

中古不動産再活事業のリーディングカンパニーとして復活目指す

時価総額: 85.4億円

事業再生計画の完了から新たな成長プロジェクト始動

株価: 378円(11月29日)

想定レンジ(2年) 330円~600円

年初来高値665円/安値120円



(週足チャート: ヤフーファイナンスより)

発行済普通株式数 22,604,665株

(2013年11月29日現在)

予想EPS(14/7期) 10.3円

(決算短信ベースの予想値)

予想PER 37.5倍

実績BPS(13/7期) ▲1213.6円

実績PBR(13/7期) -

今期予想1株配当金 0円

キャッシュフロー(13/7期)

営業CF 1856(百万円)

投資CF 228(百万円)

財務CF -1518(百万円)

期末現預金 777(百万円)

企業概要

設立: 1988年3月

上場: 2004年3月

株主数: 24,564名(13/10末)

従事者数: 8名(13/10末)

本社: 東京都新宿区

代表取締役: 久保 玲士

■ 要約

1988年3月に内装事業を主たる事業目的とする企業として創業した同社は、2007年にかけて中古マンションの再活事業を中核事業として極めて積極的なビジネス展開を図って急成長。2004年に東証マザーズに上場を果たし、その後3年間で全国40か所の営業所、連結子会社10社、従業員440名を抱えるまでに急成長したもののサブプライムローン問題に端を発した、リーマンショックによって窮地に陥り、資産売却を余儀なくされました。2010年6月以降3年間にわたり事業再生ADRに基づく事業再生に取り組み、所有物件の売却や各拠点の閉鎖など整理を進め本年7月に事業再生ADRの手続きが終結するに至りました。同社には中古マンションを仕入れて修復、内装を施し市場で販売するビジネスノウハウや人的ネットワークがあり、今後は少数精鋭の組織体制の下、こうした経営資源を活用して再び成長を目指す方針です。

今期からスタートした中期計画では2017年7月期の売上高103億80百万円、経常利益15億37百万円を目指しており、株主価値の積み上げを加速させていくとしています。当面は7億円の自己資金を2回転し、売上目標を15億円余りに設定していますが、銀行の融資ニーズは高く、これをうまく活用しながらビジネスの枠を拡大させていく可能性もあります。かつての事業領域は全国に跨っていましたが従事者数8名の少数精鋭での活動ということで当面は東京と大阪など目の届く範囲に限定し、堅実に取り組む意向です。2020年の東京オリンピックに向けた不動産ニーズを取り込んで発展させる考えで、今後の積極的な活動が期待されます。久保社長は会計士、税理士のネットワークに強みがあるほか、10月より新たに役員となった保坂取締役は不動産業界に精通しており、大手マンション会社の執行役を務めた経験のある同社の元社長である高橋営業部長の3名のマネジメントチームで事業拡大を図ることになります。同社は上場した2004年7月期以降の3期間に売上高を約77億円から10倍にしましたが、今回はまだ、比較的穏健な計画と言えます。久保社長は、中期経営計画の説明会で「IPO時と同じ感覚で成長を図る。」という発言を行うなど、今後の成長に期待が寄せられます。

■ 株価評価

2004年3月に東証マザーズに上場して来年3月で10年を経ようとしています。上場初値は140万円、時価総額は約206億円でしたが、その後の業績拡大で相次いで株式分割を実施し、時価総額は2006年2月の27万2000円という高値で1803億円にまで膨らみました。その後は2007年に表面化したサブプライムショック、リーマンショックと続き、事業は完全に頓挫してしまい株価も一気に低迷を余儀なくされました。2008年7月期以降は有利子負債と不動産の処理に追われ、業績は急速に悪化し、2008年、2009年と大幅な赤字を計上。2010年からの約3年間は再生ADRでの整理を続けてきましたが、ここに来てようやく手続きが終結し、新たな評価がなされる状況が整いつつあります。再生ADR手続き中の最安値は2012年7月の70円で、株価はその5倍以上にまで水準を高めています。新たなビジネスへの取り組みが今後の株価にもポジティブに働くものと期待されます。

(単位: 100万円)	売上高	YOY	営業利益	YOY	経常利益	YOY	当期利益	YOY	EPS
11年7月期	4,761	-43.0%	-486	na	-551	na	55	na	6.2
12年7月期	3,240	-31.9%	-5,132	na	-5,176	na	-4,469	na	-446.6
13年7月期	3,153	-2.7%	-494	na	-532	na	3,400	na	338.1
14年7月期予	1,541	-51.1%	221	na	218	na	217	-93.6%	10.3

不動産再活事業を展開

不動産再活事業は中古マンションの再生及び流通活性化を目的としています。具体的には法人あるいは個人の所有する中古マンションや企業が所有する社員寮等を一棟ごと、あるいは同一棟内より大量にもしくは戸別に購入し、戸別もしくは複数戸を実住物件・投資物件として販売する事業。購入に際しては綿密なデューデリジェンスを行い、購入後、区分登記されていない場合には区分登記し、更に付加価値をつけるためにリフォーム、管理組合の設立準備を行い販売しています。

ピーク時は年商774億円

【上場後の業績推移】(単位:億円)

決算期	売上高	営業利益	当期利益
2003.7	45.4	6.2	2.5
2004.7	77.7	11.8	5.6
2005.7	135.8	21.1	10.8
2006.7	430.0	71.7	37.4
2007.7	774.1	122.0	47.1
(サブプライムショック)			
2008.7	480.0	▲58.7	▲261.3
(リーマンショック)			
2009.7	139.2	▲172.8	▲256.3
2010.7	83.6	▲74.7	▲87.0
2011.7	47.6	▲4.9	0.6
2012.7	32.4	▲51.3	▲44.7
2013.7	31.5	▲4.9	34.0
2014.7E	15.4	2.2	2.2

サブプライムローン問題が顕在化

* 事業再生ADRとは過剰債務に悩み経営危機に至った企業が、民事再生法や会社更生法の申し立てによる法的手続に替え、中立的な第三者機関であるADR事業者の手によって債権者・債務者間の話し合いを基に自主的な整理手続によって問題解決を図ること、もしくはその手続きのこと。

事業再生ADR終結

昔から物を大事にするという発想で生まれたビジネスは多岐にわたっています。新しい物は時間の経過とともに古くなり、価値が下がります。例えば、身近なところでは自動車の場合も新車が発売されるとすぐに中古車となり、市場が形成されています。買い取り業者によって仕入れられた中古車が、オークション会社を通じ中古車販売会社へと流れ新たな消費者に提供されることとなります。

同社の場合は車ではなく古くなって見栄えも使い勝手も悪くなってきたマンションや社員寮等をきれいにして、また市場に出すお仕事だと言えわかりやすいかと思えます。車と同様にマンション市場は新築と中古に分かれますが、中古マンションは全国に600万戸もストックがあり、とりわけ首都圏には築年数が15年以上のマンションが150万戸もあるとされ潜在市場は膨大です。実利性や利便性などのコストパフォーマンスを重視した購入希望者に評価され、このところ中古マンション市場は堅調に拡大しているようです。同社はこの中古マンションをリノベーション(インテリアや玄関周りの改装)によって、価値を高めて購入希望者に販売する不動産再活事業で経験と実績を持っており、今後改めて同事業を積極的に展開する計画です。

2001年12月に中古マンション再活事業へ進出してからの上場直前の2003年7月期の売上は既に45億41百万円、営業利益は6億24百万円で十分に上場要件を備えていました。この当時、同社は、投資ファンドやJ-REIT等による不動産市場への進出と中古マンション市場の活性化を受けて、全国に9支店、30営業所を開設し、従業員数も440名となりました。また、上場後において、投資関連事業(収益物件を仕入れ、不動産ファンド等に販売する事業)及び、開発事業(用地を仕入れ、大型物件の建築等の開発を行う事業)へと事業を拡大しました。

上場後の2004年7月期の業績は売上高77億75百万円、営業利益11億78百万円に拡大し、その後も急成長し2007年7月期の売上高774億13百万円、営業利益122億円と過去最高益を達成しました。ただ、急成長もここまでとなり、2008年7月期は期初においてこそ売上1,607億円、営業利益256億円と強気の見通しを示したのですが、結果としては売上高479億77百万円、営業利益は58億66百万円の赤字に転落。当期利益も261億25百万円の大幅な赤字となりました。2007年8月にはゴールドマン・サックスグループから第三者割当増資により約200億円、社債の発行により約100億円を調達し、これを原資として積極的に物件を購入し、開発事業の全国的な展開を図りましたがこれが裏目に出てしまいました。

懸念されていた米国でのサブプライムローン問題の顕在化により、2007年冬ころから、外国資本の投資ファンドの多くが国内の不動産事業から撤退し、また、市場全体の景気の悪化により金融機関の融資姿勢が消極的になったこと等を受けて、同社を取り巻く経済環境は急激に悪化。不動産投資市場の沈静化により同社が保有する不動産の価格は急激に下落したため、同社は多額の損失を計上し、資金繰りも急速に悪化するに至りました。この間、同社は人員や経費の削減、子会社の切り離し等の自助努力を行い、損益の改善を図りましたが、抜本的な改善には至らずに時間が経過しました。

また、同社は不動産の評価損の計上等により2009年7月期(連結)において約195億円の債務超過となり、上場を維持するために2010年7月期末までに債務超過解消に迫られました。こうしたことから、同社は2010年3月2日に今後の事業再生に向けた強固な収益体質の確立と財務体質の抜本的な改善を図るため、事業再生ADR手続を利用することを申請し、2010年6月29日に事業再生ADR(*)手続が成立しました。

同社はその後3年間、保有資産の売却、広島支店の閉鎖など各拠点の整理に努めるなど事業再生を進めてまいりましたが、その後東日本大震災が起きるなど再生は極めて困難な状況となり、計画をはるかに下回る赤字を余儀なくされました。ただ、融資先銀行との粘り強い交渉も含め、最後まであきらめずに頑張ってきた結果として2013年7月に事業再生ADR手続が終結しました。また、自己資金の大半が手元からなくなったため、同社の元会長である秋元竜弥氏に資金提供を求め、7月に第三者割当増資を実施。895万5224株の発行などで債務超過を解消しました。

債務超過解消で上場廃止も免れる

同社は2012年7月期において債務超過に陥り、東証における上場廃止に係る猶予期間入り銘柄となりましたが、2013年7月期において債務超過を解消したことで猶予期間入り銘柄から解除されました。これは2013年7月期に金融機関より39億円の債務免除を受けたことに加え、同年7月末払い込みの第三者割当増資による新株発行により12億円(金銭出資7億50百万円及び現物出資4億49百万円)を調達できたことによるものです。事業再生ADR手続終結及び上場維持によって今後は前向きな事業が再開できることになり、復活に向けたビジネスに取り組めると期待しています。

中期経営計画発表

【中期業績計画】(単位:百万円)

決算期	売上高	経常利益	当期利益
2014.7	1,541	218	217
2015.7	3,725	513	512
2016.7	6,820	1,002	1,001
2017.7	10,380	1,537	1,536

同社は7月の事業再生ADR手続終結を受けて本年9月に中期経営計画を発表。アベノミクス効果やオリンピック開催で沸く世界最大のメガシティ東京を中心に中古マンションの再活における事業環境が良好なために長年のノウハウ・ネットワークを武器に「中古不動産再活事業」の本格化に向けて再び積極的な事業展開を図る意向で、そのリーディングカンパニーへとなるべく成長戦略を提示しています。

2016年7月期の売上高68億20百万円、経常利益10億2百万円、2017年7月期の売上高103億80百万円、経常利益15億37百万円という業績目標を掲げており、当面は自己資金の範囲内での仕入れを基本としていますが、来期以降は貸出意欲の旺盛な金融機関との打ち合わせを行いながら積極的な資金調達により仕入を増やし、事業拡大のペースを速める計画です。

また、繰越損失が巨額で課税負担がしばらくはないため、経常利益と当期利益はほぼ同じとなり、株主価値の積み上げが加速される見通しです。かつて急成長した時代にはM&Aによってグループ内にマンションのリノベーションを行うPM(プロパティマネジメント)会社を抱えましたが、今後も自社内にはない経営資源をもった企業をM&Aでグループに入れるほか、資本・業務提携で成長するための組織構築を図る計画です。なお、2015年7月期以降、業績の進捗を見ながら配当性向30%を目途とした配当を実施する可能性があります。

新営業体制の下で成長図る

本年8月に営業部を新設。社長以下3名のコアメンバーを中心に前向きな営業体制を執りつつあります。上場を控えた2002年に入社した久保社長は上場時より常務取締役として同社を支えてきましたが、2007年からは社長として、同社を率いて参りました。かつて会計事務所に在籍した経験から税理士、会計士とのネットワークに強みを持ち、相続物件などの仕入れに貢献できる可能性があります。

また10月より新たに取締役となった保坂氏は、不動産事業を手掛ける株式会社ヒューネット(現在のジャスダック上場のRISE(8836))の代表取締役を務め、不動産業界に精通。更に2009年まで同社の社長でかつて、長谷エコーポレーションで経験を積んだ高橋氏を営業部長に加えた3名のマネジメントチームを中核に運営を行うが、今後徐々に組織を拡大する計画です。仕入、施工、販売という不動産再活事業に必要な不動産業界のネットワークと土業や金融機関等の周辺領域とのネットワーク活用でスピーディな事業拡大を図る構えです。

1棟もの中心に規模拡大へ

少数精鋭という状況下で当面は区分所有のものではなく1棟ものを大都市周辺で手がけることで効率化を図る意向です。同社の従業員数は上場前には2002年7月期の24名から2003年7月期に36名という規模でしたが、上場時にあたる2004年7月期には44名へと拡大。リフォームされた区分マンションの販売がメインであったその当時の1人当たり売上高は3期分を平均すると1億4,000万円程度でしたが、その後の事業規模拡大につれ大型化して従業員1人当たりの売上高は2005年7月期2億円、2006年7月期3億円(単体ベース)と拡大しました。

復活元年とも言うべき今期の売上規模は従業員数8名という身の丈に合った規模ということで、1人1億8,000万円程度の売上を想定し、15億円余りの水準に設定していますが、来期以降、仕入れの拡大、スタッフ数の拡充で体制が整ってくればIPO直後の水準(100億円前後)に事業規模が拡大してくることはそれほど難しい訳ではないと見られます。過去の経験値が豊富で市場ニーズや金融機関の貸し出しニーズも大きいだけに新たな成長ステージに向かう可能性が高いと期待されます。

【上場までの売上高と従業員数】

決算期	売上高	従業員数	*
2002.7期	3,148百万円	24名	131
2003.7期	4,541	36	126
2004.7期	7,775	44	176
平均			144

首都圏市場が当面のターゲット

【既存住宅市場・売り物件数動向】

年度	総売り物件戸数	マンション
2003	685,887戸	188,064戸
2004	759,464	198,326
2005	855,192	218,395
2006	898,232	231,531
2007	1,112,158	280,197
2008	1,237,061	305,831
(リーマンショック)		
2009	1,144,924	288,500
2010	1,213,804	346,871
2011	1,370,163	420,830

出所：(財)不動産流通近代化センター資料

年収1,000万円超の富裕層に的

同社が中古不動産再活事業で成長を目指す背景には過去の事業経験もさることながら、中古住宅市場の拡大があります。リーマンショック時に減少した既存住宅市場はその後は増加しており拡大傾向にあります。マンションの売り物件も増加しており、同社が上場した2004年度は20万戸以下でしたが2011年度には42万戸に増加し、戸建の売り案件39.6万戸を上回っています。そこには必然的にビジネスチャンスが広がっていると考えられます。

国全体の人口が減少傾向となる見通しである一方、都市への人口集中はますます続いており、三大都市圏、とりわけ首都(東京)圏の人口が総人口に占める割合は拡大傾向にあります。国連統計局のデータによれば、世界の人口1,000万人以上の都市の中で東京はインドのデリーやメキシコシティ、ニューヨーク、上海といった都市を上回る圧倒的なメガシティとされます。2011年の東京圏の人口は約3,720万人ですが、2025年にかけて3,870万人に増加するとしており、2020年に開催が決まった東京オリンピック・パラリンピックに向けた経済波及効果で、東京圏の不動産取引は活性化すると予想されています。同社はこうした世界最大のメガシティ東京におけるビジネスを当面のターゲットにしています。

同社は全国の給与所得者の3.1%を占める年収1,000万円以上の富裕層を販売ターゲットとしてビジネスを展開する計画です。この東京圏には年収1,000万円以上の富裕層の54%が居住しており、こうした個人富裕層に加え、法人への販売を企図しています。同社の再活事業は仕入れから販売までの期間が平均4か月と短いのが特徴です。一般的な開発案件が24か月と長いのに対して資金回収が早いので資金を効率的に活かします。

仕入れに関しては相続不動産を取り込むことに注力する構えです。60歳以上の高齢者が宅地資産の約60%、約530兆円の宅地資産を保有しており、今後ますます少子高齢化が進行する中で、相続を契機に有効活用されない不動産の増加が見込まれ、相続不動産の有効活用ニーズが高まるものと考えられます。相続情報の豊富な税理士、会計士のネットワークを活用しながら、こうした未利用相続不動産の市場放出の初期情報を得ることで仕入れを積極化させようと考えています。

少数精鋭の陣容下で手間暇がかけられない状況下ですので、競争の激しい区分所有案件ではなく賃貸マンションの1棟仕入、バリューアップ(リフォーム、入居率向上)による収益化、販売活動、資金回収というビジネスモデルを基本として展開する計画です。上場時こそ同事業のパイオニア的存在でしたが、現在は様々な企業がビジネス化しており、ある程度の競争も想定されます。再活事業はロットが小さく流動化や証券化には適さないため、大手不動産業者が参入しにくいとされます。仕入れから販売までの煩雑かつ専門性が要求されますので参入障壁は高く、事業ノウハウを持っている同社の優位性が感じられます。

事業再生ADRで蘇った同社には数々の危機を乗り越えてきた経験が蓄積されています。同社ではこれを強みとして今後の経営に活かしていこうと考えています。営業体制の不足や金融機関とのネットワークの縮減、情報収集力の低下といった弱みはありますが、低コスト構造、土業とのネットワーク、M&Aや連結体制構築の経験、最小限の管理部門での業務運営能力は同社の強みとして考えられ、今後の成長に意欲を燃やしています。

2004年の上場から10年足らずの間に同社は様々な経験をしてきました。上場後の急成長、時価総額1,000億円超への急成長、その後の凋落、時価総額10億円以下という経験は他に類を見ないと考えられます。不動産ビジネスの拡大には通常多額の資金を要します。思惑外れは致命傷となりますがリスクを取らないと収益の拡大にもつながりません。今後の成長過程においても有利子負債に過度に依存することなく、できるだけ自己資本の充実を早めて、安定した成長モデルを確立する必要があります。事業再生ADRの手続き終結後の今期の穏健な業績計画については、それほど魅力は感じられないと思われそうですが、中期業績見通し(経常利益15億円超)の先取りによって時価総額の拡大につながる可能性を秘めています。

未利用相続不動産の仕入れ増加

参入障壁高い再活事業で優位性

時価総額1ケタ台からの復活

【決算期末株価と時価総額推移】

(単位:円、億円)

決算期	株価	時価総額	利益
2004.7	440,000	260	5.6
2005.7	65,700	436	10.8
2006.7	29,570	204	37.4
2007.7	33,300	1,152	47.1
2008.7	4,310	182	▲261.3
2009.7	695	29	▲256.2
2010.7	660	47	▲87.0
2011.7	267	26	0.5
2012.7	80	8	▲44.7
2013.7	414	79	34.0
2014.7	378*	85	2.2

(* 11.29現在時価)

4年後の売上104億円、経常利益15億円の早期達成に高まる市場での期待感

現状時価総額：85.4億円
11月29日の株価：378円
想定株価レンジ(1年間)
330円～600円
想定時価総額レンジ(1年間)
75億円～143億円

今後1年の想定発行済み株式数レンジ
2,260万株～2,380万株
(最大潜在株式数2,824万8,233株)

【前提となる業績計画】

(単位：百万円、円) すべて同社計画
EPSは現在の発行済み株式ベースで算定

決算期	売上高	経常利益	EPS
2014年7月	1,541	218	9.6
2015年7月	3,725	513	22.7
2016年7月	6,820	1,002	44.3
2017年7月	10,380	1,537	68.0

【前提】

- ①中古マンション市場の順調な拡大
- ②中期業績計画の順調な進捗
- ③金融機関からの融資拡大
- ④グループ体制の構築
- ⑤景気の拡大基調
- ⑥国内外で金融不安が生じない

類似企業5社との比較

*売上高、経常利益とも今期見直し

【売上高経常利益率の比較】

インテリックス・・・3.1%
ラ・アトレ・・・3.5%
スターマイカ・・・9.8%
イントランス・・・6.5%
ADワークス・・・4.2%
5社平均・・・5.4%
同社・・・14.7%

リスク要因

同社が提示している中期計画は事業再生ADRの終結を受けて新たな成長戦略を示し株式上場企業としての存在感を高めるために策定されたものと考えられます。過去の成長期のビジネスへの取り組みを改めて実行に移し、わずか7年前の絶頂期を再現したいとの思いがあふれています。この中期計画が楽観的過ぎるという判断は現時点では困難で、結果を待つしかないかと思われます。様々な経済要因、金融情勢で影響を受けがちな不動産業界の中でマンションの再活事業は成長の可能性が高いと考えられます。マンション業界での類似上場企業は何社も見出せませんが、同社の過去の実績を否定はできません。足下の数字面だけをとりあてての同業他社との比較は同社にとっては不利に見られます。同社が描く将来の展望をよりベースとすればさほど今の株価や時価総額が否定されるものではなく、むしろ前向きに評価が可能です。

経営陣の努力により、まずは今期の業績計画が達成される必要がありますが、当面は同社が発表した4年間の計画値への期待が高まることが想定されます。同社の株価は本年5月8日に665円という高値をつけた後は400円以下の水準で推移しています。今後1年間の変動レンジは左記の前提で330円～600円、時価総額は種類株の転換の可能性が120万株あるとの前提で75億円から143億円を想定しています。なお、同社は1月末に10分割を実施した上で、単元株を1株から100株とするとの発表をしています。個人中心に少数株式を保有する株主が多く、株主数は本年10月末現在で2万4,000名を超えています。単元株の変更により単元未満株が生じ、それを同社が買い取るにしていますので株主数はその後減少する可能性があります。

大京(8840)やコスモスイニシア(8844)などの大手マンション企業の同市場参入も見られますが、事業規模の違いもあり本レポートでは同社の類似企業としてインテリックス(8940東証2部)、ラ・アトレ(8885JQ)、スターマイカ(3230JQ)、イントランス(3237マザーズ)、エーディーワークス(3250JQ)の5社を挙げています。このほか、本年12月18日に中古住宅の再生販売を行うイーグランド(3294)もJASDAQへの上場を予定しています。売上規模は異なりますが、今期予想売上高経常利益率については同社の方がこれら5社に比べ上回っており、収益性の高さが目につきます。

企業(コード)	時価	時価総額	売上高	経常利益	PER	PBR	配当利回り
インテリックス(8940)	981円	75.2億円	268億円	8.3億円	14.2倍	1.22倍	2.04%
ラ・アトレ(8885)	454	12.3	25	0.87	12.3	2.78	—
スターマイカ(3230)	1,378	137.8	132	13.0	15.5	1.15	0.91
イントランス(3237)	43,900	81.3	46	3.0	28.4	5.30	—
ADワークス(3250)	54	94.3	107	4.5	20.9	1.91	0.65
5社平均		80.2	116	5.9	18.3	2.47	1.20
同社(8925)	378	85.4	15	2.2	39.4	—	—
JASDAQ平均(11月29日現在)					17.6	1.67	1.75

業界における法的規制、景気動向、他社との競合、価格競争、災害の発生といったリスク、在庫リスク、有利子負債への依存、訴訟の可能性、物件引き渡しの時期がずれることで業績変動の可能性、人材確保、小規模組織、前期において6期連続で営業損失を計上し継続の疑義が生じている点、更には種類株の発行等で株式の希釈化が生じるなどのリスク要因が考えられます。

《レポートにおける免責・注意事項》

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。記載されている内容は投資銘柄の選択・売買時期の決定など投資に関する最終決定は、お客様ご自身の責任と判断でなされるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利は一般社団法人 土業支援機構に帰属しており、無断での複製、転送、転載等を禁じます。

本レポートの作成者：松尾 範久(公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員)

所属団体：一般社団法人 土業支援機構 <http://www.shigyo-shien.org/>

〒160-0022 東京都新宿区新宿2-13-10 武蔵野ビル5F TEL(FAX): 03-3353-5106/090-3426-7563

e-mail: matsuo55@jcom.home.ne.jp