

RAYSUM

+reVALUE

2023年3月期決算説明資料

連結業績ハイライト

PL	2022年3月期 実績	2023年3月期 実績	前年 同期差	前年 同期比	2023年3月期 期初計画	計画比
(単位：100万円)						
売上高	68,402	67,906	-496	-0.7%	80,000	-15.1%
売上総利益	16,444	20,368	+3,924	+23.9%	NA	NA
売上総利益率	24.0%	30.0%	-	+6.0%	NA	NA
営業利益	11,363	14,371	+3,008	+26.5%	12,500	+15.0%
営業利益率	16.6%	21.2%	-	+4.6%	15.6%	+5.5%
経常利益	10,445	12,851	+2,406	+23.0%	11,600	+10.8%
経常利益率	15.3%	18.9%	-	+3.7%	14.5%	+4.4%
当期純利益	6,630	8,376	+1,746	+26.3%	7,500	+11.7%
当期純利益率	9.7%	12.3%	-	+2.6%	9.4%	+3.0%
資本効率性						
EPS	181.0	269.7	+88.7	+49.0%	204.9	+31.6%
ROE	13.2%	15.8%	-	+2.6%	NA	NA

業績ハイライトのポイント

物件販売数が期初想定よりも減少した結果、減収となったものの、100億円超の大型案件を2件販売し、当初想定よりも高い利益率での物件販売が実現したことで売上総利益率が大幅に上昇。

2022年3月の9百万株の自己株消却（消却前の発行済株式総数に対する割合19.53%）に続き、2022年6月に8百万株の自己株買い、7月に消却（消却前の発行済株式総数に対する割合21.57%）を行ったこともあり、

今期以降に向けた案件のパイプラインは高水準で（詳細は14Pご参照）、

結果として、リーマン・ショック以降の最高益を達成

EPSは前年対比+49.0%に

史上最高益達成への下地が固まった

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

連結セグメント別業績ハイライト

	2022年3月期 実績	2023年3月期 実績	前年 同期差	前年 同期比
PL (単位：100万円)				
売上高	68,402	67,906	-496	-0.7%
資産価値創造事業	61,893	61,419	-474	-0.8%
資産価値向上事業	4,964	4,416	-548	-11.0%
未来価値創造事業	1,544	2,071	+527	+34.1%
営業利益	11,363	14,371	+3,008	+26.5%
資産価値創造事業	12,955	16,653	+3,698	+28.5%
資産価値向上事業	1,104	765	-339	-30.7%
未来価値創造事業	-2,059	-2,302	-243	NM
本社経費	-636	-745	-109	NM

セグメント別ハイライトのポイント（セグメント別の事業内容は30Pご参照）

主力の資産価値創造事業において、大型物件の販売が実現したこと、想定よりも高い利益率での物件販売が実現したことにより、売上・営業利益共に、

資産価値向上事業においては、大型物件を販売したこと等により、期中賃料が減少。結果として、

未来価値創造事業においては増収となったものの、赤字幅が拡大。今期の赤字額の約半分を占めるゴルフ事業を第2四半期末に売却。特に上期において、宿泊事業等で、コロナ禍の影響も大きく、

資産価値創造事業が
全体の業績を牽引

資産価値向上事業は
減収・減益に

未来価値創造事業は
増収・減益に

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

連結貸借対照表

	2022年3月期 実績	2023年3月期 実績	前年 同期差	主なコメント
バランスシート (単位: 100万円)				
流動資産	96,322	96,216	-105	
現金及び預金	28,222	27,524	-698	
販売用不動産	24,573	45,167	+20,593	
仕掛販売用不動産	38,560	17,079	-21,481	
固定資産	13,524	10,535	-2,989	アセット・ホールディングス（ゴルフ事業）の株式譲渡による減少等
資産合計	109,847	106,752	-3,095	
流動負債	10,372	8,230	-2,142	
1年内返済予定の長期借入金	1,361	1,359	-2	借入条件は、期間10年・返済ピッチ20~30年が原則
未払法人税等	5,493	4,052	-1,441	
固定負債	46,041	45,803	-238	
長期借入金	41,910	41,397	-514	
預り敷金	3,678	4,067	+389	
負債合計	56,413	54,033	-2,380	
純資産合計	53,433	52,718	-714	当期純利益が約84億円あったものの、約78億円の自己株式の取得を実施
負債純資産合計	109,847	106,752	-3,095	

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

連結キャッシュ・フロー計算書

	2022年3月期 実績	2023年3月期 実績	前年 同期差	主なコメント
キャッシュ・フロー（単位：100万円）				
営業活動によるキャッシュ・フロー	15,440	8,706	-6,734	資産価値創造事業での売上高約614億円、不動産の仕入の支払額約352億円、改修工事代金の支払額約94億円等
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,243	193	+3,436	アセット・ホールディングス（ゴルフ事業）の株式譲渡等に伴う収入約21億円、貸付けによる支出約6億円等
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,946	-9,666	-5,720	自己株式の取得による支出約78億円、配当金の支払約14億円、新規の資金調達と借入金の返済の差額での減少が約4億円等
現金及び現金同等物に係る換算差額	49	56		
現金及び現金同等物の増減額	8,300	-710		
現金及び現金同等物の期首残高	19,922	28,222		
現金及び現金同等物の期末残高	28,222	27,511		

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

2023年3月期に販売した案件のケース・スタディ（1/2）

～大型・築古ビル：権利関係調整・整備&開発土地創出～

物件概要

名称	新宿靖国通りPJ
主要バリューアップ手法	開発土地創出
その他バリューアップ手法	権利関係調整・整備
築年（購入当時）	50年
土地面積	約200坪
延床面積	約2,000坪
賃貸可能面積	約1,500坪
容積率	900%
階数	地上9階 / 地下3階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2022年1月
物件販売年月	2023年2月
物件販売額	100億円以上

写真



案件ハイライト

- 新宿に位置する築50年の延床面積約2,000坪の大型商業施設。コロナ禍で多くのテナントが影響を受けている状況下で取得
- 築50年と古い建物で旧耐震であったことから、耐震基準を満たしていないために、テナントには建物の解体工事を検討している旨を丁寧に説明。加えて、敷地の一部において地上権の設定がなされていない部分もあった難易度が高い案件
- 多くのテナントとの定期借家契約が切れ、建て替えへの準備を進める中、買い手の購入条件を満たすことで、建て替え工事を行うことなく、販売に至る

2023年3月期に販売した案件のケース・スタディ (2/2)

～新築グリーンビル創出～

物件概要

名称	神宮前二丁目PJ
主要バリューアップ手法	新築開発 (ZEB Ready認証)
その他バリューアップ手法	無し
築年 (購入当時)	NA
土地面積	約700坪
延床面積	約2,500坪
賃貸可能面積	約1,800坪
容積率	500%
階数	地上6階
アセットクラス	オフィス
物件購入年月	2019年11月
物件販売年月	2023年2月
物件販売額	100億円以上

写真



案件ハイライト

- 原宿駅・明治神宮前駅・表参道駅に囲まれた、神宮前の土地を大手ディベロッパーより購入。元々はアパレル企業の本社跡地だったが、都心マンションを企図するプレーヤーがコロナ禍で先行き不透明感を強め、当社が取得
- 立地特性を生かした新コンセプトのオフィスの潜在収益力が大きいと判断、新築開発を検討する中、環境配慮型オフィスへの引き合いが強いことを確認、自然光や風の流れを取り込む環境負荷低減に繋がる先進テクノロジーを積極的に採用し、ZEB (Net Zero Energy Building) Readyの認証も取得
- 当初は当社リーシングによる満室稼働での販売を前提に考えていたが、建築段階から、一棟買いの需要が投資家より寄せられ、販売に至った

2024年3月期連結業績予想

	2023年3月期 実績	2024年3月期 予想	前年 同期差	前年 同期比
PL (単位: 100万円)				
売上高	67,906	90,000	+22,094	+32.5%
資産価値創造事業	61,419	82,500	+21,081	+34.3%
資産価値向上事業	4,416	4,500	+84	+1.9%
未来価値創造事業	2,071	3,000	+929	+44.9%
営業利益	14,371	18,000	+3,629	+25.3%
資産価値創造事業	16,653	19,000	+2,347	+14.1%
資産価値向上事業	765	900	+135	+17.6%
未来価値創造事業	-2,302	-1,000	+1,302	NM
本社経費	-745	-900	-155	NM

2024年3月期連結業績予想のポイント

根幹事業の資産価値創造事業においては、仕入活動に人的リソースを従前以上に割きながら、力を注ぐ所存。加えて、国内外の法人、海外の個人への販売活動にも、更に力を入れることで、

資産価値創造事業では大幅な増収・増益を達成する計画を策定

資産価値向上事業においては、管理収入は安定している一方で、自社で保有する物件から発生する賃料は、昨年度保有していた物件と異なるため、結果として、

資産価値向上事業は小幅な増収・増益に留まる見込み

未来価値創造事業では、昨年度約10億円の赤字であったゴルフ事業を売却。その他事業も、改善傾向であり、

未来価値創造事業では赤字幅を大幅に縮小できる見通し

RAYSUM

+reVALUE

中期経営計画の上方修正

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

中期経営計画の上方修正

指標と目標

(百万円)	2023年3月期 実績	2024年3月期 目標	2025年3月期 目標
PL			
売上高	67,906	90,000	115,000
増収率	-0.7%	+32.5%	+27.8%
営業利益	14,371	18,000	23,000
営業利益率	21.2%	20.0%	20.0%
経常利益	12,851	16,800	21,500
経常利益率	18.9%	18.7%	18.7%
当期純利益	8,376	11,000	14,000
当期純利益率	12.3%	12.2%	12.2%
株主還元			
配当性向	20%	40%を目安とする	40%を目安とする
一株当たり配当	55円	175円	196円
一株当たり配当の下限	無し	175円	175円
資本効率性			
ROE	15.8%	15~20%以上	15~20%以上
EPS	269.7	384.6	489.5

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

前回発表の中期経営計画との差異

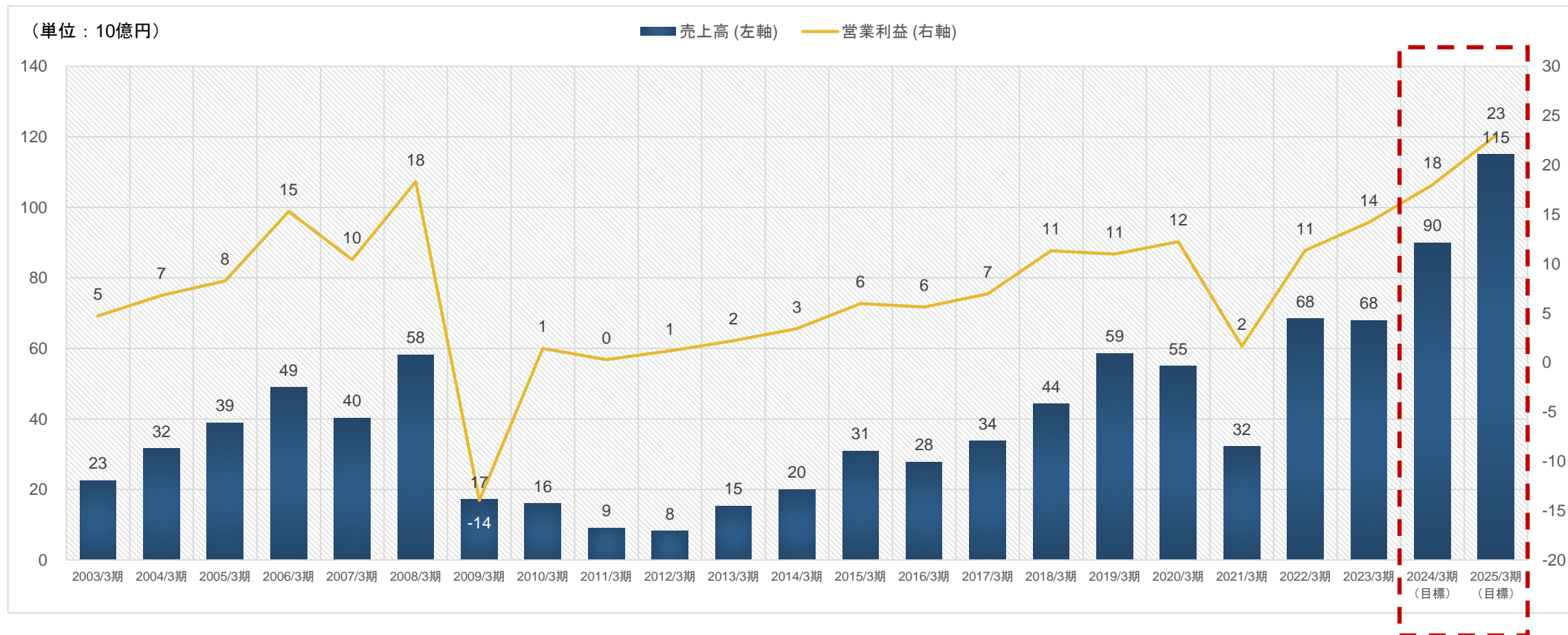
	2023年3月期 実績	2024年3月期 目標		2025年3月期 目標	
		前回発表	今回発表	前回発表	今回発表
PL					
売上高	67,906	90,000	90,000	100,000	115,000
営業利益	14,371	13,500	18,000	17,000	23,000
当期純利益	8,376	8,300	11,000	10,500	14,000
株主還元					
配当性向	20%	20%	40%を目安とする	20%	40%を目安とする
一株当たり配当	55円	60円	175円	75円	196円
一株当たり配当の下限	無し	無し	175円	無し	175円
資本効率性					
ROE	15.8%	10~20%	15~20%以上	10~20%	15~20%以上

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

史上最高益の更新見通し

リーマン・ショックにおける苦難から完全に立ち直り、本中計期間最終年度において史上最高益を達成する見通し



中期経営計画上方修正の理由

理由

01

足元の在庫状況及び過去の仕入実績に鑑みて、
目標売上高を設定

02

一件当たりの金額の増大に応じて、効果を発揮する、
高いオペレーティング・レバレッジ

03

強靱なバランスシートの活用

04

未来価値創造事業の赤字幅縮小

中期経営計画上方修正の理由

足元の在庫状況及び過去の仕入実績に鑑みて、目標売上高を設定

RAYSUM

+reVALUE



中期経営計画の残りの2年間で、
資産価値創造事業において、
約1,900～2,000億円
の売上を計上する必要がある

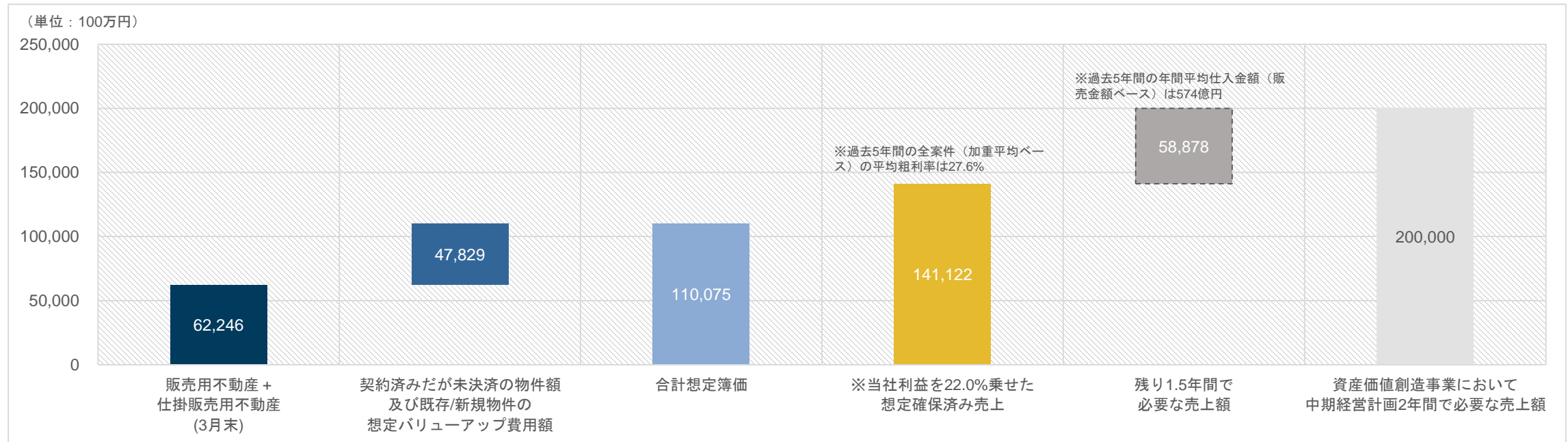


2026年3月期以降の販売予定物件も僅かに含むものの、4月末時点で当社の
想定確保済み売上高は
約1,411億円



2,000億円の売上を目標とする場合、2025年3月期の上期頃（残り約1年半）までに残り約589億円分の販売金額ベースでの売上を積み込む必要があり、過去5年間の年間平均仕入金額が販売金額ベースで約574億円であったことから、**十分に達成可能だと思料**

足許の在庫状況に鑑みた、想定確保済み売上高と必要な売上確保額



現状のバランスシートと今後の販売活動

残りの中期経営計画期間での
仕入れと販売活動

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

中期経営計画上方修正の理由

案件の大型化に伴い、効果を発揮する、オペレーティング・レバレッジ

RAYSUM

+reVALUE

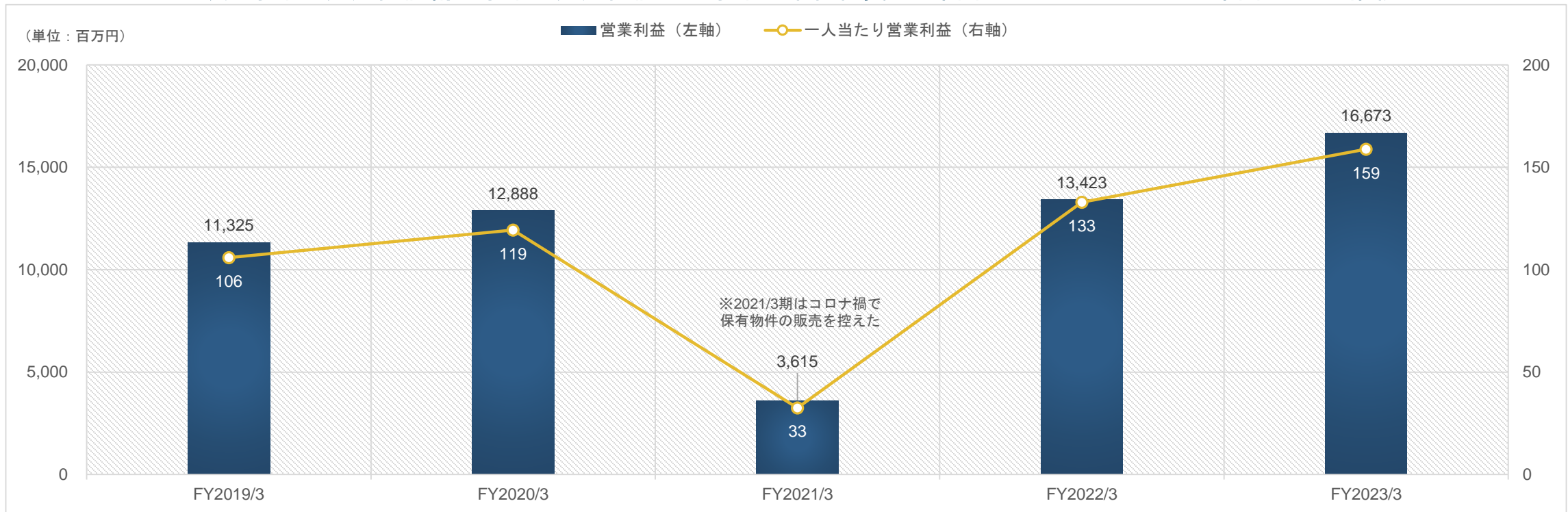


当社は、不動産案件1件あたりに割く人員のリソースは、
案件金額の多寡に左右されない傾向がある



資産価値創造事業及び資産価値向上事業において、今後は大型物件により
フォーカスしていくことにより、オペレーティング・レバレッジを効かせ、
一人当たり営業利益を高めていくことができると想定

不動産事業（資産価値創造事業・資産価値向上事業・本社経費）の営業利益及び一人当たり営業利益の推移



2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

中期経営計画上方修正の理由

強固なバランス・シート



自己資本比率は**49%**を確保しており、非常に強固なバランス・シートを有し、流動比率は**11.7倍**と高水準を維持

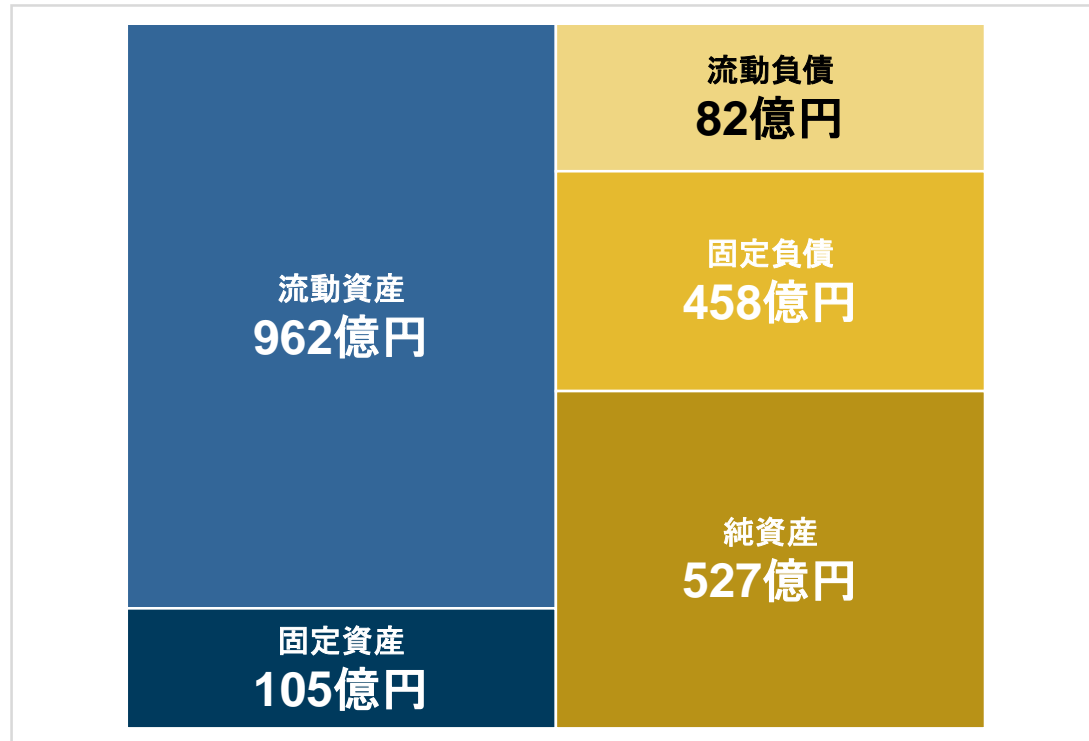


現状での金利支払いはわずかに**約5億円**であり、今後金利が上昇したとしても、影響は限定的と見料

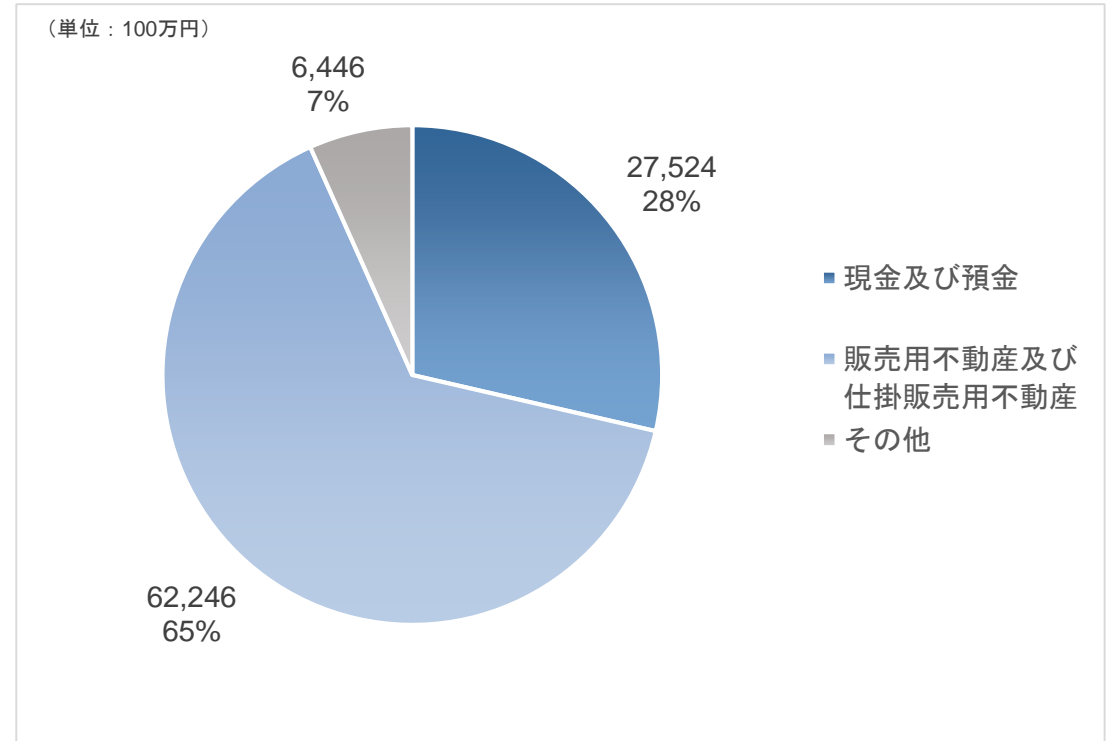


銀行からの借入条件もコベナントがなく、**期間が長いローンが大半を占め**、事業拡大に向けた十分な余力があり、且つ、マクロ環境の後退にも、耐久性を有する

2023/3月期のバランス・シート



流動資産の内訳



中期経営計画上方修正の理由

赤字が発生している未来価値創造事業も大幅に改善見込み



未来価値創造事業において、2023年3月期の営業赤字額約23億円が、
2024年3月期には、赤字幅を約13億円程度縮小できる見通し

事業内容		今期以降の動向
アセット・ホールディングス (ゴルフ事業)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ゴルフ場の保有及びその運営 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 事業を2023年3月期の第2四半期末に売却しており、今期以降は赤字が無くなることが確定 ✓ 約10億円程度の増益効果
We Base / 江田島荘 (宿泊事業)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 7つの宿泊施設のオペレーションを運営 ✓ 土地建物は自社で保有していないものを中心 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 部分的なインバウンドの回復の恩恵もあり、稼働率は回復傾向 ✓ 今後の事業の回復度合いを見ながら、早期に今後の経営方針を確定する方針
レイパワー (非常用発電機事業)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 3kVA及び50kVAの非常用発電機の生産・販売 ✓ ファブレス体制で運営 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ BCP対応に対する注目は高く、多くの大口顧客からの問い合わせが来ている状況 ✓ 受注状況を見極めながら、最適な生産拡大に向けた構造改革に着手 ✓ 2023年3月期に、事業構造改革費用としての引当金、約10億円を積極的に計上
ベストメディカル (医療事業)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ハイクラス層向けの人間ドック・健康診断 ✓ ストレスフリーの内視鏡検査に特徴 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 2023年3月期には年間受診者数が昨年対比約4倍に増加 ✓ 大学や他医療機関と連携し、対応可能枠を拡張し、更なる利益拡大をコストをかけずに目指す
リベルテ (パン屋事業)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 吉祥寺・京都2店舗の計3店舗でフランス発のパン屋を運営 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ インフレの状況下でも黒字を達成。今後はコストをかけずにFC展開も検討 ✓ お土産としても本業で接するお客様から好評であり、PLの数字以上にブランド価値は存在

今般、以下のコーポレート・ガバナンスの改善を実施

1

企業価値最大化
を企図した
株主還元施策

2

取締役会組織の
若返り

3

女性社外取締役
2名の登用

4

譲渡制限付株式
による
経営陣への
インセンティブ
付け

5

任意の指名・
報酬委員会の
設置

コーポレート・ガバナンスの強化 企業価値最大化を企図した株主還元施策

↻ 当社の株価純資産倍率は継続的に1倍を割れてしまっているため、より積極的な株主還元策を策定

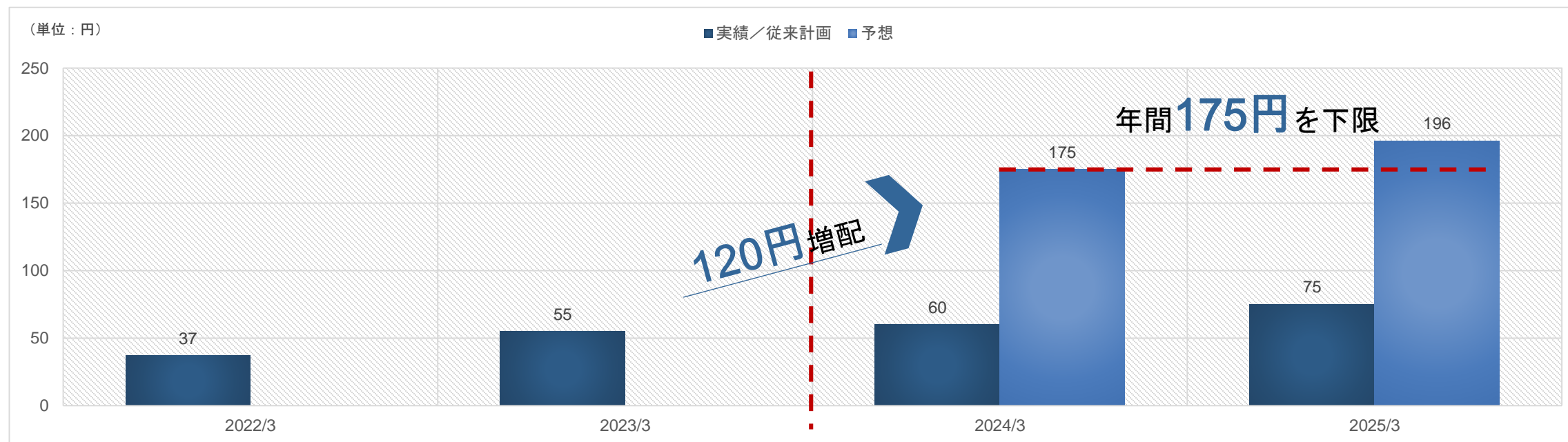
2023/3 一株当たり配当金

- 1株当たり配当金は前期対比18円増額の55円に増配

2024/3 ~ 2025/3 株主還元の方向性

- 1株当たり配当金は年間175円を下限とする
- 2024/3期、2025/3期は配当性向40%を目安とする

一株当たり配当金



2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

ご参考：一株175円配当を前提とした、株価と配当利回り分析

インプライド株価
(一株当たり配当額175円÷配当利回り)

配当利回り	インプライド株価 (単位：円)
2.00%	8,750
2.05% (スタンダード市場平均水準)	8,537
2.40% (プライム市場平均水準)	7,292
3.00%	5,833
3.87% (当社過去水準)	4,528
4.00%	4,375
5.00%	3,500
6.00%	2,917
7.00%	2,500

注：スタンダード市場平均水準・プライム市場平均水準・当社過去水準は全て2023年5月10日時点の数字

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

コーポレート・ガバナンスの強化

取締役会組織の若返り



昨年の株主総会後から取締役会は7名増員する予定（内訳：2023年1月の臨時株主総会で筆頭株主のオアシスより2名、2023年6月の定時株主総会で若手3名、女性2名）



これにより新たな取締役会の平均年齢は前回の定時株主総会時と比べて、61歳から52歳へと引き下がる

2022年6月定時総会後における取締役会

#	役職	氏名	年齢	性別
1	代表取締役社長	小町 剛	50	男性
2	代表取締役副社長	飯塚 達也	63	男性
3	専務取締役	磯貝 清	68	男性
4	常務取締役	染谷 太郎	48	男性
5	取締役（常勤監査等委員）	岡田 英明	57	男性
6	社外取締役（監査等委員）	深井 崇史	69	男性
7	社外取締役（監査等委員）	中瀬 進一	51	男性
8	社外取締役（監査等委員）	三木 昌樹	78	男性
社外比率：38%		平均：61 女性比率：0%		

2023年6月定時総会後における取締役会（見込み）

#	役職	氏名	年齢	性別
1	代表取締役社長	小町 剛	51	男性
2	代表取締役副社長	飯塚 達也	64	男性
3	専務取締役	磯貝 清	69	男性
4	常務取締役	染谷 太郎	49	男性
5	取締役	金井 健太郎	32	男性
6	取締役	篠原 雄治	31	男性
7	取締役	井上 大輔	40	男性
8	取締役	小澤 信幸	38	男性
9	取締役	堀江 和久	40	男性
10	取締役（常勤監査等委員）	岡田 英明	58	男性
11	社外取締役（監査等委員）	深井 崇史	70	男性
12	社外取締役（監査等委員）	中瀬 進一	52	男性
13	社外取締役（監査等委員）	三木 昌樹	79	男性
14	社外取締役（監査等委員）	小部 春美	61	女性
15	社外取締役（監査等委員）	安藤 真由美	51	女性
社外比率：33%		平均：52 女性比率：13%		

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

コーポレート・ガバナンスの強化 若手3名の登用



取締役会の若返りを意識、新たに取締役3名を登用。

社内から2名を登用し、加えて外部から他社の経験を有する社内取締役を1名採用することによりガバナンスを強化（6月の定時株主総会で選任予定）



井上 大輔

生年月日：
1982年10月10日

2006年4月 明和地所株式会社入社

2008年1月 当社 入社

2017年4月 当社 不動産本部 部長

2021年10月 当社 執行役員 不動産本部 不動産部長

2022年4月 当社 上級執行役員 不動産本部
不動産部長（現任）

2023年5月



小澤 信幸

生年月日：
1984年9月27日

2007年4月 当社 入社（新卒）

2014年4月 当社 法務部長

2019年4月 当社 執行役員 法務部長

2020年10月 株式会社レーサム・キャピタル
代表取締役（現任）

2021年11月 当社 執行役員 法務部長 兼
法務ストラクチャリング室長（現任）



堀江 和久

生年月日：
1983年3月28日

2005年4月 株式会社八千代銀行（現 株式会社きらぼし銀行）
入行

2007年8月 ゴールドマン・サックス・リアルティ・ジャパン
有限会社入社

2019年9月 ゴールドマン・サックス証券株式会社
アセットマネジメント部へ転籍

コーポレート・ガバナンスの強化

女性社外取締役2名の登用



社外取締役比率、多様性向上のための女性割合を意識し、

女性社外取締役2名を登用（6月の定時株主総会で選任予定）

これにより取締役会における**女性比率が0%から13%に増加**



小部 春美

生年月日：1962年4月6日



安藤 真由美

生年月日：1971年11月30日

1985年4月	大蔵省（現財務省）入省
1991年7月	名古屋国税局掛川税務署長
2000年5月	欧州連合日本政府代表部一等書記官 （2002年1月より参事官） 兼在ベルギー日本国大使館
2003年7月	財務省大臣官房企画官 （国際局国際機構課）
2005年7月	東京国税局課税第一部長
2006年7月	国税庁課税部酒税課長
2008年7月	同庁調査査察部調査課長
2009年10月	財務省関税局業務課長
2010年7月	国税庁長官官房企画課長

2011年7月	同庁長官官房会計課長
2013年6月	広島国税局長（女性初の局長）
2014年7月	財務省大臣官房審議官 （関税局担当）
2016年6月	同省大臣官房サイバーセキュリティ・ 情報化審議官
2018年7月	同省大臣官房審議官（大臣官房担当） 兼財務総合政策研究所副所長
2019年7月	国立大学法人政策研究大学院 大学教授 （政策研究科）
2021年7月	財務省退職
2021年11月	あいおいニッセイ同和損害保険株式会 社 顧問（現任）
2022年6月	株式会社アマダ 社外取締役（現任）

1995年4月	ケミカルバンク（現 JPモルガン・チェース銀行） 東京支店 入行
1999年9月	モルガン・スタンレー証券株式会社 入社
2001年2月	株式会社格付投資情報センター 入社
2007年4月	東京海上アセットマネジメント株式会社 入社
2021年8月	一般社団法人ジェンダー総合研究所 設立 共同代表（現任）

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。



経営陣が株主とより同じ方向を向くために、業績連動報酬及び、
譲渡制限付株式を経営陣に付与



株価を意識した経営を徹底する所存

報酬体系の考え方

01 基本報酬

- 各取締役の役位、職責、在任年数等に応じて、当社の業績、貢献度等を総合的に勘案

02 業績連動報酬

- 単年度の「連結営業利益」の前年比増益率に応じて、一時金として毎年一定の時期に事業年度ごとに支給するものとする。この方針による「業績連動報酬」は翌事業年度の支給とする

03 株式報酬

- 譲渡制限付株式の交付及び税制適格ストックオプションとしての新株予約権の交付とする。中長期的な業績や株価向上へのインセンティブにつなげるため、譲渡制限付株式は交付日から一定の譲渡制限期間を設けたうえで退任時に譲渡制限を解除するものとし、ストックオプションは一定の行使制限期間を設ける



任意の指名・報酬委員会を設置することにより、コーポレート・ガバナンスを強化

任意の指名・報酬委員会の役割

審議

指名・報酬委員会

社内



社外



社外取締役3名を含む6名の取締役で構成
指名・報酬委員会において以下を審議する。

1. 取締役の選任及び解任に関する方針
2. 取締役の選任及び解任に関する株主総会議案の原案
3. 代表取締役及び役付取締役の選定及び解職の原案
4. その他、取締役の選任及び解任等に関して取締役会が必要と認めた事項
5. 取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針
6. 取締役の報酬等に関する株主総会議案の原案
7. 取締役（監査等委員である取締役を除く。）の個人別の報酬等の内容
8. 前号を決議するために必要な基本方針等の制定、変更及び廃止
9. その他、取締役の報酬等に関して取締役会が必要と認めた事項

答申

決定

取締役会

PBR1倍割れへの対策



当社のPBRは
1倍を割れている状況

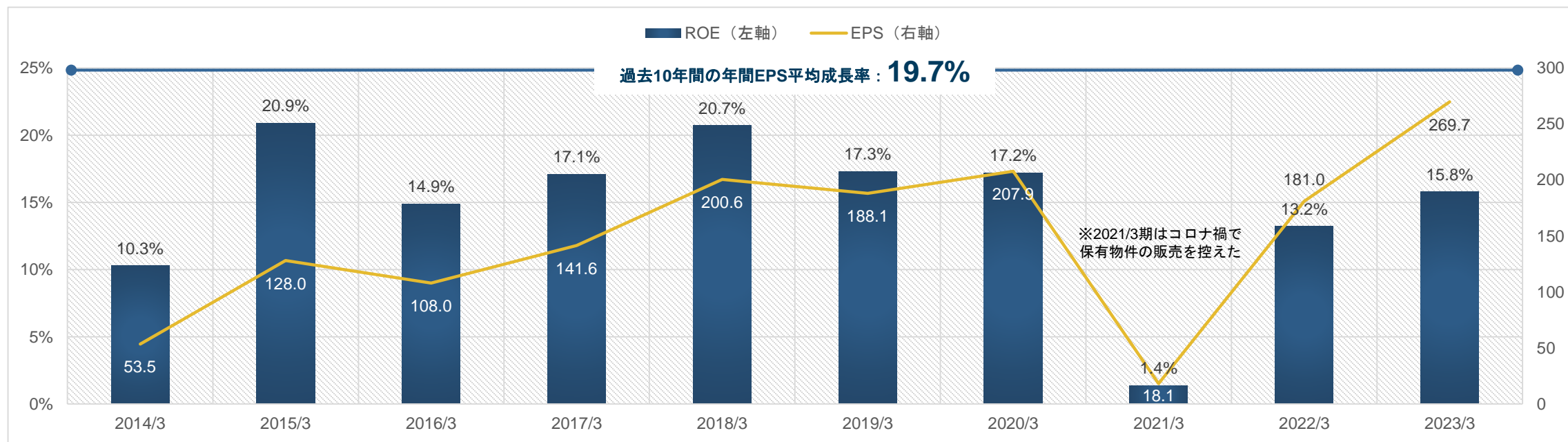


一方で、当社が重視する指標でもあるROE及びEPS成長率は、伊藤レポートで日本企業が達成すべきとされている**ROE8%**を優に超えており、**過去10年間の年間EPS平均成長率も約20%と高い状況**。当社としては当然更なる成長を目指す



当社としてはPBRが1倍を割れている状況は、①得られた利益が投資家様に還流しないと思われるから、②業績の波が大きいからと分析。早期にPBR1倍をまずは上回るべく、より業績の安定化を図る努力を最大限すると共に、大幅に株主還元策を改善（19Pご参照）

過去10年間における当社のROE及びEPSの推移



2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

RAYSUM

+reVALUE

中長期ビジョン

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

中長期ビジョンに向けたロードマップ

中長期 ビジョン

売上
3,000億円

ROE
20%超

1 事業戦略

- 特に販売価格帯が約50~300億クラスの中型物件に注力
- 資本効率の高い共同投資プロジェクトの組成に積極的に取り組む
- 国内個人富裕層に対する唯一無二の商品提供力を量的・質的にも高めながら、資本効率への意識を高めている国内法人や、グローバルな資産保有の見直しを進める海外法人・個人富裕層の需要に対応し、顧客層の好循環を目指す

2 財務戦略

- 常に機動的な物件の取得を可能とすべく、自己資本比率は40%以上
- 期限の利益喪失にかかる財務制限条項のない、借入期間10年での資金調達をベース
- 営業キャッシュフローを成長投資と積極的な株主還元へバランス良く配分
- 配当性向は従来の20%から40%を目安とすることへ引き上げ

3 非財務戦略

- ガバナンス体制の強化
- 人材の積極的な育成・登用と評価報酬体系の充実
- シンクタンク機能の充実
- 「来るべき未来」と「人の想いの本質」をつなぐレーサム信念の浸透

達成に向けた経営の基本方針

事業戦略・財務戦略・非財務戦略の3つの経営戦略に基づき、幅広いステークホルダーにとって持続的な企業価値向上に努める。
売上3,000億円、ROE20%超を当面の目標値として成長を加速させる所存

現在 2023年3月期

売上
679億円

ROE
15.8%

社会において果たすべき使命（ミッション）

- 時代の変化で価値が埋もれてしまった不動産を、将来の社会にとって意味のある不動産へ転換すること
- 人の想いを商品に形作ってきた経験を積み重ねていくことは、社会から見える偶然を当社にとっての必然に昇華させることに他ならない
- 私たちは、不動産の価値の本質を見極め、お客様と社会が喜ぶ不動産を創り出すために、常に変化の先を走り続け、先導者たることを目指す

ミッションを実現するための大切な価値観（バリュー）

- 自らの足で確かめ、現場で考え抜き、不動産価値の本質を追求することを最も重要視
- そのカギは、各自の「未来と今をつなぐ想像力・その実践と達成」である。その思いの基盤には、社会が喜ぶ唯一無二の不動産を創り出し、明るい未来社会の扉を開きたいという価値観が必要



レーサムのビジネスセグメント

	内容	23/3期売上高 (全体に占める割合%)	23/3期営業利益 (営業利益率)																		
資産価値 創造事業	<p>不動産売買事業</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 当社にとって一番の根幹事業 ✓ NOIを上げることを中心に、下記のバリューアップ手法を強みとする。下記件数は過去5年の販売案件101件の内、用いた手法の件数を示す（手法の重複やいずれにも属さない案件も存在） <table border="1"> <tr> <td>NOI向上</td> <td>用途変更・ 容積率向上</td> <td>大規模 リノベーション</td> <td>開発土地 創出</td> <td>新築開発</td> <td>権利関係 調整・整備</td> </tr> <tr> <td>62件</td> <td>8件</td> <td>33件</td> <td>16件</td> <td>14件</td> <td>23件</td> </tr> </table> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 上記の難易度が高い手法を含めて、幅広い選択肢から最適解の手法を選ぶことができる、上場企業でも数少ないプレイヤーである ✓ ほぼ全てのアセットクラスを対象としており、下記5年間では、金額ベースで下記の通り <table border="1"> <tr> <td>オフィス</td> <td>40%</td> <td>商業</td> <td>32%</td> <td>レジデンス</td> <td>13%</td> </tr> </table> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 地域別では主要都市での案件が大部分を占め、金額ベースで、東京都が約7割を占める ✓ 2021年末より複数の不動産を小口商品化し、個人投資家に投資口を販売するスキームも始動 	NOI向上	用途変更・ 容積率向上	大規模 リノベーション	開発土地 創出	新築開発	権利関係 調整・整備	62件	8件	33件	16件	14件	23件	オフィス	40%	商業	32%	レジデンス	13%	61,419 90.4%	16,653 27.1%
	NOI向上	用途変更・ 容積率向上	大規模 リノベーション	開発土地 創出	新築開発	権利関係 調整・整備															
62件	8件	33件	16件	14件	23件																
オフィス	40%	商業	32%	レジデンス	13%																
資産価値 向上事業	<p>不動産の賃貸・建物管理事業</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 資産価値創造事業で保有する物件から生まれる賃料収入・管理費等を計上 ✓ 資産価値創造事業にて当社から不動産を購入した顧客に対して、不動産の管理を行う事業 ✓ 2023年3月末時点では 約180物件・1,800部屋 の管理を行っている 	4,416 6.5%	765 17.3%																		
未来価値 創造事業	<p>不動産で得た知見を活かした様々な事業のオペレーション展開</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 宿泊施設運営、パン及び菓子等の製造・販売、ガスエンジン発電機の開発・製造・販売、高度医療の支援事業等、事業が多岐に亘る ✓ 現状は赤字だが、17Pに記載の通り、赤字額の縮小、将来の黒字化に向けて自信を深めている 	2,071 3.0%	-2,302 (NM)																		

過去5年間の販売物件の特性



当社は様々なバリューアップ手法を用いて、案件価値の向上に努めている



オフィスと商業が全体の約7割を占め、東京都での案件が全体の約7割を占める

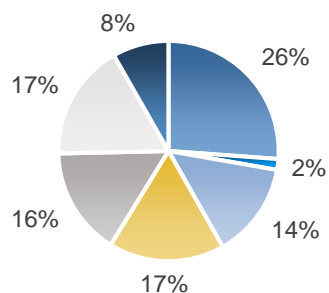


特に築年数が古い物件を得意としており、底地・土地からの開発案件を除く全体の約7割を、築20年以上の物件が占めている



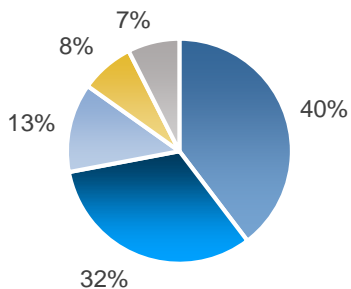
当社からの物件を購入される方の属性は、国内投資家が約85%を占めている（国内個人約30%、国内法人約55%）

バリューアップ手法
(金額ベース)



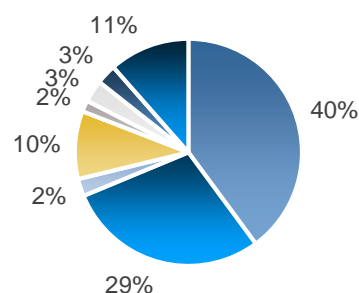
- NOI向上
- 用途変更・容積率向上
- 大規模リノベーション
- 開発土地創出
- 新築開発
- 権利関係調整・整備
- その他

アセットクラス
(金額ベース)



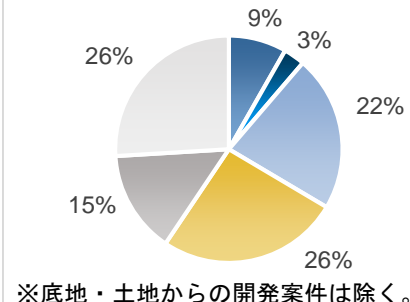
- オフィス
- 商業
- レジデンス
- 倉庫
- ホテル

地域
(金額ベース)



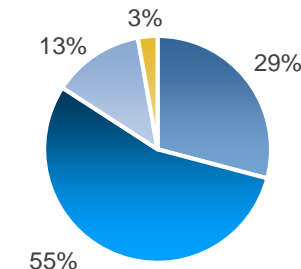
- 都心5区
- 東京都（都心5区以外）
- 埼玉県
- 神奈川県
- 大阪府
- 京都府
- 福岡県
- その他

築年数
(金額ベース)



- 5年未満
- 5年以上10年未満
- 10年以上20年未満
- 20年以上30年未満
- 30年以上40年未満
- 40年以上

買い手の属性
(金額ベース)



- 国内個人
- 国内法人
- 海外個人
- 海外法人

コロナ禍を含む過去5年間においても十分な利益を確保できる 強力な仕入/営業体制を誇る



収益の根幹である資産価値創造事業において、過去5年間に販売した物件数は
合計101件

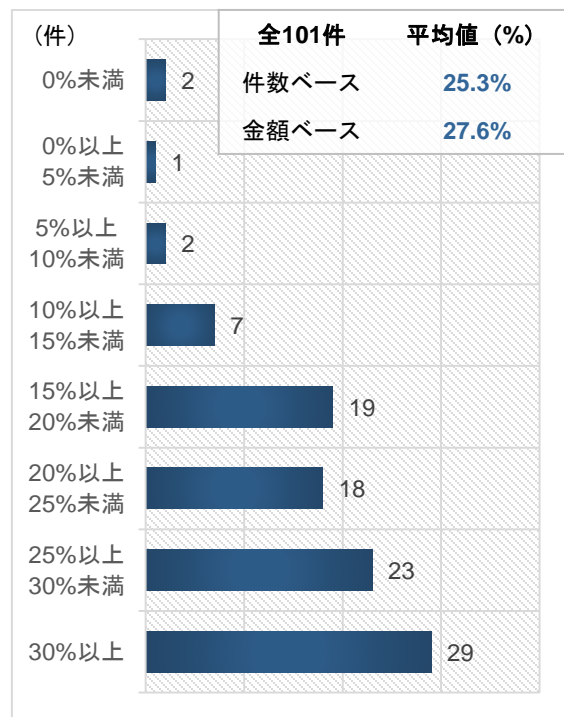


金額ベースでの粗利率の平均値は
27.6%であり、
大型案件ほど粗利率が高い傾向にある

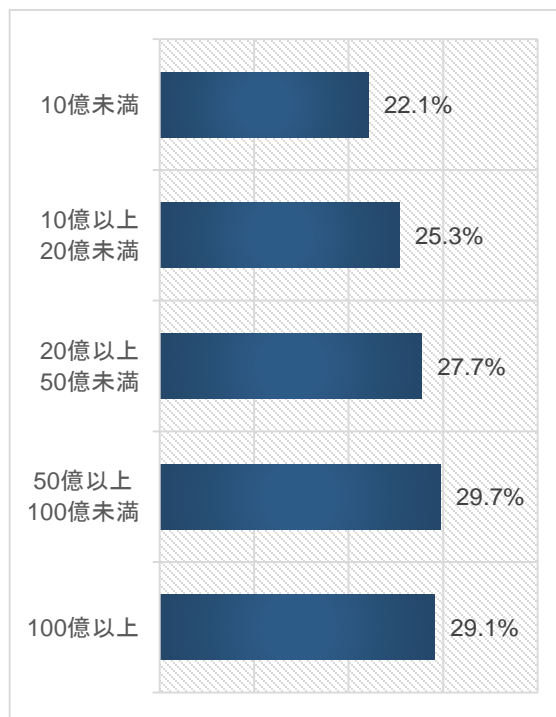


件数ベースでは**20億円未満**の案件が全体の
約7割を占めるものの、
金額ベースでは**20億円以上**の案件が全体の
約75%を占める

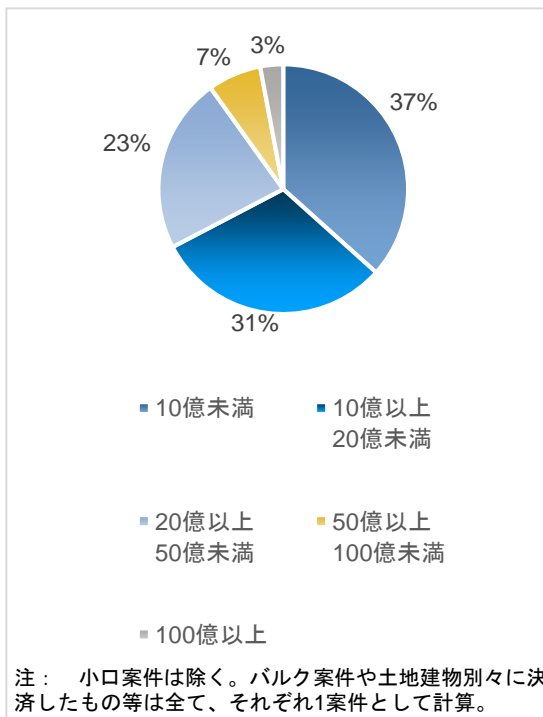
過去5年間の
販売物件の粗利率



過去5年間の販売物件の
物件金額帯毎の粗利率

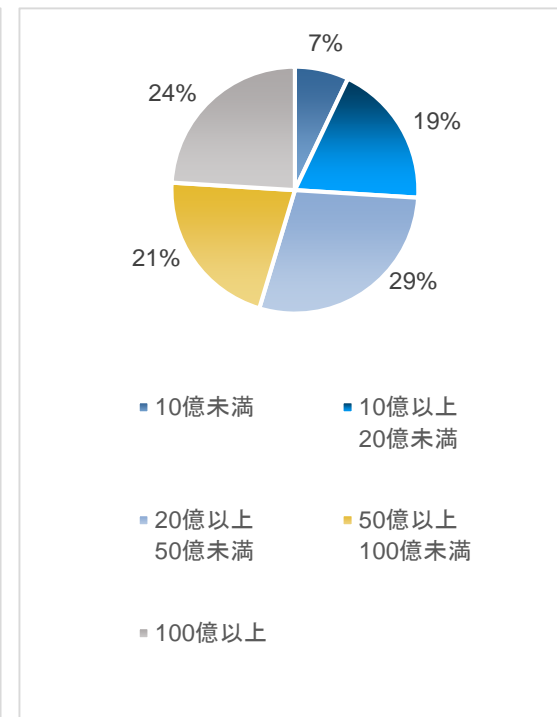


過去5年間の販売物件の
販売金額帯 (件数ベース)



注： 小口案件は除く。バルク案件や土地建物別々に決済したもの等は全て、それぞれ1案件として計算。

過去5年間の販売物件の
販売金額帯 (金額ベース)



粗利率だけではなく、物件回転率を非常に重視しており、高いIRRが実現されている

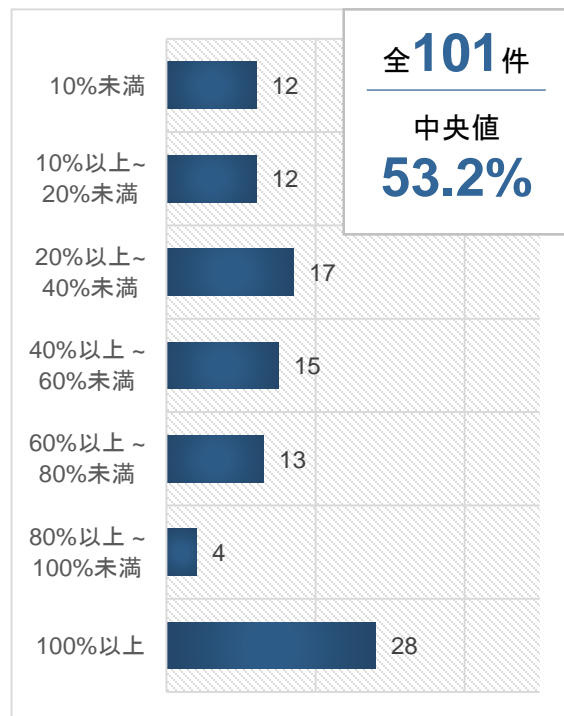


当社の過去5年間の販売物件の投資リターンの中央値は、
**Unlevered IRRが53.2%、
Levered IRRが79.7%**であり、非常に高い数字を誇る

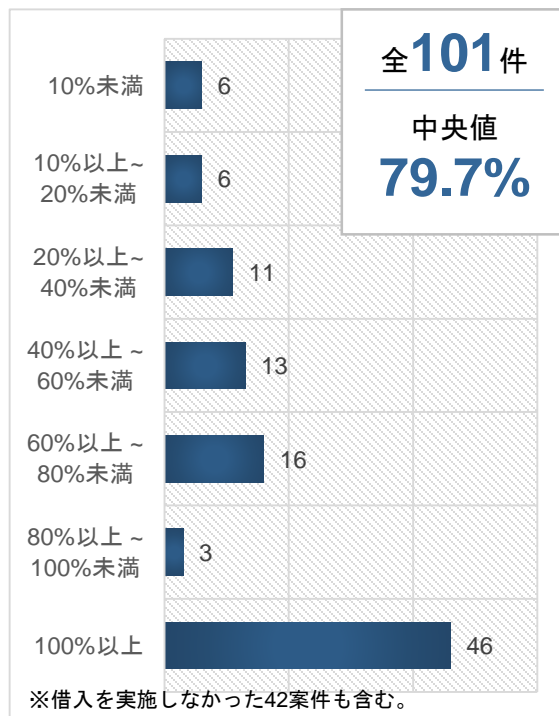


小型案件ほど物件回転率が高い為、Unlevered IRRが高い傾向にあり、大型案件ほど借入を駆使して、自己資本を抑えることで、結果としてLevered IRRが高いプロダクトミックスとなっている（それぞれのIRRの定義は55Pを参照）

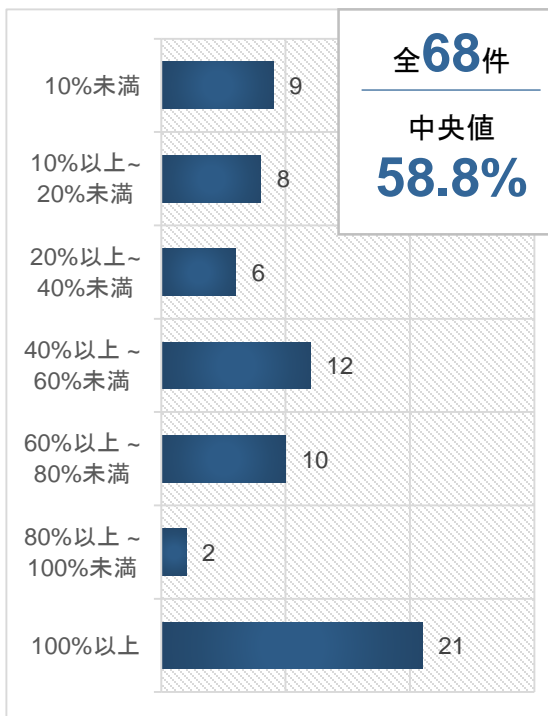
過去5年間の販売物件の
Unlevered IRR



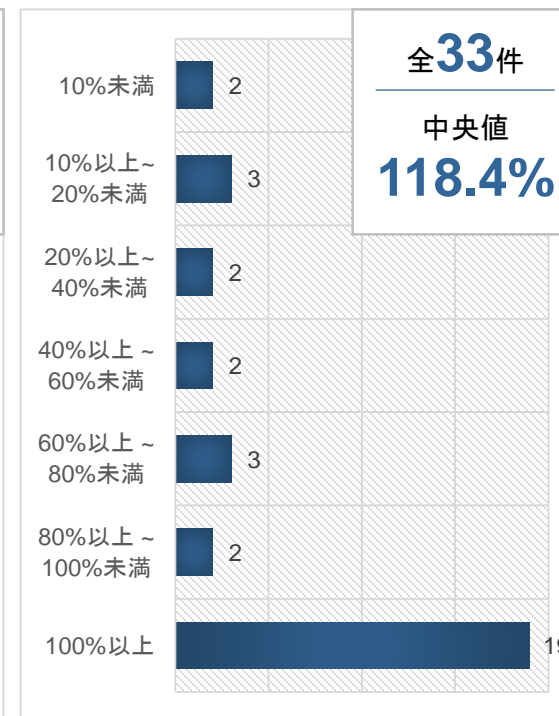
過去5年間の販売物件の
Levered IRR



過去5年間の20億円未満の
販売物件のUnlevered IRR



過去5年間の20億円以上の
販売物件のLevered IRR



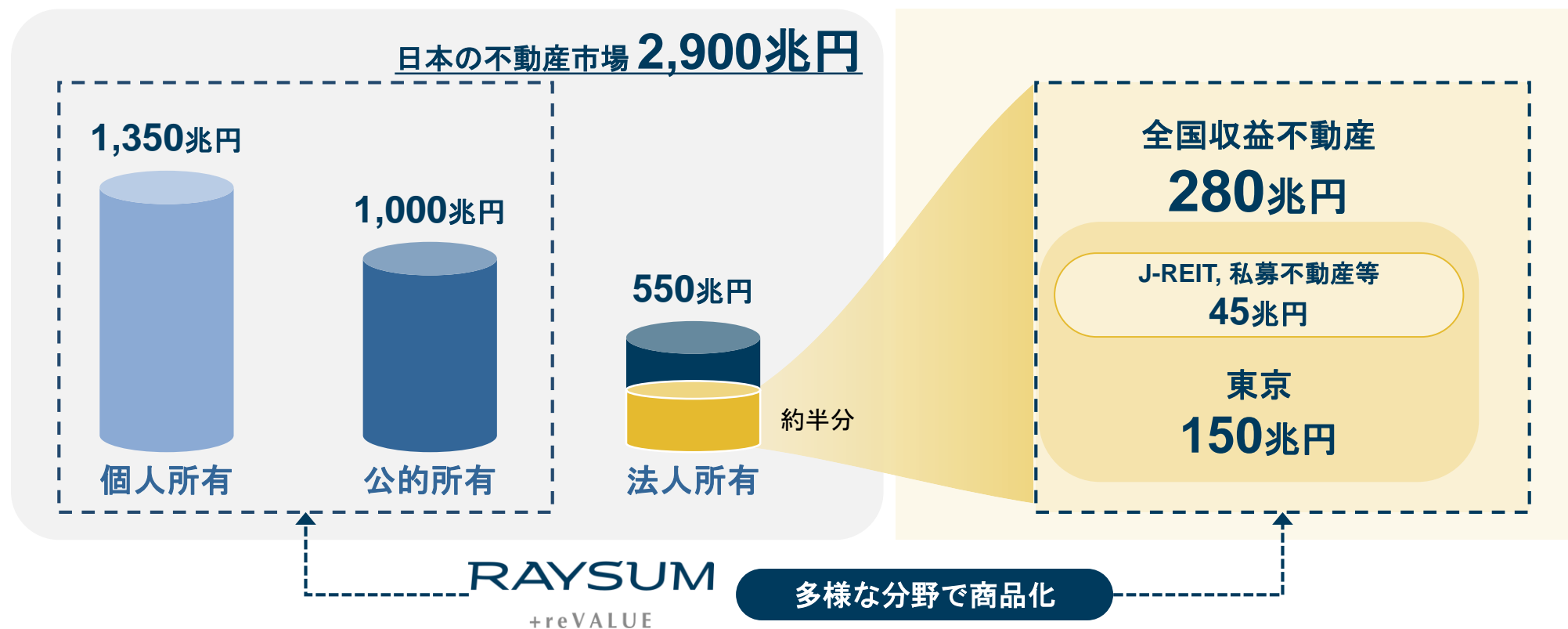
不動産業界の中で当社の市場シェアは未だ僅少



約2,900兆円あると言われている日本の不動産市場において、
当社は個人、公的機関・法人などあらゆる層
のお客様の不動産を手掛けることが出来るプ
レーヤー



2023年3月期の当社の資産価値創造事業における売上は614億円であり、2020年度
の不動産取引額は4兆3,636億円であったことから、
不動産取引市場のわずか1.4%を手掛けているだけであ
り、伸び代は大きいと思料



出所：国土交通省「2020年度国民経済計算」、ニッセイ基礎研究所「我が国不動産投資市場」、三井トラスト「私募ファンド調査」よりレーサム作成

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

当社の特に得意とする築古・中小規模物件は不動産業界の急成長市場

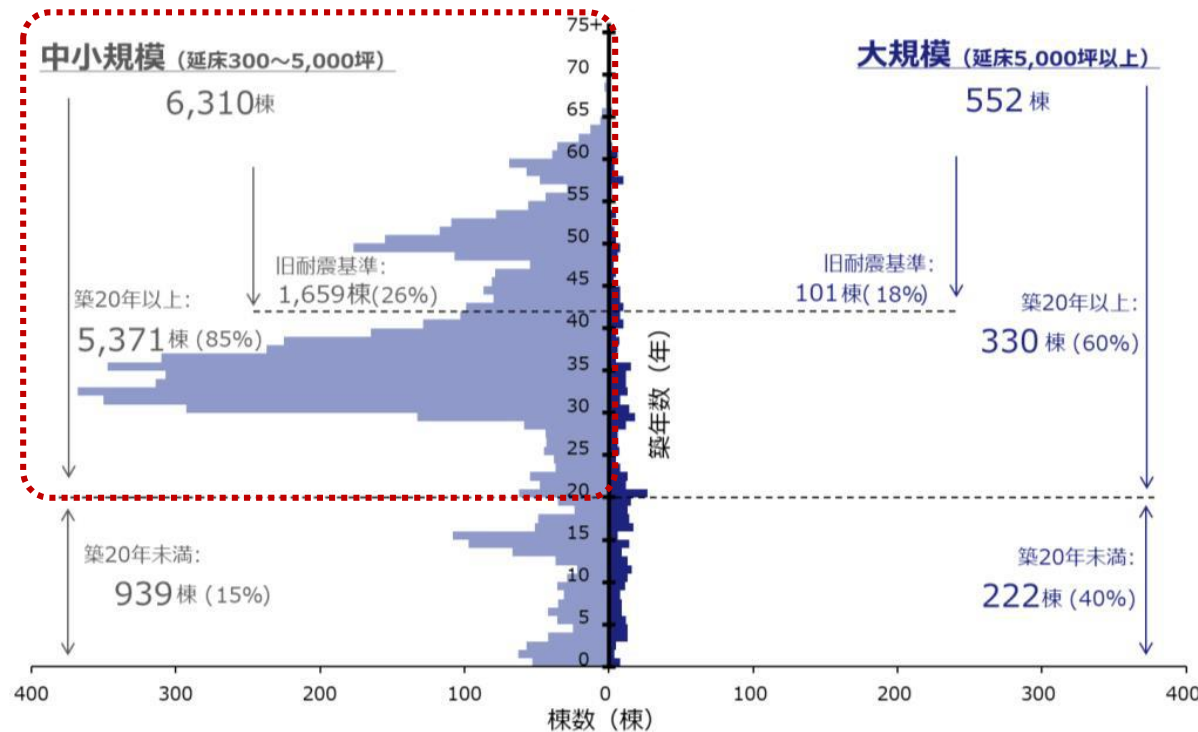


5,000坪未満の築20年以上のオフィスが東京都心5区では**8割超を占め**、賃貸オフィス資産として**約20兆円超**の規模が市場に存在。ビルの高齢化が進むにつれて、市場が更に拡大する成長市場である



当社は幅広い案件を手掛けるものの、**築20年以上の物件**が金額ベースで全体の**7割を占め**ており、まさにこの成長市場において最も強みを発揮できるプレイヤーである。過去の案件の蓄積から、他の追随を許さない知見による収益機会を生かせる位置にいると思料

都心5区オフィス 築年数ピラミッド (全6,862棟)



出所：ザイマックス総研資料よりレーサム作成

2023年5月

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

不動産信託受益権小口商品の活用に伴い、顧客層が拡大中



2021年末から、当社は不動産投資を、より身近なものにして頂くコンセプトの下、不動産信託受益権小口商品 **RAYEX**（レイエックス）を1口約5,000万円として販売開始



- 第1弾（売上約60億円、投資口約30億円）はリリース後すぐに全口販売
- 現在、第2弾（売上約100億円、投資口約50億円）も完売に近いことから、
- 第3弾の販売準備を進めている



RAYEXは、最大約10年間の運用期間の中で不動産の資産価値を向上させることをコンセプトとしており、潜在的に**NOIの上昇余地が大きい**物件等を対象として、当社のこれまでの資産価値向上に対するノウハウを活用することで、「期中利回りの上昇」及び「EXIT時のキャピタルゲイン」等を狙うことを企図。当社のNOIを上げる力を実感した投資家が、より大型の現物不動産に興味を持ってくださる好循環が生まれている

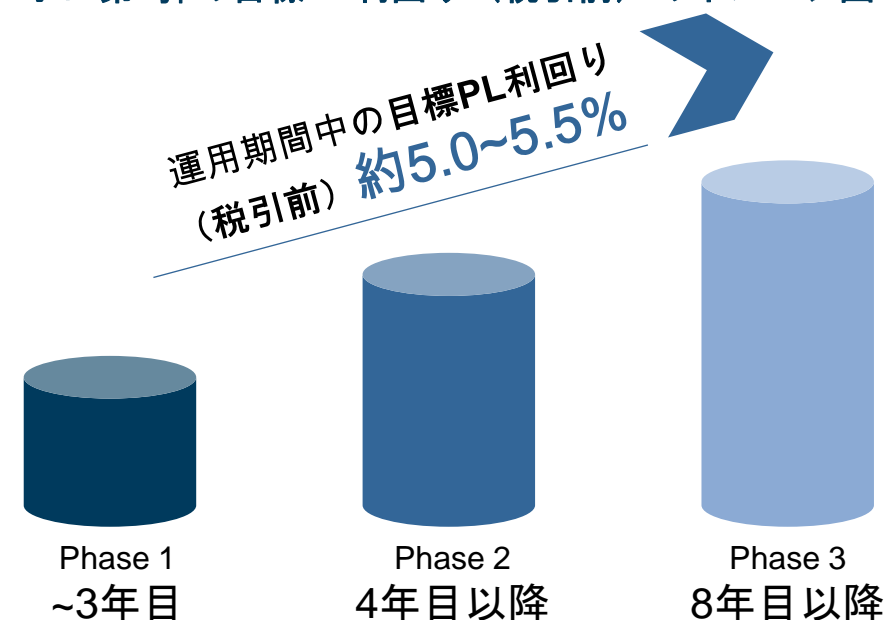


同事業は、各商品の運用期間中（約7~10年）に当社がAM業務を受託するため、各商品のEXIT時においてキャピタルゲインが発生する場合には、これを投資家と当社で分配することとしており、投資家と当社がWin-Winの関係で資産価値向上に取り組むことができる

お客様がRAYEXをご購入する意義



小口第2弾の目標PL利回り（税引前）のイメージ図



RAYSUM

+reVALUE

Appendix

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

レーサムのビジネスセグメント（再掲）

	内容	23/3期売上高 (全体に占める割合%)	23/3期営業利益 (営業利益率)																		
資産価値 創造事業	<p>不動産売買事業</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 当社にとって一番の根幹事業 ✓ NOIを上げることを中心に、下記のバリューアップ手法を強みとする。下記件数は過去5年の販売案件101件の内、用いた手法の件数を示す（手法の重複やいずれにも属さない案件も存在） <table border="1"> <tr> <td>NOI向上</td> <td>用途変更・容積率向上</td> <td>大規模リノベーション</td> <td>開発土地創出</td> <td>新築開発</td> <td>権利関係調整・整備</td> </tr> <tr> <td>62件</td> <td>8件</td> <td>33件</td> <td>16件</td> <td>14件</td> <td>23件</td> </tr> </table> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 上記の難易度が高い手法を含めて、幅広い選択肢から最適解の手法を選ぶことができる、上場企業でも数少ないプレイヤーである ✓ ほぼ全てのアセットクラスを対象としており、下記5年間では、金額ベースで下記の通り <table border="1"> <tr> <td>オフィス</td> <td>40%</td> <td>商業</td> <td>32%</td> <td>レジデンス</td> <td>13%</td> </tr> </table> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 地域別では主要都市での案件が大部分を占め、金額ベースで、東京都が約7割を占める ✓ 2021年末より複数の不動産を小口商品化し、個人投資家に投資口を販売するスキームも始動 	NOI向上	用途変更・容積率向上	大規模リノベーション	開発土地創出	新築開発	権利関係調整・整備	62件	8件	33件	16件	14件	23件	オフィス	40%	商業	32%	レジデンス	13%	61,419 90.4%	16,653 27.1%
	NOI向上	用途変更・容積率向上	大規模リノベーション	開発土地創出	新築開発	権利関係調整・整備															
62件	8件	33件	16件	14件	23件																
オフィス	40%	商業	32%	レジデンス	13%																
資産価値 向上事業	<p>不動産の賃貸・建物管理事業</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 資産価値創造事業で保有する物件から生まれる賃料収入・管理費等を計上 ✓ 資産価値創造事業にて当社から不動産を購入した顧客に対して、不動産の管理を行う事業 ✓ 2023年3月末時点では 約180物件・1,800部屋 の管理を行っている 	4,416 6.5%	765 17.3%																		
未来価値 創造事業	<p>不動産で得た知見を活かした様々な事業のオペレーション展開</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 宿泊施設運営、パン及び菓子等の製造・販売、ガスエンジン発電機の開発・製造・販売、高度医療の支援事業等、事業が多岐に亘る ✓ 現状は赤字だが、17Pに記載の通り、赤字額の縮小、将来の黒字化に向けて自信を深めている 	2,071 3.0%	-2,302 (NM)																		

過去5年間の販売物件の特性（再掲）



当社は様々なバリューアップ手法を用いて、案件価値の向上に努めている



オフィスと商業が全体の約7割を占め、東京都での案件が全体の約7割を占める

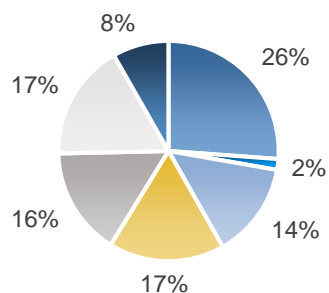


特に築年数が古い物件を得意としており、底地・土地からの開発案件を除く全体の約7割を、築20年以上の物件が占めている



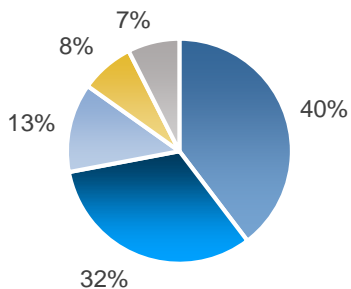
当社からの物件を購入される方の属性は、国内投資家が約85%を占めている（国内個人約30%、国内法人約55%）

バリューアップ手法
(金額ベース)



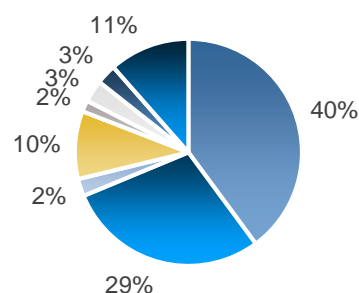
- NOI向上
- 用途変更・容積率向上
- 大規模リノベーション
- 開発土地創出
- 新築開発
- 権利関係調整・整備
- その他

アセットクラス
(金額ベース)



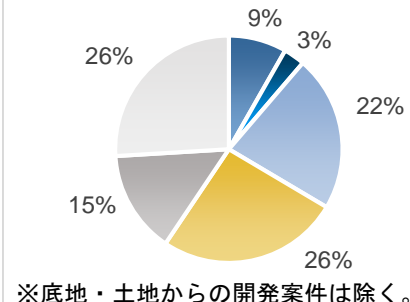
- オフィス
- 商業
- レジデンス
- 倉庫
- ホテル

地域
(金額ベース)



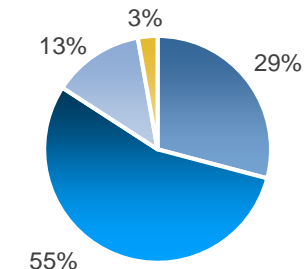
- 都心5区
- 東京都（都心5区以外）
- 埼玉県
- 神奈川県
- 大阪府
- 京都府
- 福岡県
- その他

築年数
(金額ベース)



- 5年未満
- 5年以上10年未満
- 10年以上20年未満
- 20年以上30年未満
- 30年以上40年未満
- 40年以上

買い手の属性
(金額ベース)



- 国内個人
- 国内法人
- 海外個人
- 海外法人

コロナ禍を含む過去5年間においても十分な利益を確保できる 強力な仕入/営業体制を誇る（再掲）



収益の根幹である資産価値創造事業において、過去5年間に販売した物件数は
合計101件

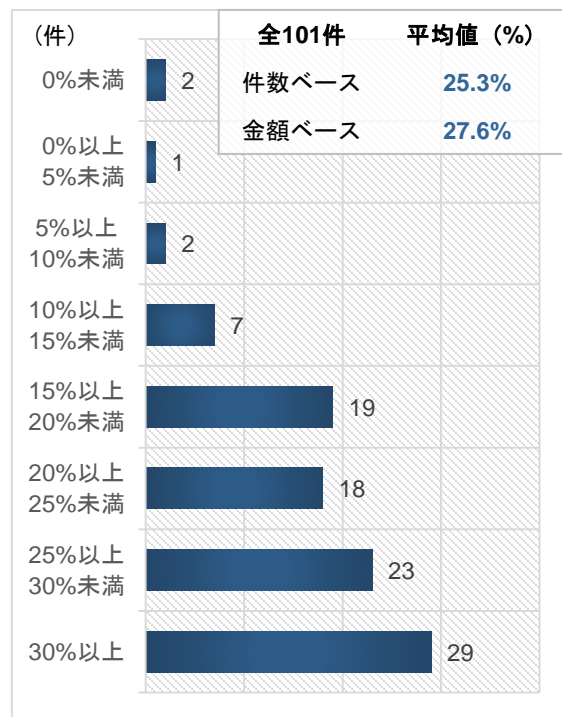


金額ベースでの粗利率の平均値は
27.6%であり、
大型案件ほど粗利率が高い傾向にある

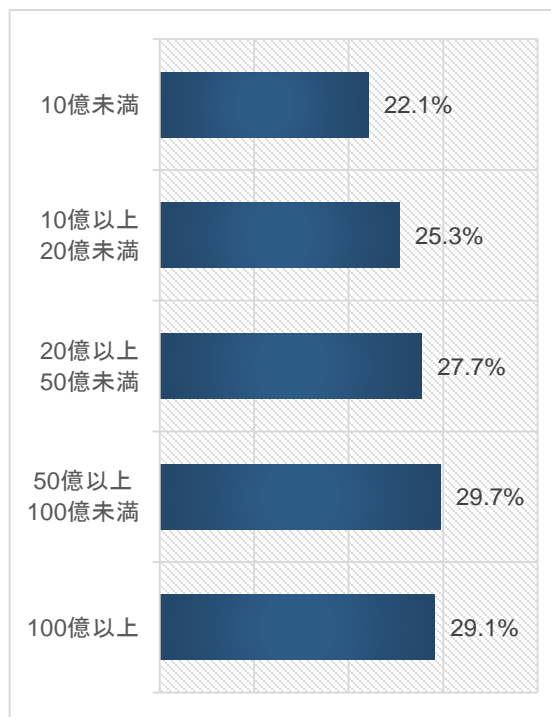


件数ベースでは**20億円未満**の案件が全体の
約7割を占めるものの、
金額ベースでは**20億円以上**の案件が全体の
約75%を占める

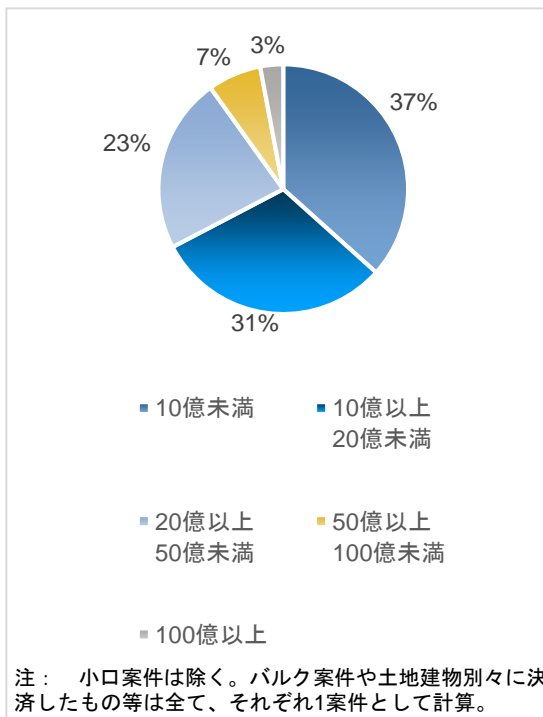
過去5年間の
販売物件の粗利率



過去5年間の販売物件の
物件金額帯毎の粗利率

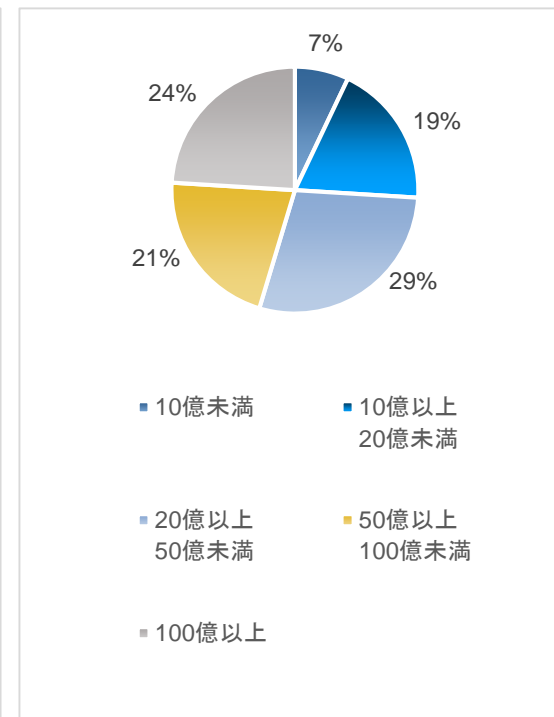


過去5年間の販売物件の
販売金額帯（件数ベース）



注：小口案件は除く。バルク案件や土地建物別々に決済したもの等は全て、それぞれ1案件として計算。

過去5年間の販売物件の
販売金額帯（金額ベース）



粗利率だけではなく、物件回転率を非常に重視しており、高いIRRが実現されている（再掲）

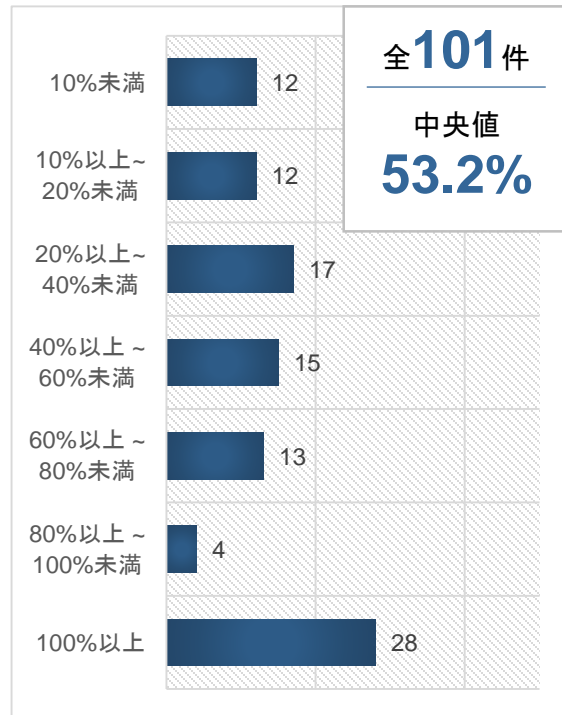


当社の過去5年間の販売物件の投資リターンの中央値は、
**Unlevered IRRが53.2%、
Levered IRRが79.7%**であり、非常に高い数字を誇る

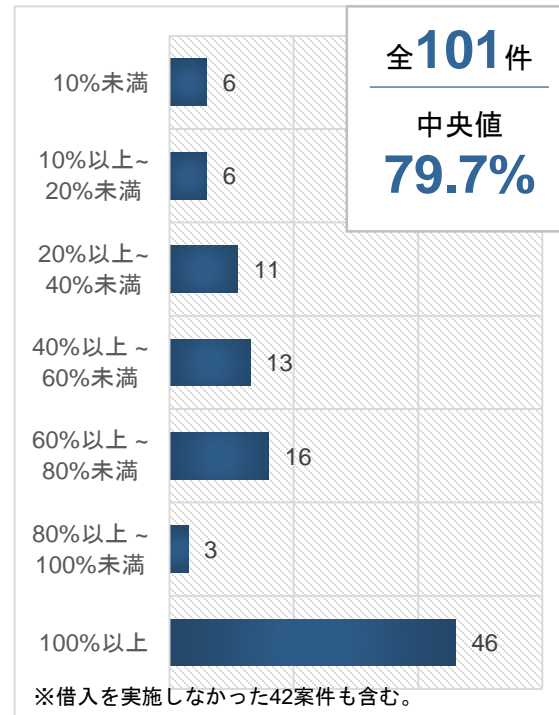


小型案件ほど物件回転率が高い為、Unlevered IRRが高い傾向にあり、大型案件ほど借入を駆使して、自己資本を抑えることで、結果としてLevered IRRが高いプロダクトミックスとなっている（それぞれのIRRの定義は55Pを参照）

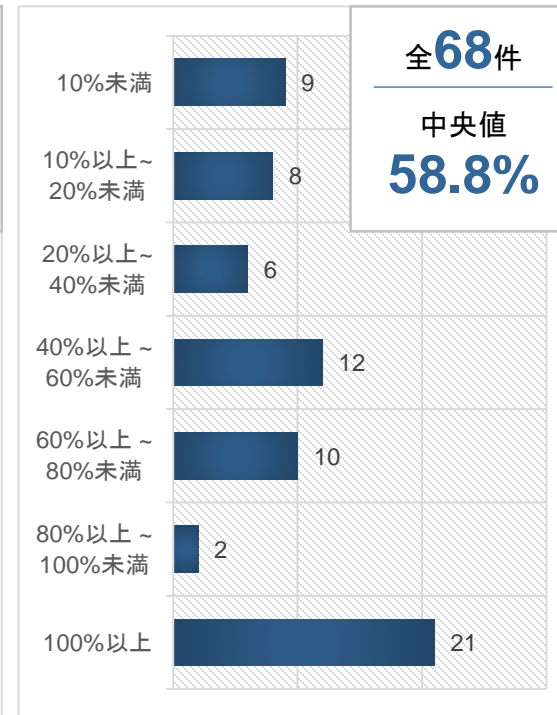
過去5年間の販売物件の
Unlevered IRR



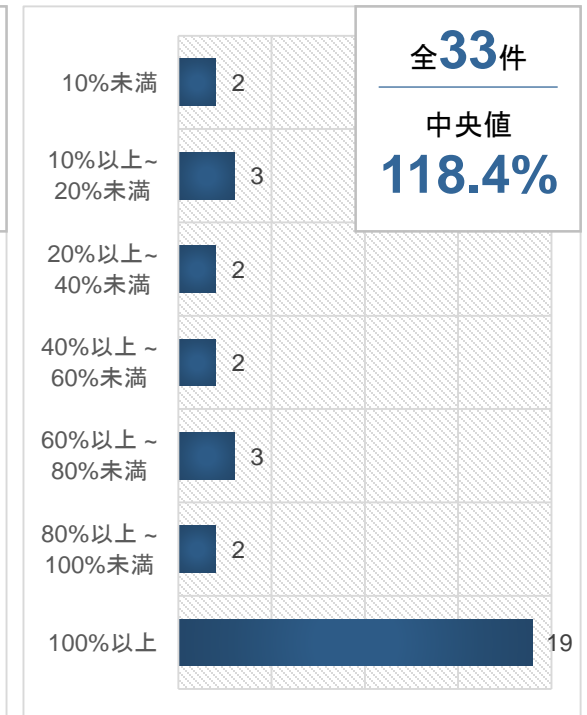
過去5年間の販売物件の
Levered IRR



過去5年間の20億円未満の
販売物件のUnlevered IRR



過去5年間の20億円以上の
販売物件のLevered IRR



◆ レーサムは仕入れから販売に至る各段階において独自の強みを有している

仕入れ

- 他社を圧倒するスピード感
- 幅広いアセット・クラスへの対応
- 当社が手掛ける案件の紹介者の大半が、リピーター（難しい案件もレーサムなら出来るのではないかという信頼感）
- 築古など通常ファイナンスが難しい案件でも、ファイナンスを得ることができる金融機関との信頼関係

- 難しい案件にも積極的にチャレンジできる社風と社員の存在

バリューアップ

- 低廉賃料の引き上げによる賃料上昇
- 既存の用途・賃料相場等に囚われない柔軟な発想
- 築古物件のリノベーション・建て替えに関する豊富な知見
- 新たなニーズを補足するクリエイティブなリーシング
- 期中コストの見直し

販売

- 機関投資家/国内富裕層/海外投資家との強い関係性を有する
- 物件毎によって最適な投資家を見つける力を有する
- 直近では一口5,000万円の小口商品も販売することで、新たな投資家層も開拓

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#1 NOI向上

物件概要

名称	プレミアムレジデンス白金長者丸
主要バリューアップ手法	NOI向上
その他バリューアップ手法	大規模リノベーション
築年（購入当時）	1年以内
土地面積	約390坪
延床面積	約650坪
賃貸可能面積	約600坪
容積率	200%
階数	地上3階
アセットクラス	レジデンス
物件購入年月	2019年6月
物件販売年月	2021年8月
物件販売額	20億円以上50億円未満

写真



案件ハイライト

- ゼネコン企業より、各約100m²、17戸の新築マンションを購入。その後、大規模リノベーションを行い、各約200m²、7戸の希少性の高いレジデンスに、内装全面更新をもって変化させた案件
- 外部の高額住宅賃貸業者からは実現しないと言われた坪単価賃料に挑戦し、内見者の約7割が20~30代の若者が占めた。結果的に、当社が抱えるリーシングチームが、約5か月で満室を実現
- これまで6年間に亘りチャレンジしてきた、200m²超クラスの高級賃貸マンションにおける需給ギャップ、及び対象入居者ターゲットの変化の実感が大きな果実として表れたプロジェクト。外部からは偶然だと言われることもあったものの、社内では当社の過去の挑戦が実を結んだ必然であると位置づけている代表的な案件

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#2 NOI向上

物件概要

名称	リバーサイド品川港南ビル
主要バリューアップ手法	NOI向上
その他バリューアップ手法	大規模リノベーション
築年（購入当時）	30年
土地面積	約980坪
延床面積	約3,050坪
賃貸可能面積	約2,200坪
容積率	300%
階数	地上8階 / 地下1階
アセットクラス	オフィス
物件購入年月	2018年3月
物件販売年月	2018年11月
物件販売額	50億円以上100億円未満

写真



案件ハイライト

- 外資系ファンドの出口案件として1987年竣工の大型オフィスビルを取得。敷地内に緑化規制を満たすための緑地があったものの、JR品川駅の沿岸部に位置し、成田・羽田へのアクセスが抜群な当物件の導線の優位性を顕在化すべく、緑地を削減し、駐車場を14台増設。緑化規制に不足する緑化面積を屋上に置き換えた案件
- このロケーションで駐車場が付随しているオフィスの希少性から、当社の狙い通り、退去区画においては、賃料の大幅増額を即実現
- 当社にとっては、長期にわたるアップサイドを当社の投資家に享受してもらうべく、小口証券化商品を創設するきっかけとなった

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#3 用途変更・容積率向上

物件概要

名称	No. R浜松町
主要バリューアップ手法	用途変更・容積率向上
その他バリューアップ手法	NOI向上、大規模リノベーション
築年（購入当時）	30年
土地面積	約100坪
延床面積	約500坪
賃貸可能面積	約430坪
容積率	600%
階数	地上9階
アセットクラス	オフィス
物件購入年月	2017年12月
物件販売年月	2018年6月
物件販売額	10億円以上20億円未満

写真



案件ハイライト

- 羽田空港に直結するモノレール主要駅・浜松町駅最寄りのガソリンスタンドをコンビニエンスストアに用途変更した案件。その上で、上層階9階までを最新仕様の中規模オフィスビルに刷新
- 都心部の車離れとEV時代の到来が迫る中、石油大手企業の事業再編の動向とコンビニエンスストアの都心立地戦略の動向を掴み、収益物件化に成功
- 羽田の国際空港化の進展で、都心ハブ主要駅の浜松町周辺は大手ディベロッパーによる都市再開発が急ピッチで進み、周辺オフィス家賃相場は毎年一桁%台後半で伸びている。このエリアでの希少性の高い物件で、保有顧客にとって長期安定成長収益と流動性が担保された案件となった

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#4 用途変更・容積率向上

物件概要

名称	レスピール三鷹
主要バリューアップ手法	用途変更・容積率向上
その他バリューアップ手法	大規模リノベーション、NOI向上
築年（購入当時）	44年
土地面積	約150坪
延床面積	約800坪
賃貸可能面積	約500坪
容積率	300%
階数	地上9階
アセットクラス	レジデンス
物件購入年月	2015年8月
物件販売年月	2017年9月
物件販売額	10億円以上20億円未満

写真



案件ハイライト

- JR中央線・三鷹駅最寄り、井の頭公園に程近い閑静な住宅地に立地する築44年の9階建の寄宿舎を用途変更により、最新仕様の賃貸マンションへ刷新
- 用途地域規制の変更で解体新築なら戸建住宅とせざるを得ないところを、既存躯体を活かしたリファイニング工法の採用で容積維持によって周囲を圧倒する9階建の眺望価値を蘇らせた案件
- 築古で建物検査済証もなく、行政による法規制認可や金融機関融資の取得は困難な中、耐震補強と設備仕様刷新による投資リターンの見極めの難易度は高く、当社だからこそ取り組めた案件。新築に建て替える場合よりも遥かに大きい容積を保てたことから、相場並みの賃料でも十分に収支が成立

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#5 大規模リノベーション

物件概要

名称	1928ビル
主要バリューアップ手法	大規模リノベーション
その他バリューアップ手法	NOI向上、権利関係調整・整備
築年（購入当時）	90年
土地面積	約100坪
延床面積	約320坪
賃貸可能面積	約250坪
容積率	400%
階数	地上5階 / 地下1階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2018年3月
物件販売年月	2019年3月
物件販売額	10億円以上20億円未満

写真



案件ハイライト

- 京都市の三条通り角地に佇む1928年竣工の京都市登録の有形文化財ビルの再生案件。当社が近隣で築120年の京町家邸宅の再生実績から地元有名建築家の前オーナーから建物保存の相談を受け、着手した案件
- 対象地は人気の回遊ストリートだが、既存テナントの家賃が周囲相場の半分以上のため、各階テナント構成を改善、視認性の高い1階の隔壁撤去で有効面積を拡張した上で相場家賃を上回るテナントを誘致し、全体NOIを大幅に改善
- 当社の物件蘇生と管理力を評価する金融機関の融資獲得を整え、歴史建築に親和性の高い個人投資家に販売。その後も京都市の耐震基準適合認定取得で保険料削減や流動性の改善を図り、テナント家賃の改善も引き続き継続中

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#6 大規模リノベーション

物件概要

名称	海岸ビルディング
主要バリューアップ手法	大規模リノベーション
その他バリューアップ手法	NOI向上
築年（購入当時）	109年
土地面積	約250坪
延床面積	約620坪
賃貸可能面積	約470坪
容積率	700%
階数	地上3階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2020年11月
物件販売年月	2021年7月
物件販売額	10億円以上20億円未満

写真



案件ハイライト

- 神戸市に位置する、国の登録有形文化財にも指定される築109年の歴史的建造物。重厚な煉瓦作りと天高6メートルは類例が無いが、稼働率が半分にも満たず困り果てた前オーナーが京都で歴史建築再生に実績のある当社に販売
- 当社は取得後、創建当時のフローリングと建具による唯一無二の希少性の復活と現代テナントのニーズをバランスさせ強い引き合いを得たところで顧客に販売。その後、約半年間で周辺相場家賃を上回る満室稼働を実現し収益力はほぼ倍増した
- 築古物件には金融機関ローンが付かないため他社は手を出せないが、当社の建物改修とテナント誘致の実行力を評価する金融機関より30年強の超長期ローンが顧客に実行された

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#7 開発土地創出

物件概要

名称	八重洲一丁目PJ
主要バリューアップ手法	開発土地創出
その他バリューアップ手法	無し
築年（購入当時）	45年
土地面積	約100坪
延床面積	約800坪
賃貸可能面積	約600坪
容積率	800%
階数	地上10階 / 地下1階
アセットクラス	オフィス
物件購入年月	2019年3月
物件販売年月	2020年2月
物件販売額	50億円以上100億円未満

写真



案件ハイライト

- 東京駅八重洲口側に位置する築45年の満室稼働のオフィスを当社が個人より取得
- 急ピッチで都市再開発が進行するこの超一等地で、再開発計画を策定し、開発条件を整えたものの、資金効率を考慮し販売
- 現在は大手ディベロッパー企業が、この土地で再開発を手掛けており、当社はその土壌を作ることが出来た

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#8 開発土地創出

物件概要

名称	新宿靖国通りPJ
主要バリューアップ手法	開発土地創出
その他バリューアップ手法	権利関係調整・整備
築年（購入当時）	50年
土地面積	約200坪
延床面積	約2,000坪
賃貸可能面積	約1,500坪
容積率	900%
階数	地上9階 / 地下3階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2022年1月
物件販売年月	2023年2月
物件販売額	100億円以上

写真



案件ハイライト

- 新宿に位置する築50年の延床面積約2,000坪の大型商業施設。コロナ禍で多くのテナントが影響を受けている状況下で取得
- 築50年と古い建物で旧耐震であったことから、耐震基準を満たしていないために、テナントには建物の解体工事を検討している旨を丁寧に説明。加えて、敷地の一部において地上権の設定がなされていない部分もあった難易度が高い案件
- 多くのテナントとの定期借家契約が切れ、建て替えへの準備を進める中、買い手の購入条件を満たすことで、建て替え工事を行うことなく、販売に至る

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#9 新築開発

物件概要

名称	神宮前二丁目PJ
主要バリューアップ手法	新築開発（ZEB Ready認証）
その他バリューアップ手法	無し
築年（購入当時）	NA
土地面積	約700坪
延床面積	約2,500坪
賃貸可能面積	約1,800坪
容積率	500%
階数	地上6階
アセットクラス	オフィス
物件購入年月	2019年11月
物件販売年月	2023年2月
物件販売額	100億円以上

写真



案件ハイライト

- 原宿駅・明治神宮前駅・表参道駅に囲まれた、神宮前の土地を大手ディベロッパーより購入。元々はアパレル企業の本社跡地だったが、都心マンションを企図するプレーヤーがコロナ禍で先行き不透明感を強め、当社が取得
- 立地特性を生かした新コンセプトのオフィスの潜在収益力が大きいと判断、新築開発を検討する中、環境配慮型オフィスへの引き合いが強いことを確認、自然光や風の流れを取り込む環境負荷低減に繋がる先進テクノロジーを積極的に採用し、ZEB (Net Zero Energy Building) Readyの認証も取得
- 当初は当社リーシングによる満室稼働での販売を前提に考えていたが、建築段階から、一棟買いの需要が投資家より寄せられ、販売に至った

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#10 新築開発

物件概要

名称	東京ハートリズムクリニック
主要バリューアップ手法	新築開発
その他バリューアップ手法	NOI向上
築年（購入当時）	NA
土地面積	約140坪
延床面積	約260坪
賃貸可能面積	約260坪
容積率	200%
階数	地上3階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2015年9月
物件販売年月	2017年3月
物件販売額	10億円以上20億円未満

写真



案件ハイライト

- 高齢化社会が進む日本で医療体制の新たなあり方を追求し不整脈アブレーションカテーテル治療のスーパードクターの専門病院を創出した案件
- 対象治療の潜在需要が大きい世田谷区において繁華性の低い駅遠のマンション用地を仕入れつつ、高齢化と周辺地域社会の需要に応えることで、駅前好立地の商業物件に匹敵する収益機会を創出（但し、事業者の売上に占める賃料負担比率は1桁%台）
- 患者・ドクター・医療スタッフにとって理想的な建物空間を新築し、最新医療設備を導入することで、効率的かつ効果的な高度医療サービスが実現し、今では周辺の医師会病院から難易度の高い患者が数多く紹介される病院として定着。当社にとっても、その後の高度医療プロジェクト推進の糧となる案件となった

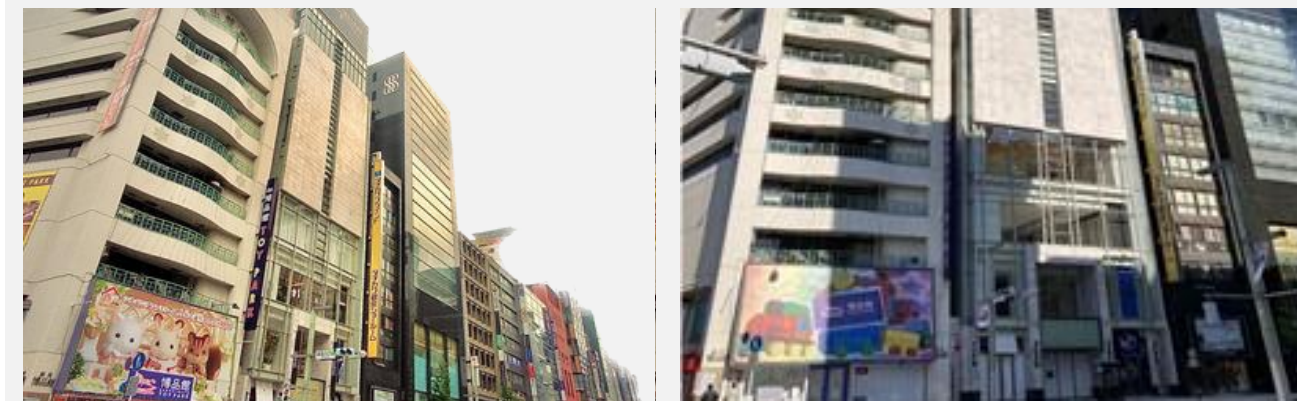
当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#11 権利関係調整・整備

物件概要

名称	銀座8丁目ビル
主要バリューアップ手法	権利関係調整・整備
その他バリューアップ手法	開発土地創出、用途変更・容積率向上
築年（購入当時）	19年
土地面積	約130坪
延床面積	約1,200坪
賃貸可能面積	約1,200坪
容積率	800%
階数	地上10階 / 地下2階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2020年9月
物件販売年月	2021年12月
物件販売額	100億円以上

写真



案件ハイライト

- コロナ禍で急遽、銀座中央通り沿いの大型商業不動産が売りに出た中、当社は圧倒的なスピード対応を行ったことで、優先交渉権を取得。建物については、1階に、別の区分所有者が長年店舗を運営しており、相互借地の区分所有権として、一棟所有権にするにはハードルがある状況で取得
- 当該物件取得から1年後に、丁寧な交渉の結果、他区分所有者からの買い取りが実現し、一棟所有権化することに成功した案件。これによって1棟としての容積200%アップとなる建て替えの選択肢も持てるようになった
- 銀座の大型物件ということで海外投資家から力強い需要が寄せられ、当社も次の仕入案件のための資金需要があったことから、アジア富裕層への販売に至る

当社が得意とするバリューアップ手法のケース・スタディ

Case#12 権利関係調整・整備

物件概要

名称	サアラ麻布ビル
主要バリューアップ手法	権利関係調整・整備
その他バリューアップ手法	開発土地創出
築年（購入当時）	44年
土地面積	約160坪
延床面積	約620坪
賃貸可能面積	約620坪
容積率	400%
階数	地上7階
アセットクラス	オフィス
物件購入年月	2019年3月
物件販売年月	2020年3月
物件販売額	20億円以上50億円未満

写真



案件ハイライト

- 六本木から広尾の東京都心屈指の住宅地を縦断する通りに立地する高級家具会社をM&Aで取得し、当該本社ビルを商品化した案件
- 当社は、不良債権、富裕層の資産管理会社、事業会社のM&Aを通じて、担保や会社保有となっている不動産の取得の実績を積んできた豊富な経験を持つ
- 当該案件は、買収会社の家具在庫や装備品、従業員の円滑な移行を丁寧かつ精緻に進めることで、売り主からも高い評価を得た。当初は当社での開発を計画していたものの、国内大手不動産企業から根強い需要があったことから、資金効率を考慮し、販売に至った

Unlevered IRR及びLevered IRRの定義

Unlevered IRRの定義

借入金や借入に関する費用を加味せずに、
不動産投資そのものにかかる全額の収益性を評価する手法

例1

100の不動産を粗利率15%で1年間で販売した場合

	2022/1/1	2023/1/1		
不動産購入費用	(100.0)		粗利額	15.0
不動産販売額		115.0	在庫日数	366
合計CF	(100.0)	115.0	Unlevered IRR	15.0%

例2

100の不動産に20の資金をかけてバリュアアップを行い、
半年間で粗利率15%で販売した場合

	2022/1/1	2022/2/1	2022/7/1		
不動産購入費用	(100.0)			粗利額	18.0
バリュアアップ費用		(20.0)		在庫日数	182
不動産販売額			138.0	Unlevered IRR	33.6%
合計CF	(100.0)	(20.0)	138.0		

尚、当社は物件から生まれる賃料を目当てとした投資は基本的に行わないポリシーを持っており、IRRの算出方法においても、物件から生まれる賃料は考慮していない（実際のIRRよりも保守的だと思料）

Levered IRRの定義

借入によるレバレッジ効果を活用し、
自己資金を基とした収益性を評価する手法

例1

100の不動産を、7割借入金を活用して購入。金利は年利2%で、粗利率15%で購入から1年間で販売した場合

	2022/1/1	2022/7/1	2023/1/1		
不動産購入費用	(100.0)			粗利額	13.6
借入金	70.0			在庫日数	366
金利費用		(0.7)	(0.7)	Levered IRR	44.9%
不動産販売額			115.0		
借入金返済			(70.0)		
合計CF	(30.0)	(0.7)	44.3		

例2

100の不動産を、7割借入金を活用して購入。20の資金をかけてバリュアアップを行う。借入の金利は年利2%で、粗利率15%で、購入から半年間で販売した場合

	2022/1/1	2022/2/1	2022/7/1		
不動産購入費用	(100.0)			粗利額	17.3
借入金	70.0			在庫日数	182
バリュアアップ費用		(20.0)		Levered IRR	90.1%
金利費用			(0.7)		
不動産販売額			138.0		
借入金返済			(70.0)		
合計CF	(30.0)	(20.0)	67.3		

注：各月に発生したキャッシュフローは全て、当該月の最終日に発生したものと計算。

本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。



お問い合わせ先

株式会社レーサム
管理本部・広報室

TEL 03-5157-8881

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