

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ビーロット

3452 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 3 月 26 日 (金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年12月期通期の業績	01
2. 今後の見通し	02
3. 成長戦略・トピックス	02
4. 株主還元策	03
■ 会社概要	04
1. 会社概要と沿革	04
2. 事業構成	05
■ 市場動向	06
■ 事業内容	08
1. 不動産投資開発事業	08
2. 不動産コンサルティング事業	09
3. 不動産マネジメント事業	10
■ 業績動向	11
1. 2020年12月期通期の業績概要	11
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
■ 成長戦略・トピックス	14
1. 中期経営計画	14
2. ビーロットリート投資法人の運用開始	16
3. 不動産投資型クラウドファンディング商品の販売開始	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

コロナ禍の影響を受け、2020 年 12 月期は増収を達成するも上場来初の減益となったが、中期経営計画の推進により収益構造改革を図る

ビーロット <3452> は、代表取締役社長の宮内誠（みやうちまこと）氏をはじめ不動産業界に長く従事してきたプロ集団が 2008 年に設立した「不動産投資開発事業」「不動産コンサルティング事業」「不動産マネジメント事業」を中心とする不動産金融コンサルティング会社である。設立当初は不動産仲介及び賃貸管理が主であったが、不動産再生の分野で取引実績を着実に重ね、資金調達力が強化されるにつれて不動産投資・開発の割合を増やしてきた。関東だけでなく北海道・中部・関西・九州にも進出し、全国の案件を扱う。またオフィスやマンションを主としつつも、近年はホテル・コンドミニアムを積極的に手掛け、介護施設や物流センターなど多様な不動産の開発及び再生に取り組んでいる。創業 6 年 2 ヶ月となる 2014 年 12 月には早くも上場（東証マザーズ）を果たし、2015 年にアセットマネジメント会社とシンガポール現地法人を設立、2016 年に関西の不動産会社を連結子会社化して関西圏に本格進出した。2017 年には東京のホテル事業会社を連結子会社化、2018 年には M&A 事業関連及び人材関連の会社を設立、ゴルフ場受託運営会社を連結子会社化した。更に 2019 年には納骨堂及び葬祭場運営会社の株式 50% を取得し、成長を加速している。設立 10 年にして 2018 年 2 月に東証 1 部への市場変更を果たし、その信用力と知名度の向上により情報量や顧客数、金融機関との良好な取引関係が拡充している。2020 年には M&A を活用し、同社がスポンサーとなるビーロットリート投資法人を設立し、運用を開始した。

1. 2020 年 12 月期通期の業績

2020 年 12 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 5.4% 増の 26,481 百万円、営業利益で同 56.8% 減の 1,719 百万円、経常利益で同 70.7% 減の 1,033 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 85.8% 減の 344 百万円となった。増収を達成するも、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響を受け、上場来初の減益となった。売上高に関しては、主力の不動産投資開発事業の増収が主な要因である。2020 年 11 月、同社がスポンサーとなるビーロットリート投資法人に「ビーロット江坂ビル（大阪府吹田市）」を 130 億円で売却した案件は、創業以来最大の売却案件となった。減益の要因としては、コロナ禍による経済活動の停滞により、想定していた利益率を確保できなかったこと、またアフターコロナを見据えて、販売用不動産として保有していたホテルを中心とした一部物件の評価損を計上したことが挙げられる。不動産コンサルティング事業においては、関東を中心に投資不動産の売買仲介及びコンサルティング受託案件を積み重ね、成約を伸ばした。投資不動産の売買仲介やコンサルティング受託が堅調に推移したものの、コロナ禍の影響により海外顧客向けコンサルティング業務は減少した。不動産マネジメント事業においては、プロパティマネジメントでの管理運営受託件数が増加した。コロナ禍の影響によって、宿泊施設の賃料収入の減少や連結子会社ティアンドケイが受託するゴルフ場の休業などが生じたものの、管理運営受託件数の着実な増加やその他の販売用不動産の賃料収入の増加もあり、利益においては前期を上回った。

要約

2. 今後の見通し

2021年12月期通期の連結業績予想については、売上高で前期比18.1%減の21,700百万円、営業利益で同18.0%増の2,030百万円、経常利益で同27.7%増の1,320百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同152.9%増の870百万円としており、利益の安定成長を図る計画である。中期経営計画の初年度となる2021年12月期は、収益構造改革を目指す初年度になる。コロナ禍が尾を引く可能性も残る時期を想定し、売上高を追求するのではなく、踊り場を創りながら、3事業のバランスを変革する。そのために、安定した利益を生む不動産コンサルティング事業及び不動産マネジメント事業により力を入れ、両事業で毎期年率20%の利益成長を目指す。また、販売用不動産(仕掛除く)は13,033百万円(2020年12月期末)と過去最高レベルに達しており、賃料収入も期待できる。弊社では、同社にはビジネスモデルやポートフォリオの多様性があり、変化への対応力が強みであると考えている。不動産業界をとりまく経済動向の不透明感が続かなかで、より安定収益が見込める事業にシフトすることで、利益計画を達成する可能性は高いと見ている。なお、2020年12月期にホテルなど一部の資産の評価損も行っており、将来のリスクをいち早く織り込んでいる点も高く評価ができる。

3. 成長戦略・トピックス

同社は、2023年12月期を最終年度とする3カ年の中期経営計画を発表した。3年後の2023年12月期の計画値は、売上高で29,700百万円、経常利益で3,640百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で2,440百万円としている。直近の2020年12月期との比較では、売上高で1.12倍、経常利益で3.52倍、親会社株主に帰属する当期純利益で7.09倍となっており、2019年12月期の過去最高の利益水準まで引き上げる考えだ。重点戦略としては、安定した利益を生み出す企業体質に向けた収益構造改革を行う。具体的には、不動産マネジメント事業の粗利構成比を2019年12月期の19%から2023年12月期には28%に、不動産コンサルティング事業の粗利構成比を2019年12月期の16%から2023年12月期には22%に、それぞれ向上させる。具体的なアクションプランとしては、(1) 既存ビジネスの深耕、(2) 次世代リーダー育成、(3) ビーロットリート投資法人のIPO、(4) パートナー企業増、(5) 安定収益20%成長、(6) 自己資本比率25%超、の6点である。これまでは不動産投資開発事業の爆発力が急成長をけん引してきたが、中期経営計画期間を創業期と位置付け、3事業による安定した利益成長ができる企業体質に変革する考えだ。

2020年11月には、同社がスポンサーとなるビーロットリート投資法人の運用を開始した。2020年5月にM&Aにより株式投資法人の投資口を取得してから6ヶ月という異例の短期間で運用開始となったのは、同社のM&Aや金融を含めた総合力のなせる業だろう。第1号物件は、同社から取得した「ビーロット江坂ビル」であり、私募REITを組成し運用を開始した。2023年までに資産規模を500億円超まで拡大させ、市場動向を見極めつつ東京証券取引所への上場を目指している。

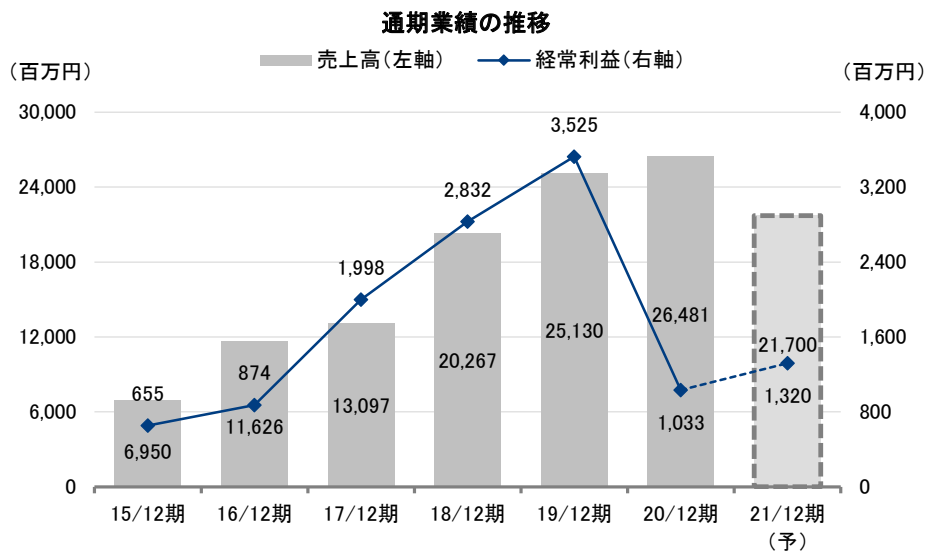
要約

4. 株主還元策

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、業績に応じた利益還元を基本とし「将来の事業展開」と「財務体質の強化」を勘案して総合的に決定する。2020年12月期の1株当たり配当金は15.00円（前期は30.00円）、配当性向69.4%（同19.6%）となった。減益決算となったため連続増配は途切れたものの、一定水準の配当金を維持した。2021年12月期の配当予想は未定としているが、親会社株主に帰属する当期純利益で前期比152.9%増のV字回復を見込んでいることから、順調に推移すれば前期並みまたはそれ以上の配当金が期待できるだろう。

Key Points

- ・主力の不動産投資開発事業では、柔軟な対応力（物件用途、地域、価格帯）が強み。不動産マネジメント事業では受託テナント数が順調に積み上がる
- ・2020年12月期は増収を達成するも、コロナ禍の影響を受け上場来初の減益。創業以来最大案件をビーロットリート投資法人に売却
- ・中期経営計画では安定的な利益成長を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

不動産投資開発を主体に、仲介・コンサルティング、賃貸管理、REITなど幅広く展開する急成長企業

1. 会社概要と沿革

同社は、代表取締役社長の宮内誠氏をはじめ不動産業界に長く従事してきたプロ集団が2008年に設立した「不動産投資開発事業」「不動産コンサルティング事業」「不動産マネジメント事業」を中心とする不動産金融コンサルティング会社である。設立当初は不動産仲介及び賃貸管理が主であったが、自社投資を行い、不動産の価値を高める不動産再生の分野で取引実績を着実に重ね、資金調達力が強化されるにつれて、不動産投資・開発の割合を増やしてきた。関東だけでなく北海道・中部・関西・九州にも進出し、全国の場合を扱う。またオフィスやマンションを主としつつも、近年はホテル・コンドミニアムを積極的に手掛け、介護施設や物流センターなど多様な不動産の開発及び再生に取り組んでいる。

創業6年2ヶ月となる2014年12月には早くも上場（東証マザーズ）を果たし、財務基盤が強化されたなかで成長を加速。2015年にアセットマネジメント会社とシンガポール現地法人を設立した（2社とも連結子会社）。2016年には分譲マンション販売を行う（株）ライフステージ（本社：大阪市）を連結子会社化し、本格的に関西圏へ進出を果たした。更にミサワホーム（株）と共同出資で不動産ファンドを組成しており、M&Aやファンドを通じた新たな成長ステージに突入した。2017年にはホテル事業を行う（株）ヴィエント・クリエーションを連結子会社化した。その他のM&A・出資案件としては、ゴルフ場受託運営の（株）ティアンドケイ（2018年）、納骨堂・葬儀場運営の（株）横濱聖苑（2019年株式50%取得）があり、オペレーショナルアセット（運営を伴う不動産）に同社の特徴がある。2018年2月に東証1部への市場変更を果たし、その信用力と知名度の向上により情報量や顧客数、金融機関との良好な取引関係が拡充している。2020年にはM&Aを活用し、同社がスポンサーとなるビーロットリート投資法人を設立し、運用を開始した。

会社概要

沿革

2008年10月	東京都港区麻布台において、不動産投資開発事業及び不動産コンサルティング事業を主とした株式会社ビーロット（資本金 50,000 千円）を設立
2008年11月	宅地建物取引業免許を取得（東京都知事免許（1）第 89915 号）
2009年 2月	賃貸管理の受託事業を開始
2009年 7月	第二種金融商品取引業登録（関東財務局長（金商）第 2235 号）
2009年10月	投資助言・代理業免許を追加登録（関東財務局長（金商）第 2235 号）
2010年 1月	東京都港区赤坂に本社を移転
2011年 4月	北海道札幌市中央区北二条東に札幌支店（現 北海道支社）を開設
2011年 6月	宅地建物取引業免許を東京都知事免許から国土交通大臣免許に変更（国土交通大臣（1）第 8157 号）
2012年 6月	自社保有物件の管理・運営事業を開始
2012年10月	北海道札幌市中央区北一条東に札幌支店を移転
2013年 3月	札幌支店を北海道支社と改称
2013年 9月	東京都港区新橋に本社を移転
2013年 9月	福岡県福岡市中央区薬院に福岡支社を開設
2014年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2015年 2月	ビーロット・アセットマネジメント株式会社を設立
2015年 5月	B-Lot Singapore Pte. Ltd. を設立
2015年 8月	ビーロット・アセットマネジメント株式会社が金融商品取引業（投資助言・代理業）登録（関東財務局長（金商）第 2862 号）
2016年 4月	株式会社ライフステージの全株式取得
2016年 7月	大阪府大阪市淀川区西中島に大阪支社を開設
2017年 1月	株式会社ヴィエント・クリエーションの全株式取得
2017年 2月	福岡県福岡市中央区赤阪に福岡支社を移転
2017年 6月	株式会社ヴィエント・クリエーションが本社を港区新橋に移転
2017年 7月	B-Lot Singapore Pte. Ltd. が本社を 20 Collyer Quay #23-01 Singapore に移転
2018年 2月	東京証券取引所第一部に市場変更
2018年 4月	株式会社ティアンドケイの株式取得
2018年 5月	ビーロット・キャピタルリンク株式会社を設立
2018年10月	東京都港区新橋に東京支社を開設
2019年 5月	東京支社へ本社移転・統合
2019年 5月	株式会社横濱聖苑の株式取得
2020年 4月	愛知県名古屋市中村区名駅に名古屋支社を開設
2020年 5月	株式会社 LC パートナーズの株式及びメディカルアセット投資法人の投資口を取得
2020年11月	ビーロットリート投資法人の運用開始

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

2. 事業構成

主力の不動産投資開発事業は、全社売上高の 85.6%、全社営業利益の 51.6% を占める。オフィスビルやマンションに投資をしてバリューアップして売却する「不動産再生型」と、土地を取得して新築の建物を建築する「不動産開発型」の 2 つのタイプがある。

不動産コンサルティング事業は、売上高構成比 4.7%、営業利益構成比 16.0% となっている。仲介業務がメインであり、相続対策としての資産入れ替え相談など、土業や金融機関からの紹介の顧客が主な対象である。連結子会社ライフステージ（2021 年 4 月に吸収合併予定）が行う分譲マンションの販売受託業務もこのセグメントに含まれる。

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

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

会社概要

不動産マネジメント事業は、売上高構成比 9.6%、営業利益構成比 32.3% となっている。売却先の富裕層や投資家からの賃貸管理業務受託、自社で所有する賃貸用不動産の賃借などを行う。

3事業のなかでは不動産投資開発事業が突出した業績を上げてきたが、コロナ禍の影響等により利益構成比を下げた。なお同社では、3事業がバランスを維持しながら成長することを理想とし、不動産投資開発事業だけではなく不動産コンサルティング事業及び不動産マネジメント事業の強化策を打ち出している。

事業の内容と構成（連結、2020年12月期）

事業セグメント	主な業務内容	売上構成	営業利益構成
不動産投資開発事業	不動産再生、不動産開発	85.6%	51.6%
不動産コンサルティング事業	不動産仲介、不動産コンサルティング	4.7%	16.0%
不動産マネジメント事業	不動産賃貸、プロパティマネジメント、アセットマネジメント	9.6%	32.3%

注：営業利益構成比は利益調整前の値

出所：会社資料よりフィスコ作成

市場動向

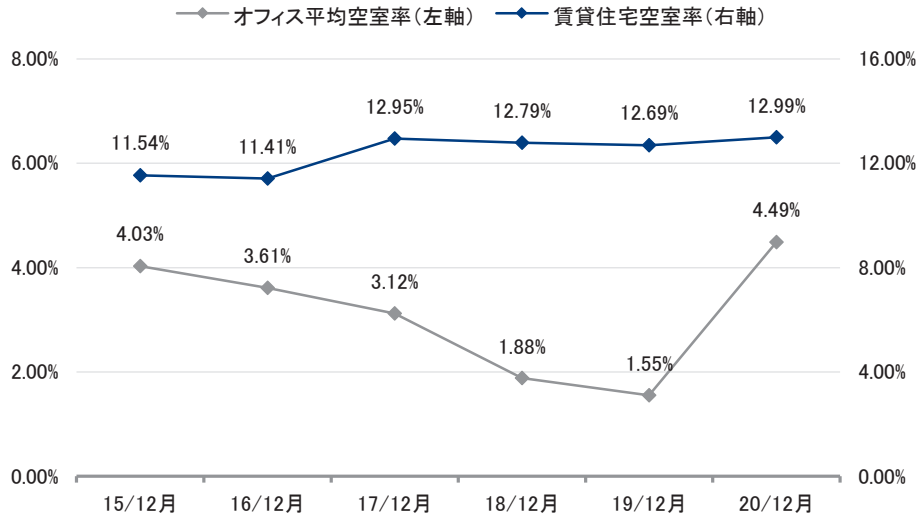
不動産市場は物件タイプにより明暗が分かれ、 住居は堅調、オフィスやや弱含み。 不動産投資家の積極的な投資姿勢に大きな変化はなし

不動産市況は、物件タイプによりコロナ禍の影響が異なる。「空室率 TVI」（分析：株式会社タス）を見ると、賃貸住宅（東京 23 区）においては需給の変動により若干の上下はあるが、2015 年からの 6 期において空室率は安定的に推移し、2020 年も同様だった。稼働率が高く安定していることは、賃貸収入を安定させるだけでなく、売買市場の環境も良好であることを示す。首都圏及び都市部では、市場の過熱感への警戒が必要なものの、市場の流動性に変化は見られない。また、三鬼商事（株）「オフィスマーケットデータ」によると、オフィス※に関しては、テレワークの急速な普及など働き方の変化があったこともあり、空室率が上昇した。ただし、2020 年 12 月時点の空室率は 4.49% であり、リーマンショック前後に 8% 程度だったこと勘案すると、コロナ禍の影響が限定的であることがわかる。なお宿泊施設に関しては、コロナ禍の影響により訪日外国人が減少し、国内の旅行や出張も自粛が続くなかで、稼働が落ち込む施設が多い。

※東京ビジネス地区（都心 5 区 / 千代田・中央・港・新宿・渋谷区）のオフィス。

市場動向

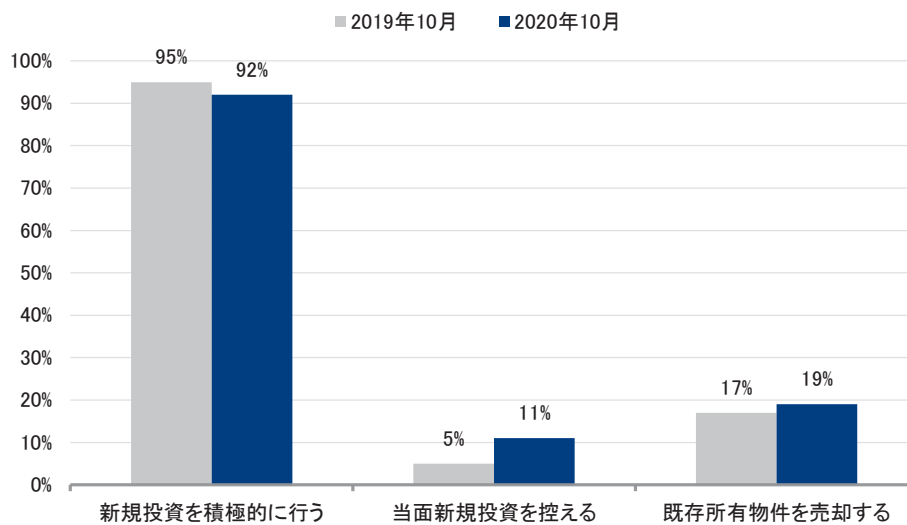
オフィス、賃貸住宅の空室率



注：オフィスは東京ビジネス地区（都心5区 / 千代田・中央・港・新宿・渋谷区）、住居は東京23区
出所：三鬼商事（株）「オフィスマーケットデータ」、「空室率TVI」（分析：株式会社タス）よりフィスコ作成

また、一般財団法人日本不動産研究所「第43回不動産投資家調査」（2020年10月現在）によると、「今後1年間の投資に対する考え方」に対して、92%（前年同月は95%）が「新規投資を積極的に行う」と回答している。世界的な金融緩和に支えられ、不動産投資家の積極的な投資姿勢は依然として継続していることがわかる。リーマンショック時（2009年4月調査）にはこの指標は45%程度まで下落した経緯があることから、当時と比較して変化は軽微であると言える。

今後1年間の不動産投資に対する考え方(複数回答あり)



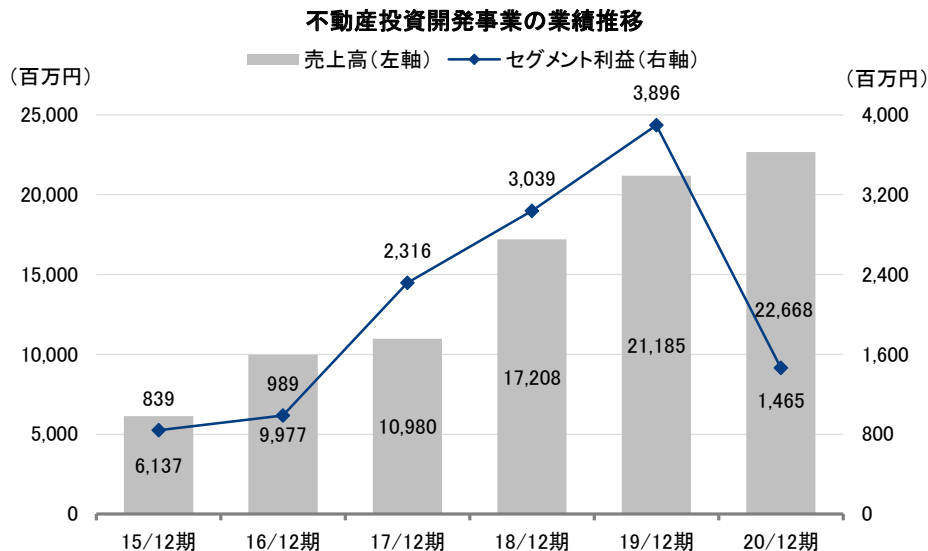
出所：日本不動産研究所「第41回、第43回不動産投資家調査」よりフィスコ作成

■ 事業内容

主力の不動産投資開発事業では、柔軟な対応力（物件用途、地域、価格帯）が強み。不動産マネジメント事業では受託テナント数が順調に積み上がる

1. 不動産投資開発事業

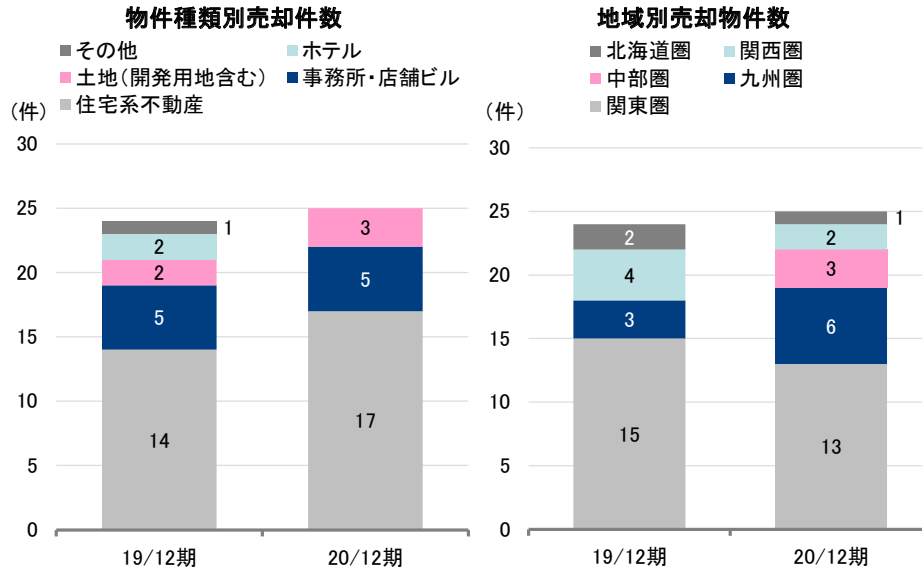
不動産投資開発事業は同社の主力事業である。オフィスビルやマンションに投資をしてバリューアップして売却する「不動産再生型」と、土地を取得して新築建物を建築する「不動産開発型」の2つのタイプがある。平均的な物件規模は約9億円（2020年12月期）であるものの、小規模から大規模まで幅広い不動産を取り扱う。取り扱う不動産は大型化しており、出口（売却先）としてREITや海外の投資家が増加傾向にある。なお2020年12月期には、創業以来最大の案件である「ビーロット江坂ビル」をビーロットリート投資法人に売却した。



出所：決算短信よりフィスコ作成

2020年12月期の物件種類別売却件数を見ると、住宅系不動産17件（前期は14件）、事務所・店舗ビル5件（同5件）、土地（開発用地含む）3件（同2件）、ホテル実績なし（同2件）と、住宅系不動産が増加した一方でホテルが減少した。また、地域別売却物件数では、関東圏13件（同15件）、北海道圏1件（同2件）、九州圏6件（同3件）、関西圏2件（同4件）、中部圏3件（同実績なし）と、例年同様に地域の偏りはない。

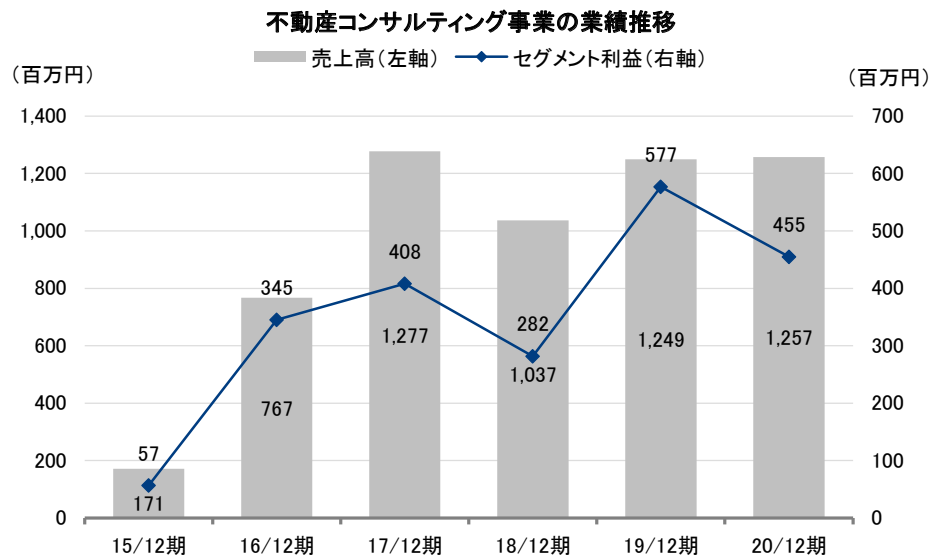
事業内容



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 不動産コンサルティング事業

不動産コンサルティング事業は仲介業務がメインであり、相続対策としての資産入れ替え相談など、土業や金融機関から紹介される顧客が主な対象である。連結子会社のライフステージが行う分譲マンションの販売受託業務もこのセグメントに入る。実際には広範囲なコンサルティング業務全般を行っており、企業（不動産所有会社等）のM&A仲介も含まれる。また、シンガポール現地法人においては海外投資家に日本の不動産への投資を促進する機能があり、同社の強みとなっている。過去6期の同セグメントの業績は、多少の上下はあるものの、売上・セグメント利益ともに右肩上がりである。

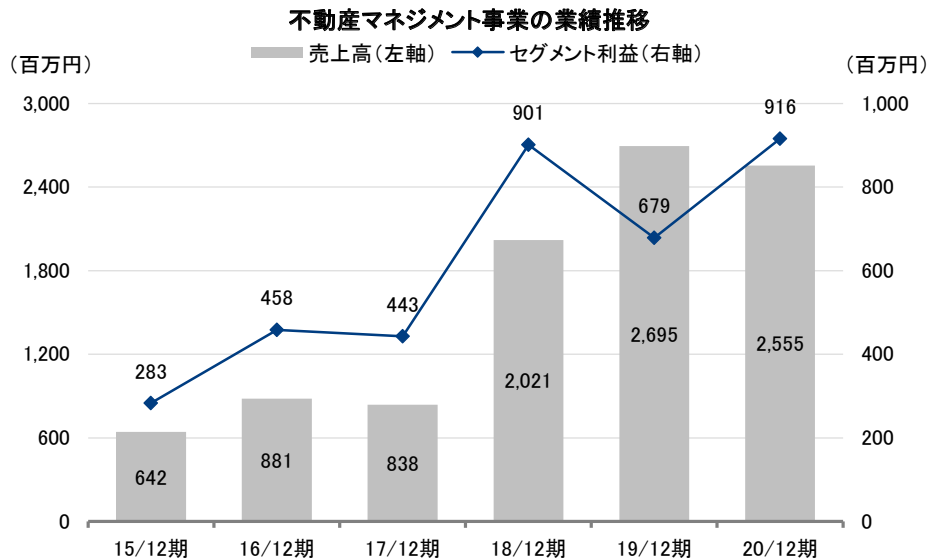


出所：決算短信よりフィスコ作成

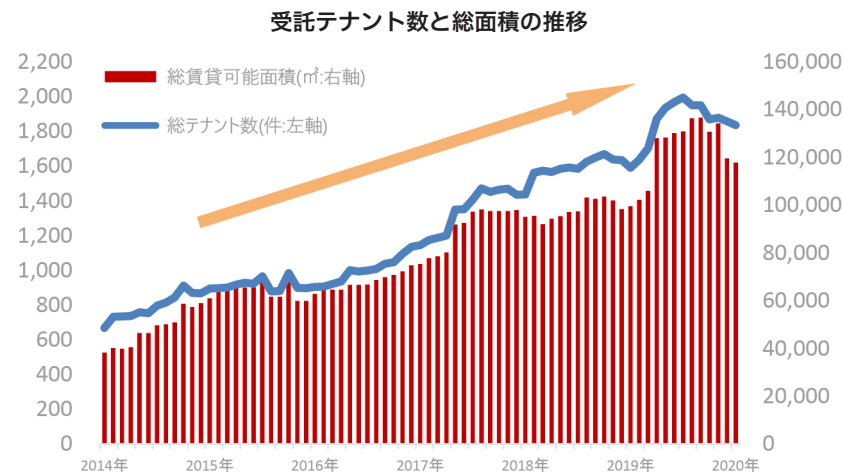
事業内容

3. 不動産マネジメント事業

不動産マネジメント事業は、売却先の富裕層や投資家からの賃貸管理業務受託、自社で所有する賃貸用不動産の賃借などを行う。賃貸管理業務受託業務においては、投資家の資産運用ニーズを捉え、投資物件の選定・管理・資産売却までのプロセスをマネジメントする手腕が問われる。同社は、自ら開発した物件を売却した後もAM(アセットマネジメント)・PM(プロパティマネジメント)を受託することができており、長期的な資産運用サポートができる企業として評価が高い。結果として、AM・PM受託件数は着実に増加している。2018年12月期第2四半期より連結されたティアンドケイ(ゴルフ場受託運営)も同セグメントに計上される。自社所有不動産の賃貸収入は、ストックビジネスとして、安定収益を確保する上では不可欠である。過去6期の同セグメントの業績は、多少の上下はあるものの売上高・セグメント利益ともに概ね右肩上がりとなっており、受託テナント数も過去6期で約3倍に拡大した。



出所：決算短信よりフィスコ作成



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

2020年12月期は増収を達成するも、 コロナ禍の影響を受け上場来初の減益。 創業以来最大案件をビーロットリート投資法人に売却

1. 2020年12月期通期の業績概要

2020年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比5.4%増の26,481百万円、営業利益で同56.8%減の1,719百万円、経常利益で同70.7%減の1,033百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同85.8%減の344百万円と増収を達成するも、コロナ禍の影響を受け、上場来初の減益となった。

売上高に関しては、主力の不動産投資開発事業の増収が主な要因である。2020年11月、同社がスポンサーとなるビーロットリート投資法人に「ビーロット江坂ビル」を130億円で売却した案件は、創業以来最大の売却案件となった。また、コロナ禍の影響を受けるも、売却件数は25件（前期は24件）と前期並みに推移した。減益の要因としては、コロナ禍による経済活動の停滞により、想定していた利益率を確保できなかったこと、またアフターコロナを見据えて、販売用不動産として保有していたホテルを中心とした一部物件の評価損を計上したことが挙げられる。

不動産コンサルティング事業においては、関東を中心に投資不動産の売買仲介及びコンサルティング受託案件を積み重ね、全国で28件（前期は19件）と成約を伸ばした。また、投資不動産の売買仲介やコンサルティング受託が堅調に推移したものの、コロナ禍の影響により海外顧客向けコンサルティング業務は減少した。

不動産マネジメント事業においては、プロパティマネジメントでの管理運営受託件数が101件（前期は82件）と好調に推移した。また、コロナ禍の影響によって、宿泊施設の賃料収入の減少や連結子会社ティアンドケイが受託するゴルフ場の休業などが生じたものの、管理運営受託件数の着実な増加やその他の販売用不動産の賃料収入の増加もあり、利益においては前期を上回った。

2020年12月期通期の業績

(単位：百万円)

	19/12期		20/12期		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	25,130	100.0%	26,481	100.0%	5.4%
売上総利益	6,980	27.8%	4,734	17.9%	-32.2%
販管費	2,995	11.9%	3,014	11.4%	0.6%
営業利益	3,985	15.9%	1,719	6.5%	-56.8%
経常利益	3,525	14.0%	1,033	3.9%	-70.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,428	9.7%	344	1.3%	-85.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

コロナ禍による各セグメントへの影響 (2020年12月期)

セグメント	影響	通期結果		
投資開発	物件取得	住宅系不動産はほぼ影響なし	賃貸収益物件に絞り累計30件取得	
	物件売却	大型物件やホテルの取引減	中小型に影響なし。累計25件売却	
	開発案件	一部の事業計画を変更	宿泊施設を用途変更、 介護施設は開発時期を延期	
		ホテルの収益性に变化あり	ホテル計画を中止し売買契約を解約	
コンサル ティン	売買仲介	移動制限により海外投資家の取引なし	国内投資家の売買意欲は旺盛 累計25件成約	
	販売受託	緊急事態宣言中はモデルルーム休業	解除後は来場者回復で販売好調 住宅ニーズの高まりで影響なし	
マネジメント	賃料収入	住居	新しい生活様式・変化するニーズ	受託案件と賃料の積み上げで影響なし
		店舗 事務所	飲食店の解約発生	居抜き対応・デリバリー飲食店誘致など 工夫し、リテナントを図る
		宿泊施設	休業により収入の大幅減少	完全歩合案件は撤退も実施
	ゴルフ場	緊急事態宣言中はゴルフ場休業	解除後は営業規模を縮小しつつも 来場者は回復	

出所：決算説明資料より掲載

財務の安全性を維持しつつ資産規模拡大。 販売用不動産（仕掛含む）は26,930百万円と増加。 固定負債で長期に調達し、流動資産を増やす財務戦略を実現

2. 財務状況と経営指標

2020年12月期末の資産合計は前期末比12,406百万円増の45,961百万円となり、大幅に資産規模が拡大した。そのうち流動資産は11,595百万円増であり、販売用不動産（仕掛含む）の7,028百万円増が主な要因であった。販売用不動産（仕掛含む）の残高は26,930百万円と拡大し、将来の成長に向けた準備ができています。現金及び預金は4,418百万円の増加となり、期末残高11,571百万円と余裕がある。

負債合計は前期末比12,521百万円増の37,923百万円と大幅に増加した。そのうち流動負債は同2,773百万円増の13,866百万円であり、1年内返済予定の長期借入金の2,887百万円増が主要因である。固定負債は同9,748百万円増の24,056百万円であり、長期借入金の9,427百万円増が主要因である。固定負債（長期借入金、社債）で長期に調達し、流動資産（販売用不動産、仕掛販売用不動産等）を増やす財務戦略が実現されていることがわかる。

経営指標（2020年12月期末）では、流動比率が299.1%と安全性の目安となる200%を上回る。また、自己資本比率は17.5%と一定水準を維持しているものの、中長期的には増資なども行いつつ向上を図りたい考えだ。

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	19/12 期末	20/12 期末	増減額
流動資産	29,881	41,476	11,595
(現金及び預金)	7,153	11,571	4,418
(販売用不動産)	2,586	13,033	10,447
(仕掛販売用不動産)	17,316	13,897	-3,419
固定資産	3,650	4,451	801
資産合計	33,555	45,961	12,406
流動負債	11,093	13,866	2,773
固定負債	14,308	24,056	9,748
負債合計	25,401	37,923	12,521
純資産合計	8,154	8,038	-115
負債純資産合計	33,555	45,961	12,406
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	269.4%	299.1%	29.7pt
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	24.3%	17.5%	-6.8pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年12月期は減収増益予想、コンサルティング及びマネジメントを強化することで利益成長を狙う

2021年12月期通期の連結業績予想については、売上高で前期比18.1%減の21,700百万円、営業利益で同18.0%増の2,030百万円、経常利益で同27.7%増の1,320百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同152.9%増の870百万円を見込んでいる。

中期経営計画の初年度となる2021年12月期に同社は、利益の安定成長を図る計画である。コロナ禍が尾を引く可能性も残る時期を想定し、売上高を追求するのではなく、踊り場を創りながら、3事業のバランスを変革する。そのために、安定した利益を生む不動産コンサルティング事業及び不動産マネジメント事業により力を入れ、両事業で毎年率20%の利益成長を目指す。また、販売用不動産(仕掛除く)は13,033百万円(2020年12月期末)と過去最高レベルに達しており、賃料収入も期待できる。弊社では、同社にはビジネスモデルやポートフォリオの多様性があり、変化への対応力が強みであると考えている。不動産業界をとりまく経済動向の不透明感が続くなかで、より安定収益が見込める事業にシフトすることで、利益計画を達成する可能性は高いと見ている。なお、2020年12月期にホテルなどの一部の資産の評価損も行っており、将来のリスクをいち早く織り込んでいる点も高く評価ができる。

2021年12月期通期の連結業績予想

(単位：百万円)

	20/12期		21/12期		前期比
	実績	構成比	予想	構成比	
売上高	26,481	100.0%	21,700	100.0%	-18.1%
営業利益	1,719	6.5%	2,030	9.4%	18.0%
経常利益	1,033	3.9%	1,320	6.1%	27.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	344	1.3%	870	4.0%	152.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略・トピックス

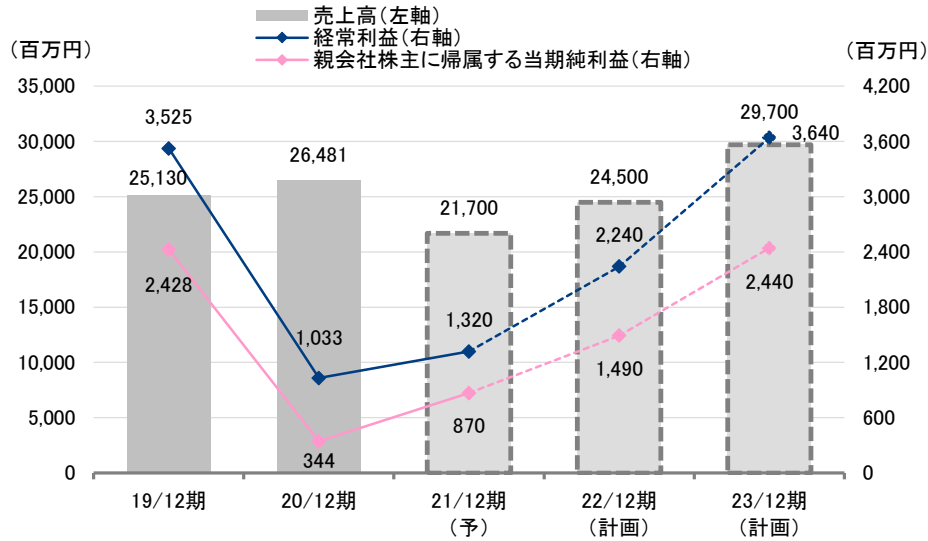
安定的な利益成長を目指す中期経営計画を発表。 2023年にIPOを目指すビーロットリート投資法人の運用開始

1. 中期経営計画

同社は、2023年12月期を最終年度とする3カ年の中期経営計画を発表した。3年後の2023年12月期の計画値は、売上高で29,700百万円、経常利益で3,640百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で2,440百万円としている。直近の2020年12月期との比較では、売上高で1.12倍、経常利益で3.52倍、親会社株主に帰属する当期純利益で7.09倍となっており、2019年12月期の過去最高の利益水準まで引き上げる考えだ。重点戦略としては、安定した利益を生み出す企業体質に向けた収益構造改革を行う。具体的には、不動産マネジメント事業の粗利構成比を2019年12月期の19%から2023年12月期には28%に、不動産コンサルティング事業の粗利構成比を2019年12月期の16%から2023年12月期には22%に、それぞれ向上させる。具体的なアクションプランとしては、(1) 既存ビジネスの深耕、(2) 次世代リーダー育成、(3) ビーロットリート投資法人のIPO、(4) パートナー企業増、(5) 安定収益20%成長、(6) 自己資本比率25%超、の6点である。これまでには不動産投資開発事業の爆発力が急成長をけん引してきたが、中期経営計画期間を創業期と位置付け、3事業による安定した利益成長ができる企業体質に変革する考えだ。

成長戦略・トピックス

中期経営計画



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

中期経営計画のアクションプラン

テーマ	アクションプラン
重点戦略	収益構造改革：2023年までに踊り場を創りながら、長期安定成長へ
	不動産マネジメント事業の粗利構成比 19% (2019年12月期) → 28% (2023年12月期) 不動産コンサルティング事業の粗利構成比 16% (2019年12月期) → 22% (2023年12月期)
既存ビジネスの深耕	顧客ニーズを深く掘り下げ、既存ビジネスの規模拡大を図る
次世代リーダー育成	経営プロフェッショナル増強。良い人材の宝庫となる
3カ年アクションプラン	ビーロットリート投資法人のIPO
	同社グループの情報力でAUM500億円、継続ビジネスへ
	パートナー企業増
	共栄共存をモットーにパートナーを増やし時間を得る
安定収益 20% 成長	コンサルティング・マネジメント毎年年率 20% 成長を目指す
自己資本比率 25% 超	安定した財務基盤の確立のための資本増強策実施

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ビーロット | 2021年3月26日(金)
3452 東証1部 | <https://www.b-lot.co.jp/ir.html>

成長戦略・トピックス

2. ビーロットリート投資法人の運用開始

2020年11月には、同社がスポンサーとなるビーロットリート投資法人の運用を開始した。2020年5月にM&Aにより株式投資法人の投資口を取得してから6ヶ月という異例の短期間での運用開始となったのは、同社のM&Aや金融を含めた総合力のなせる業だろう。第1号物件は、同社から取得した「ビーロット江坂ビル」であり、私募REITを組成し運用を開始した。同投資法人はスポンサーである同社グループの不動産関連ノウハウを活用し、オフィス・商業施設及び共同住宅を主な投資対象としている。様々なアセットタイプに幅を広げ、また地域的にも同社グループの全国の拠点を活用しつつ、分散の効いた総合型REITを目指す。今後は、スポンサーである同社及びミサワホーム、新日本建設<1879>、(株)エー・ディー・ワークスなどをはじめとするエクイティ出資企業とも協業することで、内部成長及び外部成長を実現する計画だ。2023年までに資産規模を500億円超まで拡大させ、市場動向を見極めつつ東京証券取引所への上場を目指している。

ビーロットリート投資法人



出所：決算説明資料より掲載

3. 不動産投資型クラウドファンディング商品の販売開始

同社は多様な出口戦略を持つことに力を入れており、クラウドファンディング事業もその1つである。一例を挙げると、2021年4月に不動産投資型クラウドファンディング商品の販売を開始する予定である。具体的には、予定利回り2.0%から、最小投資額10万円から、運用期間6ヶ月から、といった小口の投資商品となる。一定の評価額下落リスクは同社が負担をするため、投資家にとっては、リスクが抑制されるメリットがある。同社は、保有する不動産のうち、良質かつ安定した収益不動産を厳選することになる。第1号は新大阪の築浅区分マンション(利回り3%、6ヶ月運用)を予定している。不動産投資型クラウドファンディングは、TATERU<1435>、エー・ディー・ワークスなどの先行企業があるものの、同社はより安定した資産形成ができる新しい不動産投資市場を創出したい考えだ。

不動産投資型クラウドファンディング商品

2021年4月～ 販売開始!

B-Lot Crowd Funding

予定利回り

2.0%~

最少投資額

10万円~

運用期間

6ヶ月~

第1号

新大阪の築浅区分MS
3%・6ヶ月を予定

運用開始時の元本	評価額下落時
<p>優先出資 お客様 80%</p> <p>劣後出資 B-Lot 20%</p>	<p>優先出資 80%</p> <p>劣後出資</p>

※必ず事前に出資意向に賛成し、上記は目安となります。 ※劣後出資の元本に差支はありません。(下落が当社出資割合以内の場合)

リスクは限定

- 🏆 一定の下落リスクは **当社で負担!**
(当社出資割合以内の場合)
- 🏆 **当社が安定的な不動産を厳選!**

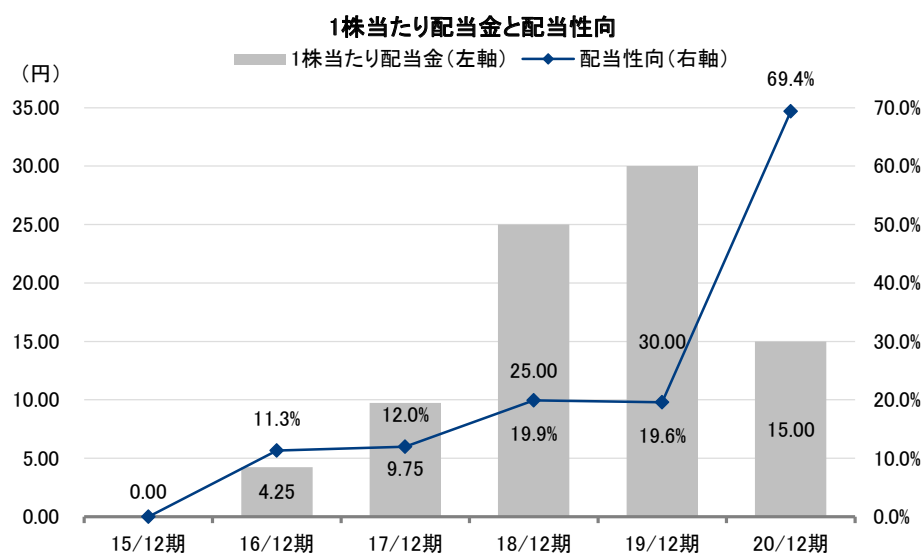
出所：決算説明資料より掲載

■ 株主還元策

2020年12月期の1株当たり配当金は15.00円、配当性向69.4%と、安定配当を維持

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、業績に応じた利益還元を基本とし「将来の事業展開」と「財務体質の強化」を勘案して総合的に決定する。2020年12月期の1株当たり配当金は15.00円（前期は30.00円）、配当性向69.4%（同19.6%）となった。減益決算となったため過去からの連続増配は途切れたものの、一定水準の配当金を維持した。2021年12月期の配当予想は未定としているが、親会社株主に帰属する当期純利益で前期比152.9%増のV字回復を見込んでいることから、順調に推移すれば前期並みまたはそれ以上の配当金が期待できるだろう。なお同社は、流動性の向上を目的に、2020年4月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割を行っている。

また株主優待制度も導入しており、2020年12月31日現在で100株以上を所有する株主に対して、QUOカード（1,000円相当分）が贈られる。



注：2018年1月及び2020年4月に1：2の株式分割を実施。2019年12月期以前は遡及して修正
 出所：決算短信よりフィスコ作成

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