

# BSL

Interim Report

April-September 2001

中間事業報告書

2001年4月～2001年9月

The future has just begun

BSL CORPORATION

## Who are we ?

BSLは、投資領域を新しい事業へと広げ、無限の「価値創造」を追求します。

BSL Corporation is a public company expanding into the investment-banking business sector in pursuit of unlimited “value creation.”

当社は1世紀を超える伝統を持ち、長きにわたり日本の漁業をサポートしてきました。21世紀を迎え、これまでの海洋事業を含め有望事業(企業)への「投資事業」に大きく舵を切り、企業の「価値創造」のためのパートナーとして事業活動を展開していくことを機に、社名をヒラボウ株式会社から、ピーエスエル株式会社(BSL)に変更いたしました。

経済のグローバル化により産業社会は大きな転換期を迎えています。当社は、これをビジネスチャンスと捉え、「躍進する事業」、「構造改革に臨む事業」への投資事業を推進してまいります。

この新事業戦略の下、無限の価値創造を追求することによって、新生BSLを高収益企業に導くことが、株主の皆様への私たちのコミットメントであると確信しています。

BSLは、“変革と挑戦”によって新たなパラダイムを創出し、事業家や株主の皆様と共に成長を目指します。

For more than one century, BSL Corporation has enjoyed a proud corporate tradition. The company established a reputation as one of Japan's leading companies supporting the fisheries industry. On the threshold of the 21st century, the Company has made a resolute decision to take up the challenge of investment-banking business, dedicated to assisting promising companies including those active in maritime products and related industries. To emphasize this new orientation, the Company changed its name from Hirabo Corporation to BSL Corporation.

The globalization of the economy has ushered in a period of far-reaching changes affecting industrial society and creating a myriad of investment opportunities. We intend to exploit these opportunities to the full and will proceed with investments into growth oriented firms as well as companies undergoing business reconstruction.

We strongly believe in our commitment to our shareholders to raise the newborn BSL into a highly profitable corporation by developing and implementing value-building strategies for our portfolio companies. BSL wishes to create a new paradigm guided by the principle of “progress and challenge” and is determined to strive for growth together with its portfolio companies and shareholders.



後列左より 取締役 後藤健一 常務取締役 品田耕一 常務取締役 倉橋宣武 取締役 伊東秀司 取締役 高橋英也  
前列左より シニアインベストメントオフィサー 服部七郎 代表取締役社長 堀口勢治 常勤首席経営顧問 野島 斌

Back from left Kenichi Goto, Director; Koichi Shinada, Managing Director; Nobutake Kurahashi, Managing Director; Shuji Ito, Director; Hideya Takahashi, Director  
Front from left Shichiro Hattori, Senior Investment Officer; Seiji Horiguchi, President & Representative Director; Takeshi Nojima, Chief Management Advisor



Hirabo



BSL

## 株主の皆様へ Dear Shareholders

株主の皆様には、いよいよご清栄のこととお慶び申し上げます。平素より温かいご支援と格別のご高配を賜わり感謝いたしております。

当社は、平成13年10月1日をもって社名をヒラボウ株式会社からビーエスエル株式会社に変更いたしました。これは、本年2月に第三者割当増資を行い、スイス証券取引所に上場している名門銀行であるサラジン銀行を中心とする総額約60億円の出資を受け、7月に投資事業に参入したことに伴うものです。

当社は、創業以来130年にわたり海洋事業を中核として投資してまいりましたが、時代の進展により当社の経営環境は大きく変化いたしました。事業は投資であるという考え方から、当社が求める分野に視野を広げる決断をしました。今後は海洋事業を含め、当社の事業コンセプトのもとに、新分野への「投資事業」に注力してまいります。

「価値創造」を経営の基本姿勢に、企業への投資を中心とする「投資事業」に経営資源を投入してまいります。新たなビジネスアライアンスを活用して構造転換が急速に進む企業社会に資金と時代に適したマネジメント手法を提供することにより、新生BSLの企業価値の拡大に努め、株主の皆様のご期待に応えてまいりたいと考えております。

皆様には、今後もBSLに変わらぬご支援を賜りますよう心からお願い申し上げます。

This year our company's Interim Report has adopted a new style and appearance to conform with our new corporate setup. We hope that this new visual identity will be well received by our shareholders and business partners.

On October 1, 2001, the company changed its name from Hirabo Corporation to BSL Corporation. This corporate name change occurred in line with our entry into the investment-banking business in July 2001. Earlier this year, in February 2001, the renowned Bank Sarasin & Co. (listed on the Swiss Stock Exchange) in addition to several other European private banks and investment funds subscribed to a ¥6 billion third-party share allocation thereby opening the way to the new investment-banking business.

Ever since the Company's inception 130 years ago, marine business has constituted our primary field of investment activities. Along with fundamental developments in the business environment, however, investment needs have undergone dramatic changes. Inspired by our principle of investing in areas that are both progressive and challenging, we have decided to broaden our investment horizons and include new investment sectors in addition to our marine business.

Within the scope of its investment philosophy of "creating value," BSL has developed a unique approach combining the provision of managerial resources and sophisticated investment banking services to its investee companies with the enhancement of its own corporate value. By capitalizing on our business alliances and new opportunities arising in a rapidly changing business landscape, we wish to meet the challenge of satisfying both the needs of the companies we invest in and the expectations of our shareholders. Thanks to its sound business policy, BSL is strongly positioned to meet these future challenges with confidence.

We wish to take this opportunity to thank all stakeholders for their continuing support and encouragement. Be assured of maximum effort from everyone at BSL to achieve added value for our shareholders.

代表取締役社長 堀口 勢治

Seiji Horiguchi, President & Representative Director

# Why do we exist ?

## パートナーシップを重視した「投資事業」を展開

### “Investment-banking business” grounded on superior partnerships

新たな経済環境の中で、事業の「選択と集中」、「改革と再編」は多くの企業にとって経営改革のキーワードです。当社は、ヒラボウ時代には海洋資材および関連事業と不動産事業を経営の中核としてきましたが、2001年7月に「事業に投資する」から「投資を事業とする」企業に転身しました。

創業以来の海洋事業も含め投資事業を核とし、その事業価値の拡大に向けてパートナーシップを重視した事業展開に経営資源を集中させることでBSLの持続的成長を図り、高収益企業を目指します。

#### 高い収益性が見込める投資事業分野

長期化する景気低迷下でのデフレの進行という経済情勢の下、上場企業の多くが、時価会計制度が導入されるなど厳しい環境に直面しており、経営改革による企業価値・株価の上昇を模索しています。一方で、新しい事業環境を巧みに捉えて新規事業を推進する有望な未公開( pre-IPO )企業が誕生しています。

BSLは、潜在成長力を秘める事業( 企業 )に投資を行うと共に、それに伴うコンサルティングビジネスとして、価値創造による事業拡大や、シナジー効果を創出するアクティブ・プロジェクトを迅速に推進します。

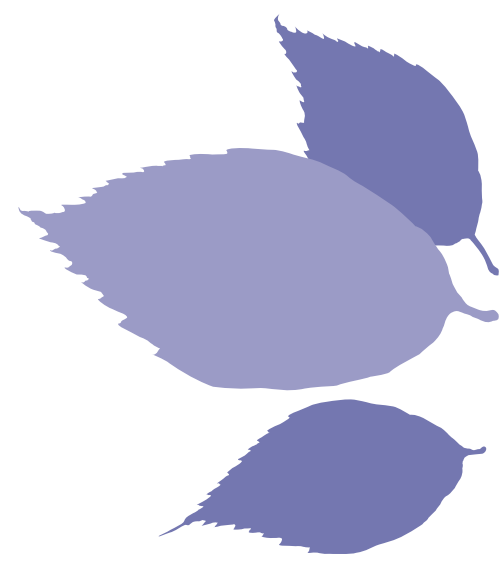
In a changeable economic environment, “selection and consolidation” as well as “reorganization and reconstruction” of existing businesses have become crucial issues for many companies trying to go with the tide. When still known as Hirabo, the main pillars of our business were marine materials, marine-related businesses and real estate. This changed in July 2001 when we initiated the transformation from a company “investing in businesses” into one where “investing is our business.” Consequently, investment-banking activities including the traditional, marine business-related investments now constitute our mainstay business.

Although we have historically favored the marine industry, we henceforth intend to target a broad range of industries and situations that enable us to fully capitalize on our experience, resources and relationships. BSL has developed a far-reaching network of partnerships and relationships with industry executives and strategic investors. We will consistently identify potential portfolio companies that are positioned for sustained earnings momentum through long-term growth, consolidation or other fundamental growth opportunities. It is with this fundamental investment stance that we intend to pursue sustainable growth and build value for BSL as well.

#### Intrinsic high profitability of investment-banking business

Against the backdrop of a prolonged recession and worsening deflationary conditions, an increasing number of companies find themselves in an oppressive business environment compounded by the introduction of market-value accounting and other factors. In reaction, many listed companies are seeking alternative ways for enhancing their market capitalization and stock prices. On a different front, a conspicuous number of promising unlisted (pre-IPO) firms have been pioneering new businesses by exploiting the new business environment.

BSL supports these two groups of businesses or companies in virtue of their potential for sustained growth. BSL does so not only by investing its own resources but also by actively participating in the development of its portfolio companies. This is systematically achieved through several value-building initiatives such as the identification and pursuit of add-on, synergistic acquisition opportunities.



# BSL

総合投資事業  
Total investment-banking  
business

成長力のある  
事業(企業)への投資  
Investments  
in attractive growth companies  
& businesses

海洋事業への投資  
Investments  
in marine business

# Hirabo

事業への投資  
Business investments

海洋資材事業  
及び  
関連事業  
Marine material  
& related businesses

不動産事業  
Real estate business



# How do we maximize return ?

## 投資事業に経営資源を集中、投資効率の最大化を図る

In its investment-banking business, BSL is dedicated exclusively to capitalizing on managerial resources and maximizing investment efficiency.

### BSLが推進する投資事業とは

BSLは、構造改革により新たな成長を目指す上場企業や、株式上場によりさらなる飛躍を図る有望な未公開( pre-IPO ) 企業を対象に投資事業を推進します。同時に、株主であるサラジン銀行の日本における首席国際顧問 LMI株式会社との緊密な協力体制などにより、当社独自の投資ノウハウを構築しビジネスの拡大を図っていきます。

投資資金の調達については、自己資金をベースにサラジン銀行をはじめ内外の有力投資ファンドとの強固なビジネスアライアンスにより豊富な資金調達体制が確立されています。また機関投資家とのファンド形態による共同投資も視野に入れています。

### BSLの投資事業の特長

BSLの投資事業には、当社が単独で行う事業と、他社との共同で行う「アンサンブル投資」の2つのパターンがあります。どちらのパターンにおいても、高度な専門知識を持つ投資チームが確立した当社独自の投資回収スキームにより、投資期間の短縮化を実現します。投資からEXITまでの期間は3ヶ月から2年程度です。

従来投資ファンドなどに見られた投資期間の長期化に伴う投資収益率の低迷を回避することができ、資金回収率が高く、投資ロスが少ないことが特長です。

### The investment-banking business pursued by BSL

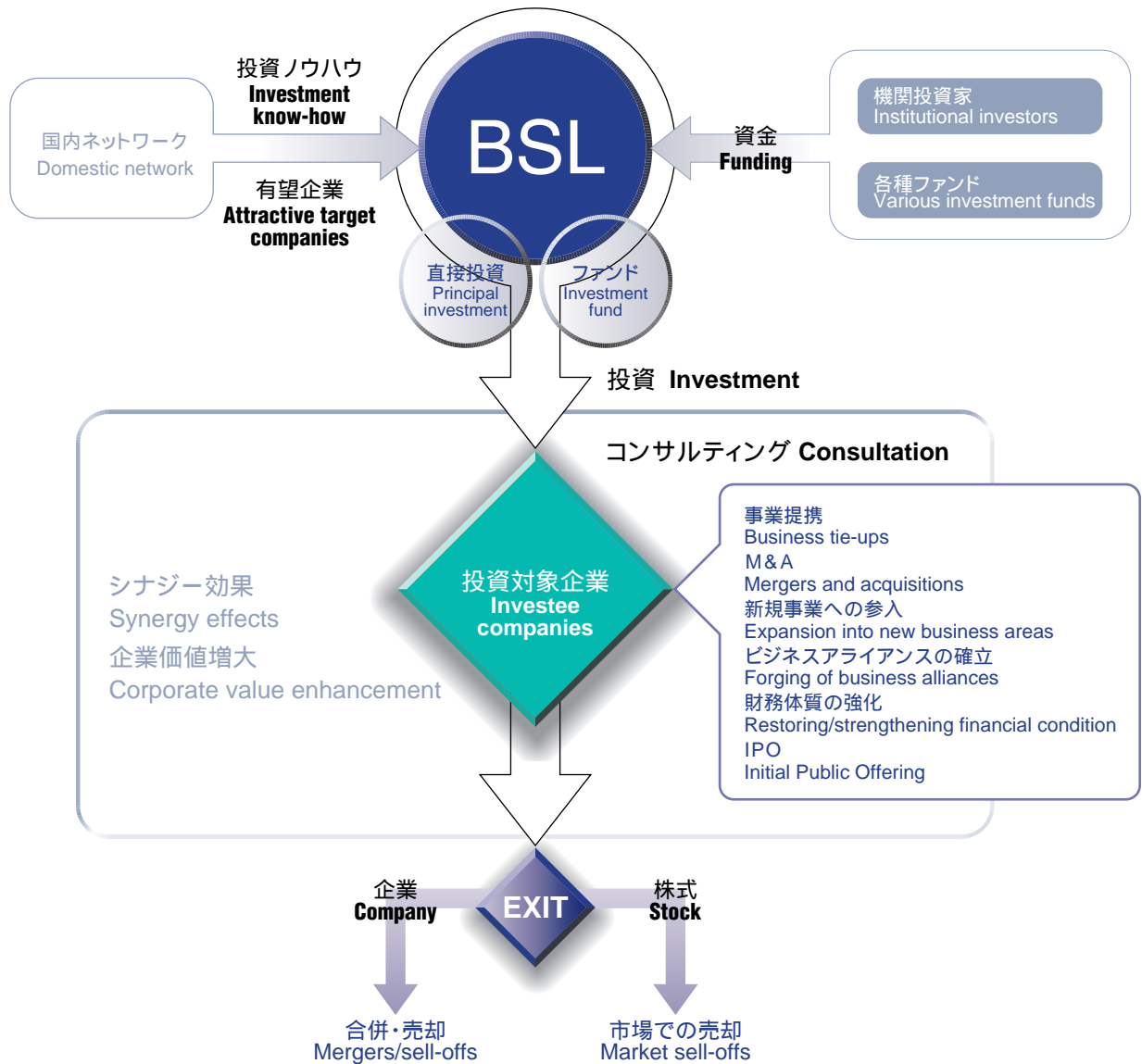
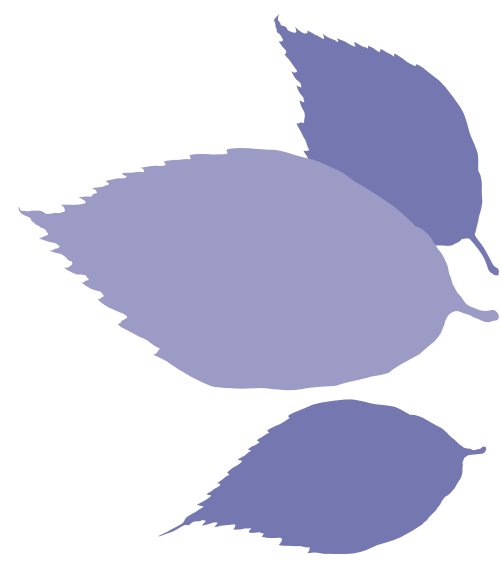
BSL promotes investments in listed firms trying to maximize their market capitalization through structural reformation as well as in promising unlisted (pre-IPO) companies aspiring to go public. At the same time, BSL strives to expand its own business by availing itself of proprietary investment know-how gained through the close cooperation with LMI Corporation, Senior International Advisor to Bank Sarasin & Co., one of our principal shareholders.

As for the procurement of investment funds, BSL can resort to a unique fund raising mechanism and reservoir containing its own, principal investment funds in addition to funds supplied by prominent investment funds and strategic investors in Japan and overseas headed by Bank Sarasin & Co. We are also considering parallel investments in tandem with institutional investors using trust fund vehicles.

### Advantages of BSL's investment-banking business

BSL's investment-banking business basically follows two patterns. The first pattern uses the principal investment method in which BSL only uses its own funds to make acquisitions. The second so-called "ensemble investment" pattern calls for the involvement of co-investors for joint investments in projects. No matter the pattern, we have managed to significantly curtail the investment period through a proprietary investment realization scheme developed by a team of highly qualified specialists. The time from the initial investment to the final exit may range between three months to about two years.

Hence, we are able to avoid the slumping investment realization rates hounding traditional investment funds and that are often caused by protracted investment periods. In addition, we have the facility to consistently generate high rates of return with virtually no or minimum investment losses.



# What are we doing ?

対象企業への的確な投資で、リターン効率をアップ

Enhancing investment returns through careful identification and evaluation of the potential portfolio company

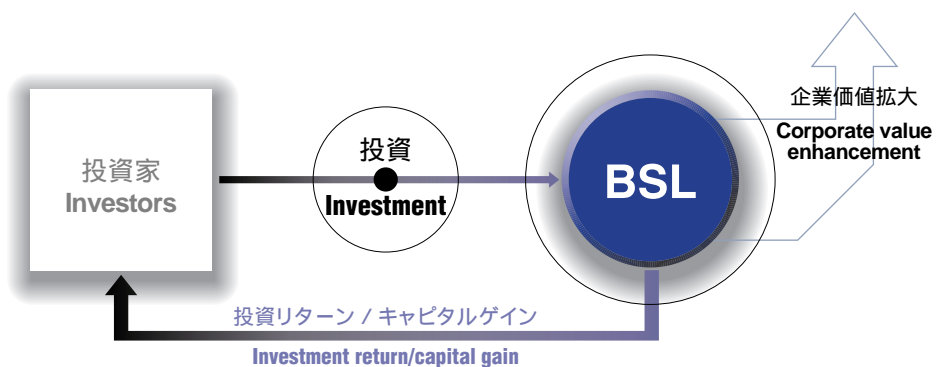
## 1. 上場企業への投資 Investments in listed firms

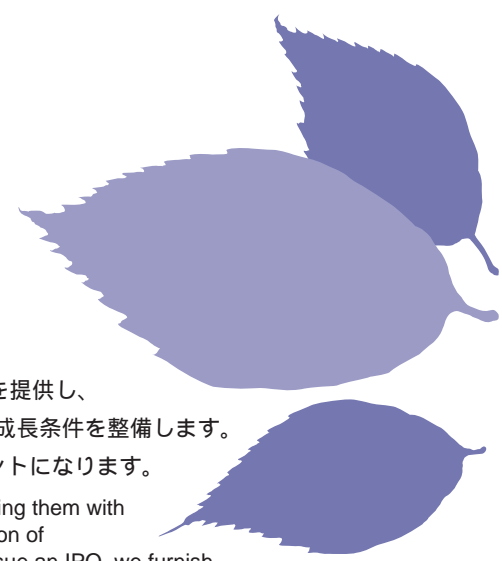


## 2. Pre-IPO投資 Pre-IPO Investments



## 3. BSLの資本への出資メリット Advantages of participating in BSL's capital





BSLの投資事業は、出資と経営計画への参画によって対象企業が抱える経営課題のソリューションを提供し、迅速な成長軌道への転進を支援します。株式上場を目指す未公開企業のケースでは企業のさらなる成長条件を整備します。いずれも出資するだけでなく、企業価値拡大のための的確な経営支援を行うことが投資事業のポイントになります。

BSL offers highly professional investment-banking services for its investee companies not only by providing them with the required amount of equity capital but also by assisting management in the strategy and implementation of capitalization plans designed to swiftly send them in a growth orbit. In case of unlisted firms ready to pursue an IPO, we furnish strategic planning necessary for the IPO process, offer objective advice on the public offering and develop strategies that include the selection of appropriate lead underwriters. In either case, our activities are not limited to a mere infusion of capital. We believe that the key to successful investment-banking business is the provision of accurate managerial support that enhances the wealth and value of our portfolio companies' businesses.

### 出資による経営への参画

投資の対象となる企業は、成長への構造改革が必要な上場企業です。原則として、経営者と従業員や取引先との信頼関係を重視し、対象企業を選択しています。大株主からの株式取得や第三者割当増資の新株式引受などにより出資、経営に参画し支援を行います。上場企業を投資対象とするため、株式は市場で売却することができます。したがって他の投資手法に比べて投資資金の流動性が高く、リスクを最小限に抑えることが可能です。

### 迅速な企業価値の拡大

投資事業のポイントは企業価値の最大化にあります。必要に応じて投資先企業の人事体制の刷新を行うと共に、当社のビジネスアライアンスを活用して(1)新規事業への進出、(2)M&A(企業買収)などによる事業拡大、(3)事業提携先の斡旋による現存事業の蘇生など、最適な改革・改善策や事業計画を立案し迅速に実施します。

### 企業ネットワークから有望ビジネスを発掘

近年、新市場の設立や株式上場の基準が緩和される中で、株式公開を望む企業が増えています。当社は、有望な未公開企業のオーナー経営者などを対象とする組織「PBフォーラム」と緊密な関係を構築しており、その活動などから得た情報をもとに、有望企業を発掘し投資および価値拡大を推進します。

### 出口(EXIT)を見据えた投資手法の実践

従来型のIPO投資ファンドでは、出資者がその投資リターンを得るまでに早くも数年の期間が必要でした。当社のpre-IPO投資の特長は、ビジネスアライアンスの活用などシナジー効果により企業価値拡大を図ることで株式公開までの期間短縮を可能にする点にあります。

BSLは自己資金による投資事業を通して、投資先企業の企業価値の拡大を図り、キャピタルゲインや企業売却益の獲得など比較的短期間に結果の出る収益確保策を推進します。この収益は、配当あるいは当社株価の上昇という形で株主の皆様へ還元されます。投資家の皆様は、当社の株主として投資事業に参加することになります。

### Management participation through monetary investments

Listed companies requiring structural reformation for the purpose of regaining strength or continued growth constitute our primary targets. We typically select companies by researching whether or not a relationship of mutual confidence and trust is in place between management, employees and business partners. BSL accomplishes its investments using such methods as stock acquisitions from principal shareholders or subscriptions to capital increases via third-party share allotments. Because the investment targets are listed firms, the invested securities can be sold on the market at any time. Compared to other investment methods, BSL's approach ensures superior liquidity for the invested capital and a way to effectively suppress risk.

### Rapid enhancement of corporate value

Maximizing corporate value is of crucial importance to any investment business. Whenever necessary, we reshuffle the existing personnel of our investee companies, draft optimal rehabilitation measures and business plans while seeing to it that they are promptly implemented. Steps for achieving this goal include (1) expansion into new business sectors, (2) business enlargement through mergers and acquisitions, and (3) rejuvenation of present businesses under the guidance of our business allies.

### Identification of promising businesses through a unique mechanism

In recent years, the formation of new start-up markets coupled with the deregulation of listing standards has stimulated a growing interest in listing among businesses. With the spread of stock option plans as well as corporate acquisitions through share swaps, companies are awakening to the importance of publicly offered stocks. BSL has formed a working relationship with "PB Forum," a prestigious business seminar attended by the owners or prospective owners of private, high-quality companies. Based on the information obtained through this and other tie-ups, BSL is able to identify attractive investment candidates.

### Selecting the optimal exit route towards investment realization

Traditional pre-IPO investment funds require at least three years before returns on an investment arise. A major advantage of our pre-IPO investment approach is the ability to significantly curtail the investment period by aiding in the selection of the optimal exit route and in the management of processes designed to maximize the exit price.

BSL uses the principal investment method while promoting measures for securing profits within a relatively short term. This is achieved by enhancing the market capitalization of our portfolio companies and by realizing capital gains or profits from selling investee companies. For investors, BSL offers several advantages. In case of venture funds that have long maturities, withdrawing funds before maturity often carries penalties. If the investment is held in the form of BSL shares, however, it can be sold on the market. BSL offers the additional advantage of relatively small investment amounts compared to the substantial amounts for subscribing to units of investment trust funds. In other words, our investors and shareholders are able to contribute and literally have a stake in our investment-banking business.

# Selected investments

## 有望企業2社に出資、株式公開を支援

### Investing in two promising companies, supporting their listing

当社は有望な未公開企業、「株式会社共冷」、「株式会社モンタボー」の2社に出資し、早期の株式公開を目指して経営支援を行っています。  
BSL has recently invested in two promising, unlisted firms—Kyorei Co., Ltd. and Mont-Thabor Co., Ltd. and is currently providing managerial support geared towards a speedy listing of their shares.

#### 株式会社 共冷 Kyorei Co., Ltd.

共冷は、冷凍魚の輸入・販売、鮮魚の販売、加工魚製品の製造販売を行っている企業グループです。茨城県鹿島に最新の物流センターを有し、「大海の翼」をキャッチフレーズに世界の海から新鮮な魚を鮮度を保持したまま食卓にお届けしています。また北海道厚岸の食品加工工場では、独自の加工技術によって北海道の海の幸を全国に販売しています。

この他に同社では養殖飼料を扱っており、新たな事業プロジェクトとして熊本県の天草諸島で地元の養殖業者の協力を得てハマチの養殖事業をスタートさせています。

当社では、海洋事業で培ったビジネスリレーションを活かして共冷グループを経営支援しています。



#### 会社データ Company data

設立：1988年10月 資本金：9,500万円  
売上高：3,943百万円 経常利益：14百万円  
従業員数：41人

Established: October 1988  
Paid-in capital: 95 million yen  
Sales: 3,943 million yen  
Ordinary income: 14 million yen  
Employees: 41

URL: <http://www.kyorei.co.jp>

Kyorei is a corporate group engaged in the import and selling of fresh and frozen fish as well as in the manufacturing and selling of processed fish products. The company has a cutting edge logistics center in Kashima, Ibaraki Prefecture and delivers fresh fish from the world's oceans to the end-consumer based on the catch phrase, "The Wings of the Ocean." In addition, Kyorei has established nationwide channels for selling seafood from Hokkaido using proprietary processing technology at its food processing plant in Atsukeshi, Hokkaido. The firm also handles fish farming feed and has initiated the farming of young yellowtail in cooperation with local fish farmers in the Amakusa Islands of Kumamoto Prefecture (Kyushu) as a new business project. BSL is providing managerial support to the Kyorei Group capitalizing on the business relations we have cultivated in the marine business.



#### 株式会社モンタボー Mont-Thabor Co., Ltd.

モンタボーは1977年の創業以来、「本物の手づくりパン」をモットーに生地を仕込む・焼く・売るというオールスクラッチ方式にこだわり続けてきました。10年前、世界遺産に登録されている鹿児島県屋久島の「縄文水」と世界中から集めた厳選素材を使い、イーストフードなど添加物を一切使わない食パン「吟屋久島」を完成しました。

同時に、本物のパンがつくれるパン職人の養成にも注力してきました。単独で生地の仕込みから焼き上がりまで「吟屋久島」をつくれる職人には「吟シェフ」の資格が与えられ、モンタボーのオーナーとして独立が認められます。現在では、自社出店とオーナー店を合わせて全国で100店舗を超えるベーカリーチェーンを展開しています。

当社では、食への本物志向の高まりとモンタボー独特の経営姿勢と将来性に着目し、経営支援を行っています。



#### 会社データ Company data

設立：1977年5月 資本金：4億7,550万円  
売上高：7,587百万円 経常利益：362百万円  
店舗数：107店（内オーナー店34店）  
従業員数：220人

Established: May 1977  
Paid-in capital: 475.5 million yen  
Sales: 7,587 million yen  
Ordinary income: 362 million yen  
Shops: 107 bakery-shops  
(of these, 34 are "Owner's Shops")  
Employees: 220

URL: <http://www.mont-thabor.co.jp>

Since its foundation in 1977, Mont-Thabor has been operating according to the motto of "real handmade bread", using the "all-scratch" method baking its merchandise from scratch using fresh flour at its bakery shops instead of processing factory-made frozen dough.

Mont-Thabor is the only bakery company in Japan that has successfully developed a nationwide presence of "all-scratch" bakery shops. The company successfully created unique, super-premium products such as its "Gin Yakushima" bread which uses so-called "Jomon Water" of Yakushima, Kagoshima Prefecture, an area inscribed as a World Heritage site ten years ago, and other natural ingredients.

The company attaches great importance to education of its employees and the formation of an elite corps of bakers, conveying the "Gin Chef" certification on bakers who have passed the rigorous training sessions for producing "Gin Yakushima" bread. Bakers who have been rewarded this certification and additionally possess entrepreneurial ambitions are granted goodwill for setting up their own "Owner's Shops" using the Mont-Thabor brand. The Mont-Thabor bakery chain is presently comprised of more than 100 bakery shops including both directly-run and the so-called "Owner's Shops" outlets.

Judging from heightening consumer awareness towards authentic food products, BSL strongly believes in the future potential of Mont-Thabor and is supporting the company through the provision of strategic and managerial support.





## 2001.6

### 東京水産大学と海洋資源の開発など共同研究で提携

#### Tie-up with Tokyo University of Fisheries for the development of marine resources

当社は、今年6月に水産関連で国内最高レベルの知見を有する国立東京水産大学と「21世紀の新たな海洋事業の可能性」について、共同研究を行う提携をしました。

この共同研究は、水産資源、水産資材、水面レジャーなど広範な海洋事業において、研究開発と事業化の可能性を探るものです。

In June 2001, BSL tied up with the Tokyo University of Fisheries, one of the leading knowledge centers for marine products in Japan, to conduct joint research on "possibilities for new marine businesses in the 21st century."

This joint research team is to probe into the possibilities of commercializing diverse marine businesses including marine leisure.

## 2001.7

### 投資事業部をスタート

#### Launch of the Investment-banking Business Division

当社は2001年7月に投資事業部を設置し、港区北青山にオフィスを開業しました。投資事業部には、インベストメントバンキング業務や国際金融業務に豊富な経験を持つ専門家を配し、人材の強化を図りました。

投資事業における2002年3月期における売上高は約26億円を見込んでおります。

In July 2001, BSL established the Investment-banking Business Division opening a separate office in Kita-Aoyama, Minato Ward. This new division is backed by professionals with extensive investment experience in a broad range of industries.

It is projected to generate net sales of about 2.6 billion yen for the term ending in March 2002.

## 2001.10

### 「社名変更記念セミナー」を開催

#### Seminar and reception to commemorate our corporate name change

BSLは、このたびの社名変更を記念して、10月5日ホテルオークラにおいて経済評論家の長谷川慶太郎氏をゲストスピーカーに招いてセミナーを開催しました。

セミナーは、民主党の鳩山代表や大和証券SMBC(株)の清田社長をはじめ金融関係者、機関投資家、報道関係者など200名を超える出席者を得て成功裏に終了しました。

On October 5, BSL held a seminar at the Hotel Okura featuring economic critic Keitaro Hasegawa to commemorate this milestone event.

The seminar was a tremendous success and was attended by more than 200 people including Democratic Party of Japan President Yukio Hatoyama, Daiwa Securities SMBC President Ryo Kiyota and reporters, institutional investors and dignitaries from the finance industry.



# 営業の概況 Operational Review

当中間期における我が国経済は、生産の大幅な減少の影響が雇用・所得面にも拡大しており厳しさを増し、景気の先行きに対する不透明感が一段と高まりました。

このような厳しい経済環境のもとで、当社は営業活動に全力をあげるとともに、新たに投資事業に進出し、売上及び収益の確保に取り組みましたが、各事業とも景気低迷の影響を大きく受け、売上高は前年同期比24.2%減収の17億4千3百万円となりました。

利益面では、売上の減少とともに、社名変更に伴う費用及び投資事業立ち上げに伴う諸費用の支出が先行したことなどにより、営業損失1億1千9百万円、経常損失1億2千3百万円を計上するに至りました。

また、特別損益において、役員退職慰労金ほかで4千7百万円を特別損失に計上したことにより、当中間純利益は1億7千1百万円の損失計上となりました。なお、前期に実施した第三者割当増資により調達した資金で有利子負債を全額返済した結果、当社は無借金会社となりました。

海洋資材事業につきましては、引き続き厳しい環境下にある水産業界のなかで、景気後退の影響によりさらに厳しい販売競争にさらされました。漁網・漁具資材の販売は、既存の取引先への深耕に努め業績の確保を図りました。これら伝統事業から派生して拡大してまいりました農業・土木用陸上資材の販売は、北海道地区を中心とする積極的な営業活動に取り組みました。一方、水産食品の販売事業は、景気低迷の影響を受けて厳しい営業展開を余儀なくされました。

以上の結果、当事業の当中間期の売上高は9億6千6百万円と前年同期比7.2%の減収となり、営業損失は6千6百万円となりました。

不動産事業につきましては、株式会社地産の経営するゴルフ場のコース管理を中心とした緑化事業、全国のチサンホテルの保守、点検、整備、清掃などの管理業務を手がけるビル管理事業の当中間期の売上高は6億3千2百万円と前年同期比48.3%の減収となり、営業損失1千8百万円となりました。

なお、これら株式会社地産の関連事業である緑化事業及びビル管理事業からは撤退いたしましたこととなりました。

7月より新たに参入いたしました投資事業につきましては、8月には東京都港区北青山に投資事業部を新設し、インベストメントバンキング業務を本格的に開始いたしました。

当中間期には、養殖事業を手がける株式会社共冷の株式を取得し、また、全国的にペーカリーショップをチェーン展開する株式会社モンターポの株式を取得するなど、着々と成果をあげつつあります。

当中間期では、出資した投資事業組合契約に基づく分配収益を計上したことから、売上高は9千1百万円となりましたが、投資事業部の新設や広告宣伝費等の事業立ち上げに伴う諸費用の支出が先行したことにより、営業損失1千5百万円となりました。

その他事業につきましては、分譲マンションの駐車装置及び焼却炉・生ゴミリサイクル等環境保全機器販売事業の当中間期の売上高は5千2百万円と前年同期比60.9%の増収となりましたが、営業費用の増加により営業損失2千万円となりました。

During this interim period, the Japanese economy continued to suffer from a lack of clarity concerning its future. Dramatically decreased production, worsening employment conditions and the increasing difficulty to resuscitate consumer spending are sending reverberations throughout the economy.

Within these severe economic conditions, BSL has devoted itself to various marketing activities and to the establishment of the new Investment Business Division, which is to become a major source of sales and revenue. Despite these efforts, each business area was greatly affected by the worsening economy leading to net sales of 1,743 million yen, a year-on-year decrease of 24.2%.

In terms of revenue, along with the decrease in sales, the added factors of costs arising from the change in corporate name and those incurred in starting the investment business, resulted in an operating loss of 119 million yen and an ordinary loss of 123 million yen.

Moreover, the company registered a special loss of 47 million yen as a result of retirement allowances for directors and other measures. Consequently, BSL registered an interim net loss of 171 million yen.

In addition, the funds procured from the third party allocation of shares last fiscal year have enabled the firm to become a debt free company.

The Marine Materials Division faced severe sales competition due to the impact of the prolonged economic recession. With regard to the selling of fishing nets and fishing equipment, we deepened our relationships with existing clients and were able to secure fairly good business results. As for the selling of agricultural and civil engineering materials as an extension of the traditional marine business, proactive marketing activities were carried out centering on Hokkaido. On the other hand, sales of seafood products experienced the negative effects of the economic recession. Consequently, the interim net sales for this Division were 966 million yen, a year-on-year decrease of 7.2%. As a result, an operating loss of 66 million yen was posted.

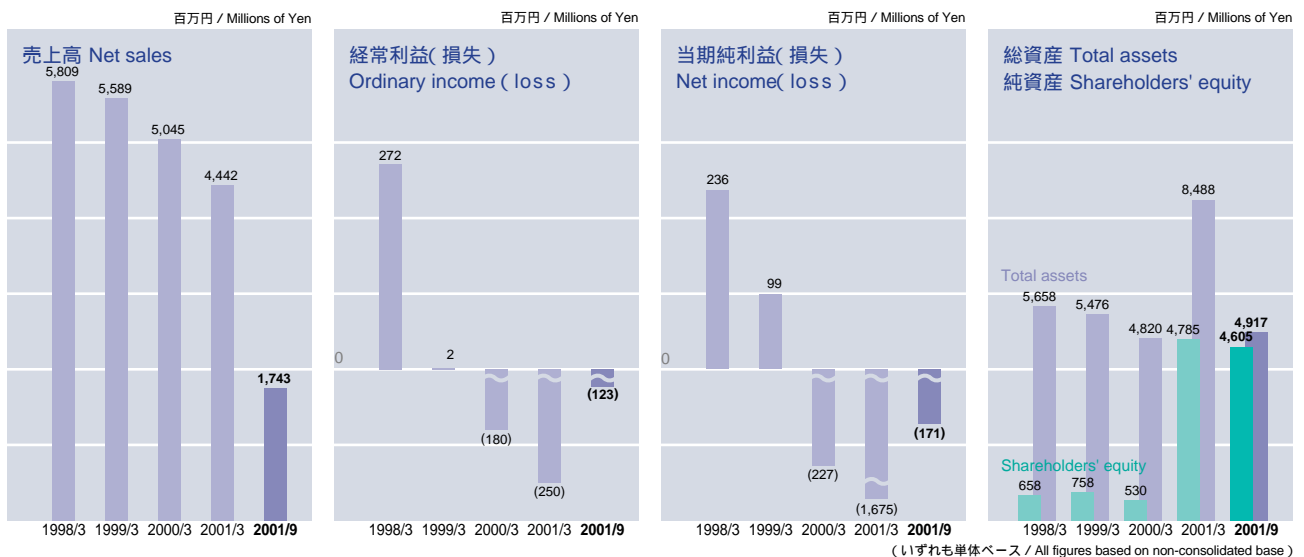
As far as the real estate business is concerned, net sales of 632 million yen were posted during this interim period, a year-on-year decrease of 48.3%, for an operating loss of 18 million yen. The operations in this area consist of a landscaping business centered on the management of golf courses run by Chisan Co., Ltd., and the management, maintenance, inspection and cleaning of buildings belonging to the nationwide Chisan Hotel chain. As of this interim period, however, BSL has decided to withdraw from the landscaping and building management areas of Chisan Co., Ltd.

For the investment business that was newly commenced in July, we set up a separate office in Kita-Aoyama, Minato Ward in August 2001 where we have begun full-scale investment-banking operations.

This newly formed division has already consummated various investments during this interim period such as the acquisition of shares in Kyorei Co., Ltd., a firm involved in fish farming, and in Mont-Thabor Co., Ltd., an operator of a national bakery chain.

As a result of investment allocation earnings registered in accordance with the investment association contracts, net sales for this Division during this interim term were 91 million yen. However, due to expenditures incurred in the establishment of the Investment Division, advertising and promotion costs and such, an operating loss of 15 million yen was posted.

Other businesses such as the sale of parking equipment for condominiums, incinerators, waste recycling and other environment conservation-related equipment posted net sales of 52 million yen during this interim period, a year-on-year increase of 60.9%. However, increases in operational expenditures resulted in an operating loss of 20 million yen.





## 貸借対照表(要旨) Non-Consolidated Balance Sheets( Summary)

(単位：百万円 / Millions of Yen)

科目 Account	2000 / 9 2000.9.30	2001 / 3 2001.3.31	2001 / 9 2001.9.30
<b>資産の部 Assets</b>			
流動資産 Current assets	2,688	4,584	899
固定資産 Fixed assets	1,520	3,903	4,017
有形固定資産 Tangible fixed assets	1,137	463	508
無形固定資産 Intangible fixed assets	8	8	8
投資等 Investments	374	3,431	3,500
<b>資産合計 Total assets</b>	<b>4,209</b>	<b>8,488</b>	<b>4,917</b>
<b>負債の部 Liabilities</b>			
流動負債 Current liabilities	3,965	3,505	265
固定負債 Fixed liabilities	194	197	45
<b>負債合計 Total liabilities</b>	<b>4,160</b>	<b>3,702</b>	<b>311</b>
<b>資本の部 Shareholders' equity</b>			
資本金 Capital stock	3,654	7,608	5,852
欠損金 Deficit	3,605	4,799	1,238
<b>資本合計 Total shareholders' equity</b>	<b>49</b>	<b>4,785</b>	<b>4,605</b>
<b>負債及び資本合計 Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>4,209</b>	<b>8,488</b>	<b>4,917</b>

## 損益計算書(要旨) Non-Consolidated Statements of Income( Summary)

(単位：百万円 / Millions of Yen)

科目 Account	2000 / 9 2000.4.1-2000.9.30	2001 / 3 2000.4.1-2001.3.31	2001 / 9 2001.4.1-2001.9.30
<b>経常損益の部 Ordinary items</b>			
<b>営業損益 Operating income and expenses</b>			
売上高 Net sales	2,299	4,442	1,743
営業費用 Operating expenses	2,357	4,595	1,862
営業損失 Operating loss	58	153	119
<b>営業外損益の部 Non-operating income and expenses</b>			
営業外収益 Non-operating income	3	5	2
営業外費用 Non-operating expenses	33	102	6
経常損失 Ordinary loss	88	250	123
<b>特別損益 Special items</b>			
特別利益 Special income	12	48	4
特別損失 Special loss	401	1,467	47
税引前中間(当期)純損失 <b>Loss before income taxes</b>	478	1,669	166
法人税、住民税及び事業税 <b>Corporate, inhabitant and enterprise taxes</b>	2	5	4
中間(当期)純損失 <b>Net loss</b>	481	1,675	171
前期繰越損失 <b>Deficit at beginning of period</b>	3,124	3,124	1,066
中間(当期)未処理損失 <b>Undisposed deficit at end of period</b>	3,605	4,799	1,238



**サラジン銀行**  
**Bank Sarasin & Co.**

サラジン銀行は1841年にスイスに設立。以来約160年間、世界中の個人、機関投資家の資産の管理・運用を行ってきたスイス証券取引所(SWX)に上場している名門銀行です。その運用額は約3兆237億円。経営者であるクライエル氏はスイス銀行協会の会長です。

Bank Sarasin was founded in Switzerland in 1841. Listed on the Swiss Stock Exchange (SWX), this renowned bank has been managing the assets of individual and institutional investors throughout the world in the 160 years since its formation. The Bank manages 3,023 billion yen. Dr. Georg Krayer, who is also the president of the Swiss Bankers' Association, is the Chairman of the Board of Administration.

**LMI株式会社**  
**LMI Corporation**

1994年よりマーチャントバンキング業務及びプライベートバンキング業務を主業務としてIPO投資、M&A、経営セミナー、事業コンサルティングを行なっています。

サラジン銀行スイス首席国際顧問  
BNPパリバ銀行顧問

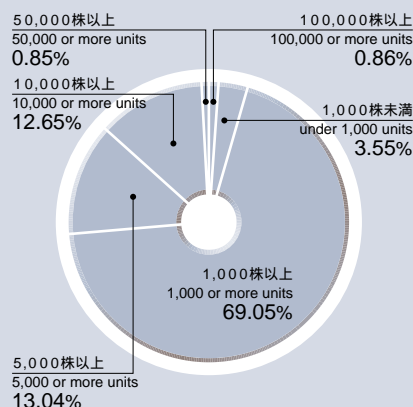
LMI Corp. is a boutique merchant banking firm specializing in mergers, acquisitions and pre-IPO investments since 1994. It also provides a variety of private banking services as well as management consulting services through the organization of prestigious business seminars. In addition, the firm serves as Senior International Advisor to Bank Sarasin & Co. and as Advisor to BNP Paribas Private Bank (Switzerland) S.A.

**株式の状況 Stock Information**

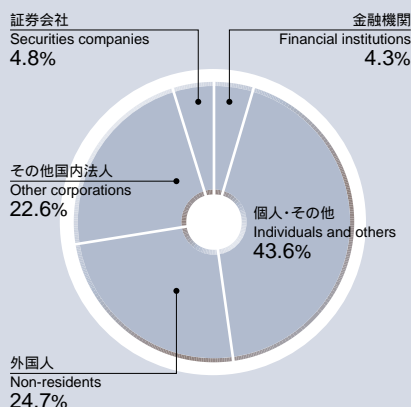
(平成13年9月30日現在)  
As of September 30, 2001

会社が発行する株式の総数	Total number of Authorized Shares	<b>468,232,000 株</b>
発行済株式の総数	Total number of Shares Issued and Outstanding	<b>117,058,000 株</b>
株主数	Number of Shareholders	<b>7,755 名</b>
大株主(上位8名)	Principal Shareholders	
株主名 Shareholders Name	持株数 Shares held	持株比率 %of total
クレディ リヨネ ジュネーブ Credit Lyonnais Geneva	14,101,000 株	12.04 %
株式会社 地産 Chisan Co., Ltd.	11,161,000 株	9.53 %
エスアイエス セガ インターセトル エージ SIS SegalInterSettle AG	8,662,000 株	7.39 %
エルアンドエムインターナショナル株式会社 LMI Corporation	5,057,000 株	4.32 %
エルエムアイファンド投資事業組合 LMI Fund Investment Association	4,560,000 株	3.89 %
アイビーオーファンド投資事業組合2号 IPO Fund Investment Association 2	4,075,000 株	3.48 %
日本証券金融株式会社 Japan Securities and Finance Corporation	3,841,000 株	3.28 %
バンクドデポヰルクセンブルグ エスイ Banque de Depaussiae (Luxembourg) SA	3,000,000 株	2.56 %

**所有株式数別株主分布状況**  
**Breakdown of shareholders by volume owned**



**所有者別株式分布状況**  
**Distribution of shareholders**



**株主メモ Shareholders Information**

決算期 毎年3月31日  
定時株主総会 毎年6月中  
基準日 1.定時株主総会関係 3月31日  
2.配当金受領関係 利益配当金 3月31日  
中間配当金 9月30日  
3.その他はあらかじめ公告する一定の日

公告掲載新聞 日本経済新聞  
名義書換代理人 東京都港区芝三丁目33番1号  
中央三井信託銀行株式会社

同事務取扱所 東京都杉並区和泉二丁目8番4号(〒168-0063)  
中央三井信託銀行株式会社 証券代行部  
[郵便物送付先] 電話(03)3323-7111(代表)  
同取次所 中央三井信託銀行株式会社 全国各支店  
日本証券代行株式会社 本店、出張所

Fiscal Year-end March 31  
Annual Shareholders' General Meeting June  
Reference dates 1.Pertaining to the Annual Shareholders' General Meeting March 31  
2.Pertaining to dividend pay-outs Declared out of profits March 31  
Interim dividends September 30  
3.Other dates will be set upon public notice

Newspaper carrying public notice Nihon Keizai Shinbun  
Transfer agent The Chuo Mitsui Trust and Banking Co., Ltd.  
33-1, Shiba 3-chome, Minato-ku, Tokyo  
Main transfer office The Chuo Mitsui Trust and Banking Co., Ltd.  
Stock Transfer Agency Dept.  
8-4, Izumi 2-chome, Suginami-ku, Tokyo  
Phone.03-3323-7111  
Other relevant offices The Chuo Mitsui Trust and Banking Co., Ltd.  
Branches nationwide  
Japan Securities Agents, Ltd.  
Head office and all branches nationwide

## 会社概要 Corporate Profile

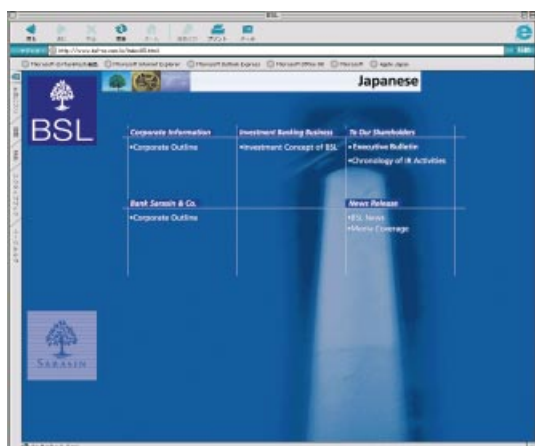
**商号** BSL( ビーエスエル)株式会社  
**所在地** 本社 / 東京都渋谷区神南1丁目15番1号  
 Tel:03-5459-1471 Fax:03-5459-1474  
 投資事業部 / 東京都港区北青山3丁目6番16号  
 Tel:03-5774-7011 Fax:03-5774-7015  
**設立** 1918年  
**資本金** 66億368万円(2001年10月25日現在)  
**株主** サラジン銀行 他  
**市場** 東証2部、大証2部、名証2部 上場日1949年  
**主幹証券** 大和証券SMBC  
**監査法人** 日本橋事務所  
**取引銀行** 東京三菱銀行、富士銀行

**Corporate name** BSL Corporation  
**Address** Head Office: 1-15-1 Jinnan, Shibuya-ku, Tokyo  
 Tel: 03-5459-1471 Fax: 03-5459-1474  
 Investment-Banking Business Div: 3-6-16 Kita-Aoyama, Minato-ku, Tokyo  
 Tel: 03-5774-7011 Fax: 03-5774-7015  
**Establishment** 1918  
**Paid-in Capital** Yen 6,603,680,000 (as of October 25, 2001)  
**Shareholders** Bank Sarasin & Co., others  
**Public Listing** 2nd Sections of TSE, OSE and NSE. Listed in 1949  
**Lead Manager** Daiwa Securities SMBC  
**Auditors** Nihombashi Corporation (Certified Public Accountants)  
**Correspondent Banks** The Bank of Tokyo-Mitsubishi, Fuji Bank

## 役員・顧問 Directors/Advisors

**名誉会長** 宮澤 弘  
**代表取締役社長** 堀口 勢治  
**常務取締役** 品田 耕一  
**常務取締役** 倉橋 宣武  
**取締役(経理本部長)** 高橋 英也  
**取締役(総務本部長)** 伊東 秀司  
**取締役** 後藤 健一  
**常勤首席経営顧問** 野島 斌  
**シニアバスターメントオフィサー** 服部 七郎  
**首席国際顧問** ジャン・ピエール・F・シュテルン  
**首席顧問** 菅下 清廣  
**常勤監査役** 鷲野 和彦  
**監査役** 早川 吉春  
**監査役** 永野 義一  
**監査役** 坂井 眞

**Honorary Chairman** Hiroshi Miyazawa  
**President & Representative Director** Seiji Horiguchi  
**Managing Director** Koichi Shinada  
**Managing Director** Nobutake Kurahashi  
**Director** Hideya Takahashi  
**Director** Shuji Ito  
**Director** Kenichi Goto  
**Chief Management Advisor** Takeshi Nojima  
**Senior Investment Officer** Shichiro Hattori  
**Chief International Advisor** Jean-Pierre F.Stern  
**Chief Advisor** Kiyohiro Sugashita  
**Standing Corporate Auditor** Kazuhiko Washino  
**Corporate Auditor** Yoshiharu Hayakawa  
**Corporate Auditor** Yoshikazu Nagano  
**Corporate Auditor** Makoto Sakai



URL <http://www.bsl-co.com>

BSLは、株主、投資家の皆様への公正で迅速な情報開示に努め、ウェブサイトの随時更新を行っております。当社についてのより詳しい情報につきましては、是非このウェブサイトをご覧ください。

BSL regularly updates its Website to fairly and quickly disclose information to our shareholders and investors. For further details concerning BSL, please access our Website.



ビーエスエル株式会社

本社 **Head Office**

〒150-0041 東京都渋谷区神南1-15-1 マリービル3F  
Mary Bldg. 3F, 1-15-1 Jinnan, Shibuya-ku, Tokyo 150-0041, Japan  
TEL.03-5459-1471 FAX.03-5459-1474

投資事業部 **Investment-Banking Business Div.**

〒107-0061 東京都港区北青山3-6-16 佐阿德ビル7F  
Saatoku Bldg. 7F, 3-6-16 Kita Aoyama, Minato-ku, Tokyo 107-0061, Japan  
TEL.03-5774-7011 FAX.03-5774-7015

URL <http://www.bsl-co.com>