

|| 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12月24日(火)

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. 2025年3月期第2四半期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. オンライン不動産投資市場の動向	05
■ 事業内容と特長	06
1. 事業の概要	06
2. 各サービスの特長	07
■ 業績動向	10
1. 2025年3月期第2四半期の業績動向	10
2. サービス別業績動向	11
3. KPIの動向	12
4. 財務状況と経営指標	14
5. 業績拡大の要因	16
■ 今後の見通し	17
1. 2025年3月期の業績見通し	17
2. サービス別の業績見通し	18
■ 成長戦略	20
1. 成長戦略	20
2. ホテル運営事業「CREAL HOTELS」が始動	21
3. TATとの業務提携	21
■ 株主還元策	22

## ■ 要約

### 2025年3月期第2四半期は大幅増収増益。 通期で大幅な成長を計画

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。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、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」（投資額1万円～）、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」、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つとなる。

#### 1. 2025年3月期第2四半期の業績概要

2025年3月期第2四半期の連結業績は、売上高21,672百万円（前年同期比132.2%増）、売上総利益2,651百万円（同52.5%増）、営業利益1,032百万円（同75.3%増）、経常利益973百万円（同71.8%増）、親会社株主に帰属する中間純利益741百万円（同112.1%増）と、売上高・各利益ともに大幅な増収増益を達成した。増収の主因は「CREAL PRO」における大型物件売却である。期初業績予想で織り込み済みだが、第1四半期に計画どおりに売却され、前年同期比918.5%増の売上高10,011百万円を計上した。「CREAL」は9件の物件売却が進み同46.4%増の売上高7,549百万円、「CREAL PB」は投資用区分レジデンスの売却数増加により同28.3%増の売上高3,918百万円となった。利益面では同社が最も重要視する利益指標である売上総利益が同52.5%増の2,651百万円となり10.6ポイント増加した。費用面については、人件費・広告宣伝費が増加したが、販管費全体としての中間期における計上額はほぼ期初計画どおりに推移したことから、利益の大幅な増加につながった。

#### 2. 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）と、期初業績予想を据え置いている。販管費が大幅に増加するものの、主力の「CREAL」において蓄積した豊富なパイプラインのエグジットを計画しており、大幅な増収増益を見込んでいる。「CREAL PRO」で大型物件を当初計画どおりに販売するなど、通期計画達成に向けて順調に推移しており、下期においても計画どおりの施策を展開することで計画達成を目指す。

要約

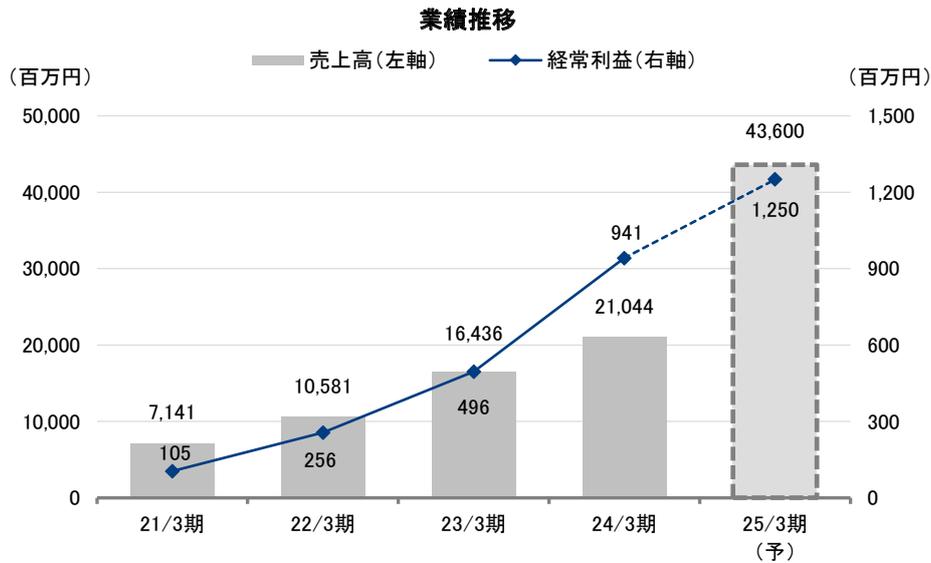
3. 成長戦略

同社では全体の成長を「CREAL」がけん引していることから、積極的なマーケティングとIT投資を継続する方針である。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、それぞれのサービスの増収増益を図る。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(たとえば飛行機や船舶、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。

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第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、ホテル運営事業への参入を決定し「CREAL HOTELS」を展開する。2024年11月には、(株)ティーエーティー(以下、TAT)との業務提携及び持分法適用関連会社化を発表した。インバウンドを背景に需要が旺盛なホテルを取り込むことにより、「CREAL」では個人投資家へのクラウドファンディング、「CREAL PRO」では機関投資家への大型ファンド組成など、継続的なアセットマネジメントの実現で収益基盤の安定化を図る。

Key Points

- ・2025年3月期第2四半期は前年同期比で大幅増収増益を達成
- ・2025年3月期は売上高で前期比100%超、各段階利益では同30%超と大幅な成長を計画
- ・ホテル運営事業に参入、有力他社との業務提携により本格化させ、既存事業とのシナジーを追求



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 少額オンライン投資を可能としたことにより、 個人へも不動産投資機会を拡大

#### 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)、クリアルホテルズ(株)の4社で構成される。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。

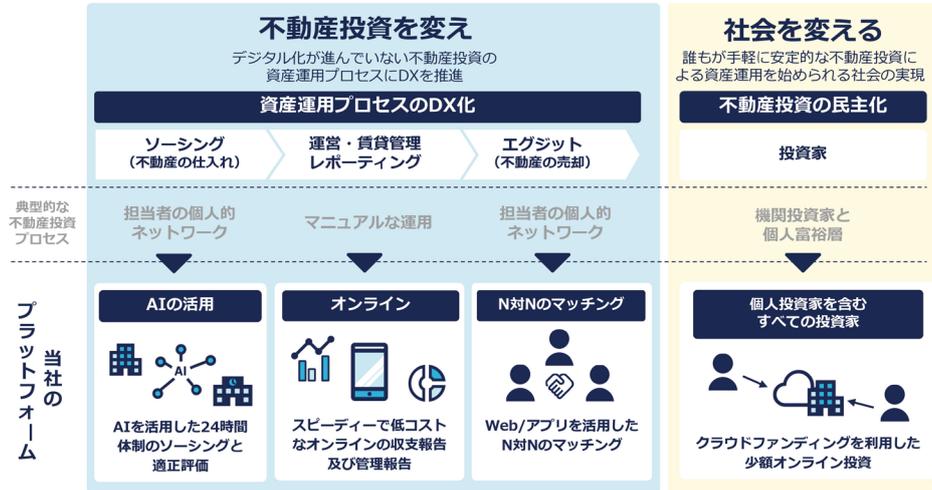
業界の閉鎖性や情報の不透明性、資金や専門知識の不足を背景に、個人投資家にとってハードルが高いものであった不動産投資について、同社は資産運用プロセスのDXによって広く門戸を開放した。以降はAI、DXを駆使した最先端のフィンテックの活用、創業メンバーやボードメンバーが持つ知見や国内外の著名企業との業務提携、アライアンスサービスの開発によりサービスを拡大してきた。これまで難しいとされていた資産運用と社会貢献を両立するESG不動産への投資機会を数多く提供するほか、優先劣後出資方式など投資家のリスクを軽減する施策により、個人投資家から機関投資家に至るまで幅広い顧客層から信頼を獲得している。

不動産投資業界は、証券や保険などの他業界と比較し、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。

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個人富裕層から、個人投資家を含むすべての投資家へ拡大した。

会社概要

同社のプラットフォーム



2. 沿革

同社は2011年5月に(株)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<8473>と資本業務提携を締結
2023年11月	CREAL ASIA Pte Ltd を設立
2024年 7月	クリアルホテルズ(株)設立
2024年11月	(株)ティーエーティーと業務提携し、同年12月に持分法適用関連会社化

出所：有価証券報告書及びホームページよりフィスコ作成

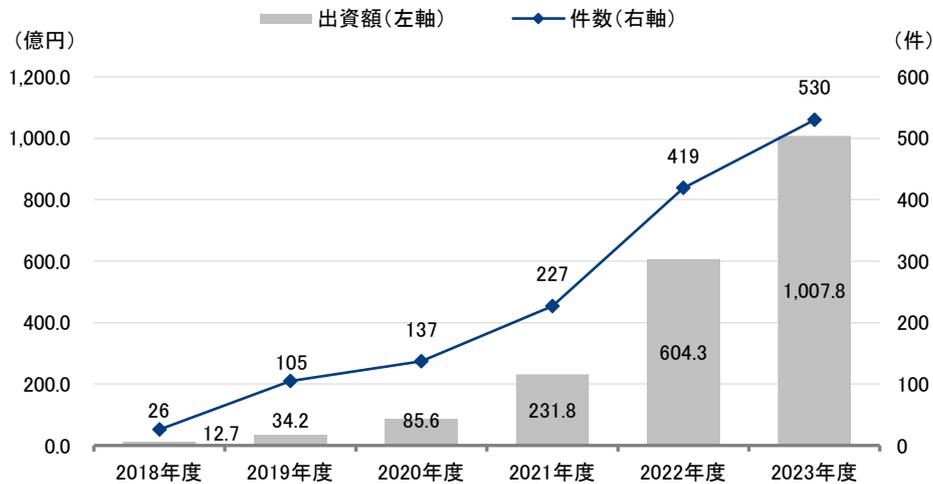
## 不動産クラウドファンディングの出資金額は5年で79.4倍に拡大

### 3. オンライン不動産投資市場の動向

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、「不動産特定共同事業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。

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、2023年度には530件（前年度比1.26倍）、出資額1,007.8億円（同1.67倍）にまで伸長した結果、年平均成長率は出資額が139.8%、件数は82.8%と飛躍的な成長を見せた。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することが見込まれ、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

## ■ 事業内容と特長

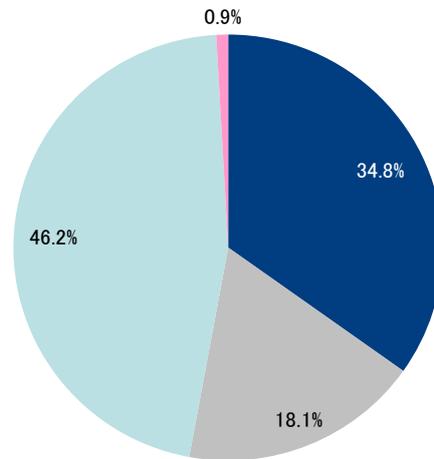
### 個人投資家向け不動産ファンドオンラインマーケットサービス「CREAL」が主力

#### 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「CREAL」「CREAL PRO」「CREAL PB」「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、各サービス間でのシナジー創出を念頭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。サービス別の売上高構成比は、2025年3月期第2四半期で「CREAL」が34.8%、「CREAL PRO」が46.2%、「CREAL PB」が18.1%、「その他」が0.9%となっている。

サービス別売上高構成比(2025年3月期第2四半期)

■「CREAL」 ■「CREAL PB」 ■「CREAL PRO」 ■「その他」



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

### (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月末時点で当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4.3%で、2024年11月末現在で元本割れはない。2022年11月に岸田政権下において「資産所得倍増プラン」の正式決定後は、2024年1月から新NISAの制度が開始されるなど個人の投資に対する垣根は低くなってきている。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×テイクレイト※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となり、運用を開始する。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、当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1万円から様々な不動産に投資できるうえ、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当社に一任し、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。

「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書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使途、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、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く、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。当社では「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た。

#### 事業内容と特長

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見ている。同社及び「CREAL」の特長の 1 つである。

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% 程度）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点である。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ている。

## 大型不動産投資運用サービス「CREAL PRO」はフィービジネス

### (2) 「CREAL PRO」

1 億円からの資産運用で、機関投資家・超富裕層投資家といった、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、フィービジネスが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）。

さらに、「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て「CREAL PRO」の顧客である機関投資家等へバルクセールを行い、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（当時）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 Partners との取引実績ですすでに具現化している。Gaw Capital Partners 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。

## 独自開発した AI を活用した「CREAL PB」は 物件のスピーディーな仕入れを実現

### (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、一棟レジデンス、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×粗利率で算出される。

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・仕入れ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った。

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る。2023 年 12 月には、従来の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。

### (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 などで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する。

事業内容と特長

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

## 業績動向

### 2025年3月期第2四半期は物件売却により「CREAL PRO」が大幅増収

#### 1. 2025年3月期第2四半期の業績動向

2025年3月期第2四半期の連結業績は、売上高 21,672 百万円（前年同期比 132.2% 増）、売上総利益 2,651 百万円（同 52.5% 増）、営業利益 1,032 百万円（同 75.3% 増）、経常利益 973 百万円（同 71.8% 増）、親会社株主に帰属する中間純利益 741 百万円（同 112.1% 増）と、売上高・各利益ともに大幅な増収増益を達成した。

売上面は、各サービスで前年同期比 20% 以上の増収を果たしたこと、「CREAL PRO」において大阪府大阪市のホテルの物件売却があったことによる。特に後者については期初の業績予想でも織り込まれていたもので、第1四半期に計画どおりの売却が行われた結果、前年同期比 918.5% 増の売上高 10,011 百万円を計上した。「CREAL」は9件の物件売却が進み、同 46.4% 増の売上高 7,549 百万円、「CREAL PB」は投資用区分レジデンスの売却数増加により、同 28.3% 増の売上高 3,918 百万円となった。

利益面では同社が最も重要視する利益指標である売上総利益が前年同期比 52.5% 増の 2,651 百万円となり、10.6 ポイント拡大した。「CREAL PRO」における売上総利益は同 144.1% 増の 1,549 百万円となったことから物件売却の効果によるところが大きく、全体を押し上げた形といえる。費用面については、人件費は期初計画に基づく採用を実施したこと、広告宣伝費は投資家獲得や認知度向上策としてそれぞれ増加したが、販管費全体としての中間期における計上額は期初計画値である 3,400 百万円の 47.6% にあたる 1,618 百万円とほぼ計画どおりだったことから、各利益の大幅な増加につながった。

業績動向

2025年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	24/3期2Q		25/3期2Q		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	9,335		21,672		12,337	132.2%
売上総利益	1,739	18.6%	2,651	12.2%	912	52.5%
営業利益	589	6.3%	1,032	4.8%	443	75.3%
経常利益	566	6.1%	973	4.5%	406	71.8%
親会社株主に帰属する 中間純利益	349	3.7%	741	3.4%	392	112.1%

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 7,549 百万円（前年同期比 46.4% 増）、売上総利益 641 百万円（同 12.5% 減）となった。2025年3月期第2四半期までに9物件を売却したことにより前年同期比で増収を確保したが、売上総利益は減益となった。要因は、2024年3月期の高利益率物流案件売却の反動といった面もあるが、2025年3月期第1四半期において「CREAL PRO」に営業活動の中心をおいたことによりテイクレートの低い案件が多かったためだ。第2四半期には想定よりも高いテイクレートを取れた案件が増加したことで盛り返したが、下期にかけてもこれを継続し、通期での計画値の達成を目指す。2025年3月期第2四半期に売却した9物件はいずれも東京23区内に所在する一棟レジデンスであるが、このうち3物件をCREAL ASIAを通じて海外ファンドにバルク売却した。同社はCREAL ASIAを通じてグローバル案件の仲介やシンガポールを中心に、日本の不動産投資に関心のある海外投資家や富裕層をターゲットに、物件購買者としての取り込みを進めている。国内の不動産価格は原材料や人件費の高騰で上昇しているが、円安環境もあり、国内の不動産はまだまだ割安との判断から海外投資家の高い関心は今後も続きそうだ。また国内では個人の相続税対策や、中小企業の新規事業の投資対象として不動産投資は注目されている。同社は売却先を確保するために、これら購買層の開拓に注力していく。

「CREAL PRO」は、売上高 10,011 百万円（前年同期比 918.5% 増）、売上総利益 1,549 百万円（同 144.1% 増）となった。大阪のホテル売却が寄与し、売上高は大幅な増収となった。同ホテルについては売却後のアセットマネジメント業務を受託しており、その報酬も通期の売上高に寄与する。大阪万博の開始を2025年4月に控えた時期でのホテル売却となったが、同社としては万博開始後よりも、万博開催の機運が高まっている現段階での売却が有利と判断したようだ。下期に向けては大型案件の売却予定はなく、収益の中心はアセットマネジメント業務からのフィー収入となる見込みである。

「CREAL PB」は、売上高 3,918 百万円（前年同期比 28.3% 増）、売上総利益 341 百万円（同 22.6% 増）となった。DXを活用した販売体制の強化に加え営業担当の人員増強を図った結果、投資用区分レジデンス物件の販売戸数が増加し、増収増益を確保した。事業の利益指標である粗利率（売上総利益率）は 8.7% となり、前年同期の 9.1% を 0.4 ポイント下回った。近年の不動産価格の上昇を背景に物件の仕入額が拡大傾向にあり、総利益率の低下を招いたと考えられるが、販売戸数の増加で補い増益を果たした。同様の状況が予想される下期に向けて強化中の営業活動をさらに活発化し、ターゲットの個人投資家等へ商品提案を進める考えである。

## 業績動向

## 2025年3月期第2四半期のサービス別業績

(単位：百万円)

	24/3 期 2Q	25/3 期 2Q	前年同期比
<b>CREAL</b>			
売上高	5,155	7,549	46.4%
売上総利益	733	641	-12.5%
<b>CREAL PRO</b>			
売上高	982	10,011	918.5%
売上総利益	634	1,549	144.1%
<b>CREAL PB</b>			
売上高	3,054	3,918	28.3%
売上総利益	278	341	22.6%
<b>その他</b>			
売上高	143	193	34.9%
売上総利益	92	119	28.6%

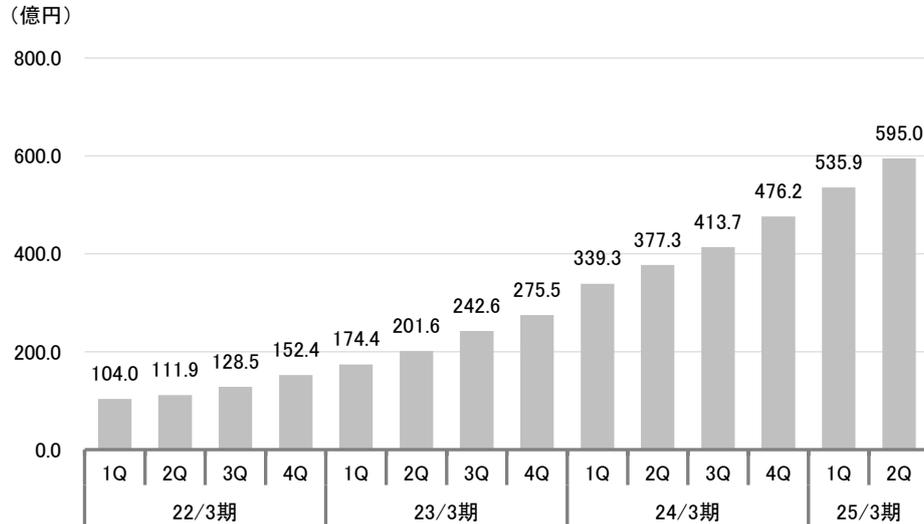
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 3. KPI の動向

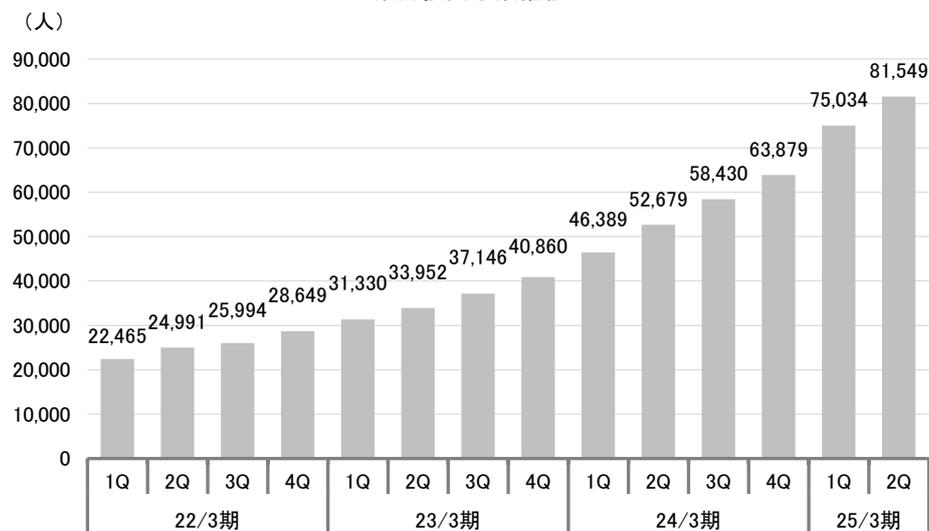
「CREAL」の売上総利益はGMV×テイクレートからなる。このうちテイクレートは、案件組成手数料、ファンド運用期間手数料、償還手数料からなる確定フィーと、ファンドの外部売却時のキャピタルゲインのプロフィットシェアである変動フィーで構成され、これまでの実績から8～10%としている。GMVは調達時点（ファンド成約時点）の数値で集計・公表される一方で、「CREAL」の売上高及び売上総利益への計上は取引決済時点（物件売却時点）で行われることから、GMVの成約から売上総利益の計上までに多くのファンドでおおむね1年前後のタイムラグが生じる。このため、GMVは「CREAL」のサービスの事業規模を示すとともに、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×粗利率で算出される。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%（2024年3月期）を占め、同社の利益成長に大きく貢献していることから、同社はGMVと投資家数を最重視し、リポート投資率、売上総利益等もKPIとして設定している。

GMVは2025年3月期第2四半期末時点で累計595.0億円（前年同期比57.7%増）と大きく成長した。通期は期初計画において300.0億円を獲得することとしているが、2025年3月期第1四半期末時点で118.7億円（進捗率39.6%）と堅調であり、今後の利益成長への期待が高まる。また、GMVの基盤となる重要な要素である累計投資家数も81,549人（前年同期比54.8%増）と大きく伸長した。通期計画では30,000人を獲得することとしているが、2025年3月期第2四半期末時点で17,670人（進捗率58.9%）と堅調に推移している。

## 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

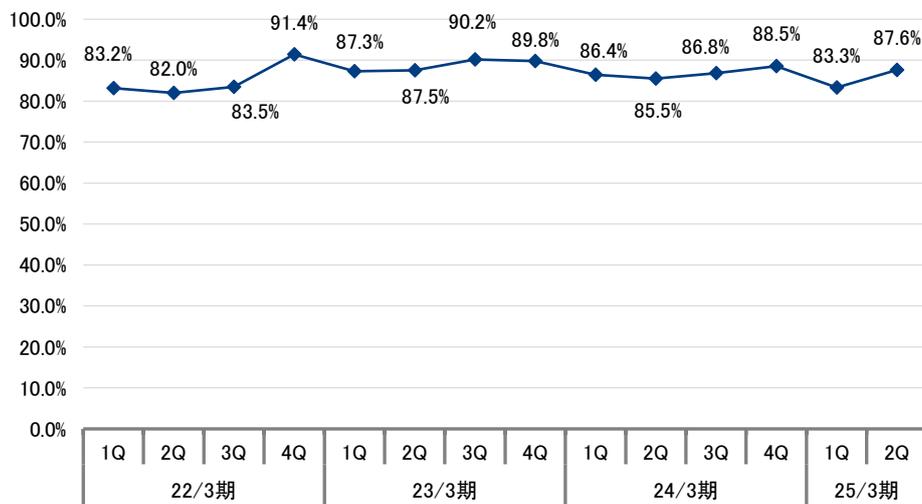
GMVに関する重要指標の1つである「CREAL」投資家のリピート投資率<sup>※</sup>は2025年3月期第2四半期で87.6%と前年同四半期比2.1ポイント上昇し、さらに高い水準へと推移した。リピート投資率は新規投資家の投資割合にもよるため獲得施策等の状況によって上下するが、2025年3月期第2四半期単体でも施策が奏功し、高水準を維持した。顧客の投資マインドの高まりで投資家獲得も堅調と言えるだろう。

※ 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を獲得していることから、SaaSに近い安定積み上げ型モデルの収益構造となっていることが窺える。同社はSBIホールディングスとの提携強化が進んでいるほか、ファンドの拡充にも注力しており、今後もさらなる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見ている。

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基に判断

### 4. 財務状況と経営指標

2025年3月期第2四半期末における資産合計は、前期末比6,666百万円増の42,415百万円となった。これは主に、現金及び預金の増加3,263百万円、販売用不動産の増加2,385百万円、販売用不動産からの振替等による有形固定資産の増加548百万円によるものである。

負債合計は、前期末比5,885百万円増の37,827百万円となった。これは主に、事業拡大によるクラウドファンディング預り金の増加450百万円及び匿名組合出資預り金の増加5,709百万円、長期借入金の増加1,237百万円、短期借入金の減少1,578百万円によるものである。純資産合計は前期末比781百万円増の4,588百万円となった。これは主に、新株予約権の行使による資本金及び資本剰余金の増加各4百万円、親会社株主に帰属する中間純利益の計上741百万円による利益剰余金の増加によるものである。

業績動向

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 3,785 百万円、匿名組合出資預り金 26,993 百万円を計上したが、それと均衡して資産の部に現金及び預金 11,123 百万円のうちクラウドファンディング関連 8,938 百万円、販売用不動産 26,864 百万円のうちクラウドファンディング関連 23,193 百万円を計上した。資産合計 42,415 百万円のうち、75.8% をクラウドファンディング関連の勘定科目が占めている。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。このため参考値ながら、クラウドファンディング特有の会計処理に関する項目を除いた実質的な自己資本比率は 40% 手前の水準<sup>※1</sup>と、貸借対照表に基づく自己資本比率 10.6% に比べて高い状態にある。流動比率についても貸借対照表からは 113.5% となるが実質的には 168.7%<sup>※2</sup>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。

※1 クラウドファンディング関連の主な勘定科目及び残高として、クラウドファンディング預り金、匿名組合出資預り金を資産合計から除外して算出。

※2 クラウドファンディング関連の主な勘定科目及び残高として、販売用不動産（クラウドファンディングで募集した物件のみ、23,193 百万円）、現金及び預金（クラウドファンディング関連、8,938 百万円）を流動資産から除外、匿名組合出資預り金とクラウドファンディング預り金を流動負債から除外して算出。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	24/3 期末	25/3 期 2Q 末	増減
<b>流動資産</b>	34,602	40,661	6,059
現金及び預金	7,859	11,123	3,263
預託金	1,680	1,541	-138
販売用不動産	24,478	26,864	2,385
<b>固定資産</b>	1,147	1,754	607
有形固定資産	862	1,411	548
無形固定資産	0	1	0
投資その他の資産	361	419	57
<b>資産合計</b>	35,749	42,415	6,666
<b>流動負債</b>	31,192	35,833	4,641
短期借入金	4,699	3,121	-1,578
1年以内返済予定の長期借入金	504	484	-20
クラウドファンディング預り金	3,334	3,785	450
匿名組合出資預り金	21,283	26,993	5,709
<b>固定負債</b>	749	1,993	1,243
長期借入金	722	1,960	1,237
<b>負債合計</b>	31,942	37,827	5,885
(有利子負債)	5,927	5,566	-361
<b>純資産合計</b>	3,806	4,588	781
<b>負債純資産合計</b>	35,749	42,415	6,666
<b>【安全性指標】</b>			
自己資本比率	10.5%	10.6%	0.1pp
流動比率	110.9%	113.5%	2.6pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 5. 業績拡大の要因

### (1) CREAL ファンド運営

従来「CREAL」として組成するファンドは、東京都内の一棟レジデンスを対象とするものが2022年3月期では全体の75%を占めていたが、クラウドファンディング投資家の増加に対して安定的にファンドを提供する必要があることから、一棟レジデンス以外の様々なアセットタイプを拡充することで、ファンドのサイズ拡大と多様な選択肢の提供を実現した。ファンドの平均規模は1件当たり11.8億円（前年同期の2倍）となり、アセットタイプは一棟レジデンスのほか、ホテル、オフィス、商業施設、ヘルスケア不動産、物流施設と広がりを見せ、一棟レジデンスの構成比は前年同期比39.9ポイント低下の26.7%に縮小した。同社にとってはファンドサイズの拡大で1件当たりの利益額が大きく上昇し、顧客と双方にメリットのある結果となった。営業体制の拡充等により、大型ファンドを安定的に満額募集できる基盤が整ったほか、オペレーション効率化で労働生産性の向上にも効果が出ている。

### (2) 投資家獲得チャネルの複線化

サービス開始当初からデジタルマーケティングやオンラインチャネルを中心に顧客獲得活動を進めてきたが、2023年1月のSBIホールディングスとの資本業務提携により、SBI証券から同社への送客やSBIマネーブラザ顧客への同社サービスや物件の紹介等を行って投資家獲得を進めている。2024年3月期には投資家登録手続きを省略化するシステム対応を行ったことで、獲得顧客数は2025年3月期第2四半期末時点で累計81,549人と2023年3月期末比で約2倍に増加した。2025年3月期は投資家獲得施策として従来のオンラインチャネルだけでなく、オフラインチャネルでの活動を進めている。具体的には提携先のSBIマネーブラザや（株）SBI新生銀行に同社社員が出向き、直接顧客に同社サービスを説明するほか、SBI新生銀行の職員向け説明会を開くといった活動を行っている。またSBIホールディングスとの提携を通して法人会員の引き合いが増えたことから、会員登録受付をオンライン上で完結し、顧客の要望に合わせてスタッフがサービスの説明や相談を対面で行うなど、顧客の負担軽減に向けた改善を実施した。銀行等の金融機関では不動産を投資対象とする商品は少ないうえ、同社は提携により法人顧客の潜在ニーズに手ごたえを感じていることから、引き続き注力する考えである。

### (3) 海外投資家の獲得

2023年11月、シンガポールにCREAL ASIAを設立し、これまで海外投資家向けファンドアレンジメントを多く手掛けた。主に「CREAL PRO」事業のAUM（運用資産残高）拡大に寄与している。また、海外投資家は「CREAL」ファンドのエグジティブ売却先としても期待できる。日本国内の不動産価格は原材料や人件費の高騰で上昇傾向にあるが、一方で円安環境もあり、グローバルな視点で投資先を選別する海外投資家には、日本国内の不動産はまだまだ割安な投資対象と映るようだ。同社は、外国人顧客が好むドミトリータイプのホテルのハイグレード化や、地域のホテル運営に実績のある業者との協業により日本風情のある物件の斡旋など、海外投資家へ魅力的な物件を多数アレンジして差別化を図り、海外投資家数を増やす考えである。

## ■ 今後の見通し

### 2025年3月期は各サービスで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）と、期初業績予想を据え置いている。

期初業績予想に対する進捗率も「CREAL PRO」で大型物件を当初計画どおりに販売するなど、売上高 49.7%、売上総利益 55.8%、営業利益 76.5%、経常利益 77.8%、当期純利益 87.3% と通期計画達成に向けて堅調である。下期においても計画どおりの施策を展開することで、計画達成を目指す。

「CREAL」については、堅調なファンドの中から 2024 年 3 月期に組成したファンドを中心にエグジットを予定する。これまでに培った売却実績を活用して有利に進めることで収益性を高める。「CREAL PRO」については上期のような大型物件の売却は予定していないが、当該物件や「CREAL」の売却物件のアセットマネジメントといったサービス業務を着実に受注することで計画達成を図る。「CREAL PB」については上期に続き、DX の活用で販売体制を強化し、販売戸数の増加を目指す。SBI ホールディングスとの提携施策を通じて新規法人顧客等を開拓するとともに、良質物件の仕入れに力を注ぐ。

販管費は、前期比で 31.7% の増加を予想している。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に向けた広告宣伝費の積み増しを予定しており、下期でも方針は変わらない見込みである。

#### 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	2Q 進捗率
売上高	21,044	43,600	49.7%
CREAL	10,974	24,000	31.5%
CREAL PRO	2,582	11,000	91.0%
CREAL PB	7,163	8,150	48.1%
その他	324	450	42.9%
売上総利益	3,562	4,750	55.8%
CREAL	1,437	2,000	32.1%
CREAL PRO	1,272	1,750	88.5%
CREAL PB	637	720	47.4%
その他	214	280	42.6%
販管費	2,581	3,400	47.6%
営業利益	980	1,350	76.5%
経常利益	941	1,250	77.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	647	850	87.3%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. サービス別の業績見通し

### (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」のサービスの売上高に直結する。「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。現在運用中のファンドは、レジデンス13件、保育園1件、ホテル3件、オフィス2件、商業施設3件、物流施設2件、ヘルスケア不動産2件の計26件であり、ファンド残高は26,186百万円に及ぶ。このうち2024年3月期に積み上げたファンドの中からの売却が予定されている。2025年3月期の売上高予想24,000百万円に対し、第2四半期時点での売上高は7,549百万円、進捗率は31.5%で下期は16,400百万円以上の売上高が必要となる。現在、第1四半期の出遅れをキャッチアップ中で、営業活動をペースアップしており、目標達成に向けた期待はかなり高いと弊社では見ている。

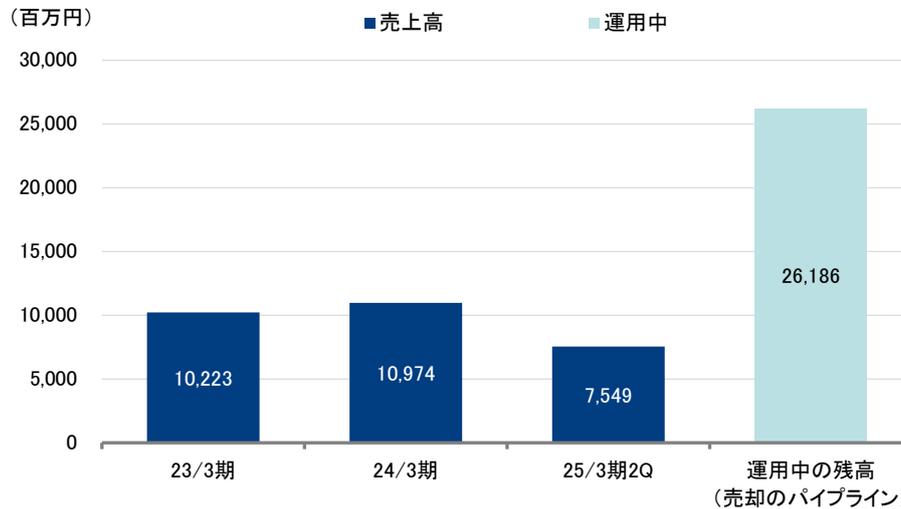
#### 「CREAL」ファンド運用・償還状況

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	
25/3期2Q	商業施設	1件	
運用中	25/3期2Q	レジデンス	12件
	売買契約締結前	対象物件	件数
		レジデンス	13件
		商業施設	3件
		保育園	1件
		ホテル	3件
		オフィス	2件
	物流施設	2件	
	ヘルスケア	2件	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

### 「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、現在は免許の取得申請中であり、並行してファンドシステムの開発を進めている。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り、ノンリコースローンの活用によりファンドサイズを大きくできることから、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。

#### (2) 「CREAL PRO」

2025年3月期は第1四半期に実施したような大型物件売却の予定はない。下期においては第1四半期に売却した物件のアセットマネジメント業務や、「CREAL」で運用し売却した物件のアセットマネジメント業務を受託し、フィー収入により期初業績予想売上高11,000百万円の達成を図る。2025年3月期第2四半期の売上高は10,011百万円と91.0%の進捗率であり、計画達成は確実であろう。「CREAL」プラットフォームの認知度向上や物件調達力・物件取扱件数の増加により、業界での知名度向上とともに有力機関投資家からの注目も高まっており、この関係性を活用して「CREAL」や「CREAL PB」とのシナジーを追求し、同サービスの業績拡大を目指す。

#### (3) 「CREAL PB」

前期に引き続きDXを活用した販売体制の強化により物件販売戸数を増加させる計画である。2025年3月期第2四半期について、売上高は、期初計画8,150百万円に対して3,918百万円(進捗率48.1%)、売上総利益は、期初計画720百万円に対して341百万円(同47.4%)と堅調であり、下期も強化施策を継続する。国内、特に同社の主要な物件が取得できる都内エリアは不動産価格の上昇が続いており、同社は仕入コストが増加したことで売却時の利ざやが縮小し、第2四半期の粗利率は8.7%(前年同期比0.4ポイント減)と低下傾向にある。販売戸数を増やすことで期初業績予想値の達成を図る。SBIホールディングスとの提携に伴う各種施策の推進で法人顧客の引き合いも多いことから、法人顧客のニーズに応える提案活動などを図り、業績拡大機会の増加が期待できる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## ■ 成長戦略

### 「CREAL」のプラットフォームを最大限に活用し、 各サービスの成長を目指す

#### 1. 成長戦略

同社では全体の成長を「CREAL」がけん引していることから、積極的なマーケティングと IT 投資を継続する方針である。また、SBI ホールディングスとの提携が業績拡大に大きな効果を与えている状況を踏まえ、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マネジメント収益を確保するため、2024 年 5 月にホテル運営事業への参入を決定したほか、有力他社との業務提携を進めている。

同社の競争優位性は、リピート投資率すなわちロイヤリティの高いユーザーをオンラインで累計 8 万人以上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へ成長させるため、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する。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 号事業者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。同社はこのライセンス取得を経営上の最優先課題として取り組んでいる。

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」の売上高を増加させる。また、オンライン投資家のために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。SBI ホールディングスとの提携により、同社のサービスが法人の投資対象として注目を集めていることから、法人向けの対応に注力する。

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、各サービスの増収増益を図る。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。

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見ている。

## 2. ホテル運営事業「CREAL HOTELS」が始動

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、同年7月19日にクリアルホテルズを設立した。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。急速なインバウンド拡大でホテル需要の急増に加えて、日本政府が2030年訪日外国人旅行者数6,000万人、消費額15兆円を目標に掲げていることも後押しし、ホテル需要の一層の高まりが予想される。インバウンドニーズを的確に捉えたホテルは少ないため、同社は第4の柱になりうるとして、ホテル運営事業に参入した。「限定的 / セルフ型×中～高価格帯」をターゲットに強みのDXを生かし、斬新で自由な顧客体験価値を重視した、ハイグレードなアパートメントホテルやサービスアパートメント、観光地型ヴィラ等の展開を計画している。

2024年11月13日には第1弾として、インバウンドニーズの高い沖縄・那覇エリアにて、新ブランド「LACER」による2物件の運営受託を発表した。「LACER OKINAWA NAHA MIEBASHI」「LACER OKINAWA NAHA TOMARIPORT」の2施設で、2025年1月下旬の同時開業を予定している。いずれも既存のホテルを取得して「LACER」にリブランドしたもので、訪日外国人客が好む多人数宿泊への対応として、1室当たりのベッド数を増やすなどバリューアップした。ほかにも8件のプロジェクトを進めているが、これらの運営実績を踏まえて、将来的にはより高価格帯のホテルブランドの展開も検討している。

ホテル運営事業では2つのソーシング（物件調達）パターンを取り扱い、既存サービスとのシナジーを追求する。1つ目は既存ホテルを購入し、インバウンド向けに部屋を拡張するなどリノベーションを実施する。この場合は「CREAL」によるファンドとして組成しGMVを拡大させ、エグジットによる収益化後もホテル運営事業を継続し、定期的なフィーを獲得する。2つ目は、土地を調達してホテルを建設する。こちらは「CREAL PRO」においてプロの投資家向けにファンドを組成し、投資家と共同運営しながら機会を見てエグジットする。その後のホテル運営の受託も想定している。インバウンド需要が年々増加するなか、ホテル物件投資スキームに興味を持つ機関投資家等のプロ投資家は今後増えると考えられ、同社の認知度向上と相まって、サービスへのニーズは今後高まることが期待される。

## 3. TAT との業務提携

2024年11月14日、TATとの業務提携及びTATを同年12月に同社の持分法適用関連会社とする旨を発表した。TATはホテル運営事業のほか、不動産開発・企画・設計をメインの事業としているが、特に同社のホテル運営事業が目指すインバウンド向けの長期滞在型アパートメントホテルの開発・運営実績を数多く有する。TATは次世代に対応した斬新なコンセプトとブランド戦略により、経済合理性や顧客の成長戦略を考慮した企画・設計・運営の一体開発に強みを持つことから、同社のホテル運営事業においても力強いパートナーとなることが期待される。

## 成長戦略

同社はこの業務提携に対して、既存事業との大きなシナジーを期待している。ファンド組成においてTATが運営する既存ホテルのほか新規ホテルのソーシングでTATから有効なサポートが期待でき、収益性の向上が望めるからである。特に「CREAL PRO」においては有力な機関投資家と組むことで、TATと共同で組成するファンド数の増加や規模の拡大のほか、ファンド運用中及びエグジット後のホテル運営事業でTATからの強力なバックアップが期待できそうだ。「CREAL HOTELS」においても同社の目指すインバウンド向けホテルの充実・拡大と、ホテル事業運営能力の向上、運営候補先ホテルの相互融通などファンド組成時の協力体制が期待できる。TATとの提携を通じてホテル運営事業のノウハウを高め、既存事業とのシナジーを積極的に追求し、収益基盤を拡大してさらなる成長を目指す。

## ■ 株主還元策

### 内部留保のバランスを図りながら配当政策の検討を続ける

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と思っている。将来においては、経営成績や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