び支払利息の過少見積り等により営業損益及び経常損益に、また連結子会社の売却による関係会社株式売却損の発生により特別損益に大きな予想との差異を生じました。

そのため、通期連結業績予想に関し、第 2 四半期累計期間の実績、現在の取組み状況及び下期業績予想の見直しを実施し、通期連結業績予想の修正をいたしました。

なお、上記の他、文中の語句や表現の一部を変更した箇所が数箇所ございますが、軽微な変更のため記載は省略させていただきます。ご了承をお願い申し上げます。

#### 2. 平成 29 年 3 月期の連結業績予想等に関する修正

「2. 今期の業績予想及び今後の業績目標」

##### 【修正前】

平成 29 年 3 月期（予想）：不動産賃貸関連事業は当該期に予想する空床へのリーシングを保守的に予想しておりますが、営業利益及び経常利益は前事業年度を若干上回ると予想しております。

不動産ファンド事業は、新規物件の取扱高を約 250 億円と設定し、SPC は約 50%を当社連結子会社として数値を織り込んで予想しております。また、既存の SPC に関しては、4 案件のノンリコースローンへの切り替え（売却扱い。当社連結子会社から除外されます）を織り込んで予想しております。（以下省略）

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
平成 28 年 3 月期	6,885	216	▲360	1,214

(実績)				
平成 29 年 3 月期 (予想)	7,000	500	▲400	500

【修正後】(修正箇所は下線を引いております)

平成 29 年 3 月期 (予想)：不動産賃貸関連事業は当該期に予想する空床へのリーシングを保守的に予想しておりますが、営業利益及び経常利益は前事業年度を若干上回ると予想しております。

不動産ファンド事業は、新規物件の取扱高を約 250 億円と設定し、SPC は約 50% を当社連結子会社として数値を織り込んで予想しております。また、既存の SPC に関しては、当初は 4 案件のノンリコースローンへの切り替え (売却扱い。当社連結子会社から除外されます) を織り込んで予想しておりましたが、本期末までに当該切り替え及び外部への売却は実施しない前提で予想を修正いたしました。

また、上記の他、第 2 四半期の実績及び下期に新たに予想される事業等の見通し等を織り込み、通期業績予想を修正いたしました。

なお、今期から連結子会社である SPC の保有資産は、従来の固定資産から販売用不動産に計上することいたしました。この計上方法の変更により、当該 SPC が物件 (信託受益権) の外部への売却及びノンリコースローンへ切り替えた場合、従来の固定資産売却益 (特別損益の部) の計上ではなく、売上高及び売上原価を計上することといたしました。その結果、前事業年度までは「経常損失は特別利益で回復する」という理解し辛い構造から、より判りやすい損益構造といたしました。(以下省略)

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
平成 28 年 3 月期 (実績)	6,885	216	▲360	1,214
平成 29 年 3 月期 (予想)	<u>6,600</u>	<u>450</u>	<u>400</u>	<u>100</u>

### 3. 不動産ファンド事業の進捗状況と今後の見通し等に関する修正

#### 1. (2) ③ 不動産ファンド事業について (最終段落)

【修正前】

当期以降は、物件取得を加速していくことは勿論のこと、ファンドの出口戦略 (いつ、いくらで、どこに売却するのかの戦略) について具体的に取組んでいく予定です。

【修正後】(修正箇所は下線を引いております)

当期の目標として、物件取得を加速していくことは勿論のこと、ファンドの出口戦略 (いつ、いくらで、どこに売却するのかの戦略) について具体的に取組んでおりますが、次年度以降に J-REIT 市場に上場すべく不動産投資法人を設立準備中であります。

以上

(注) 本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、本資料の発表日現在において入手可能な情報に基づき作成したものであり、その達成を約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績は、今後のさまざまな要因によって予想数値と異なる可能性があります。



## (修正後全文) 平成 29 年 3 月期～平成 31 年 3 月期 中期経営計画

平成 28 年 11 月 11 日

各 位

会 社 名 LC ホールディングス株式会社  
U R L (<http://www.lc-holdings.jp>)  
代表者名 代表取締役社長 本 莊 良 一  
(JASDAQ・コード 8938)  
問合せ先 管理部総務セクションチーフマネージャー 中村 真一  
(TEL 042-565-2115)

### 1. 今後 3 か年の中期経営計画

#### (1) 前事業年度（平成 28 年 3 月期）の総括

我が国の経済復興を掲げ、国民の大きな期待を負って平成 24 年 12 月に発足した自民党政権が 4 年目を迎えております。政府はその間に様々な経済政策を打ち出してきましたが、政府が思い描いていた効果が十分に出ているとは言い難い状況になっております。

金融や消費活動を活発化するために日銀が実施した「異次元緩和」と称するゼロ金利政策は、今のところ、効果が出るまでには一定の時間がかかりそうです。また、今年に入ってから急激な円高により、為替の不安定感が増し、企業業績への影響が懸念されます。

このような経済状況の中、来年迎える消費税 10%への引き上げは、その導入時期につき再び議論となっております。更に、平成 28 年 4 月に発生した熊本地震が今後わが国経済にどのような影響を与えるか、不透明な状況であります。

国外に目を向けると、隣国である北朝鮮の核開発が、わが国をはじめとする極東地域の安全保障に大きな脅威となってきております。また、わが国の同盟国であるアメリカは大統領選挙を直前に控え、新大統領によっては外交に大きな変化をもたらされる可能性を秘めております。

このように、わが国は政治、経済、外交ともに依然として懸案事項が多く、その先行きは予断を許さない状況であります。

平成 28 年 3 月期において、当社が主たる事業とする不動産賃貸業は、年間平均空床率は 1.41%（前年度 0.71%）と若干増加したものの、年度目標であった「年平均 1% 台」を達成し、期末時点における空床率は 1.21%（同 0.57%）と、引き続き高い稼働率を記録いたしました。

その結果、平成 28 年 3 月期の当社単体（個別）は、賃貸収入は若干増加したものの、売買仲介手数料収入の減少等もあり、売上高は 4,941 百万円（前年度 5,093 百万円。会計方針変更による遡及修正後。以下同じ）となりました。

一方、販売費及び一般管理費は前年比 20%弱の節減となりましたが、当社がマスターリースしている商業施設の売上原価（保守管理費など）の増加、不動産ファンドの新規物件にかかる当社のマスターリース賃借料が増加、賃貸倉庫の営業損失引当金の計上等があ

り、営業利益は 131 百万円（前年度 241 百万円）、経常利益は 78 百万円（前年度 180 百万円）となりました。

また、特別収支においては、当初見込んでおりました不動産の売却が実現せず、固定資産売却益を計上できなかったこと及び当社が所有する資産の減損損失を計上した一方、法人税調整額等での戻り（損益計算書上はプラス）があったため、当期純利益は 79 百万円（前年度 107 百万円）となりました。

当社連結子会社は、次に記載する通り、前事業年度中に活発な動きがありました。主に不動産ファンド事業に関わる異動が 1 年を通して発生いたしました。

- (1) 平成 27 年 4 月 不動産ファンドのために設立される特別目的会社（以下、SPC）である（合）LCRF6 を連結子会社化
- (2) 平成 27 年 6 月 米国子会社 SJ Almaden II, Inc. が保有物件を売却（現地時間）
- (3) 平成 27 年 7 月 ㈱LC レンディング（以下、LCL 社）が投資プラットフォーム「LC レンディング」を Web 上に開設
- (4) 平成 27 年 7 月 SPC である（合）LCRF7 を連結子会社化
- (5) 平成 27 年 8 月 （合）LCRF3 が信託受益権を売却し非連結化
- (6) 平成 27 年 9 月 SPC である（合）LCRF9 を連結子会社化
- (7) 平成 27 年 10 月 米国子会社 SJ Almaden II, Inc. 清算終了
- (8) 平成 27 年 12 月 SPC である（合）LCRF11 を連結子会社化
- (9) 平成 27 年 12 月 SPC である（合）LCRF12 を連結子会社化
- (10) 平成 28 年 3 月 ㈱ダヴィンチ・ホールディングスの株式を取得し関連会社化

※なお、上記 LCRF6,7,9,11,12 は、当社が持分を保有する所有形態ではなく、これらの SPC の債務保証をしたため連結子会社となりました。

その結果、連結子会社は、国内事業会社 3 社（SPC を除く）、米国 1 社となりました。

株式会社 LC パートナーズ（以下、LCP 社）は、不動産ファンドのアレンジメント業務、フィナンシャル・アドバイザー業務、アセットマネジメント業務を行っており、不動産ファンド事業の中核企業であります。前事業年度は当社と共に 5 件の新規案件に取り組みました。その結果、受託資産残高（AUM）は前事業年度末時点で約 245 億円となりました。

株式会社 LC レンディング（以下、LCL 社）は、LCP 社が手掛ける不動産ファンドにおいて、SPC が受ける融資の一部を、インターネットを通じて調達する「クラウド・ファンディング」※を目的に設立した企業です。平成 27 年 7 月、Web 上にプラットフォーム「LC レンディング」を開設し、一般投資家からの投資を募り（募集は maneo マーケット㈱が実施）、SPC に貸付を行っております。平成 28 年 3 月末の成立ローン残高は 31.7 億円となり、年度目標であった 30 億円を突破いたしました。

※「クラウド・ファンディング」とは、「ソーシャル・レンディング」（広く一般から資金を集めること。寄付や借入を含む。）の一種であり、当社では、「一般の投資家から匿名組合出資により SPC への貸付資金を調達する方法」として定義しております。

また、同じく不動産ファンド事業において、平成 28 年 3 月には株式会社ダヴィンチ・ホールディングス（以下、DH 社）と資本・業務提携契約を締結し、同社の発行済株式の

30%弱を取得し、DH社は当社の関連会社となりました。更には当社第三者割当増資により同事業にご協力いただけるパートナーから出資をいただき、一層、同事業を伸展させる体制を整えることができました。

ロジコムリアルエステート株式会社（以下、LRE社）は、運営するショッピングセンター「LCワールド本巢」の敷地内において、道路収用による一部立ち退きがある関係上、前事業年度は運用資産の買い替えを積極的に行いました。本年度以降は本館の再開発計画を推進していく予定です。

米国子会社は2社（Clay Street Capital, Inc.（以下CSC社）、SJ Almaden II, Inc.）ありましたが、平成27年6月（現地時間）にSJ Almaden II, Inc.が所有する賃貸オフィスビルを売却し、同年10月に会社清算の手続きを完了したため、前事業年度末時点では1社となりました。CSC社は主にオフィスの賃貸事業を行っておりますが、稼働率は98.5%と順調であります。

これらの結果、連結売上高は6,885百万円（前年度6,486百万円。会計方針変更による遡及修正後。以下同じ）、連結営業利益は216百万円（前年度363百万円）、連結経常利益は▲360百万円（前年度33百万円）、親会社株主に帰属する当期純利益は1,214百万円（前年度321百万円）となりました。

なお、連結営業利益は、不動産ファンド事業において販売費及び一般管理費が予想を上回ったことが主な要因となり、業績予想を下回る結果となりました。

連結経常利益がマイナスとなった主な理由は、連結営業利益が伸展しなかったことに加え、SPCの借入利息（営業外費用）に約570百万円が計上されたためであります。資金調達費用（営業外費用）については、前事業年度より会計方針を変更し、借入期間で均等に費用化していくことで損益上の影響を平準化いたしました。それ以上にSPCを連結したことによる支払利息の影響が大きく、連結経常利益はマイナスとなりました。

親会社株主に帰属する当期純利益につきましては、LRE社は収用補償金で約13.8億円、SJ Almaden II, Inc.は固定資産売却益で約8.7億円の特別利益を計上した一方、当社及びLRE社の減損損失約3億円が特別損失で計上され、匿名組合損益分配額約1.8億円、LRE社の法人税等調整額4.2億円（いずれも損益計算書上はマイナス）などが主な要因となり、12.1億円の利益計上となりました。

このように、前事業年度は、連結財務諸表における不動産ファンド事業及び連結経常利益以下の計上が多岐にかつ多額に計上された決算となりました。

## (2) 課題に対する事業の進捗状況と今後の見通し等について

上記の通り不動産関連事業を取り巻く環境は明るい兆しが見え始めてはいるものの、日本経済全体ではまだ不安定な時期であるという認識を踏まえ、当社は「強い会社を作る」ことをスローガンに次の課題に取り組んでおります。また、その進捗状況と今後の方向性について述べておきます。

### ① サブリース事業における空床率について

当社グループの収益の過半を占める不動産賃貸関連事業のうち、当社の主力事業であるサブリース事業において、当社は前事業年度の目標であった「賃貸物件の空床率1%台」を達成することができました（年平均1.41%）。しかし、今後の見通しとして、企業の物流拠点の統廃合が更に活発になると予想され、そのことは当社にとってチャンスであると同時に、当社賃貸物件の空床が増加するリスクにもなり得ます。これは不動産賃貸業では避けることができないリスクですが、当社は引き続きテナント情報の収集に励み、空床が発生する際には、いち早く新たなテナントに賃借いただけるよう、営業活動を継続して参ります。

## ② サブリース事業及びPM事業への取組みについて

当社の主力事業であるサブリース事業において、ここ数年で環境が大きく変化いたしました。例えば、首都圏における用地確保の競争が激化し、東日本大震災以降、建築に係る人件費、資材が急激に高騰してきております。その結果、新規開発コストが大幅に増加する一方、そのコストを回収する方法に関する関係者間の調整は困難を極めております。そのためか、物件を探しているテナントにおいては、新規開発物件を賃借するよりも、コストの低い既存物件を要望するケースが多くなってきております。

サブリース事業において、テナントの退去は不可避なリスクであるため、当社は空き期間を極力減らす手法で物件の高稼働率（低空床率）を実現してまいりました。

今後数年間は、新規開発コストの増加・高止まり感は継続すると見ており、新規開発物件の獲得よりも、既存のサブリース物件の稼働率を維持、向上させることに専念して取組む予定でおります。

当社としては、サブリース事業の伸長性を鑑み、前事業年度より不動産プロパティマネジメント（PM）事業を新たな核事業として育成していくことを方針といたしました。

PM事業とは、不動産ファンドにおける運用物件のリーシング（テナント付け）や建物の維持・管理など、ファンドのために、物件の価値を維持向上するための業務を事業とすることです。

PM事業は、サブリース事業と比較すると、1件当たりの売上高は低い一方、テナントの退去リスクからは解放されるため、リターンもリスクも低い事業と言えます。当社は、長年サブリース事業で培ってきた経験を低いコストでPM事業に活かせると判断し、PM事業への進出を決断いたしました。また、PM事業においても、不動産ファンド内の役割として、物件のマスターレシー（賃借人）としてサブリースと同様の取組みも可能な場合もあるので、積極的に検討していく予定です。

## ③ 不動産ファンド事業について

前述の通り、当社はサブリース事業の他に、新たな核事業として不動産ファンドにおけるPM事業に進出いたしました。

企業グループとしては、前々事業年度より本格的に不動産ファンド事業に取り組み、その中核企業として連結子会社である LCP 社が AM（アセット・マネジャー）となり、延べ 12 物件を不動産ファンドに組み入れました。これらの物件のうち、当社は 8 物件の PM（プロパティ・マネジャー）を受託しております。

また、平成 26 年 11 月に設立した LCL 社は、不動産ファンドにおけるメザニン融資部分を「クラウド・ファンディング」という手法によって実現することを目的に設立され、平成 27 年 7 月にプラットフォームをオープンいたしました。そして同社は、平成 28 年 3 月末時点で、市場から調達した 30 億円強を SPC に貸し付けることができました。今後はクラウド・ファンディング及び LCL 社の認知度の浸透と共に、更に一般投資家の皆様から投資していただけるような取組みをしていく予定です。

加えて当社グループにおいては、平成 28 年 3 月には新たな投資家獲得を企図した第三者割当増資の実施や、新たな市場の開拓とノウハウ等の獲得を目的として DH 社と資本・業務提携契約を締結するなど、不動産ファンド事業の拡張を積極的に行っております。

当期の目標として、物件取得を加速していくことは勿論のこと、ファンドの出口戦略（いつ、いくらで、どこに売却するのかの戦略）について具体的に取組んでおりますが、次年度以降に J-REIT 市場に上場すべく不動産投資法人を設立準備中であります。

#### ④ DH 社との業務提携について

当社グループにおける不動産ファンド事業への取組みにおいて、重要な指標として「受託資産残高（AUM）」が挙げられますが、その拡大のためには、取組む物件が従前の商業施設だけではなく、他の用途で使用されている不動産にも取組んでいくことが必須と考えます。そのため、当社グループに先立ってヘルスケア施設を検討している DH 社の業務提携には大きな期待を寄せております。

また、同社が培ってきた不動産ファンド事業に関するノウハウや人材を共有し、当社グループ全体のレベルアップに繋がることも期待しております。

#### ⑤ 持株会社制への移行について

当社グループの機能化の最終段階として、当社は平成 28 年 10 月 1 日付で持株会社と事業部門を分割し持株会社制へ移行いたしました。

これは、不動産ファンド事業への取組みにより、当社の果たす役割がより広範かつ複雑になってきたため、当社の収益事業（サブリース事業及び PM 事業）とグループ全体のマネジメントを実践する部門を独立させ、各々の役割を果たすことに専念できる環境を作ることが重要と判断したためです。

持株会社制の導入により、持株会社がグループ経営の中核を担うこととなり、組織的、機動的かつ効率的なグループ経営が可能となります。

その一方でコスト増や情報伝達に混乱が起きることが予想されますが、当社グル

ープの発展や価値向上のためには、業務面でも人材育成面でも価値あるチャレンジだと考えております。

### (3) 中期経営計画の概要

平成 29 年 3 月期からの中期経営計画を策定するにあたり、重要な方向性を次のように定めております。

#### ①不動産ファンド事業の拡充

平成 29 年 3 月期以降、引き続き同事業への取組みを強化し、不動産賃貸関連事業に次ぐ核事業として確立することを目標とする。

#### ②不動産賃貸関連事業

サブリース事業を中心に、売上高規模は現状を維持、年間空床率平均は 1% 台を維持する。

### (4) 当該中期経営計画の背景予想

平成 29 年 3 月期以降の 3 か年につきましては、現政権による経済政策（アベノミクス）が、消費活動を活発化させることによりデフレから脱却できるか、が大きなポイントとなるだろうと考えております。特に、消費税率 10% への引き上げ時期に伴い、消費活動が極端に縮小しないような施策を実施できるか否かが重要だと考えます。

2020 年に開催が決定した東京オリンピックの影響で、首都圏の地価は上昇・安定に転じる箇所が多くなる一方、東日本大震災に続き、熊本地震後の建築コスト高騰に更なる追い打ちがかかる懸念もあります。建築コストの高騰は、直接的に不動産の原価高騰を招き、それを利用する企業や人がそれを負担し合えるのか、十分な検討と努力が必要となるでしょう。

当事業と関係の深い倉庫・店舗の賃貸市場においては、当社の空床率から見られるように、当面は国内の需要は活発な状態が続くであろうと予想しております。その一方で、企業のコスト削減意識は止まることなく継続し、物流拠点の統廃合などによる退去も予想され、当社が賃貸する小～中規模の倉庫がターゲットになる可能性も十分にあると予測しております。現時点においてもエンドユーザーからの退去申込みや賃貸料の減額要望は少なからずあり、空床率が増加する可能性については予断を許さない状況であることに変わりはありません。

前事業年度から本格的に展開してきた不動産ファンド事業につきましては、金融情勢や不動産投資案件の状況から、不動産売買市場は活発になってきております。また、投資商品としての不動産は他の投資商品と比較して、我が国では安定した投資商品と考えられているため、今後も個人レベルでの投資も期待できる分野だと予想しております。

米国においては、不動産売買市場は一昨年から「売り手市場」となっており、良い物件を取得するのが困難になってきております。また、今秋の大統領選挙により、新大統領がどのような経済政策を指向するかにより、不動産市場も変動する可能性があるでしょう。

## 2. 今期の業績予想及び今後の業績目標

前事業年度の総括、本年度以降の環境予想を踏まえ、今後3か年の連結業績に関し、次の通り予想及び目標を検討いたしました。検討した前提条件は以下の通りです。

平成29年3月期（予想）：不動産賃貸関連事業は当該期に予想する空床へのリーシングを保守的に予想しておりますが、営業利益及び経常利益は前事業年度を若干上回ると予想しております。

不動産ファンド事業は、新規物件の取扱高を約250億円と設定し、SPCは約50%を当社連結子会社として数値を織り込んで予想しております。また、既存のSPCに関しては、当初は4案件のノンリコースローンへの切り替え（売却扱い。当社連結子会社から除外されます）を織り込んでおりましたが、本期末までに当該切り替え及び外部への売却は実施しない前提で予想を修正いたしました。

また、上記の他、第2四半期の実績及び下期に新たに予想される事業等の見通し等を織り込み、通期業績予想を修正いたしました。

なお、今期から連結子会社であるSPCの保有資産は、従来の固定資産から販売用不動産に計上することいたしました。この計上方法の変更により、当該SPCが物件（信託受益権）の外部への売却及びノンリコースローンへ切り替えた場合、従来の固定資産売却益（特別損益の部）の計上ではなく、売上高及び売上原価を計上することといたしました。その結果、前事業年度までは「経常損失は特別利益で回復する」という理解し辛い構造から、より判りやすい損益構造といたしました。

なお、次事業年度以降の業績目標（平成30年3月期及び平成31年3月期の目標数値）につきましては、現時点において不動産ファンド事業は物件の仕入と出口戦略策定を同時に進行しているため、業績予想や目標を記載することが困難であると判断し、記載を控えていただきます。この点に関しましては、出口戦略までのサイクルがある程度安定し、DH社との協業及び持株会社制の見通しがある程度ついて予想や目標設定が可能になってきた段階で3ヶ年の数値を記載するべきと考えておりますので、何卒ご理解、ご容赦のほどお願い申し上げます。

前事業年度の実績と今期の業績予想は次の通りです。

（単位：百万円）

	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
平成28年3月期 （実績）	6,885	216	▲360	1,214
平成29年3月期 （予想）	6,600	450	400	100

なお、不動産ファンド事業において、当社グループでは「受託資産残高（AUM）」（不動産

ファンドである SPC が累積でいくらの物件を受託したかを示す指標) を重要な指標として事業を進めております。この指標は、当社グループの場合、LCRF シリーズなどの SPC による物件の購入が予定通りに進んでいるか否かの指標となり (当社 Web サイトのマンスリー・ファクト・レポートにて 2 ヶ月おきに公表)、連結財務諸表では解り辛くなっております不動産ファンド事業の進捗状況をご理解いただく一助になると考えております。現時点での目標数値は次の通りです。

【不動産ファンド事業における受託資産残高の目標】 (単位：億円)

	平成 28 年 3 月期 (実績)	平成 29 年 3 月期 (目標)	平成 30 年 3 月期 (目標)
受託資産残高 (AUM)	245	500	800

以上

(注) 本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、本資料の発表日現在において入手可能な情報に基づき作成したものであり、その達成を約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績は、今後のさまざまな要因によって予想数値と異なる可能性があります。