

会社及び決算の概要

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)  
 役員(連結)： 役員24名、従業員155名(うち当社役員6名、従業員69名)(2007年12月31日現在)  
 【2006年12月末時点 役員15名、従業員101名】(当期中に、役員が9名・従業員が当社及び子会社で54名増加)  
 事業内容： 不動産投資顧問事業  
 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・運営及び資産管理を主たる事業として行う

2. 当社グループの特色

当社グループは国内において唯一大型の出資確約型オポチュニティ・ファンド「通称一兆円ファンド」を運用している

- このファンドは投資のサイズやタイプに係らず、当社グループが独自に判断し、スピーディー(10営業日以内)かつ、確実に投資実行できる。その為、市場では確実な「買い手」として認知され、現在のよう「売り手」市場では、特に有利な立場となる。
- このファンドは、各投資家から事前に投資額のコミットメントを取得している為、投資額の増額に対し、当社グループの増資などの対応をあまり必要とせず、短期的・流動的に対応できる。
- このファンドは運用資産のサイズに関係なく、当社の売上原価と販管費の合計額の37%を負担している為、当社の経営が安定し、更に、シニア・マネージメントが当社と同様にコ・インベストを通じ、インセンティブフィーを受け取ることができ、マネージメントの安定性を保っている。
- このファンドの投資家は年金・財団・大学基金・生保・政府・金融機関など関連な運用資金を有し、運用実績が伴えば常にリアップするという基本方針がある為、当社グループは今後も大型ファンドの組成・運用が容易となっている。

3. 今後の当社グループの戦略

不動産市場における環境変化

- 不動産市況の悪化はサブプライム問題が原因ではなく、日本の金融機関の貸出しが鈍化した事に起因する。
- 日本国内には資金が潤沢にあるので、金融機関の貸出しが緩和されれば、不動産市況は回復に向う。但し、金融緩和の影響が不動産市況の回復をもたらすまでには約1年半から2年かかる。
- この期間、金融機関が貸出しを引き締めたことにより、キャップレートが上昇するものの、買い手(借り手)が少ない状況が続く一方、資金コストが低下気味となり、結果イールドギャップは拡大する。したがって、エクイティが潤沢にある買い手にとってはオポチュニティとなる。

不動産売買および不動産関連市場への影響

- デット及びエクイティでの資金繰りが困難なデベロッパー及びファンド運用会社による物件などの市場への放出。
- 買い手の資金調達不調により決済が流れた物件の市場への放出。
- 不動産の潜在価値が株価に反映されず低いPBRで放置されているJ-REIT市場での再編。
- 資金調達が困難な不動産関連企業の淘汰および再編。
- 売り手市場から買い手市場へ急速に変化しており投資機会は拡大。
- 迅速な資金調達を確実にし、多様な形態での資金提供ができる市場参加者が優位。

当社グループの戦略

- コーポレート・オポチュニティ・ファンド第1号「コロムス」(1,200億円程度のエクイティを予定)による上場株式投資を今期第一四半期より開始。  
 投資先企業の不動産に関するノウハウと当社グループの不動産関連ファンドの資金等を相互に有効活用することによるシナジーの追求。
- リアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第4号「カドベ」に続く、エクイティ総額4,000億円程度のリアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第5号「ノービル」の組成を今期第一四半期より開始予定。  
 出資確約に基づいたキャピタル・コール方式により迅速な決済が可能となり、確実な買い手として認知される。
- コーポレート・オポチュニティ・ファンド第1号「コロムス」とリアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第5号「ノービル」においていち早く投資し、投資機会を逃すことなく、2011年以降の純利益40%成長の礎を築く。

4. 決算および3ヵ年計画

2005年12月期まで非連結子会社として処理しておりましたが、当社グループが組成・運用するファンドを、2006年12月期より連結子会社として処理することを決定いたしました。前期との比較目的の為、及びより理解しやすいと考え、下記財務諸表は持分法を適用して作成しております。

<2007年度実績>

- リアルエステイト・オポチュニティ・ファンド所有の17物件売却。
- 2本の私募コア・ファンド11物件売却完了により運用終了。
- 以上合計28物件売却によるインセンティブ・フィー179億円、但しその内89億円はリザーブとなり来期以降に計上。(期末現在のリザーブ残高は96億円)
- 上記売却のほか子会社所有の物件売却益とあわせ、キャピタル・ゲインは39億円。
- マネージメント・フィーはオポチュニティ・ファンドを中心に89億円。
- 子会社所有の賃貸収入等のその他売上げ44億円。
- 以上により、売上高は264億円。

<2008年度計画>

- リアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第5号「ノービル」(予定エクイティ4,000億円)を第1四半期に組成開始。
- コーポレート・オポチュニティ・ファンド第1号「コロムス」(最終予定エクイティ1,200億円)を第1四半期に運用開始。
- 海外投資家向けのコア・プラス・ファンドを組成予定。
- リアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第3号「ムーンコイン」、第4号「カドベ」42物件売却。
- リアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第3号「ムーンコイン」からのインセンティブ・フィー・リザーブ88億円を含め当期のインセンティブ・フィーは156億円。

<2008年度をベースとする3ヵ年計画>

2007年12月期の純利益は計画を若干上回りましたが、2008年12月期からの新3ヵ年計画においては2007年2月に発表した3ヵ年計画と変更はなく、2008年12月期は156億円、2009年12月期は219億円、そして2010年12月期も対前期比40%成長の307億円の純利益を計画しています。この40%成長はリアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第3号「ムーンコイン」及び第4号「カドベ」における投資物件の含み益(2007年末現在2,633億円)を中心に計画しております。又、マネージメントフィーは、2008年12月期にリアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第5号「ノービル」(予定エクイティ4,000億円)の組成を予定しており、同ファンドから得られるマネージメント・フィー60億円/年(エクイティ金額の1.5%)及びリアルエステイト・オポチュニティ・ファンド第4号「カドベ」からを中心に計画しております。

	FY.2004 実績	FY.2005 実績	FY.2006 実績	FY.2007 実績	FY.2008 計画	FY.2009 計画	FY.2010 計画
【運用資産】 単位：億円							
期末運用資産残高(注)	2,140	4,960	10,049	12,134	21,689	31,759	40,375
購入資産金額	1,641	4,049	6,542	4,127	11,874	13,715	9,785
売却資産金額	511	1,229	1,453	2,042	2,319	3,645	1,169
投資済エクイティ	456	1,406	2,790	2,989	5,422	7,939	10,093
【連結損益計算書】 単位：百万円							
連結売上高	4,156	9,502	20,474	26,449	40,478	52,559	68,184
オポチュニティ・ファンド	746	2,637	7,341	7,517	10,171	12,813	13,287
コア・ファンド及びその他	527	1,023	1,111	1,471	2,358	4,082	5,773
マネージメント・フィー	1,273	3,660	8,452	8,988	12,529	16,895	19,060
インセンティブ・フィー	489	2,539	6,873	9,026	15,623	7,556	30,480
キャピタルゲイン	1,568	2,189	3,392	3,993	2,130	15,291	4,695
その他	826	1,114	1,757	4,441	10,196	12,817	13,949
経常利益	2,695	6,990	15,375	18,449	26,597	37,400	54,418
当期純利益	1,731	4,481	9,125	11,848	15,680	21,952	30,733
【連結貸借対照表】 単位：百万円							
【資産の部】							
現金及び預金	2,859	5,841	14,956	24,808	10,415	30,363	26,455
投資(自己投資)	13,732	14,519	35,828	48,946	84,168	112,770	148,127
その他の資産	1,935	2,450	6,043	10,655	6,330	17,111	10,773
資産合計	18,526	22,810	56,826	84,409	100,913	160,244	185,355
【負債の部】							
短期及び長期借入金	8,580	7,320	21,625	25,225	39,110	34,054	72,887
その他の負債	1,528	4,032	14,167	24,686	11,625	54,060	9,605
負債等合計	10,108	11,352	35,792	49,911	50,735	88,114	82,492
少数株主持分	17	86	-	-	-	-	-
株主資本(資本)	8,401	11,372	20,644	33,540	49,220	71,172	101,905
その他	-	-	390	958	958	958	958
【純資産(資本)】計	8,401	11,372	21,034	34,498	50,178	72,130	102,863
負債・資本合計	18,526	22,810	56,826	84,409	100,913	160,244	185,355
**EPS 単位：円	1,193	2,900	5,940	7,692	10,144	14,202	19,882
ROE	29%	45%	56%	44%	38%	37%	36%
ネット有利子負債	5,721	1,479	6,669	418	28,696	3,692	46,433

2008年度から2010年度迄に見込むインセンティブ・フィー(537億円)及びキャピタル・ゲイン(221億円)の合計は758億円。尚、インセンティブ・フィー537億円は2007年末現在の同リザーブ残高96億円を含む。

\*\* 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、FY2004及びFY2005のEPSは株式分割を考慮した数値となっております。またオーストラリア法人であるQuantum Group Holdings Pty Ltd.(現ダヴィンチ・アドバイザーズ・オーストラリア Pty Ltd.)社を子会社化するために、30,044株の自己株式のうち9,611株を2007年7月に処分(給付)したことにより、当期末において保有する自己株式数は20,433株、自己株式を除く発行済み株式数は1,545,741株となっております。

5. オポチュニティ・ファンドの概要 (2007年12月末現在)

a. 運用実績

単位: 億円

ファンド名 (リアルエステイト・オポチュニティ・ファンド)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	投資開始時期	物件取得数	物件売却数	総投資額	エクイティ投資額	エクイティ回収金額 <sup>(*)</sup>	未回収利益及びエクイティ <sup>(*)</sup>	総回収(見込み)金額 <sup>(6+7)</sup>	総投資利益 <sup>(8-5)</sup>	(想定) <sup>(*)</sup> 投資倍率	(実績・想定) <sup>(*)</sup> IRR	(想定) <sup>(*)</sup> IRR	(実績・想定) <sup>(*)</sup> IRR	ファンド終了(予定)時期 <sup>(2)</sup>
パリスタ (DJREP I) <sup>(*)</sup> 第1号	02年11月	22	22	797	215	490	0	490	275	1.80x	2.28x	33%	71%	06年7月
ミコノス (DJREP II) 第2号	04年3月	22	22	521	128	336	0	336	208	1.58x	2.63x	32%	73%	07年12月
ムーンコイン (DJREP III) 第3号	04年11月	60	27	4,641	1,197	1,143	1,705	2,848	1,651	1.54x	2.38x	34%	50%	12年4月
カドベ (DJREP IV) 第4号	06年3月	40	7	5,694	1,165	207	2,453	2,660	1,495	1.74x	2.28x	25%	44%	投資中
合計		144	78	11,653	2,706	2,176	4,158	6,334	3,628	1.66x	2.34x	30%	52%	

- 1) 投資倍率・IRRは加重平均で算出しています。
- 2) ファンド終了(予定)時期: 現在所有している物件の最終売却時期としています。
- 3) 比較を容易にするため、総回収(見込み)金額、投資倍率、IRRについては、マネジメント・フィー、分配にかかる源泉税、インセンティブ・フィーを控除しないで計算しています。従いまして、下記の見込総投資利益、見込総投資利益の期間別内訳、2008年以降の内訳は概算であり、また有価証券に関する投資利益は含めていませんので実績等と異なります。
- 4) パリスタの投資倍率とIRRからはマネジメント・フィーを控除していますが、源泉税およびインセンティブ・フィーは控除せずに算出しています。

3,146  
ムーンコイン (DJREP III), カドベ (DJREP IV) から出る見込総投資利益の合計

現在運用中のファンドからの見込総投資利益

単位: 億円

ファンド名	ダヴィンチ出資	見込総投資利益	見込総投資利益の期間別内訳		2008年以降の内訳			
			2007年迄	2008年以降	当社		合計	
					投資家	インセンティブ・フィー		キャピタル・ゲイン
ムーンコイン (DJREP III)	10.85%	1,651	520	1,130	806	226	98	324
カドベ (DJREP IV)	16.76%	1,495	(8)	1,503	1,001	301	202	502
2ファンド合計		3,146	512	2,633	1,807	527	300	826

見込総投資利益 3,146 億円のうち、512 億円は 2007 年迄に発生している為、2008 年以降発生する金額は 2,633 億円であり、このうち当社に帰属するインセンティブ・フィー (527 億円) とキャピタル・ゲイン (300 億円) の合計は 826 億円である。これを今後 3 年間で売上げに計上する計画の詳細が、1 ページ目に掲載されている 2008 年度から 2010 年度のインセンティブ・フィー及びキャピタル・ゲインの計画数値合計 758 億円である。

b. 年度末における運用資産残高の推移

単位: 億円

	DJREP I & II ⇒		DJREP III ⇒		DJREP IV ⇒		DJREP V ⇒	
	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年(計画)	2009年(計画)
取得	128	425	1,387	2,896	5,355	1,845	9,000	9,000
売却	-	14	462	980	661	1,527	2,135	3,645
運用資産残高	128	539	1,464	3,380	8,074	8,392	15,257	28,443

c. 売却実績

単位: 億円

売却先:	第三者リート	15
ダヴィンチ・リート	34	
ダヴィンチ・コア・ファンド	36	
第三者	56	
合計	141	

ファンド名	売却物件数	平均保有期間	総投資額	エクイティ投資額	回収済み利益及びエクイティ	投資倍率	実績IRR***
オポチュニティ・ファンド以前	63	30	762	313	557	1.78x	24%
パリスタ (DJREP I)	22	17	797	215	490	2.28x	71%
ミコノス (DJREP II)	22	21	521	128	336	2.63x	74%
ムーンコイン (DJREP III)	27	10	1,284	223	781	2.60x	131%
カドベ (DJREP IV)	7	15	186	29	78	2.94x	107%
合計	141	22	3,549	908	2,242	2.47x	71%

\*\*\* マネージメントフィー、費用及び経費、成功報酬控除前の数値を基に算出した IRR の合計加重平均値となります

6. 私募コア・ファンド及び公募コア・ファンド (J-REIT)

<今後の戦略>

- \* 従来の国内投資家向けに組成していたコア・ファンドに加え海外投資家向けのファンドを新たに今後組成予定。
- \* 東京圏の収益不動産はタイトな需給バランス及び低金利によるポジティブイールド・ギャップの状態にあり海外投資家の投資意欲は非常に高く、当社グループは海外投資家向けに総投資規模 1,000 億円程度のコア・プラス・ファンドを 2008 年 12 月期に組成予定。
- なお、コア・プラス・ファンドは組成後も不動産を取得できるファンドとし、リアルエステイト・オポチュニティ・ファンドで取得しバリュー・アップを行い、収益の安定した不動産を継続的に組み込むことにより外部成長が可能となる。

	【売却予定時期】	【売却予定価格】
da Vinci RF 1	2008年	194億円
Office Core Fund 1	2012年	561億円
	計	755億円

単位: 億円

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年(計画)	2009年(計画)	2010年(計画)
取得	-	118	453	1,071	859	2,024	2,874	4,715	785
売却	-	-	-	113	477	391	184	0	0
運用資産残高	-	118	571	1,529	1,911	3,543	6,233	10,948	11,733

7. 運用資産残高

単位: 億円

ファンドタイプ	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年(計画)	2009年(計画)	2010年(計画)
オポチュニティ・ファンド	128	539	1,464	3,380	8,074	8,392	15,257	20,612	28,443
コア・ファンド		118	571	1,529	1,911	3,543	6,233	10,948	11,733
その他	552	353	105	51	64	199	199	199	199
運用資産残高	680	1,010	2,140	4,960	10,049	12,134	21,689	31,759	40,375
取得(「その他」を含む)	450	538	1,641	4,049	6,542	4,127	11,874	13,715	9,785
売却(「その他」を含む)	180	208	511	1,229	1,453	2,042	2,319	3,645	1,169

8. ファンドの組成及び今後のスケジュール

コーポレート・オポチュニティ・ファンド I 号  
(運用者: 株式会社コロンプス)

【ファンドの概要】

- \* 出資確約総額: 約 1,200 億円
- \* 総投資金額: 約 2,000 億円
- \* 当初クローリング: 平成 20 年 1 月末
- \* 出資確約総額 約 1,200 億円の内訳:  
海外投資家: 約 1,000 億円  
当社: 約 200 億円
- \* 出資確約期間: 当初クローリングから最終クローリング後 3 年まで
- \* 運用期間: 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
- \* インベストメント・マネージメントフィー:  
出資確約総額の年率 1.5% (但し、当初 8 ヶ月は既出資額に対して年率 1.5%)
- \* 経費及び費用: 出資確約総額に対して最大 1.5% まで請求可能
- \* 投資対象: 国内上場不動産関連企業の有価証券

リアルエステイト・オポチュニティ・ファンド V 号 (DJREP V)  
(運用者: 株式会社ノービル)

【ファンドの概要】

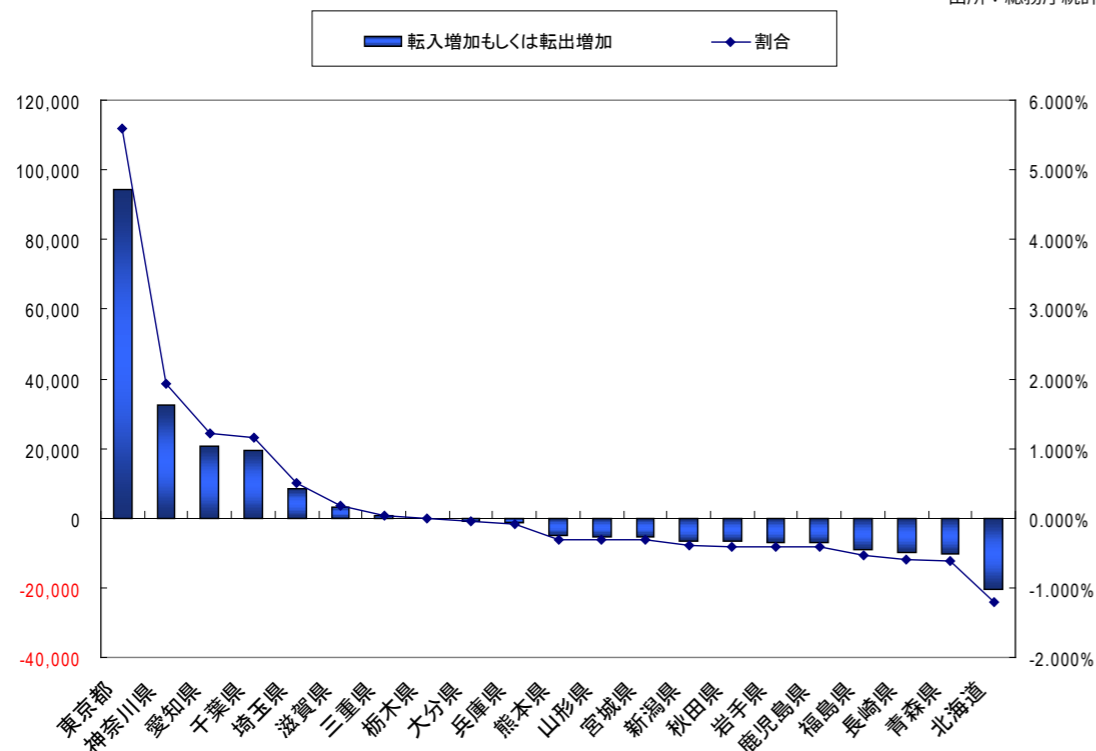
- \* 出資確約総額: 約 4000 億円
- \* 総投資金額: 約 1.6 兆円
- \* 当初クローリング: 平成 20 年 4 ~ 5 月をめど
- \* 出資確約総額 約 4,000 億円の内訳:  
海外投資家: 約 2,200 億円  
国内投資家: 約 1,100 億円
- \* 出資確約期間: 当社: 出資確約総額の 15% または 600 億円のいずれか少ない金額以上  
当初クローリングから最終クローリング後 3 年まで
- \* 運用期間: 最長 10 年のクローズドエンド型
- \* キャピタルコール方式採用
- \* インベストメント・マネージメントフィー:  
出資確約総額の年率 1.5%
- \* 経費及び費用: 出資確約総額に対して最大 1.5% まで請求可能
- \* 投資対象: 主に首都圏の収益不動産 (開発案件含む)

### 9. 人口動態 (2007年度)

「東京圏」【東京・埼玉・千葉・神奈川）への転入超過数 15万5千人

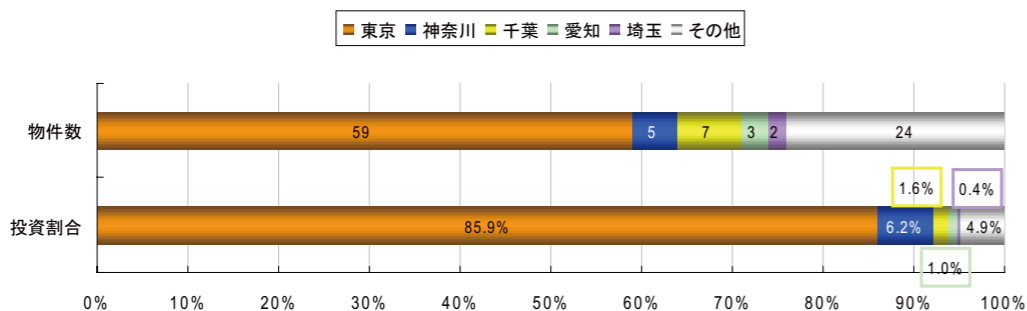
- 1位 東京都 9万4,500人
- 2位 神奈川県 3万2,474人
- 3位 愛知県 2万520人

出所：総務庁統計局

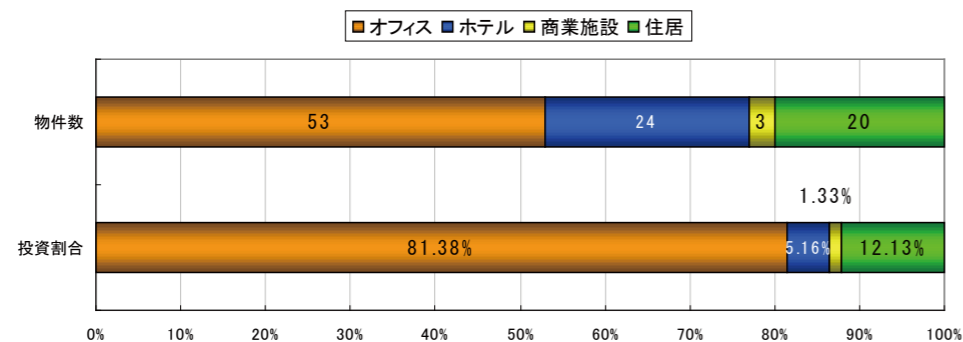


### 10. オポチュニティ・ファンド 地域別タイプ別投資先 (2007年12月末現在)

オポチュニティ・ファンドの投資先 (取得価格ベース) の約95%が「東京圏」

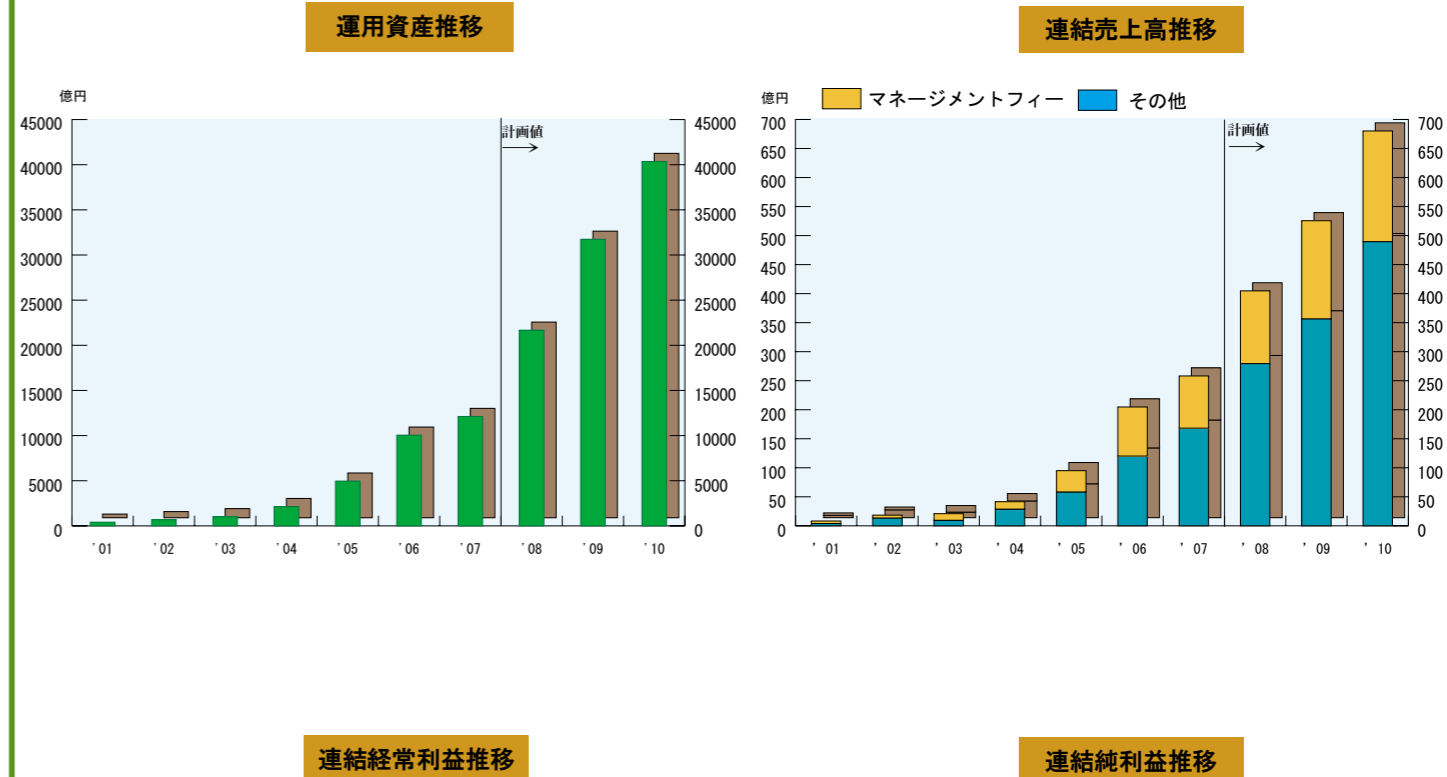


オポチュニティ・ファンドの投資先 (取得価格ベース) の80%以上がオフィス



### 11. 上場後から2010年までの業績推移

#### 業績推移



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、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2007年12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。

株式会社ダヴィンチ・アドバイザーズ  
 〒104-0061 東京都中央区銀座6-2-1  
 ダヴィンチ銀座5F  
 Tel: 03-6215-9865 (IR専用) Fax: 03-6215-9411  
 Eメール: ir@davinci-advisors.com