

1. 会社概要

設立：金子修により1998年8月に設立
 金子は米国の高校・大学を卒業後、30年以上にわたり、米国を本拠地として、各国の投資家向けに、バリュー・アップ戦略に基づくアメリカ・ヨーロッパの不動産に投資する、オポチュニスティック・ファンドの組成及び運用に従事。
 1998年から日本の不動産への投資を開始し、2000年帰国。2001年に本拠地を日本に移転。

上 場：2001年12月（ヘラクレス 4314）
 役 員：役員7名、従業員32名
 事業内容：不動産投資顧問事業

国内外の機関投資家・年金・財団基金等から投資資金を調達し、不動産投資ファンドを組成し、高い収益を投資家に還元することにより、インセンティブフィーやアセットマネジメントフィー等の各種フィー及び自己投資によるキャピタルゲインを収益とする

2. ファンドの運用実績

□ 1998年設立以降、現在稼働中のファンドを含め、2004年6月末時点での累計総投資額は、約2000億円、エクイティ投資額は約660億円となる

□ 投資物件は114物件中、東京(99)・横浜地区(8)

□ 売却実績 61物件 / 平均保有期間23ヶ月
 総回収額(売却額)約890億円
 エクイティ投資元本282億円に対し、利益を含む回収額は約488億円
 実績ベースのグロス IRR は39% (年率/フィー及び税引前)、
 インベストメント・マルチプル1.73倍

3. ファンドの種類

現在、次の2タイプのファンドを運用中

□ ブラインド・プール型『バリュー・アップ・ファンド』

- 〈都市部〉の〈劣化〉した〈収益不動産〉を投資対象とする
- 目標利回 ギロス IRR 25%
- ファンドマネージャーであるダヴィンチの運用実績・能力・手法に超過リターン求めるファンド
- 投資判断はダヴィンチに一任 (ヘッジファンド、PE、アクティブ運用と同様)
- キャピタル・コール方式
- 8年+2年のオプション付き最長10年のクローズドエンド型
- 出口は当社の組成するプレ・リート又はリート等

□ 物件特定型『プレ・リート・ファンド』

- バリュー・アップを終えた〈都市部〉の〈安定化〉した〈収益不動産〉を投資対象とする
- 目標利回 ギロス IRR 11%
- 物件〈安定収益〉から生まれるキャッシュフロー 8%~10% (キャッシュ・オン・キャッシュ) とキャピタル・ゲインを求めるファンド
- 一括出資形式
- 5年のクローズド・エンド
- 出口は、当社が組成を予定しているリート (2006年又は2007年予定)

ファンドの特色と概要

現況

今期後半の予定

4. ブラインド・プール型

- 〈都市部〉の〈劣化〉した〈収益不動産〉が投資対象〈劣化〉とは
 - ① 運営コストが高く収益を圧迫 ② 違法性がある物件 ③ テナントに問題 ④ 権利関係が複雑 ⑤ 所有者が財務上破綻状態 ⑥ 耐震上の問題 ⑦ 不動産の使用方法がMAXの価値を生んでいない 等々
 このような〈劣化〉した収益不動産を買いバリュー・アップする
- バリュー・アップ手法
 - ① 設備投資による管理コストダウン ② 稼働率アップ ③ 耐震補強
 - ④ リースアップ ⑤ テナント分散 等による再生をし、収益を安定化させ売却
- キャップレート・コンプレッションに頼らない出口戦略
 - 6%の利回りで仕入れた物件は売却価額も6%の利回りをベースにした出口価格を想定
 - 収益をアップさせた部分がキャピタルゲインとなり、所有期間中のインカムを合わせ IRR 25%以上の収益不動産を対象としている

- バリューアップファンドでの投資金額約920億円(29物件)、内未回収エクイティ250億円、回収予定利益200億円
 よって、当社の含み益は、インセンティブが約40億円と自己投資分が約20億円となり、合計60億円を来期より3年の間に収益として回収予定
- DJREP ファンド1号及び2号
 エクイティ(内ダヴィンチ45億円) 360億円
 ノンリコースローン 850億円
 総投資額 1,210億円
- 2004年6月末投資額 905億円
 投資残額 305億円
- 現在、当社の投資額は50~60億円/月
 よって、DJREP1号及び2号は、今年中に投資終了予定
 DJREP3号ファンドを今年中に組成予定

- DJREP ファンド3号概要
 - ファンドサイズ：700億円(予定)
 - 国内投資家300億円、海外投資家300億円
 - 当社投資額：ファンドサイズの20% (100億円を上限とする)
 - 借入：2,000億円~2,100億円(75%)
 総投資額2,700億円~2,800億円
 - 成功報酬：利益の20%
 - 投資期間：ファイナル・クロージングより3年
 - ファンド期間：ファースト・クロージングより8年+2年の延長オプション付最長10年のクローズド・エンド型
 - マネージメント・フィー：コミットメント金額の1.5%/年(ファースト・クロージングより)
 - 再投資：投資期間内エクイティのリサイクルあり
 - スケジュール：ファーストクロージング本年10月
 ファイナルクロージング2005年9月(予定)
 - コーポレート・オポチュニティー・ファンドを併合
 - リザーブ有(1号・2号と同じ)

ファンドの特色と概要

現況

今期後半の予定

5. 物件特定型

- バリュー・アップを終え、〈安定化〉した〈収益不動産〉が投資対象
- 現在バリュー・アップ・ファンドより地域/テナント数と種類等リスク分散を考慮して5~8物件を選定
- ファンドサイズは100~200億円
- LTV65%前後
- ターゲットリターンをIRR10~12%
- 保有期間中のキャッシュ・オン・キャッシュを8~10%に設定
- 出口戦略は当社が組成するオフィス・リート
- 私募5年のクローズド・エンド型
- バリュー・アップ・ファンドの様に、物件が特定されていないファンドへの投資はハードルが高いが、リート及びデッドのリターンでは満足できない
- リートのリターンより高い(配当8~10%)
- 都市部の収益不動産を中心(地方物件のない)
- プラスのイーールドギャップ(LTV65%)を活用
- 1口5~20億円の分散投資
- 既存リートに投資済で、リートへの出口戦略を理解できる投資家

- 現在、プレ・リート・ファンドには3種類あり
 1. 年金基金・機関投資家を中心に組成している「オフィス・ファンド」を2本 合計245億円組成済
 2. ハイ・ネット・ワースを中心に組成している「エクステンジ・ファンド」を1本80億円組成済
 3. ファンド・オブ・ファンズの1オペレーターとして組成しているファンド1本80億円組成済
 の合計資産総額405億円4本、エクイティ合計146億円、内、当社が約26億円を出資、物件数は合計24物件
- 4本の平均キャッシュ・オン・キャッシュ・リターンは10%
 3ヶ月毎に配当中
- 予想出口価格は449億円、約44億円のキャピタル・ゲインを予定(リートの配当率4.1%+1.5%=5.6%でExitした場合の出口戦略を想定)
- 現在「オフィス・ファンド」と「エクステンジ・ファンド」の投資家内訳は
 生損保8社、年金基金5基金、機関投資家1社、個人11人

- 「オフィス・ファンド」は4ヶ月に1本、「エクステンジ・ファンド」と「ファンド・オブ・ファンズ」は8ヶ月に1本のペースで募集予定
- オフィスファンド第3号は、今年の10月1日に運用開始予定
 募集投資総額：65億円(内ダヴィンチ出資3.3億円)
 募集最終日：今年9月上旬
 ファンド総額：190億円
 ノンリコースローン：124億円
 予想利回：キャッシュ・オン・キャッシュ9.2%
 物件数：5物件
- 当社のフィーは
 マネージメント・フィー アセットの0.8%
 インセンティブ・フィー (平均)売却利益3億円以上の約30%
- 組成済プレ・リート・ファンドの含み益は、
 (44億円-12億円)×30%で約9.5億円、自己投資分1.5億円
 合計11億円

第6期(2003年12月期中間)

(前期中間)

11本中3本終了 うち8本運用中
 11本のファンドで69物件取得、総投資額1,125億円
 30物件売却により総売却額460億円
 ブラインド・プール型バリュアアップ・ファンド1号
 "バリスタ"で物件取得中
 ※国内年金基金や機関投資家向けのファンド1本を10月からスタート

ファンド数

収益

アセットマネジメント・フィー	5億円
インセンティブ・フィー	1億円
キャピタルゲイン	1億円
その他	0億円
営業外収益(キャピタルゲイン)	1億円

運用資産

期末運用資産残高	871億円
購入資産額	191億円
売却資産額	108億円
投資済エクイティ	86億円

連結P/L

(単位:千円)

		百分比	対前年増減比
連結売上高	748,098	100.0%	8.4%
売上原価	118,610	15.8%	△38.0%
売上総利益	629,487	84.2%	26.2%
販売管理費	172,516	23.1%	△43.4%
営業利益	456,971	61.1%	135.5%
経常利益	551,552	73.7%	721.1%
当期純利益	336,438	45.0%	664.2%

連結B/S

(単位:千円)

		対前年増減
流動資産合計	3,030,696	270,426
現金・預金	1,778,866	△658,142
その他	1,251,829	928,568
固定資産合計	5,824,974	△5,004,572
固定資産	37,728	2,240
投資等	5,787,245	△5,006,812
資産合計	8,855,671	△4,734,145
流動負債合計	2,941,775	1,675,765
短期借入金	2,221,000	1,221,000
その他	720,774	454,765
固定負債合計	2,832,152	△7,012,609
長期借入金	160,000	△8,840,000
預り保証金	2,617,432	1,772,671
その他	54,720	54,720
負債合計	5,773,927	△5,336,844
資本金	1,222,500	0
その他	1,859,243	602,699
資本合計	3,081,743	602,699

EPS

発行済株式数 57,000株
 (うち自己株取得1,692株)
 1株あたり利益 5,964.90円

第7期(2004年12月期中間)

(当期中間)

16本中6本終了 うち10本運用中
 上場リートへの売却を出口戦略とした、国内年金基金
 や機関投資家向けのファンド1本と富裕層向けのエク
 ステンジファンド1本、ファンド・オブ・ファン
 ズ1本及びブラインド・プール型バリュアアップ・
 ファンド2号"ミコノズ"がスタート

アセットマネジメント・フィー	5億円
インセンティブ・フィー	2億円
キャピタルゲイン	7億円
その他	5億円
営業外収益(キャピタルゲイン)	0億円

中間期末運用資産残高	1,325億円
購入資産額	621億円
売却資産額	306億円
投資済エクイティ	205億円

(単位:千円)

		百分比	対前年増減比
連結売上高	1,950,908	100.0%	160.8%
売上原価	298,288	15.3%	151.5%
売上総利益	1,652,619	84.7%	162.5%
販売管理費	194,386	10.0%	12.7%
営業利益	1,458,232	74.7%	219.1%
経常利益	1,329,705	68.1%	141.1%
当期純利益	816,718	41.8%	142.8%

(単位:千円)

		対前年増減
流動資産合計	6,150,122	3,119,426
現金・預金	4,770,930	2,992,064
その他	1,379,189	127,360
固定資産合計	10,940,475	5,115,501
固定資産	73,880	36,152
投資等	10,866,594	5,079,349
資産合計	17,090,597	8,234,926
流動負債合計	6,022,004	3,080,229
短期借入金	4,828,500	2,607,500
その他	1,193,503	472,729
固定負債合計	5,537,750	2,705,598
長期借入金	3,580,000	3,420,000
預り保証金	0	△2,617,432
その他	1,957,750	1,903,030
負債合計	11,559,754	5,785,827
資本金	1,781,125	558,625
その他	3,749,718	1,890,475
資本合計	5,530,843	2,449,100

発行済株式数 59,710株
 (うち自己株取得1,978株)
 1株あたり利益 14,799.65円

第7期(2004年12月期)

(当期)

18本中9本終了 うち9本運用中
 ブラインドプール型バリュアアップ・ファンド2号
 "ミコノズ"を終え、3号ファンド"ムーンコイン"を
 スタート予定
 また、オフィスファンド3号を9月に組成予定
 以上、計2本のファンドをスタート予定

アセットマネジメント・フィー	12億円
インセンティブ・フィー	4億円
キャピタルゲイン	7億円
その他	2億円
営業外収益(キャピタルゲイン)	0億円

期末運用資産残高	1,600億円
購入資産額	1,190億円
売却資産額	700億円
投資予定エクイティ	350億円

(単位:千円)

		百分比	対前年増減比
連結売上高	2,500,000	100.0%	19.7%
売上原価	535,000	21.4%	45.5%
売上総利益	1,965,000	78.6%	14.2%
販売管理費	441,000	17.6%	14.1%
営業利益	1,524,000	61.0%	14.2%
経常利益	1,502,000	60.1%	1.6%
当期純利益	1,080,000	43.2%	20.8%

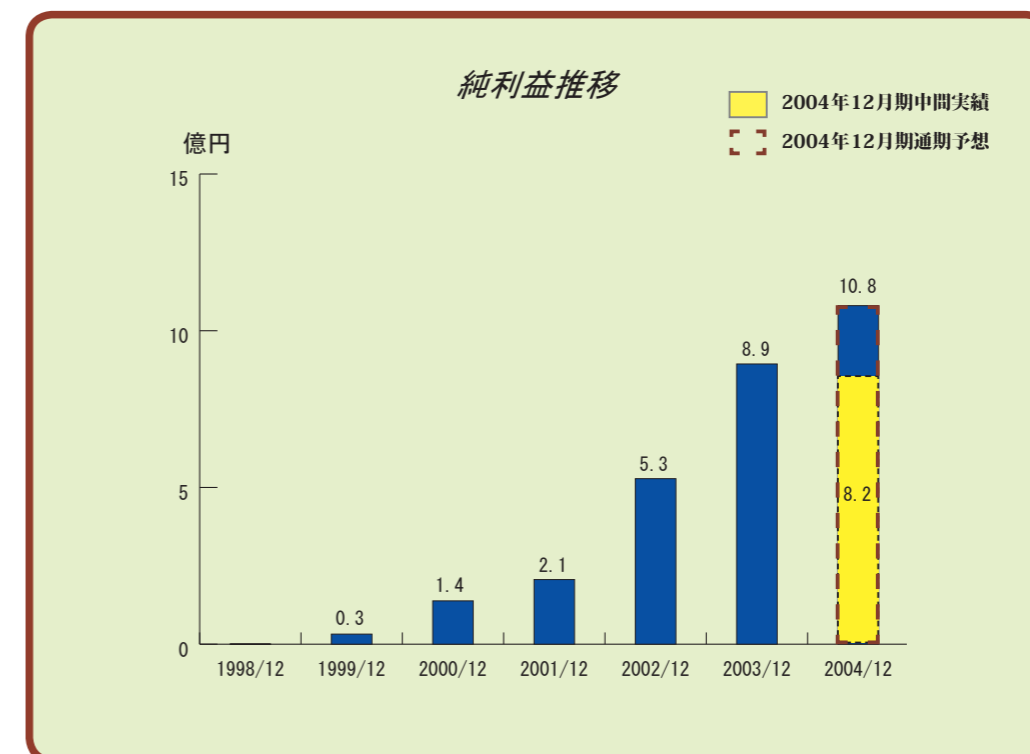
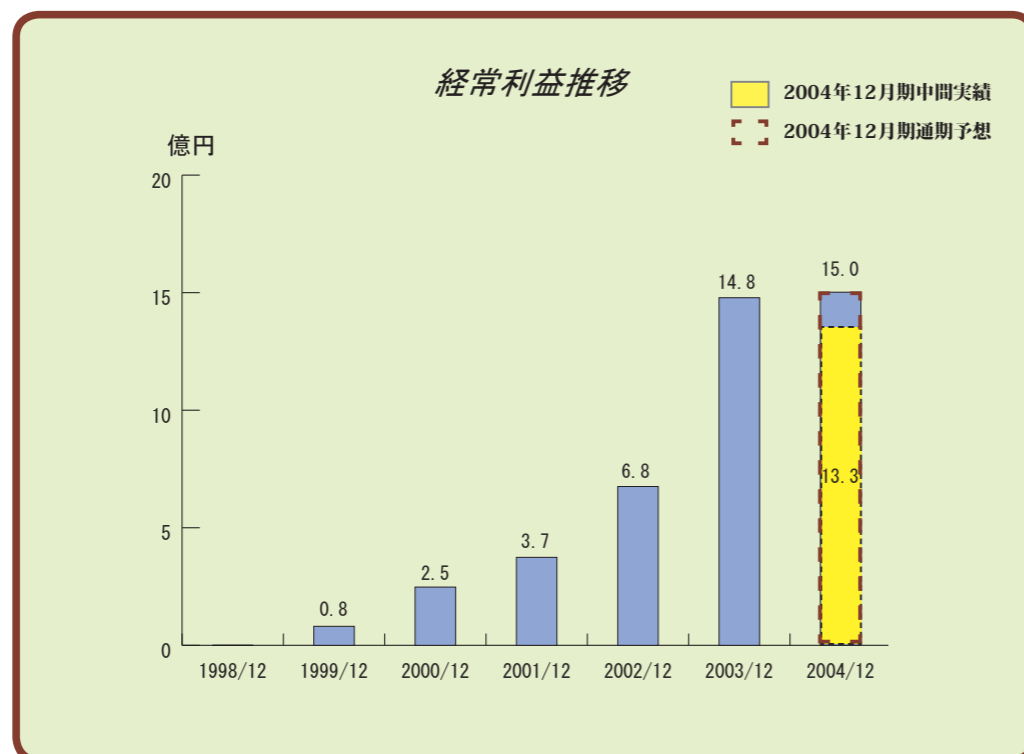
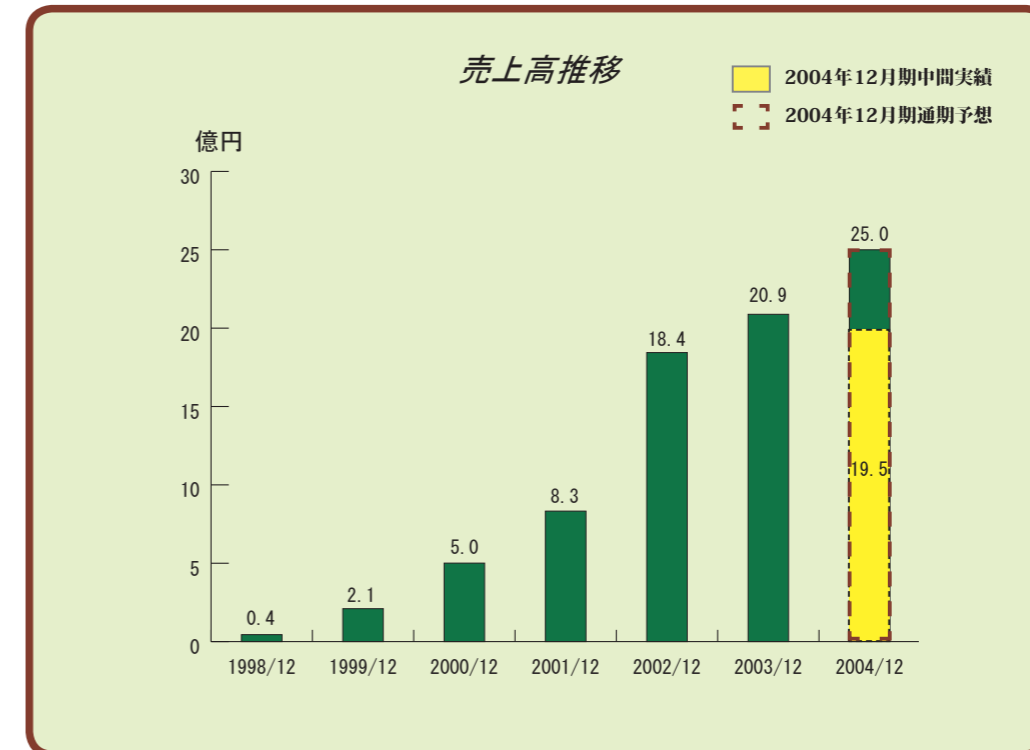
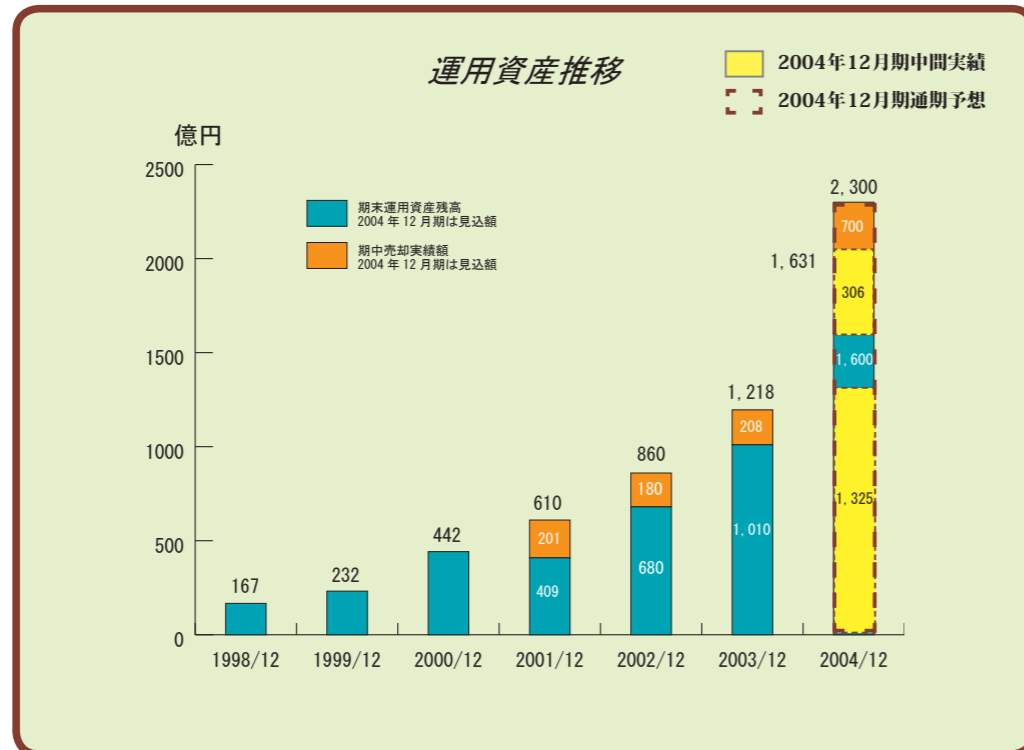
(単位:千円)

		対前年増減
流動資産合計	2,682,000	△554,987
現金・預金	2,199,000	△190,124
その他	483,000	△364,863
固定資産合計	12,933,000	5,569,942
固定資産	58,000	△15,152
投資等	12,875,000	5,585,095
資産合計	15,615,000	5,014,955
流動負債合計	4,179,000	△709,489
短期借入金	3,580,000	△162,000
その他	599,000	△547,489
固定負債合計	6,783,000	4,669,469
長期借入金	3,900,000	3,820,000
預り保証金	2,883,000	849,469
その他	0	0
負債合計	10,962,000	3,959,979
資本金	1,222,500	0
その他	3,430,500	1,054,976
資本合計	4,653,000	1,054,976

発行済株式数 59,710 + α株
 (うち自己株取得1,978株)
 1株あたり利益 18,000 + α円

業績推移（過去6期・当中間実績及び当期予想）

2004年12月期中間実績は であります。
2004年12月期通期は発表済の予想値であります。



よって、通期業績に関して、上方修正の可能性が高いので、数字が確定次第、速やかに開示します。

お問い合わせ先

担当者 取締役チーフ・フィナンシャル・オフィサー 荒川 貴次
tel: 03-6215-9732 fax: 03-6215-9702
e-mail: tarakawa@davinci-advisors.com

本資料は、当社の企業説明に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資を勧誘することを目的としたものではありません。また、本資料は2004年6月末時点のデータに基づいて作成されております。本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点での当社の判断であり、その情報の正確性、完全性を保証しまたは約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。