

Discussion Paper Series

No.2023-2

業績予想の修正に関する事例研究

—不動産業を中心として—

行待三輪 (Miwa Yukimachi)

2023年11月(November.2023)



*The Society of
Education & Research
in Management*

Kyoto Sangyo University

業績予想修正に関する事例研究

—不動産業を中心として—

行待三輪

論文要旨：

本研究では、上場企業において開示が義務づけられている業績予想において、予測数値と実際数値との間に乖離が存在する場合業績修正報告書を提出している企業について、不動産業を対象とした事例検討について7社をピックアップする形での精査を行った。基本的には現在市場金利が低い状況の中では、銀行からの融資も受けやすい上利息負担も少ないために、住宅や土地販売などを行う不動産業は基本的には全般的に好況な事業である。また、景気に左右されにくい点も不動産業の強みと言えるが、その中でも本業の不動産販売の好況を業務委託費用や管理費用で圧迫されるケースや、保有不動産の組み替え作業による除却損の発生、また特殊な状況ではあるが新型コロナウイルス感染拡大の中での着工の遅れなどが企業業績に響く実態などを報告書の精査から明らかにすることはできる。

キーワード：

業績予測開示,事例検討,建設業,RIET,投資不動産,減損損失

1. はじめに

上場企業における業績予想開示としては、東京証券取引所（以下、東証）内の記者クラブで決算発表を行う際に公表される「決算短信」が最も一般的であり、そこで開示される情報の1つに「次期の業績予想」が挙げられる。2010年3月期の調査では、上場企業の約97%が開示を採用していた（吉井, 2012, 3）。

東証有価証券上場規定第405条第1項の規定では、「売上高」、「経常利益」、「純利益」がより投資判断に大きな影響を及ぼすものとして、「次期の業績予想」と「次期の業績実績」に関わる変動率基準と変動幅基準を設けている。これらの基準に抵触した場合（売上高は10%、経常利益、純利益は30%が基準である。）、上場企業が記者クラブ（兜倶楽部）で「次期の業績予想」を修正した資料を配付しなければならない。

本論文では行待他[2019][2021]、行待[2022]①[2022]②で行った業績修正企業の業績修正の根拠並びに業種ごとに行っている事例研究の継続という形式で、不動産業を取り上げ業績修正企業の修正理由について検証を行うこととする。

本論文の構成は次の通りである。第2章で、本研究で対象とした不動産業の定義及び近年の現状について考察する¹。第3章では、実際に提出された業績修正報告書の開示状況や、実際に開示された内容から何が業績修正の要因となっているのかを検証し、第4章では、結論のまとめと今後の課題について述べることとする。

¹ 本研究で不動産業を取り上げる理由としては、行待他[2021]及び行待[2022]でも提示したとおり、全業種で業績修正企業の件数を調査した結果、業績修正件数の多い業種に不動産業が含まれていたことを挙げることができる。

2. 不動産業の定義

不動産業の定義は、総務省が公表している「日本標準産業分類」における大分類Kの中で詳細に述べられている。「日本標準産業分類」とは、日本標準産業分類は総務省が統計資料を作成するため「事業所」を経営活動別に分類するために作成された分類であり、事業所は、モノやサービスを生産又は提供するところを指し、モノやサービスを生産することを経済活動と定義している²。

大分類Kによる、不動産業は物品賃貸業と同じ分類として扱われ、次のように定義されている。

不動産業

不動産業には、主として不動産の売買、交換、賃貸、管理又は不動産の売買、貸借、交換の代理若しくは仲介を行う事業所が分類される。主として自動車の駐車のための場所を賃貸する事業所も本分類に含まれる。不動産とは、土地、建物その他土地に定着する工作物をいう。

さらに、「日本標準産業分類」では不動産業を中分類という形で以下の業種に携わる事業所として細分化した形での定義を行っている。

中分類68－不動産取引業 総説

この中分類には、主として不動産の売買、交換又は不動産の売買、貸借、交換の代理若しくは仲介を行う事業所が分類される。

680 管理、補助的経済活動を行う事業所（68 不動産取引業）

6800 主として管理事務を行う本社等 主として不動産取引業の事業所を統括する本社等として、自企業の経営を推進するための組織全体の管理統括業務、人事・人材育成、総務、財務・経理、法務、企画、広報・宣伝、営業支援、調査・研究開発、プロジェクト管理、支社・支店等の管理、情報システム管理等の現業以外の業務を行う事業所をいう。○管理事務を行う本社・本所・本店・支社・支所

6809 その他の管理、補助的経済活動を行う事業所 主として不動産取引業における活動を促進するため、同一企業の他事業所に対して、輸送、清掃、修理・整備、保安等の支援業務を提供する事業所をいう。○自家用車庫；自家用修理工場；自家用補修所

681 建物売買業、土地売買業 6811 建物売買業 主として建物の売買を行う事業所をいう。ただし、自ら労働者を雇用して建物を建設し、それを分譲する事業所は大分類D－建設業〔0611, 0641, 0651〕に分類される。○建売業（自ら建築施工しないもの）；事務所売買業；マンション分譲業；中古住宅 売買業 ×建売業（自ら建築施工するもの）〔0611, 0641, 0651〕

6812 土地売買業 業主として土地の売買（分譲を含む）を行う事業所をいう。土地を売るために土地の開発を行う事業所は本分類に含まれる。ただし、自ら労働者を雇用し土地造成を行いそれを分譲する事業所及び農地の開発工事を行う事業所は大分類D－建設業〔0611 又は 0621〕に分類される。○土地売買業；土地分譲業 ×農地開発請負業〔0611 又は 0621〕；土地改良区〔0131〕；土地売買業（自ら土地造成を行うもの）〔0621〕

² 総務省「日本標準産業分類に関するよくあるお問合せについて」より引用
(https://www.soumu.go.jp/main_content/000819207.pdf)（閲覧日 2023年8月30日）

682 不動産代理業・仲介業 6821 不動産代理業・仲介業 主として不動産の売買，貸借，交換の代理又は仲介を行う事業所をいう。駐車場の貸借の仲介を行う事業所も本分類に含まれる。○土地ブローカー；建物仲介業；不動産代理業；不動産仲介業；貸家仲介業 中分類69－不動産賃貸業・管理業 総説 この中分類には，主として不動産の賃貸又は管理を行う事業所が分類される

690 管理，補助的経済活動を行う事業所（69 不動産賃貸業・管理業）

6900 主として管理事務を行う本社等 主として不動産賃貸業・管理業の事業所を統括する本社等として，自企業の経営を推進するための組織全体の管理統括業務，人事・人材育成，総務，財務・経理，法務，企画，広報・宣伝，営業支援，調査・研究開発，プロジェクト管理，支社・支店等の管理，情報システム管理等の現業以外の業務を行う事業所をいう。○管理事務を行う本社・本所・本店・支社・支所

6909 その他の管理，補助的経済活動を行う事業所 主として不動産賃貸業・管理業における活動を促進するため，同一企業の他事業所に対して，輸送，清掃，修理・整備，保安等の支援業務を提供する事業所をいう。○自家用車庫；自家用修理工場；自家用補修所

691 不動産賃貸業（貸家業，貸間業を除く）

6911 貸事務所業 主として事務所，店舗その他の営業所を比較的長期（通例月別又はそれ以上）に賃貸する事業所をいう。○貸事務所業（短期のものを除く）；貸店舗業（店舗併用住宅を除く）；貸倉庫業 ×貸店舗業（店舗併用住宅のもの）[6921]

6912 土地賃貸業主として土地を賃貸する事業所をいう。○土地賃貸業；地主（土地の賃貸を業とするもの）

6919 その他の不動産賃貸業 主として比較的短期（通例時間別，日別又は週別）に事務所，店舗その他の営業所又は土地に定着する施設を賃貸する事業所をいう。○貸事務所業（短期のもの）；貸会議室業 ×集会場 [9511]；映画館賃貸業 [8011]；劇場賃貸業 [8021]；スポーツ施設賃貸業 [804]；競輪場賃貸業 [8031]；ウィークリーマンション賃貸業 [6921]

692 貸家業，貸間業

6921 貸家業 主として住宅（店舗併用住宅を含む）を賃貸する事業所をいう。住宅とは，世帯が独立して家庭生活を営むことができるように建築された建物及び独立して家庭生活を営むことができるように区画され設備された建物の一部をいう。○貸家業；住宅賃貸業；アパート業；ウィークリーマンション賃貸業；貸別荘業；住宅協会；住宅公社；住宅供給公社；貸店舗業（店舗併用住宅のもの）

6922 貸間業 専用又は共用の炊事用排水設備がなく独立して家庭生活を営むことができないような室を賃貸する事業所をいう。○貸間業

693 駐車場業

6931 駐車場業 主として自動車の駐車のための場所を賃貸する事業所をいう。長期的に倉庫に物品を保管することを業とする事業所は大分類H－運輸業，郵便業 [47] に分類される。○駐車場業；ガレージ業；自動車車庫業；モータープール業；駐車場管理業 ×倉庫業 [47]

694 不動産管理業 6941 不動産管理業 主としてビル，マンション等の所有者（管理組合等を含む）の委託を受けて経營業務あるいは保全業務等不動産の管理を行う事業所をいう。ただし，所有者

の委託を受けて駐車場の管理運営を行う事業所は駐車 場業 [6931] に分類される。○不動産管理業；ビル管理業；マンション管理業；アパート管理業；土地管理業 ×ビルメンテナンス業 [9221]

総務省の「日本標準産業分類」における不動産業の定義を確認する限りでは、自社で建物や駐車場等の施設を建設するという業務ではなく土地や建物の売買契約、あるいは賃貸借契約や保全管理などのメンテナンス業務を行うことが不動産業の職務内容として定義されていることが明らかとなる。しかしながら、実際の企業においてはこちらの定義された業務のみならず他の派生業務を行っていることも多い。

日本で不動産業として定義される企業の 2022 年 10 月時点での売上高に基づいた企業ランキングでは三井不動産株式会社、三菱地所、大東建託が上位 3 位に上がっているが、例えば三井不動産株式会社のホームページを確認すると事業紹介の中に「ビルディング本部」や「商業施設本部」もあるものの、「すまいとくらしの連携本部」や「ライフサイエンスイノベーション本部」、「ビジネスイノベーション本部」などの事業内容を確認することができる³。これらの事業では単なる土地や施設の売買のみならず三井不動産グループの企業が事業より蓄積した情報を生かす形で、顧客に対し新しいライフデザインの提唱を行いながら、それにマッチする形での不動産やサービスを提供するというもの、また所属社員が独自のアイデアを元に海外で別事業を行うなどの試みもなされており、従来の不動産業の枠を超えた事業内容が行われていることが明らかとなっている。

また、2 位の三菱地所の場合従来の不動産業といえるオフィス事業、商業施設事業、ホテル事業の他に「投資マネジメント事業」が事業内容として含まれている。「投資マネジメント事業」では、不動産での資産運用を求める投資家のニーズに応える形で REIT(不動産投資信託)から機関投資家の特定ニーズに応える私募ファンドなどを扱っており、不動産資産の豊富な運営実績を元にジャパンリアルエステイトアセットマネジメントや三菱地所投資顧問などのコンサルタント企業、米国で Ta Reality などの不動産投資会社を設立して、活動を行っている。これは三菱地所が単なる不動産事業のみならず不動産を原資とした金融資産運用事業も行っているということであり、こちらも従来の不動産業の枠を超えた事業を展開していることが理解できる。⁴

以上、本章では「日本標準産業分類」における不動産の定義および近年における不動産業に所属する企業の活動内容の変容を三井不動産株式会社と三菱地所を取り上げて簡潔に取り上げた。そこで次章では現在不動産業と定義される企業について全上場企業を対象に、どの程度業績予想修正が行われているのか、また業績予想修正報告書を提出している企業の主な修正理由としてどのような理由を挙げることができるのかを分析検討することとする。

3. 不動産業における業績修正報告書の提出状況

前章では、「日本標準産業分類」における不動産の定義および近年における不動産業に所属する企業の活動内容の変容を取り上げて簡潔に取り上げた。そこで本章では、現在不動産業と定義される企業につ

³ 三井不動産株式会社 事業紹介 (<https://www.mitsufudosan.co.jp/>) (閲覧日 2023 年 8 月 30 日)

⁴ 三菱地所ホームページ (<https://www.mec.co.jp/service/investment/>) (閲覧日 2023 年 8 月 30 日)

いて全上場企業を対象に、どの程度業績予想修正が行われているのか、また業績予想修正報告書を提出している企業の主な修正理由としてどのような理由を挙げることができるのかを分析検討することとする。

本論文の事例研究として、対象期間は2015年1月1日から2022年12月31日までの期間に設定した。検証手法としては「企業情報データベース eo1」を用いて対象期間に業績修正報告書を提出している企業を抽出し、実際の業績修正報告書の内容を検証する形式を採用した。

「企業情報データベース eo1」により不動産業として定義される企業は70社、そしてその中で業績修正報告書を提出している企業は70社であり対象件数は合計353件であった。つまり、全上場企業で不動産業に定義される企業の全てが対象期間に業績修正報告書を提出していた。ただし、その中には業績の乖離が「東証規定」に抵触はしていないものの企業の自発的開示により公表されている書類も存在した。また、業績修正報告書に関しては通期業績に関する修正と四半期決算での修正を行っているものが混在しているが、本論文は「通期業績」を検証対象とすることにした。

建設業において、「通期業績」で業績修正報告書を提出している企業は図表1の通りである。（図表1においては、「東証規定」に抵触していないが修正報告書を提出した場合も含めている。また、×のついている期間は業績修正報告書が提出されていなかったことを示している。）

る。

前章でも述べたとおり、不動産業という定義に属する企業においても伝統的な住居用建物の販売や賃貸のみならず、近年は多角的事業を展開しているケースが多い。例えば、東証規定に抵触している年度の多い企業として挙げられている（株）ディアライフは顧客より資金提供を受けた上で地区選定や実際の建設等を行うデベロッパー事業を主としているのに対し、（株）ムゲンエステートは主に中古不動産の再生販売を主な事業としている。また、シーアールイー（株）は土地活用や保有不動産を基礎としてRIETなどのアセットマネジメント事業を展開している。

また、パルマ（株）は住居や事業用建物ではなく、物流トランク事業やそれに関連する賃貸料や賃貸状況を管理するためのIT事業（ターンキーソリューションおよびビジネスソリューションサービス）を主な事業としているのに対し、RISE（株）およびREVOLUTION（株）は法人向け不動産賃貸や開発を扱っている。日住サービス（株）は住宅用マンション賃貸や管理事業を扱っている点で、旧来のオーソドックスな不動産事業としての活動を行っていると考えられることができる。

そこで、次章では上記に挙げた東証規定に抵触する形式での業績修正報告書を提出した企業の修正内容について詳細に精査していくこととする。

4. 対象期間内における業績修正報告書提出理由の精査

前章では全上場企業で不動産業と定義される70社全ての企業で業績修正報告書が提出されていることおよび、その提出状況を2015年1月1日から2022年12月31日までの期間で明らかとした。そこで、本章では業績修正報告書を提出している企業でも提出回数の多い、（株）ディアライフ、（株）ムゲンエステート、（株）シーアールイー、（株）パルマ、（株）RISEと（株）REVOLUTION、そして（株）日住サービスの7社に焦点を当てる形で提出理由の精査を行っていくこととする。

① （株）ディアライフの場合⁵

（株）ディアライフは、2004年11月に設立され、本店は東京都千代田区九段下に所在する。資本金は41億2,500万円であり従業員数は37名であり東京証券取引所プライム市場に現在上場している。

（株）ディアライフの主な事業内容としては、主に不動産の総合デベロッパーとしてリアルエステート事業を手がけている。具体的には、リアルエステート事業としてレジデンス、商業ビル、オフィスビル向けの開発用地を仕入れ、企画・開発・販売までを一貫して取り扱う不動産開発事業と、その真価を発揮していない伸びしろのある不動産を取得、収益改善後一定期間のちに売却する不動産投資事業の2つの事業を行っている。

さらに、（株）ディアライフでは、不動産業界と、保険・金融業界に対する人材派遣事業も行っている。主な業務内容としては、分譲マンションモデルルームや賃貸マンションリーシング現場スタッフ等の販売支援職種や事務系職種をメインに人材派遣・紹介事業を行っている。

具体的には、物件の規模、エリア（都心～郊外等）やタイプ（単身者～ハイエンド・サービスアパート

⁵ （株）ディアライフホームページ（<https://www.dear-life.co.jp/>）を参考とした（閲覧日2023年9月23日）。

メント)を問わず、さまざまなマンションプロジェクトにおける販売・賃貸促進のための人材支援を機動的に行っており、その実績から 培われた経験を基に専門性の高い研修プログラムを実施した上で、不動産に関する専門的な知識と接客視点を持った人材を、派遣先のニーズに応じて配置している。

さらに、保険・金融業界においては、保険商品のアウトバウンド型セールススタッフ等の販売支援職種や、顧客管理 事務受託、コールセンタースタッフをメインとした人材派遣事業も行っている。特に、アウトバウンド型セールスは顧客との接触からクロージングまで一貫して非対面で行うため、保険業法上必要な資格取得に加え、保険コンサルティング業務のプロフェッショナルとしての知識習得や、底した保険募集のコンプライアンス研修を行った上で、人材派遣を行っている。

(株)ディアライフの2015年9月決算と2016年9月決算、2017年9月決算の際に提出された業績修正報告書を確認するといずれも、自社開発の都市型マンションや収益性不動産の売れ行きが好調で売上げを伸ばしていること、さらには不動産向け人材派遣事業の方も順調のため、それが最終利益の上方修正につながった旨の記述がなされている。

2020年9月と2021年9月決算の業績修正報告書においては、新型コロナウイルス感染拡大のために出社制限や自宅勤務、また渡航制限による海外投資家の取引成約のため、不動産業界全体を含め、会社全体の営業活動が停滞したために、開発都市型マンションや収益性不動産の売却が想定を下回ったために下方修正を余儀なくされたことが記載されている。しかし1年後の2021年9月決算においては、再び売上げが回復し東証規定に抵触する上方修正が起こったこと記載されている。

新型コロナウイルス感染拡大の影響はあるものの、(株)ディアライフの業績修正報告書からは都市型マンションや収益性不動産事業が総じて非常に順調な業種であることを読み取ることができる。

② (株)ムゲンエステートの場合⁶

(株)ムゲンエステートは、1990年5月に設立された。当初は東京都日本橋小網町に本店を構えたものの、いくつかの移転を経て現在は東京都千代田区大手町に本店は所在する。資本金は、2022年12月現在で2,552百万円であり、従業員数は295名(連結ベース)、東京証券取引所プライム市場に現在上場している。

(株)ムゲンエステートの事業内容としては主に、不動産買取再販事業、不動産開発事業、不動産特定共同事業、そして不動産賃貸事業の4つの事業を展開している。不動産買取再販事業は主に子会社である

(株)フジホームが行っており、資産性の向上が見込まれる中古不動産を買い取り、顧客の様々なニーズやライフスタイルに合わせる形で再生させるとともに賃貸管理も行っている。対象となる不動産は投資用不動産と居住用不動産である。

不動産開発事業は、東京都内を中心とした収益物件の開発事業(デベロッパー事業)であり、開発用地の仕入業務から企画立案、設計、工事監理、リーシング、販売までを行っている。また、不動産特定共同事業とは不動産特定共同事業法に基づき、許可を受けた事業主が、投資家から資金を集め不動産売買や賃貸等な

⁶ (株)ムゲンエステートホームページ (<https://www.mugen-estate.co.jp/>) を参考とした(閲覧日2023年9月23日)。

どの取引を行いその収益を分配する事業のことを指す。一般に不動産（特にマンションなど）の場合投資目的で共同出資するとその売却や分配金の配分方法が非常に困難であるが、(株) ムゲンエステートは少額の資金で不動産投資不動産小口化商品を販売し、出資した顧客に分配金を配分する形での事業展開を行っている。

(株) ムゲンエステートの2015年12月期の業績修正報告書では投資用不動産の順調な販売が売上げ及び利益を牽引していることが記載されている。ただ、2017年では前年9月頃より国税局の税務調査を受け、平成25年12月期から平成27年12月期における消費税の納付額について、今後更正処分を受ける見込みとなったこと、これは消費税の仕入税額控除の計算に関して当社と当局との間に見解の相違があったことが記載されている。そしてこれに伴い、平成28年12月期決算において、791百万円（加算税・延滞税を含む）を過年度消費税（特別損失）として見積り計上することとなることが記載されており、利益の大幅な下方修正の原因になったことが記載されている。

2019年においては、グループの主力事業である不動産売買事業において、郊外物件の需要減少や不動産価格の高止まり等投資物件の選別が厳しくなったこと、金融機関による個人投資家への融資厳格化の影響が続いたことにより、仕入・販売における同業他社との競争が一層激化し、販売環境が厳しい状況となっていることが記載されている。そして、このような不動産市況の影響もあり、当社の投資用不動産の販売は、10億円以上の大型物件や個人投資家を中心に販売していた投資用区分物件の販売が低迷し、居住用不動産の販売に関しても、仕入・販売ともに同業他社との競合状況が期初計画以上に激しくなっている影響を受け、売上高が当初計画を大きく下回る見込みとなったことが記載されている。

2020年、2021年においては、新型コロナウイルス感染拡大による海外投資家の渡航制限による営業活動の停滞下などで業績が下方修正されたことが記載されているものの、2021年においては販売用不動産の売却が進んだことによる減価償却費削減や、租税公課削減に伴う販売管理費の削減が功を奏し、再び東証規定に抵触する業績の上方修正が起こったことが記載されている。

③ (株) シーアールイーの場合⁷

(株) シーアールイーは、2009年12月に公共ロジスティクス株式会社を前身としてとして東京都中央区京橋に設立された。その後何度の本店移行や事業合併などを通じて2014年6月に社名を(株) シーアールイーに変更した。現在は東京都港区虎ノ門に本店が所在し、国内では神奈川、大阪、福岡、国外ではタイやシンガポールにグループ会社を所有している。現在は東京証券取引所プライム市場に上場している。

(株) シーアールイーの主な事業内容としては、不動産所有者から物流施設（倉庫）・商業施設等の事業用物件を一括借り上げし、空室保証・運営等のサービスを提供するマスターリース事業や、物流施設（倉庫）・商業施設に特化して物件の特性に合わせたサービスを提案し、資産価値の極大化に貢献するプロパティマネジメント事業、汚染地の調査・浄化対策から売却、新たな土地活用といった出口戦略まで土壌汚染リスクに関わる対処をトータルにサポート、あるいは適切な土壌汚染対策の実施で土壌汚染リス

⁷ (株) シーアールイーホームページ (<https://www.cre-jpn.com/>) を参考とした（閲覧日 2023年9月23日）。

クを低減した後、再販する土壌汚染関連事業や不動産ファンド（上場 REIT、私募ファンド等）への投資機会の提案や不動産ファイナンス・証券化のサポートを行うアセットマネジメント事業など 10 の事業を展開している。

（株）シーアールイーの場合、2016 年 2017 年、2018 年 7 月期の業績修正報告書においては、物流施設投資事業に関連して保有している施設を当初の予定より高い金額で売却することに成功したために予想を上回る利益が発生したこと、2019 年においては予定されていた 3 つの施設の売却が遅れているために、想定を下回る業績修正が生じたこと、そして 2020 年には停滞していた施設の売却にめどが付き、予想以上の売却益がでたことが記載されている。一方、これらの物流施設売却に関連したアセットマネジメント事業で物流施設売却に関連したファンドを組成しているもの、進捗が思わしくなく業績を引き下げていることも同時に記載されている。

④ （株）パルマの場合⁸

（株）パルマは、2006 年 1 月に創業されその年の 7 月にビジネスソリューションサービス（収納代行・滞納管理）を開始した。2015 年 8 月に東証マザーズに上場し現在は東京証券取引所プライム市場に移行し上場している。資本金は 599,918,531 円(2022 年 9 月 30 日時点)であり所在地は東京都千代田区麹町にある。

（株）パルマの主な事業内容としては、セルフストレージ事業向けビジネスソリューションプロバイダーであり、ビジネスソリューションサービス（賃料債務保証付きビジネスプロセスアウトソーシングサービス）と IT ソリューションサービス（WEB 予約決済及び在庫管理システム等）、そしてターンキーソリューションサービス（施設開発販売及びプロパティマネジメント）が主要事業となっている。具体的には、住居用及び投資用不動産ではなくトランクルームビジネスに特化していることが大きな特徴である。例えば、住居に大量の荷物がある場合、あるいは事業を営んでいる法人が一時的に会社の備品等を預ける場合などに賃貸契約を行いトランクルームを借りるケースが多いが、パルマ（株）はトランクルーム経営に関する業務を一括受託（ビジネスソリューションサービス）あるいは、トランクルーム経営を行うに当たり用地取得から販売までを一括して管理する事業（ターンキーソリューションサービス）、そして保有しているトランクルームを個人や法人に利用してもらうに当たり在庫管理やネット予約を行うにあたり必要なシステムを開発・提供するサービス（IT ソリューションビジネス）の 3 本だけでの経営を行っている。

（株）パルマの 2016 年、2017 年 2018 年 9 月期の業績修正報告書を確認すると、ビジネスソリューションサービス及びターンキーサービスともに非常に活動が順調なため、想定を上回る利益が生じたとの記載がある。2020 年 9 月期の業績修正報告書では、新型コロナウイルス感染拡大の影響による一時的な経済活動の低迷もあり、施設の講師陣直の遅れや販売活動の進捗の遅れによりターンキーソリューションサービスの施設販売数が計画を 3 物件下回ったために予想を下回る利益となったことが記載されている。続く 2021 年 9 月期の業績修正報告書でも利益が予想を下回る結果になったとの記載があるが、その

⁸ （株）パルマホームページ (<https://www.palma.jp/>) を参考とした（閲覧日 2023 年 9 月 23 日）。

反面経済活動低迷による業績の低下により新規ビジネス開拓として非接触型のビジネスである web 予約決済・在庫管理システム「クラリス」の売上が堅調に推移していること、その反面ターンキーソリューションサービスによる賃貸物件の契約成立件数が思わしくないために、集客コスト投資を増額したことなどが業績低下につながったとの記載がある。2020 年からの新型コロナウイルス感染拡大による経済活動低迷の影響を受けながらも、それを所与とした形で自社の持ち味である非対面・非接触型のコミュニケーション・オペレーション環境を生かした形でいかに業績を維持するかを模索している状況を業績修正報告書の記述からはうかがい知ることができる。

⑤ (株) RISE の場合⁹

(株) RISE は、昭和 22 年 2 月 26 日に吉田建設興業株式会社を設立するところからスタートした。当初は主に住宅などの注文建築や水道工事などを手がけていたが、昭和 38 年 12 月に吉田建設興業株式会社を合併法人として昭和 36 年 4 月に設立した (株) 吉田工務店を吸収合併すると同時に商号を吉田工務店に変更し、主に総合建設業者として首都圏を中心に建築工事を施行してきたが、昭和 40 年 12 月以降は、不動産業に進出し事業展開を行うに至った。平成 21 年 1 月に商号を (株) RISE に変更するとともに、6 月に本社を東京都港区に移転した。現在の資本金は 1 億円であり東京証券取引所スタンダード市場に上場している。

(株) RISE の現在の主な事業内容としては、ホテル、マンション、宅地分譲及び商業施設の開発を行い、エンドユーザーや投資家に販売する事業を行うと同時に不動産事業やコンサルティング事業、不動産賃貸事業も行っている。

(株) RISE の業績修正報告書を確認すると、2015 年、2016 年、2019 年、2020 年、2021 年に提出が確認できるがその提出理由としては、2015 年に関しては債権回収に伴う貸倒引当金の戻入益が想定よりも少なかったことが業績低下につながったとの記載、またその反面固定費の削減を進めた結果により販売費及び一般管理費が減少し、利益の増加につながったことが挙げられている。2016 年に関しては役員退職慰労金の計上を行った結果、最終利益が予想を下回ったとの記載がなされている。

2019 年に関しては、「FRE アセットマネジメント株式会社の株式取得により FRE アセットマネジメント株式会社が当社の連結子会社に該当することになったため、令和元年 5 月 10 日に開示した決算短信の通期連結業績予想を修正したとの記載がある。そして、2020 年の業績修正報告書については、連結子会社の固定資産及び特別利益計上に伴い、予想外の利益が発生したこととグループ全体で一層の経費削減努力を行ったことが業績の上方修正につながったとの記載が見られる。

(株) RISE の業績修正報告書を精査した限りでは、業績修正理由としては本業の不動産販売の活動変化によるよりもむしろ特別や役員退職慰労金の計上や、企業の連結子会社化による業績の変動、また連結子会社の固定資産除却に伴うものなど、本論文で取り上げた他の企業と比較してイレギュラーな理由によるものが大きいことが特徴としてあげられる。

⁹ (株) RISE ホームページ (<http://www.rise-i.co.jp/index.html>) を参考とした (閲覧日 2023 年 9 月 24 日)。

⑥ (株) REVOLUTION の場合¹⁰

(株) REVOLUTION は、1986年3月に有限会社原弘産を設立することからスタートした。当初は自社分譲マンション（アドバンスシリーズ）の販売からスタートしたが、その後1997年3月に財団法人高齢者住宅財団に対してシニア住宅認定を申請し、この事業はその後平成10年3月に民間で初めてシニア住宅の認可を受けるところまで結びつく結果となった。また1999年9月には山口市黄金町で初めて太陽光発電システム付マンションの販売を開始し、完売したとともに翌年からは太陽光発電システムの販売も開始した。2019年11月に商号を(株) REVOLUSIONに変更するとともに、投資事業を開始し東京に支店を開設したが、2022年4月に東京支店を本店へと変更した。現在は山口県下関市に下関本社を、東京都千代田区に東京本社を構えている。資本金は1億円（2022年4月現在）であり、従業員数は44名（2021年10月現在）、現在東京証券取引所スタンダード市場に上場している。

(株) REVOLUTION の現在の主な事業活動としては、不動産・投資・資産運用が主たる内容であり、前述したシニア住宅や太陽光発電システム事業からは撤退している。具体的には不動産にかかる資金調達やM&A及び事業承継に関するコンサルティング業務や、西日本を中心とする不動産オーナーに対する不動産保有戦略に関するコンサルティング業務をメインとした事業を主に法人を対象として行っている。

(株) REVOLUTION の2016年、2018年、2019年2020年、2021年の業績修正報告書を確認すると所有販売不動産の売れ行きが好調で売上が伸びたという記載がある反面、業務委託費用や管理費用などの上昇により業績が圧迫されたとの記載、またコロナ下においては経済活動の低迷に加え賃貸物件の重要な顧客である留学生が渡航制限のために来日できず賃貸物件の契約が伸びなかったことなどが記載されている。

⑦ 日住サービス (株) の場合¹¹

(株) 日住サービスは、昭和51年1月に神戸市生田区加納町（現・神戸市中央区三宮町）にて株式会社日本住宅流通サービス（資本金を3億円）を設立するところからスタートした。3月には宅地建物取引業者として兵庫県知事免許を取得し住宅に関する不動産売買仲介業務を目的に営業を開始した。令和2年9月に本店を神戸市中央区三宮町に移転し、現在は東京証券取引所スタンダード市場に移行して上場を行っている。資本金は15億6,850万円である

日住サービス (株) の主な事業内容としては、不動産流通業務、買取り販売業務、不動産管理業務、建設・リフォーム業務、金融・保険代理業務、不動産鑑定業務、不動産取引事務代行業務、各種保証業務などが挙げられている。主に兵庫県、大阪府、京都府といった関西圏に特化する形での活動を行っている。あくまでも不動産の買い取り販売や管理業務、リフォーム等がメインであり不動産鑑定業務、金融・保険業務に関しては相続承継に関連して専門家を交えたコンサルティングを行う場合、また保有不動産に付帯している加入済み保険を災害観点から見直したいなどの場合に副次的な業務を行っているというスタンスであるといえる。

¹⁰ (株) REVOLUTION ホームページ (<https://revolution.co.jp/>) を参考とした (閲覧日 2023年9月24日)

¹¹ (株) 日住サービスホームページ (<https://2110.jp/>) を参考とした (閲覧日 2023年9月24日)。

日住サービス（株）の2015年、2018年、2020年、2021年の業績修正報告書を確認すると特徴的な記載については保有不動産の組み替え作業を行っているという記載である。例えば、2017年12月期決算の業績修正報告書には次の記載が見られる。

「当社グループは効率的かつ安定的な収益獲得への取り組みとして、市場性の観点から保有不動産の組み替えを実施しております。これにより、有効な事業用不動産の獲得に成功しつつも、売却対象となった一棟賃貸用不動産の売却が大幅に不動産売上の増加に貢献いたしました。その結果、売上高及び各利益が予想を上回る水準で推移したため、平成29年2月10日に発表いたしました業績予想を上方修正するものであります。」

上記の記載からは不動産の中でも集積性の高いモノを獲得すると同時に、収益性の低い賃貸用不動産に関しては早い段階で売却して売却益を計上することにより業績が上方修正されていることがうかがえる。また、繰延税金資産の計上により利益が上方修正されたとの記載も見られる（2015年12月期）

新型コロナウイルス感染拡大による経済活動の停滞は日住サービス（株）においても事業に影響を及ぼし、取り扱い件数の減少が受取手数料の低下につながったこと、また原材料供給が不安定になったことや工事着工の自粛要請により売上及び利益が減少したとの記載も見られる。2021年12月期においては、幾分業績は回復しているものの工事着工の遅れによる不動産引き渡しの遅れが売上高低下につながっているとの記載が見られる。

以上、本論文は対象期間において業績修正報告書提出件数の多い7社についてその内容についての精査を行ってきた。とりあげた7社は不動産業界中でもそれぞれにデベロッパーや中古住宅の再生販売、アセットマネジメント事業や物流施設を中心に扱うなど、かなり特色は分かれているが基本的には投資不動産の売れ行きは好調であること、新型コロナウイルス感染拡大に伴う経済活動低迷の中で業績低下を強いられたが、その後は独自の活動で業績回復につとめていることが限られた範囲ではあるが確認することができる。

また、不動産販売は好調であったものの不採算不動産の除却などが業績を圧迫したケース、そして賃貸物件などの業務委託費用や管理費用のコントロールに苦心する姿も業績修正報告書からはうかがい知ることができる。

5. 本論文の結論と課題

本論文では、企業の業績修正報告について不動産業を対象として対象期間に業績修正報告書の提出件数の多かった7社をピックアップする形での精査を行った。基本的には現在市場金利が低い状況の中では、銀行からの融資も受けやすい上利息負担も少ないために、住宅や土地販売などを行う不動産業は基本的には全般的に好況な事業である。また、景気に左右されにくい点も不動産業の強みと言えるが、その中でも本業の不動産販売の好況を業務委託費用や管理費用で圧迫されるケースや、保有不動産の組み替え

作業による除却損の発生, また特殊な状況ではあるが新型コロナウイルス感染拡大の中での着工の遅れなどが企業業績に響く実態などを報告書の精査から明らかにすることはできる.

本論文の課題としては, 取り上げたのが7社にとどまり本来は全ての業績修正報告書を確認してより綿密な精査を必要とする点であろう. こちらの課題については別稿に譲ることとしたい.

[参考文献]

公益財団法人日本証券経済取引所, 2011, 「上場会社における業績予想開示の在り方に関する研究報告書」(2011年7月29日).

奈良沙織・野間幹晴, 「ディスクロージャー優良企業における経営者予想—予想誤差と業績修正行動を中心に—」, 『現代ディスクロージャー研究』, No. 11(2011年5月).

行待三輪・蔣飛鴻・末原聡, 2019, 「業績予想の変動に対する「企業努力」(産業経理協会2018年度アンケート調査)—利益予想値を達成させるための利益平準化—」, 『産業経理』第79巻第2号, 186-205.

吉井一洋[2012], 「東証, 業績予想開示を柔軟化(概要編)」(Legal and Tax Report), 大和総研, 2012年3月28日.

行待三輪[2022], 「業績予想の修正に関する事例研究—建設業を中心として—」, 『京都産業大学ディスカッションペーパーシリーズNo. 2022-1』(2022年3月).

行待三輪[2022], 「業績予想の修正に関する事例研究—精密機器と鉄鋼業を中心として—」(研究ノート), 『京都マネジメントレビュー』第30号, .

行待三輪・吉岡正道・柴崎陽平・末原聡[2021], 「業績予想の修正に関する事例研究—小売業を中心として—」, 『会計』第202巻第2号, 96-108(2022年8月).