

|| 企業調査レポート ||

## ティーケーピー

3479 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年11月11日(月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2020年2月期上期決算の概要	01
2. 2020年2月期の連結業績予想	02
3. 成長戦略	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
<b>■ 事業概要等</b>	<b>06</b>
1. ビジネスモデル	06
2. グレード別会議室数・拠点数	07
3. 周辺事業	07
4. 顧客	08
5. 収益構造	08
<b>■ これまでの業績推移</b>	<b>08</b>
<b>■ 日本及び台湾リージャスの買収について</b>	<b>11</b>
1. 目的及び今後の方向性	11
2. 期待される効果	12
3. 財務への影響	14
<b>■ 決算概要</b>	<b>14</b>
● 2020年2月期上期決算の概要	14
<b>■ 主な活動実績</b>	<b>17</b>
1. 高付加価値グレード施設の出店	17
2. 宿泊研修施設の拡充及びホテル開発の進捗	17
3. 品川配ぜん人紹介所の子会社化	17
<b>■ 業績見通し</b>	<b>18</b>
<b>■ 成長戦略</b>	<b>19</b>
1. 中期経営計画	19
2. 新成長戦略	19
3. 今後の事業拡大に向けた考え方	20
<b>■ 株主還元</b>	<b>22</b>
<b>■ 情報セキュリティの取り組み</b>	<b>22</b>

## ■ 要約

### 2020年2月期上期業績はオーガニック成長と日本リージャス連結化により大きく拡大。公募増資等によって財務基盤の安定化にも取り組む

ティーケーピー<3479>は、貸会議室ビジネスを起点とした「空間再生流通事業」を展開している。不動産オーナーから遊休不動産等を大口(割安)で仕入れ、会議室や宴会場などに「空間」を「再生」し、それを法人に小口で販売・シェアリングを行う独自のビジネスモデルに特徴がある。遊休不動産の有効活用を図りたい不動産オーナーと、低コストで効率的に会議室を利用したい法人のニーズを結び付けるところに新たな市場を創出し、高い成長性を実現してきた。また、ケータリングや宿泊などの周辺サービスによる差別化や高付加価値化にも取り組んでいる。

2019年5月31日に、レンタルオフィス「Regus」を展開する日本リージャスホールディングス(株)(以下、日本リージャス)の完全子会社化により、短中期のオフィス事業へ本格参入した。これまでの会議室利用(時間貸し)だけでなく、オフィス利用(月貸し等)への展開により、ポテンシャルの大きな日本のフレキシブルオフィスマーケットをけん引していく方針である。さらに2019年8月9日には、台湾リージャスの買収を公表するとともに、台湾におけるリージャス事業の長期独占契約を締結(2019年12月1日より連結開始予定)。台湾を皮切りに海外へも展開していく方針である。

貸会議室は目的や予算に応じて5つのグレードに分かれるが、会議室数は合計2,561室(日本リージャスを含む)に上り、国内外の主要都市に幅広く展開している(2020年2月期第2四半期末時点)。年間利用企業数は約35,000社(うち、上場企業約2,000社)に上るが、大手企業を中心とした上位顧客の売上構成比(利用頻度及び利用単価)が高い。また、85%の高いリピート率により安定収益基盤を形成するとともに、今後の事業展開の可能性を広げる重要な資産となっている。

#### 1. 2020年2月期上期決算の概要

2020年2月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比37.8%増の24,272百万円、営業利益が同38.0%増の3,564百万円と大幅な増収及び営業増益を実現した。また、重視するEBITDAも同64.4%増の4,858百万円と大きく伸長し、売上高、営業利益、EBITDAのいずれも過去最高(上期ベース)を更新した。上位グレード会議室の伸びや付加サービス(料飲、オプション)による単価向上に加え、ホテル事業の拡大が増収に寄与した。また、第2四半期からの日本リージャス連結化が大幅な上乗せ要因となっている。利益面では、積極出店及びホテル開業にかかる費用や減価償却費、人員増強に伴う人件費のほか、日本リージャス連結化に伴うのれん償却費(3ヶ月分)がコスト要因となったものの、増収によりカバーして営業増益を実現した。営業利益率も14.7%と前年同期と同水準を維持している(日本リージャスを除く営業利益率では15.6%と大きく改善)。一方、財政状態については、日本リージャス連結化により総資産は前期末比117.5%増の111,069百万円と倍増し、自己資本比率は10.5%(前期末は21.0%)に大きく低下している。もっとも、2019年9月18日に公募増資(及び第三者割当増資)を発表すると、合計233億円の資金調達を実施。それに伴って、自己資本比率は約30%に改善する見込みである。

## 2. 2020年2月期の連結業績予想

日本及び台湾リージャス連結化による影響を踏まえ、2019年8月16日に2020年2月期の業績予想を増額修正した(2019年6月26日に続き2回目の増額修正)。修正後の売上高を前期比58.2%増の56,206百万円、営業利益を同77.4%増の7,607百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。引き続き上位グレード会議室を軸とした出店やホテル事業の拡大による業績の底上げ(オーガニック成長)に加えて、日本リージャスの連結化(9ヶ月分の上乗せ)のほか、台湾リージャスの連結開始(2019年12月1日からの予定)などが増収に大きく寄与する見通しである。一方、利益面でも、M&Aに伴う一時費用に加え、のれん償却費が新たな負担になるものの、増収効果や高付加価値化による収益性の改善のほか、日本及び台湾リージャス連結化及びシナジー創出により大幅な増益を実現し、営業利益率も13.5%(前期は12.1%)に上昇する想定となっている。

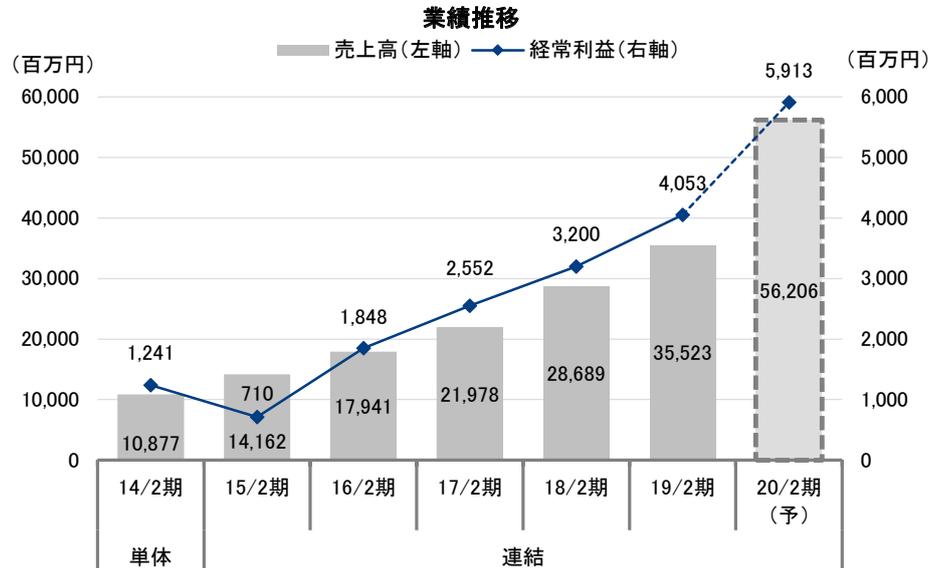
## 3. 成長戦略

日本及び台湾リージャスの買収に伴って、2019年8月16日に新中期経営計画を公表した。最終年度2022年2月期の目標として、売上高79,326百万円、営業利益12,471百万円(営業利益率15.7%)、EBITDA18,313百万円(EBITDAマージン23.1%)を目指す内容となっている。引き続き、進行中のホテル事業の拡大に加えて、日本及び台湾リージャスとのシナジー創出や周辺サービスの拡大により、今後、拡大が見込まれるフレキシブルオフィス市場での圧倒的なポジショニングを確立するとともに、その事業モデルを海外へ展開することによって成長を加速する戦略である。2030年には国内拠点も現在の402拠点(約15万坪)から約1,500拠点(約42万坪)へと拡大する構想も描いている。

### Key Points

- ・ 2020年2月期上期の業績は、オーガニック成長に加えて、日本リージャス連結化(第2四半期より)により大幅な増収及び営業増益を実現
- ・ 公募増資等により233億円の資金調達を実施し、財務基盤の安定化にも取り組む
- ・ 日本及び台湾リージャス買収に伴い、2020年2月期の業績予想を増額修正(2回目)するとともに、新たに中期経営計画及び新成長戦略を公表
- ・ これまでの会議室利用だけでなく、短中期オフィス利用への展開により、ポテンシャルの大きな日本のフレキシブルオフィス市場をけん引していくほか、台湾を皮切りとして海外展開も加速する方針

## 要約



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 貸会議室ビジネスを起点とする「空間再生流通事業」を展開。 日本リージャス買収により短中期オフィス事業へも本格参入

#### 1. 会社概要

同社は、貸会議室ビジネスを起点とする「空間再生流通事業」を展開している。独自のビジネスモデルにより、遊休不動産の有効活用を図りたい不動産オーナーと、低コストで効率的に会議室を利用したい法人のニーズを結び付けるところに新たな市場を創出し、高い成長性を実現してきた。また、ケータリングや宿泊などの周辺サービスによる差別化や高付加価値化にも取り組んでいる。2019年5月31日にはレンタルオフィス「Regus」等を展開する日本リージャスの完全子会社化により、貸会議室ビジネスとの親和性の高い短中期オフィス事業へ本格参入した。時間貸しから短中期のオフィス利用へのサービス領域の拡充により、今後、拡大が見込まれているフレキシブルオフィス市場をけん引し、成長を加速する戦略である。さらに2019年12月1日からは台湾リージャスの連結化も予定しており、アジアを中心とした海外展開に向けても舵を切っている。

日本リージャス連結化に伴い、5つの事業領域を再定義。「フレキシブルオフィス事業」(貸会議室・ホテル宴会場・レンタルオフィス・ワークスペース)を中心として、「ホテル・宿泊研修事業」、「料飲・バンケット事業」、「イベントプロデュース事業」、「BPO事業」の周辺サービスを提供している。

## 会社概要

## 2. 沿革

2005年に株式会社ティーケーピーを設立、ポータルサイト「貸会議室ネット」と「貸オフィスネット」を運営開始、1号店である「TKP六本木会議室」をオープンした。2006年～2007年には早くも、北海道・関西・九州・東北・東海に進出している。2008年には、(株)コンビニステーションを設立し低価格帯貸会議室の運営事業化を開始したほか、会議・研修のトータルサービスを提供開始、単なる貸会議室だけでなく当社にとって重要な周辺事業にも展開を開始した。その後もビル管理事業、コールセンター事業、企業向けレンタル事業にも参入。2011年には、「TKPガーデンシティ品川」をオープンし、ホテル内宴会場の運営を開始した。2013年には(株)常盤軒フーズを立ち上げ飲食サービスの内製化の強化を図った。また、同年には「レクターレ」をオープンし宿泊型研修会場の提供を開始したほか、ニューヨークとシンガポールに出店している。2014年に法人向け旅行事業のワンストップサービスの充実をさらに推し進め、札幌に「アパホテル〈TKP札幌駅前〉」を出店し、会議室併設型ハイブリッドホテルを運営開始した。2015年には伊豆長岡に「石のや」で旅館事業に参入、同社のブランドで最高位となる「ガーデンシティ PREMIUM」を新設、イベント・コンテンツ事業に参入するなど快進撃が続いた。2016年には(株)ファーストキャビンと資本業務提携契約を締結、簡易宿泊事業に参入。2017年に入ってから、東京証券取引所マザーズ市場に上場したことを始め、スペースマッチングサービスである「クラウドサービス」の運営開始、(株)メジャースの子会社化(100%株式取得)によるイベントプロデュース事業への本格参入など、積極的な事業展開を進め、(株)日経CNBCの「今年の優秀IPO企業」最優秀賞を受賞するとともに、「EYアントレプレナー・オブ・ザ・イヤー2017ジャパン」においても河野貴輝代表取締役社長が日本代表※に選出されている。2018年には直営会議室2,000室を突破。2019年5月には、レンタルオフィス最大手の日本リージャス買収により、短中期オフィス事業へも本格参入すると、2019年8月には台湾リージャスの買収を公表し、台湾にも進出する予定である。

※ 2018年6月にモナコにて開催された約60ヶ国の代表起業家たちが集う世界大会へ日本代表として出場した。

ティーケーピー | 2019年11月11日(月)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

## 会社概要

## 沿革表

年	沿革
2005年	港区浜松町にて「株式会社ティーケーピー」を設立 ポータルサイト「貸会議室ネット」を運営開始 第1号店「TKP 六本木会議室」をオープン
2006年	北海道・関西・九州に初出店
2007年	東北・東海に初出店
2008年	「株式会社コンピニステーション」(連結子会社) 設立～低価格帯貸会議室の運営事業化～ 第二種旅行業免許を取得～会議・研修のトータルサービスを提供開始～
2009年	「株式会社 TKP プロパティーズ」を設立～ビル管理事業参入～
2010年	現「株式会社 TKP コミュニケーションズ」を設立～コールセンター・BPO 事業参入～ 「レンタルネット」運営開始～企業向けレンタル事業に参入～ 「TKP New York, Inc.」を設立 中国地方に初出店
2011年	「TKP ガーデンシティ品川」オープン～ホテル内宴会場を運営開始～
2012年	コーポレートロゴ変更 直営会議室 1,000 室突破
2013年	「株式会社常盤軒フーズ」を設立～飲食サービスの内製化強化～ 本社を新宿区市ヶ谷へ移転 一般社団法人日本経済団体連合会 入会 「TKP ホテル & リゾート」ブランド立ち上げ 箱根・熱海・軽井沢に郊外型セミナーホテル「レクトーレ」をオープン～宿泊型研修会場の提供開始～ 米国ニューヨークに初出店
2014年	第一種旅行業免許取得～法人向け旅行事業のワンストップサービスの充実～ 総座席数 100,000 席突破 札幌に「アパホテル (TKP 札幌駅前)」オープン～会議室併設型ハイブリッドホテル運営開始～
2015年	伊豆長岡に「石のや」オープン～旅館事業に参入～ オフィスビル型最高峰ブランド「ガーデンシティ PREMIUM」新設
2016年	株式会社ファーストキャビンと業務提携～簡易宿泊事業参入～ 米国ニュージャージーにてホテル宴会場・レストラン・カフェテリアの運営開始
2017年	東京証券取引所マザーズ市場に上場 港区に「アジュール竹芝」オープン～都市型リゾートセミナーホテルの一面を持つハイブリッドシティホテルを展開～ スペースマッチングサービス「クラウドスペース」の提供開始 湯河原に大型リゾートセミナーホテル「レクトーレ湯河原」オープン 名古屋に「ファーストキャビン TKP 名古屋駅」オープン～簡易宿泊施設を初出店～ 広島に貸会議室×コワーキングスペースの融合施設「TKP ガーデンシティ広島駅前大橋」オープン 「株式会社メジャース」を子会社化～イベントプロデュース事業を強化～ 株式会社大塚家具との資本業務提携契約を締結 代表取締役社長 河野貴輝が、起業家表彰制度「EYアントレプレナー・オブ・ザ・イヤー 2017 ジャパン」で日本代表に選出
2018年	大規模・多目的イベントホール「CIRQ (シルク) 新宿」オープン 葉山に大型リゾートセミナーホテル「レクトーレ葉山 湘南国際村」オープン 直営会議室 2,000 室突破 仙台に「アパホテル (TKP 仙台駅北)」オープン～東北初のホテルを開業～ クラウド型イベント管理システム「TKP イベントプランナー」の提供を開始 本社ビル内に「ファーストキャビン TKP 市ヶ谷」オープン
2019年	レンタルオフィス最大手「日本リージャスホールディングス株式会社」の子会社化と「IWG plc」との独占的パートナー契約の締結を発表～短中期オフィス事業への本格進出～ 大阪に「アパホテル (大阪梅田)」オープン～関西初のホテルを開業～ 「有限会社 品川配せん人紹介所」を子会社化～ホテル宴会場運営支援事業へ参入～ 「台湾リージャス」の買収を公表～日本に続き、台湾の今後のリージャスビジネスを長期独占的に展開～

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 事業概要等

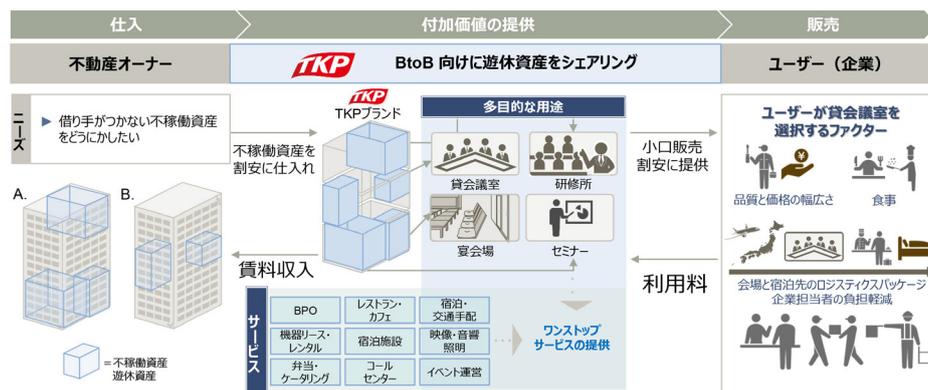
### 市場創造型のビジネスモデルにより高い成長性を実現

#### 1. ビジネスモデル

同社のビジネスモデルは、不動産オーナーから遊休資産・低収益物件・不採算資産を割安で借り上げ、会議室や宴会場などに「空間」を「再生」し、シェアリングエコノミーとして付加価値を提供するというものである。不動産オーナーから大口取引で不動産を賃貸などで割安に仕入れ、物件を貸会議室などに利用できるように照明・カーペット・壁紙などリノベーションを行い貸会議室仕様にする。同社の顧客は主に会議室利用を求める法人であり、顧客側にとっては自社で会議室を保有するのに比べ、費用の削減、業務の集約化、多目的の利用が可能になるなどのメリットが多い。同社の事業は、大口取引を望む供給側と小口販売・シェアリングを望む需要側をうまくつないでいる。また、最近では、グレードの高いオフィスビルの企画・設計の段階から、同社の仕様による会議室をあらかじめ設けることにより、共有部分の有効活用（収益化等）を手掛ける新しいシェアリングの形も増えているようだ。

同社のビジネスモデルの特徴の1つに「持たざる経営」が挙げられる。仕入れは賃貸契約を主軸としているため、同社業績における不動産価格の変動による影響は小さく、通常の不動産会社が有するリスクとは異なっていることに注意したい（ただ、安定的に高稼働率が期待できるホテル事業については、あえて一部を自社所有することにより高収益性を確保するとともに、いつでも流動化できるような準備をしている）。

#### ビジネスモデル



出所：決算説明会資料より掲載

## 2. グレード別会議室数・拠点数

合計 402 拠点 (2,561 室) ※の法人向け貸会議室を国内外で展開している (2020 年 2 月期第 2 四半期末時点)。そのうち、海外には、ニューヨーク、ニュージャージー、香港、シンガポール、台湾に合計 33 室を有する。同社が展開する法人向け貸会議室はグレード別に展開しているのも同社の特徴の 1 つだ。グレードは、単価の高いものから、ガーデンシティ PREMIUM (GCP)、ガーデンシティ (GC)、カンファレンスセンター (CC)、ビジネスセンター (BC)、スター貸会議室があり、GCP と GC はフラッグシップの位置付けで、CC はスタンダードとなっている。GCP は新築・築浅物件だが、ほかはすべてリノベーションが中心だ。GCP はマルチ活用できるスタイリッシュな複合施設で、GC は同社における最高品質の多目的ホールとなっている。2020 年 2 月期第 2 四半期末時点で、GCP が 22 拠点 (241 室)、GC が 48 拠点 (477 室)、スタンダード会議室の CC が拠点数・室数で最大となる 87 拠点 (1,035 室) を有する。一方、ライトユーズとして展開している BC とスター貸会議室のうち、BC はリーズナブルな会議室で 49 拠点に 310 室あり、スター貸会議室は小規模会議室で 40 拠点に 94 室ある。同社は低価格での会議室利用で顧客を獲得し、利便性などのメリットを顧客に認識させ、次の高グレードな貸会議室への利用につなげていく戦略を取っており、その幅広いグレード及び拠点数・室数の会議室利用で顧客単価及びリピート率の向上を実現している。

※ 日本リージャスのレンタルオフィス内で展開する会議室 144 拠点 (335 室) を含む。

## 3. 周辺事業

他の貸会議室ビジネスを行っている企業との差別化要因の 1 つに、周辺サービスの展開が挙げられる。同社は、料飲、オプション、宿泊、その他にも展開し、顧客の幅広いニーズに答えている。料飲については、ケータリング、弁当、カフェ、レストランから成り、特にケータリングや弁当は貸会議室での懇親会など食事を伴う用途展開に欠かせない周辺サービスである。駅に近いシティホテルでは宿泊施設はあるが会議室や食事を提供するための大規模キッチンを設けるだけのスペースがないことが多い。同社がケータリングや弁当事業として抱えることで、駅にアクセスしやすい物件においても会議室のスペースさえあれば食事の提供や懇親会会場にも転用が可能なことは特筆すべきだろう。また、同社は、幅広いオプションも提供しており、それには、同時通訳システム、テレビ会議システムの提供、研修コーディネート、映像・音響・照明機材の設置・運用、オフィス家具や機材レンタルなどがあり、顧客の利便性を高める内容となっている。また、メジャースの子会社化 (2017 年 9 月) によりイベントプロデュース事業へも参入し、イベント運営の支援も手掛けている。

さらには、顧客からの要望により宿泊も提供している。研修旅行や社員旅行として使用されており、リゾート型セミナーホテルである「レクトーレ」(10 拠点)、ハイクラスなリゾート型セミナー旅館の「石のや」(伊豆長岡温泉旅館)、ホテルと会議室のハイブリッド施設として「アパホテル」(7 拠点)、コンパクトホテルと会議室のハイブリッド施設の「ファーストキャビン」(2 拠点)、都市型リゾート宿泊施設の「アジュール竹芝」の合計 5 ブランド 21 拠点を展開している。

## 事業概要等

昨今は大企業であっても、宿泊施設を自社で保有していることは少なく、また保有していてもコスト上、運営が難しいことが多い。同社はそのような企業ニーズを取り込み、リピート率の向上を狙う。また、高級旅館として有名な「石亭」は稼働率の低さから経営不振に陥っていたが、同社が「石のや」としてリブランドし、平日の法人需要を取り込むことで、経営を改善するなど資産の有効活用の観点からもメリットが多い。加えて、貸会議室だけでなく、食事・機器・宿泊場所・交通手配までワンストップで一連のサービスが提供され、顧客にとって利便性の高い内容となっているのが、同社が幅広い顧客に支持されているゆえんと言える。

## 4. 顧客

年間利用企業数は約 35,000 社に上るが、そのうち約 2,000 社が上場企業となっており、上場会社の半数以上が同社の貸会議室を利用している。裾野の広い顧客基盤を有する一方、売上上位 500 社で売上高の 50% を構成※しており、大手企業を中心とした上位顧客の構成比(利用頻度及び利用単価)が高い構造と言える。ヘビーユーザーに対してはVIP営業担当者の積極的な提案・細やかな対応により顧客の深掘りを図る一方、単発利用のライトユーザーについてはコールセンターやクラウドスペースを活用したオペレーションで効率化を図っている。また、既存顧客が売上高の約 85% を占めており、高いリピート率を誇る。

※売上上位 500 社の年間平均利用額は 1 社当たり 2,673 万円と大きい(2019 年 2 月期実績)。充実した付加サービスやVIP営業体制の構築により、ヘビーユーザー顧客の利用頻度及び利用金額は増加傾向にある。

## 5. 収益構造

2020年2月期上期におけるサービス別売上高構成比(日本リージャスを除く)は、「会議室料」が50.5%、「オプション」が9.8%、「料飲」が19.0%、「宿泊」が13.4%、「その他」が7.3%となっており、「会議室料」が最も高い構成比となっているが、「料飲」や「宿泊」が「会議室料」に次ぐ稼ぎ手となっている。グレード別では、フラッグシップの位置付けのガーデンシティ PREMIUM (GCP) とガーデンシティ (GC) が合わせて 38.8% を占めるほか、スタンダードのカンファレンスセンター (CC) が 31.4%、ライトユーズのビジネスセンター (BC) が 5.7%、スター貸会議室が 0.6%、宿泊・研修施設が 17.3%、その他が 6.2% となっており、上位 3 グレードだけで約 70.2% に達する。また、上位グレードの伸びに連動して、「料飲」等の周辺サービスが拡大する構造となっており、高付加価値化が同社戦略の方向性となっている。

## ■ これまでの業績推移

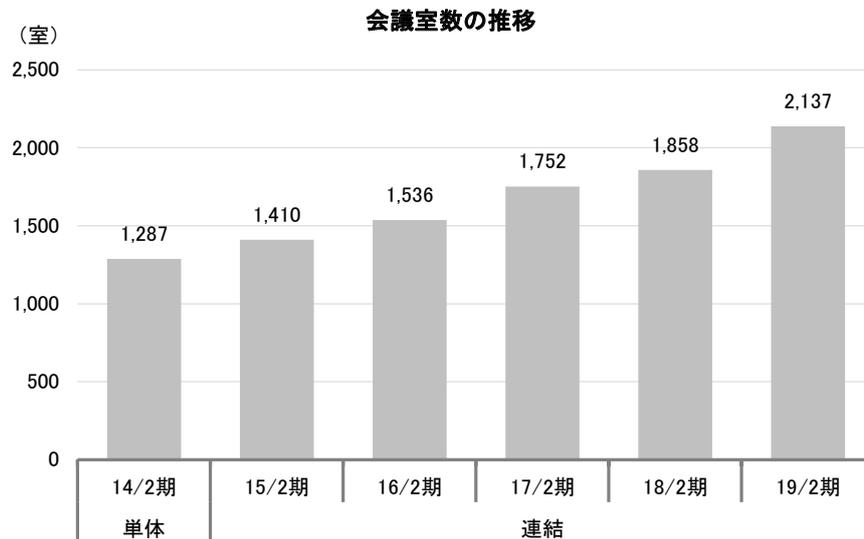
### 会議室数と周辺サービスの拡大が成長をけん引

過去の業績を振り返ると、会議室数の拡大が同社の成長をけん引し、年間 20% 以上の増収を継続してきた。また、連結決算に移行した 2015 年 2 月期以降は、高付加価値グレードの出店拡大とともに、料飲及び宿泊、各種オプションなどの周辺サービスによる単価向上が業績の底上げに貢献している。

## これまでの業績推移

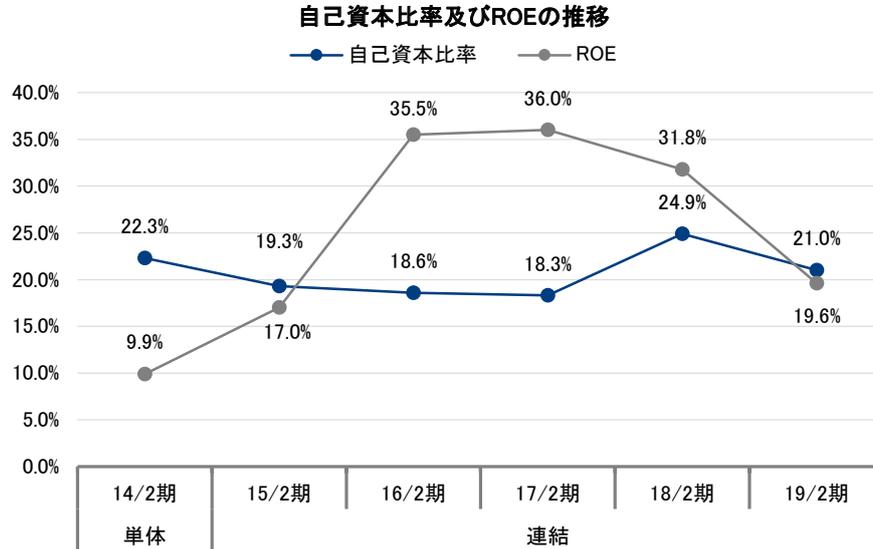
利益面でも、事業拡大に向けた人件費の増加などがみられるものの、増収に伴って増益基調をたどっている。2015年2月期に一旦利益水準が落ち込んだのは、外部要因として採用活動時期の変更等の影響（収益貢献の高い需要ピークの期ずれ）を受けたことが理由である。

財務面に目を向けると、自己資本比率はしばらく右肩下がりで推移してきたが、2017年3月の株式上場に伴う公募増資（約16億円）により、2018年2月期末には24.9%に改善。また、「持たざる経営」を基本方針としていることに加え、利益率の高い事業モデルであることから、資本効率を示すROEも高い水準で推移している。ただ、足元ではホテル事業の進展等により総資産残高が拡大（総資産回転率が低下）傾向にあることや、2019年5月31日付の日本リージャス連結化により自己資本比率は一旦大きく低下した。もっとも、2019年9月18日に公募増資（及び第三者割当増資）を発表すると、合計233億円の資金調達を実施しており、自己資本比率は約30%に改善する見込みである。

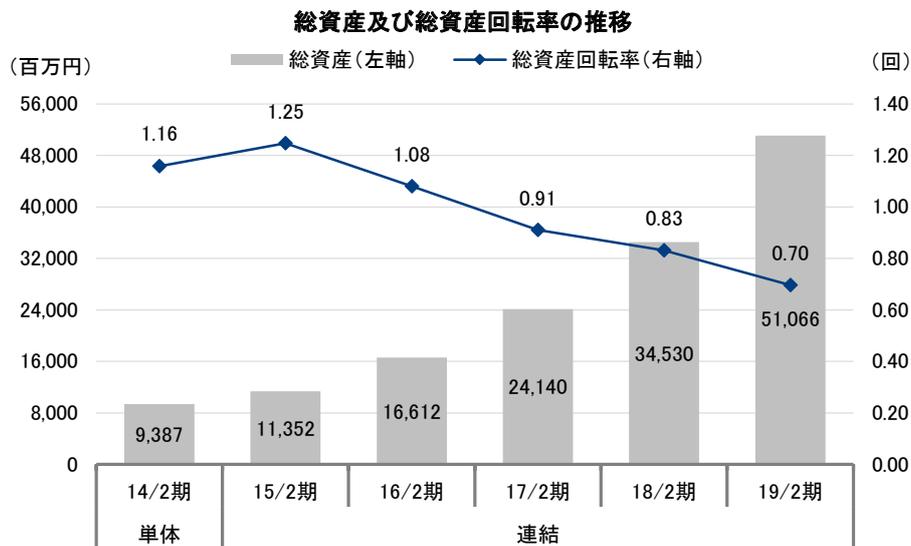


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

これまでの業績推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 日本及び台湾リージャスの買収について

### 貸会議室に加え、短中期オフィス利用へのサービス拡充により、日本のフレキシブルオフィス市場をけん引していく方針

2019年5月31日付で、レンタルオフィス「Regus」を展開する日本リージャスを完全子会社化するとともに、その親会社であるIWG plc※（以下IWG）と日本における独占的パートナー契約を締結し、短中期のオフィス事業へ本格参入した。買収にかかる取得価額は約429億円（304百万英ポンド）に上ることから、同社にとっては非常に大型のM&Aに踏み切ったと言える。本件における目的及び今後の方向性、期待される効果、財務への影響等については以下のとおりである。また、2019年8月9日には、台湾でリージャス事業を運営する台湾リージャスの完全子会社化（2019年12月1日より連結開始予定）を決定するとともに、日本同様、台湾におけるIWGの独占的パートナーとして長期独占契約を締結した。台湾リージャス（合計13社）の取得価額は約24億円（18.3百万英ポンド）となっている。

※IWG plcはスイスに本社を置く世界最大のワークスペースプロバイダー。レンタルオフィス世界No.1ブランド「Regus」や「Openoffice」、「SPACES」などの多様なブランドをグローバルに展開しており、そのネットワークは世界110ヶ国超、1,100都市超、3,300拠点超、会員250万人超（2018年12月時点）に及び。また、同社が完全子会社化した日本リージャスは、IWGの日本事業として全国約37都市、約150拠点のレンタルオフィスを展開する日本国内最大のネットワークを持つレンタルオフィス業界の最大手企業である（2019年5月31日時点）。

#### 1. 目的及び今後の方向性

本件は、同社が進めるフレキシブルオフィス事業※における成長戦略の一環として位置付けられる。すなわち、これまでの会議室利用（時間貸し）に加えて、短中期のオフィス利用（月貸し等）へとサービス領域を広げることにより、多様なスペースの活用が可能となるため、広範な顧客ニーズを取り込むことができ、同時に既存スペースの稼働率向上にもつなげるところに狙いがあると考えられる。これまで、ポテンシャルが大きく、貸会議室との親和性が高いレンタルオフィス事業への展開を模索してきたが、本件により一気に事業基盤（拠点ネットワーク、顧客基盤、人的資源、ノウハウ、ブランド力等）を獲得することができたと言える。両社を合わせた国内拠点数は402拠点（約15万坪）となり、巨大なネットワークを形成する（2020年2月期第2四半期末時点）。サービス領域の拡充により、今後、拡大が見込まれている日本のフレキシブルオフィスマーケットをけん引するリーディングカンパニーとして、人々の働き方や企業のオフィスの在り方の変革を後押しするとともに、市場の拡大を自らの成長に結び付けていく戦略を描いている。また、IWGにとっても、パートナーである同社の事業拡大により、効率よくプラットフォーム使用料を得られるところに最大のメリットがある。一方、台湾リージャスは台湾国内で14拠点（オープン予定含む）を展開するレンタルオフィス業界の最大手であり、台湾でも成長が期待されているフレキシブルオフィス市場への参入に加えて、台湾を皮切りとした海外展開へと弾みを付ける方針である。

※一般的なオフィスの賃貸借契約ではなく、より利用者の目的に対応したワークスペースを活用することができる新しいオフィスの在り方のこと。

ティーケーピー | 2019年11月11日(月)  
3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

日本及び台湾リージャスの買収について

両社を合わせた国内拠点の状況 (2019年8月末時点)



出所：決算説明会資料より掲載

2. 期待される効果

(1) サービス拡充により広範な顧客ニーズに対応

前述のとおり、サービス領域の拡充や拠点ネットワークの拡大により、国内全域で細分化されたビジネス需要を取り込むことができる上、会議室利用からオフィス利用へ、オフィス利用から会議室利用へと相互送客が可能となるため、顧客とのリレーション強化や顧客単価の向上、営業の効率性を高めることが可能となる。これまでも、同じビルに入居していることが多く、日本リージャスの利用者が同社の会議室を使うなど利用者の重複もあったことから、今後は両社にとっての取りこぼしを防ぐことができる。また、働き方やオフィスの在り方が変わりつつあるなかで、高い利便性や最適化されたサービスの実現を始め、多様な形態のワーキングスペース、付帯サービスの提供などを通じて、同社の事業機会はさらに拡大するものと期待される。

サービス領域の拡大イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ティーケーピー | 2019年11月11日(月)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

日本及び台湾リージャスの買収について

### (2) 遊休不動産の最適な活用を促進

不動産の共同仕入れが可能となるため、不動産オーナーへの交渉力や仕入れ業務の効率性を高めることができる。特に、前述のとおり、これまでも同じビルに入居していることが多かったことから、この部分における即効性は高い。また、両社が蓄積してきた遊休不動産の膨大な活用実績に加え、両ブランドが一体となった共同マーケティング、共同開発により、地域特性や物件特性に応じた最適な提案が可能となるため、今後、2次空室に伴う空洞化が予想されるオフィスビルや稼働率の安定しない物件など、不動産オーナーに対しても、これまで以上に最適な活用を促すことができる。

### (3) 既存スペースにおける稼働率の向上

これまでの貸会議室（時間貸し）ビジネスにおける稼働率は、季節によって変動はあるものの、年間を通じた平均では30%程度にすぎない。つまり、70%程度は空いている状況となっている。したがって、そこを月単位でのオフィス利用で埋めていくことができれば、稼働率を高い水準で安定化させるとともに、収益性をさらに高めることが可能となる。

### (4) グローバルサービスへのアクセスを実現

IWGと締結した独占的パートナー契約により、国内顧客に対し、IWGが全世界で展開するロンドンやニューヨークなどの「Regus」や「Openoffice」「SPACES」などのフレキシブルワークスペースを提供できるほか、IWGの海外顧客に対して、従来の日本リージャスの施設、サービスだけでなく、同社が展開する貸会議室のほか、料飲、ケータリング、宿泊などの付帯サービスへのクロスマーケティングが可能となる。

### (5) 成長著しいアジア市場への足掛かり

台湾リージャスの持つネットワークを生かし、台湾での貸会議室事業を本格展開するとともに、リージャス事業とのシナジー効果を相互に享受することで、台湾リージャスの成長にもつなげていく戦略である。また、台湾を皮切りとして海外展開を加速する方針であり、日本で展開するノウハウをもとに、まずは成長著しいアジアへ、そして欧米へと同社のネットワークを世界に拡大していく展望を描いている。

## リージャスのプラットフォーム

IWGはレンタルオフィス・コワーキングスペース事業において世界で圧倒的な規模を誇る



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

### 3. 財務への影響

日本リージャスの買収にかかる取得価額が約429億円に上ったことで、2020年2月期第2四半期末の総資産は約1,110億円（前期末は約510億円）に倍増し、自己資本比率は10.5%（同21.0%）に一旦低下するなど、財務面にも大きな影響があった。また、取得価額の全額が「のれん」（20年間の均等償却）として計上されており、のれん償却費（年間約21.5億円）が期間損益に与える影響はもちろん、減損リスクについても懸念材料として認識する必要があるだろう。もっとも、本件については、レンタルオフィス業界の中でも高い収益性を誇り、今後の展開力も期待できる「Regus」ブランドやその運営ノウハウ、顧客基盤（大手外資系企業を中心）を獲得できるメリットに加え、買収後のシナジー創出の大きさを勘案すれば、安定的なキャッシュフローが期待でき、のれん償却費も今後の利益成長の中で十分に賄えるものとみている。別の言い方をすれば、レンタルオフィス事業との親和性の高い貸会議室事業を展開する会社だからこそ、成功に導く可能性が高いとも言える。

また、2019年12月1日より連結開始予定の台湾リージャスのについても取得価額（約29億円）の全額が「のれん」計上される見込みである。

## ■ 決算概要

### オーガニック成長に加え、日本リージャス連結化（第2四半期から）により、2020年2月期上期の業績は大きく拡大

#### ● 2020年2月期上期決算の概要

2020年2月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比37.8%増の24,272百万円、営業利益が同38.0%増の3,564百万円、経常利益が同9.1%減の2,226百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同25.0%増の745百万円と大幅な増収及び営業増益を実現した。また、重視するEBITDAも同64.4%増の4,858百万円と大きく伸長し、売上高、営業利益、EBITDAのいずれも過去最高（上期ベース）を更新している。

売上高は、上位グレード会議室の伸びや付加サービス（料飲、オプション）による単価向上に加え、ホテル事業の拡大が増収に寄与した。また、第2四半期からの日本リージャス連結化が大幅な上乗せ要因※となっている。

※日本リージャスの第2四半期（6月～8月）の実績は、売上高が4,136百万円、営業利益が415百万円、EBITDAが1,078百万円。したがって、日本リージャス連結化の影響を除いた伸び率でも、売上高が前年同期比13.3%増、営業利益が同21.9%増、EBITDAが同27.9%増と好調に推移している。

グレード別の内訳では、上位グレード会議室（GCP）や宿泊・研修施設が大きく拡大。また、サービス別では、主力の「会議室料」に加えて、「料飲」、「オプション」、「宿泊」といった付加サービスの伸びが大きく、その結果、「会議室料」の構成比率（日本リージャスを除く）は50.5%（前年同期は51.5%）に低下している。したがって、業績の伸びとともに、同社の戦略（厚みのある収益モデルの強化）も狙いどおりに進展していると言える。

ティーケーピー | 2019年11月11日(月)  
 3479 東証マザーズ | <https://ir.tkp.jp/ja/index.html>

## 決算概要

利益面では、積極出店やホテル開業にかかる費用や減価償却費、事業拡大に向けた人員増強に伴う人件費のほか、日本リージャス連結化に伴うのれん償却費（3ヶ月間で約5.4億円）が大きなコスト要因となったものの、増収によりカバーして営業増益を実現した。営業利益率も14.7%と前年同期と同水準を維持している（日本リージャスを除く営業利益率では15.6%と大きく改善）。一方、経常利益が減益となっているのは、第1四半期における一時費用（日本リージャス買収にかかる費用）によるものである。

また、財政状態については、前述のとおり、日本リージャス連結化により大きく変化していることに注意が必要である。特に、総資産は「のれん（無形固定資産）」（前期末比42,672百万円増）の増加等により前期末比117.5%増の111,069百万円と倍増した一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同9.3%増の11,697百万円にとどまったことから、自己資本比率は10.5%（前期末は21.0%）に大きく低下。有利子負債は同104.2%増の73,333百万円と倍増している。もっとも、2019年9月18日に公募増資（及び第三者割当増資）を発表すると、合計233億円の資金調達を実施。それに伴って、自己資本比率は約30%に改善する見込みである。

## 2020年2月期上期の連結業績

(単位：百万円)

	19/2 期上期		20/2 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率
売上高	17,610		24,272		6,662	37.8%
売上原価	10,449	59.3%	14,359	59.2%	3,910	37.4%
売上総利益	7,160	40.7%	9,913	40.8%	2,753	38.4%
販管費	4,576	26.0%	6,349	26.2%	1,773	38.7%
EBITDA	2,955	16.8%	4,858	20.0%	1,903	64.4%
営業利益	2,583	14.7%	3,564	14.7%	981	38.0%
経常利益	2,450	13.9%	2,226	9.2%	-224	-9.1%
親会社株主に帰属する四半期純利益	596	3.4%	745	3.1%	149	25.0%
サービス別売上構成比（日本リージャスを除く）						
会議室料	9,074	51.5%	10,172	50.5%	1,098	12.1%
オプション	1,642	9.3%	1,965	9.8%	323	19.7%
料飲	3,442	19.5%	3,835	19.0%	393	11.4%
宿泊	1,893	10.7%	2,702	13.4%	809	42.7%
その他	1,558	8.9%	1,460	7.3%	-98	-6.3%
グレード別売上構成比（日本リージャスを除く）						
ガーデンシティ PREMIUM (GCP)	1,797	10.2%	2,591	12.9%	794	44.2%
ガーデンシティ (GC)	4,846	27.5%	5,222	25.9%	376	7.8%
カンファレンスセンター (CC)	5,743	32.6%	6,327	31.4%	584	10.2%
ビジネスセンター (BC)	1,112	6.3%	1,138	5.7%	26	2.3%
スター貸会議室	141	0.8%	122	0.6%	-19	-13.5%
宿泊・研修施設	2,242	12.7%	3,490	17.3%	1,248	55.7%
その他	1,730	9.8%	1,247	6.2%	-483	-27.9%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 決算概要

## 連結簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	19/2期末	20/2期末	増減	増減率
流動資産	16,747	21,347	4,600	27.5%
現金及び預金	11,967	16,271	4,304	36.0%
売掛金	3,355	2,995	-360	-10.7%
固定資産	34,318	89,722	55,403	161.4%
有形固定資産	24,959	31,028	6,068	24.3%
無形固定資産	254	42,959	42,704	-
投資その他の資産	9,103	15,734	6,631	72.8%
総資産	51,066	111,069	60,003	117.5%
流動負債	9,299	48,135	38,836	417.6%
買掛金	672	799	127	18.9%
短期借入金	-	30,500	30,500	-
1年内償還予定の社債	1,040	1,040	-	-
1年内返済予定の長期借入金	4,540	4,853	313	6.9%
固定負債	31,003	38,164	7,160	23.1%
社債	5,505	4,985	-520	-9.4%
長期借入金	24,826	31,954	7,128	28.7%
負債合計	40,302	86,299	45,997	114.1%
純資産合計	10,763	24,769	14,006	130.1%
有利子負債	35,913	73,333	37,420	104.2%
自己資本	10,699	11,697	998	9.3%
自己資本比率	21.0%	10.5%	-10.5pt	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 主な活動実績

### ハイグレード施設への積極出店のほか、 日本リージャスとの共同出店にも大きな成果

#### 1. 高付加価値グレード施設の出店

高品質及び高機能のグレードを求める需要が高まるなかで、料飲等売上を伴う高付加価値グレード（上位3グレード）の拠点増強に積極的に取り組んでいる。第2四半期（6月－8月）の主な実績には、「TKP ガーデンシティ心齋橋南船場」の開業（6月）のほか、「TKP 新橋カンファレンスセンター」の増床（7月）がある。また、2019年7月には福岡市天神の複合大型ビル「西日本新聞会館」内に日本リージャスとの全国初の共同出店を公表。会議室エリアは「TKP ガーデンシティ PREMIUM 天神スカイホール」（全4室・567席・契約面積1,672.30㎡）、オフィスエリアは「リージャス福岡天神スカイホールセンター」（契約面積727.57㎡）とし、2019年9月1日より順次開業している。両エリアの受付や事務所等の運営機能を共有することで、顧客サービスの向上を図ると同時にスペースの有効活用にもつなげていく方針である。さらに日本リージャスとの共同出店については、都内初となる「TKP ガーデンシティ PREMIUM 丸の内パシフィックセンチュリープレイス」（11月下旬より順次開業）のほか、兵庫県のミツワビル（11月同時開業）、愛媛県の青野ビル（11月以降順次開業予定）、宮城県の仙台ソララプラザ（11月以降順次開業予定）などが開業しており、早くもシナジー効果が発揮されている。また、日本リージャスについても、「リージャスあべのハルカスセンター」（6月開業）、「リージャス梅田スクエアセンター」（7月開業）など高グレードビルに積極出店している。

#### 2. 宿泊研修施設の拡充及びホテル開発の進捗

第2四半期（6月－8月）の主な実績として、2019年6月に「アジュール竹芝」の全客室（122室）及び宴会場をリニューアルオープンしたほか、同じく6月には「TKP レクトーレ博多 久山温泉」の運営も開始している。また、アパホテルの開発プロジェクトについては、2021年2月期以降の開業に向けて3拠点※が順調に進行中であり、すべて完成すると全国に10拠点を運営するアパホテル最大のフランチャイジーとなる見通しである。

※ 博多東比恵駅前（2020年2月開業予定）、福岡天神西（2020年5月開業予定）、上野広小路（2020年6月開業予定）の3拠点を開発中。

#### 3. 品川配ぜん人紹介所の子会社化

2019年7月1日には（有）品川配ぜん人紹介所※を完全子会社化した。ホテル宴会場への配ぜん人材の派遣や紹介を含む「ホテル宴会場運営支援」を行うことで、ホテル及びホテル宴会場との強固な関係構築が目的である。さらには、取引先ホテルの料理を本社グループの会議室へケータリングする仕組みの構築や本社グループを利用する顧客を既存の取引先ホテル宴会場へ送客する営業支援も視野に入れた総合的な「ホテル宴会場運営支援事業」へ参入する構想のようだ。

※ 1970年の創業以来、50年にわたり高いホスピタリティを持つ配ぜん人材を育成し続けており、関東大手の地位を確立している。現在の派遣登録者数は約3,800名で、著名ホテルを中心に宴会・結婚式や会館等へ配ぜん人材の派遣や紹介を行っている。

## 業績見通し

### 日本及び台湾リージャス連結化に伴い 2020年2月期の業績予想を増額修正（2回目）

日本及び台湾リージャス連結化による影響を踏まえ、2019年8月16日に2020年2月期の業績予想を増額修正した（2019年6月26日に続き2回目の増額修正）。修正後の売上高を前期比58.2%増の56,206百万円、営業利益を同77.4%増の7,607百万円、経常利益を同45.9%増の5,913百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同51.2%増の2,863百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。

売上高は、引き続き高グレード会議室を軸とした出店やホテル事業の拡大による業績の底上げ（オーガニック成長）に加えて、日本リージャスの連結化（9ヶ月分の上乗せ）のほか、台湾リージャスの連結開始（2019年12月1日からの予定）などが増収に大きく寄与する見通しである。

一方、利益面でも、M&Aに伴う一時費用（第1四半期に計上済み）に加え、のれん償却費が新たな負担になるものの、増収効果や高付加価値化による収益性の改善のほか、日本及び台湾リージャス連結化及びシナジー創出により大幅な増益を実現し、営業利益率も13.5%（前期は12.1%）に上昇する想定となっている。

弊社では、同社の業績動向には下期偏重の傾向※があることに加え、日本及び台湾リージャスのそれぞれの業績の伸びを勘案すれば、同社の業績予想は十分に達成可能な水準であると評価している。注目すべきは、PMI（買収後の統合プロセス）やシナジー創出（共同仕入れや相互送客の効果など）が今後の業績にどのような貢献をしてくるのか、その具体的な進捗状況と言える。

※ 従来、閑散期とされてきた第4四半期については、受験会場としての需要が大きく伸びてきたことから、ここ数年は、繁忙期の第1四半期と肩を並べるほどの高い業績水準となっており、この傾向はますます強くなっているようだ。

#### 2020年2月期の業績予想（修正後）

（単位：百万円）

	19/2 期		20/2 期		増減	増減率
	実績	構成比	修正予想 (2回目)	構成比		
売上高	35,523		56,206		20,683	58.2%
営業利益	4,289	12.1%	7,607	13.5%	3,318	77.4%
経常利益	4,053	11.4%	5,913	10.5%	1,860	45.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,893	5.3%	2,863	5.1%	970	51.2%

注：20/2 期修正予想（2回目）は、2019年8月16日発表のもの  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 成長戦略

### 拡大が見込まれるフレキシブルオフィス市場をけん引するとともに、アジアを中心とした海外へも展開していく戦略

#### 1. 中期経営計画

同社は、日本及び台湾リージャス買収に伴って、2019年8月16日に新中期経営計画を公表した。最終年度2022年2月期の目標として、売上高79,326百万円、営業利益12,471百万円（営業利益率15.7%）、EBITDA18,313百万円（EBITDA マージン23.1%）を目指す内容となっている。規模の拡大に加えて、収益性の向上がポイントとなっており、高収益の日本及び台湾リージャスの連結化やシナジー創出により営業利益率は12.1%（2019年2月期実績）から15.7%へ、EBITDA マージンは14.6%（同）から23.1%へと大きく改善する見通しとなっている。また、3年後の売上高（構成比率）については日本リージャスが22,803百万円（28.7%）、台湾リージャスが2,293百万円（2.9%）、同様にEBITDA（構成比率）については日本リージャスが6,293百万円（34.4%）、台湾リージャスが586百万円（3.2%）を占める構成となっており、同社本体を含め、それぞれがバランス良く成長する計画となっている。

#### 新中期経営計画（修正後）

（単位：百万円）

	19/2 期 実績	20/2 期 新中期経営計画	21/2 期 新中期経営計画	22/2 期 新中期経営計画
売上高	35,523	56,206	69,150	79,326
（伸び率）	23.8%	58.2%	23.0%	14.7%
EBITDA	5,180	11,228	14,996	18,313
（マージン）	14.6%	20.0%	21.7%	23.1%
営業利益	4,289	7,607	9,617	12,471
（利益率）	12.1%	13.5%	13.9%	15.7%

注：新中期経営計画は2019年8月16日発表のもの

出所：決算説明会資料、中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

#### 2. 新成長戦略

また、中期経営計画と合わせて新成長戦略も公表。以下の4点に取り組む。

- 同社と日本リージャスとのリソース融合による、共同での物件開発・商品販売・拠点運営の推進。
- 日本最大のフレキシブルオフィス提供者として「働き方改革」を推進し、BtoBを中心とするサービス展開の拡大及び顧客満足度・リピート率の向上。
- フレキシブルオフィスと関連する新規事業分野の開発・M&Aの促進。
- 貸会議室とレンタルオフィス・コワーキングスペースや宿泊施設等の組み合わせ、アジアを入口に世界へ同社ネットワークの急拡大。

## 成長戦略

要約すれば、日本リージャスとのシナジー創出や周辺サービスの拡大（M&Aを含む）により、今後、拡大が見込まれるフレキシブルオフィス市場での圧倒的なポジショニングを確立するとともに、その事業モデルを海外へ展開することによって成長を加速する戦略と言える。さらに2030年には国内拠点を現在の402拠点（約15万坪）から約1,500拠点（約42万坪）へと拡大する構想も描いている。

### 3. 今後の事業拡大に向けた考え方

同社の成長モデルは、(1)スペースの確保（拠点数の拡大）、(2)稼働率の向上、(3)利用単価の向上の3つの掛け合わせによって構成されるが、同社はそれぞれについて拡大（向上）を図る方向性を描いている。特に、今回の日本リージャス買収により、それぞれに対してどのようなプラスの効果を生み出していくのが最大の戦略テーマと言えるだろう。また、台湾リージャスの買収によって、(4)海外展開による成長加速にも取り組む。

#### (1) スペースの確保（拠点数の拡大）

好調な外部環境のもと、日本リージャスとの共同仕入れや共同提案などを含め、積極的な出店を継続する方針である。同社がターゲットとする首都圏のフレキシブルオフィスの市場規模は賃貸オフィス市場全体の約1%（約2,000億円）に過ぎず、他の国際都市との比較においても低い水準にあり、成長余地は大きい※。特に、都心における新築オフィスビルの供給は今後も高水準で推移する見通しであり、ハイグレードな新築ビルへの出店を検討する一方、それらの大量供給に伴って空きスペースが生じやすい中古ビルとの大口取引を推進する方向性を描いている。また、引き続き、立地の優れた商業施設への展開にも取り組む方針である。特に、家電量販店や百貨店、大型書店などが入居している商業施設においては、ECの普及に伴う店舗のショールーム化（店舗はモノを買う場所から体験を得る場所へと変化）の影響などにより余剰スペースが発生しやすい状況がみられるため、潜在的な需要は大きい。また、商業施設ではこれまでと違って、「商売する人に貸す」ことが可能となるため、販売会・催事場・ポップアップストアなど、利用用途が広がり事業ドメインの拡大にも結びつくと考えられる。

※ 同社の各種資料に基づいた推計によれば、2030年には首都圏の賃貸オフィスに占めるフレキシブルオフィスの割合は30%（約6兆円）まで上昇すると予想される。

#### (2) 稼働率の向上（短中期のオフィス利用への用途拡充）

これまでの会議室利用（時間貸し）に加えて、短中期のオフィス利用（月貸し等）へと用途拡充を図ることに伴って稼働率の向上にも取り組む。すなわち、必要な時に必要な広さのオフィススペースを流動的に企業に月貸しするとともに、空いたスペースはこれまで同様、会議室（時間貸し）として利用することにより稼働率を高める戦略と言える。同社がこれまで貸会議室用に仕入れてきたスペースは、もともとオフィスとして使われていたところがほとんどであり、オフィス仕様への変更に障害はない。また、同社の稼働率の状況を見ると、新入社員向けの研修など月単位での利用が増える4月から6月は高い水準にあるものの、年間を通じた平均では30%程度の稼働率に過ぎない。つまり、70%程度は空いている状況となっている。したがって、そこを月単位でのオフィス利用で埋めていくことができれば、稼働率を高い水準で安定化させるとともに、収益性をさらに高めることが可能となる。また、通常のオフィスにおける賃貸契約（定借）と比較して、契約期間や契約面積が流動的なオフィスを提供することにより、人々の働き方やオフィスの在り方の変化に対応した新しい市場を創出することが可能となる。既存のオフィス賃貸市場からのシフトを取り込むことで、景気変動の影響を受けづらい形での規模拡大を目指していく。

### (3) 利用単価の向上（宿泊研修市場の確立や大型イベントの開催等）

同社は、貸会議室を起点として、料飲・ケータリング、コールセンター（BPO）、ホテル & リゾート（宿泊研修）、イベント運営・制作などコンテンツの拡充を図ってきた。特に、ホテル事業と一体となって進めてきた宿泊研修市場の確立も今後の成長のカギを握ると考えられる。米国などではリゾート施設などで行う「オフサイト・ミーティング」が定着しているが、日本でも生産性の向上や連帯感の醸成、創造性の発揮などを目的として、拡大の余地があるとみられている。同社においても、会議室利用の法人からの要望に対応する形で、郊外型宿泊研修施設（石のや・レクトーレ）を展開しており、研修による法人利用が増加する傾向にある。同社の場合、年間利用企業約 35,000 社（特に上位顧客 500 社）がターゲットになるため展開余地は大きい。また、宿泊研修の 1 名当たりの売上単価は平均 15,000 円以上となっており、会議室のみでの利用に比べ、1 名当たりの売上単価を大幅にアップすることが可能となる。さらに今後は、日本リージャスの顧客はもちろん、IWG の海外顧客へのマーケティングも可能となるため、集客チャンネルがグローバル規模で拡大することになるだろう。

また、前述のとおり、商業ビルへの展開による単価向上にも取り組む。特に、商業ビルでは物販を伴うイベントの開催が可能であり、好立地・高グレードの場所を販売会場として提供することにより、顧客の売上拡大への貢献を目指す。

### (4) 海外展開の展望

台湾リージャスの持つネットワークを生かし、台湾での貸会議室事業を本格展開していく。具体的には、同社と台湾リージャスの共同出店を推進する。現在の 14 拠点と合わせて 6 年間で合計 50 拠点の規模に拡大する。2022 年 2 月期の計画では、売上高約 23 億円、EBITDA 約 6 億円を見込んでいる。また、台湾を皮切りとして、まずは成長著しいアジア、そして欧米へと展開していく方針である。特に、日本で展開するノウハウをもとに、優良企業とのパートナーシップも視野に入れ、貸会議室事業をホテル事業やリージャス事業などと組み合わせることで、同社のネットワークを世界に拡大していく展望を描いている。

弊社では、これまでの戦略（積極出店や高付加価値化、稼働率向上に向けた取り組み等）が軌道に乗り、既存事業が大きく拡大してきたことや、ホテル事業も順調に立ち上がってきたことに加え、今回の大型 M&A により、同社は新たなステージに入っていくものと捉えている。特に、日本でもフレキシブルオフィス市場の拡大が予想されるなかで、新たな成長エンジンや拠点ネットワークを獲得し、事業拡大に向けた体制を整えることができたことは、市場を支配するうえでも大きなアドバンテージになると評価できる。既に不動産オーナーに対する共同仕入や共同提案では実績が出始めており、今後は営業体制面での融合（相互送客等）などにも注目していきたい。また、収益性の改善に向けて、付加価値（単価）の向上や稼働率の改善、効率性の追求など、その具体的な道筋や進捗状況についてもフォローする必要がある。

## ■ 株主還元

### 配当という形での株主還元は見送られる可能性が大きい

同社では、現在は先行投資の段階にあり、事業展開のスピードを高め、規模の拡大に伴って必要な資金を確保する観点から、当面は利益配当を実施せず、内部留保に努め、事業拡大に必要な資金の確保を優先する方針としている。弊社でも、今後の成長に向けた投資を優先すべきフェーズであるとの認識から、配当という形での株主還元はしばらく見送られる可能性が高いとみている。

## ■ 情報セキュリティの取り組み

### 情報セキュリティ対策・個人情報保護を、 経営の重要課題として取り組む

同社は、災害や事故による影響を始め、システム欠陥、コンピュータウイルスの侵入、外部からの不正手段によるコンピュータ内のアクセス等により、情報システムの安全性に支障をきたす可能性があることを十分に認識した上で、情報セキュリティ対策を経営の重要課題として取り組んでいる。具体的には、「情報システム管理規程」に基づき、主管部門及び統括責任者、運用責任者等を定めるとともに、運用ルールの遵守や従業員への教育の徹底を通じて、情報システムの適切な運用・保守、バックアップの実施、アクセス権限の明確化、パスワードの管理、コンピュータウイルス対策の実施、暗号化などの対策を講じている。

#### 免責事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp