

RAYSUM

+reVALUE

2024年3月期決算説明資料

2024年3月期のハイライト及び2025年3月期のポイント

2024年3月期のハイライト

- 01 物件販売が順調に進捗し、期初計画（売上高900億円、営業利益180億円）に対して、売上高は約943億円（+4.7%）、営業利益は約228億円（+26.8%）と大幅に上振れて着地。売上高・営業利益・経常利益・親会社株主に帰属する当期純利益の全項目において、当社創業以来最高の業績
- 02 仕入れ活動も順調に推移しており、想定確保済み売上高は約2,079億円と前期比約47.3%増の水準にて推移
- 03 借入残高は前期比+121億円（+28.2%）と伸びた一方で、自己資本比率は47.8%と非常に強固なバランスシートの状態を堅持。今後の借入余地も十分な状況
- 04 昨年の通期決算発表時には、PBR1倍を下回っていた当社株価も堅調に推移し、2024年5月8日時点では、PBRは1.8倍。過去1年間（2023年5月9日～2024年5月8日）のTSR（株主総利回り※）も+180.8%とTOPIXの+31.9%を大幅に上回る
※TSR=終点日の株価 + 当該期間の1株当たり配当額の累計額 ÷ 始点日前日の株価
- 05 24年3月期に自己株TOB及び公募増資を実施。一連のコーポレート・アクションを通じて、発行済株式総数はほぼ変わらず、株式の希薄化を一切生じさせることなく、流通株式比率は大きく向上
- 06 24年3月期に未来価値創造事業において約48億円の特別損失を主に構造改革費用として保守的に計上。今後の更なる業績向上に向けた前向きな構造改革であり、25年3月期以降の減損リスクは極めて限定的

2025年3月期のポイント

- 01 2025年3月期の会社計画の連結営業利益は230億円。昨年掲げた中期経営計画最終年度の目標を踏襲。2024年3月期の営業利益（約228億円）とほぼ同水準であり、上述した想定確保済み売上高の水準も堅調に推移
- 02 2025年3月期の1株当たり配当金の下限は175円を据え置き。連結配当性向40%を目安として配当を行うことを基本方針としているため、会社計画どおりに親会社株主に帰属する当期純利益が140億円となった場合は、1株当たり配当金は196円となる

2024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。

連結業績ハイライト

PL	2023年3月期 実績	2024年3月期 実績	前年 同期差	前年 同期比	2024年3月期 期初計画	計画比
(単位：百万円)						
売上高	67,906	94,265	+26,358	+38.8%	90,000	+4.7%
売上総利益	20,368	29,730	+9,362	+46.0%	NA	NA
売上総利益率	30.0%	31.5%	-	+1.5%	NA	NA
営業利益	14,371	22,824	+8,452	+58.8%	18,000	+26.8%
営業利益率	21.2%	24.2%	-	+3.0%	20.0%	+4.2%
経常利益	12,851	21,878	+9,027	+70.2%	16,800	+30.2%
経常利益率	18.9%	23.2%	-	+4.3%	18.7%	+4.5%
当期純利益	8,376	11,513	+3,136	+37.4%	11,000	+4.7%
当期純利益率	12.3%	12.2%	-	-0.1%	12.2%	±0.0%
資本効率性						
EPS	269.7	406.3	+136.6	+50.6%	384.6	+5.6%
ROE ※	15.8%	20.0%	+4.2%	+26.6%	15~20%以上	NA

業績ハイライトのポイント

物件販売数が期初想定どおり順調に推移。
期初想定よりも高い利益率での物件販売が数多く実現したことで、利益率が大幅に上昇。

当社が重視する、資本効率性を表す指標であるEPS及びROE※も順調に推移。
※ROE(%)=
当期純利益÷自己資本（2年度分の平均）×100

未来価値創造事業において保守的に特別損失を約48億円計上。
当期純利益は期初計画を僅かに上回る水準に留まったものの、今後特別損失が発生するリスクは極めて限定的となり、

結果として、ほぼ全ての主要項目において、
当社創業以来最高の業績を達成

EPSは最高値を記録し、
ROEも目標とする20%超の水準を達成

2025年3月期以降、更に業績を向上させていく
素地固めを実施

2024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

	2023年3月期 実績	2024年3月期 実績	前年 同期差	前年 同期比	2024年3月期 期初計画	計画比
PL (単位：百万円)						
売上高	67,906	94,265	+26,358	+38.8%	90,000	+4.7%
資産価値創造事業	61,419	86,841	+25,421	+41.4%	82,500	+5.3%
資産価値向上事業	4,416	5,223	+806	+18.3%	4,500	+16.1%
未来価値創造事業	2,071	2,201	+130	+6.3%	3,000	-26.6%
営業利益	14,371	22,824	+8,452	+58.8%	18,000	+26.8%
資産価値創造事業	16,653	23,938	+7,284	+43.7%	19,000	+26.0%
資産価値向上事業	765	1,427	+662	+86.6%	900	+58.6%
未来価値創造事業	-2,302	-1,485	+816	NM	-1,000	NA
本社経費	-745	-1,056	-310	NM	-900	NA

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23P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、全体の業績を力強く牽引。

資産価値向上事業においては、資産価値創造事業における収益不動産の取得が進んだことにより、期中賃料が上昇。加えて、販売後も継続して管理する物件のPM報酬が積み重なってきていることから、

未来価値創造事業においては、増収、赤字幅縮小。構造改革費用として、保守的に特別損失を約48億円計上。

資産価値創造事業の増収率・増益率は
前期比40%超と大幅に伸長

資産価値向上事業は約18%の増収、
営業利益は約86%増

未来価値創造事業は
次年度以降における改善に布石

2024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

	2023年3月期 実績	2024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: 百万円)				
流動資産	96,216	118,542	+22,325	
現金及び預金	27,524	35,728	+8,204	更なる在庫積み上げのための現金を確保 順調に仕入れが推移
販売用不動産	45,167	52,214	+7,047	
仕掛販売用不動産	17,079	29,237	+12,157	
固定資産	10,535	11,970	+1,434	
資産合計	106,752	130,513	+23,760	
流動負債	8,230	9,932	+1,702	
1年内返済予定の長期借入金	1,359	1,475	+115	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	4,052	4,222	+170	
固定負債	45,803	58,127	+12,324	
長期借入金	41,397	52,353	+10,955	在庫の増加に応じて、借入金も増加
負債合計	54,033	68,060	+14,027	
純資産合計	52,718	62,452	+9,733	当期純利益が約115億円あったものの、約16億円の配当を実施
負債純資産合計	106,752	130,513	+23,760	

2024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

	2023年3月期 実績	2024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：百万円）				
営業活動によるキャッシュ・フロー	8,706	1,490	-7,215	資産価値創造事業での売上高約868億円、不動産の仕入の支払額約671億円、改修工事代金の支払額約109億円、法人税の支払額約63億円等
投資活動によるキャッシュ・フロー	193	-2,623	-2,817	関係会社株式の取得による支出約11億円、有形固定資産の取得による支出約6億円、貸付けによる支出約4億円等
財務活動によるキャッシュ・フロー	-9,666	9,227	+18,894	自己株式の取得による支出約90億円、配当金の支払約16億円、新規の資金調達と借入金の返済の差額での増加が約116億円、株式の発行による収入約83億円等
現金及び現金同等物に係る換算差額	56	104		
現金及び現金同等物の増減額	-710	8,199		
現金及び現金同等物の期首残高	28,222	27,511		
現金及び現金同等物の期末残高	27,511	35,710		

2024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。

2025年3月期連結業績予想

昨年発表した中期経営計画を据え置き

指標と目標

	2023年3月期 実績	2024年3月期 目標	2024年3月期 実績	2025年3月期 目標
PL (単位：百万円)				
売上高	67,906	90,000	94,265	115,000
増収率	-0.7%	+32.5%	+38.8%	+22.0%
営業利益	14,371	18,000	22,824	23,000
営業利益率	21.2%	20.0%	24.2%	20.0%
経常利益	12,851	16,800	21,878	21,500
経常利益率	18.9%	18.7%	23.2%	18.7%
当期純利益	8,376	11,000	11,513	14,000
当期純利益率	12.3%	12.2%	12.2%	12.2%
株主還元				
配当性向	20%	40%を目安とする	43.1%	40%を目安とする
1株当たり配当	55円	175円	175円	196円
1株当たり配当の下限	無し	175円	175円	175円
資本効率性				
ROE (当期純利益÷自己資本(2年度分の平均)×100)	15.8%	15~20%以上	20.0%	15~20%以上
EPS	269.7	384.6	406.3	487.8

2024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。

2025年3月期連結業績予想（セグメント別）

	2024年3月期 実績	2025年3月期 予想	前年 同期差	前年 同期比
PL（単位：百万円）				
売上高	94,265	115,000	+20,734	+22.0%
資産価値創造事業	86,841	106,600	+19,758	+22.8%
資産価値向上事業	5,223	5,400	+176	+3.4%
未来価値創造事業	2,201	3,000	+798	+36.3%
営業利益	22,824	23,000	+175	+0.8%
資産価値創造事業	23,938	23,500	-438	-1.8%
資産価値向上事業	1,427	1,500	+72	+5.1%
未来価値創造事業	-1,485	-900	+585	NM
本社経費	-1,056	-1,100	-43	NM

2025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、約20%程度の増収を目指すものの、利益率を2024年3月実績対比、保守的に見積もっている。昨年同時期対比、+47.3%の想定確保済み売上を確保しつつも（16Pご参照）、

資産価値向上事業においては、管理収入は安定して増加傾向。加えて、資産価値創造事業において保有する物件から発生する賃料も増えており、結果として、

未来価値創造事業では、前向きな構造改革費用として24年3月期に約48億円特別損失を計上。今後の減損リスクは極めて限定的。今期は順調なスタートを切れており、

資産価値創造事業では保守的に24年3月期実績を僅かに下回る営業利益計画を立てた

資産価値向上事業は増収・増益となる見込み

未来価値創造事業では赤字幅を確実に縮小できる見通し

2024年3月期に販売した案件のケース・スタディ (1/5)

～複数の土地の一体開発プロジェクト：権利関係調整・整備～

物件概要

名称	吉祥寺一丁目PJ
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	新築開発、その他
築年（購入当時）	58年
土地面積	約200坪
延床面積	約100坪
賃貸可能面積	約100坪
容積率	600%
階数	地上11階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2023年4月
物件販売年月	2023年9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

- 2018年に取得していた別の物件の裏側に位置する、築58年の土地面積約200坪の商業施設を追加取得。一帯で開発すると更なる希少性を生むことで、価値の最大化を図ったプロジェクト
- 先行して取得していた土地と合わせて、今後パートナーと共同開発を行うことで、資金効率の向上を図った
- 国内大手企業であるパートナーが当社と共同一体開発を行う本PJは、同社との今後の更なる協業に対する布石として位置づけ

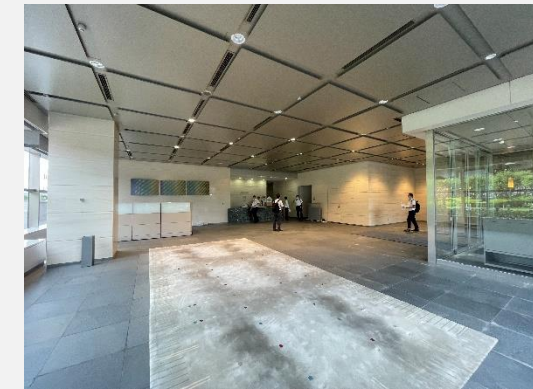
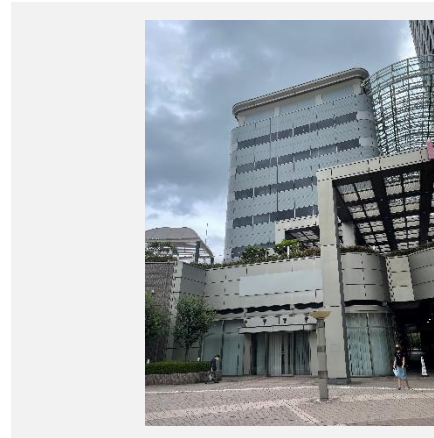
2024年3月期に販売した案件のケース・スタディ (2/5)

～空ビルの商業施設のNOI向上～

物件概要

名称	武蔵浦和オフィスビルPJ
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）	24年
土地面積	約3,100坪
延床面積	約4,000坪
賃貸可能面積	約1,700坪
容積率	500%
階数	地上7階 / 地下1階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2023年2月
物件販売年月	2023年12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

- さいたま市に位置する築24年の商業施設。自社保有で同ビルを使用していた法人から、空ビルの状態で当社が取得。武蔵浦和駅直結の立地であれば、築古ではあるものの、確実にリニューアルコストをかけることで十分にテナントを見つけることができるものとして推進
- 物件を購入してから、約半年間で空調工事や内装工事を実施。工事完了直後に大半の空室部分をリーシングすることに成功。大幅にNOIを向上させた
- 都心郊外における高利回り物件を切望する私募リートから、NOI利回りの高い当物件への取得需要を頂いたことから、販売に至った。加えて、同物件を販売する代わりに、同私募リートが保有する、NOI利回りは高くないものの、開発土地創出を行った場合に土地値が大幅に上昇する都心物件を取得

2024年3月期に販売した案件のケース・スタディ (3/5)

～テナントのニーズから逆算して仕入れを行った開発案件～

物件概要

名称	骨董通りPJ
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	新築開発
築年（購入当時）	NA
土地面積	約150坪
延床面積	約400坪
賃貸可能面積	約350坪
容積率	500%
階数	地上3階 / 地下1階
アセットクラス	商業
物件購入年月	2022年9月
物件販売年月	2024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

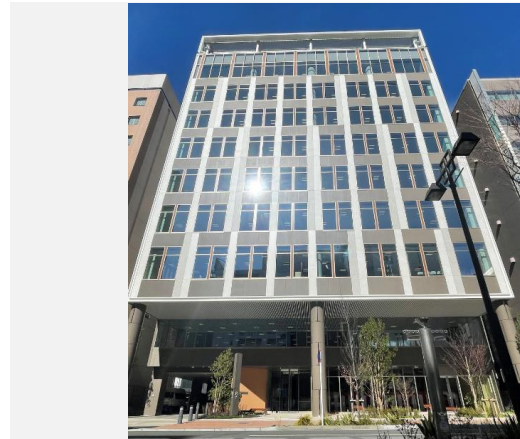
- 過去に手掛けた案件の経験から、骨董通りの好立地では、一流家具メーカーの出店ニーズが根強いことを当社は熟知。当該テナントのニーズをもって、本件土地を早急に取得
- 開発プランに興味を持つ可能性がある家具メーカーのテナント数社に情報を持ち込み、早い段階で出店ニーズを複数のテナントから受領。テナントのニーズに丁寧に応えながら新築開発を行ったプロジェクト
- 地上権という他社がなかなか手掛けられない難易度の高い案件ではあったものの、結果的に高利回りとなったことで、多くの投資家から購入意欲を確認。最終的には、利回りのみならず、好立地・テナントのクレジット・物件自体のクオリティを高く評価した大手信託銀行が最も当社の価値創出力を評価してくださり、販売に至った

2024年3月期に販売した案件のケース・スタディ（4/5） ～オフィス供給が乏しいエリアにおける新築ビル創出～

物件概要

名称	新横浜PJ
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	無し
築年（購入当時）	NA
土地面積	約400坪
延床面積	約2,300坪
賃貸可能面積	約1,800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	2022年3月
物件販売年月	2024年3月
物件販売額	100億円以上

写真



案件ハイライト

- 2009年以降、オフィスの新規供給が長らく行われていない新幹線のターミナル駅である新横浜において、相鉄本線及び東急東横線の駅も新設される流れを掴み、利便性が抜群に向上する同土地であれば、オフィス需要も力強いのではないかとこの考えから、コロナ禍にバランスシートの圧縮を企図していた大手企業から当社が取得
- 新横浜の新築オフィスへのニーズは力強く、大手化学メーカーが一棟借り上げを早期から希望
- 竣工直後に、大手不動産会社からの強い引き合いを受け販売に至った。延床面積が2,300坪規模のオフィスの開発を仕入れ・開発・リーシング・販売と一連の流れを僅か2年で完了させた当社の強みを発揮したプロジェクト

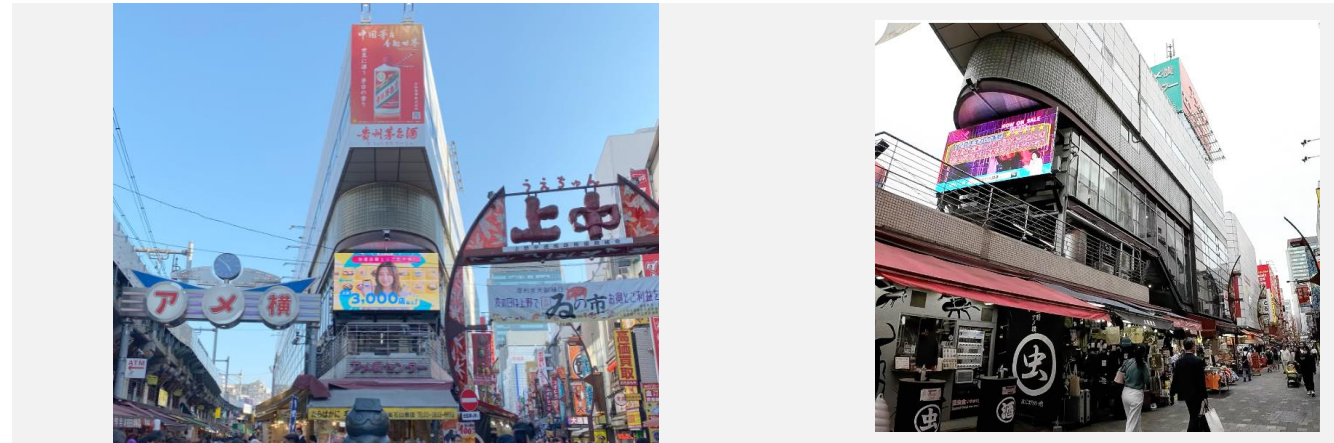
2024年3月期に販売した案件のケース・スタディ (5/5)

～上野のランドマーク物件のNOI向上～

物件概要

名称	上野御徒町商業ビル
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	開発土地創出、権利関係調整・整備
築年（購入当時）	39年
土地面積	約400坪
延床面積	約2,100坪
賃貸可能面積	約1,100坪
容積率	700%
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	2022年10月
物件販売年月	2024年3月
物件販売額	100億円以上

写真



案件ハイライト

- 上野のランドマーク物件を大手外資ファンドより取得
- 約100テナントが入居する商業施設において、管理コストの削減余地がある点に着目。コロナ禍で電気代が高騰している環境下で、賃貸借契約上、不明瞭になっている点を丁寧にテナントと会話することで着実に問題を解消しながら、NOIを大幅に向上。当社PMチームのノウハウが生きた案件
- 最終的には視認性が抜群であり、権利関係が着実に整備されてきていることを評価した大手鉄道会社から買いの需要が寄せられた。当社のPMチームとテナントとの関係性を非常に高く評価していただき、今後の管理も受託。今回の売却は当社が建物部分を保有しながら、引き続き期中管理を行う。当社の大手鉄道会社との継続したリレーションシップが確認されたプロジェクト

今期の予想配当金は1株当たり196円

企業価値最大化を企図した株主還元施策

🔄 今期の会社計画の当期純利益140億円、及び、配当性向40%を前提にした場合、**今期の予想配当金は1株当たり196円**

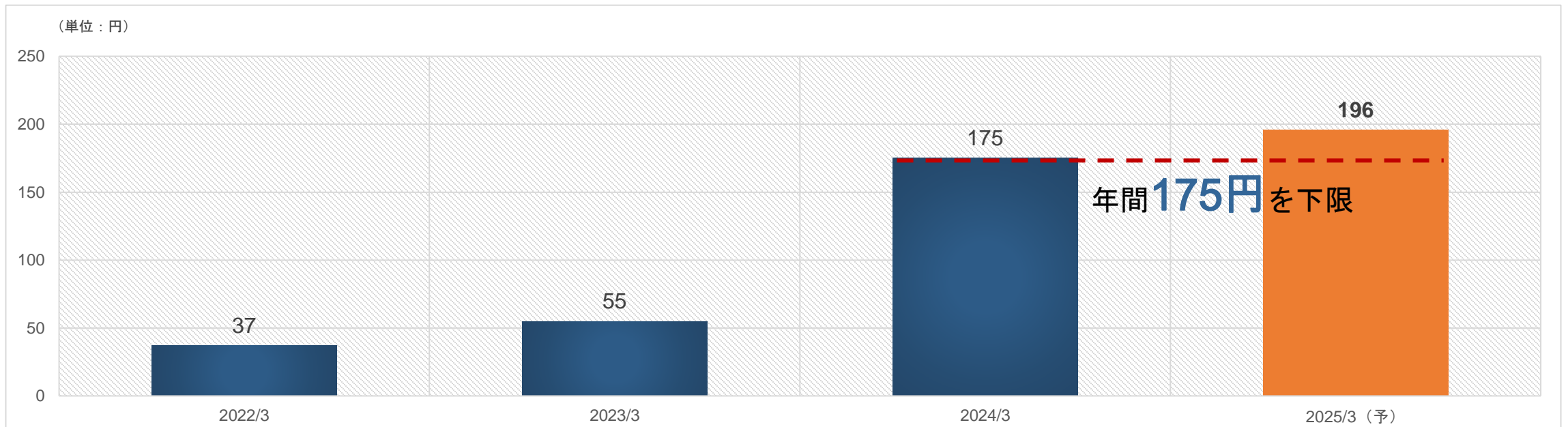
2024/3 株主還元の 方向性

- 1株当たり配当金は**年間175円**を下限とし、前期対比120円増額の**175円に増配**
- 配当性向**40%**を目安とし、配当性向の着地は**43.1%**

2025/3 株主還元の 方向性

- 1株当たり配当金は**年間175円**を下限とし、今期配当予想は前期対比21円増額の**196円に増配**
- 配当性向**40%**を目安とする

1株当たり配当金



2024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：1株196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
(1株当たり配当額196円÷配当利回り)

配当利回り	インプライド株価 (単位：円)
2.00%	9,800
2.11% (スタンダード市場平均水準)	9,289
2.45% (プライム市場平均水準)	8,789
3.00%	6,533
4.00%	4,900
4.73% (当社直近水準)	4,144
5.00%	3,920
6.00%	3,267
7.00%	2,800

注：スタンダード市場平均水準・プライム市場平均水準・当社直近水準は全て2024年5月8日時点の数字

2024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。

着実な在庫の積み上がり

想定確保済み売上高は昨年対比大幅に増加

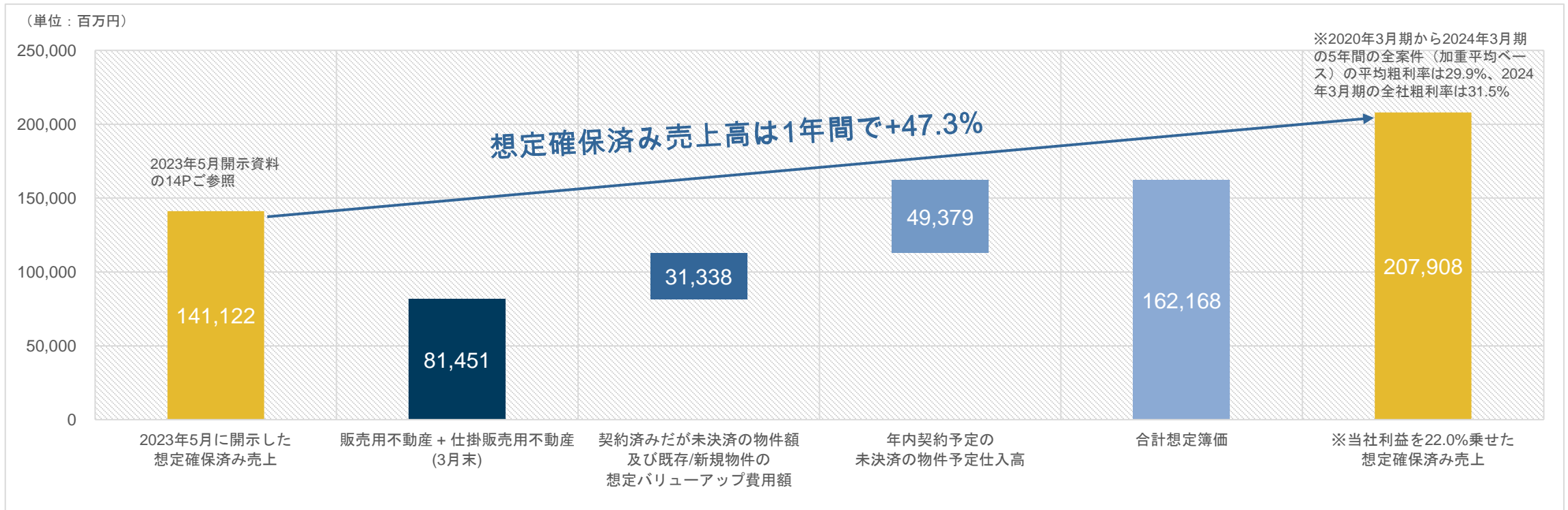


資産価値創造事業において、2024年3月期は計画を上回る約868億円の売上があったにも関わらず、2023年5月時点では約1,411億円であった想定確保済み売上高は、1年間で**約2,079億円**まで増加（**約1年間で約+668億円、+47%**）



2025年3月期の会社計画の営業利益の目標値である230億円に対して、資産価値創造事業が牽引する形で2024年3月期の営業利益は約228億円であった。前期とほぼ同水準の会社計画の下、当期初における想定確保済み売上高は大幅に伸長しており、**十分に会社計画を達成できる水準で仕入れは推移**

足許の在庫状況に鑑みた、想定確保済み売上高



案件の大型化に伴い、オペレーティング・レバレッジが効果を発揮

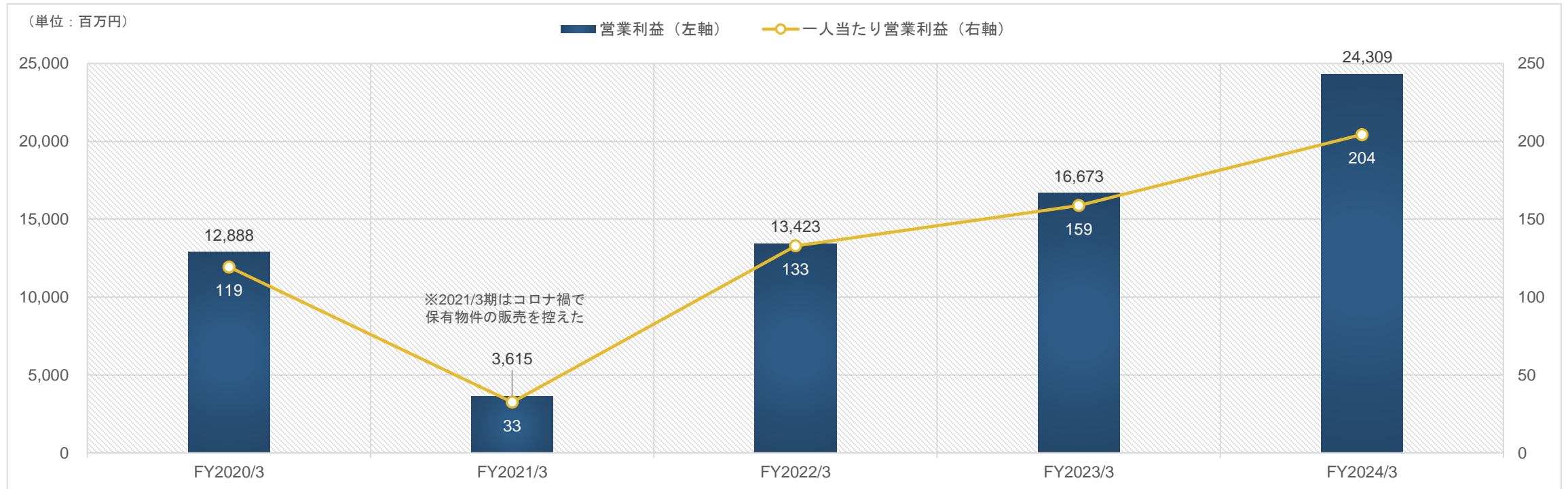


当社は、不動産案件1件当たり割く人員のリソースは、**案件金額の多寡に左右されない傾向がある**



資産価値創造事業及び資産価値向上事業において、大型物件にシフトが進んでいることで、オペレーティング・レバレッジが効いており、不動産事業の**1人当たり営業利益は過去5年間で年平均成長率約+14.4%**

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1人当たり営業利益の推移



注：営業利益及び従業員数は、未来価値創造事業の営業利益・従業員数を除く。

2024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。

バランスシートは強固な状態を堅持



ビジネスが拡大する中、借入残高は前期比約+121億円 (+28.2%) と伸びた一方で、自己資本比率は**約47.8%**を確保しており、非常に強固なバランス・シートを有する。流動比率は**11.9倍**と高水準を維持

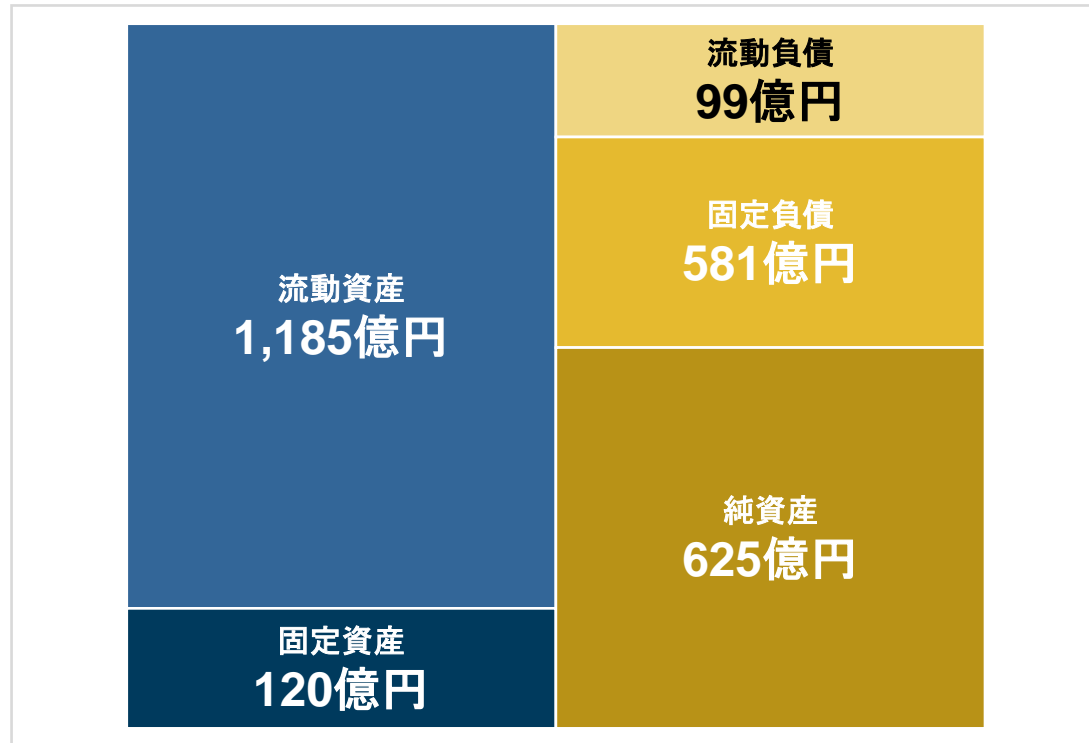


現状での金利支払いはわずか**約6億円**であり、今後金利が上昇したとしても、影響は限定的と思料

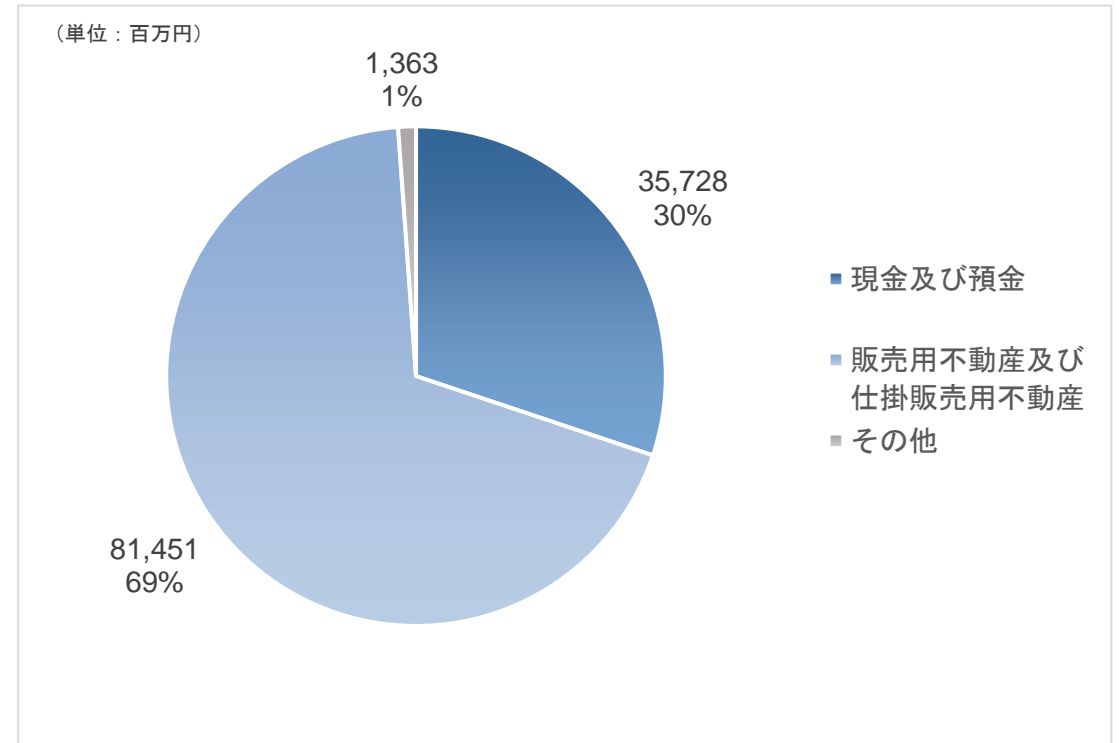


銀行からの借入条件も失期に関するコベナントがなく、期間が長いローンが大半を占め、事業拡大に向けた十分な余力があり、且つ、マクロ環境の後退にも、耐久性を有する

2024/3月期のバランス・シート



流動資産の内訳



不動産信託受益権小口商品（RAYEX）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）、第2弾（売上約100億円、投資口約50億円）は完売
- 現在、第3弾（売上約100億円、投資口約50億円）の販売を行っており、順調に進んでいる



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





未来価値創造事業における特別損失の計上について

～非常用発電機事業及び宿泊事業～



未来価値創造事業のうち、非常用発電機事業及び宿泊事業において、特別損失を総額約45.5億円計上。今後の**安定した業績回復のための前向きな事業構造改革費用として計上しており、2025年3月期以降は赤字幅を早急に縮小していく見通し**

	事業内容	特別損失の計上の内容・理由	今後の見通し
 非常用 発電機事業	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 3kVA及び50kVAの非常用ガスエンジン発電機の生産・販売 ✓ ファブレス体制で運営 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 当事業における全ての棚卸資産・固定資産を対象として、関係会社事業再構築損失約30.5億円、減損損失約2.1億円計上 ✓ 小型機（3kVA）は既に販売を開始、大型機（50kVA）についても開発及び初号機の販売は完了 ✓ 今後の安定的な生産・保守と本格的な販売拡大に取り組むためには、現在の体制を抜本的に刷新し、新たな生産・販売体制の再構築が必要となったと判断 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 2023年3月期に、事業構造改革費用としての引当金約10億円を計上し、2024年3月期に全ての棚卸資産・固定資産を対象として減損を計上したこともあり、今後の減損損失は極めて限定的 ✓ 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 ✓ 事業基盤を整え、災害時への備えを求める医療施設・高齢者向け施設・全国各地の避難所等のニーズに応えてまいる所存
 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 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 新型コロナウイルス禍の最中においても需要回復期に備えて必要な改修工事等に着手 ✓ 稼働率は回復傾向にあり、売上高は前年比で増収基調にあるものの、収益回復が遅れている施設の固定資産等につき、保守的に減損損失約13.3億円を計上 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 今後は、国内宿泊客の獲得に加えて、2024年3月に単月で初めて300万人を超えたインバウンドの需要も捉え、事業拡大と収益化に取り組んでまいる所存 ✓ 足許でもADRの上昇、稼働率の回復傾向は続いており、更に売上高が増加することが確実視

自己株TOB及び公募増資を組み合わせた、一連のコーポレートアクションを通じて、流通株式比率は大きく改善

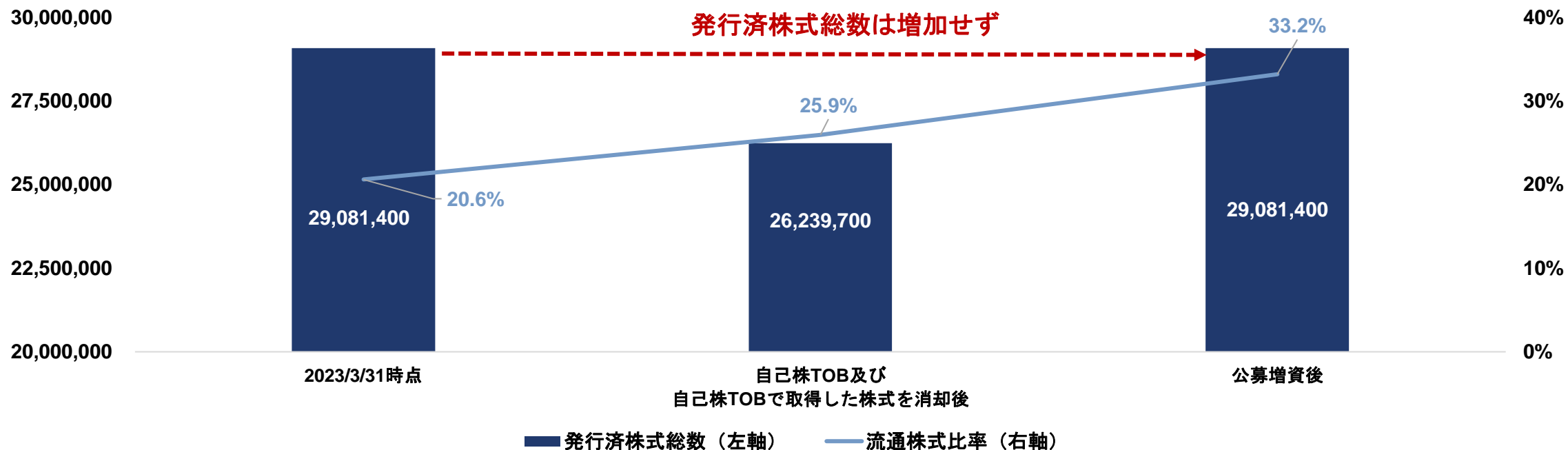


2024年3月期の第3四半期期間中に、自己株TOB、公募増資を実施。当社の第2位株主だった日本投資株式会社から自己株TOBで株式を取得し消却、その後公募増資を行ったことから、**流通株式比率は大きく向上**



自己株TOBを通じて取得した株数と同規模の公募増資しか実施していないため、一連のコーポレートアクションを通じて、**株式の希薄化は一切生じていない**

自己株TOB及び公募増資後の発行済株式総数と流通株式比率 (注)



注: 上記数値は当社推計値に基づく

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

	内容	24/3期売上高 (全体に占める割合%)	24/3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106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>59件</td> <td>6件</td> <td>26件</td> <td>19件</td> <td>20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とおり <table border="1"> <tr> <td>商業</td> <td>45%</td> <td>オフィス</td> <td>28%</td> <td>レジデンス</td> <td>14%</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6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	59件	6件	26件	19件	20件	23件	商業	45%	オフィス	28%	レジデンス	14%	86,841 92.1%	23,938 27.6%
	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															
59件	6件	26件	19件	20件	23件																
商業	45%	オフィス	28%	レジデンス	14%																
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 ✓ 2024年3月末時点では 182物件・1,960室 の管理を行っている 	5,223 5.5%	1,427 27.3%																		
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、足許で事業は改善傾向にあり、今後の減損リスクも極めて限定的。2025年3月期は赤字幅を縮小する見通し 	2,201 2.3%	-1,485 (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6割を占める

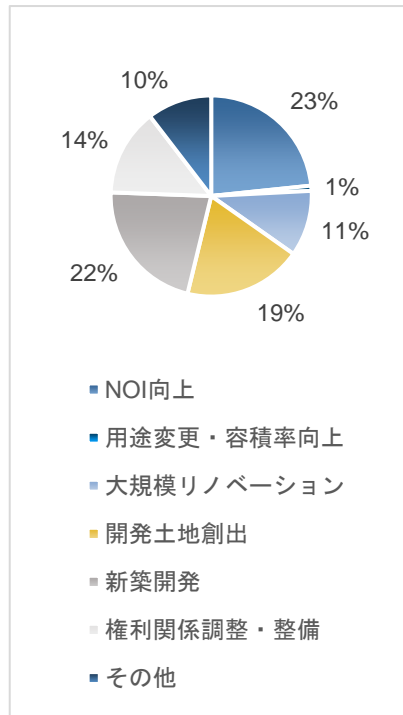


特に築年数が古い物件を得意としており、底地・土地からの開発案件を除く全体の約7割を、築20年以上の物件が占めている

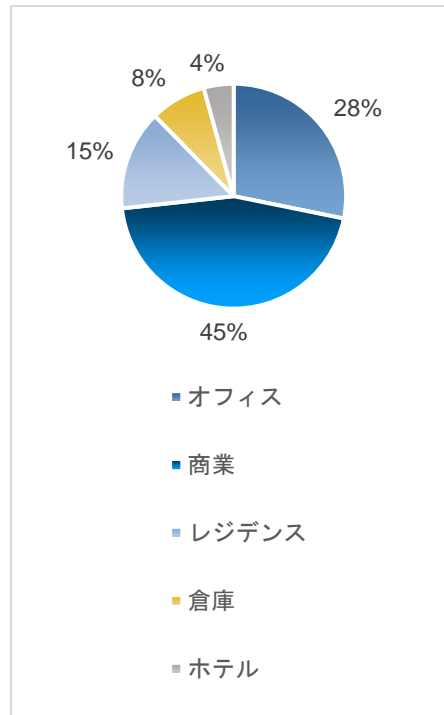


当社からの物件を購入される方の属性は、国内投資家が約85%を占めている（国内個人約23%、国内法人約64%）

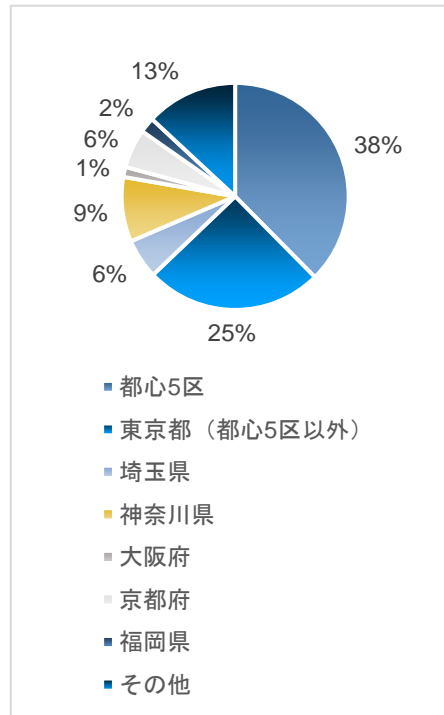
バリューアップ手法
(金額ベース)



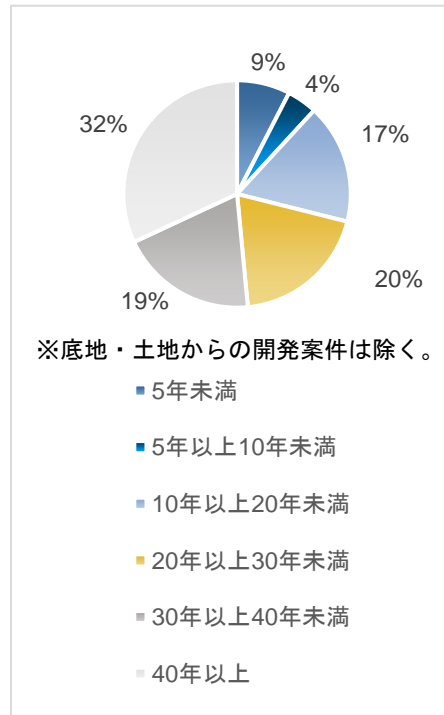
アセットクラス
(金額ベース)



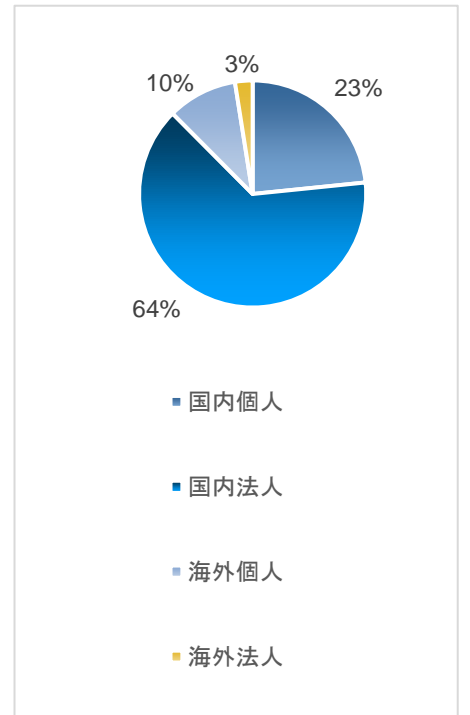
地域
(金額ベース)



築年数
(金額ベース)



買い手の属性
(金額ベース)



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106件

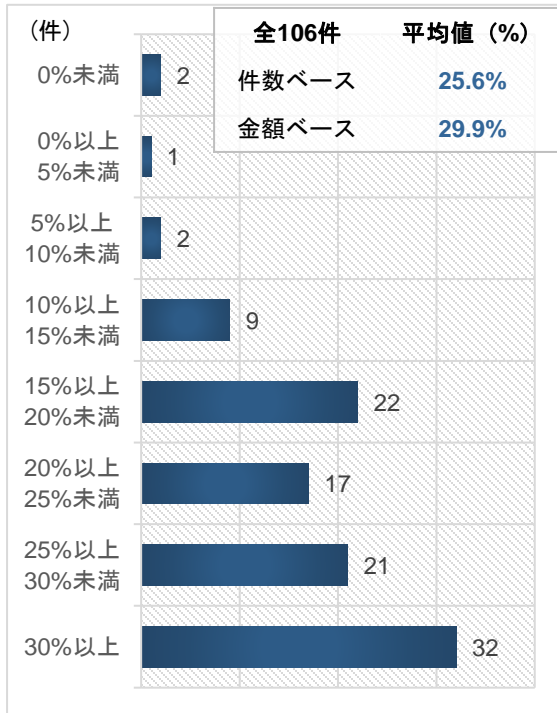


金額ベースでの粗利率の平均値は
29.9%であり、
大型案件ほど粗利率が高い傾向にある

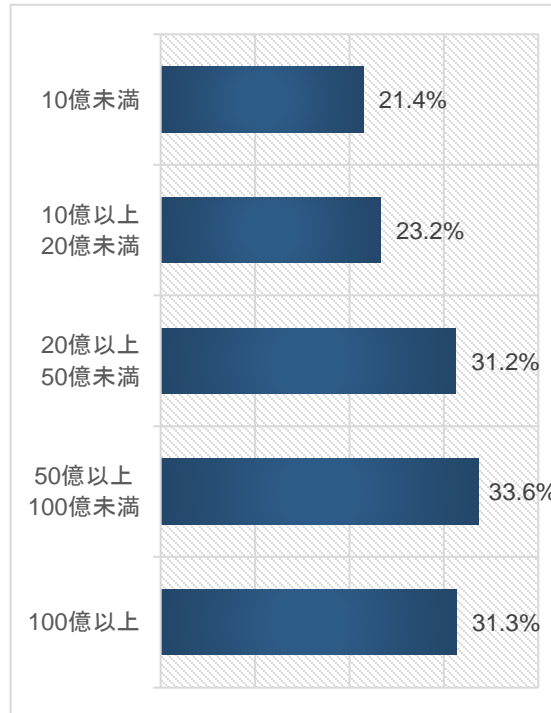


件数ベースでは**20億円未満**の案件が全体の
約65%を占めるものの、
金額ベースでは**20億円以上**の案件が全体の
約80%を占める

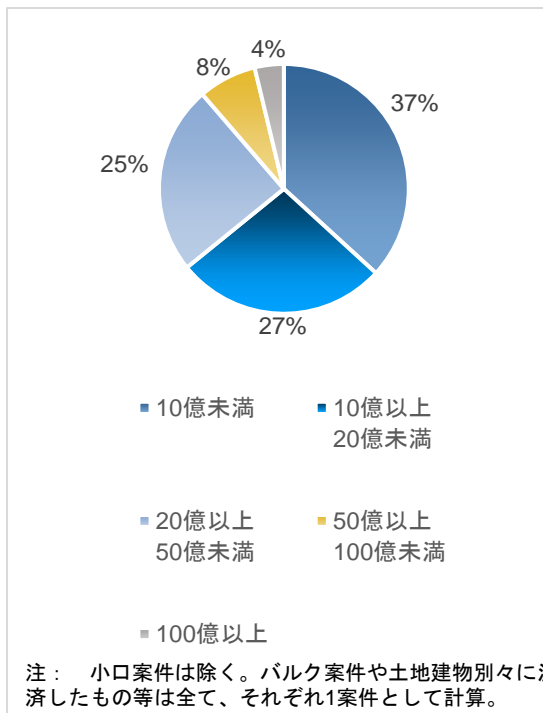
過去5年間の
販売物件の粗利率



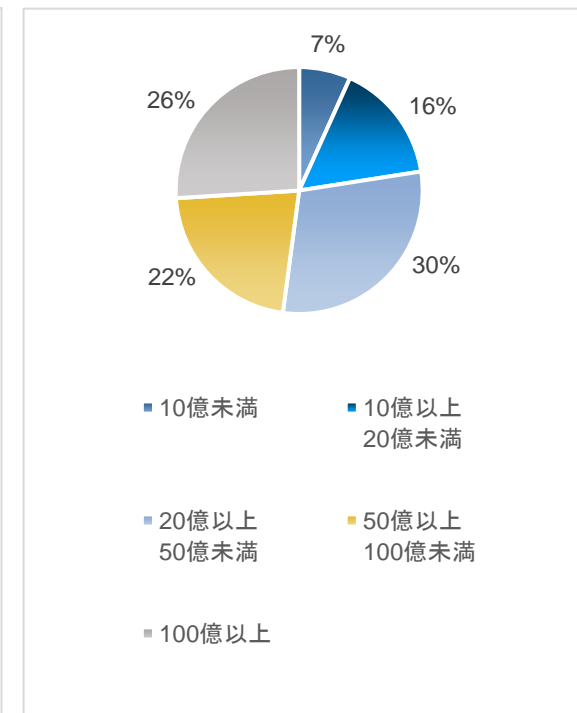
過去5年間の販売物件の
物件金額帯毎の粗利率



過去5年間の販売物件の
販売金額帯 (件数ベース)



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

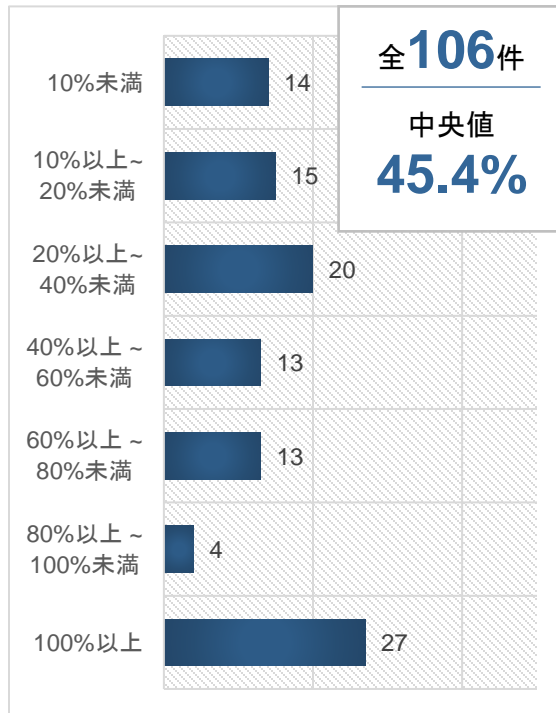


当社の過去5年間の販売物件の投資リターンの中央値は、**Unlevered IRRが45.4%、Levered IRRが77.9%**であり、非常に高い数字を誇る

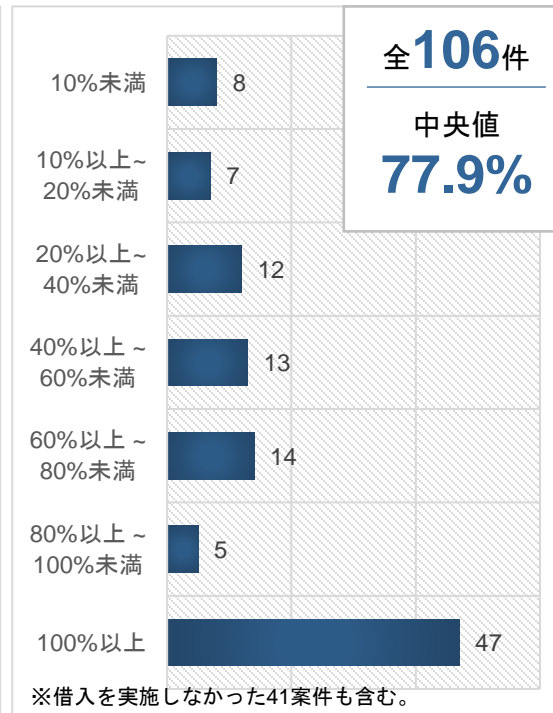


小型案件ほど物件回転率が高い為、Unlevered IRRが高い傾向にあり、大型案件ほど借入を駆使して、自己資本を抑えることで、結果としてLevered IRRが高いプロダクトミックスとなっている（それぞれのIRRの定義は35Pを参照）

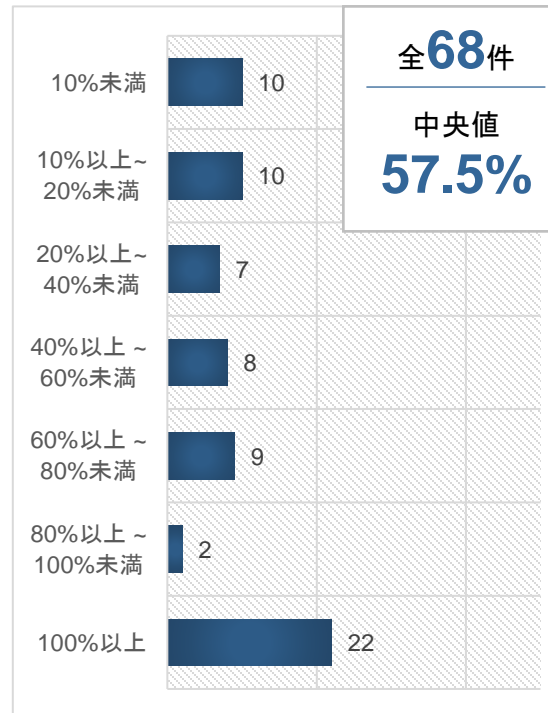
過去5年間の販売物件の
Unlevered IRR



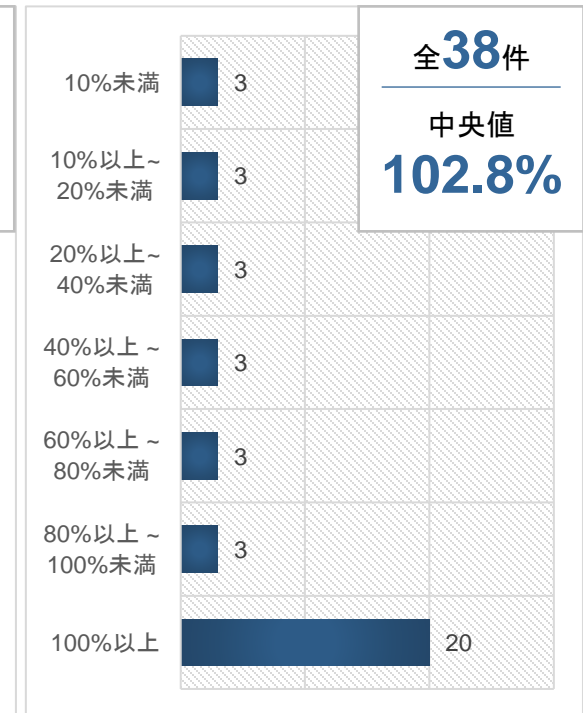
過去5年間の販売物件の
Levered IRR



過去5年間の20億円未満の
販売物件の**Unlevered IRR**

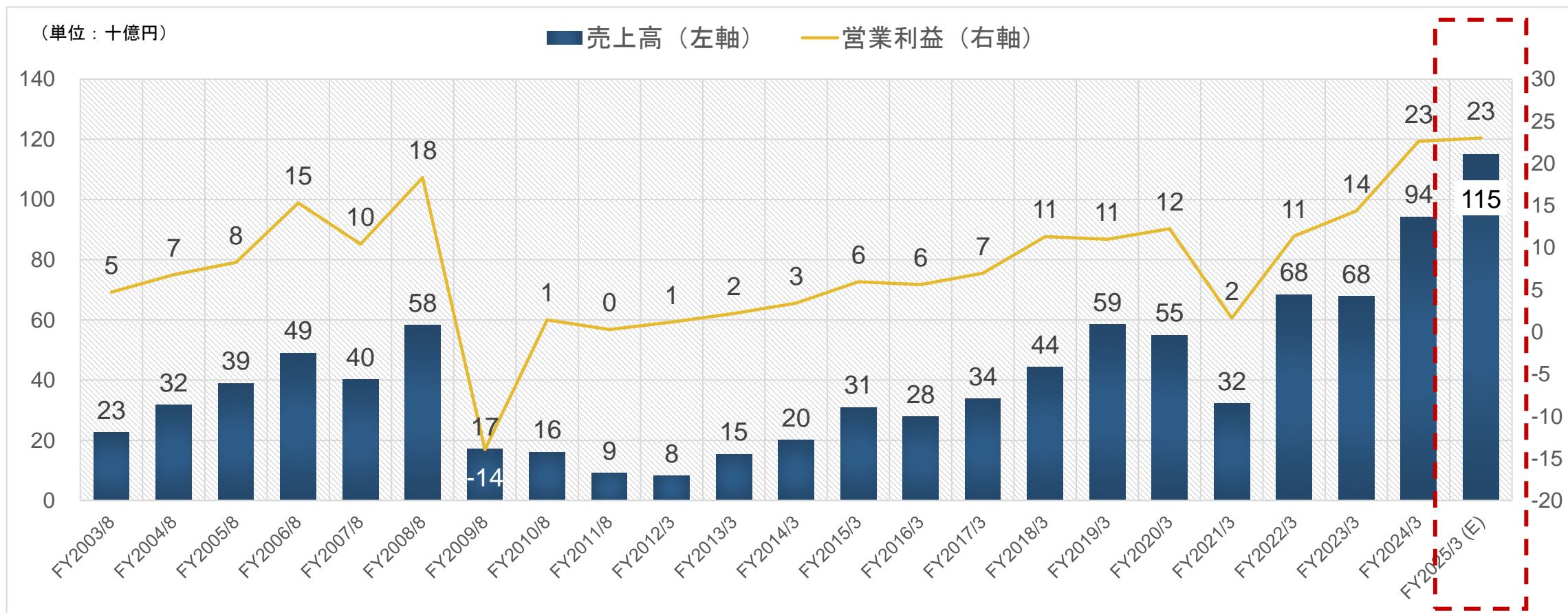


過去5年間の20億円以上の
販売物件の**Levered IRR**



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、2024年3月期は史上最高益を達成。
本中計期間最終年度における2025年3月期は、史上最高益を再び更新する見通し



2024年5月

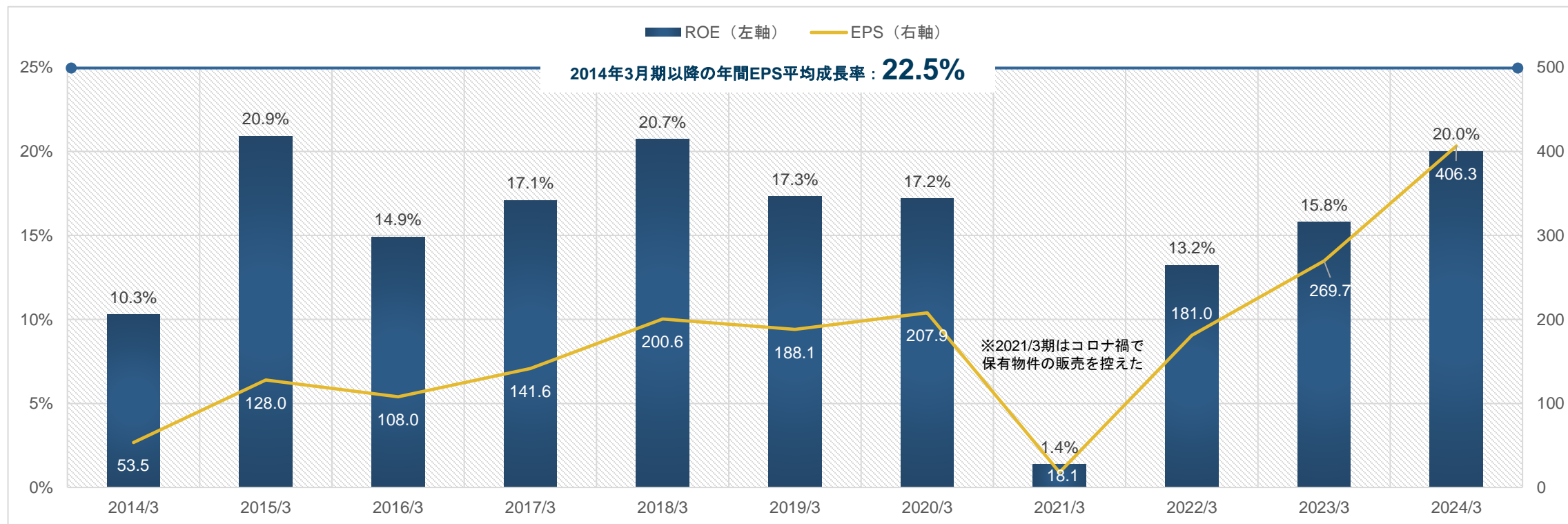
本資料は、株式会社レーサム及び当社関係会社の事業概要、経営戦略に関する情報提供を目的としたもので、当社発行の有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。株式銘柄の選択、投資の最終決定はご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

ROEは目標としている20%超を達成



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、ROEは**20.1%**、2014年3月期以降の年間EPS平均成長率も約**23%**と高い状況。当社としては当然更なる成長を目指す

2014年3月期以降の当社のROE及びEPSの推移



創業来一貫して、「顧客
にとっての価値創造」に
取り組み、
顧客と社会の課題解決を
可能としてきた
唯一無二のプラット
フォーム価値を有する不
動産会社

1

顧客にとっての価値の創造に真正面から取り組み続けたことで蓄積された課題解決力

- 他社が手を出しにくい高難度案件（権利関係調整やテナントと物件のミスマッチ解消）を手掛けた経験値により培われた「不動産を変えるチカラ」と仕入力
- 特定のジャンルにこだわらず様々な物件を自社で管理運営してきたことによる、物件そのものの価値を持続的に伸長可能とするプロパティ・マネジメント（PM）力
- 周辺事例や前例に囚われないリーシングを行うことで、未来にわたる高い賃料獲得が可能に。PMノウハウとの相乗効果が生み出すNOI向上力

顧客にとって稀少性の高い不動産を提供することで培われた顧客との強い信頼関係。不動産をコモディティとして扱う企業とは一線を画す

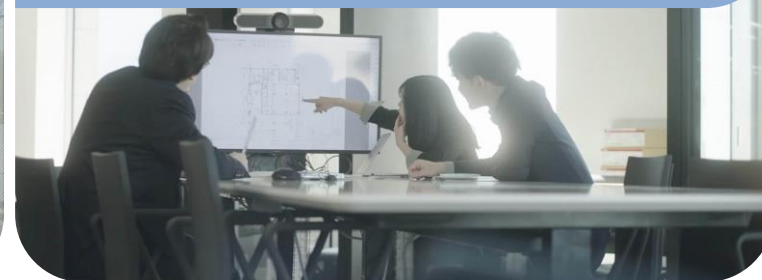
2

ビジネスを支える強固なバランスシートと長期にわたる金融機関とのリレーションによる資金調達余力と今後の事業拡大期待



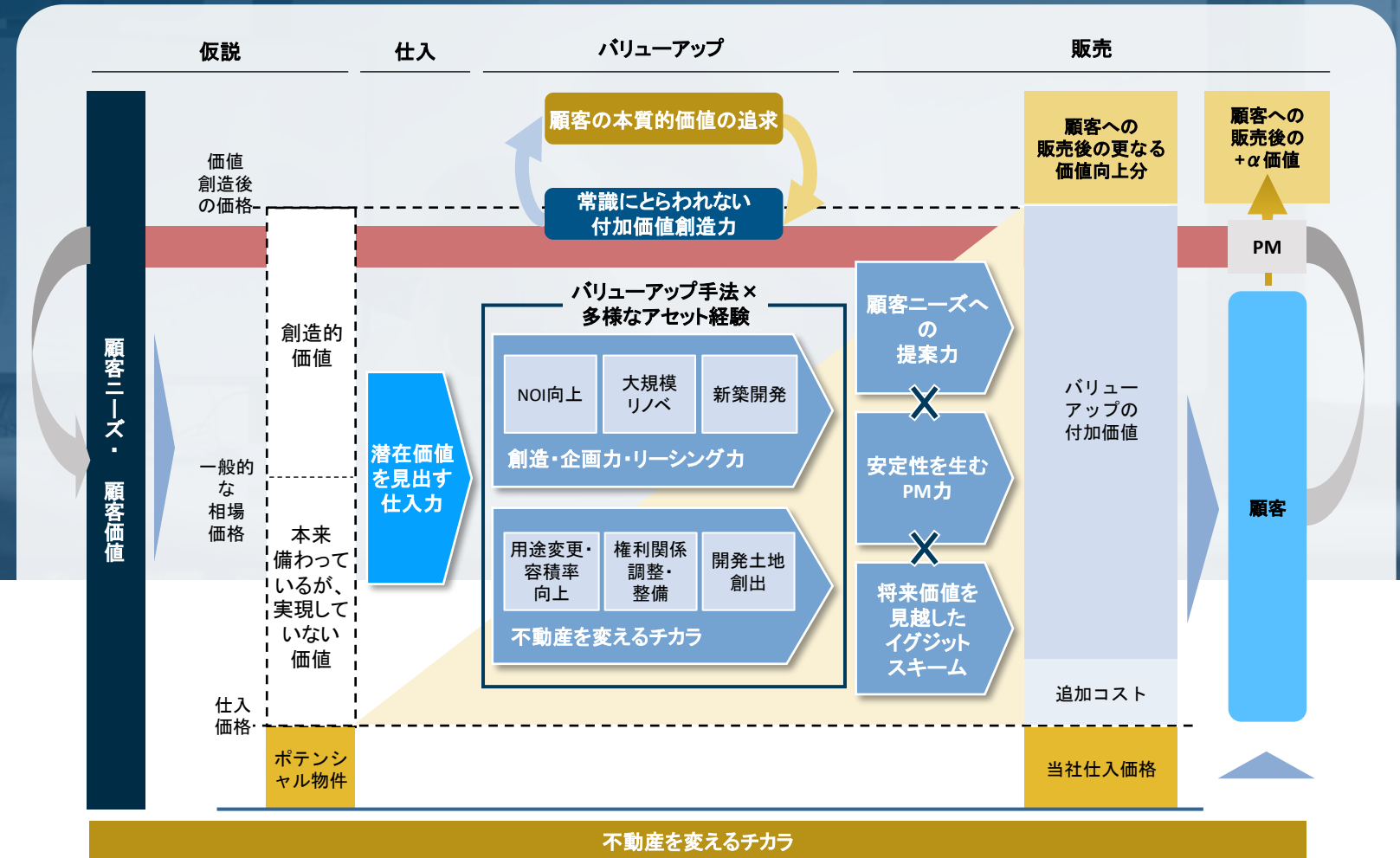
3

他社を圧倒する付加価値創造力の礎となる経験豊富かつチャレンジ精神にあふれた経営陣の厚み



当社は不動産のNOI向上力を有する唯一無二のプラットフォーム

顧客・テナントのニーズから逆算して、様々なバリューアップ手法を駆使して自由自在に「不動産を変えるチカラ」を有する



当社の企業理念： 「お客様にとっての価値創造が、我々の第一の使命である」

お客様にとっての価値、優良資産とは (Customer Value)

1 長期安定していること

資産の承継は、そもそも長期間で計画していくもの。だから、所有する不動産は長期安定収益を得られるものでなければならない。そのためRaysumは長期的に安定した収益を得られるようになる不動産を見極めて仕入れ、磨き上げ、仕入れた時点では安定性が低い不動産を、お客様にお届けしたあとも、長期安定となる資産へと変貌させてきた。

2 流動性が高いこと

税法上は流動性が極めて低いものと位置づけられる不動産を保有資産に組み込むことは、お客様の資産承継において有力な一手となりうる。Raysumが創る不動産は、将来を見据えたリノベーション、コンバージョン、新築開発等を通じ、建物とテナントとの適正化等をへて、容易に売却が可能となる高い流動性を帯びていく。流動性の乏しい不動産が流動性をまとうことは、社会資産たる不動産を蘇らせることであり、お客様にとって、それ自体が大きな価値になる。

3 稀有なものであること

不動産はひとつとして同じものはない。独自性がありながらも、皆が良いと思うものは、希少価値が高く、周囲の地域社会にも好影響を及ぼす社会資本となる。保有すれば保有するほどに、ダイヤモンドのように輝きを増していく希少性の高さこそが、お客様の唯一無二の価値ある資産となる。

Raysumの価値づくりの源泉とは (Our Value)

1 一騎当千の個の力(Challenge)

これまでも多くの案件が、社員たった一人の先見の明と「チャレンジ」精神から始まっている。各個人が、時代の変化を言い訳にせず、価値を発掘する大きなチャンスと前向きにとらえ、たった一人でも課題を突破できる力をつけることが、Raysumにおける最大の可能性を拓く。

2 異体同心の団結力(Teamwork)

優良な不動産資産を創りあげ、創り続けるには、多種多様な経験と知識、実行力が必要であり、その複雑さ・難易度は到底ひとりで達成できない。だから、Raysumは、各々が突出した強みをもつ個の「チームワーク」を、手段ではなく、目的そのものと位置づける。一人ひとりが最高の自分を提供し、お互いの最高な状態を本気で引き出し合うこと。これが、Raysumのポテンシャルを最大化する。

3 圧倒的なスピード(Speed)

外部環境の変化スピードを受け入れるということは、環境や社会情勢に配慮しつつ、外部変化を上回る「スピード」感をまとうということ。素早いアクションは素早いリアクションを生み商機を引き寄せる。それは異体同心の団結力が生み出すRaysumの事業価値を最大化し、新たなお客様とパートナーとの出会い、新たな事業領域の裾野を広げる。

当社の不動産を変えるチカラの源泉

不良債権の取得を通じて蓄積されたDD力/仕入力、個人富裕層向けにテーラーメイドの付加価値を提供した経験と実績

強みの蓄積

創業 上場
1992年 - 2001年

本来備わっているが、実現していない価値に目をつけ、Value回復で稼ぐ
幅広いバリューアップ手法・アセットの実績を積む

上場後 リーマン・ショック
2001年 - 2011年

本来備わっているが、実現していない価値を回復させながら、創造的価値を模索
他社が気づかない潜在価値を見出した仕入力を育む

2012年 - 2018年

不動産を変えるチカラを構築（創造的価値の拡張）
規模拡大に伴い、機関投資家・事業会社を開拓

新経営体制
2018年 - 2023年

金融機関・取引先との取引強化
海外法人・富裕層に裾野を拡大

海外法人・海外富裕層との取引
将来価値を見越した柔軟なイグジツスキーム

法人の顧客基盤（個人向けノウハウが法人向けにも昇華）

更なる潜在価値を見出す仕入力

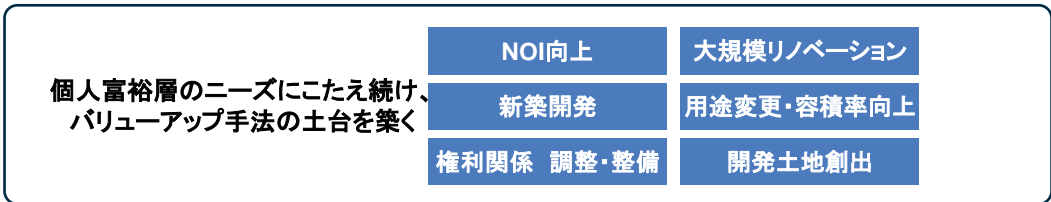
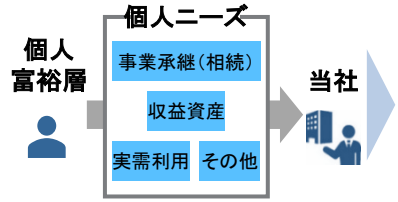
取扱物件種類増による多様なバリューアップ手法の実践と経験

安定性を担保しつつ、持続的に価値向上に取り組むPM力

個人富裕層という強固な顧客基盤

（祖業の不良債権取得ビジネスで培われた）物件査定（DD）力

顧客ニーズへの提案力



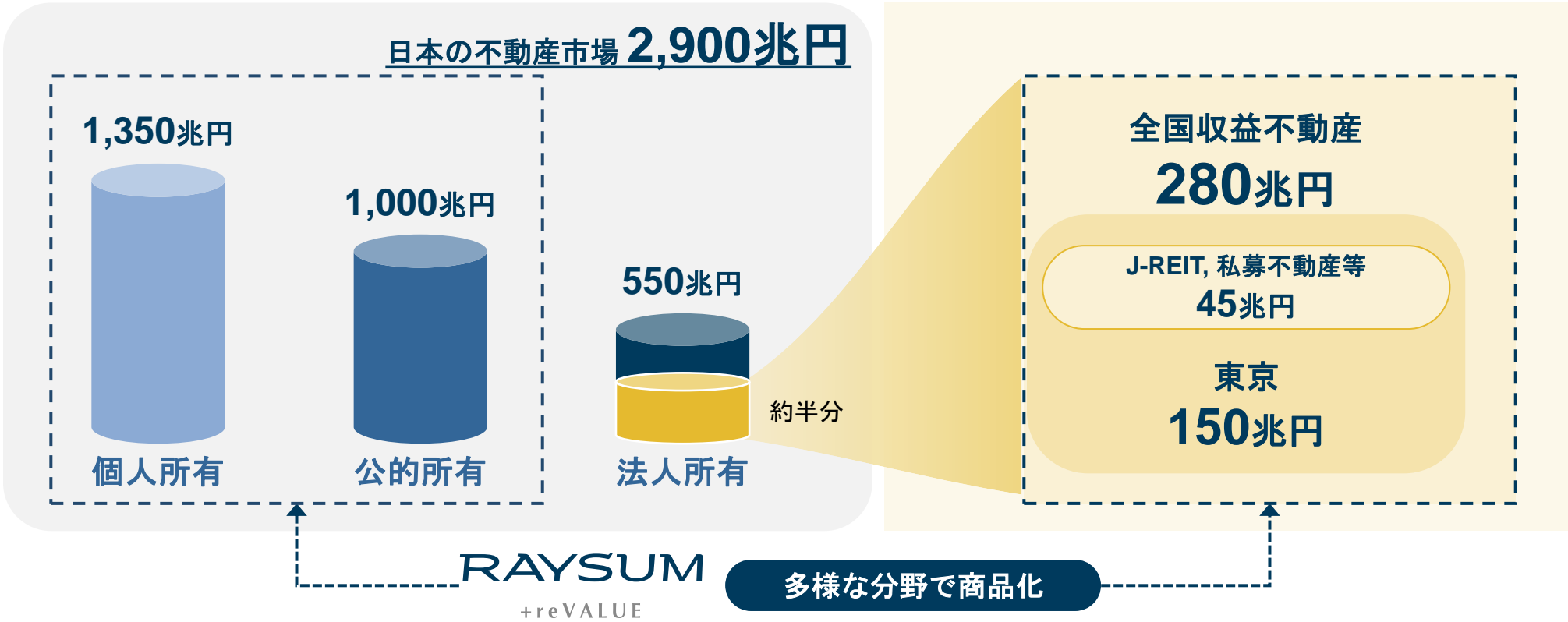
不動産業界の中で当社の市場シェアは未だ僅少



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できるプ
レーヤー



2024年3月期の当社の資産価値創造事業における売上は868億円。2020年度の不動
産取引額は4兆3,636億円、日本の不動産市場は2,900兆円も存在することから、
当社が手掛けられる不動産市場の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

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

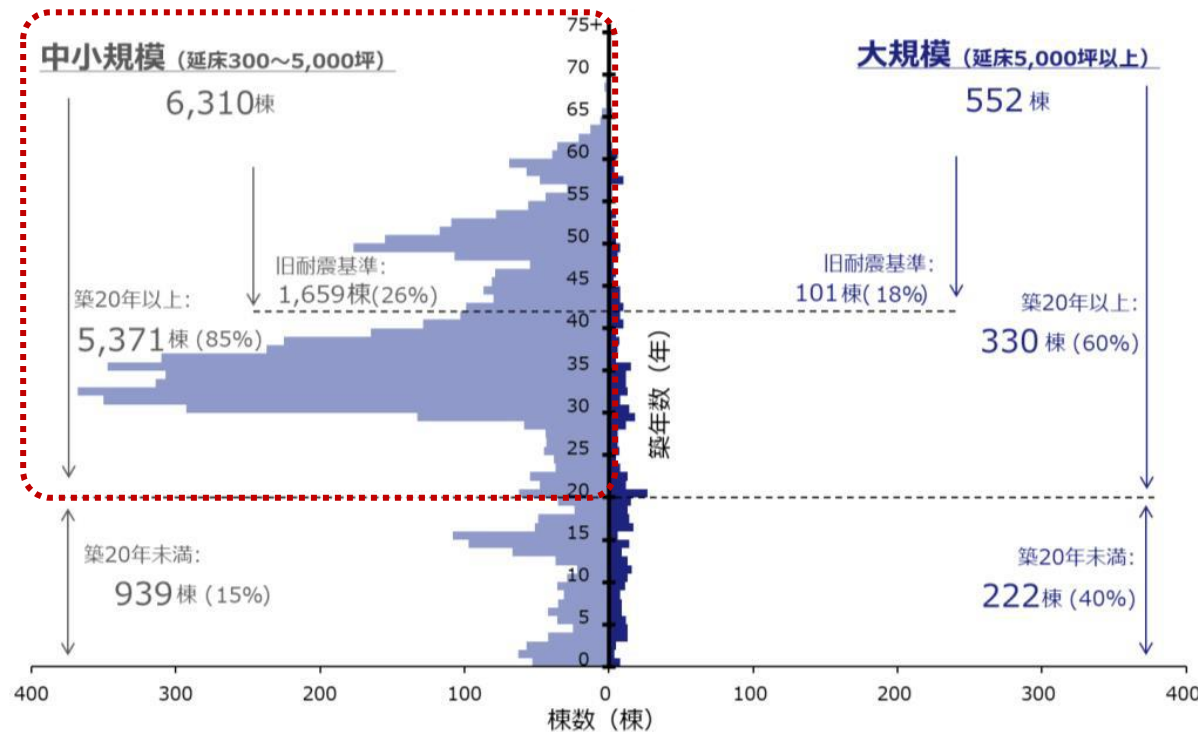


5,000坪未満の築20年以上のオフィスが東京都心5区では**8割超を占め**、賃貸オフィス資産として**約20兆円超**の規模が市場に存在。ビルの高齢化が進むにつれて、市場が更に拡大する成長市場である



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

2024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。

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>