

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、アメリカ・ヨーロッパの不動産に投資するオポチュニティ・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)
 従業員 (連結)： 役員15名、従業員80名 (2006年6月30日現在) 【2005年12月末時点 役員11名、従業員68名】
 (当中間期に、子会社の役員が4名増加、従業員は当社及び子会社で計12名増加)

事業内容： 不動産投資顧問事業、投資事業
 経営方針： 「投資家とともに成長する」という経営方針のもと、不動産ファンドの組成・運用及び管理を主たる事業として行う

2. ファンドの投資実績

【投資実績】
 1998年の設立以降、現在稼働中のファンドを含め、2006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約1兆1,333億円、エクイティ投資額は約3,324億円となる
 不動産投資物件は277物件中、東京209物件、横浜11物件、大阪6物件他

【売却実績 (REITをのぞく)】
 244物件中137物件売却/平均保有期間23ヶ月
 総売却額 約3,297億円/エクイティ投資元本836億に対して回収額1,431億
 実現利回り (年率/手数料控除前) 51% (IRR) 【グロス】
 実現投資倍率 (手数料控除前) 1.71倍 (インベストメント・マルチプル) 【グロス】

第7期 (2004年12月期) (前々期)

運用資産	期末運用資産残高	2,140億円	(1,325億円)
	購入資産額	1,641億円	(621億円)
	売却資産高	511億円	(306億円)
	投資済エクイティ	456億円	(205億円)

() は中間期実績です。

期中重要事項

- 18本中6本終了、うち12本運用中
- 2002年11月よりスタートしたオポチュニティ・ファンド DJREP I (パリスト) & II (ミコノス)、通称"1,000億円ファンド"は11月に投資が完了
 総投資額1,290億円 総取得物件数43物件
- 12月にエクイティ総額1,000億円のDJREP III (通称"4,000億円ファンド")を組成・運用開始
- プライベート・コア・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	対前年増減比
連結売上高	1,951	2,206	4,156	100.0%	89.9%
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
その他の負債他	2,691	1,546	△ 1,514
負債等合計	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
ネット有利子負債	4,098	5,721	4,288

EPS 発行済株式数：312,158株 1株あたり利益：5,964円
 注：2006年3月4日に、普通株式1株を5株に分割致しましたので、比較を容易にするために株式を5分割したものととして換算した1株あたり利益：1,193円

第8期 (2005年12月期) (前期)

運用資産	期末運用資産残高	4,960億円	(3,409億円)
	購入資産額	4,049億円	(1,692億円)
	売却資産高	1,229億円	(423億円)
	投資済エクイティ	1,406億円	(940億円)

() は中間期実績です。

期中重要事項

- 20本中11本終了、うち9本運用中
- 3月に私募コア・ファンド6号 (投資総額272.5億円)を組成・運用開始
- 10月に795億円のオフィス・リートの組成・運用開始、私募コア・ファンド及び公募コア・ファンドへの物件売却に伴いインセンティブ・フィーが大幅アップ
- DJREP III (通称"4,000億円ファンド")の運用開始に伴い、マネジメント・フィーが大幅アップ

連結P/L (注) 単位：百万円

	上半期	下半期	計	百分比	対前年増減比
連結売上高	3,552	5,950	9,502	100.0%	128.6%
マネジメント・フィー	1,674	1,986	3,660	※ 38.5%	187.5%
インセンティブ・フィー	759	1,780	2,539	※ 26.7%	419.2%
キャピタルゲイン	626	1,563	2,189	※ 23.0%	39.6%
その他	492	622	1,114	※ 11.7%	34.9%
経常利益	2,509	4,481	6,990	73.6%	159.4%
当期純利益	1,506	2,975	4,481	47.2%	158.9%

ROE = 45% ※ 売上に占める割合

連結B/S (注) 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	5,841	2,982
投資 (自己投資)	15,157	14,519	787
その他の資産	3,751	2,450	515
資産合計	24,011	22,810	4,284
【負債・資本の部】			
短期借入金	8,984	3,205	△ 580
長期借入金	3,895	4,115	△ 680
その他の負債他	2,576	4,118	2,572
負債等合計	15,455	11,438	1,313
資本金及び剰余金	7,050	6,891	221
当期純利益	1,506	4,481	2,750
資本合計	8,556	11,372	2,971
負債・資本合計	24,011	22,810	4,284
ネット有利子負債	7,776	1,479	△ 4,242

EPS 発行済株式数：307,226株 1株あたり利益：14,501円
 注：2006年3月4日に、普通株式1株を5株に分割致しましたので、比較を容易にするために株式を5分割したものととして換算した1株あたり利益：2,900円

第9期 (2006年12月期) (当期)

	当中間期実績	下半期	
運用資産	期末運用資産残高	9,614億円 (7,911億円)	1,703億円
	購入資産額	5,903億円 (3,582億円)	2,321億円
	売却資産高	1,249億円 (631億円)	618億円
	投資済エクイティ	2,683億円 (2,044億円)	639億円

() は中間期実績です。

期中重要事項 (当中間期)

- 21本中15本終了、うち6本運用中
- 2月にエクイティ総額3,000億のDJREP IV (通称"1兆円ファンド")を組成・運用開始、その結果、今期のマネジメント・フィーが大幅にアップ
- "4,000億円ファンド"は、当初想定を2年前倒しして3月に投資を完了
- 当中間期に631億円の不動産を売却したことにより、インセンティブ・フィーは対前年同期比348%増の34億円となる
- 当中間期末現在のインセンティブ・フィーのリザーブは22億円で、その内、当下半期に15億円計上し、当期末残高は7億円となる予定

連結P/L (注) 単位：百万円

	上半期	対前年増減比	下半期	計	百分比	対前年増減比
連結売上高	7,601	114.0%	8,738	16,339	100.0%	72.0%
マネジメント・フィー	3,141	87.6%	4,369	7,510	※ 46.0%	105.2%
インセンティブ・フィー	3,400	348.0%	2,499	5,899	※ 36.1%	132.3%
キャピタルゲイン	661	6.0%	1,774	2,435	※ 14.9%	11.2%
その他	399	△ 18.9%	96	495	※ 3.0%	△ 55.6%
経常利益	5,587	122.7%	7,267	12,854	78.7%	83.9%
当期純利益	3,230	114.5%	4,476	7,706	47.2%	72.0%

ROE = 50% ※ 売上に占める割合

連結B/S (注) 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	4,954	7,619	1,778
投資 (自己投資)	53,397	30,400	15,881
その他の資産	7,106	2,305	△ 145
資産合計	65,457	40,324	17,514
【負債・資本の部】			
短期借入金	28,862	3,060	△ 145
長期借入金	10,435	12,555	8,440
その他の負債他	11,490	5,631	1,513
負債等合計	50,787	21,246	9,808
資本金及び剰余金	11,440	11,372	4,481
当期純利益	3,230	7,706	3,225
純資産合計	14,670	19,078	7,706
負債・純資産合計	65,457	40,324	17,514
ネット有利子負債	34,343	7,996	6,517

EPS 発行済株式数：1,536,130株 1株あたり利益：5,016円
 注：2006年3月4日に、普通株式1株を5株に分割致しました。

(注) 第8期及び第9期の連結P/LとB/Sは、不動産投資顧問事業を行う投資ピークルの一つで上場内国株式投資を行っている有限会社プラトなどを、他の投資ピークルと同様に持分法を適用したものととして作成しております。

3. 川上・川中・川下戦略 現在、当社グループでは以下の3種類のファンドを運用中

a. 川上 オポチュニティ・ファンド (旧呼称：一任型ブラインドプール)

*川上戦略のもと、上流を担うファンドとしてこれまでに DJREP I～IV号ファンドまでの4本のファンド組成・運用 (DJREP Iは本年7月に運用を終了、DJREP II & IIIは投資が完了、DJREP IVは本年2月に組成・3月より運用開始)
*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

単位：億円

	DJREP I & II⇒		DJREP III⇒		DJREP IV⇒		
	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
取得 (川上)	128	425	1,387	2,896	4,533 (2,946)	4,704	5,270
売却 (川中・川下)	—	14	462	980	782 (176)	2,871	5,543
運用資産残高	128	539	1,464	3,380	7,131 (6,150)	8,964	8,692 ← (A)

() 内は当中間期実績です。

オポチュニティ・ファンドの運用成績及び現状 (2006年6月末現在)

単位：億円

ファンド名	投資開始時期	物件取得数	物件売却数	投資戦略	現在の状況	総投資金額	エクイティ投資金額	回収済エクイティ及び収益	未回収エクイティ及び収益 (*2)	総回収 (見込) 金額	U/W 投資倍率 (グロス)	M-T-M 投資倍率 (グロス)	U/W IRR (グロス)	M-T-M IRR (グロス)	ファンド終了時期
オポチュニティ・ファンド以前 (*1)	1998/3	63	63	Distress / Value-add	終了	763	313	558	0.0	558	1.75x	1.78x	23%	24%	2004/8
パリスタ (DJREP I)	2002/11	22	22	Value-add	終了	798	216	488	0.0	488	1.80x	2.26x	33%	70%	2006/7
ミコノス (DJREP II)	2004/3	22	12	Value-add	売却中	521	133	183	41	223	1.58x	1.68x	32%	46%	2007/12
ムーンコイン (DJREP III)	2004/12	59	22	Value-add	売却中	4,663	999	276	1,386	1,662	1.54x	1.66x	33%	46%	2010/12
カドベ (DJREP IV)	2006/3	12	0	Value-add	投資中	2,221	546	0	949	949	1.74x	1.74x	27%	27%	2012/5
合計		178	119			8,965	2,207	1,504	2,376	3,880	1.65x	1.75x	30%	41%	

*1：現在、精査中です。

*2：未回収エクイティ及び収益 (2,376億円) のうち、投資家部分は 85.1% (2,022億円)、自己投資部分は 14.9% (354億円) です。投資家部分の収益のうち、IRR10%のハードルを超過した部分の20%がインセンティブ・フィーとなります。

(注) 中期三カ年計画は、来年2月に発表予定です。

DJREP IV号ファンド (カドベ 通称"1兆円ファンド") の投資現況

当初は、2006年6月からの運用開始を計画していたが、III号ファンドが予定より早く終了したため、2月末より組成・運用開始【投資現況】

- エクイティ 3,000億円にノンリコースローン 7,000億円を加えた総額1兆円規模で、日本に所在する不動産資産及び不動産関連資産に投資を行う
 - *主に首都圏を中心とした主要都市に所在する収益不動産
 - *開発案件も含む
 - *ファンドの25%を上限に、有価証券・債券にも投資
- エクイティサイズ 3,000億円の内訳
 - *国内投資家：1,000億円
 - *海外投資家：1,500億円
 - *当社：ファンドサイズの20% (但し、上限500億円)
- 投資期間 最終クローリングより3年 (今期末より3年を予定)
- 運用期間 取得期間を含め最長10年のクローズエンド型
- 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
- インベストメント・マネジメントフィー 投資残高に関わらず原則 エクイティ総額の年率1.5%を受け取る (ファーストクローリング後)
- 投資にかかる人件費 エクイティに対して最大1.5%まで請求可能
- 投資対象 収益不動産：37.5%、開発案件：37.5%、有価証券他：25.0%

【投資概況 (2006年6月30日現在)】

投資件数：12物件
 総投資額：2,221億円
 エクイティ投資金額：546億円 (出資確約総額の18.2%)
 不動産関連上場有価証券：5銘柄、取得金額203.2億円
 不動産関連非上場有価証券：1社、取得金額2.1億円

【投資家内訳及び出資確約金額 (2006年6月30日現在)】

国内機関投資家：5社 / 305億円
 国内年金投資家：7社 / 473億円
 海外投資家：16社 / 約848億円
 当社：487億円
 当社従業員：28名 / 約10億円

【今後の見通し】

12月末までに残り877億円を新規投資家より募集予定。その内、18社より約500億円はソフト・コミットメントをいただいております。新規の約10社より377億円の出資を折衝中。最終的には、投資家総数約50社から3000億円を募集終了。

b. 川中 物件特定型 私募コア・ファンド (旧呼称：プレリート・ファンド)

*オポチュニティ・ファンドで取得した物件のうち、バリュアアップを終え、収益の安定した不動産で構成
 *公募ではなく私募により、2006年にはレジデンシャル私募コア・ファンドを8月に組成し、2007年には大型オフィスを対象とした大型 (クラスAビル) 私募コア・ファンドを組成予定

【投資現況 (2006年6月末現在)】

ファンド総数：2本運用中 (4本終了)
 投資物件総数：12物件 (23物件売却)
 運用資産残高：342億円
 売却予定価格：374億円
 平均キャッシュ・オン・キャッシュ：12% (年率)
 平均IRR：11% (年率)
 投資家総数：20社 (年金・個人含む)

【売却予定時期】

daVinci EX1：2006年12月
 Office Fund IV：2007年6月

【売却予定価格】

87億円
 287億円
 計 374億円

単位：億円

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
取得 (川中)		118	453	269	368 (0.5)	2,105	
売却 (川下)				113	465 (385)	266	422
運用資産残高	0	118	571	727	630 (342)	2,469	2,047 ← (B)

() 内は当中間期実績です。

c. 川下 公募コア・ファンド (J-リート)

当初計画していたレジデンシャル・リートは、公募による組成から私募組成に変更していますが、今後のマーケットの状況によっては、当初のプランどおり公募コア・ファンド (J-リート) の組成を再検討する予定です。
 *昨年10月19日にREIT第1号としてオフィス・リート (DA オフィス投資法人) を東証に上場
 *今後、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・リートを適宜私募コア・ファンドとし、それぞれ適宜上場を行っていく計画
 *川下戦略として、これらの公募コア・ファンドには、「川中」に位置する私募コア・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 I号、II号、III号及びIV号ファンドで取得しバリュアアップを終え収益が安定した不動産を組み込む計画

単位：億円

オフィス・リート、レジデンシャル・リート、ホテル・リート、リテール・リート	規模			
	2005年	2006年	2007年	2008年
取得 (川下)	802	989 (316)	1,046	5,359
売却		0 (17)		
運用資産残高	802	1,791 (1,101)	2,837	8,196 ← (C)

() 内は当中間期実績です。

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
オポチュニティ・ファンド (川上)	128	539	1,464	3,380	7,131 (6,150)	8,964	8,692 ← (A)
私募コア・ファンド (川中)		118	571	727	630 (342)	2,469	2,047 ← (B)
公募コア・ファンド (川下)				802	1,791 (1,101)	2,837	8,196 ← (C)
その他	552	353	105	51	62 (319)	22	22
運用資産残高	680	1,010	2,140	4,960	9,614 (7,911)	14,293	18,957
取得	450	538	1,641	4,049	5,903 (3,583)	7,857	10,629
売却	180	208	511	1,229	1,249 (631)	3,179	5,965

() 内は当中間期実績です。

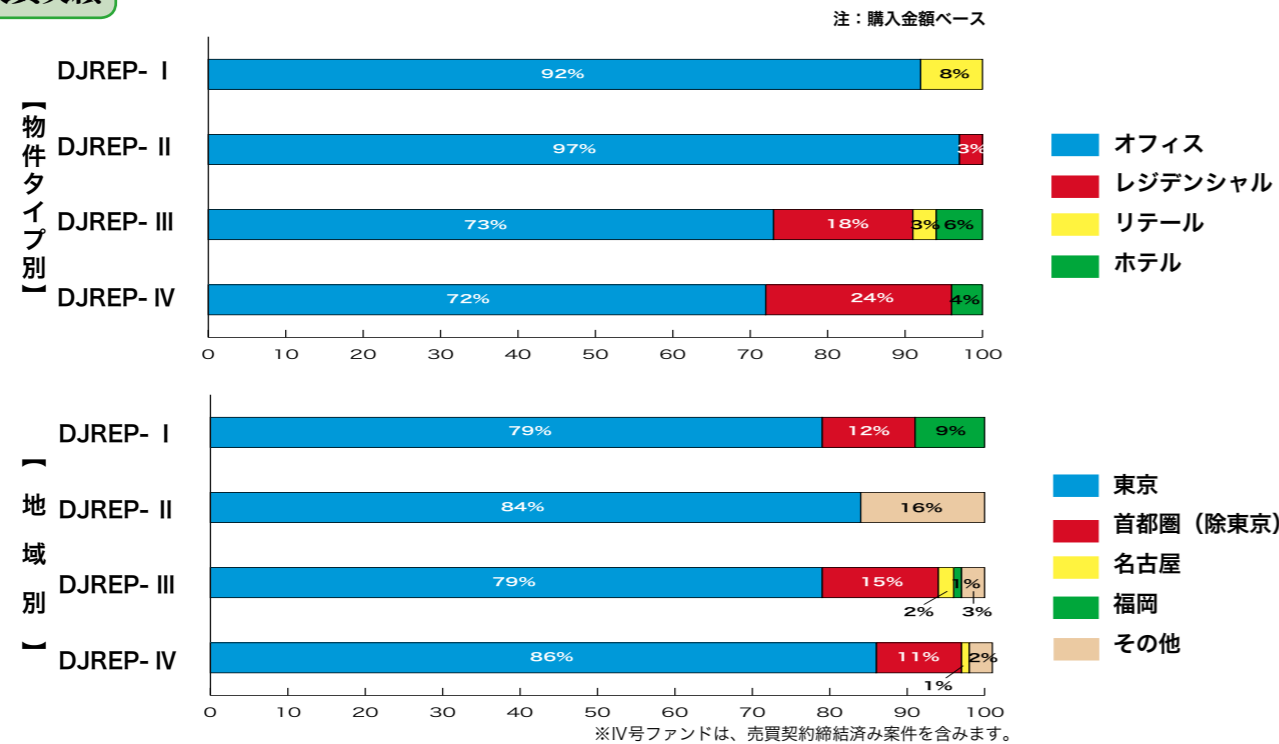
4. 今後の経営課題

- 投資戦略の多様化
 - *バリュアアップ戦略の変化
 - *株式への投資
 - レジデンシャル及びホテルなどの新規分野への投資の伸び
 - 業務多様化に対してコンプライアンス強化
- 以上のように、当社グループを取り巻く環境の変化及び法規制の改正などに適正に対処するための人材の増員はもとより、内部管理・コンプライアンスの強化を行っていく予定です。

5. 投資戦略 既存の A クラスビルと開発中の B クラスビルを中心に投資を行う

	A クラス	B クラス	C クラス
物件価格	300 億円以上	20 億円～ 300 億円	20 億円以下
キャップレート (東京・オフィス)	4%	5%	6%
賃料	急上昇中	上昇中	横ばい
キャップレートの圧縮	無し	小幅	大幅

6. 投資実績



7. 投資環境

主要都市	床面積
東京	78,083,554 m ² (2千3百60万坪)
ロンドン	41,806,368 m ² (1千2百60万坪)
パリ	41,341,835 m ² (1千2百50万坪)
ニューヨーク	32,980,579 m ² (1千万坪)
トロント	12,913,522 m ² (3百90万坪)
フランクフルト	12,449,007 m ² (3百80万坪)
香港	9,754,819 m ² (2百90万坪)
シドニー	4,645,152 m ² (1百40万坪)

主要都市	床面積	Aクラス オフィスの キャップ レート	10年国債 利回り	利回較差 (Aクラス オフィスの キャップ レート vs 10年物国債 利回り)	オフィス 空室率 (全クラス)	オフィス 空室率 (Aクラス)
東京	78,083,554 m ² (2千3百60万坪)	4.00%	1.95%	205 b.p.	3.20%	0.80%
ニューヨーク	32,980,579 m ² (1千万坪)	5.50%	5.15%	35 b.p.	6.20%	4.70%
ロンドン	41,806,368 m ² (1千2百60万坪)	4.00%	4.72%	-72 b.p.	6.25%	4.70%
パリ	41,341,853 m ² (1千2百50万坪)	4.25%	4.14%	11 b.p.	5.30%	4.80%

出所：シービー・リチャードエリス、株式会社生駒データサービスシステム、ジョーンズラングラサール株式会社、モルガン・スタンレー及び当社

8. 当上半期に投資した大型オフィスビル



芝パークビル (通称“軍艦ビル”)
 港区の1等地に立つワンフロア面積日本最大級 (約1,800坪) の超大型 (Sクラス) ビル
 *所在地：東京都港区芝公園二丁目
 *地積：16,302.42 m² (4,931.49坪)
 *構造：鉄骨鉄筋コンクリート造
 *規模：地上14階・地下2階
 *延べ床：95,216.41 m² (28,802.96坪)



新宿メインズタワー
 1日の乗降客数が3百万人を超えるターミナル駅である新宿駅から徒歩3分の好立地にあるAクラスビル
 *所在地：東京都渋谷区代々木二丁目
 *地積：11,500.48 m² (3,478.89坪)
 *構造：鉄骨鉄筋コンクリート造
 *規模：地上34階・地下3階
 *延べ床：97,978.74 m² (29,638.56坪)
 (当上半期 3/7 取得)

9. 上場有価証券投資を行っている (有) プラトなどについて

自 2006年1月1日 至 2006年6月30日

当社の出資割合： 19.7%

A: 連結財務諸表
 B: (有)プラトなどの影響額
 C: 持分法適用 (A から B を除いた金額)

単位：百万円 (四捨五入)

連結貸借対照表	A	B	C	(参考) 前期持分法適用
資産の部				
I 流動資産				
1 現金及び預金	5,250	(296)	4,954	5,841
2 その他	33,659	(1)	33,658	2,097
流動資産合計	38,909	(297)	38,612	7,938
II 固定資産				
1 有形固定資産	138	0	138	108
2 無形固定資産	42	0	42	27
3 投資その他の資産				
投資有価証券	3,591	0	3,591	3,768
関係会社株式	2,777	0	2,777	0
その他関係会社有価証券	14,137	4,265	18,402	5,438
関係会社出資金	453	651	1,104	3,666
金銭の信託	43,760	(43,760)	0	0
その他	772	20	792	1,866
投資その他の資産合計	65,490	(38,824)	26,666	14,738
固定資産合計	65,670	(38,824)	26,845	14,873
資産合計	104,579	(39,121)	65,457	22,811
負債の部				
I 流動負債				
1 短期借入金	46,503	(19,200)	27,303	1,645
2 その他	11,753	(64)	11,690	5,562
流動負債合計	58,256	(19,264)	38,993	7,207
II 固定負債				
3 匿名組合出資預り金	19,858	(19,858)	0	0
4 その他	11,795	0	11,795	4,145
固定負債合計	31,652	(19,858)	11,795	4,145
負債合計	89,909	(39,121)	50,787	11,352
純資産の部				
評価・換算差額	(170)	0	(170)	(181)
少数株主持分	90	0	90	86
その他	14,749	0	14,749	11,553
資本合計	14,670	0	14,670	11,459
負債、純資産合計	104,579	(39,121)	65,457	22,811
連結損益計算書				
ネット有利子負債	53,248	(18,904)	34,343	1,479
売上高	7,946	(345)	7,601	9,502
経常利益	5,791	(204)	5,587	6,990
当期純利益	3,230	0	3,230	4,481

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 2006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。