

|| 企業調査レポート ||

クリアル

2998 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月24日(月)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2024年3月期の業績動向	01
3. 2025年3月期の業績見通し	02
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業内容と特長	04
1. 事業の概要	05
2. 各サービスの特長	06
■ オンライン不動産投資市場の動向	10
■ 業績動向	11
1. 2024年3月期の業績動向	11
2. サービス別業績動向	12
3. KPIの動向	13
4. 財務状況と経営指標	15
5. 業績拡大の要因	18
■ 今後の見通し	18
1. 2025年3月期の業績見通し	18
2. サービス別の見通し	19
■ 成長戦略	22
1. あらゆるニーズを叶える「資産運用のNo.1プラットフォーム」	23
2. ホテル運営事業「CREAL HOTELS」への参入	24
■ 株主還元策	25

要約

独自開発の AI を活用して高成長を続ける オンライン不動産投資市場のリーディングカンパニー

クリアル<2998>は、不動産投資クラウドファンディングのリーディングカンパニーとして、オンライン不動産投資市場で事業を展開している。「株式会社ブリッジ・シー」の社名で2011年に設立された。不動産特定共同事業法（以下、不特法）※が2017年に規制緩和されたことを契機に、インターネットを通じた不動産投資クラウドファンディングサービスの提供が可能になる第1号及び第2号不動産特定共同事業者許可（電子取引業務）を2018年10月に取得した。また同年11月に「CREAL」のブランド名で、インターネットを利用した不動産ファンドオンラインマーケットサービスを開始している。

※不動産投資家の利益の保護を目的に1994年に制定。2017年の法改正により、小規模不動産特定共同事業を創設するとともに、クラウドファンディングに対応した環境が整備された。

業界の閉鎖性や資金、専門知識の不足などを背景に、個人投資家にとってハードルが高いものであった不動産投資について、資産運用プロセスのデジタルトランスフォーメーション（DX）によって「情報の透明性」と「オンライン投資の利便性」を追求している。独自開発の人工知能（AI）を活用し、個人を含むすべての投資家に幅広く投資機会を提供することで高成長を遂げ、2022年4月に東京証券取引所（以下、東証）グロース市場へ上場を果たした。

1. 事業概要

事業構成は、資産運用プラットフォーム事業の単一セグメントとなっており、1) 1万円から資産運用ができる、クラウドファンディングを活用した、個人投資家向けの不動産ファンドオンラインマーケットサービス「CREAL」、2) 機関投資家及び超富裕層向けに大型不動産を対象とした資産運用サービス「CREAL PRO」、3) 個人投資家向けに実物不動産を対象とした、中長期の資産運用サービス「CREAL PB」※の3つを展開している。

※2023年4月1日付の吸収分割に伴い、「CREAL PARTNERS」から「CREAL PB」にサービス名を変更し、それまで行ってきた賃貸管理サービス「CREAL PARTNERS」はその他セグメントで継承して運営している。

2. 2024年3月期の業績動向

2024年3月期の連結業績は、売上高21,044百万円（前期比28.0%増）、売上総利益3,562百万円（同61.4%増）、営業利益980百万円（同79.1%増）、経常利益941百万円（同89.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益647百万円（同92.6%増）と、売上高は前期比3割弱の増収を見せ、各利益も大幅な増益を達成した。特に同社がKPIのなかでも最重要視している売上総利益は売上高の増加率を超える前期比6割強と大幅な利益伸長を見せた。これは、「CREAL」において一括バルク売却から個別売却へ転換し、利益率が大幅に向上したことが最大の要因であるほか、「CREAL PRO」の取引規模が2倍近くまで伸びたことによる。この結果、広告宣伝費や人件費といった積極的な成長投資を吸収し、各利益においても大幅な増益となった。KPIについても、累計投資家数は63,879人（同56.3%増）、累計GMV（流通取引総額）は476.2億円（同72.8%増）と順調な進捗を見せた。

要約

3. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績予想は、売上高 43,600 百万円（前期比 107.2% 増）、売上総利益 4,750 百万円（同 33.3% 増）、営業利益 1,350 百万円（同 37.7% 増）、経常利益 1,250 百万円（同 32.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 850 百万円（同 31.3% 増）を見込んでいる。販管費が大幅に増加するものの、主力の「CREAL」において豊富なパイプラインの蓄積を生かした売却活動を行う計画であり、大幅な増収増益を見込んでいる。

4. 成長戦略

同社では「CREAL」が全体の成長を牽引しており、今後もその役割に変化はなく、積極的なマーケティングと IT 投資を継続する。また、SBI ホールディングス <8473> との提携がより活発化する状況を踏まえ、中期目標（2027年3月期目標）として年間 GMV800 億円、累計投資家数 18 万人の達成を掲げた。

同社の特長である「CREAL」のプラットフォームを最大限に活用して、それぞれの事業の増収増益を図る。将来的には、投資エントリー層、投資経験層、資産形成層、富裕層、機関投資家といったあらゆる顧客層の投資家ニーズに応える資産運用会社として、DX プラットフォームを通じて効率的に提供・運営を行い、不動産を中心としたオルタナティブアセット全般、例えば飛行機や船舶、太陽光発電システムなどを資産運用の対象に加え、ニーズに応えることとしている。不動産関係の将来的な商品ラインナップについては、現在取り扱っている不特法 1 号及び 2 号型商品のほか、不特法 3 号及び 4 号型商品を用意する予定である。

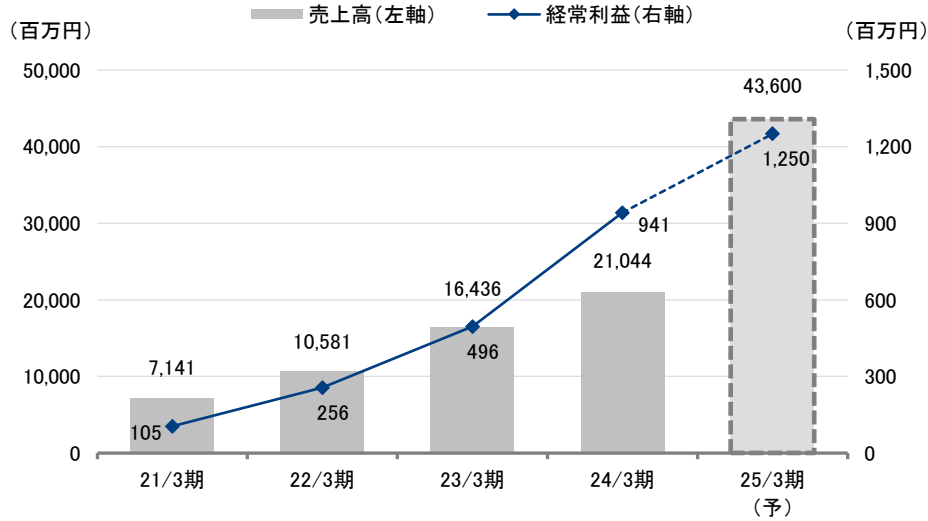
また、インバウンドニーズを捉えるべく、ホテル運営事業への参入を決定し、「CREAL HOTELS」を展開する。良質なホテルの供給によって、「CREAL」や「CREAL PRO」とのシナジーを生み出し、ビジネスチャンスを広げる。ホテルを取り込むことにより、「CREAL」では個人投資家への小口売却、「CREAL PRO」では機関投資家へのファンド販売など、継続的なアセットマネジメントを実現し、収益の拡大が期待できる。ホテル運営事業は、既存事業とのシナジーにより同社の第 4 の柱となりうる事業と考えられ、同社の成長拡大に寄与すると弊社ではみている。

Key Points

- ・ 資産運用プロセスの DX 推進と独自開発の AI 活用により、個人投資家に不動産投資の機会を創出
- ・ 2024年3月期は前期比で売上高は 3 割弱の増収、各利益は大幅な増益を達成
- ・ 2025年3月期は売上高で前期比 100% 超、各段階利益では同 30% 超と加速度的な成長を計画
- ・ 「CREAL」を経営戦略の中核に位置付け、2027年3月期に年間 GMV800 億円の達成を計画

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

「不動産投資を変え社会を変える」不動産投資運用のデジタルイノベーター

1. 会社概要

同社グループは、現時点で、同社及び連結子会社のクリアルパートナーズ(株)、CREAL ASIA Pte Ltd (クリアル・アジア・プライベート・リミテッド)、(同)RLS プロジェクト、(同)RLS プロパティで構成されている。社名の「クリアル」は「クリア・リアルエステート」に由来し、これまでの「業界の閉鎖性」「情報の非対称性と不透明性」※を解消し、「情報の透明性」「オンライン投資の利便性」を極めていくことで、投資家に不動産投資は安心・安全だと認識してもらいたいという思いが込められている。

※ 不動産会社や機関投資家などのいわゆるプロと一般個人投資家の間で、保有する情報や入手できる情報に格差がある状況を指す。

同社は、不特法が2017年に規制緩和されたことを契機に、インターネットを通じた不動産投資クラウドファンディングサービスの提供が可能になる第1号及び第2号不動産特定共同事業者許可(電子取引業務)を、2018年10月に取得した。また同年11月には「CREAL」のブランド名で、インターネットを利用した不動産ファンドオンラインマーケットサービスを開始した。これが同社の現在のビジネスモデルの実質的なスタートとなり、高成長の原動力となっている。

会社概要

業界の閉鎖性や情報の不透明性、資金や専門知識の不足を背景に、個人投資家にとってハードルが高いものであった不動産投資について、資産運用プロセスのDXによって広く門戸を開放したことが、同社の最大の特長である。以降はAI、DXを駆使した最先端のフィンテックの活用、創業メンバーやボードメンバーが持つ知見や、国内外の著名企業との業務提携、アライアンスサービスの開発によりサービスを拡大してきた。これまで難しいとされていた資産運用と社会貢献を両立するESG不動産への投資機会を数多く提供するほか、優先劣後出資方式など投資家のリスクを軽減する施策により、個人投資家から機関投資家に至るまで幅広い顧客層から信頼を獲得している。

2. 沿革

同社は2011年5月にブリッジ・シーの社名で設立され、2017年10月に社名を(株)ブリッジ・シー・キャピタルに変更した。2018年11月には、同社の柱となる不動産ファンドオンラインマーケットサービス「CREAL」を開始した。2021年3月には現社名となるクリアル(株)に変更し、2022年4月に東証グロース市場へ上場した。

沿革

年月	主な沿革
2011年 5月	(株)ブリッジ・シー設立
2016年 1月	第二種金融商品取引業、投資助言・代理業登録
2017年10月	社名を(株)ブリッジ・シー・キャピタルに変更
2018年 3月	資本金を100百万円に増資
2018年10月	不動産特定共同事業者許可(電子取引業務)取得
2018年11月	不動産ファンドオンラインマーケットサービス「CREAL」開始
2021年 3月	社名をクリアル(株)に変更
2022年 4月	東証グロース市場へ上場
2023年 1月	SBIホールディングス(株)と資本業務提携を締結
2023年11月	CREAL ASIA Pte Ltd を設立

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 事業内容と特長

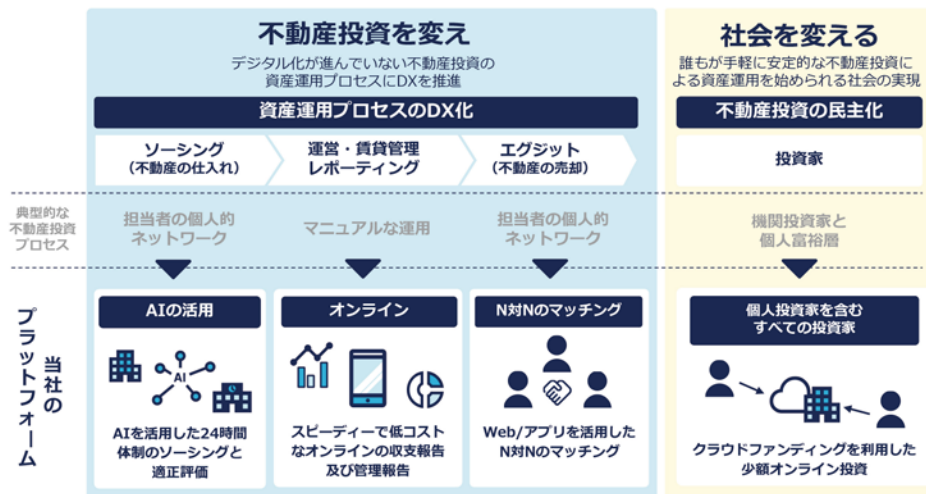
主力の「CREAL」は1万円から投資可能、不動産投資の民主化を実現

不動産投資業界は、証券や保険など他業界と比較し、いまだにFAX文化が残るなどDXが遅れている。同社は、ソーシング(不動産の仕入れ)、運営、エグジット(不動産の売却)といった不動産投資における運用プロセスの多くでDXを推進し、不動産投資を大きく変えることを目指している。

事業内容と特長

具体的には、ソーシング、運営・賃貸管理レポート、エグジットといったこれまでの典型的な不動産投資プロセスを、DXによって同社独自のプラットフォームとして築き上げている。ソーシングでは、従来のような担当者の個人的なネットワークに頼った手法だけでなく、AIを活用した24時間体制のソーシングと適正評価ができる。運営・賃貸管理レポートでは、紙媒体の資料送付などマニュアルで運用されていた状況を変革し、オンライン上でスピーディーかつ低コストな収支報告と管理報告を受け取れるようになった。エグジットにおいても、これまでのように担当者の個人的なネットワークに限定されず、Webとアプリを活用したN対Nのマッチングが成立する。さらに、クラウドファンディングを利用した少額オンライン投資を可能としたことにより、不動産投資そのものを、従来の機関投資家や富裕層から、個人を含むすべての投資家への拡大に成功している。

同社のプラットフォーム



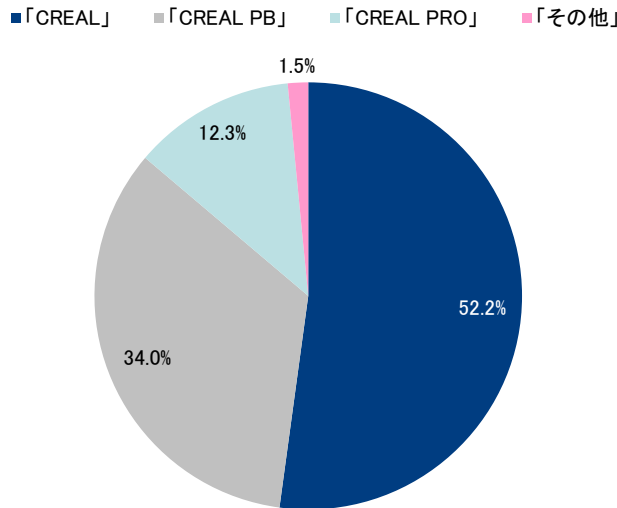
出所：決算説明資料より掲載

1. 事業の概要

同社グループでは資産運用プラットフォーム事業として、投資主体、投資金額、投資対象ごとに1)「CREAL」、2)「CREAL PRO」、3)「CREAL PB」、4)「その他」の4つのサービスを展開している。各サービスで対象顧客の投資・運用方針に沿った事業コンセプトを追求しつつも、各サービス間でのシナジー創出を念頭に、有機的に一体となって運営しているため、事業セグメントとしては単一セグメントとなっている。サービス別の売上構成比は、2024年3月期で「CREAL」が52.2%、「CREAL PRO」が12.3%、「CREAL PB」が34.0%、「その他」が1.5%となっている。

事業内容と特長

サービス別売上構成比(2024年3月期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 各サービスの特長

「CREAL」「CREAL PB」「CREAL PRO」の各サービスの特長は以下のとおりである。

(1) 「CREAL」

クラウドファンディングを活用した、個人投資家向けの不動産ファンドオンラインマーケットサービスで、1万円から資産運用ができる。余剰資金を短期的（5年以内）に運用する目的での投資にマッチしている。2024年2月末時点で同社が組成し運用しているファンドの想定利回りの平均値は約4.3%で、2024年5月末現在で元本割れはない。岸田政権下において「資産所得倍増計画」「貯蓄から投資へ」と謳われているが、円ベースの運用かつ短期で、4～5%内外の利回り獲得を期待できる運用商品は少なく、市場としても追い風にあると言える。同サービスでは、資産運用のプロが運営していること、保育園などESG不動産からレジデンス、ホテル、オフィスと多様な不動産へ投資できることが、競合との大きな差別化要素となっている。「CREAL」の売上総利益はGMV × Take Rate※から成り立っており、GMVの伸長が同サービスの利益拡大に大きく寄与する収益構造となっている。

※ GMV に対して運営企業が得られる収益の比率。

「CREAL」は特定の物件に対して投資するファンドであり、募集期間中に一定以上の投資資金が集まるとファンドが成立、運用が開始される。運用で得られた家賃収入は投資金額に応じて投資家に分配され、運用が終了すると不動産売却により投資元本が返還される仕組みとなっている。「CREAL」では、同社があらかじめ設定した想定配当利回りをリターン目標におき、投資家が1口1万円から様々なファンドに投資できるうえ、投資家登録から投資実行に至るまでのすべてをオンラインで完結している。投資後の物件の管理から運用、そして売却に至る運用プロセスについては、高度な不動産投資ノウハウとIT技術によって高度化された投資システムを有する同社に一任し、投資家は手間や時間、高度な知識を要することなく不動産ファンド運用が可能となる。

事業内容と特長

「CREAL」の業務フローは以下のとおりである。

- 1) 物件供給を行う業務提携契約締結先の会社、ホテルや保育園の運営者、仲介会社等から収集した投資物件情報からスクリーニングを行い、投資適格物件の選定を行う。最近では、「CREAL」プラットフォームの認知度の向上により、これまで取引関係のない事業者からの持ち込み案件も増加し、案件の豊富さが加速している。
- 2) 同社が選定した投資適格物件についてファンドの組成を行い、不動産ファンドオンラインマーケット「CREAL」上に公開する。
- 3) 投資家は掲載されたファンド情報及びファンドに応じて設定された利回りを考慮のうえ、投資金額を決定する。
- 4) ファンドが成立した場合には、同社が「CREAL」で募集して投資された資金、及び同社による劣後出資金を用いて対象不動産を売主より購入する。その際、同社はファンド組成費用として一定の手数料（アップフロント・フィー）を受領する。
- 5) ファンド運用期間中に不動産を賃貸することにより賃借人から得られる賃料を基にして、投資家へ配当を行う。その際、同社はファンド運用期間中の管理手数料（アセットマネジメント・フィー）を受領する。
- 6) ファンド運用終了時に不動産を売却することにより得られた売却代金を基にして、投資家へ最終配当及び元本償還を行う。ファンド運用終了時に同社は不動産売却手数料（エグジット・フィー）を受領し、さらに物件を売却して利益が生じた場合には、当該売却利益またはその一部（プロフィット・シェア）を受領する。

「CREAL」では、「情報の透明性」を重要視しており、募集金額や想定利回り（インカムゲイン、キャピタルゲイン内訳）、想定運用期間、想定初回配当日、投資対象の不動産についての詳細情報や、運営者へのインタビュー動画を商品案内ページに掲載している。また、対象となる不動産の概要や所在地の明示のみならず、プロジェクトについての投資リスクの内容とその手当のほか、不動産価格調査報告やエンジニアリングレポート等の専門家の第三者レポートも開示している。加えて、物件の運営者の概要・投資対象が所在するエリアや市場のマクロマーケットの概況、投資リターンの参考となる類似物件の賃貸事例や売却事例の提示のほか、ファンドにおける調達資金とその用途、投資リターンのシミュレーション機能の提供も行っている。

「CREAL」はサービス開始以来、世の中にとって必要な不動産であるにもかかわらず、資金供給が難しいとされてきた保育園や学校、地方創生関連などの ESG 不動産領域の投資案件創出にも注力してきた。ESG 不動産は投資規模が小さく資産運用対象としての実績に乏しいため、これまでは機関投資家から注目されにくいという課題があった。同社では「CREAL」のクラウドファンディングを活用して、個人投資家からの投資資金を供給するパイプ・インターフェースとしての役割を果たし、社会性と投資商品性の両立に成功している。

これらの ESG 不動産への投資実績は、同社の SDGs を重要視した経営方針を明示していると言える。ESG 企業としてこのようなコンセプトで主力サービスを展開し、良好な運用実績とともに個人を含む幅広い投資家の支持を得て成功している資産運用支援企業は希少であると弊社ではみている。同社及び「CREAL」の特長の1つであり、大きな魅力となっている。

事業内容と特長

また、投資家保護の観点から、出資持分を優先部分と同社の出資による劣後部分に分けている。「CREAL」の投資家は優先部分に出資し、同社が出資する劣後部分（5%）よりも優先的に配当等を受け取る仕組みを構築することで、想定どおりに収益が生じなかった場合のリスクを同社が劣後出資額を上限として負担する。同社が劣後出資で顧客投資家とともに投資することは、優先部分への配当及び元本償還等の確実性を高め、顧客投資家の安心感を醸成し、同社への信頼を高める大きな要素となっている。

「CREAL」の動きとして特筆すべき点は、SBI ホールディングスとの資本業務提携に基づき、(株)SBI証券からの送客が2024年3月期から本格化し、「CREAL」の急成長の原動力となっていることである。また、不動産売却においてもSBI マネープラザ(株)の顧客への物件紹介が活発になってきた。

(2) 「CREAL PRO」

1億円からの資産運用で、機関投資家・超富裕層といった、プロ向けの大型不動産への投資を対象とした資産運用サービスである。ESG不動産、レジデンス、ホテルといった不動産へ投資できるよう構成されており、フィービジネス主体であることから、売上の大部分がそのまま売上総利益となる。

「CREAL PRO」では、主に同社が情報を入手した投資物件を基に、仲介業務や私募ファンドを組成・運用する業務が中心となる。基本的には外部出資者のために運用を行うサービスであるが、一部同社グループが保有し開発や運営を手掛けるサービスも含まれている（バリュアアップ後には「CREAL」への掲載や外部売却を行う）。

「CREAL PRO」の業務の流れは以下のとおりである。

- 1) 物件供給を行う業務提携契約締結先の会社、ホテルや保育園の運営会社、仲介会社等から収集した投資物件情報のスクリーニングを行い、投資適格物件の選定を行う。
- 2) 同社が選定した投資適格物件についてファンドの組成もしくは仲介業務を行い、当該ファンドへの出資に興味を持つ投資家、及び当該物件の購入意欲がある投資家の探索を行う。
- 3) 投資家による当該ファンドへの出資が行われファンドが成立した場合、もしくは投資物件を購入した場合には、同社はファンド組成費用として一定の手数料（アップフロント・フィー）もしくは仲介手数料を受領する。
- 4) ファンド運用期間中、同社は物件の運用管理による管理手数料（アセットマネジメント・フィー）を受領する。
- 5) ファンド運用終了時に不動産の売却により得られた売却代金を基にして、投資家最終配当及び元本償還を行う。同社は不動産売却手数料（エグジット・フィー）を受領し、さらに物件を売却して利益が生じた場合には、当該売却利益またはその一部（プロフィット・シェア）を受領する。

事業内容と特長

さらに「CREAL PRO」では、「CREAL」との連携によるシナジーを意識したサービスを展開している。具体的には、「CREAL」では運用している小～中規模物件のポートフォリオを物件ごとに外部売却しているが、それらを 50～100 億円程度の規模に束ね、「CREAL PRO」の顧客である機関投資家等へバルクセールを行い、さらに当該物件管理について「CREAL PRO」としてアセットマネジメント業務を受託する。このスキームは 2021 年 7 月のドイツ大手保険機関アリアンツグループ傘下のアリアンツ・リアル・エステートや、2022 年 4 月の株式上場と同時に発表された香港大手不動産投資会社 Gaw Capital との取引実績ですでに具現化している。Gaw Capital とは、「CREAL」で運用中及び運用予定の東京 23 区所在のマンション 13 棟（竣工予定物件を含む）について、同社が組成するファンドとの売買契約を締結した。

(3) 「CREAL PB」

個人投資家向けの資産運用サービスで、長期運用（5 年以上）のための実物不動産が対象となっている。独自開発の AI を活用し、不動産市場から効率的に優良物件（主に首都圏の中古区分レジデンス）を発掘するところに大きな特長がある。また、投資用区分レジデンス以外にも、1 棟レジデンス、太陽光など、豊富な資産運用商品を提供する。「CREAL PB」の売上総利益は売上高×利益率で算出される。

具体的には、同社が投資用不動産を仕入れ、個人投資家に販売することで売却益を獲得するスキームとなっている。さらに不動産販売後、投資家にとって必要な各種管理業務サービスも提供することで、個人投資家の利便性を高めつつ、売却益のみならず集金代行手数料や契約事務手数料等の賃貸管理収入を継続して受領できる仕組みを構築している。

「CREAL PB」では、不動産投資に関わる一連のプロセス各所での AI の活用と DX の推進を通じ、投資リターン向上に加え、インターフェース機能の充実など、顧客にとっての投資への魅力や利便性が高まるような取り組みを進めるとともに、業務改善やコスト削減にも注力している。

注目すべきシステムの 1 つは、投資案件の物件評価・仕入システム「CREAL buyer」である。物件評価・仕入を効率的に行うために独自開発した AI が、不動産に関わる膨大な量のデータを常時学習しており、ロケーションやエリア、面積・築年数・スペックに応じた適正な賃料や価格査定を実現している。割安な価格や賃料が設定されているハイパフォーマンスな物件をインターネット上で常に選別し、そのような物件がある際には仕入れの提案を担当者に通知することで、スピーディーな仕入交渉が可能となる。

このほかにも、不動産投資運用の効率化を推進するシステムとして「CREAL concierge」を開発し、これまで書面や対面でのやりとりに大きく依存していた不動産投資運用プロセスの DX を推進している。「CREAL concierge」によって、同社の顧客である不動産オーナーは、物件の賃貸状況や収支状況をオンラインでいつでも確認できるため、資産運用の利便性を高められている。2023 年 12 月には、一般的な電子契約プラットフォームでは対応していない不動産特有の書面（重要事項説明書、建物図面、重要事項調査報告書など）の電子化にも対応し、顧客利便性の向上と同時に印紙・印刷・郵送といったオペレーションコストの削減に成功した。また、最新の販売中の不動産を表示する機能も有しているため、物件の買い増しを促進する役割も果たしている。

事業内容と特長

(4) 「その他」

その他の主たるサービスである物件管理業務効率化にあたっては「CREAL manager」を開発し、区分中古レジデンス不動産における賃貸管理業務を効率的に遂行できる仕組みを構築している。「CREAL manager」により書面や Excel など分散管理していた情報の一元化が促進され、契約管理及び入出金管理をはじめ、オーナー向けの明細の作成や希望者への郵送が自動化されるなど、顧客と会社の双方に大きなメリットを発揮する効率的な作業環境の形成を実現している。

同社のサービスラインナップ



出所：決算説明資料より掲載

■ オンライン不動産投資市場の動向

不動産クラウドファンディングの投資金額は4年で47.6倍に拡大

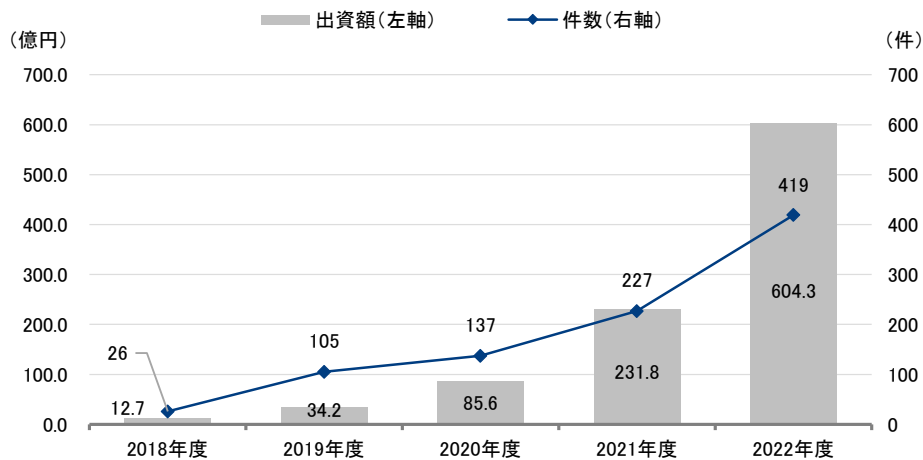
国土交通省は2019年3月、不特法及び同法に基づく不動産クラウドファンディングの一層の活用促進等を図るため、「不特法の電子取引業務ガイドライン」を策定するとともに、関係規則・通知の改正や、その他の関連する制度改善等を行った。2023年9月には不特法に基づく不動産クラウドファンディングを行う事業者が適切な業務管理体制を実現し、投資家保護を実践できるよう、不動産クラウドファンディングに係る実務手引書を公表した。

この手引き書では、必要な組織体制・管理体制等を実務上のフェーズごとに解説しているほか、事業上のリスクやトラブル要因、必要な対策、ポイント等を整理し、実務を成功させるためのマーケティング上の工夫や戦略、ノウハウについて紹介している。

オンライン不動産投資市場の動向

政府の後押しもあり、不特法に基づく不動産クラウドファンディングは、2018年度の26件、出資額12.7億円から、2021年度には227件、231.8億円に増加し、2022年度においては419件（前年度比約1.85倍）、出資額604.3億円（同約2.61倍）へと拡大した。現在の日本では個人が中心のマーケットであるが、今後は海外同様に法人も参入し、さらなる規模の拡大が予想される。

不特法に基づく
 不動産クラウドファンディングの件数・出資額の推移



出所：不動産特定共同事業（FTK）の利活用促進ハンドブック（国土交通省）よりフィスコ作成

業績動向

2024年3月期は「CREAL」の利益率が大幅に良化し増収増益に

1. 2024年3月期の業績動向

2024年3月期の連結業績は、売上高21,044百万円（前期比28.0%増）、売上総利益3,562百万円（同61.4%増）、営業利益980百万円（同79.1%増）、経常利益941百万円（同89.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益647百万円（同92.6%増）と、売上高は前期比3割弱の増収を見せ、各利益も大幅な増益を達成した。特に同社がKPIのなかでも最重要視している売上総利益は売上高の増加率を超える前期比6割強と大幅な利益伸長を見せた。これは、「CREAL」において一括バルク売却から個別売却へ転換し、利益率が大幅に向上したことが最大の要因であるほか、「CREAL PRO」の取引規模が2倍近くまで伸びたことによる。この結果、広告宣伝費や人件費といった積極的な成長投資を吸収し、各利益においても大幅な増益となった。KPIについても、累計投資家数は63,879人（同56.3%増）、累計GMVは476.2億円（同72.8%増）と順調な進捗を見せた。

業績動向

2024年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	23/3期				24/3期		前期比	期初 計画比	修正 計画比
	実績	売上比	期初計画	修正計画	実績	売上比			
売上高	16,436		26,000	19,700	21,044		28.0%	-19.1%	6.8%
売上総利益	2,206	13.4%	3,250	3,400	3,562	16.9%	61.4%	9.6%	4.8%
営業利益	547	3.3%	770	950	980	4.7%	79.1%	27.3%	3.2%
経常利益	496	3.0%	720	910	941	4.5%	89.7%	30.7%	3.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	336	2.0%	480	580	647	3.1%	92.6%	34.9%	11.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. サービス別業績動向

「CREAL」は、売上高 10,974 百万円（前期比 7.3% 増）、売上総利益 1,437 百万円（同 48.9% 増）となった。これまでは機関投資家が投資する不動産ファンド償還時に発生する複数の物件を一括売却（バルク売却）することを前提に事業計画を設定していたが、主に外資系の不動産ファンドの活動が総じて低調だったことから、売却計画を見直し、個別に売却する方針に変えた。その結果、売上総利益率が 13.1%（同 3.7 ポイント増）に上昇し、売上総利益は売上高の増加率を上回る大幅な増益で着地した。

「CREAL PRO」は、売上高 2,582 百万円（前期比 87.0% 増）、売上総利益 1,272 百万円（同 82.8% 増）となった。海外機関投資家を対象に国内レジデンスを複数組み入れたファンドを組成したことによる AUM（運用資産残高）の増加に伴うアセットマネジメントフィーや、富裕層投資家に対する物件の仲介手数料のほか、同社が保有していた物件の売却が大きく貢献し、大幅な増収増益となった。「CREAL PRO」は、「CREAL」がニュースサイトや機関誌で取り上げられて知名度が上ったことで大型物件の取引にもつながり、成長を加速している。

「CREAL PB」は、売上高 7,163 百万円（前期比 56.5% 増）、売上総利益 637 百万円（同 50.7% 増）となった。DX を有効に活用した販売方法で、都心中心の中古ワンルームマンション（区分レジデンス）の販売戸数を伸ばし、大幅な増収増益を達成した。実物不動産投資ニーズの高さを示す結果となったものの、「CREAL PB」の売上総利益率は 9.2% から 8.9% とやや低下したことから、競争激化により都心一等地での良質物件の仕入れが難しくなっていると弊社ではみている。

業績動向

2024年3月期のサービス別業績

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	前期比
CREAL			
売上高	10,223	10,974	7.3%
売上総利益	965	1,437	48.9%
CREAL PRO			
売上高	1,380	2,582	87.0%
売上総利益	696	1,272	82.8%
CREAL PB			
売上高	4,578	7,163	56.5%
売上総利益	422	637	50.7%
その他			
売上高	254	324	27.6%
売上総利益	121	214	76.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

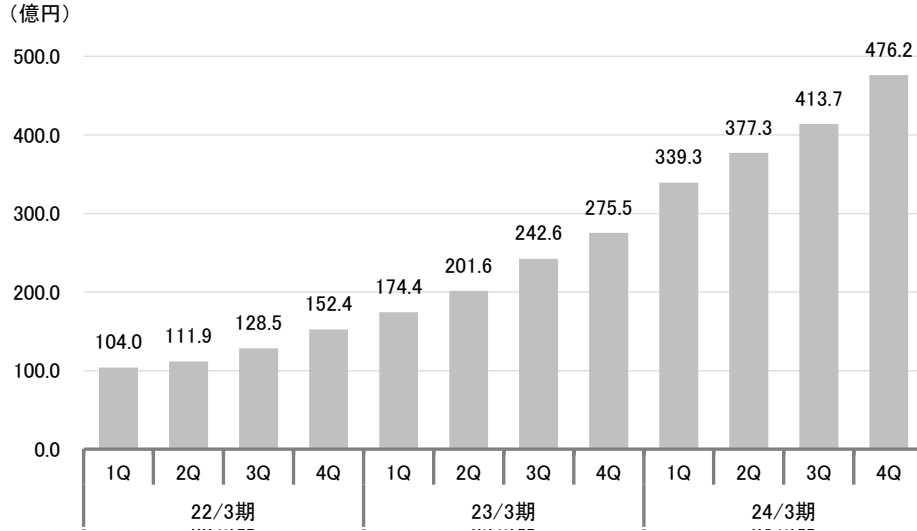
3. KPIの動向

前述のとおり、「CREAL」の売上総利益はGMV × Take Rate から成る。このうち Take Rate は、案件組成手数料、ファンド運用手数料、償還手数料からなる確定フィーと、ファンドの外部売却時のキャピタルゲインのプロフィット・シェアである変動フィーで構成され、これまでの実績から8～10%としている。GMVは調達時点（ファンド成約時点）の数値で集計・公表される一方で、「CREAL」の売上高及び売上総利益への計上は取引決済時点（物件売却時点）で行われることから、GMVの成約から売上総利益の計上までに多くのファンドでおおむね1年前後のタイムラグが生じる。このため、GMVは「CREAL」のサービスの規模を示すとともに、売上総利益の先行指標となるため、KPIのなかでも重要なものである。一方で、「CREAL PB」の売上総利益は売上高 × 利益率で算出される。また、「CREAL PRO」はフィービジネスが主体であることから、売上の大部分が売上総利益となる。主力の「CREAL」の売上総利益は全体の40.3%を占め、同社の利益成長に大きく貢献することから、同社はGMVと投資家数を特に重要視しているほか、リピート投資率、売上総利益等もKPIとして設定している。

同社が特に重要視しているKPIであるGMVは累計476.2億円（前期比72.8%増）と大きく成長した（2024年3月期の獲得GMVは200.7億円）。GMVの基盤となる重要な要素である累計投資家数も63,879人（前期比56.3%増）と大きく伸長した。

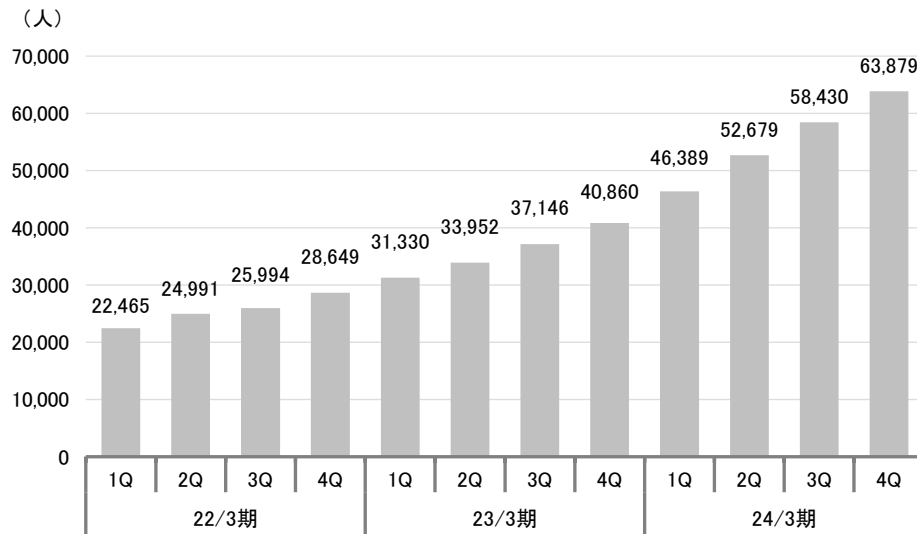
業績動向

累計獲得GMV推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

累計投資家数推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

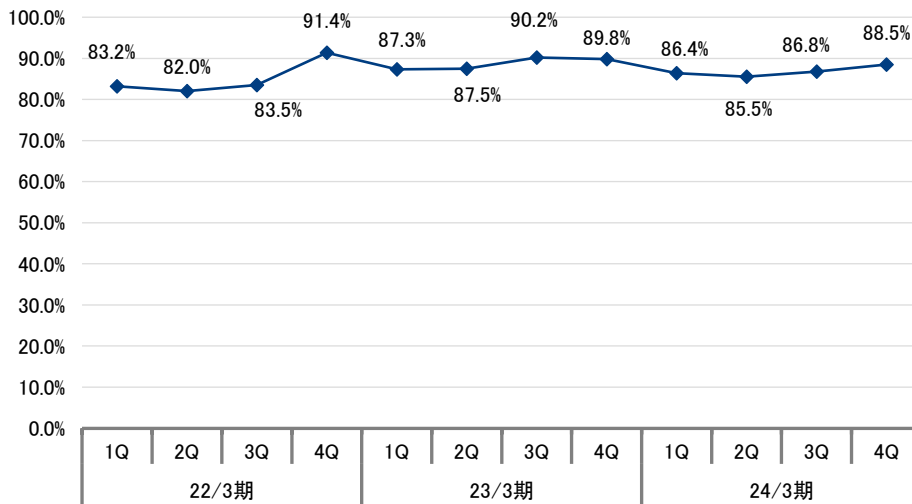
GMVに関する重要指標の1つである「CREAL」投資家のリピート投資率[※]は88.5%と前年同四半期比1.3ポイントの低下となったが、依然として高い水準を保っている。リピート投資率は新規投資家の投資割合にもよるため、新規投資家の獲得施策等の状況等によっては減少する可能性があることを考慮すると、既存投資家による投資割合は引き続き高水準であり、新規投資家の獲得も順調と言えるだろう。

※ 過去1年間に投資実績がある投資家の投資金額が該当四半期のGMVに占める割合。

業績動向

なお「CREAL」は、ファンド運営終了後も償還された金額と同水準、もしくはそれ以上の金額を新ファンドへ再投資するロイヤリティの高いユーザー層の獲得に成功していることから、SaaSに近い安定積み上げモデルの収益構造となっていることがうかがえる。今後はSBIホールディングスとの提携強化によって、さらにGMV及び累計投資家数の成長が想定され、再投資プラス新規投資のループも大きく拡大するものと予想される。「CREAL」は成長性と安定性を内包し、同社事業全体の成長ドライバーとして、さらなる高い成長ポテンシャルを有するサービスになると弊社ではみている。

リピート投資率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

財務健全性はクラウドファンディング特有の影響を除いた貸借対照表をもとに判断

4. 財務状況と経営指標

2024年3月期末における資産合計は、前期末比14,257百万円増の35,749百万円となった。これは主に、現金及び預金の増加1,661百万円、預託金の増加327百万円、販売用不動産の増加13,480百万円、販売用不動産への振替等による有形固定資産の減少541百万円によるものである。

負債合計は、前期末比13,561百万円増の31,942百万円となった。これは主に、短期借入金の増加4,022百万円、事業拡大によるクラウドファンディング預り金の減少171百万円及び匿名組合出資預り金の増加10,413百万円、長期借入金の減少1,126百万円によるものである。短期借入金が676百万円から4,699百万円と大きく増えているが、これは不動産購入とクラウドファンディングによる資金調達との期日がミスマッチする場合に備えたもので、問題となる事由によるものではない。

業績動向

純資産合計は前期末比 695 百万円増の 3,806 百万円となった。これは主に、親会社株主に帰属する当期純利益の計上 647 百万円による利益剰余金の増加によるものである。

同社の財務状況の特長として、負債の部にクラウドファンディング預り金 3,334 百万円、匿名組合出資預り金 21,283 百万円が計上されているが、それと均衡して資産の部に現金及び預金 7,859 百万円のうちクラウドファンディング関連 6,730 百万円、販売用不動産 24,478 百万円のうちクラウドファンディング関連 19,179 百万円が計上されている。資産合計 35,749 百万円のうち、72.5% をクラウドファンディング関連の勘定が占めることとなる。なお、匿名組合出資預り金は、匿名組合出資であるため、法的に返済義務を負う性質のものではないが、貸借対照表上では負債として計上される。このことから、実質的な自己資本比率は 31.1% と貸借対照表に基づく自己資本比率 10.5% に比べて高い状態にあり、流動比率についても貸借対照表からは 110.9% となるが実質的には 155% となり、財務健全性については問題ない水準と弊社では捉えている。

連結貸借対照表の構造



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期	増減
流動資産	19,834	34,602	14,767
現金及び預金	6,198	7,859	1,661
預託金	1,353	1,680	327
販売用不動産	10,998	24,478	13,480
貸倒引当金	-37	-	37
固定資産	1,657	1,147	-510
有形固定資産	1,404	862	-541
無形固定資産	1	0	-0
投資その他の資産	251	283	31
資産合計	21,492	35,749	14,257
流動負債	16,472	31,192	14,720
短期借入金	676	4,699	4,022
1年以内返済予定の長期借入金	504	504	0
クラウドファンディング預り金	3,506	3,334	-171
匿名組合出資預り金	10,870	21,283	10,413
固定負債	1,908	749	-1,159
長期借入金	1,849	722	-1,126
負債合計	18,380	31,942	13,561
(有利子負債)	3,030	5,927	2,897
純資産合計	3,111	3,806	695
負債・純資産合計	21,492	35,749	14,257
【収益性指標】			
ROA (総資産経常利益率)	3.1%	3.3%	0.2pt
ROE (自己資本当期純利益率)	16.2%	18.9%	2.7pt
営業利益率	3.3%	4.7%	1.3pt
【安全性指標】			
自己資本比率	14.4%	10.5%	-3.9pt
D/E レシオ	0.98 倍	1.58 倍	0.60pt
流動比率	120.4%	110.9%	-9.5pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

5. 業績拡大の要因

上記のように同社は業績が好調であるが、そのポイントとなっているのが BtoC 向け「CREAL」クラウドファンディングの伸長である。クラウドファンディングの投資家が増加し、同社の資金調達力が上がり、「CREAL」の1ファンド当たりの金額が2024年3月期累計で7.1億円と前期累計5.1億円から約40%増加している。同社は利益率の高い1ファンド30億円規模まで、労力を変えず高い利益率のままに拡大できると見込んでいる。実際、商業施設「CREAL terrace 自由が丘」は同社で過去最大となる24.66億円であったが満額募集で調達完了しており、今後もさらなる「CREAL」の業績拡大を期待できる。なお、ファンド用のアセットタイプは2023年3月期末はレジデンスが約75%あったが2024年3月期末は約60%となっている。この理由は、レジデンスはバリューアップできる部分が少なく、利益率の高い案件を見つけにくくなっているため、商業施設、物流施設、ヘルスケア施設などのオペレーショナルアセット（事業運営で収益をあげる施設）に対象を広げているからである。オペレーショナルアセットは運営上のリスクがあるが、同社のアセットマネジメント力を発揮して利回りを高めている模様だ。

BtoC 向け「CREAL」クラウドファンディングはニュースサイト等で取り上げられる機会が増え、プロの投資家への知名度がアップするとともに同社の信用力も高まり、大型物件の紹介などにもつながっている。取扱物件数の増加に伴い、売却先となる国内外の機関投資家・超富裕層とのリレーションも強化されている。多くの案件クローズを通じ、売却収益、トランザクション収益、期中収益のすべてが活況となり、「CREAL PRO」の成長要因となっている。同社は BtoC だけでなく BtoB ビジネスも幅広く捕捉しており、この事業ポートフォリオも同社の強みとなっている。

SBI グループとの提携も進んでいる。2023年1月にSBIホールディングスと資本業務提携を結んだ後、2024年3月期の第1四半期にはSBI証券のホームページから「CREAL」に送客が開始され、第2四半期にはSBIマネープラザ顧客に「CREAL PB」サービスや「CREAL」ファンドで運用中の不動産の紹介、そしてSBIホールディングス提携金融機関から「CREAL PRO」私募ファンドのノンリコース借入などが始まっている。実際、2024年3月期の「CREAL」投資家の新規獲得における最大の流入経路がSBI証券からの送客によるものであり、今後も一層の発展的取り組みが行われる模様だ。

■ 今後の見通し

「CREAL」と「CREAL PRO」を軸として 大幅な業績拡大が続く見通し

1. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績予想は、売上高43,600百万円（前期比107.2%増）、売上総利益4,750百万円（同33.3%増）、営業利益1,350百万円（同37.7%増）、経常利益1,250百万円（同32.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益850百万円（同31.3%増）を見込んでいる。

今後の見通し

2024年3月期の獲得GMV200.7億円に寄与した「CREAL」は、販売方法を変更したことによる豊富なパイプラインの蓄積を生かした売却活動を行う計画であり、大幅な増収増益を見込んでいる。「CREAL PRO」は、上期中に大阪のホテルという大型物件の売買を予定しているため、通期の売上高は前期比326.0%増と非常に高い伸び率を計画しているが、下期は控えめな予想としているが、2024年3月期以前から展開するトランザクション収入やフィー収入を着実に積み上げて増収増益とする計画である。「CREAL PB」は、2024年3月期と同様にDXを活用した販売体制の強化により販売本数を増加させ、増収増益を計画している。「その他」の大部分は賃貸管理業務の収益が占めるが、他のサービスラインの成長に伴って契約件数が伸びに加えてDXによる業務効率化を一層進めることから、増収増益を予定している。

販管費は、前期比で31.7%の増加を予想している。これは成長に向けた先行投資として、これまでと同様に人材確保のための採用強化やシステム開発に必要な人件費、投資家獲得及び認知度向上を図るため広告宣伝費の積み増しを予定しているためである。

2025年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期 実績	25/3期	
		計画	前期比
売上高	21,044	43,600	107.2%
CREAL	10,974	24,000	118.7%
CREAL PRO	2,582	11,000	326.0%
CREAL PB	7,163	8,150	13.8%
その他	324	450	38.5%
売上総利益	3,562	4,750	33.3%
CREAL	1,437	2,000	39.1%
CREAL PRO	1,272	1,750	37.5%
CREAL PB	637	720	13.0%
その他	214	280	30.4%
販管費	2,581	3,400	31.7%
営業利益	980	1,350	37.7%
経常利益	941	1,250	32.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	647	850	31.3%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. サービス別の見通し

(1) 「CREAL」

a) ファンドの運用状況

ファンド償還は物件の外部売却が主なトリガーとなるため、この数値は「CREAL」のサービスの売上額に直結する。「CREAL」の売上高はこの外部売却金額に加え、ファンドの抱える不動産の賃料収入などから構成される。

今後の見通し

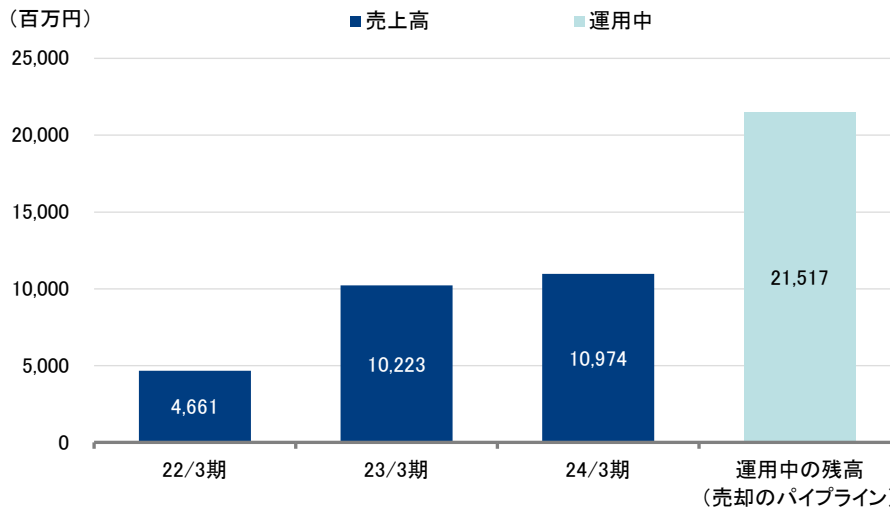
2024年3月期はレジデンス10件、物流施設2件、保育園1件、商業施設1件のファンドを償還したが、現在運用中のものは、レジデンス23件、商業施設2件、保育園1件、ホテル1件、オフィス1件、物流施設1件、ヘルスケア1件で、残高は21,517百万円に及ぶ。これが2025年3月期中に売却する予備軍のパイプラインという位置付けであることから、売上高予想の24,000百万円は十分達成可能と言えるだろう。

「CREAL」ファンド運用・償還状況

外部売却済み	対象物件	件数
23/3期	レジデンス	15件
	ホテル	2件
	商業施設	1件
24/3期	レジデンス	10件
	物流施設	2件
	保育園	1件
運用中	商業施設	1件
	レジデンス	23件
	商業施設	2件
	保育園	1件
	ホテル	1件
	オフィス	1件
	物流施設	1件
ヘルスケア	1件	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「CREAL」ファンド運用・償還状況



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

b) IT 投資

不特法に基づく 3 号及び 4 号事業者としての許可取得による SPC を活用したクラウドファンディング開始を見込み、ファンドシステムの開発に進めている。3 号 4 号ファンドは従来の 1 号 2 号ファンドとは商品スキーム等が大きく異なるため、事業者としての許可を取得後すぐにサービスを開始できるようにする狙いがある。

c) ESG 不動産投資の積極展開

個人投資家に直接アプローチできるクラウドファンディング型不動産投資の特長を最大限に活用することで、投資規模が小さくトラックレコードが少ないという理由から、従来の投資ファンドでは投資が進んでいなかった ESG 不動産投資の促進を図り、経済的リターンと社会的課題解決の両立を目指している。2022 年 3 月期の 4 件の ESG 不動産投資に続いて、2023 年 3 月期は (学) 正和学園とのアライアンスによる東京外国語大学内保育園プロジェクト (1.7 億円)、(株)MIRATZ とのアライアンスによる認可保育園プロジェクト (2.7 億円) の ESG プロジェクト 2 件を組成しており、それぞれ 20 秒、30 秒程度で満額申し込みを達成した。なお、サービスローンチから 2024 年 3 月末における「CREAL」で ESG 不動産投資のために投資家から調達した金額の合計は 50 億円を超えている。

(2) 「CREAL PRO」

今後の成長戦略として、これまでも増して「CREAL」「CREAL PB」とのシナジーを強化する方針である。具体的には、「CREAL」で運用している小～中規模物件のポートフォリオを 50～100 億円程度の規模に束ねて、「CREAL PRO」の顧客である機関投資家や金融機関等へバルクセルする以前からの手法に加えて、国内事業法人や海外のファミリーオフィスといった投資家への個別売却により高い収益性の確保を目指す。さらに対象の物件管理については「CREAL PRO」でアセットマネジメント業務を受託することで、同社サービス間のシナジーを発揮できるビジネスモデルの強化・拡大を推進する。また、「CREAL PB」の主な顧客である富裕層に対して、資産規模や投資方針に沿ったプロ向け運用サービス「CREAL PRO」をクロスセルしていく計画である。

トピックスとしては、2023 年 11 月に、アジアを拠点にしたグローバル展開を見据え、同社の 100% 子会社として、CREAL ASIA Pte Ltd をシンガポールに設立した。シンガポールは面積こそ東京 23 区と変わらない程度だが、日本の数倍から 20 倍の割合で富裕層が存在しており、またそうした富裕層に対応すべく投資運用会社のファンドマネージャーも年々増加の一途を辿っている。アジアトップの金融ハブとして近年成長している国であり、各サービスのアジアでのより加速度的な成長を目指している。

まずはシンガポールを中心としたアジアの投資家向けに「CREAL」のファンド償還時の売却を推進するほか、ファンド償還後のアセットマネジメント業務の受託（「CREAL PRO」）、「CREAL」向けに利益率の高い海外案件のソーシング、クラウドファンディングシステムのアジア展開などを予定している。実際、2024 年 2 月にはシンガポール国内の不動産ライセンスを取得するとともに Web サイトを公開し、2024 年 3 月には早くも「CREAL PRO」の第 1 号案件の AM 業務を受託した。すでに優良投資家とのパイプラインを構築しており、2025 年 3 月期の期初からも順調に案件を獲得した。

今後の見通し

同社は DX の介在とシェア拡大の余地が大きい「CREAL」の成長を最優先しているため、「CREAL」に比べて「CREAL PRO」に対する注力度は相対的に低かったようである。しかし、最近ではニュースサイトや機関誌で「CREAL」が取り上げられることで機関投資家への知名度も向上し、国内外の大手不動産ファンドが注目しているため、「CREAL」の高成長ポテンシャルが「CREAL PRO」へと波及し、引き合いが活発化しているようだ。将来に向けた「CREAL PRO」の成長ポテンシャルは当初の想定以上に大きく拡大しているものと弊社では推察している。

このビジネスモデルは、高成長を続ける「CREAL」において安定的な物件売却先を確保できるうえ、「CREAL PRO」にとっても安定的なフィービジネス獲得の機会となる。さらに「CREAL」の高成長ポテンシャルが「CREAL PRO」に波及することで、「CREAL PRO」の成長力を大きく高めるサービス間バリューチェーンの創出が可能となる。弊社では、同社の事業全体の高成長と経営基盤の拡大に、さらに大きく貢献する成長戦略として注目している。

(3) 「CREAL PB」

組織の拡大に加えて、DX プラットフォームの継続的進化によるさらなる利便性の向上と、管理業務の効率化を進める計画である。併せて「CREAL buyer」で AI を活用した主力の都心の区分レジデンスの拡充を強化し、再生可能エネルギー施設や「CREAL」「CREAL PRO」で運用中の 1 棟レジデンスについても商品ラインナップに加える方針である。これまでの区分レジデンス投資だけでは難しかった多様な投資家ニーズに対応し、投資機会拡大による高成長を計画している。また、昨今の円安により投資ニーズが増大している海外投資家向けの販売も強化している。その一方で「CREAL PB」の 2024 年 3 月期の売上総利益率は前期の 9.2% から 8.9% とやや低下するなど、都心一等地での良質物件の仕入れが難しくなっていることから、多少リスクが上昇しても高いリターンが見込める横浜など都心周辺や、大阪などの関西都市圏へのソーシングを計画している。

成長戦略

1. あらゆるニーズを叶える「資産運用の No.1 プラットフォーム」

同社では「CREAL」が全体の成長を牽引しており、今後もその役割に変化はなく、積極的なマーケティングと IT 投資を継続する。また、SBI ホールディングスとの提携がより活発化する状況を踏まえ、中期目標として 2027 年 3 月期に年間 GMV800 億円、累計投資家数 18 万人の達成を掲げた。目標に向け優良なアセットを確保するため、2024 年 5 月にホテル運営事業への参入を決定した。

成長戦略

同社の競争優位性は、リピート投資率の高い、即ちロイヤリティの高いユーザーをオンラインで6万人超抱えていることにあり、その資産を最大限に活用することが成長のカギとなる。具体的には、まず成長原資となる投資経験層の「CREAL」ユーザー数をSBI証券との提携で拡大する。次に、「CREAL」をより大きなプラットフォームに成長させるため、投資未経験層（投資エントリー層）の獲得に向け、有用なマス広告に注力していく。富裕層や機関投資家などの大型投資家の取り込みについては、不特法に基づく3号及び4号事業のライセンス取得から始める。ライセンス取得により、SPCを利用したクラウドファンディングでの案件組成が可能となり、原則的に物件のオフバランス、アップフロント・フィー等の各種手数料の即時売上計上が可能となるため、同社の貸借対照表の軽量化、倒産隔離などが実現できる。これにより投資対象としての適格性が向上し、個人投資家に加えて金融機関や機関投資家などの参画が促進され、投資主体の幅と投資額が大きく拡大すると見込まれる。ほかにも、ノンリコースローンによるレバレッジ効果によって「CREAL」の投資家の利回りが向上し、同社の収益性向上も期待できる。

一方で、対面での取り組みにも注力している。これは「CREAL」で組成するファンドの対象物件をバルクで機関投資家に一括販売し、同社は引き続きアセットマネージャーとして関与することで、収益機会を継続させ「CREAL PRO」の売上を増加させる。また、オンライン投資家のためのより長期的な資産形成としての商品を「CREAL」の顧客に提案（クロスセル）し、「CREAL PB」の売上高の増加につなげる。

このように同社の特長である「CREAL」のプラットフォームを最大限に活用して、各事業の増収増益を図る。将来的には、投資エントリー層、投資経験層、資産形成層、富裕層、機関投資家といったあらゆる顧客層の投資家ニーズに応える資産運用会社として、DXプラットフォームを通じて効率的に提供・運営を行い、不動産を中心としたオルタナティブアセット全般を資産運用のニーズに応える形で顧客に提供する考えだ。

不動産関連の将来的な商品ラインナップについては、現在取り扱っている不特法1号及び2号型商品のほか、不特法3号及び4号型商品を用意する予定である。また、その後は対象不動産変更型商品、オープンエンド型商品を取り扱えるように引き続き許認可申請を進める。対象不動産変更型商品では、ファンドの中で不動産の追加と売却という対象アセットの変更が可能の商品を取り扱えるようになり、これまでは一旦取得した不動産を売却するとファンドは償還という形になるが、この商品は不動産を入れ替えながら運用し続けられるため、投資家は償還後の再投資を行うことなく投資を継続することが可能となる。オープンエンド型商品では、投資家はいつでも投資を開始し償還することが可能となる。現在と比較して長期投資、預けっぱなしに適した商品性となるため1,000兆円とも言われる預金の受け皿の役割を果たせると同社は考えている。また、富裕層向けに任意組合型の不特法3号4号に該当する商品を検討しており、実物不動産投資と同等の効果を得られる税制メリットのある商品として展開する予定である。さらに、プライベートクレジット型として企業やファンドに直接融資を行う商品を検討しており、特に海外案件として需要が見込まれるため、日本の市況に捉われず個人投資家に提供できる商品になると考えている。

また、同社では会員基盤の拡大、物件の発掘とオペレーション力の強化に加えて、海外での事業展開もにらみ、M&Aについても積極的に検討している。以上のような取り組みによって経営基盤の拡大を強力に推進できると弊社ではみている。

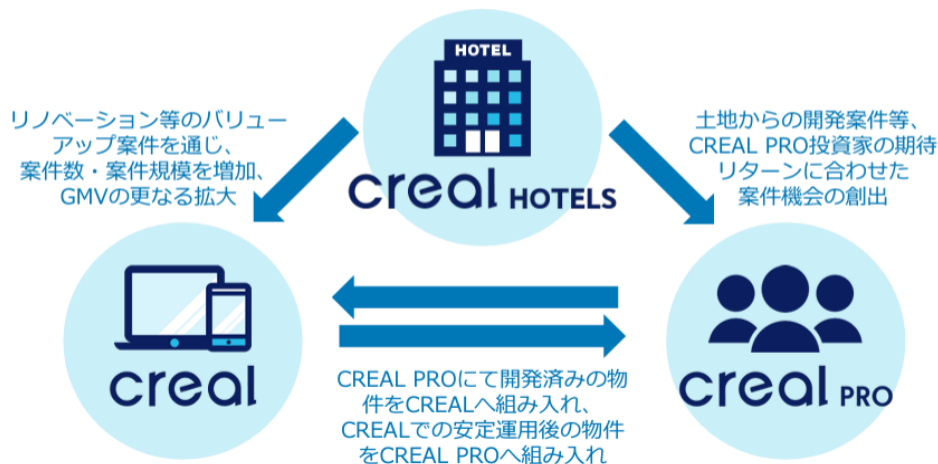
2. ホテル運営事業「CREAL HOTELS」への参入

同社は2024年5月14日にホテル運営事業「CREAL HOTELS」への参入を発表した。同社の成長継続にはGMVの伸長が不可欠であり、それには優良なアセットが必要とされる。訪日外国人数が2023年に2,500万人を突破し、新型コロナウイルス感染症拡大後の急速なインバウンド拡大でホテル需要も急増している。2030年には訪日外国人数は6,000万人にのぼると見込まれ、ホテル需要は一層高まると予想されるが、そうしたインバウンドニーズを的確に捉えたホテルは少ない。そのため、同社事業の第4の柱となりうるとして、ホテル運営事業に参入した。

同社にとって良質なホテルの供給は、ホテル運営事業の成長のみならず、GMVの増加にもつながる。既存事業である「CREAL」や「CREAL PRO」とのシナジーによりビジネスチャンスの拡大を見込んでおり、個人投資家への小口売却や、「CREAL PRO」でのファンドとして機関投資家への販売、そして継続的なアセットマネジメントに携わることによる収益の獲得を見据えている。特に、機関投資家や法人投資家の開拓余地は十分あると考えられるため、これまで進めてきた不特法に基づく3号及び4号事業者としての許可を取得し、倒産隔離されたSPCを活用したクラウドファンディングが可能になれば、大口の投資につながり、収益力の増強が視野に入る。

ホテル運営事業では、2つのソーシングパターンがある。1つめは、すでにあるホテルを購入し、インバウンド用に部屋を拡張するなどのリノベーションを行うパターンである。2つめは、土地を調達した上でホテルを建設するパターンである。いずれにしてもホテルを取得するためには資金調達が必要であり、同社は主業のクラウドファンディングによる資金調達が可能であるため、安定稼働までの資金的な問題をクリアし、さらにGMVを拡大させ、安定的にホテル運営を行える。そのため、クラウドファンディングが供給できる20～30億円程度のホテルを取り扱い、スピーディーに事業を軌道に乗せる考えだ。同社では3年間で20棟のホテル運営を目標としている。

同社のホテル事業と既存事業のシナジー効果



出所：決算説明資料より掲載

■ 株主還元策

さらなる成長が株主に対する最大の利益還元と考え、 内部留保のバランスを図りながら配当政策を検討していく

同社は株主への利益還元を経営上の重要課題として認識しており、事業環境や経営成績、財務状況等を総合的に勘案しながら、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としている。現在は成長過程にあるため、内部留保の充実を図るとともに、さらなる成長に向けて資金を有効活用することが、株主に対する最大の利益還元につながるかと考えている。将来において、経営成績、財務状況を勘案しながら配当を実施する方針ではあるが、現時点において今後の具体的な配当方針は未定である。

重要事項（ディスクレマー）

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

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

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

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

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

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

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

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp