

# 2023年11月期 決算説明資料



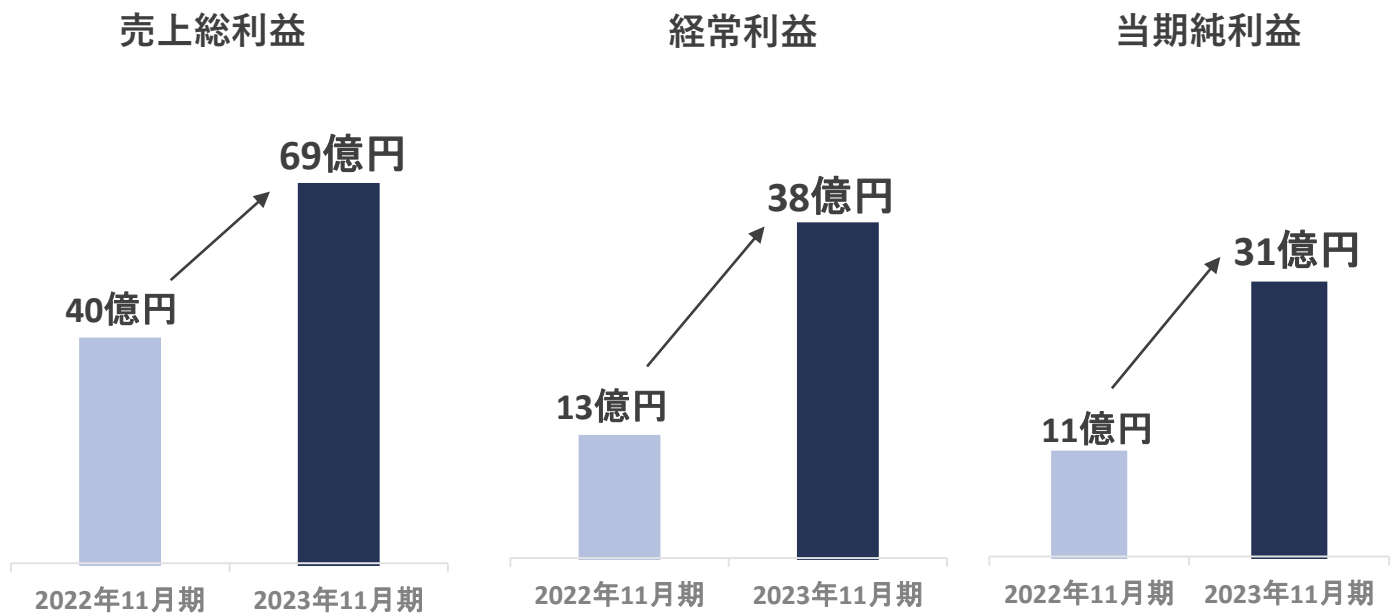
ファーストブラザーズ株式会社【3454】

---

2024年1月12日

## 連結業績サマリー

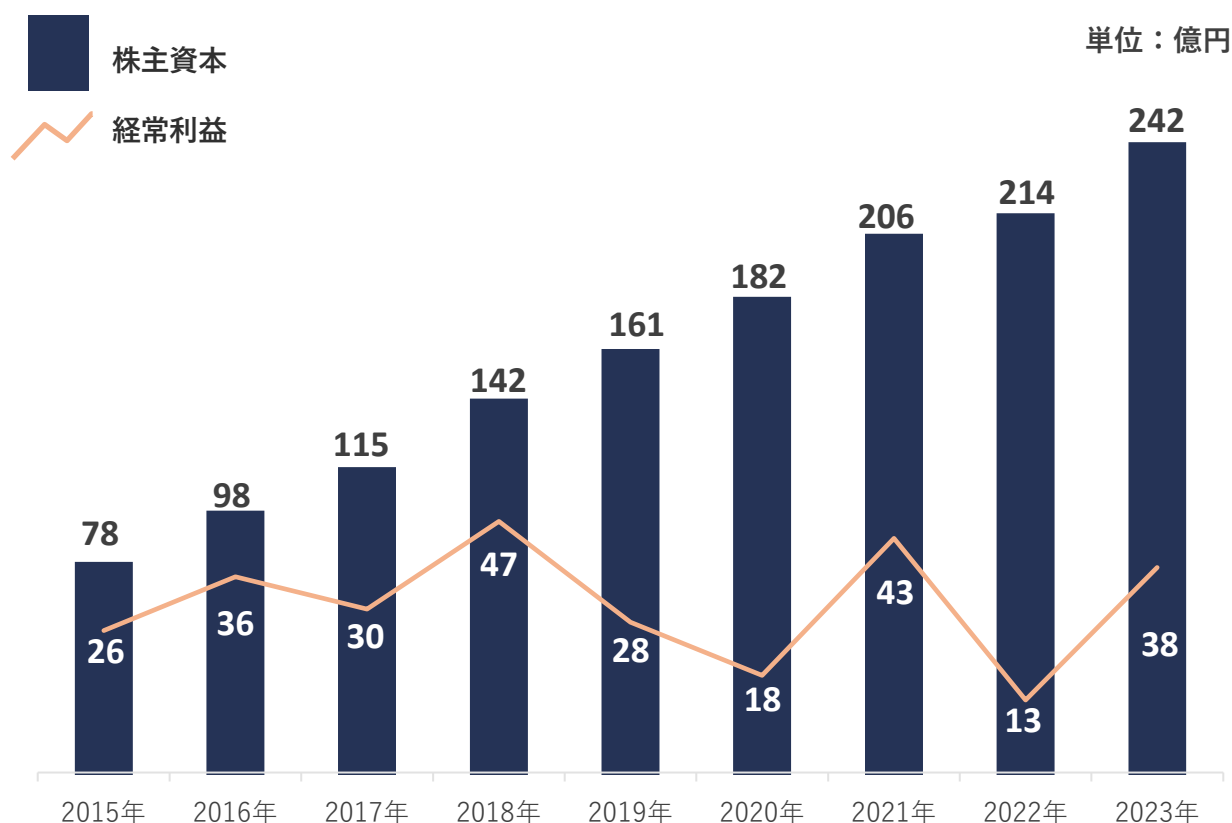
### 2023年11月期は大幅な増益を達成



- 2023年11月期の連結業績は、投資銀行事業において賃貸不動産ポートフォリオから獲得した売却収益の増加が大きく寄与し、**売上総利益69億円（前期比70.7%増）、経常利益38億円（前期比182.8%増）、当期純利益31億円（前期比170.0%増）**と、いずれも対前期比大幅に増加しました。
- 主力事業の一つに成長させるべく注力しているホテル旅館等の施設運営事業においても、新規施設の取得を進めるとともに、行動制限の撤廃やインバウンド需要の回復などから運営するホテル・旅館の収益が向上し、前年同期の売上総損失46百万円から**売上総利益157百万円へと黒字化を達成**しました。

## 株主資本（連結）の推移

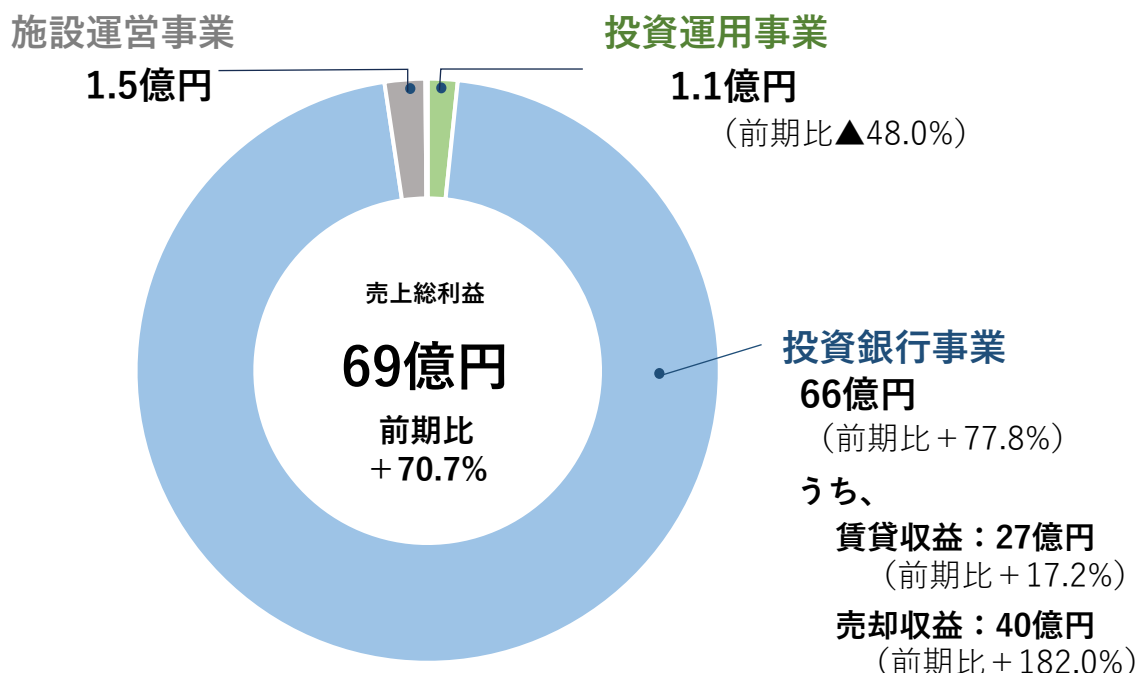
### 株主資本は每期継続的に増加



- ▶ 当社は**株主資本を每期継続的に増加させていく**ことが、企業成長を見える形に具現化する方法と考えております。また、配当につきましても、株主資本の増加に応じて**每期増配を継続**できるよう、株主資本配当率（DOE）2.0%を目安として配当（期末配当）を実施しております。
- ▶ 一方、当社の事業モデルの特性から、**経常利益等の期間損益は**、ポートフォリオ組み入れ物件（賃貸不動産）の売却の多寡により、**每期変動する傾向**があります。業績が大きく上振れした場合には、DOE基準の期末配当に加え、翌期に中間配当を実施する方針といたしました。

## セグメント別売上総利益

### セグメント別では投資銀行事業が増益を牽引



#### 投資銀行事業

当社グループが投資家として、不動産、再生可能エネルギー、スタートアップ企業等へ投資を行う事業です。特に不動産投資の比重が大きく、中長期的に安定した収益が見込める賃貸不動産を厳選して取得し、これらを積み上げることで数多くの賃貸不動産（賃貸不動産ポートフォリオ）を保有運用しています。

2023年11月期は、ポートフォリオ組み入れ物件のうち、**売却タイミングに至った物件が多かったこと**、また、**比較的利益率が高い物件の売却があったこと**等から、売却収益（売却粗利）が対前期比大幅に増加しました。

また、**優良物件の取得を通じてポートフォリオを着実に積み上げるとともに**、既存物件の収益性も向上したこと等から、賃貸収益（賃貸粗利）も対前期比増加させました。

#### 投資運用事業

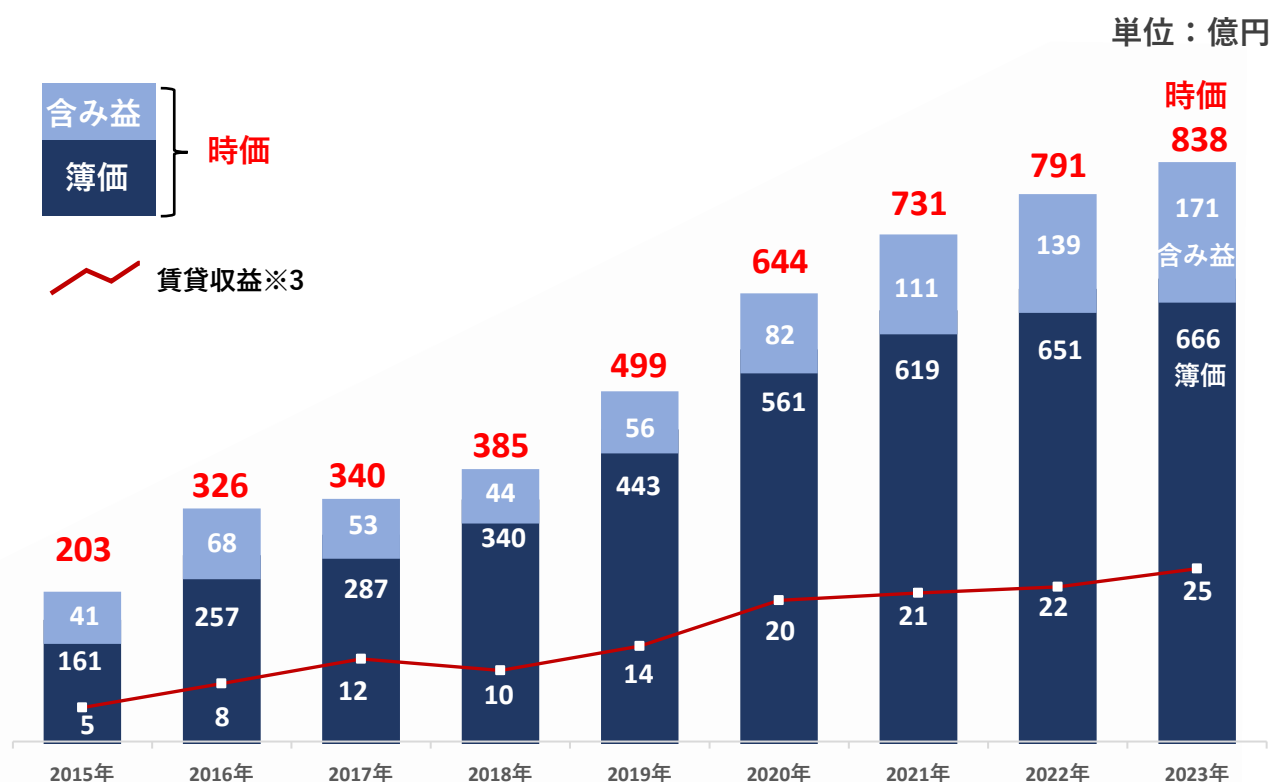
主に機関投資家の資産運用を行う事業であり、比較的大規模な不動産を投資対象としています。これら比較的規模の大きな物件は、当社グループが自己勘定で取得している中小型物件と比べ取得競争が激しい状態が続いており、当社グループが主体的に投資活動を行うファンドでの新規取得は控えました。

#### 施設運営事業

当社グループは、ホテル・旅館等の賃貸運用にとどまらず、当社グループ自らがオペレーションを行う事業を展開しております。2023年11月期においては、新規施設の取得を進めるとともに、行動制限の撤廃やインバウンド需要の回復などから運営するホテル・旅館の収益も向上し、前期の売上総損失46百万円から**売上総利益157百万円に黒字化を達成**しました。

## 賃貸不動産ポートフォリオ残高の推移

賃貸不動産ポートフォリオは、  
時価838億円（含み益171億円）に成長



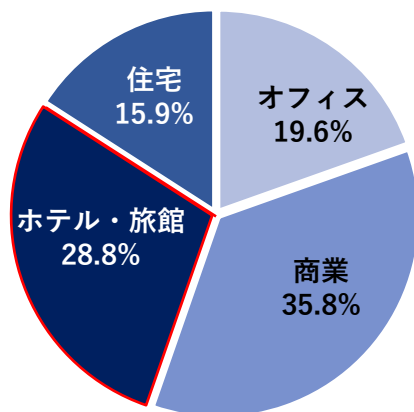
▶ 2023年11月末における賃貸不動産ポートフォリオの時価（※1）総額は**838億円**に至っております。含み益（※2）**171億円**は売却時の収益ポテンシャルであり、賃貸収益の増加とともに、着実に増加を遂げています。

(百万円)	2021/11期 (期末時点)	2022/11期 (期末時点)	2023/11期 (期末時点)	増減額 (前期末比)	増減率 (前期末比)
残高※4	61,421	64,599	65,876	+1,276	+2.0%
物件数	95	92	91	-	-
期中増加額※4	18,174	8,567	11,812	-	-
期中減少額※4	12,372	5,389	10,536	-	-
簿価※5	61,953	65,141	66,642	+1,500	+2.3%
時価※1	73,143	79,131	83,822	+4,691	+5.9%
含み益※2	11,189	13,989	17,180	+3,190	+22.8%
NOI利回り※6	7.2%	7.3%	7.4%	-	-

## 賃貸不動産ポートフォリオの用途別、所在地別内訳

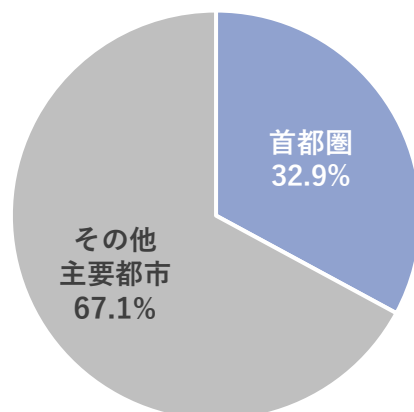
### 戦略的かつ柔軟なポートフォリオ構成物件の組み替え

#### 用途別 ※7



- 当社は、戦略的かつ柔軟にポートフォリオ構成物件の組み替えを行っております。
- コロナ禍においては、特にホテル・旅館の物件取得を進め、2019年11月の構成比率14.5%から2023年11月には構成比率28.8%まで増加させました。インバウンド需要の回復等により、これらホテル・旅館の収益性も時価も高まっております。

#### 所在地別



- 当社は投資エリアを首都圏に限定せず、所在地の特性や不動産のポテンシャルを綿密に調査の上、全国の主要都市、地方都市においても投資を行っております。

※1 時価は直近の鑑定評価額またはそれに準ずる評価額

※2 含み益は時価と簿価との差額

※3 業務委託契約に基づき運営委託している物件は「販売費及び一般管理費」に計上されている当該物件にかかる費用を控除した純額にて計算

※4 残高及び期中増減額は税抜き取得価格ベース。増加額には、M&Aに伴う増加額、開発案件竣工に伴う増加額を含む

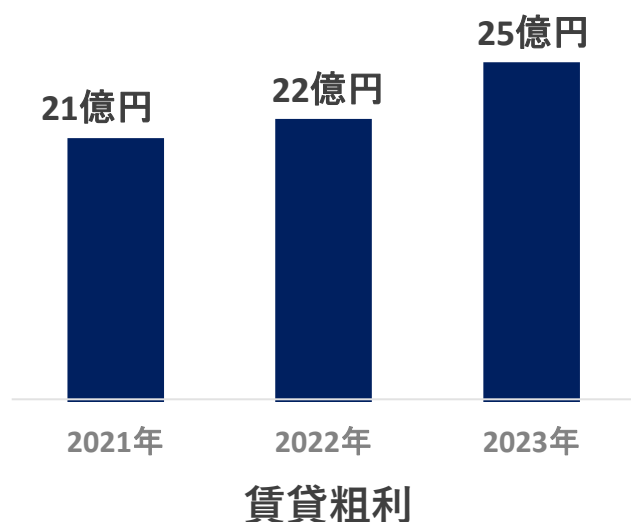
※5 簿価は取得価格に取得時の取引コスト、期中の資本的支出及び減価償却を反映し調整したもの

※6 安定稼働時の想定年率（賃料から管理費等を控除したキャッシュベースの純収益÷取得価格）

※7 複数の用途がある不動産については主な用途で集計

## 賃貸収益

### 安定的収益である賃貸収益は着実に成長

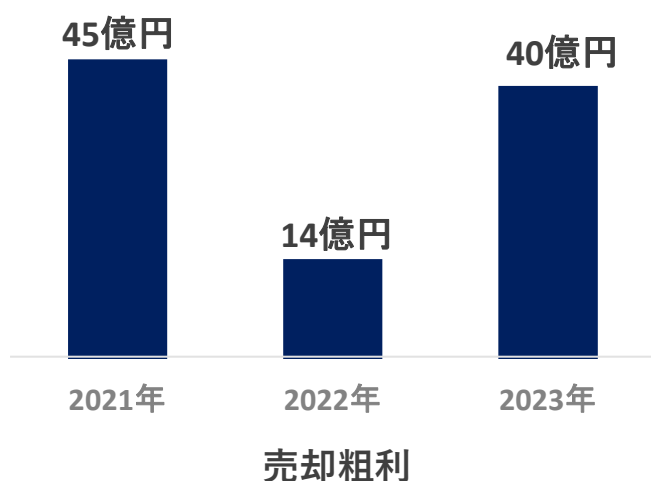


- 2023年11月期においても優良物件の取得を通じてポートフォリオを着実に積み上げ、また、既存物件の収益性も向上したこと等から、賃貸収益(※)は**25億円**（前期比11.7%増）となり着実に成長させています。

※業務委託契約に基づき運営委託している物件については、損益計算書上「販売費及び一般管理費」に計上されている当該物件にかかる費用を控除した純額にて計算しております

## 売却収益

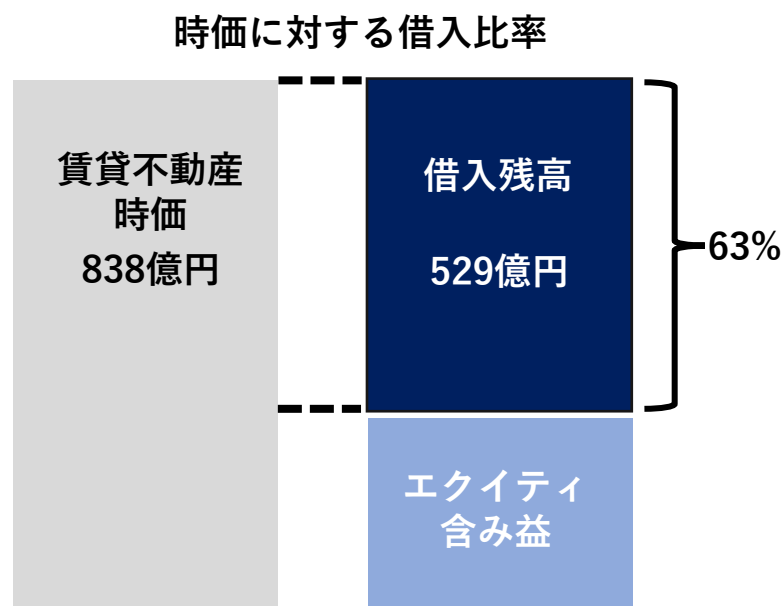
### 個々物件ごとに最適な売却タイミングを選択するため大きく変動



- 2023年11期は、ポートフォリオ組み入れ物件（賃貸不動産）のうち、**売却タイミングに至った物件が多かったこと**、また、**比較的利益率が高い物件の売却があったこと**等から、売却収益は**40億円**（前期比182.0%増）となり対前期比大幅に増加しました。

## 資金調達の概要

### 借入比率は時価を基準にすると63%



- ▶ ポートフォリオを構成する個々の賃貸不動産の取得に際しては、原則として取得の都度、**銀行借入による調達**を行っております。そのため投資の進展とともに借入残高は増加する傾向にあります。
- ▶ 個々の借入は原則として長期借入であり、2023年11月末における賃貸不動産ポートフォリオにおける借入比率は、簿価を基準にすると79%ですが、**時価を基準にすると63%**です。
- ▶ なお、金利スワップを活用し**金利の一部固定化**を実施しています。

	2021/11期 (期末時点)	2022/11期 (期末時点)	2023/11期 (期末時点)
借入残高 (百万円) ※1	50,917	52,461	52,905
加重平均残存期間	10.2年	9.7年	9.7年
加重平均金利※2	0.99%	0.98%	0.95%
金利固定化割合※3	29.5%	23.2%	22.4%

※1 賃貸不動産取得のための借入金

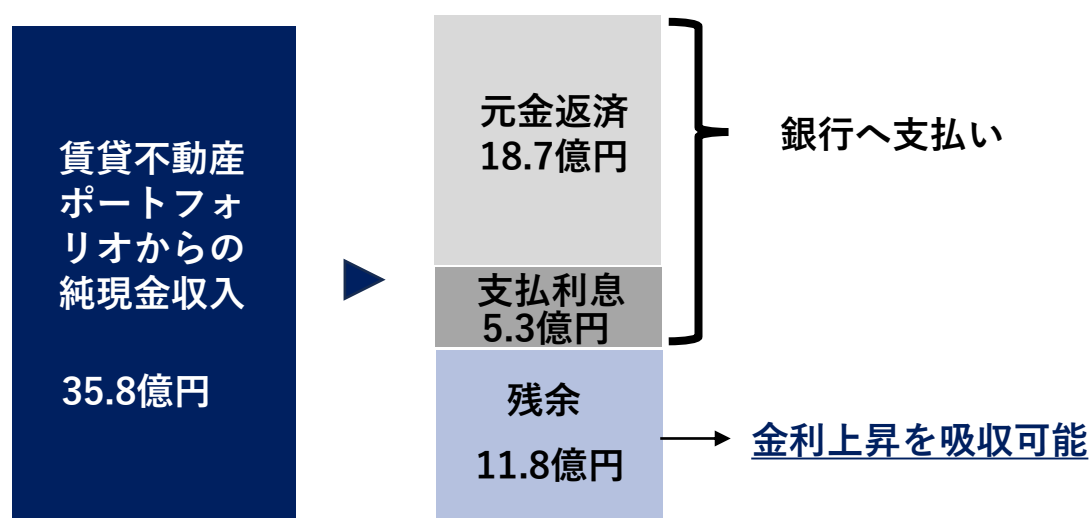
※2 金利固定化前の数値。金利固定化については※3を参照

※3 金利スワップを活用した金利の一部固定化。なお、金利スワップ契約の時価は金利市場の動向により変動しますが、金利スワップ契約は金利上昇リスクを回避する目的で支払金利を長期固定化しているものであり、キャッシュ・フローの安定化に寄与しています



## 借入金利上昇に対する余力

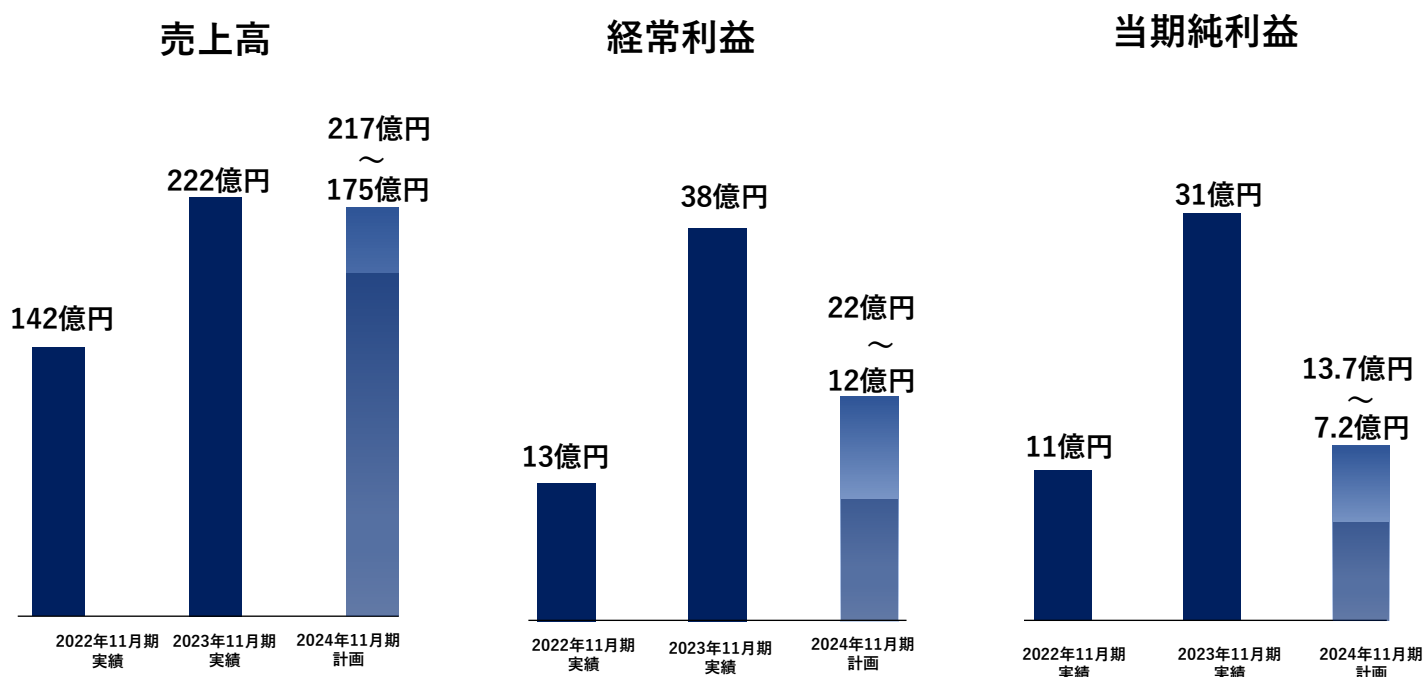
賃貸不動産ポートフォリオは2%以上の金利上昇を吸収できる収益性を有する



- 当社の銀行借入はその大半が変動金利であり短期金利の変動の影響を受けますが、賃貸不動産から得られる純現金収入（NOI）から、利払い及び元金返済を行っても十分な残余があり、仮に、短期金利が2%上昇しても賃貸不動産ポートフォリオからの純現金収入だけで元利払いが可能です。
- これは、当社の賃貸不動産ポートフォリオの利回りが高く（2023年11月末保有資産のNOI利回りは7.4%（安定稼働時））、金融環境の変動に耐えうるポートフォリオを構築しているためです。

## 2024年11月期 連結業績予想

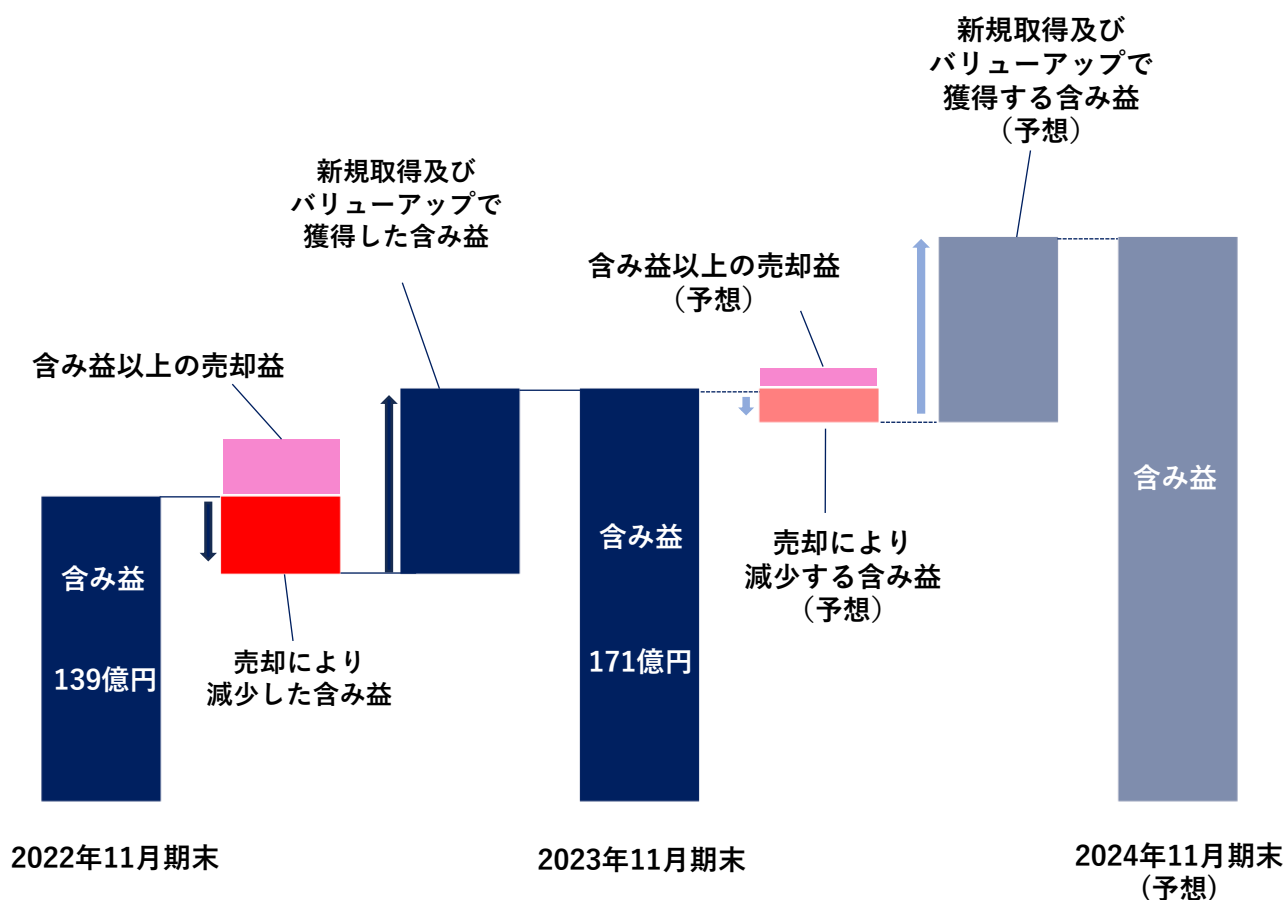
減収減益予算は成長戦略を推進するなかでの過渡的なものであり、着実な企業成長を継続



- 2024年11月期の連結業績見通しは、ポートフォリオ入れ替えとしての売却計画を前期に比べ控えめに計画していることから、賃貸不動産の売却収入及び売却利益が前期比で減少し、減収減益を見込んでおります。
- これは、個々の物件を最適なタイミングにて売却することを企図するなかで売却計画が控えめとなった結果、売却収益が一時的に減少するためであり、他方で将来の売却収益の源泉となる含み益は翌期以降に繰り越されます。このように、単年度では減収減益の見通しですが、成長戦略を推進するなかでの過渡的なものであり、当社グループとしては着実な企業成長を遂げております。

## 賃貸不動産ポートフォリオの含み益と売却益の関係

物件毎に最適なタイミングにて売却し含み益以上の売却益を実現  
含み益は売却がなければ翌期以降の収益源泉として繰り越される



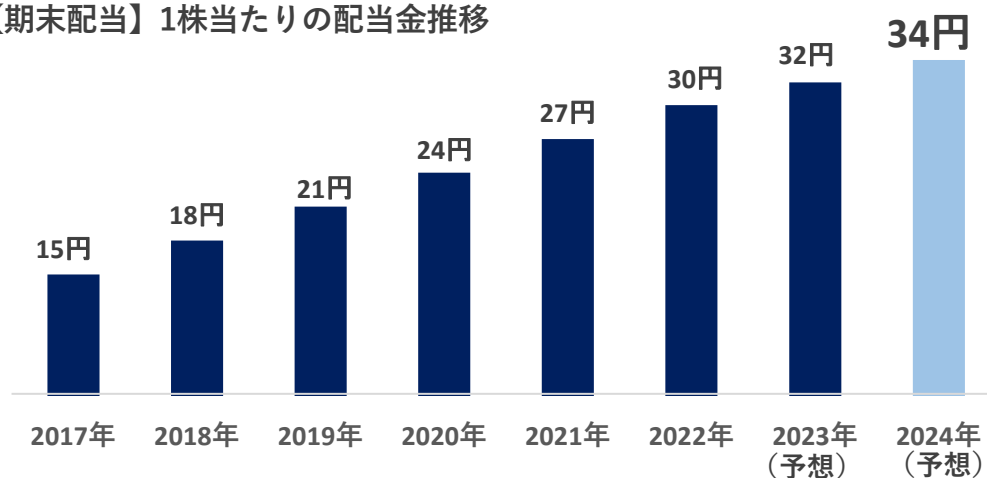
- 含み益の根拠となる時価は不動産鑑定評価額（またはこれに準じた評価額）を採用しておりますが、物件毎に最適なタイミングにて売却を行うことで、時価（評価額）を超える価格にて売却し含み益以上の売却益を実現しています。
- 含み益はポートフォリオの入れ替え時に売却収益として顕在化しますが、2023年11月期の売却実績に比べ2024年11月期は売却計画が控えめであり含み益の顕在化額は減少する一方、翌期以降の収益源泉として繰り越されます。

## 配当の基本方針

2024年11月期より、従来からの期末配当（継続的安定的な配当）に加え、中間配当として「業績に応じた配当」を実施

- **期末配当**  
株主資本配当率（DOE）2.0%を目安として配当

【期末配当】1株当たりの配当金推移



- 配当の基準としては、毎期の利益に連動する配当性向ではなく、バランスシート上の項目である連結株主資本を基準とすることで、短期的な業績の変動によらず継続的・安定的に配当を実施する方針です。
- 当期純利益が黒字かつ利益配当額以上であれば連結株主資本は每期増加するため、**中長期的に増配を継続**することができます。

【1株当たり配当額の計算式】

連結株主資本（期初・期末平均）×2.0% ÷ 期末発行済株式数（自己株式を除く）を目安として決定

- **中間配当**  
直前期の当期純利益が20億円を超過した場合、その超過分の40%相当額を配当

2023年11月期 当期純利益	3,186百万円
20億円を超過する部分	1,186百万円
<b>超過分の40%相当額</b>	<b>474百万円 (1株当たり33円 (予想))</b>

- DOE基準による配当金の増加ペースは緩やかであり、業績が大きく上振れした場合にはその利益還元を即座に反映できない側面があるため、業績に応じた株主還元とROE向上等の資本効率向上の観点から、DOE2.0%を目安とした期末配当に加え、直前期の当期純利益額が一定水準を超過した場合に、それを越える部分を利益連動型の配当として還元（中間配当）することといたします。

株主の皆様の日ごろのご支援に感謝するとともに、当社株式への投資の魅力を高め、中長期的に保有していただける株主様を増やすことを目的として、以下の通り、株主優待制度を導入しております。

## 株主優待制度（概要）

毎年11月30日現在の株主名簿に記録された一定の条件を満たす株主様を対象として「ファーストブラザーズ・プレミアム優待倶楽部」を導入しております。

### 【ファーストブラザーズ・プレミアム優待倶楽部の内容】

保有株式数及び保有期間に応じて、株主優待ポイントを進呈いたします。

株主様は、株主様限定のWEBサイト「ファーストブラザーズ・プレミアム優待倶楽部」において、そのポイントを当社グループに縁のある地域の名産品、Amazonギフト券、食品、電化製品、旅行・体験等に交換できます。

### 【ポイント表】

#### 1年以上継続保有者※

保有株式数	優待内容
500株以上	5,000ポイント
600株以上	6,000ポイント
700株以上	7,000ポイント
～	以降、100株保有増加毎に1,000ポイントを追加進呈
5,000株以上	50,000ポイント

#### 1年未満保有者

保有株式数	優待内容
3,000株以上	5,000ポイント
3,100株以上	6,000ポイント
3,200株以上	7,000ポイント
～	以降、100株保有増加毎に1,000ポイントを追加進呈
5,000株以上	25,000ポイント

※ 毎年5月31日および11月30日の株主名簿に同一株主番号で連続3回以上記録されること

### 【お申し込み方法】

対象となる株主様には毎年2月初旬に「株主の皆様へ株主優待のお知らせ」をご郵送いたします。

「株主の皆様へ株主優待のお知らせ」に記載されている手順に従ってWEBサイト「ファーストブラザーズ・プレミアム優待倶楽部」へ会員登録後、WEBサイト内の商品選択画面からご希望の商品をお申し込みいただけます。

優待制度の詳細につきましては下記サイトをご参照ください。

<https://firstbrothers.premium-yutaiclub.jp/>

## ご参考資料

2023年11月期においては、賃貸不動産ポートフォリオの積み上げを進めたことや既存物件の収益性を向上させたことから安定収益である賃貸収入が増加し賃貸粗利も増加しました。

また、ポートフォリオ入れ替えの観点から複数の物件売却を実行し、2022年11月期比で大幅な増収増益となりました。

## 連結損益計算書（要約）

(百万円)	2021/11期	2022/11期	2023/11期	前期比
売上高	26,685	14,284	22,268	+55.9%
売上総利益	6,840	4,089	6,980	+70.7%
販売費及び一般管理費	1,900	2,273	2,519	+10.8%
営業利益	4,940	1,816	4,461	+145.7%
経常利益	4,379	1,356	3,837	+182.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,795	1,180	3,186	+170.0%

## 売上総利益内訳

(百万円)	2021/11期	2022/11期	2023/11期	前期比
投資運用事業	238	222	115	▲48.0%
投資銀行事業	6,523	3,766	6,698	+77.8%
不動産売却粗利	4,541	1,420	4,006	+182.0%
不動産賃貸粗利	2,198	2,312	2,710	+17.2%
その他	▲215	33	▲18	N/A
施設運営事業	-	▲46	157	N/A
その他事業	78	147	9	▲93.4%
売上総利益合計	6,840	4,089	6,980	+70.7%

## 販売費及び一般管理費の内訳

(百万円)	2021/11期	2022/11期	2023/11期	増減額
人件費	1,101	1,232	1,264	+31
地代家賃	190	195	173	▲22
支払手数料・報酬	228	368	359	▲8
租税公課	188	66	153	+87
のれん償却	3	108	115	+7
その他	187	302	452	+150
販売費及び一般管理費合計	1,900	2,273	2,519	+245

賃貸不動産はポートフォリオ入れ替え時に機動的に売却できるよう原則として流動資産（販売用不動産）に計上しておりますが、比較的利回りが高い物件は長期間に亘り賃貸収益を獲得する意図から固定資産に計上しております。

なお、いずれの資産区分においても減価償却費を計上しております。

### 連結貸借対照表（要約）

（百万円）	2021/11期	2022/11期	2023/11期	増減額
流動資産合計	62,655	61,666	63,621	+1,955
現金及び預金	10,766	7,306	7,531	+224
信託預金	740	921	1,204	+283
販売用不動産	44,908	46,956	50,184	+3,228
仕掛販売用不動産	4,275	3,479	3,268	▲210
その他	1,963	3,002	1,431	▲1,570
固定資産合計	19,896	25,977	26,319	+341
<b>資産合計</b>	<b>82,551</b>	<b>87,643</b>	<b>89,940</b>	<b>+2,297</b>
負債合計	61,741	65,997	65,512	▲484
流動負債合計	8,870	5,585	8,437	+2,851
短期借入金	3,454	1,156	91	▲1,065
1年内返済予定 長期借入金	1,890	2,339	5,128	+2,788
ノンリコース1年内返済予定 長期借入金	0	119	23	▲96
その他	3,525	1,969	3,194	+1,225
固定負債合計	52,871	60,411	57,075	▲3,336
長期借入金	44,384	50,678	50,252	▲425
ノンリコース長期借入金	3,420	4,940	2,958	▲1,981
その他	5,066	4,793	3,864	▲929
純資産合計	20,809	21,646	24,427	+2,781
株主資本合計	20,669	21,469	24,235	+2,765
その他	140	176	192	+16
<b>負債純資産合計</b>	<b>82,551</b>	<b>87,643</b>	<b>89,940</b>	<b>+2,297</b>
ネットD/Eレシオ※1	1.85	2.14	1.93	-

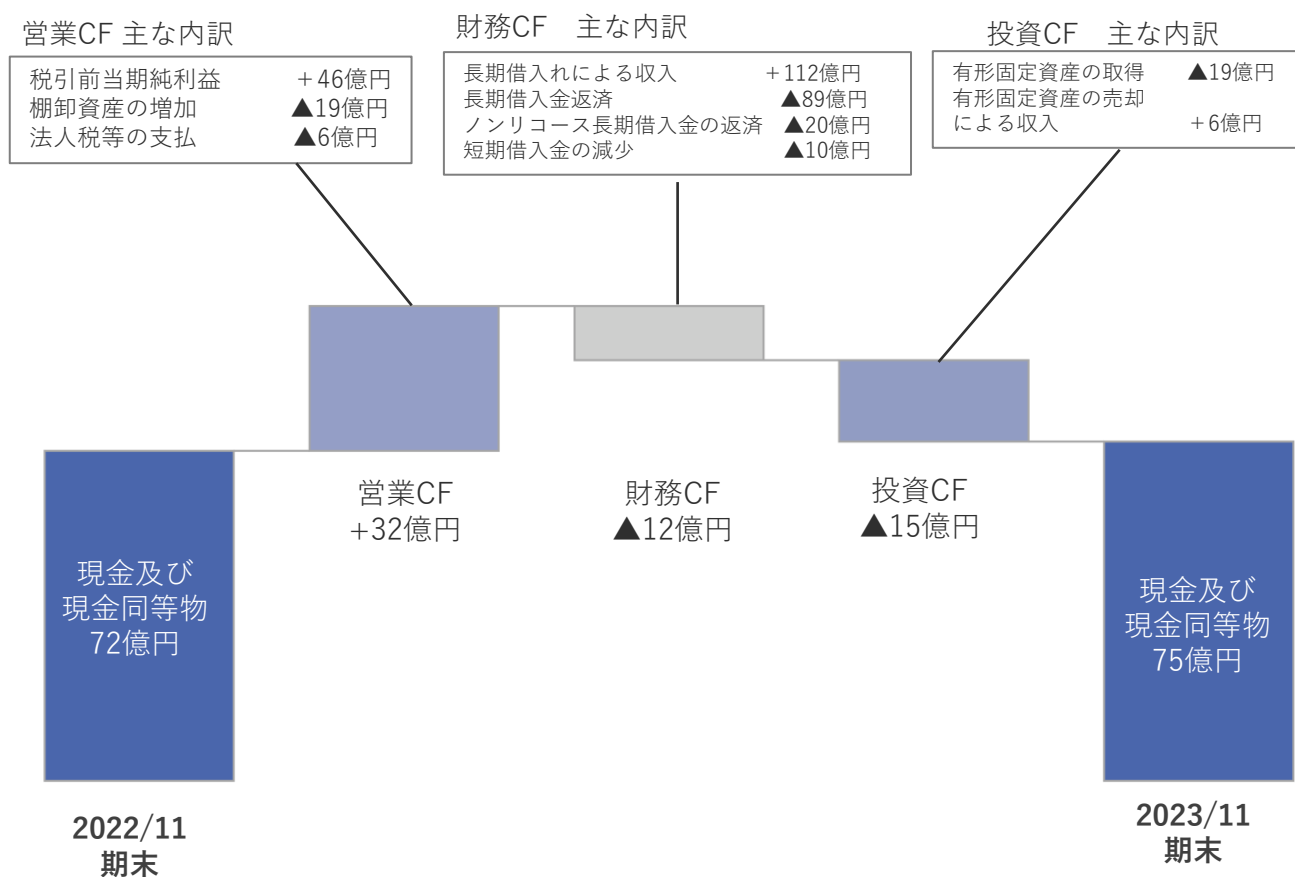
※1 ネットD/Eレシオ = (ノンリコースローンを除く有利子負債 - (現金及び預金 + 信託預金)) ÷ 株主資本



## キャッシュ・フローの状況

2023年11月期においては、営業キャッシュ・フローは税引前当期純利益の計上等により32億円のプラス、財務キャッシュ・フローは長期借入金の返済等により12億円のマイナス、投資キャッシュ・フローは有形固定資産の取得による支出等により15億円のマイナスとなりました。

各キャッシュ・フローの増減内訳は下記の通りです。



## 当社について

### 会社概要

会社名	ファーストブラザーズ株式会社
設立	2004年2月4日
所在地	東京都千代田区丸の内二丁目4番1号 丸の内ビルディング25階
資本金	100,000,000円
証券コード	3454 (東証 スタンダード)
役職員数	184名 (2023年11月30日現在 グループ連結)
主要子会社	ファーストブラザーズキャピタル株式会社 ファーストブラザーズ投資顧問株式会社 ファーストブラザーズディベロプメント株式会社 株式会社東日本不動産 フロムファーストホテルズ株式会社

### 当社グループの主な事業

#### 賃貸不動産の保有運用

中長期的に安定した収益が見込める賃貸不動産を厳選して取得し、これらを積み上げることで数多くの賃貸不動産（賃貸不動産ポートフォリオ）を保有運用しています。個々の賃貸不動産は、その潜在力が発揮できるよう、様々な手法を駆使してバリューアップしています。また、その所在する地域発展に資する場合等には、新規の開発も行います。これらの賃貸不動産ポートフォリオは適宜入れ替えを実施し、バリューアップ等によって得られた含み益を顕在化させつつ、新たな賃貸不動産の取得原資に活用することでポートフォリオ全体を持続的に拡大・成長させています。

#### 不動産アセットマネジメント

主に機関投資家の資産運用を行う事業であり、比較的大規模（数百億円規模）な不動産を投資対象とし、インカムゲインとともにキャピタルゲインの獲得を目指す運用を行います。また、投資家が主体的に行う不動産投資活動において、期中運営のアセットマネジメント業務を受託することも行っています。

#### 再生可能エネルギー

当社グループが有するノウハウを活用して、様々な再生可能エネルギーの開発・運営に取り組んでおります。特に出力が安定しておりベース電力として期待の高い地熱発電を中心に開発に取り組んでいます。

#### 施設運営事業（ホスピタリティサービス）

ホスピタリティサービスを中長期的視点で提供することを目的として、宿泊施設等のオペレーション（施設運営）事業を展開しております。

#### プライベートエクイティ投資

社会的意義のある事業やスタートアップ企業等、様々な事業や企業に投資を行っています。

【ご留意いただきたい事項】

- 本資料は、当社グループに関する情報の提供を目的として作成されておりますが、内容について当社グループがいかなる表明・保証を行うものでもありません。
- 本資料の作成に際し、当社グループは細心の注意を払っておりますが、掲載した情報に誤りがあった場合や、第三者によるデータの改ざん、データのダウンロード等によって生じた障害等に関し、事由の如何を問わず一切責任を負うものではありません。
- 本資料に記載された内容は、当社グループが合理的と判断した一定の前提に基づいて作成されておりますが、外部及び内部環境の変化等の事由により、予告なしに変更される可能性があります。
- 本資料に含まれる将来の見通しに関する記述等は、現時点における情報に基づき当社グループが判断したものです。これらには外部及び内部環境の変化等のリスクや不確実性が内在しているため、実際の業績は本資料に記載されている将来の見通しに関する記述等と異なる可能性があります。
- 今後、新しい情報や事象の発生等があった場合においても、当社グループは、本資料に記載された内容の更新・修正を行う義務を負うものではありません。
- 本資料は、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。実際の投資に際しては、本資料に全面的に依拠することなく、ご自身の決定で投資判断を行っていただくようお願いいたします。

お問い合わせ先

ファーストブラザーズ株式会社 経営企画室IR担当

03-5219-5370

IR@firstbrothers.com