

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

LeTech

3497 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年10月19日(火)

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. 大阪・東京の両エリアで事業展開する独立系の総合不動産ディベロッパー | 01 |
| 2. 2021年7月期通期は、減収営業減益ながら当期純利益で大幅増益 | 01 |
| 3. 2022年7月期業績は減益予想。コロナ禍により大型開発案件の売却益を大幅下方修正 | 01 |
| 4. 経営基盤強化とDX事業成長を目指す3ヶ年の中期経営計画を発表 | 02 |
| 5. 米国 Starwood Capital Group と不動産供給に関するパイプライン契約を締結 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 事業内容 | 05 |
| ■ 事業概要 | 06 |
| 1. 不動産市場の概況 | 06 |
| 2. 不動産ソリューション事業 | 08 |
| 3. 不動産賃貸事業 | 09 |
| 4. その他事業 | 10 |
| ■ ビジネスモデルと強み | 11 |
| 1. ビジネスモデルの特徴・強み | 11 |
| 2. 新ビジネスモデル：不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY」 | 12 |
| ■ 業績動向 | 13 |
| 1. 2021年7月期通期の業績概要 | 13 |
| 2. 財務状況と経営指標 | 15 |
| ■ トピック | 16 |
| ■ 今後の見通し | 17 |
| ■ 成長戦略 | 18 |
| 1. 中期経営計画の概要 | 18 |
| 2. 戦略テーマ | 19 |
| 3. DX事業による成長戦略 | 21 |
| ■ 株主還元策 | 22 |

■ 要約

経営基盤強化と DX 事業成長を目指す 3 ヶ年の中期経営計画を発表。 米国 Starwood Capital Group と不動産供給に関する パイプライン契約を締結

1. 大阪・東京の両エリアで事業展開する独立系の総合不動産ディベロッパー

LeTech (リテック) <3497> は、東京証券取引所（以下、東証）マザーズに上場している独立系の総合不動産ディベロッパーである。仲介・コンサルティングから土地の購入・開発まで展開し、土地活用における最適なソリューションを提供している。旧社名「株式会社リーガル不動産」の“LEGAL”に“TECHNOLOGY”を融合し、同社にしかなしえない企業活動を創りたいと考え、2021年2月に社名を変更した。大阪・東京の両エリアで、不動産ソリューション事業、不動産賃貸事業、その他事業を展開する。法律知識に基づく企画・開発力、総合不動産ディベロッパーとしてのハイブリッドな事業戦略が同社の強みである。未来のマーケットを作るために、国内最大級の不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY(ヤヌシー)」(不動産とITが融合したプラットフォーム)の拡大に注力している。

2. 2021年7月期通期は、減収営業減益ながら当期純利益で大幅増益

2021年7月期通期の業績は、売上高19,057百万円（前期比28.6%減）、営業利益1,223百万円（同31.3%減）、経常利益281百万円（同54.8%減）、当期純利益609百万円（同506.7%増）となった。売上高に関しては、主力商品「LEGALAND」の販売は堅調に推移したものの大型開発案件を含め販売計画の先送りもあり、前期比減収となった。減収により営業利益及び経常利益は減益となった。一方で、当期純利益は介護事業の譲渡による特別利益を計上したことにより大幅な増益となった。同社の財務状況は、仕掛販売用不動産が減少し、純資産が増加する一方、有利子負債が約84億円減少したことで、自己資本比率は13.9%（前期末9.8%）に上昇し、財務の安全性が向上している。

3. 2022年7月期業績は減益予想。コロナ禍により大型開発案件の売却益を大幅下方修正

2022年7月期の業績については、売上高18,634百万円（前期比2.2%減）、営業損失653百万円、経常損失1,476百万円、当期純損失1,477百万円を見込んでいる。売上高に関しては、リーマン・ショック級の経済危機の発生リスクを想定し、過去2期にわたり仕入量をコントロールしたことによる売却物件数の減少が影響する。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）により市場が不透明なことから、予算上は大型開発案件の売却益を当初計画より大幅に下方修正したことで減益（損失）予想となった。2021年10月初旬時点で緊急事態宣言が終了し、ワクチンの普及や治療薬の見通しがついてきたためコロナ禍の影響が低下する可能性が高まってきた。そのため弊社では、緊急事態宣言下で立てられた期初計画はやや保守的な業績予想と考えている。

要約

4. 経営基盤強化と DX 事業成長を目指す 3 ヶ年の中期経営計画を発表

同社は、中期経営計画(2022年7月期～2024年7月期の3ヶ年)を策定した。最終年度となる2024年7月期には、売上高19,833百万円、経常利益711百万円を目指す。東京・大阪を中心として、同社主力商品「LEGALAND」を含む住宅系収益不動産の開発を推進し、DX事業の成長を目指す基本戦略は変わらない。売上高は一定水準を維持し3年間で利益を回復させ、財務体質の改善を図る。また、自己資本比率を重要な経営指標とし、期間利益の積み増しや有利子負債の圧縮により自己資本比率の向上を目指す方針となっている。

5. 米国 Starwood Capital Group と不動産供給に関するパイプライン契約を締結

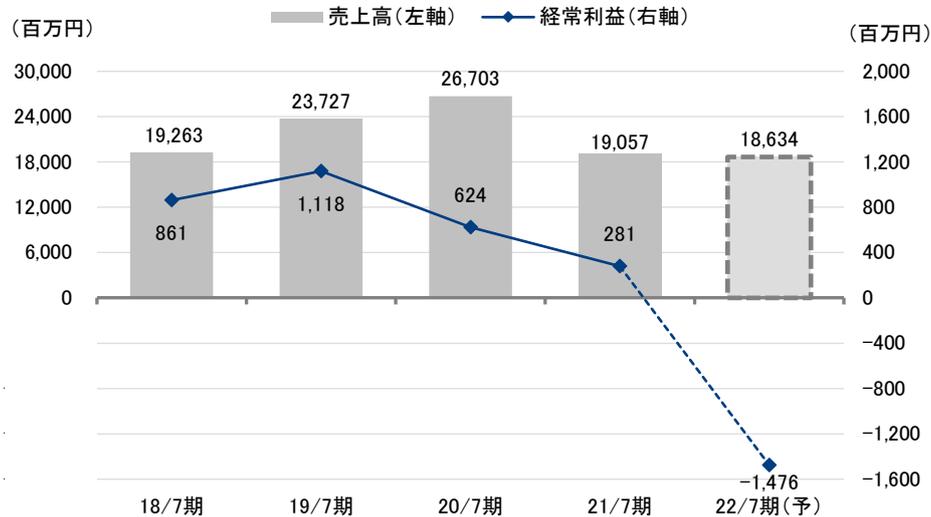
同社は2021年4月、米国 Starwood Capital Group と不動産供給に関するパイプライン契約を締結した。Starwood Capital Group は世界的な不動産投資会社である。本パイプライン契約により、同社においては仕入から販売に至るまでの意思決定と事業スキームの迅速化、開発物件の大型化と継続的な展開、大口かつ安定的な販売先の確保、並びに様々なストラクチャーによる事業基盤の強化が期待される。本契約の有効期間は3年間とし、以後の継続契約も可能となっている。Starwood Capital Group が同社から取得する不動産の目標価格は総額200億円以上としている。

Key Points

- ・不動産投資家の住宅、オフィスへの投資意欲は高い。富裕層向け賃貸マンション「LEGALAND」の開発・販売が事業の柱
- ・不動産価値を最大化させる提案力・開発力に加え、不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY」などDX力が新たな強み
- ・2021年7月期は前期比減収、営業減益。介護事業の譲渡益により当期純利益大幅増
- ・有利子負債は前期比約84億円減少。自己資本比率は13.9%に向上
- ・経営基盤強化とDX事業成長を目指す3ヶ年の中期経営計画を発表
- ・米国 Starwood Capital Group と不動産供給に関するパイプライン契約を締結

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

不動産仲介・コンサルティングから大規模開発まで展開する総合不動産ディベロッパー。旧社名「株式会社リーガル不動産」の“LEGAL”と“TECHNOLOGY”が融合した「株式会社 LeTech」に社名変更

1. 会社概要

同社は、大阪府大阪市北区に本社を置き東京エリアでも積極的に事業拡大を続ける、独立系の総合不動産ディベロッパーである。仲介・コンサルティングから土地の購入・開発まで展開し、土地活用における最適なソリューションを提供している。

同社は2000年9月、「株式会社リーガル不動産」として創業した。社名に“法律”を冠しているとおり、弁護士からの民事訴訟案件や金融機関・保証会社からのローン延滞案件に関する任意売却の仲介、法律理解に基づく不動産コンサルティングを事業の柱としてスタートし、創業期は個人の能力に依存していた。しかし、2012年には東京支店を開設したことで大阪・東京エリアを中心に全国的に不動産開発事業を展開するようになり、「個人商店」の時代から「チーム経営」の時代へと変化した。

会社概要

同社はこれまでの歩みのなかで、バブル崩壊やリーマンショック、金融円滑化法（中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律）など新法の施行及び失効など、事業そのものを揺るがすほどの大きな節目を経験しながら、都度その変化に柔軟に対応して収縮と成長を繰り返してきた。そして、いかなる市況においても揺らぐことのない一段と安定した経営基盤を築くため、任意売却事業をベースに、不動産の開発、賃貸、分譲、リフォーム、介護サービスなど、多角的な事業を積極展開してきた。このように時代の潮流に合わせた機動的な経営戦略によって、総合不動産ディベロッパーへと成長を遂げた。

同社では、今後はプラットフォーム（サービスやシステム、ソフトウェアを提供・カスタマイズ・運営するために必要な「共通の土台・基盤となる標準環境」）の時代を迎えると考えている。そして、不動産とテクノロジーの融合が未来のマーケットを切り開くと見て、2019年7月には不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY」をリリースした。ネットワークを構築し、より多くの人々がアクセスできる多様な事業展開を計画している。

さらに、リーガル不動産として培った創業の精神を抱きながら未来に向けて進路を定め、“LEGAL”と“TECHNOLOGY”を融合することで同社にしかなしえない企業活動を創りたいと考え、2021年2月に社名を「株式会社 LeTech（リテック）」に変更した。新社名には、今後重要性が増すDX事業に全面的に取り組むことで、さらなる事業拡大と企業価値向上を目指すという、同社の思いが込められている。2021年9月には、「YANUSY」に代表される「DX推進」の取り組みが評価され、経済産業省が定める「DX認定事業者」の認定を取得した。

同社の創業時から平野哲司（ひらの てつじ）氏が代表取締役社長を務める。従業員数は81名（2021年7月末時点）であり、学閥・企業閥によらず各自が異業種や他企業を経て培った不動産に関する各ドメインにおけるトップレベルの知見を駆使することで、スピーディーな事業の推進を目指すとしている。同社は、2018年10月に東証マザーズ市場に新規上場を果たし、2020年9月には創業20周年を迎えている。

沿革

| 年月 | 事項 |
|----------|---|
| 2000年 9月 | (株)リーガル不動産 創業 金融機関・弁護士向け不動産仲介コンサルティングを展開 |
| 2002年 9月 | 大阪市北区山崎町に賃貸マンションを取得し、賃貸マンション経営事業を開始 |
| 2004年 5月 | 大阪市北区西天満4丁目に本社ビルを取得し、本社を移転。賃貸ビル経営事業を開始 |
| 2005年 4月 | 和泉市太町で戸建用地を取得し、戸建分譲事業を開始 |
| 2012年 1月 | 西宮市甲子園七番町でマンション1棟を取得し、リノベーション事業を開始 |
| 2012年 3月 | 東京都港区西新橋に東京支店開設 |
| 2012年 9月 | 東京都世田谷区南烏山にて「LEGALAND」の開発に着手、賃貸マンション開発事業を開始 |
| 2013年 7月 | 東京支店を港区虎ノ門1丁目に移転 |
| 2014年 3月 | 東京都港区新橋駅前にて「LEGALIS」の開発に着手、レンタルオフィス事業を開始 |
| 2015年 5月 | 兵庫県西宮市甲子園口にて大手デベロッパーとの分譲マンション共同事業を開始 |
| 2015年 9月 | 完全子会社の(株)アップウェル、(株)マードレ及び(株)イーコーポレーションを吸収合併 |
| 2015年10月 | ファシリティマネジメント事業を開始 |
| 2015年11月 | 介護事業の運営開始(運営子会社(株)リーガルヘルスケア) |
| 2016年 5月 | 神戸市中央区に神戸支店開設 |
| 2016年 7月 | 京都市下京区大宮通にてホテル開発事業に着手 |
| 2016年 8月 | 本社を大阪市北区堂山町に移転 |
| 2016年11月 | 大阪本店を「大阪本社」、東京支店を「東京支社」に名称変更 |

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

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

会社概要

| 年月 | 事項 |
|----------|--|
| 2017年 4月 | リーガルヘルスケアを吸収合併 |
| 2017年 8月 | プロパティマネジメント事業を開始 |
| 2018年 2月 | 東京支社を東京都港区の虎ノ門琴平タワーに移転 |
| 2018年10月 | 東京証券取引所マザーズ市場に新規上場 |
| 2019年 4月 | 京都市東山区祇園白川にて自社ホテルブランド「LEGASTA」の開発を開始 |
| 2019年 7月 | 大阪市浪速区日本橋東にて民泊マンションブランド「LEGALIE」の開発を開始 不動産オーナー向けメディア「YANUSY」をリリース |
| 2020年 9月 | 創業 20 周年 |
| 2021年 2月 | 「株式会社 LeTech (リテック)」に商号変更 |
| 2021年 7月 | 介護事業を売却 |

出所：ホームページよりフィスコ作成

2. 事業内容

同社は、不動産と IT が融合した不動産テック事業である「YANUSY 事業」、法律知識を活用した不動産コンサルティング事業である「LEGAL SOLUTION 事業」、地域・エリア特性に合わせて様々な企業と連携して開発する「Others」の 3 つの主力事業を展開しており、特に「YANUSY 事業」の拡大に注力している。これらは、同社が強化したい領域を軸に業務を分類したものである。

ただ決算上は、従来どおり「不動産ソリューション事業」「不動産賃貸事業」「その他事業」に区分し、不動産事業を中心とする 3 セグメントとして事業内容を開示している。「不動産ソリューション事業」は、不動産を仕入れてバリューアップを実施して資産価値を高めたうえで、主に個人富裕層や資産保有目的の事業法人に対して販売する。主力商品は低層賃貸マンションシリーズ「LEGALAND」である。2021 年 7 月期通期決算では、全社売上高の 88.2%、全社営業利益の 85.0% を占める同社の主力事業である。「不動産賃貸事業」は、同社保有の収益不動産や販売に至るまでの所有不動産からの賃貸収入である。マンション・ビルの修繕・原状回復工事を主としたファシリティマネジメント事業も行う。全社売上高の 7.0%、全社営業利益の 12.4% であり、安定した収益が期待できる。「その他事業」は、創業来行っている不動産コンサルティング事業が主であり、法的側面から生じる弁護士からの民事訴訟案件や金融機関等からのローン延長案件に対して任意売却の仲介及びコンサルティング等を行う。全社売上高の 4.8%、全社営業利益の 2.6% である。

事業内容と売上・営業利益構成 (2021 年 7 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 |
|--------------|---|-------|--------|
| 不動産ソリューション事業 | 不動産を仕入れてバリューアップを実施して資産価値を高めたうえで、主に個人富裕層や資産保有目的の事業法人に対して販売。主力商品は低層賃貸マンションシリーズ「LEGALAND」。 | 88.2% | 85.0% |
| 不動産賃貸事業 | 保有の収益不動産や販売に至るまでの所有不動産からの賃貸収入。マンション・ビルの修繕・原状回復工事を主としたファシリティマネジメント事業も行う。 | 7.0% | 12.4% |
| その他事業 | 不動産コンサルティング事業では、法的側面から生じる弁護士からの民事訴訟案件や金融機関等からのローン延長案件に対して、任意売却の仲介及びコンサルティング等を行う。 | 4.8% | 2.6% |

注：構成比はいずれも調整前数値から算出

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

不動産事業を中心とした3セグメントを展開



出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

不動産投資家の住宅、オフィスへの投資意欲は高い。 富裕層向け賃貸マンション「LEGALAND」の開発・販売が事業の柱

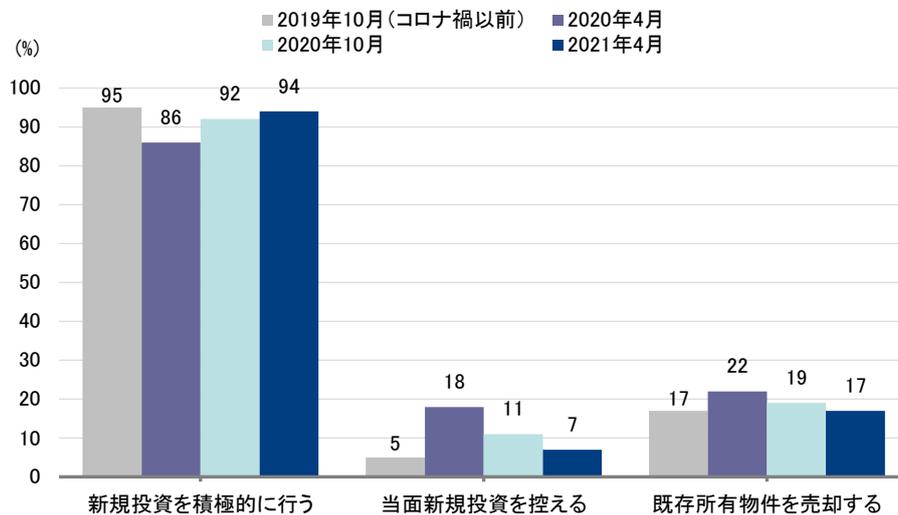
1. 不動産市場の概況

(一財)日本不動産研究所「第44回不動産投資家調査」(2021年4月調査)によると「今後1年間の投資に対する考え方」としての回答のうち94%(前年同期は86%)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一時若干低下したものの依然として積極的であることが分かる。リーマン・ショック時(2009年4月調査)にはこの指標は45%程度まで下落したが、当時と比較して変化は軽微である。

投資意欲はあるものの、対象物件によって明暗が分かれる。上記調査で「新規投資を積極的に行う」と回答した119名の対象物件としてオフィスビルや賃貸住宅、物流施設は45%~62%という回答となり相対的に高く、商業施設及び宿泊施設では8~18%となり相対的に低いという結果となった。一部ホテルの開発なども行っているが、賃貸住宅を主力としている会社にとっては出口戦略を考えるうえで有利と言えるだろう。

事業概要

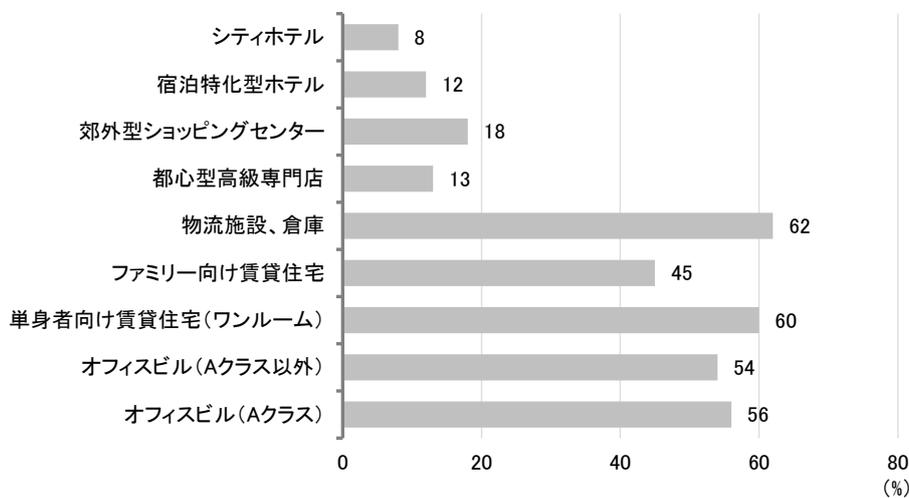
今後1年間の不動産投資に対する考え方



注：投資家回答数 126 名、複数回答ありの調査結果

出所：日本不動産研究所「第 41～44 回不動産投資家調査」よりフィスコ作成

積極投資を行う対象



注：投資家回答数 119 名

出所：日本不動産研究所「第 44 回不動産投資家調査」よりフィスコ作成

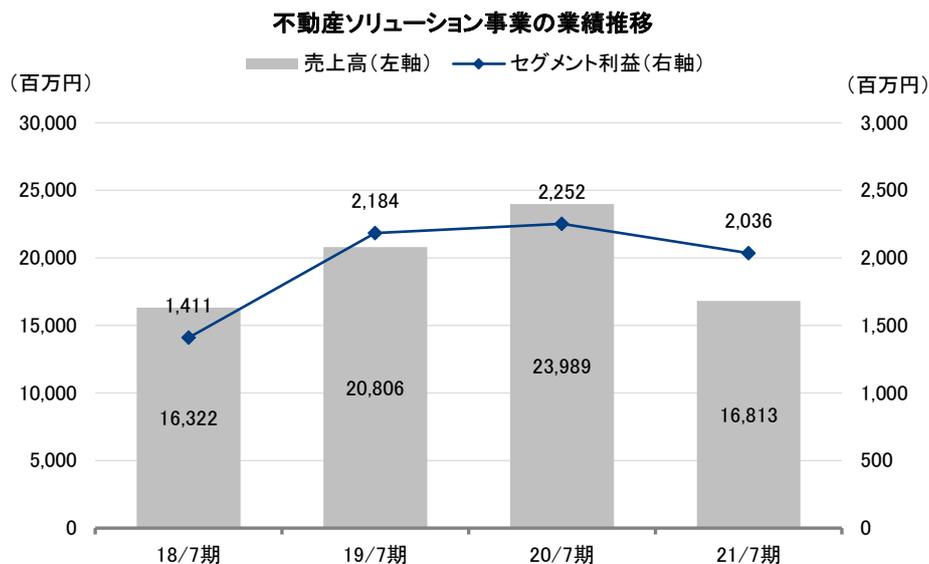
事業概要

2. 不動産ソリューション事業

第1の「不動産ソリューション事業」は、同社の主力事業である。様々なソースの物件情報から不動産を仕入れて最適なバリューアップを実施して資産価値を高めたうえで、主に個人富裕層や資産保有目的の事業法人に対して個々の顧客ニーズに即した物件を販売している。販売する収益不動産は、独自の営業ルートにより仕入れた物件を建物管理状態の改善、用途変更、テナントの入れ替え、大規模修繕等を施すことによって、資産価値の向上を図っている。すなわち、土地有効活用、住宅（マンション）開発、オフィス・ホテル・民泊施設等の商業開発、コンバージョン（既存の建物の用途変更を行って全面的に改装して全く新たな建物として再生させること）及びリノベーション（既存の建物に対して大規模な改装工事を行うことで建物を新築の状態にまで美しくして価値を高めること）等によってバリューアップを図り、売却をしている。

同社の主力商品は低層賃貸マンションシリーズ「LEGALAND」である。敷地面積 30～200 坪程度、総戸数 10～35 戸であり、狭小な敷地面積や地域特有の制限下でも開発可能な単身・少人数世帯向け賃貸マンションである。外観・ディテールにこだわり、地下フロアの設置、エレベーターや梁・柱をなくすなど企画開発ノウハウを詰め込んだ設計構造が特徴である。富裕層の相続税対策ニーズに対応しており、販売単価約 5～8 億円、販売利回り約 4～6% であり、一棟販売をしている。実績としては、「LEGALAND 下北沢」「LEGALAND 都立大学」「LEGALAND 甲南山手」など、東京都心エリアに 81 棟、大阪エリアに 6 棟の開発実績がある。2021 年 7 月期は 15 件の販売実績であり堅調である。

不動産ソリューション事業の業績は、セグメント業績を開示し始めた 2017 年 7 月期から 2020 年 7 月期まで右肩上がりで推移してきたが、2021 年 7 月期はコロナ禍の影響で売上高、セグメント利益ともに減少を余儀なくされた。利益率は 12.1%（2021 年 7 月期）であり、一定水準以上を維持している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

3. 不動産賃貸事業

第2の「不動産賃貸事業」は、同社の安定的な収益基盤の指標となるセグメントであり、同社保有の収益不動産及び販売に至るまでの所有不動産からの賃貸収入を収益の柱としている。ソリューション力を生かした効率の良い運用、情報を生かした仕入による良質な資産、不動産開発のノウハウを駆使した幅広い用途への投資などが同社の強みである。実績としては、「ITビル」「東京レガリス新橋」「Livecasa 城東野江」「大和本町ビル」などがある。保有物件の種別ポートフォリオでは、マンションが15件（件数構成比68%）と主体であり、事務所ビルとホテルがそれぞれ3件（同14%）と続く。

また、不動産管理会社と入居者をより良い形でつなぎ、建物をサポートするマンション・ビルの修繕・原状回復工事を主としたファシリティマネジメント事業（FM事業）を併せて行っている。FM事業では、不動産賃貸事業における賃料の増収や稼働率の向上をテーマとして、同社保有物件の退去時の立会いや原状回復工事、リノベーション工事、補修工事なども行っている。FM事業の売上規模は年々拡大し続けており、2021年7月期は366百万円に達した。

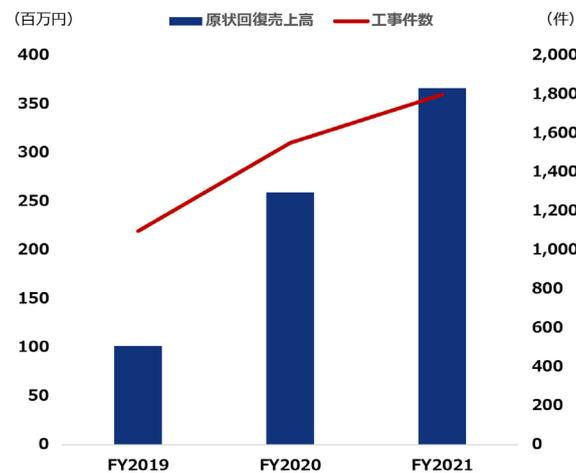
不動産賃貸事業の業績は、セグメント業績を開示し始めた2017年7月期から2019年7月期まで堅調に推移し、2021年7月期においても引き続き安定的な稼働率を維持しているが、直近2年間は長期的な収益と引き合いの状況を考慮し保有不動産を売却した結果、売上高、セグメント利益ともに減少している。利益率は22.5%（2021年7月期）であり、3事業のなかでは最も高い。

保有物件のポートフォリオ

| 種別 | 件数 | 件数構成比 |
|-------|-----|-------|
| 事務所ビル | 3件 | 14% |
| マンション | 15件 | 68% |
| ホテル | 3件 | 14% |
| 倉庫 | 1件 | 4% |
| 計 | 22件 | 100% |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

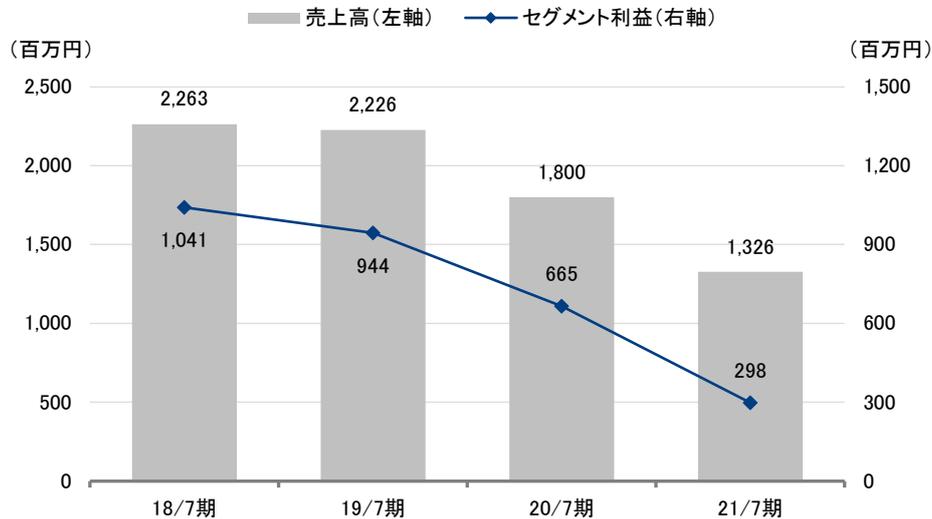
ファシリティマネジメント事業の業績推移



出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

不動産賃貸事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

4. その他事業

第3の「その他事業」では、不動産コンサルティング事業における任意売却を中心とした不動産仲介や、介護事業としての有料老人ホーム等の運営・管理、介護保険法に基づく介護予防支援、居宅介護支援事業を行っている。不動産コンサルティング事業は同社創業以来の事業で、法的側面から生じる弁護士からの民事訴訟案件や金融機関等からのローン延長案件に対して、任意売却の仲介及びコンサルティングなどの課題解決法を提案してきた。不動産の専門家として、債務者への買主仲介から関係各所との交渉、別除権者（破産手続や民事再生手続に左右されずに実定法上の担保権の対象となる財産等を処分することで回収する権利を有する担保権者）との接触、配分案作成、不動産の調査や価格査定、権利譲渡、リーシング、入札、場合によっては同社での買い取りなど、顧客のニーズに合わせた多様なサービスを展開している。現在では、法的案件整理以外でも同社が培った不動産コンサルティングのノウハウを生かして、様々な場面で課題解決法を提案している。

なお介護事業では、住宅型有料老人ホーム「リーガテラス瀬田」「リーガテラス南草津」、グループホーム・小規模多機能型居宅介護「リーガテラス京都洛西」など関西地域で7施設を運営していたが、不動産ソリューション事業並びに情報通信技術からなる中核事業とのシナジーが見込みづらいことなどから2021年7月に業界大手の(株)ニチイ学館へ譲渡した。

■ ビジネスモデルと強み

不動産価値を最大化させる提案力・開発力に加え、不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY」など DX 力が新たな強み

1. ビジネスモデルの特徴・強み

同社は任意売却事業で培った法律知識に基づく問題解決力を生かした企画・開発力を用いて、仲介、賃貸、開発、売却と不動産に関わる幅広い事業領域において総合不動産ディベロッパーとしてハイブリッドな事業戦略を展開している。それを可能にしているのが以下の3つの特徴・強みである。

第1に、「地域、用途、規模にかかわらず、不動産価値を最大化・最適化させる提案力」である。マンション、土地有効活用、中古バリューアップ、オフィスビル、民泊マンション、ホテル開発など、エリアやプレイヤーに応じて不動産価値の最大化・最適化を図る提案を実施し、時代に合った事業展開を行うことができる。こうした提案力の高さが、同社が総合不動産開発会社として成長を続けている理由と言えるだろう。

第2に、「大阪・東京それぞれの事業環境を見極めた最適な事業戦略」である。東京と大阪では市場の動き方も不動産に対する消費者や投資家のスタンスも大きく異なるため、それぞれの事業環境に合わせた異なる事業戦略を立案し、実行することが必要である。同社では、両エリアにおいてそれぞれ最適の事業戦略を推進することで着実に業績を伸ばしている。

第3に、「変化する事業環境に対して自らも変化させる柔軟性」である。現状維持に甘んじることなく変化する事業環境の先を見据えた戦略を実行する。例えば将来のあるべき姿・長期的な見通しに基づいて組織を構成するなど、変化する事業環境に対して柔軟に対応している。また事業戦略として、現在のコロナ禍における中長期的な経営環境の変化を見据えて不動産テック（不動産取引のDX）に注力するのもその一例と言えるだろう。

同社の特徴・強み



出所：決算説明会資料より掲載

2. 新ビジネスモデル：不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY」

不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY」は、不動産とITが融合した不動産テック（不動産取引のDX）による新しいビジネスモデルである。同社は、ZUU<4387>と共同で、多様化・複雑化する社会に未来のマーケットを作ることを目指している。すなわち不動産分野における商品開発力・新サービス開発力とオーナー向けのノウハウを有する同社と、インターネットサービス開発・運営ノウハウやデータマーケティングノウハウを持つZUUが手を組むことで新たな不動産プラットフォームを構築し、オウンドメディア（自社で保有するメディア）を軸に不動産テックを推進する計画だ。

「YANUSY」は2019年7月のリリース以降、国内最大級の不動産オーナー向けプラットフォームに成長し、2021年9月時点で月間ページビュー100万PV、オーナー会員数8,000人を超えている。

同社では、不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY」を核に、OMO（Online Merges with Offline）型企業を目指す。すなわちオンラインとオフラインの情報・サービスを融合させながら、契約・決済・資金調達・投資・コミュニティなど「住」に関する多様なタッチポイントを構築する。これによって広告収入を得るだけでなく、訪問者を他の商材につなげることで既存3事業を伸ばすことを計画している。メニューは大きく「YANUSY Funding」「YANUSY Investment」「YANUSY Management」の3つに分かれる。「YANUSY Funding」は不動産投資未経験層を主な対象としており、小口から始められる不動産投資サービス（クラウドファンディング）などを提供予定だ。「YANUSY Investment」は、不動産投資初級者層を主な対象としており、物件情報提供、融資サポート、物件オンライン査定など不動産売買を支える情報、サービスをラインナップする。「YANUSY Management」は不動産投資中・上級者層を主な対象としており、原状回復業務DX、不動産管理サポート、パートナーマッチングなど不動産オーナーの疑問や運用課題を解決するサービスを提供する。不動産オーナーの属性やニーズに応じた付加価値を提供し、富裕層へのステップアップを支援するのが「YANUSY」の役割である。

2021年9月には、「YANUSY」に代表されるDX推進の取り組みが評価され、経済産業省が定める「DX認定事業者」の認定を取得した。DX認定制度とは、2020年5月15日施行の「情報処理の促進に関する法律の一部を改正する法律」に基づき、DXに対するビジョンや戦略・体制の整備などを行い、DX推進の準備が整っている事業者を経済産業省が認定する制度である。

ビジネスモデルと強み

不動産オーナー向けプラットフォーム「YANUSY」



業績動向

2021年7月期の業績は前期比減収、営業減益。介護事業の譲渡益により当期純利益大幅増

1. 2021年7月期通期の業績概要

2021年7月期通期におけるわが国経済は、2020年10～12月の実質GDP成長率が前期比年率11.7%増とコロナ禍からの回復傾向が顕著だったが、2021年に入るとコロナ禍の影響が大きくなり、2021年4～6月には同0.3%と低い成長となった。日経平均株価は3万円台を回復する場面もあったが、2021年に入ってからはもみ合う展開が続く。コロナ禍は長期化し、緊急事態宣言が複数回発出されるなど、景気動向の先行きには引き続き注視する必要がある。

この間、同社の属する不動産業界においては、個人の住宅取得需要や投資家のレジデンス投資など、住居系の取引は活発に行われた。一方でコロナ禍の長期化は、オフィスや宿泊系施設の取引が難航するなど継続して影響を及ぼしている。また地価の動向も読みにくい状況にあり、今後の見通しには留意が必要な状況が続いている。

このような事業環境のもと当社でもコロナ禍の影響はあったものの、経営計画の目標数値達成に向けて取り組むとともに、総合不動産会社としての地位確立を目指して事業を推進した。その結果、2021年7月期通期では、売上高19,057百万円(前期比28.6%減)、営業利益1,223百万円(同31.3%減)、経常利益281百万円(同54.8%減)、当期純利益609百万円(同506.7%増)となった。

業績動向

売上高に関しては、主力商品「LEGALAND」の販売は堅調に推移したものの大型開発案件を含め販売計画の先送りもあり、前期比減収となった。減収により営業利益及び経常利益は減益となった。一方で、当期純利益は介護事業の譲渡による特別利益を計上したことにより大幅な増益となった。

2021年7月期の業績

(単位：百万円)

| | 20/7期 | | 21/7期 | | 前年同期比 | |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 金額 | 率 |
| 売上高 | 26,703 | 100.0% | 19,057 | 100.0% | -7,646 | -28.6% |
| 売上総利益 | 4,813 | 18.0% | 3,847 | 20.2% | -966 | -20.1% |
| 販売費及び一般管理費 | 3,033 | 11.4% | 2,624 | 13.8% | -408 | -13.5% |
| 営業利益 | 1,780 | 6.7% | 1,223 | 6.4% | -557 | -31.3% |
| 経常利益 | 624 | 2.3% | 281 | 1.5% | -342 | -54.8% |
| 当期純利益 | 100 | 0.4% | 609 | 3.2% | 509 | 506.7% |

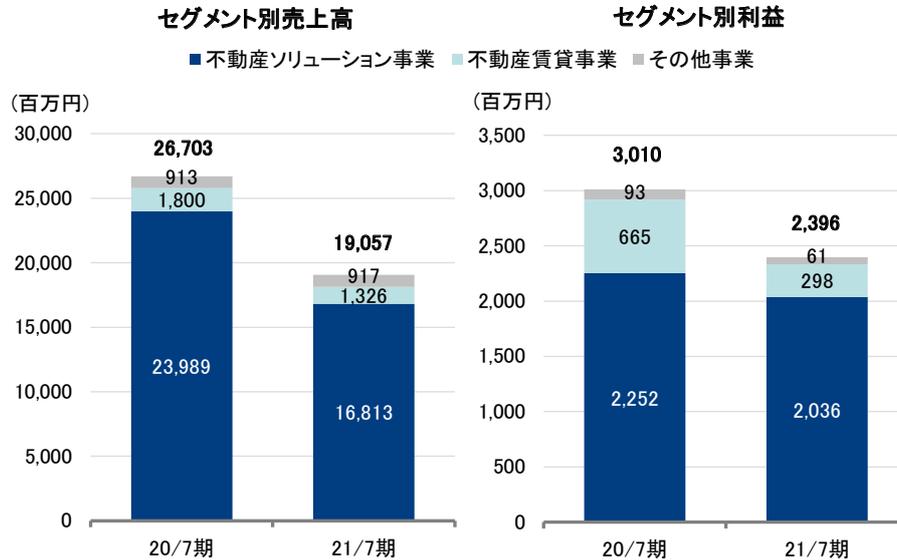
出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別に見ると、不動産ソリューション事業では、売上高 16,813 百万円（前期比 29.9% 減）、セグメント利益 2,036 百万円（同 9.6% 減）となった。販売面においては同社の主力商品である「LEGALAND」の 2021 年 7 月期の販売は堅調に推移し、高収益物件の販売実績の積み重ねが利益の下支えとなったものの、2020 年 7 月期に大型の販売案件が含まれた反動が大きかった。また、コロナ禍による市場の不透明さから大型開発案件を含む販売計画が先送りになった物件の影響もあり、前期比で減収減益となった。同事業の利益率は 9.4% から 12.1% に改善している。

不動産賃貸事業では、売上高 1,326 百万円（前期比 26.3% 減）、セグメント利益 298 百万円（同 55.2% 減）となった。2021 年 7 月期においても引き続き安定的な稼働率を維持しているが、長期的な収益と引き合いの状況を考慮して手元流動性を高めるために販売用不動産物件を売却し物件数が減少したこと、またコロナ禍によるインバウンドの減少から民泊需要が減少したこと等により、前期比では大幅な減収減益となった。同事業の利益率も 37.0% から 22.5% に低下したものの、3 セグメントのなかで最も高い利益率を維持している。

その他事業では、売上高 917 百万円（前期比 0.4% 増）、セグメント利益 61 百万円（同 33.6% 減）となった。介護事業については、不動産ソリューション事業並びに情報通信技術からなる中核事業とのシナジーが見込みづらいことから、期中に譲渡を行った。その結果、その他事業全体としては増収減益となり、利益率も 10.2% から 6.7% に低下した。

業績動向



注：セグメント利益は全社費用調整前
出所：決算短信よりフィスコ作成

有利子負債は前期比約 84 億円減少。自己資本比率は 13.9% に向上

2. 財務状況と経営指標

資産合計は 33,564 百万円となり、前期末比 7,417 百万円減少した。そのうち、流動資産は 27,336 百万円と同 6,459 百万円減少したが、これは主として、開発用不動産完成等に伴う仕掛販売用不動産の 12,715 百万円減及び販売用不動産の 6,308 万円増による。固定資産は 6,228 百万円と同 958 百万円減少したが、これは主として、保有目的変更等に伴う土地の 843 百万円減、建物の 321 百万円減による。

負債合計は 28,909 百万円となり、前期末比 8,060 百万円減少した。そのうち、流動負債は 17,420 百万円と同 3,418 百万円減少したが、これは主として、売却に伴う返済等による短期借入金の 3,014 百万円減、1 年内返済予定の長期借入金の 951 百万円減による。固定負債は 11,488 百万円となり、同 4,641 百万円減少した。これは主として、1 年内返済予定の長期借入金への振替や売却に伴う返済等により長期借入金が 4,445 百万円減少したことによる。この結果、短期借入金・長期借入金を合算した有利子負債は、8,451 百万円減少した。

純資産合計は 4,655 百万円となり、前期末比 643 百万円増加した。これは主として、当期純利益 609 百万円の計上などによる。また自己資本比率は、有利子負債の減少に伴い前期末の 9.8% から 13.9% に上昇し、経営の安全性は年々高まっている。同社では自己資本比率 15% を目標にしているが、東証 1 部不動産業平均は 30% 程度と言われており、同社が 2022 年 4 月以降のプライム市場を目指すためには今後もさらなる利益の蓄積が必要と言える。

業績動向

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

| | 20/7 期 | 21/7 期 | 増減額 |
|-----------------|--------|--------|---------|
| 流動資産 | 33,795 | 27,336 | -6,459 |
| 現金及び預金 | 1,982 | 1,544 | -438 |
| 営業未収入金 | 215 | 84 | -131 |
| 販売用不動産 | 10,939 | 17,247 | 6,308 |
| 仕掛販売用不動産 | 20,006 | 7,290 | -12,715 |
| 固定資産 | 7,186 | 6,228 | -958 |
| 有形固定資産 | 6,417 | 5,240 | -1,176 |
| 無形固定資産 | 35 | 27 | -8 |
| 投資その他の資産 | 733 | 960 | 226 |
| 資産合計 | 40,981 | 33,564 | -7,417 |
| 流動負債 | 20,839 | 17,420 | -3,418 |
| 短期借入金等 | 19,182 | 15,212 | -3,970 |
| 固定負債 | 16,130 | 11,488 | -4,641 |
| 長期借入金等 | 15,816 | 11,334 | -4,482 |
| (有利子負債合計) | 34,998 | 26,546 | -8,451 |
| 負債合計 | 36,969 | 28,909 | -8,060 |
| 純資産合計 | 4,012 | 4,655 | 643 |
| 【安全性】 | | | |
| 自己資本比率 | 9.8% | 13.9% | - |
| 【収益性】 | | | |
| ROA (総資産経常利益率) | 1.4% | 0.8% | - |
| ROE (自己資本当期純益率) | 2.6% | 14.1% | - |

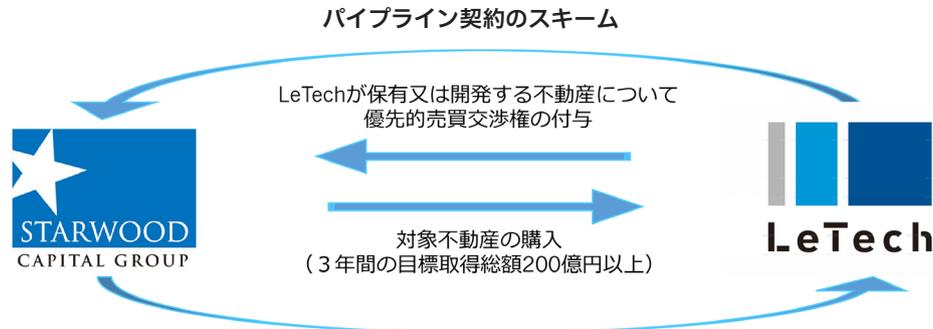
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ トピック

米国 Starwood Capital Group と 不動産供給に関するパイプライン契約を締結

同社は2021年4月、米国 Starwood Capital Group と不動産供給に関するパイプライン契約を締結した。Starwood Capital Group は、個人投資及び機関投資家の資産を預かり、主に不動産関連資産への投資を行う世界的な不動産投資会社である。現在の運用資産は950億米ドルを超え、不動産のほぼ全ての分野に世界規模で投資している。本パイプライン契約により、同社においては仕入から販売に至るまでの意思決定及び事業スキームの迅速化、開発物件の大型化と継続的な展開、大口かつ安定的な販売先の確保、並びに様々なストラクチャーによる事業基盤の強化が期待される。具体的には、同社が保有または開発する不動産について優先的売買交渉権を付与し、Starwood Capital Group が対象不動産を購入する。同社にとっては、出口の選択肢が大幅に増えた形となる。本契約の有効期間は3年間とし、以後の継続契約も可能となっている。Starwood Capital Group が同社から取得する不動産の目標価格は総額200億円以上としている。

トピック



出所：決算説明会資料より掲載

■ 今後の見通し

2022年7月期は減益予想。コロナ禍により大型開発案件の売却益を大幅下方修正

今後のわが国経済は、消費増税による影響から個人消費も低下する傾向のなか、米中貿易摩擦、世界的なコロナ禍により景気動向の先行きは非常に厳しい状況が続くことが見込まれる。

この間、同社の属する不動産業界では、政府による住宅取得支援策や低金利の住宅ローンなどにより住宅取得環境は依然として良好である。リモートワークの進展など働き方やライフスタイルの変化が加速しており、住居の住み替えニーズも増えている。一方で、用地取得競争の激化、建築費の高止まりなどの影響を受けている。さらにコロナ禍によるサプライチェーンや工期の長期化、国内外含めた移動制限や経済縮小からの購買意欲の減退などが不動産市況に大きな影響を与えるリスクも依然として存在する。

このような状況のもと、同社は3ヶ年の中期経営計画を発表した（詳細は次章）。しかし、初年度となる2022年7月期については引き続きコロナ禍による影響が懸念され、ホテル関連市場等の状況は厳しいものと見込まれる。

以上から、2022年7月期の業績については、売上高18,634百万円（前期比2.2%減）、営業損失653百万円、経常損失1,476百万円、当期純損失1,477百万円を見込んでいる。売上高に関しては、リーマン・ショック級の経済危機の発生リスクを想定し、過去2期にわたり仕入量をコントロールしたことによる売却物件数の減少が影響する。コロナ禍で市場が不透明なことにより、予算上は大型開発案件の売却益を当初計画より大幅に下方修正したことで減益（損失）予想となった。2021年10月初旬時点で緊急事態宣言が終了し、ワクチンの普及や治療薬の見通しがついてきたためコロナ禍の影響が低下する可能性が高まってきた。そのため弊社では、緊急事態宣言下で立てられた期初計画はやや保守的な業績予想と考えている。

今後の見通し

2022年7月期業績予想

(単位：百万円)

| | 21/7期 | | 22/7期 | | 前期比 | |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 金額 | 率 |
| 売上高 | 19,057 | 100.0% | 18,634 | 100.0% | -423 | -2.2% |
| 営業利益 | 1,223 | 6.4% | -653 | - | -1,876 | - |
| 経常利益 | 281 | 1.5% | -1,476 | - | -1,757 | - |
| 当期純利益 | 609 | 3.2% | -1,477 | - | -2,086 | - |

注：予想は21/7期決算発表時の期初予想

出所：決算短信よりフィスコ作成

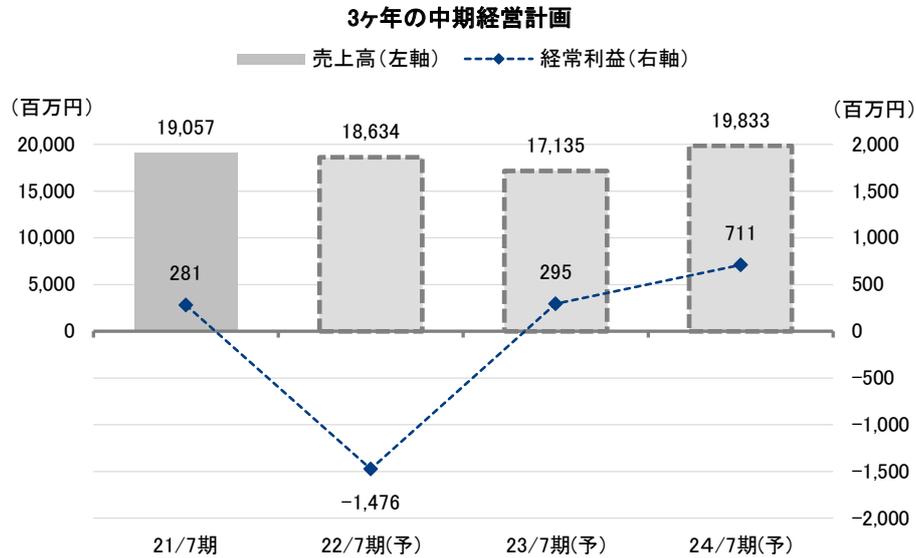
成長戦略

2024年7月期に売上高19,833百万円、 経常利益711百万円を目指す

1. 中期経営計画の概要

同社は、経営基盤の強化と企業価値の向上及び不動産テック企業としての地位の確立を目指す中期経営計画（2022年7月期～2024年7月期の3ヶ年）を策定した。初年度となる2022年7月期については、売上高18,634百万円、経常損失1,476百万円、最終年度となる2024年7月期は、売上高19,833百万円、経常利益711百万円を目指す。トップラインを一定水準に保ち、また経常利益の継続的な成長を重要指標とし、経営効率改善による利益の最大化を目指す計画となっている。同様に自己資本比率も重要な経営指標とし、期間利益の積み増しや有利子負債の圧縮により自己資本比率の向上を目指す方針である。具体的には、2022年7月期の業績は厳しく短期的には自己資本比率の低下（10.4%）が予測されるが、物件売却及び財務体質強化による有利子負債の圧縮を推し進め、最終年度の2024年7月期には、13.2%に回復させる計画だ。

成長戦略



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 戦略テーマ

中期経営計画における、戦略テーマは「収縮と転換」「多極化」「事業ポートフォリオの最適化」の3点であり、さらに4つの具体的な戦略に分類できる。

戦略テーマ「収縮と転換」においては、「LEGALAND」の拡大・成長が具体的な戦略課題となる。少子高齢化による人口減少は現在の生活圏の縮小と消費そのものに対して大きな影響を及ぼし、生活環境の変化と価値観の転換が起こっている。このような外部環境のなかで、同社は東京都心10区、ターミナル駅徒歩10分などの資産価値の高い重点エリアに焦点を絞り、主力投資商品「LEGALAND」をマーケットリーダーに成長させたい考えだ。3ヶ年計画期間においては、最大で50棟の「LEGALAND」の開発を目指す。また、通常の「LEGALAND」シリーズのマンションは単身者・少人数世帯向けコンパクト低層賃貸マンションで、価格帯としては5億円から8億円程度であるが、今後は8億円を上回る価格帯もラインナップする予定としている。具体的には、より大規模な開発や最新のIT技術などを備えた商品「LEGALAND+」を想定している。

成長戦略

戦略テーマ「多極化」においては、「展開エリアの市況注視」が具体的な戦略課題となる。同社は大阪が発祥地であり、のちに東京へも進出し事業を拡大してきた。当面は東京、大阪エリアを中心に調達及び売却を行っていく方針に変わりはない。3ヶ年計画での事業ボリュームとしては、東京70%、大阪30%程度の構成比で進める計画だ。東京エリアでは、引き続き主力商品である「LEGALAND」の拡大が見込まれるため、用地の積極取得、開発を加速させていく。また、パイプライン契約による拡大が期待できる。一方、大阪エリアではコロナ禍により悪化した市場の回復後にホテル物件の売却を進める。同時に、大阪を拠点として培ってきた強みと情報網を駆使し、共同事業開発、企画業務・仲介業務等のフィービジネスのさらなる強化を図る。このように大阪と東京の2大都市を事業の中心としながら、その他の都市圏についても人口増減や、不動産需給等のマーケット動向を注視して優良物件を購入することにより収益性を高めていく方針としている。不動産調達面では、2022年7月期に取得ペースで66億円の用地取得を行う計画である。これにより2024年7月期までに152億円の売上高寄与を同社は予想している。同社は3ヶ年累計では、187億円の不動産調達額（建築費等の開発費を除く）を見込んでいる。

戦略テーマ「事業ポートフォリオの最適化」においては、「DX活用による新市場の開拓」「経営資源の最適化」が具体的な戦略課題となる。「DX活用による新市場の開拓」については、不動産DXの進展を最重要戦略とし、YANUSY事業を発展させ、オンラインとオフラインの融合したOMOプラットフォームとして新しいマーケティング方法の確立を目指す。また、クラウドファンディング事業の推進によるマス層・アップマスの顧客の獲得、多様な投資ニーズへの対応と社内の資金調達の多様性を確保する（DX事業による成長戦略は後述）。「経営資源の最適化」に関しては、コロナ禍によるインバウンドの減少や企業のオフィスビル売却等の動向も踏まえ、都市部のなかでも不動産需要の二極化に注視し、出口戦略も含めて適正な保有不動産のポートフォリオを見極めながら事業を進めていくとしている。

中期経営計画の戦略と具体策

| 戦略テーマ | 具体的戦略 | 内容 |
|---------------|-----------------|---|
| 収縮と転換 | 「LEGALAND」の拡大成長 | <ul style="list-style-type: none"> 主力投資商品「LEGALAND」をマーケットリーダーに成長させる 東京都心10区、ターミナル駅徒歩10分など資産価値の高い重点エリア物件を積極的に購入し、収益性を高める |
| 多極化 | 展開エリアの市況注視 | <ul style="list-style-type: none"> 大阪と東京の2大都市を事業の中心としながら、その他の都市圏についても人口増減や不動産需給等のマーケット動向を注視して、優良物件を購入することにより収益性を高める |
| 事業ポートフォリオの最適化 | DX活用による新市場の開拓 | <ul style="list-style-type: none"> 不動産DXの進展を最重要戦略とし、YANUSY事業を発展させ、オンラインとオフラインの融合、OMOプラットフォームとして新しいマーケティング方法の確立を目指す クラウドファンディング事業の推進によるマス層・アップマスの顧客の獲得、多様な投資ニーズへの対応と社内の資金調達の多様性を確保する |
| | 経営資源の最適化 | <ul style="list-style-type: none"> コロナ禍によるインバウンドの減少、企業のオフィスビル売却等の動向も踏まえ、都市部のなかでも不動産需要の二極化に注視し、出口戦略も含めて適正な保有不動産のポートフォリオを見極めながら事業を進める |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

成長戦略

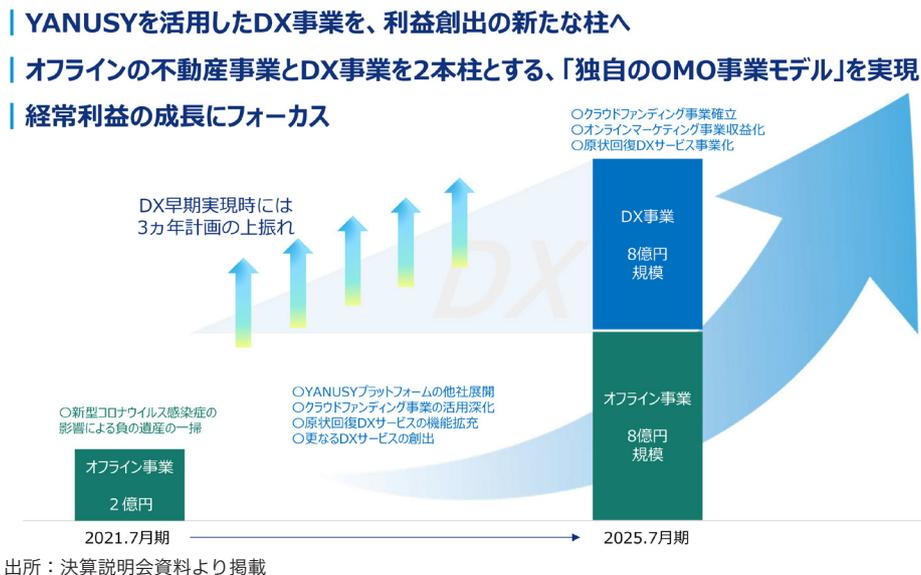
「LEGALAND」のさらなる拡大



3. DX 事業による成長戦略

2021年7月期を初年度とする中期経営計画の計画値には、「YANUSY」を活用したDX事業による利益創出は一切含まれていない。実際には、向こう3年間に様々なサービスメニューが開始される。その中にはDXが早期に実現し利益貢献するケースも想定され、中期計画の上振れ要因として期待できる。マイルストーンとして注目されるのは、クラウドファンディング提供サービス「YANUSY Funding」の開始である。メニューとしては、投資未経験層向け安定性重視商品（物件選定は不動産のプロに任せ、優先劣後構造によりリスクを抑制しやすい）や投資初級者層向け中リスク商品（期待リターンと許容リスクを踏まえ、会員自身がポートフォリオを設計できる）などが計画されている。いずれも不動産特定共同事業法上、ライセンスやパートナー等を準備する必要がある。運用開始は2022年7月を目指している。

DXを活用した成長戦略



■ 株主還元策

2021年7月期は配当金年7円（1円増配）。株主優待制度を継続

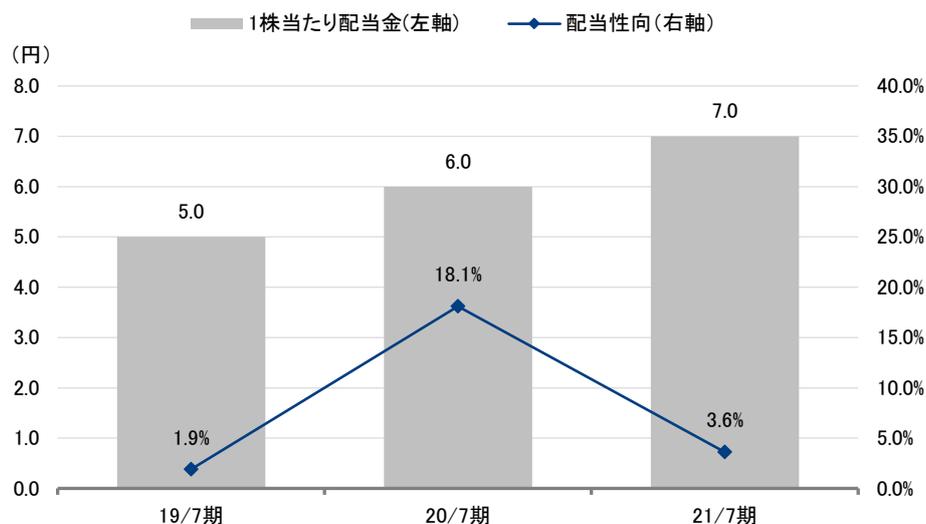
同社は株主に対する利益還元を経営上の重要課題と認識しており、収益力の強化や事業基盤の整備を実施しつつ、内部留保の充実状況及び企業を取り巻く事業環境、経営成績等を総合的に勘案したうえで、株主に対して安定的かつ継続的な配当を実施することを基本方針としている。

2021年7月期の配当金は7.0円（1円増配）、配当性向は3.6%（前期は18.1%）と配当開始から2年連続の増配となった。介護事業の譲渡により特別利益を計上したこと、自己資本の増強が優先課題であることなどから配当性向は低下した。2022年7月期の配当については未定としており、業績予想がある程度固まった段階で発表する予定である。

また、同社株式への投資の魅力を高めることを目的に株主優待制度「LeTech プレミアム優待倶楽部」を導入している。2単元（200株）以上の株主を対象に保有株数に応じて株主優待ポイントを付与し、株主はポイント数に応じて特設サイト掲載の2,000点以上の商品（米、ブランド牛肉、飲料類、銘酒、家電製品など）から選択可能という優待制度となっている。

東証では、2022年4月より「プライム」「スタンダード」「グロース」の3市場に再編する計画であり、同社はグロース市場に分類される見通しだ。ただ同社では、新社名に込めた不動産とテクノロジーの融合が未来のマーケットを切り開くという思いをサービス全般に広げ、成長戦略を推進することでさらなる事業拡大と一層の企業価値向上を目指す方針である。同社は、将来はプライム市場への上場を目指すと弊社では見ている。

1株当たり配当金と配当性向



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