



# 事業環境の変化を 的確に捉え、 持続的成長への 基盤固めを推進。



社は  
**夢現**  
夢を現実にし、  
理想を追求する

代表取締役社長  
**藤田 進一**

株主の皆さまには、日頃より当社事業へのご理解とともにご支援、ご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

当社は、首都圏1都3県（東京・神奈川・埼玉・千葉）に特化し中古不動産の買取再販事業を展開しています。居住用の区分所有マンションや投資用不動産を中心に、買取からバリューアップ、販売・賃貸管理までグループ内で一貫して手掛け、中古不動産に関する多様なニーズにお応えすることで着実に業容を拡大してきました。

2018年12月期の連結業績は、不動産投資家に対する金融機関の融資姿勢が厳格化に転じる等、事業環境の変化による影響を受けたことから、減収・減益となりました。当期の状況をご報告申し上げるとともに、今後の見通し及び中期経営計画の見直しについてご説明させていただきます。

## 2018年12月期の営業状況を振り返って

**A** | 金融機関が融資姿勢を厳格化。環境変化が想定より早まり、計画未達となりました。

当社は、前期までの良好な事業環境が当面持続するとの見通しのもと、3カ年の中期経営計画を策定しましたが、計画初年度の当期において、環境変化が想定よりも早まる状況となりました。首都圏の住宅市場は引き続き堅調に推移し、居住用不動産の売上は安定的に推移したものの、不動産融資にかかわる不正問題の発生等を受け、金融機関が融資姿勢を厳格化したことから、1棟マンションやオフィス等の投資用不動産の販売件数・単価が計画を下回

りました。

この環境変化に対応すべく当社では、都心部に近い担保評価の出やすい物件を中心に仕入を厳選する一方、在庫の販売価格を見直し、富裕層や海外投資家の需要の掘り起こしを図りました。また、新たに販売の専門部隊を編成し、営業体制を強化いたしました。これらの施策効果により、不動産売買事業は減収・減益ながら減少幅を抑えることができました。

賃貸その他事業については、当期前半の積極的な仕入活動により販売用不動産が増加したことで不動産賃貸収入が前期を上回り、増収・増益となりました。

以上の結果、当期の連結業績は、売上高539億31百万円（前期比15.2%減）、営業利益59億85百万円（同

16.0%減）、経常利益52億37百万円（同19.2%減）、親会社株主に帰属する当期純利益33億56百万円（同21.5%減）となり、上場以来初の減収減益となりました。

## 事業領域の拡大に向けた新たな動き

**A** | 不動産特定共同事業に参入。グループ全体で事業ポートフォリオを拡充していきます。

新たな事業展開を図るべく、不動産特定共同事業法にもとづく不動産小口化商品の組成・販売及び運営管理への参入に向けて、2018年6月に東京都より同事業の許可を取得しました。これまで当社の事業は、不動産仲介会

### 連結財務ハイライト等 Financial Highlights



社を通じて中古不動産を売買する「B to B」での取引を主としていましたが、今後は不動産特定共同事業による小口化商品の取り扱いを通じて、個人投資家に直接アプローチする「B to C」での事業にも裾野を広げていく考えです。また、同年8月には「株式会社ムゲンファンディング」を設立しており、今後クラウドファンディングを通じて、これまで不動産投資に関心の無かった個人投資家層でも少額資金で投資を始められる商品の提供を行う計画です。

一方、当社が買い取った中古不動産のリフォーム工事及び流通・賃貸・管理を手掛ける「株式会社フジホーム」では、これまでグループ内で培ってきたノウハウを活かし、外部のリフォーム案件の受注や海外のお客さまへの仲介業務等、事業領域の拡大を進めています。

これらの取り組みを通して、当社はグループ全体で事業ポートフォリオを拡充し、より強固な経営基盤の構築と持続的成長の実現につなげてまいります。

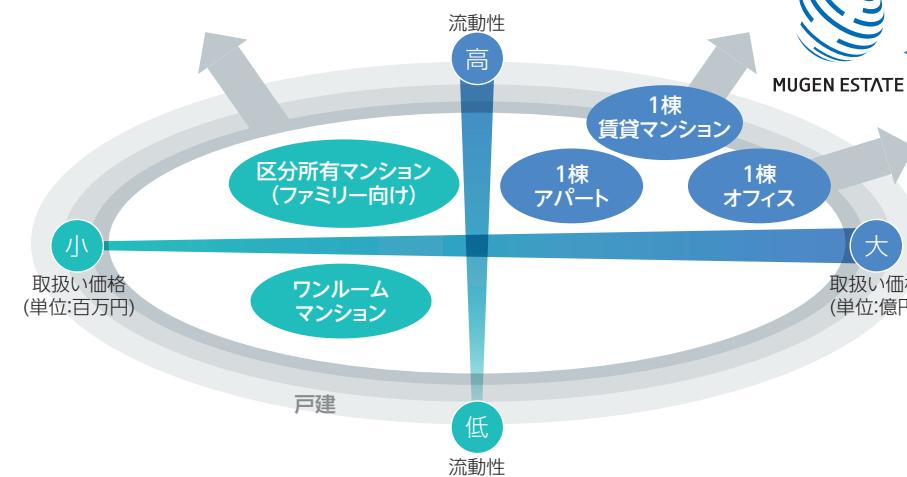
## Q 中期経営計画の見直しと今後の展開

### A 環境変化を踏まえて計画を再策定。次の飛躍に向けた基盤固めの3年間とします。

中期経営計画は当初、ビジネスモデルの「シンカ（進化・深化・新化）」をテーマに掲げ、2020年12月期の連結業績における「売上高960億円」「経常利益80億円」の達成を目指すものとして策定されました。しかしながら前述の通り、計画初年度の2018年12月期において、不動産投資家に対する金融機関の融資姿勢が厳格化に転じる等の環境変化が生じ、業績目標の達成に向けた進捗が大きく遅れる結果となりました。

この環境変化は一時的な動向ではなく、近年過熱していた投資用不動産への購買意欲が鎮静し、想定より早く正常化に向かっていく流れと見ており、急拡大してきた首都圏の不動産市場は、一時的に鈍化すると考えております。

## 中古不動産再生市場におけるポジショニング



**豊富な商品ラインナップ**  
 お客さまのニーズにお応えします

**1 多種多様な中古不動産**

**投資用不動産**

- 1棟賃貸マンション
- 1棟オフィスビル
- 1棟アパート・その他

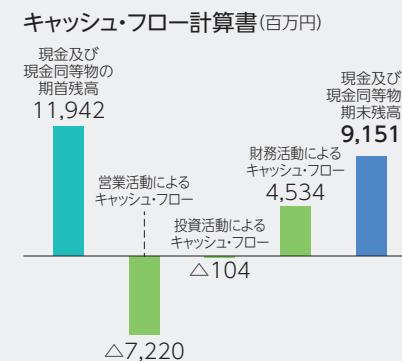
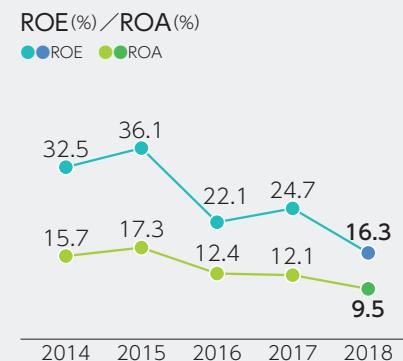
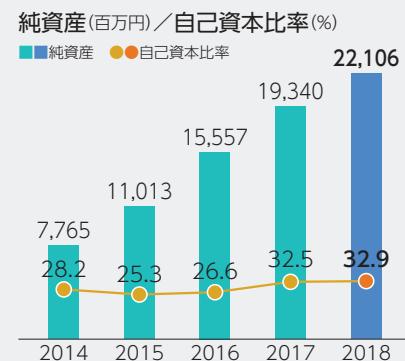
**居住用不動産**

- 区分所有マンション
- 戸建・土地

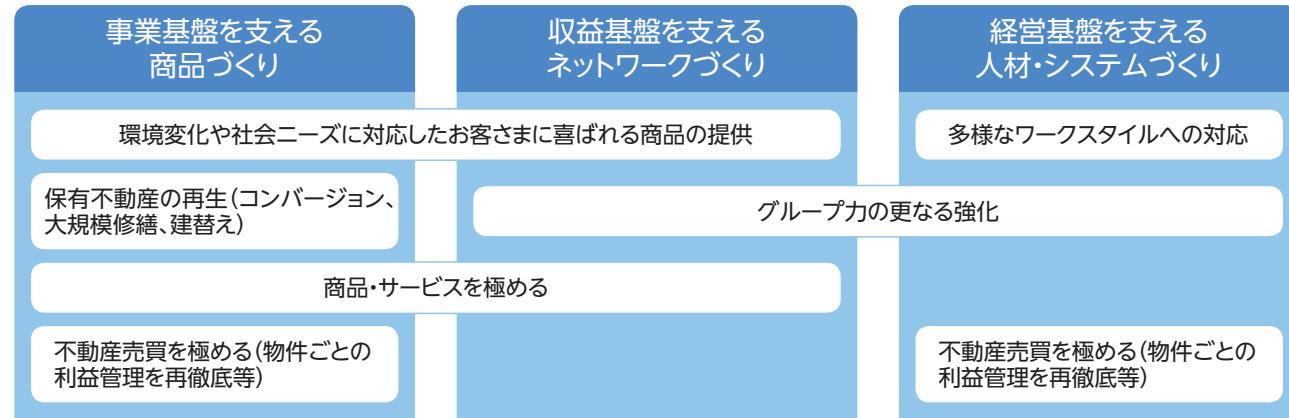
**2 首都圏に特化**

これを踏まえて当社は中期経営計画を見直し、2019年12月期から2021年12月期までの3か年を「第一次中期経営計画」として再策定しました。2021年12月期の連結業績における目標数値としては、「売上高630億円」「経常利益55億円」の達成を目指します。

これからの3年間は、成長性を保守的に見積もった上で、既存事業の再構築と新たな事業の取り組みを進めながら、第二次中期経営計画以降の飛躍を見据えた基盤固めを行ってまいります。



中期経営計画の重点施策



2019年12月期の見通しと課題

**A** 短期視点・長期視点の  
販売戦略を組み合わせ、着実な  
収益確保を目指す方針です。

中期経営計画を再スタートした2019年12月期は、4月に統一地方選挙、7月に参議院選挙、そして10月には消費税率の引き上げが予定され、翌年には東京オリンピック・パラリンピックの開催を控える等、環境変化が生じやすい年になると見えています。

不動産業界におきましても、昨年発生した不正融資問題の影響を受け、一部金融機関が個人投資家向けの投資用不動産融資に関して慎重な姿勢を強めておりますが、一方で、事業法人、超富裕層及び海外投資家の高い投資需要は継続している等、先行き不透明感が強まっています。

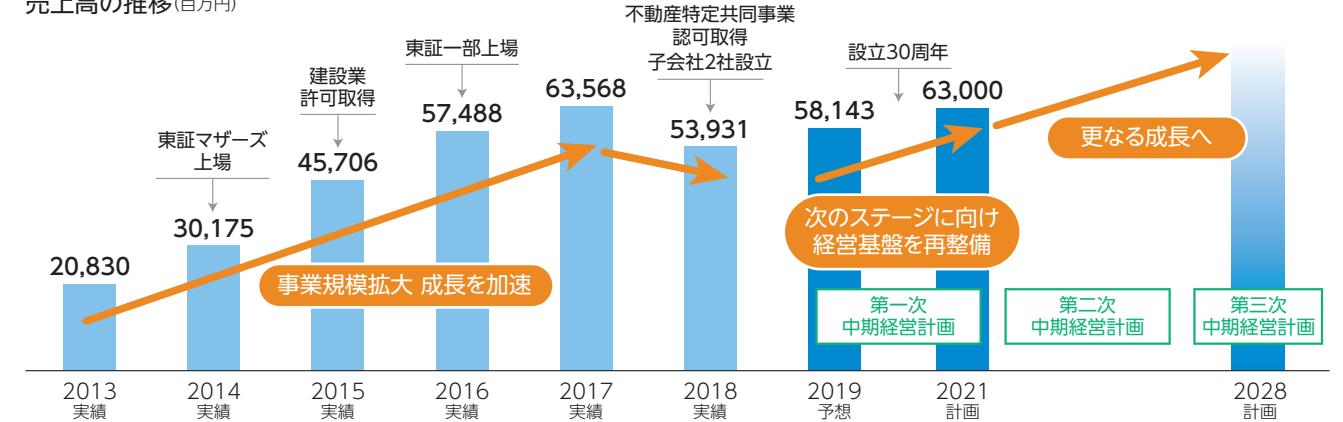
そのような環境の中、当社グループは、この3か年の第

一次中期経営計画を、より強固な経営基盤を作り上げる再整備期間と位置づけ、着実な収益確保に努めてまいります。仕入面では、投資家が融資を受けやすい都心部や好立地エリアを中心に担保評価の高い物件の取得を行い、販売面では、仕入から工事・販売までの事業期間を短縮し、回転率を高め、キャッシュ・フローの改善を図ります。

また、海外投資家への販売施策として、上海等アジア各国で不動産投資セミナーを開催し、裾野拡大を図ってまいります。

2019年12月期の連結業績は、不動産業界の先行き不透明感から保守的に見込み、売上高581億43百万円(当期比7.8%増)、営業利益50億43百万円(同15.7%減)、経常利益43億81百万円(同16.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益28億26百万円(同15.8%減)と増収・減益を予想しています。

売上高の推移(百万円)



定量目標

	2018年12月期実績	2019年12月期予想	2021年12月期計画
連結売上高	539億円	581億円	630億円
連結経常利益	52億円	43億円	55億円
自己資本比率	32.9%	30%以上	

株主の皆さまにお伝えしたいこと

**A** 財務安定性を重視しつつ、  
持続的な成長と企業価値の  
向上を実現してまいります。

当期期末配当は、期初の予想通り1株当たり30円(前期比5円増配)とさせていただきます。2019年12月期の年間配当は、同じく1株当たり30円を予定しております。中期経営計画では、株主の皆さまへの利益配分について、配当性向20%を目途とする方針を掲げており、これにもと

づく安定配当の拡充を進めてまいります。

不動産業界は、市況の変化による浮き沈みの影響を少なからず受けるものの、首都圏における事業の開拓余地は依然極めて大きく、十分な成長性が見込めるものと認識しています。その中で当社グループは、株主の皆さまに安心していただけるよう、財務安定性を重視した堅実な経営に努め、持続的な成長と企業価値の向上を実現することでご期待に応えてまいります。今後とも一層のご支援を賜りますようお願い申し上げます。



# 「新規事業の取り組み」

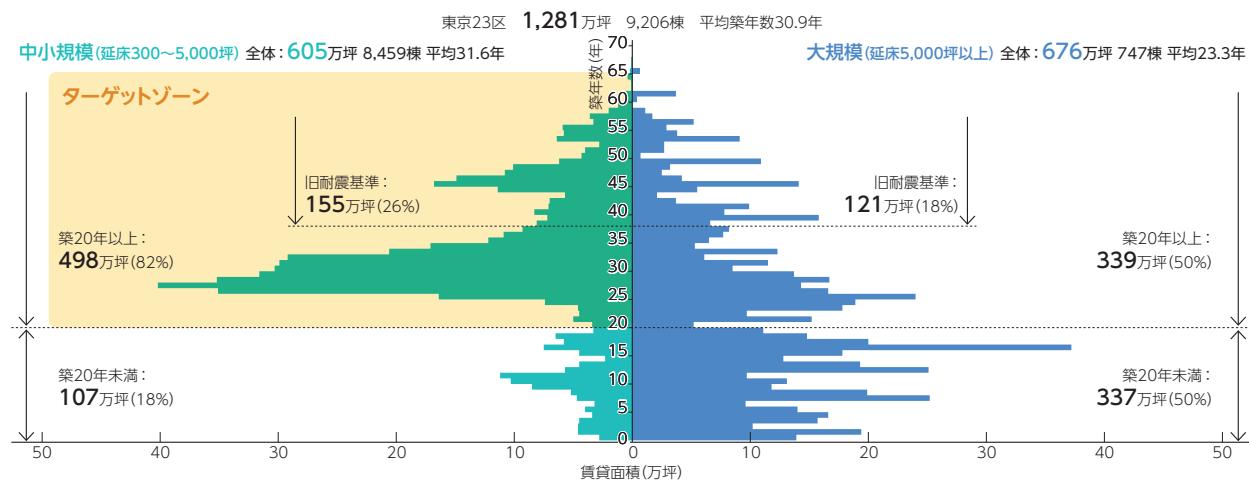
2019年からスタートする「第一次中期経営計画」では、様々な施策を実行する計画です。今回は、それら施策の一部である「保有不動産の再生」「不動産ファンド事業」「クラウドファンディング事業」を紹介したいと思います。

## ■ 保有不動産の再生(コンバージョンや大規模修繕)

当社は、年間300億円から400億円程度の投資用不動産を取得しておりますが、そのアセットタイプは1棟マンション、オフィス、商業施設、ホテル、区分マンションと、多岐にわたっております。それらの物件の中には、設備の老朽化が進行する等、様々な理由によってテナント誘致が困難になり空室状態が続くケースがあります。従来当社では、このような大掛かりな修繕を必要とする旧耐震物件や老朽化の進んだ不動産の取得は、事業期間の長期化を招くため控えておりました。しかし、下図の通り当社がターゲット

とする築20年以上の中小規模不動産の賃貸面積は、東京23区の中小規模の約8割、旧耐震基準以前では2割を占めており、平均築年数はストック全体で31.6年と高齢化しています。また近年、都心では東京オリンピック・パラリンピック開催に向けて大規模なビル開発が進んでいる一方で、新築の中小規模ビルの開発は年々減少しており、今後は、機能的・社会的に劣化した中小規模ビルの利活用が進むものと期待されています。そのため、当社も今後はコンバージョン(用途変更)や大規模修繕を積極的に行うことで付

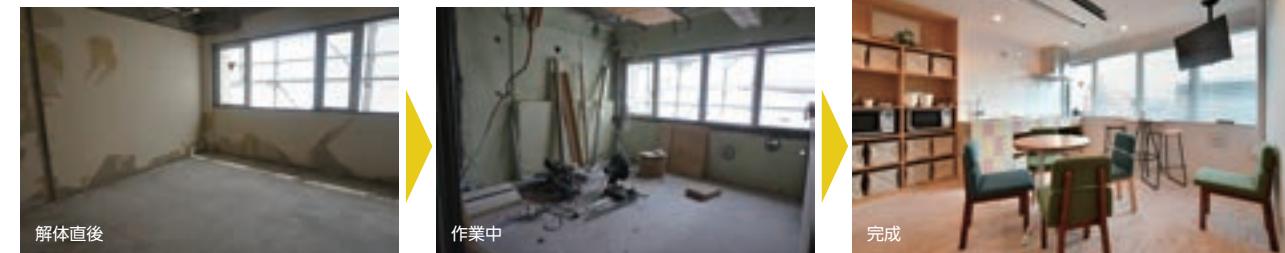
### ■ 当社事業のターゲットゾーン



出典:「【東京23区】オフィスピラミッド2019」(ザイマックス不動産総合研究所)を基に当社にて作成

加価値を一層高め、販売していきたいと考えており、これらの中小規模ビルの利活用の第一弾として、西武池袋線・練馬駅から徒歩8分にあるオフィスビル兼オーナー住戸として利用されていた物件(1985年築)を、全16室の女性専用シェアハウスへコンバージョンいたしました。

当社は、このように新たな不動産再生事業に取り組むことで、収益の最大化を図るのみならず、遊休不動産の有効活用・既存不動産ストックの発展・拡大に向けて貢献してまいります。



AFTER画像提供: オシャレオモシロフドワンメディアひつじ不動産 URL: <https://www.hituji.jp>

## ■ ムゲン投資顧問株式会社及び株式会社ムゲンファンディングの設立

当社は2018年8月に、100%出資子会社を2社設立いたしました。

ムゲン投資顧問株式会社では、当社グループが長年培ってきた不動産売買のノウハウをベースに、海外投資家や機関投資家への新たな投資機会を提供する不動産私募ファンドの組成に取り組んでまいります。

株式会社ムゲンファンディングでは、これまで不動産投資経験の少ない個人投資家の皆さまに向け、資産運用の

ひとつとして、クラウドを活用した小口の不動産投資(ソーシャルレンディング)サービスを提供いたします。(両社とも業務開始にあたっては、現在、申請準備中の金融商品取引法他の免許登録完了が前提となります。)

このように当社グループでは、既存事業である投資用不動産に加え、不動産特定共同事業、不動産ファンド、及びクラウドファンディングを新たに展開することにより、不動産投資の事業領域の拡大を図っていく予定です。

### ■ 会社概要(2社)

商号	ムゲン投資顧問株式会社	株式会社ムゲンファンディング
所在地	東京都中央区日本橋浜町三丁目19番3号	同左
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 藤田 進一	代表取締役社長 佐藤 博明
資本金	5,500万円	同左
主な事業内容	アセットマネジメント事業	クラウドファンディング事業
設立年月日	2018年8月15日	同左
大株主及び持株比率	当社100%	同左

# CLOSE UP ▶▶▶ 販売戦略の強化

## 不動産の資産価値を高める 「バリューアップ」戦略

### 培ったノウハウを活かしリフォーム工事の直接受注を開始

当社で仕入れた中古不動産は築20年を超えるものも多く、再販までの過程で物件それぞれに必要なバリューアップを施し、資産性を高めることが必須となります。

居住用不動産、投資用不動産のいずれにおいても、室内の設備機器交換工事や、外壁改修・屋上防水工事等、物件に関わる内外装工事のバリューアップには様々な方法があり、それらの業務全般を当社グループの強みのひとつでもある「安心と信頼の施工管理体制」で担っているのが、子会社である株式会社フジホームの工事部です。

当社グループでの施工管理とは、営業担当と一緒に施工計画を立て、実際の工事現場では工程管理や安全管理、品質管理、協力会社への指示・調整等を行いながら、工事が計画通りに進むよう全体を俯瞰してマネジメントする業務であり、年間500件を超える内外装工事を円滑に実施し商品化する上では必要不可欠な要素となっています。

現在では当社が取り扱う中古不動産も用途・規模ともに多種多様となり、「一・二級建築士」をはじめとする「一・二級建築施工管理技士」・「インテリアコーディネーター」等の有資格者の増加、17業種での建設業許可取得により大規模修繕工事にも対応できる体制が整いました。

これまでの工事部は、施工実績年間500件超というスケールメリットを活かし、必要な資材や部材の大量発注によるコストの低減や、リフォーム工事の仕様を数種類にパターン化し、業務フローを簡素化することで物件の早期商品化を図る等、当社が仕入れた中古不動産の価値向上に注力してきましたが、2018年度からこれまで培ってきた技術やノウハウを活かし、エンド・ユーザー向けのリフォーム工事を直接受注する事業を開始しました。



### 完成内覧会でリフォームのイメージを体感

昨今、中古不動産の価値が見直され、リフォーム・リノベーションの認知拡大が進んでいますが、エンド・ユーザーが中古住宅を購入する際に不安に思う点として「設備環境などが不安」「古くて汚い」という意見がまだまだ多く見受けられます。

そのような不安を解消していただくため、工事部では今回の外部受注開始に併せて、リフォーム完了後の住居を実際にご覧いただく完成内覧会を、築45年のマンション集合地域で実施。居住環境の似た中古住宅のバリューアップを体験することで、ご自身の住まいのリフォームをよりイメージしやすくしました。

その他の取り組みとして、リフォーム工事完了後に実施する「完了検査」の点検項目を86項目から208項目に細分化し、品質管理を更に徹底。併せて最新のトレンドやIoT機器を取り入れた新商品を順次採用する等、お客さまへ中古不動産の「安心」「安全」「快適」を提供し、資産価値、そして満足度の向上を実現させています。

当社グループの事業領域が1都3県（東京・神奈川・埼玉・千葉）であるため外部受注事業も地域が限定されておりますが、小工事（水栓交換・網戸の張替等）からフルリノベーションまで、お客さまのニーズに合わせたきめ細かいプランをご提案いたします。



リフォームのご相談やお見積依頼の窓口

株式会社フジホーム 工事部

TEL: 03-5623-7435

受付時間: 9:00~18:00

定休日: 日曜日

ホームページからのお問い合わせも可能です。

詳しくはこちら

<http://www.fuji-home.co.jp/contact/>



Q 市場環境はどうなっていますか？

A 政府の「日本再興戦略2016」や国土交通省の「住生活基本計画」では、既存住宅流通・リフォームの市場規模を2025年には20兆円市場にすることが計画に盛り込まれています。首都圏の中古マンション市場においても、中古マンションの販売件数が新築マンションの供給件数を上回る逆転現象が2016年から続いており、中古住宅の「品質+魅力」の向上が図られ、リフォーム投資の拡大と住み替え需要の喚起により、今後、住宅市場の新たな牽引力となると期待されています。

「市場環境」についての参考記事は、P.7/P.9

Q 持続的成長に向けた新たな取り組みについて教えてください

A 当社はこれまで中古不動産の売買事業を成長の柱とし拡大してきました。最近の不動産市況の不透明感も踏まえ、今後の更なる成長・拡大のためには事業ポートフォリオを多様化し、新規事業の軸を築くことが必要との考えから、グループ全体で新たな事業の開発や取り組みを検討・推進しております。

「新規事業開発」についての参考記事は、P.2/P.7

株主の皆さまの声 VOICE

「ムゲンレポート2017」のアンケートでも多くの貴重なご意見・ご要望をお寄せいただき、誠にありがとうございました。今回も、皆さまから頂戴いたしましたご質問の一部にお答えいたします。

Q 過去の会社説明会動画の閲覧や会社の現況や中長期の戦略を詳しく知りたい

A 当社では、決算説明会や個人投資家向け会社説明会開催後に、当日の様様をホームページで動画配信し、お越しいただけなかった皆さまへの情報共有に努めております。2018年度より年2回の決算説明会についてはスマートフォンやタブレットでも、資料と音声説明を同時に視聴できるようにシステムを一部変更いたしました。今後は過去の会社説明会動画についても期限なしで視聴できますので情報入手ツールのひとつとしてご活用ください。

「株主・投資家向けIRサイト」のご案内は、裏表紙

株主さまアンケートご協力をお願い

株主の皆さまからのご期待の高さを真摯に受け止め、今後とも、当社への理解を深めていただけるよう、IR活動に注力してまいります。前回に引き続き、株主の皆さまからの声をお伺いし、今後のIR活動の参考とさせていただきますため、アンケートハガキを同封しております。ぜひご協力くださいますようお願い申し上げます。IR担当者より



皆さまのご期待に応える IR・CSR活動を推進してまいります



株主・投資家の皆さまとの継続対話のために

個人投資家向けIRセミナーに参加

株主・投資家をはじめとしたステークホルダーの皆さまから信頼される企業を目指し、迅速、適正かつ公平な情報開示とともに、積極的な情報発信を心掛けています。2018年度は、事業内容をより身近に感じていただくことを目的として、国内外でIR以外のイベントも実施しました。

※スモールミーティングも適時開催しております。  
※説明会の模様は、当社ホームページにて動画配信しています。



2018年12月期 年間活動実績

個人投資家向けIRフェア・セミナー出展	3回
アナリスト・機関投資家向け決算説明会	2回

「日経IR・投資フェア」に出展

株式上場以来5年連続の出展となった「日経IR・投資フェア 2018」は、当社初のCM映像をご覧いただく場にもなりました。今回も当社ブースへお立ち寄りいただいた多くの方々から直接ご意見をお聴きし、説明会後のアンケートにも、のべ500名以上の皆さまにご協力いただきました。



地域・社会貢献活動



JFAこころのプロジェクト「夢の教室」を開催

昨年度に続き、日本サッカー協会(JFA)主催のJFAこころのプロジェクト「夢の教室」を当社本社ビルのある東京都中央区で開催いたしました。今後もこのプロジェクトを支援することにより、子供たちが「将来の夢を考えるきっかけ」の場を提供していきたいと考えています。

開催概要

実施日	2018年12月18日、19日
開催地	東京都中央区立有馬小学校

ご協力いただいた夢先生

- 元ラグビー日本代表 伊藤剛臣氏 (18日)
- 元サッカー日本代表 波戸康広氏 (19日)



寄付型私募債を発行



2018年度の社会貢献活動として、CSR私募債<sup>※</sup>等の寄付型私募債を3回発行しました。金融機関のご協力のもと、地域貢献及び持続可能な社会の実現に向けた取り組みを引き続き行ってまいります。

※CSR私募債とは、企業が私募債を発行する際に、金融機関が受け取る手数料の一部で書籍や楽器等の教育関連の物品を購入し、発行企業が指定する学校や公益財団法人等に寄贈するものです。

■会社概要 (2018年12月31日現在)

商号 株式会社 ムゲンエステート  
 本社所在地 〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町三丁目19番3号  
 代表者名 代表取締役社長 藤田 進一  
 設立 1990年5月2日  
 資本金 25億52百万円  
 事業内容 不動産買取再販事業、不動産賃貸事業  
 免許・許可 宅地建物取引業  
 国土交通大臣免許(2)第7987号  
 一級建築士事務所  
 東京都知事登録 第51257号  
 不動産特定共同事業  
 東京都知事許可 第105号  
 従業員数 連結 201名 単体 143名  
 連結子会社 株式会社フジホーム  
 ムゲン投資顧問株式会社 NEW  
 株式会社ムゲンファンディング NEW

■役員 (2019年3月26日現在)

代表取締役会長 藤田 進 (集合写真①)  
 代表取締役社長 藤田 進一 (集合写真②)  
 取締役 渡邊 敏之 (集合写真③)  
 取締役 大久保 明 (集合写真④)  
 取締役 庄田 桂二 (集合写真⑤)  
 社外取締役 四方 仁史 (集合写真⑥)  
 社外取締役 仁田 雅志 (集合写真⑦)  
 常勤監査役 武田 克実 (集合写真⑧)  
 社外監査役 岡田 義廣 (集合写真⑨)  
 社外監査役 富田 純司 (集合写真⑩)



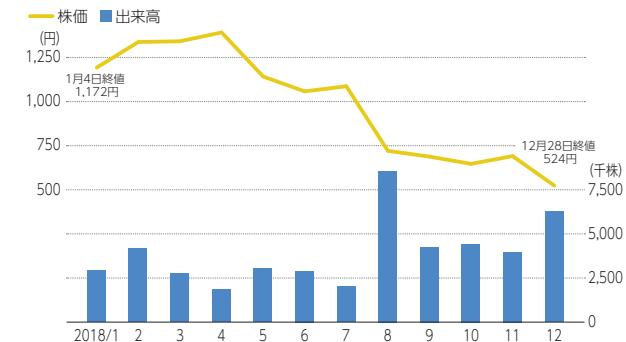
■株式の状況 (2018年12月31日現在)

発行可能株式総数 64,000,000株  
 発行済株式総数 24,361,000株  
 株主数 16,021名  
 単元株式数 100株

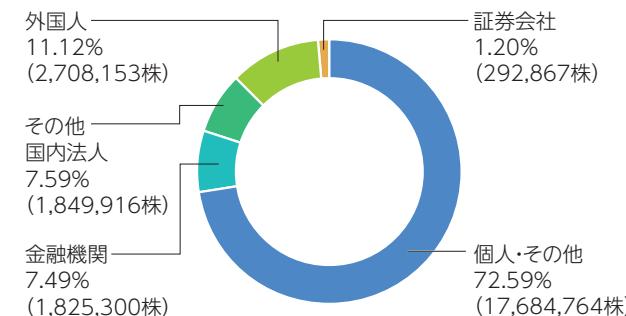
■大株主 (上位10名)

株主名	持株数(株)	持株比率(%)
藤田 進	5,895,100	24.20
藤田 進一	2,842,400	11.67
株式会社ドリームカムトゥルー	1,700,000	6.98
THE BANK OF NEW YORK MELLON 140051	715,300	2.94
藤田 百合子	700,000	2.87
藤田 由香	700,000	2.87
庄田 桂二	652,400	2.68
庄田 優子	650,000	2.67
THE BANK OF NEW YORK 133652	475,300	1.95
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	394,900	1.62

■株価・出来高の推移



■所有者別株式分布状況



※自己株式は「個人・その他」に含まれています。



■株主メモ

事業年度 1月1日から12月31日まで  
 定時株主総会 毎年3月  
 基準日 定時株主総会：12月31日  
 期末配当金：12月31日  
 中間配当金：6月30日

単元株式数 100株  
 株主名簿管理人 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号  
 及び特別口座の 三井住友信託銀行株式会社  
 口座管理機関

株主名簿管理人 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号  
 事務取扱場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部  
 (郵便物送付) 〒168-0063  
 東京都杉並区和泉二丁目8番4号  
 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部

(電話照会先) 0120-782-031 (フリーダイヤル)

公告方法 電子公告により行う。ただし、事故その他やむを得ない事由によって、電子公告による公告をすることができない場合の公告方法は、日本経済新聞に掲載する方法とする。

上場証券取引所 東京証券取引所 市場第一部



株主還元・  
株主向けコンテンツを  
ご紹介します

当社の認知拡大と地域スポーツ発展への取り組みを目的に、  
2016年2月よりトップパートナーとして

J1リーグ「横浜F・マリノス」を  
応援しています。

ムゲンエステートの株主優待は、  
横浜F・マリノス  
オリジナルQUOカード  
1,000円分

2018年度の  
オリジナル  
QUOカード  
デザイン



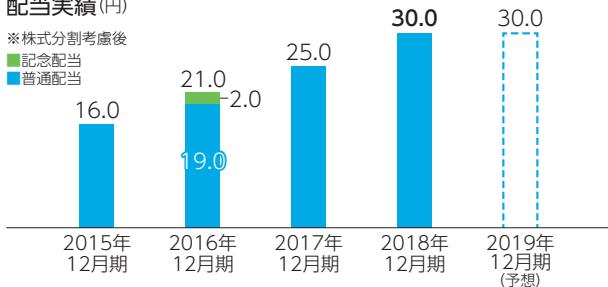
毎年6月30日(第2四半期末)現在の株主名簿に記載または記録された1単元(100株)以上の株式を保有の株主さまが対象となります。詳しくは、当社ホームページ「株主・投資家情報」より「株式情報」の「配当及び株主優待制度」をご覧ください。

## 配当金について

当社は、株主の皆さまに対する利益還元を経営の重要課題の一つと位置付けております。2018年12月期においては、前期より5円増配し、1株当たり30円の配当を実施いたしました。2019年12月期の年間配当金につきましては、1株当たり30円を予想しております。

### 配当実績(円)

※株式分割考慮後  
■記念配当  
■普通配当



## 株主・投資家向けIRサイトのご案内

IR情報を含む各種企業情報など  
豊富なコンテンツを掲載しています。

ムゲンエステート IR

検索



公式  
twitterは  
こちら



UD FONT  
by MORISAWA  
見やすいユニバーサルデザイン  
フォントを採用しています。



2018日興アイ・アール総合ランキング  
「企業ホームページ優秀サイト」  
Gomez IRサイト総合ランキング  
「銅賞」に選ばれました。