

1. 会社案内

当社は金子修により1998年8月に設立
 金子はアメリカの高校・大学を卒業後、30年以上にわたりアメリカを本拠地として、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 職 員： 役員6名、従業員50名 (2005年6月末現在)
 【2004年12月末時点 役員7名、従業員38名】
 事業内容： 不動産投資顧問事業、投資事業

国内外の機関投資家・年金・財団基金等から資金の運用を受託し、不動産投資ファンドの組成・運用・管理を行い、高い投資収益を実現。
 創業以来2005年6月末までに19本のファンドを組成・運用 (うち9本終了、10本運用中)

2. ファンドの投資実績

当中間期は、国内投資家向けの物件特定期『プレリート・ファンド』(6号、投資総額272.5億円、私募)の運用を開始し、このプレリート・ファンドを含め6月末までの運用資産残高は、3,409億円 (契約済投資予定額332億円を含む) となった

【投資実績】
 1998年の設立以降、現在稼働中のファンドを含め、2005年6月末時点 (契約済投資予定額分を含む) での累計総投資額は4,800億円、エクイティ投資額は約1,600億円となる
 投資物件は173物件中、東京142物件、横浜8物件、大阪6物件他

【売却実績】
 173物件中82物件売却/平均保有期間26ヶ月
 総売却額約1,700億円/エクイティ投資元本463億に対して回収額846億
 実現利回り (年率/手数料控除前) 33% (IRR) 【グロス】
 実現投資倍率 (手数料控除前) 1.83倍 (インベストメント・マルチプル) 【グロス】

第6期 (2003年12月期) (前々期)

運用資産 期末運用資産残高 1,010 億円
 売却資産高 208 億円
 投資済エクイティ 170 億円

期中重要事項

- 12本中3本終了、うち9本運用中
- 当社の組成するREITへの売却を前提とした、国内年金基金や機関投資家向けのプレリート・ファンド1号 (投資総額118.2億円) を組成・運用開始

連結P/L 単位：百万円

	上半期	下半期	計	百分比	対前年比
連結売上高	798	1,391	2,188	100.0%	13.1%
アセットマネジメント・フィー	473	654	1,127	※ 51.5%	98.8%
インセンティブ・フィー	87	309	395	※ 18.1%	47.9%
キャピタルゲイン	152	137	289	※ 13.2%	221.1%
その他	85	291	377	※ 17.2%	△ 62.7%
経常利益	552	927	1,479	67.6%	119.1%
当期純利益	336	558	894	40.9%	69.3%

ROE = 27% ※ 売上に占める割合

連結B/S 単位：百万円

	上期末	年度末	対前年増減
【資産の部】			
現金及び預金	1,779	2,389	1,305
投資 (自己投資)	5,753	7,071	3,283
その他の資産	1,324	1,140	722
資産合計	8,856	10,600	5,311
【負債・資本の部】			
短期借入金	2,221	3,862	3,362
長期借入金	160	80	80
その他の負債	3,393	3,060	1,243
負債合計	5,774	7,002	4,685
資本金及び剰余金	2,745	2,704	260
当期純利益	336	894	366
資本合計	3,082	3,598	626
負債・資本合計	8,856	10,600	5,311

EPS 発行済株式数：55,024株 1株あたり利益：16,049円
 注：比較を容易にするために株式を5分割したとして換算した1株あたり利益：3,210円

第7期 (2004年12月期) (前期)

運用資産 期末運用資産残高 2,140 億円
 売却資産高 511 億円
 投資済エクイティ 456 億円

期中重要事項

- 18本中6本終了、うち12本運用中
- 一任型ブラインドプール・ファンドDJREP I & IIへの投資が完了
 総投資額1,290億円 エクイティ387億円、ノンリコースローン903億円
 総取得物件数43物件、売却物件数9物件
- 12月にエクイティ総額1,000億円のDJREP IIIを組成・運用開始
- プレリート・ファンド4本 (2号～5号、投資総額475.5億円) を組成・運用開始

連結P/L 単位：百万円

	上半期	下半期	計	百分比	対前年比
連結売上高	1,951	2,206	4,156	100.0%	89.9%
アセットマネジメント・フィー	521	752	1,273	※ 30.6%	13.0%
インセンティブ・フィー	184	305	489	※ 11.8%	23.8%
キャピタルゲイン	763	806	1,568	※ 37.7%	442.6%
その他	483	344	826	※ 19.9%	119.1%
経常利益	1,330	1,365	2,695	64.8%	82.2%
当期純利益	817	914	1,731	41.7%	93.6%

ROE = 29% ※ 売上に占める割合

連結B/S 単位：百万円

	上期末	年度末	対前年増減
【資産の部】			
現金及び預金	4,771	2,859	470
投資 (自己投資)	9,667	13,732	6,661
その他の資産	2,652	1,935	795
資産合計	17,091	18,526	7,926
【負債・資本の部】			
短期借入金	5,289	3,785	△ 77
長期借入金	3,580	4,795	4,715
その他の負債	2,691	1,546	△ 1,514
負債合計	11,560	10,125	3,123
資本金及び剰余金	4,714	6,670	3,966
当期純利益	817	1,731	837
資本合計	5,531	8,401	4,803
負債・資本合計	17,091	18,526	7,926

EPS 発行済株式数：312,158株 1株あたり利益：5,964円
 注：2004年10月に、普通株式1株を5株に分割しています。

第8期 (2005年12月期) (当期)

運用資産 期末運用資産残高 4,138 億円 (3,409億円)
 売却資産高 949 億円 (423億円)
 投資予定エクイティ 999 億円 (940億円)
 () 内は当中間期実績です。

期中重要事項

- 19本中9本終了、うち10本運用中
- 3月にプレリート・ファンド6号 (投資総額272.5億円) を組成・運用開始
- 10月に500億円規模のREITの組成・運用開始予定
 (下記P/L及びB/Sは、500億円規模のREITの新規組成を前提に算出しています。)

連結P/L 単位：百万円

	上半期	下半期	計	百分比	対前年比
連結売上高	3,552	3,496	7,049	100.0%	69.6%
アセットマネジメント・フィー	1,674	1,809	3,483	※ 49.4%	173.6%
インセンティブ・フィー	759	553	1,312	※ 18.6%	168.3%
キャピタルゲイン	626	835	1,461	※ 20.7%	△ 6.8%
その他	492	300	792	※ 11.2%	△ 4.1%
経常利益	2,509	2,291	4,800	68.1%	78.1%
当期純利益	1,506	1,666	3,172	45.0%	83.2%

ROE = 34% ※ 売上に占める割合

連結B/S 単位：百万円

	上期末	年度末	対前年増減
【資産の部】			
現金及び預金	5,103	8,726	5,867
投資 (自己投資)	15,157	10,716	△ 3,016
その他の資産	3,751	2,456	521
資産合計	24,011	21,898	3,372
【負債・資本の部】			
短期借入金	8,984	4,103	318
長期借入金	3,895	4,675	△ 120
その他の負債	2,576	2,898	1,352
負債合計	15,455	11,676	1,551
資本金及び剰余金	7,050	7,050	380
当期純利益	1,506	3,172	1,441
資本合計	8,556	10,222	1,821
負債・資本合計	24,011	21,898	3,372

EPS 発行済株式数：307,226株 1株あたり利益：10,325円
 注：2005年6月末時点の発行済株式総数は313,234株、うち自己株式数6,008株

3. 川上・川中・川下戦略

現在、当社では以下の3種類のファンドを運用中

- 川上** 一任型ブラインドプール（私募）
*川上戦略のもと、上流を担うファンドとしてDJREPⅢ号ファンド（ムーンコイン）を2004年12月に組成、運用開始
*運用者である当社の裁量の自由度が高いため、投資が機動的に行えることが最大のメリット
- 川中** 物件特定型プレリート（私募）
*一任型ファンドで取得した物件のうち、バリュアップを終え、収益の安定した不動産で構成
*現在6本のプレリート・ファンド 838 億円を運用中
- 川下** 公募型 REIT
*川下戦略として、今期より新たに REIT の組成・運用を行っていく予定

a. 川上 一任型ブラインドプール（DJREPⅢ号ファンド・ムーンコイン）

当ファンドは、当初募集期間を運用開始から1年間としていましたが、本年4月に出資確約総額が1,000億円に到達したため、予定を7ヶ月前倒しして募集活動を終了しました。

【ファンドの概要】

- エクイティ1,000億円にノンリコースローン3,000億円を加えた総額4,000億円程度で収益不動産及び不動産関連の株式等の有価証券への投資を行う
- 投資期間 最終クローリングより3年
- 運用期間 取得期間を含め最長10年のクローズド・エンド型
- キャピタルコール方式採用
- 再投資 投資期間内のエクイティのリサイクル可
- アセットマネジメント・フィー 投資残高に関わらずエクイティ金額の1.5%/年（15億円）を受け取る（ファースト・クローリングより）
- 投資にかかる人件費等 エクイティに対して最大1.5%まで請求可能

【投資現況（2005年6月末現在）】

投資件数：27件（うち3件は株式）
総投資金額：1,425.5億円（うち株式投資分1.5億円）
エクイティ投資金額：319.4億円
エクイティ履行済金額：243.8億円

【投資家内訳】

国内機関投資家：6社/210億円
国内年金投資家：6社/240億円
海外投資家：14社/約430億円
当社：約109億円
当社従業員：20名/11億円

単位：億円

	DJREP I & II⇒		DJREP III⇒		DGREP IV⇒		
	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
取得（川上）	128	425	1,387	2,119	2,185	3,905	3,750
売却（川下）※	—	14	462	698	872	2,131	2,851
運用資産残高	128	539	1,464	2,884	4,197	5,971	6,870 ← (A)

※ 主に当社の組成するプレリートや REIT への売却

b. 川中 物件特定型プレリート

プレリート・ファンドは、下記スケジュールで当社の組成する REIT へ売却を予定しています。

【投資現況（2005年6月末現在）】

ファンド総数：6本
投資物件総数：35物件
運用資産総額：838億円
売却予定価格：963億円
平均キャッシュ・オン・キャッシュ：10.0%（年率）
平均 I R R：12.5%（年率）
投資家総数（延べ）：41社（年金・個人含む）

【売却予定時期】

1号ファンド：2005年10月 142億円
2号ファンド：2007年6月 87億円
3号ファンド：2006年6月 150億円
4号ファンド：2006年12月 93億円
5号ファンド：2006年12月 204億円
6号ファンド：2007年6月 287億円
計 963億円

単位：億円

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
取得（川中）		118	453	267			
売却（川下）				113	385	340	
運用資産残高	0	118	571	725	340	0	0 ← (B)

c. 川下 公募型 REIT

当社グループでは、2005年12月期の第4四半期にREITの第1号として、「DA オフィス投資法人」を上場する計画です。さらに、2006年以降には、住居を投資対象としたレジデンシャル・リート、ホテルを投資対象としたホテル・リートや商業施設を投資対象としたリテール・リートを順次上場し、それぞれ適宜増資を行っていく計画です。これらの REIT には、「川中」に位置するプレリート・ファンドで運用中の収益安定型不動産の他、「川上」に位置する DJREP 1号、2号、3号及び来期に新規組成予定の DGREP 4号ファンドで取得しバリュアップを終え収益が安定した不動産を組み込む計画です。

単位：億円

物件タイプ	REIT種類	規模				
		2005年	2006年	2007年	2008年	合計
オフィス	オフィス・リート	500	1,000	1,000	1,000	3,500
住居	レジデンシャル・リート		500	500	750	1,750
ホテル	ホテル・リート			500	750	1,250
商業施設	リテール・リート			750	750	1,500
		500	1,500	2,750	3,250	8,000 ← (C)

d. 運用資産残高 川上・川中・川下戦略のもと、当社グループの運用資産総額の推移は以下のとおりです。

単位：億円

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
ブラインドプール（川上）	128	539	1,464	2,884	4,197	5,971	6,870 ← (A)
プレリート（川中）		118	571	725	340	0	0 ← (B)
REIT（川下）				500	2,000	4,750	8,000 ← (C)
その他	552	353	105	29	0	0	0
運用資産残高	680	1,010	2,140	4,138	6,537	10,721	14,870

4. 中長期計画

今回の通期予想の上方修正に伴い、本年2月に発表した2008年12月期までの中長期計画を下表の通り修正します。

当社グループでは、2008年12月までの中長期計画として、『川上・川中・川下戦略』に基づいた収益不動産の取得及び運用を行います。

『川上・川中・川下』のそれぞれのファンドから得る安定収入であるアセットマネジメント・フィーを中心に、当社グループの連結当期純利益において、下表のとおり、2001年上場から前会計年度までの3年間の年率平均106%の成長から、来期以降は今期の通期予想をもとに年率40%程度の巡航速度での成長を計画しています。

なお、この中長期計画のキーポイントである一任型ファンドの DGREP 4号ファンドは、DJREP Ⅲ号ファンドの投資スピードが1年以上早いペースで進行しているため、IV号ファンドの組成・運用を、当初の計画より1年早め、2006年第4四半期よりスタートすることをベースに計画しています。

IV号ファンドのエクイティサイズは、投資スピードを考慮し3,000億円前後とし、ノンリコースローンと合わせて1兆円規模を計画しています。IV号ファンドでの当社の出資は500億円とし、下記の貸借対照表を算出しています。

五カ年連結損益計算書

単位：億円

	Y2004	Y2005 (予想)	Y2006 (計画)	Y2007 (計画)	Y2008 (計画)
アセットマネジメント・フィー	13	35	42	89	98
インセンティブ・フィー	5	13	28	26	38
キャピタルゲイン	16	15	20	17	46
その他	8	8	8	15	16
売上高	42	70	97	146	198
経常利益	27	48	68	107	149
当期純利益	17	32	45	63	88
対前年比 (%)	194%	183%	141%	140%	140%
	【計画】平均40%以上の成長				
一株あたり利益 (円) (注)	5,964	10,325	14,609	20,476	28,636

(注) Y2004は期中平均株式数に基づいて算出しています。Y2005以降は自己株式数(6,008株)を除く当中期未現在発行済株式数(307,226株)を用いて表示しています。

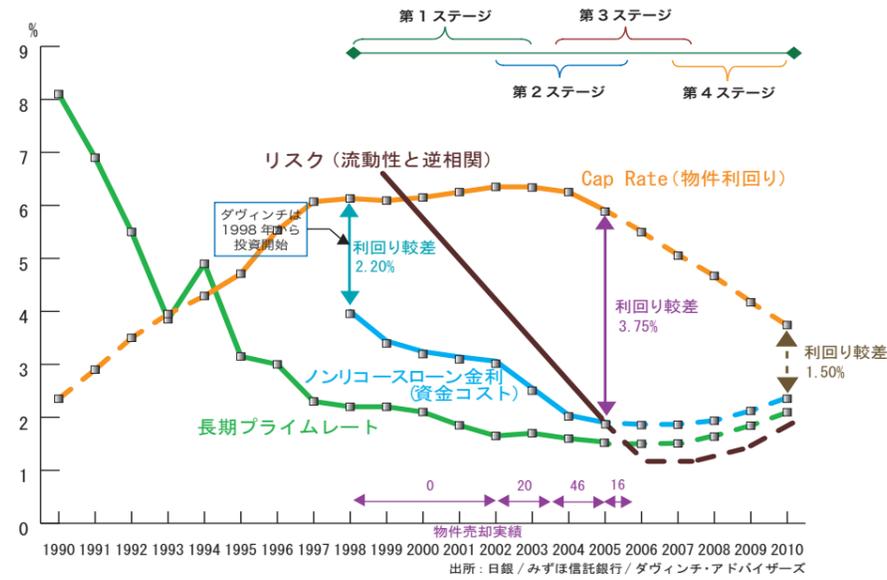
五カ年連結貸借対照表

単位：億円

	Y2004	Y2005 (予想)	Y2006 (計画)	Y2007 (計画)	Y2008 (計画)
【資産の部】					
現金および預金	29	87	35	40	46
投資（自己投資）	137	107	188	364	496
その他の資産	19	25	23	21	19
資産合計	185	219	246	425	561
【負債・資本の部】					
短期借入金	38	41	10	10	0
長期借入金	48	47	51	156	214
その他の負債	15	29	38	50	49
負債合計	101	117	99	215	263
資本金及び剰余金	67	70	102	147	210
当期純利益	17	32	45	63	88
資本合計	84	102	147	210	298
負債・資本合計	185	219	246	425	561

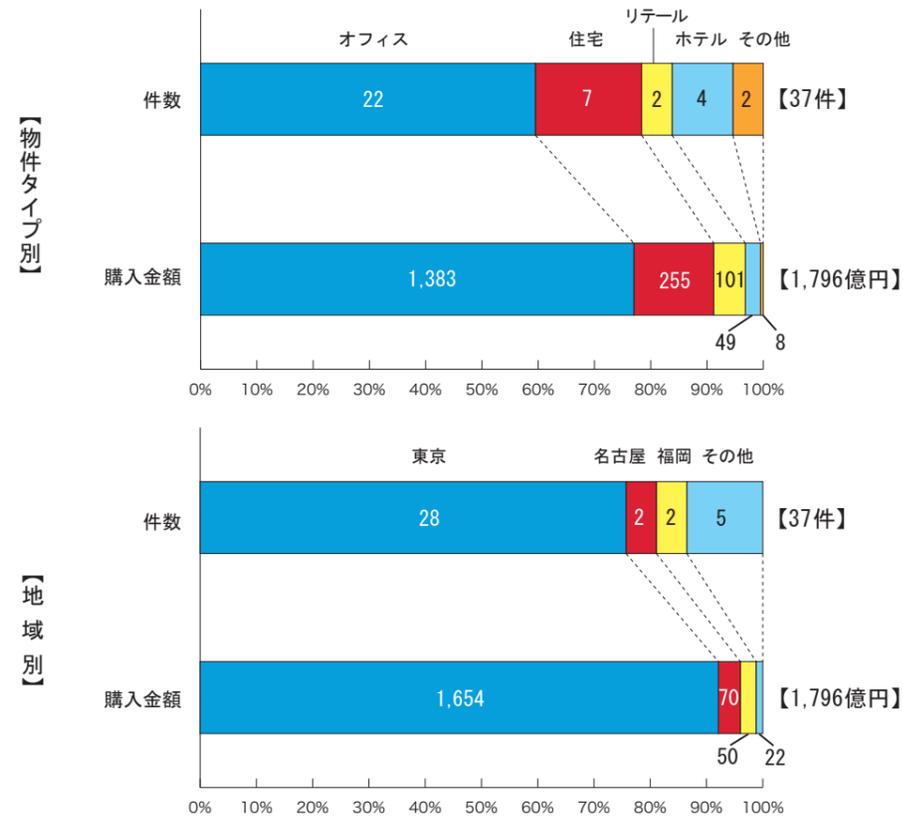
5. 不動産の投資環境／投資機会

我が国の不動産の投資環境：非常に優れたリスク調整後期待利回り
引き続き、金融機関スタンスは金利商品＞エクイティ商品



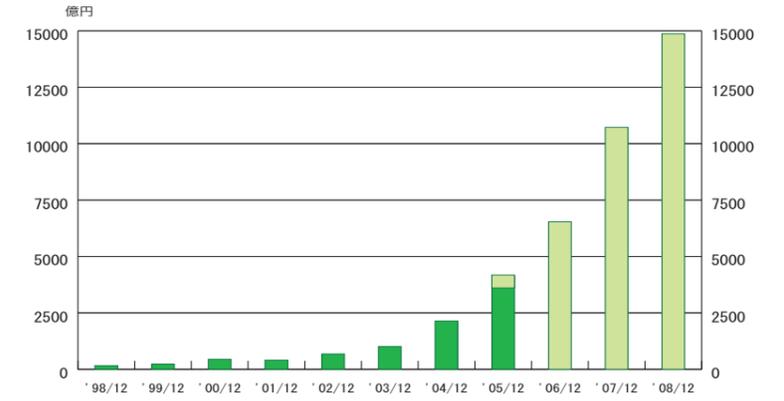
6. 投資先一覧

DJREPⅢ号ファンドの投資先一覧：物件タイプ別・地域別件数及び購入金額（2005年7月末現在）

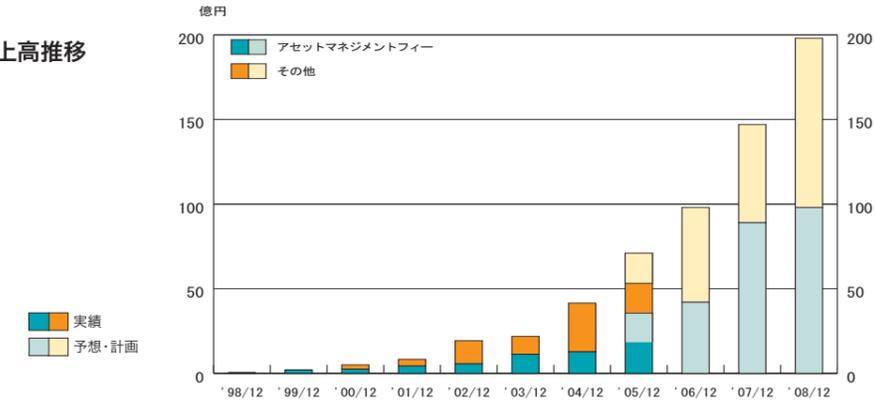


7. 業績推移と中長期計画

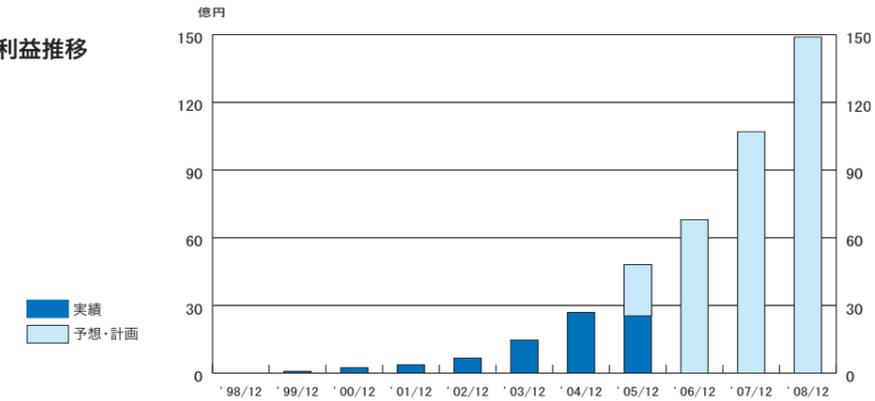
期末運用資産推移



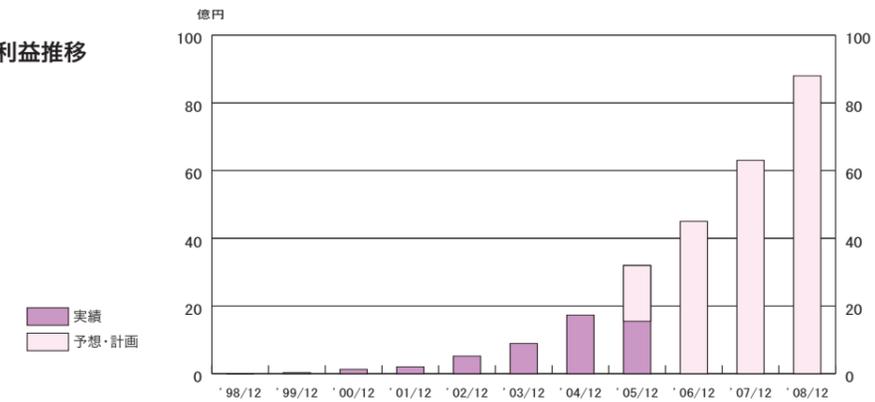
売上高推移



経常利益推移



当期純利益推移



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へ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2005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、完全性を保証した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。