



FIRST BROTHERS

2015年11月期第1四半期 決算説明資料

ファーストブラザーズ株式会社【3454】

2015年4月16日

I. 当社グループについて	P. 3
II. 成長戦略の進捗	P.10
III. 15.11期1Q決算の概要	P.16
IV. 参考資料	P.22

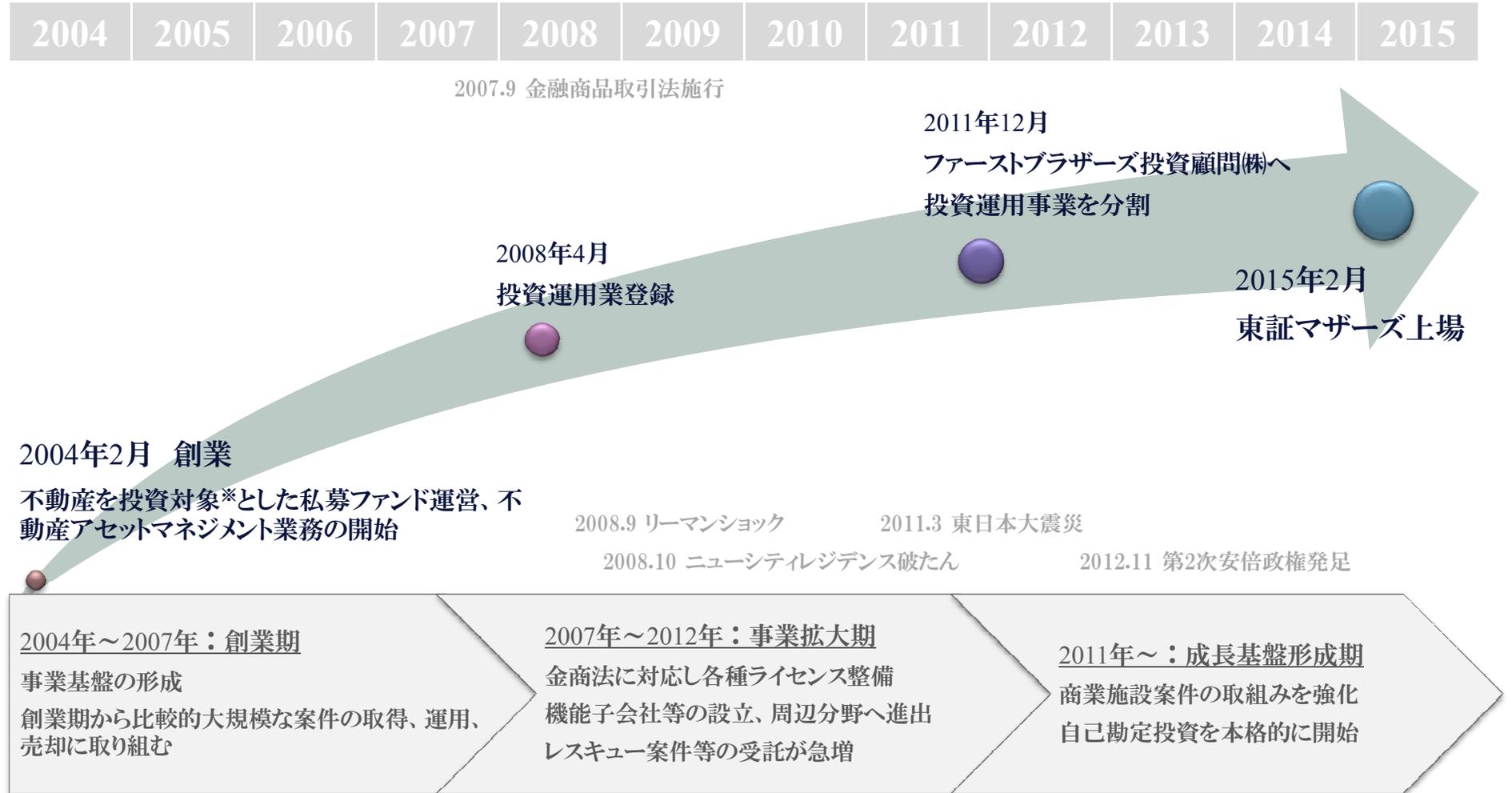
I

当社グループについて

会社名	ファーストブラザーズ株式会社
英字会社名	First Brothers Co., Ltd.
代表者	代表取締役社長 吉原 知紀
設立	2004年2月4日
所在地	東京都千代田区丸の内二丁目4番1号 丸の内ビルディング25階
事業内容	主に不動産・不動産信託受益権を対象とする 投資運用事業および投資銀行事業
資本金	15億89百万円（2015年3月31日現在）
役職員数※	55名（2015年3月31日現在）

※ グループ連結ベース

不動産投資・証券化のプロフェッショナル集団として、2004年から事業運営を開始



※ 数十億円～数百億円規模のオフィスビル、商業施設、集合住宅など、比較的規模の大きな収益物件を投資対象としています。

投資運用事業

顧客投資家の資産運用

顧客 : 機関投資家 等
形式 : 私募ファンド
投資対象 :
数十～数百億円規模の収益不動産

【主な収益】

- ・ アクイジションフィー
- ・ アセットマネジメントフィー
- ・ ディスポジションフィー
- ・ インセンティブフィー

投資銀行事業

当社グループの資産運用

顧客との共同投資(セიმボート投資)

自己資金による投資(自己勘定投資)

- ・ 不動産投資
賃貸不動産(十億円前後)への投資
- ・ その他の投資
債権投資、ベンチャー企業投資など

各種アドバイザー業務

不動産信託受益権取引の媒介
事業再生支援、M&Aに係る助言 など

【主な収益】

- ・ キャピタルゲイン、インカムゲイン
- ・ 不動産賃貸収入、不動産売却収入
- ・ アドバイザーフィー

Point1

プロフェッショナル集団の知識と経験

不動産証券化ビジネスの黎明期から活躍する人材や専門性の高い人材の集団

代表取締役社長

吉原 知紀

- 旧三井信託銀行にて不動産流動化業務に従事
- 旧モルガン・スタンレー・プロパティーズ・ジャパンにて、不動産投資関連業務をトータルに経験
- 不動産投資分野において豊富な経験と実績並びに人脈を持つ
- 2004年ファーストブラザーズを設立

ファーストブラザーズ投資顧問
専務取締役

谷口 大輔

- 鹿島建設、ハドソン・ジャパン出身
- エートス・ジャパンの設立に参画
- 関与した案件は累計1,000棟・1兆円を超える

取締役 経営企画室長

堀田 佳延

- 旧三井信託銀行、監査法人トーマツ、さくら総合事務所出身
- 不動産投資ストラクチャーに精通
- 公認会計士、不動産鑑定士

取締役 総務部長

辻野 和孝

- 旧三井信託銀行、旧モルガン・スタンレー・プロパティーズ・ジャパン出身
- コンプライアンス及びリスク管理に精通
- 不動産鑑定士

取締役

田村 幸太郎

- 牛島総合法律事務所パートナー弁護士
- 不動産証券化における法務面の第一人者
- 国土交通省 不動産投資市場戦略会議の座長

取締役 社長室長

佐藤 昌彦

- 青山監査法人及び監査法人トーマツ出身
- 元いちよし証券引受審査部長
- 公認会計士

取締役 (社外)

渡辺 達郎

- 旧大蔵省出身
- 元預金保険機構理事
- 元日本証券業協会副会長

顧問

岩下 正

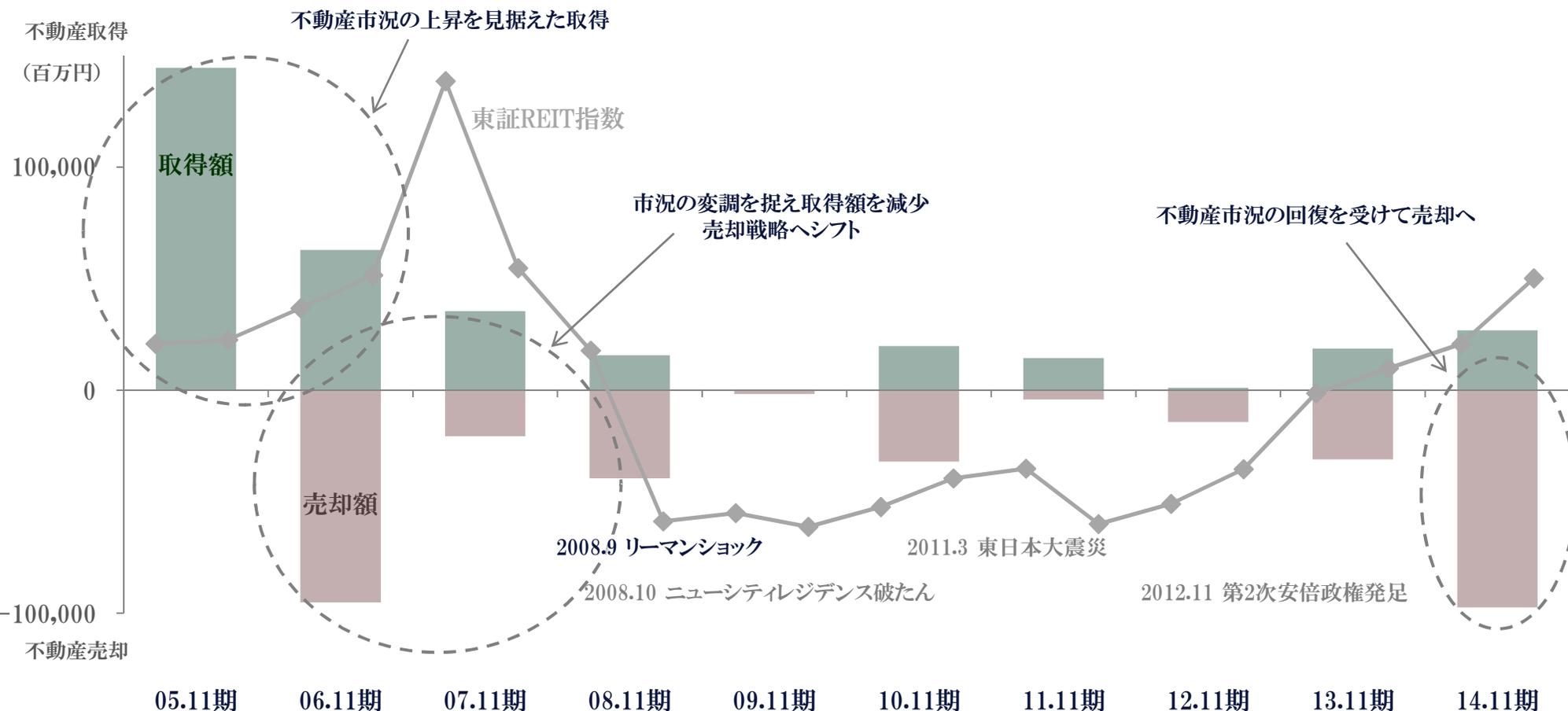
- 旧大蔵省出身
- 元国際協力銀行理事
- 元ローン・スター・ジャパン・アキュイジションズ会長

Point2

不動産市況の変動をくぐりぬけてきたトラックレコード

私募ファンドの不動産投資案件をタイミングを捉えて取得・売却し、顧客投資家の利益最大化を実現

投資案件の取得/売却額



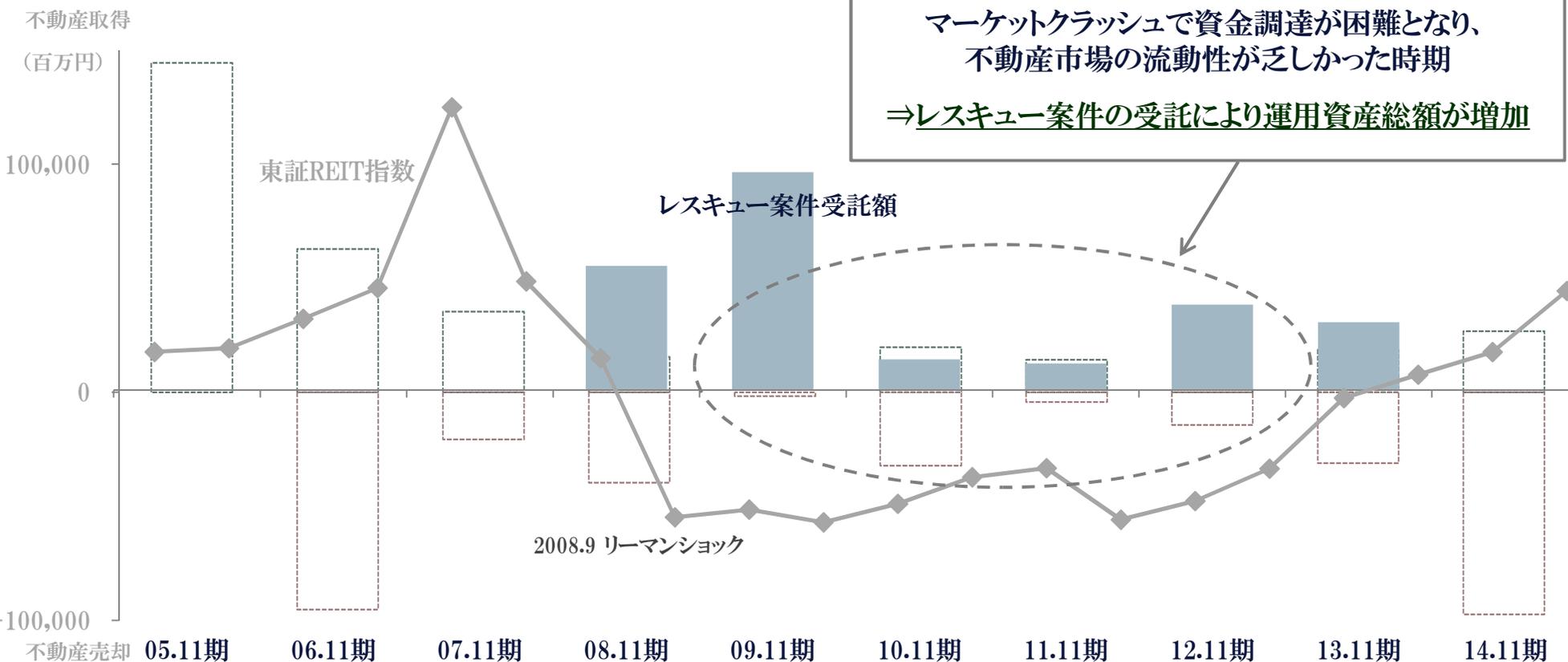
(注) 取得時点は合意時期で算出。東証REIT指数は5月末、11月末

Point2

不動産市況の変動をくぐりぬけてきたトラックレコード

市況悪化時はレスキュー案件を受託して運用資産総額が増加

レスキュー案件の受託額



(注)レスキュー案件:他社が運用していたファンドについて、ローンのデフォルトなど様々な理由により、そのAM(アセットマネジメント/運用)を、投資家やレンダー(銀行など)から受託することになった案件。リーマンショック後の市況悪化時において、デフォルト案件がないなどの理由で信頼され、当社グループはレスキュー案件を多く受託しています。

II

成長戦略の進捗

前提

顧客投資家のリターン最大化という投資姿勢の維持

⇒ 顧客の信頼を獲得し、当社グループのブランド力を強化

Point1

当社グループの組成する**ファンドへのセიმボート投資**

⇒ 従来とは別次元の収益を確保し、飛躍的に利益成長

Point2

安定収益源となる**賃貸物件への投資**

⇒ 強い収益基盤を確立し、業績の振幅を極小化

中長期

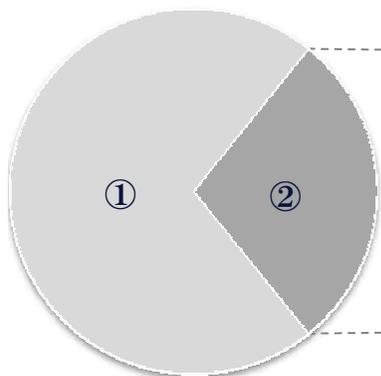
既存事業のプラットフォームや強みを活用した**収益機会の拡大**

⇒ 不動産の外へ事業の裾野を広げ、持続的な成長を可能に

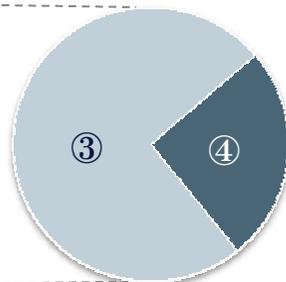
Point1

セიმボート投資(顧客との共同投資)の状況 - 2015年4月16日現在

運用中ファンドAUM^{※1}総額
約700億円



セიმボート投資済
約200億円



- ① 顧客投資家のみが投資するファンド
- ② セიმボート投資実施済ファンド
- ③ ②のうち顧客投資家出資持分
- ④ ②のうち当社グループ出資持分

セიმボート投資のポイント

投資運用事業において運用するファンドに対して、当社グループが顧客投資家と共同で投資を行うもの

自ら投資を行うことにより、ファンド運用に係るフィーだけでなく、ファンドからのキャピタルゲイン及びインカムゲインを享受することが可能

顧客である投資家と運用会社の利害関係が明確に一致するため、一般的には顧客からも歓迎される

ファンド案件の新規取得に伴いセიმボート投資も順調に進捗

セიმボート投資実施済
ファンドのAUM^{※1}総額

約200億円

当社グループ出資額

1,295百万円

平均出資比率^{※2}

約26%

平均LTV^{※3}

約83%

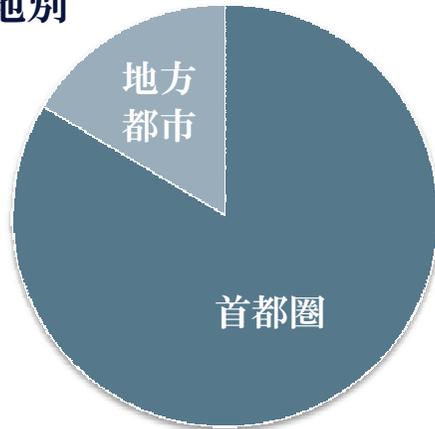
※1 物件の取得価格(税抜)により算出

※2 エクイティに占める当社グループの出資割合

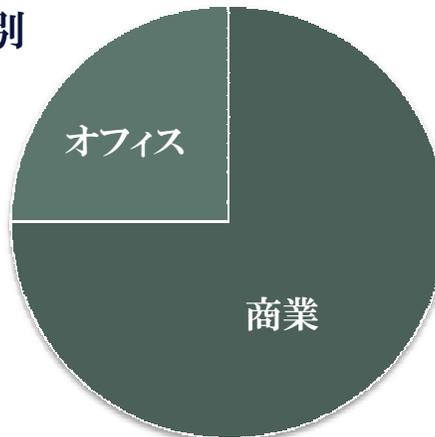
※3 物件の取得価格(税抜)に対する負債比率

Point2 賃貸物件への投資(自己勘定による不動産投資)の状況 - 2015年4月16日現在

所在地別



用途別



(複合ビルについては、主要な用途を集計)

賃貸物件投資のポイント

首都圏または地方都市の一等地に立地する賃貸物件のうち、長期的に安定して高い利回りが期待できる物件を厳選して取得

取得対象は主に10億円前後の規模の物件であり、市場流通量が豊富

今期の新規取得は、計画に対し順調な進捗

■自己保有賃貸物件AUM(2015/4/16時点) 約78億円

取得時期	所在地	用途	NOI※ (単位:百万円)
14.11期2Q	首都圏	オフィス・商業	111
14.11期2Q	地方都市	商業	86
14.11期4Q	首都圏	オフィス	60
15.11期1Q	首都圏	商業・住宅	125
15.11期2Q	首都圏	商業	133
合計/平均	—	—	515

※ 不動産から得られる純収益

中長期

その他のトピックス – 収益機会の拡大に向けた活動について

【上場前から取り組んでいる案件事例】

① 不良債権投資案件

投資の出口を迎え、想定以上のキャピタルゲインを獲得

② ベンチャー企業投資案件

北米および日本のIT/CT (Clean Technology) ベンチャー企業等を投資対象とするファンドに対する投資

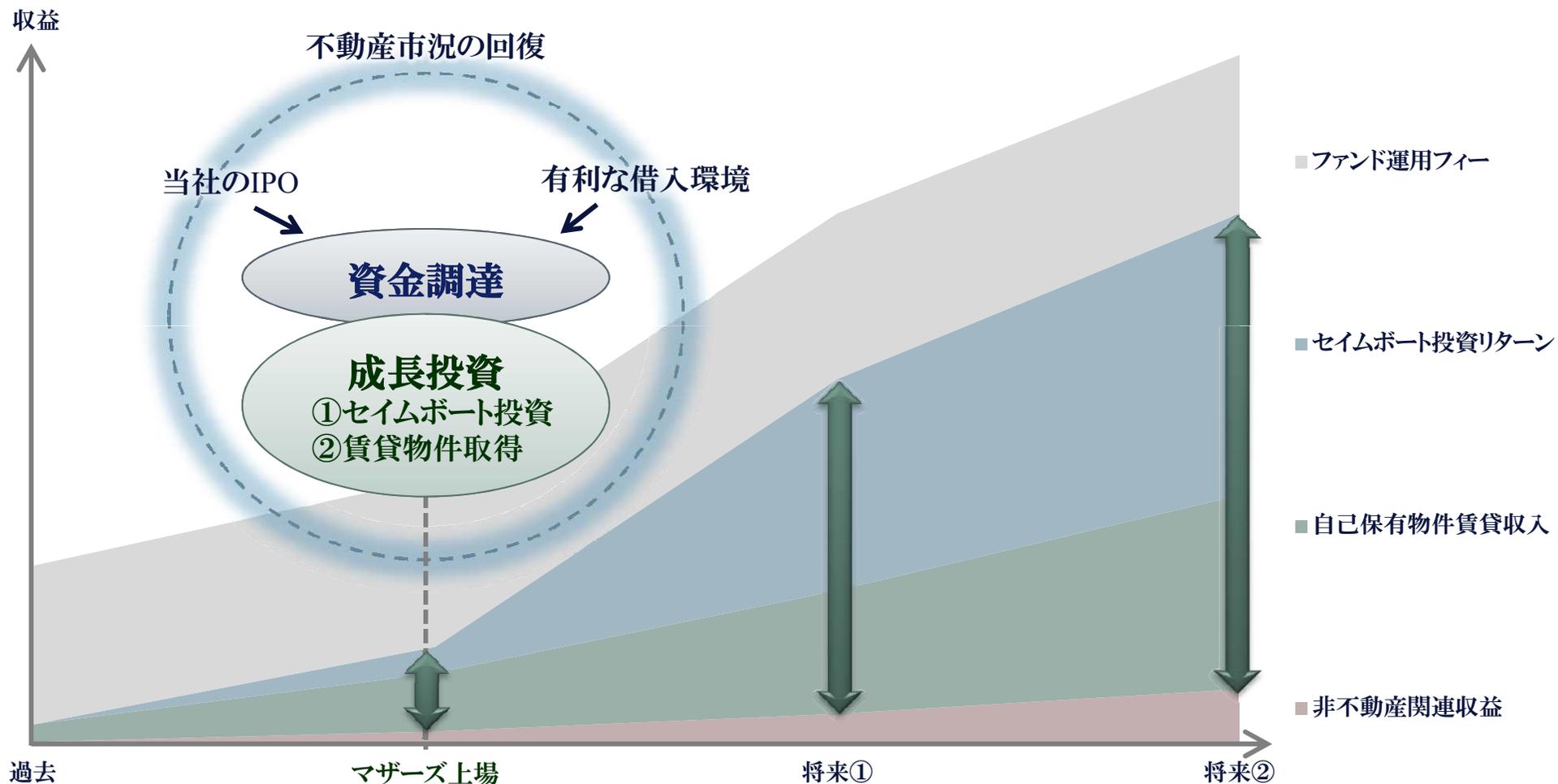
【新たに取り組みを開始した案件事例】

③ バイオベンチャー企業案件

ゲノム解析等の技術を有するバイオベンチャー企業に対する投資

- 不動産投資と比較してまだ規模は小さいものの、一定の成果を実現
- 当社グループの強みを活かせる不動産以外の収益成長機会として引き続き事業拡大

足元の環境を最大限に活用した成長投資を行い、従来とは異なる収益構造へ進化



(注) 図はあくまでもイメージであり、当社グループの実際の業績値や業績予想数値を表すものではありません。



15.11期1Q決算の概要

1-1 業績予想の修正 — 第2四半期(累計)連結業績予想数値

(単位:百万円)	15.11期 上期 (期初予想)	15.11期 上期 (修正予想)	増減額	増減率 (%)
売上高	2,574	3,046	+472	+18.3
売上総利益	2,409	2,817	+408	+17.0
投資運用事業	1,827	2,098	+271	+14.8
投資銀行事業	581	719	+137	+23.6
販売費及び一般管理費	601	572	▲28	▲4.8
営業利益	1,807	2,245	437	+24.2
経常利益	1,703	2,162	458	+26.9
四半期純利益	988	1,244	256	+25.9

売上総利益の主な修正内容

投資運用事業

- ・ 上期に売却を予定していた複数の投資案件(ファンド)について、売却益が期初想定を上回ったことにより、インセンティブフィーが増加

■インセンティブフィー(変動額) +248百万円

投資銀行事業

- ・ セイムポート投資案件の売却益が期初想定を上回ったことにより、キャピタルゲインが増加

- ・ 不動産以外の自己勘定投資案件(不良債権投資及びベンチャー企業投資)のキャピタルゲインが想定以上に発生

- ・ 下期に見込んでいた不動産以外の自己勘定投資案件のキャピタルゲイン及びアドバイザーフィーが上期に前倒して発生

■セイムポート投資配当(変動額) +66百万円

■自己勘定投資収益(不動産以外)(変動額) +59百万円

1-2 業績予想の修正 — 通期連結業績予想数値

(単位:百万円)	15.11期 通期 (期初予想)	15.11期 通期 (修正予想)	増減額	増減率 (%)
売上高	3,607	4,118	+511	+14.2
売上総利益	3,244	3,529	+285	+8.8
投資運用事業	2,243	2,498	+255	+11.4
投資銀行事業	1,001	1,031	+29	+2.9
販売費及び一般管理費	1,199	1,208	+9	+0.8
営業利益	2,045	2,321	+275	+13.5
経常利益	1,838	2,170	+332	+18.1
当期純利益	1,066	1,249	+183	+17.2

売上総利益の主な修正内容

投資運用事業

- ・ 上期予想の修正を反映
- ・ ファンドでの取得対象となる一部の中～大型投資案件について、市場での売買価格が高騰している状況を鑑み、高値での無理な取得を避けるため、下期の新規取得額の想定をより保守的にし、関連フィーを減額

■ 上期影響(粗利)(変動額)	+271百万円
■ 新規取得関連フィー(変動額)	▲45百万円

投資銀行事業

- ・ 上期予想の修正を反映
- ・ 不動産以外の自己勘定投資案件収益及びアドバイザーフィーの前倒し発生分を下期から減額(通期に影響なし)
- ・ 安定収益目的の賃貸不動産(自己保有物件)の新規取得について、下期の見込みを保守的にし、賃貸収益を減額

■ 上期影響(粗利)(変動額)	+137百万円
■ 賃貸収益(粗利)(変動額)	▲77百万円

1-3 業績予想の修正 — 前期実績との比較

(単位:百万円)	14.11期 通期※	15.11期 通期 (修正予想)	増減額※	増減率※ (%)
売上高	5,466	4,118	▲1,347	▲24.7
売上総利益	2,324	3,529	1,204	+51.8
投資運用事業	995	2,498	1,503	+151.1
投資銀行事業	1,329	1,031	▲298	▲22.5
販売費及び一般管理費	1,155	1,208	+53	+4.6
営業利益	1,169	2,321	1,151	+98.5
経常利益	1,124	2,170	1,045	+93.0
当期純利益	657	1,249	591	+89.9

前期比較のポイント

売上高

- ・ 前期に実施した自己保有物件売却(約29億円)の反動で大きく減少

売上総利益

- ・ 投資案件(ファンド)の売却が堅調に進み、インセンティブフィー及びディスポジションフィーが大幅に増加

営業利益/経常利益/当期純利益

- ・ 当社グループの費用は固定費が大半であるため、売上総利益の増加により大幅に増加

※ 当社グループに帰属しない数値(特殊要因)を除いた数値で表示しています。特殊要因の詳細については、P.26をご参照ください。

2-1 15.11期1Q – 連結損益計算書

(単位:百万円)	15.11期 1Q (実績)	15.11期 上期 (修正予想)	達成率 (%)
売上高	1,956	3,046	64.2
売上総利益	1,853	2,817	65.8
投資運用事業	1,608	2,098	76.6
投資銀行事業	245	719	34.1
販売費及び一般管理費	280	572	49.0
営業利益	1,572	2,245	70.1
経常利益	1,521	2,162	70.4
四半期純利益	873	1,244	70.2

連結損益計算書のポイント

投資運用事業

- ・ ファンド運用資産の売却が好調であったことにより、売却に係るフィー収入(インセンティブフィー、ディスポジションフィー)を大きく計上

■ファンドAUM(1Q末) 約720億円

投資銀行事業

- ・ 安定収益源である自己保有賃貸物件からの収益が拡大
- ・ セイムポート投資の実行、自己保有賃貸物件の新規取得ともに、順調な進捗

■セイムポート投資実施済案件AUM(1Q末) 約150億円
 ■自己保有賃貸物件AUM(1Q末) 約60億円

2-2 15.11期1Q – 連結貸借対照表

(単位:百万円)	14.11期	15.11期 1Q	増減
流動資産	5,658	11,503	+5,845
現金及び預金	1,305	4,601	+3,295
販売用不動産	3,674	6,126	+2,451
固定資産	1,437	1,466	+29
投資有価証券	420	451	+30
その他の関係会社 有価証券	743	746	+2
負債	3,848	6,411	+2,562
ハンリコースローン	797	794	▲3
コーポレートローン	2,190	4,439	+2,249
純資産	3,246	6,558	+3,312

連結貸借対照表のポイント

流動資産

- ・ 新規上場に伴う資金調達により、現預金残高が増加
- ・ 安定収益源となる自己保有物件は販売用不動産に計上

固定資産

- ・ セイムボート投資はそのエクイティの額を投資有価証券又はその他の関係会社有価証券に計上

負債

- ・ コーポレートローンは自己保有物件のバックファイナンスであり、返済期間は超長期(30~50年)

※ 連結貸借対照表の内訳は、主要な勘定科目のみを表示しています。

IV

參考資料

業務内容	ファースト ブラザーズ	ファースト ブラザーズ 投資顧問	ファースト ブラザーズ リアルエステート	ユニモ マネジメント	エフビー 企業投資	エフビー キャピタル インベストメント
投資運用事業	顧客資産の運用に係る業務全般 不動産私募ファンドの組成・運営管理	●				
	資産運用業務の補助としての プロパティマネジメント業務			●		
投資銀行事業	ファンドに対する顧客との共同投資 (セიმボート投資)	●				
	自己勘定による不動産投資 賃貸不動産の取得・運用	●		●		
	自己勘定による 不動産以外の分野への投資	●			●	●
	各種アドバイザリーサービス	●	●	●	●	●

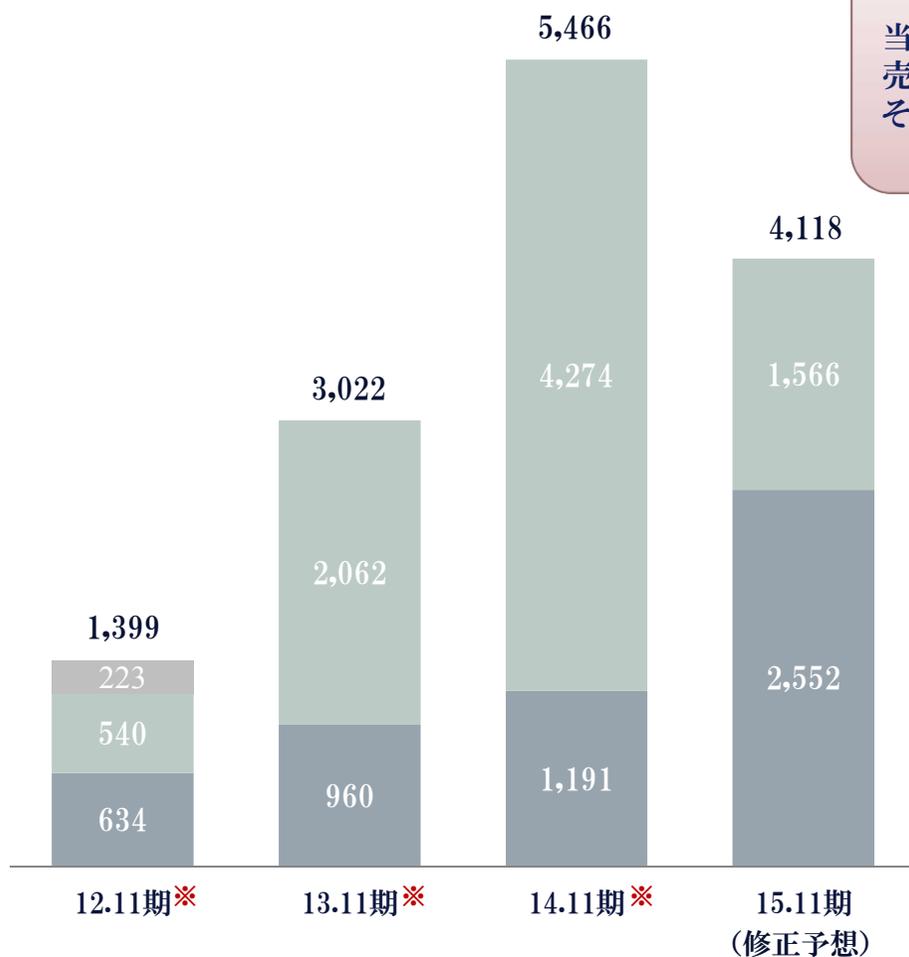
売上高

単位：百万円

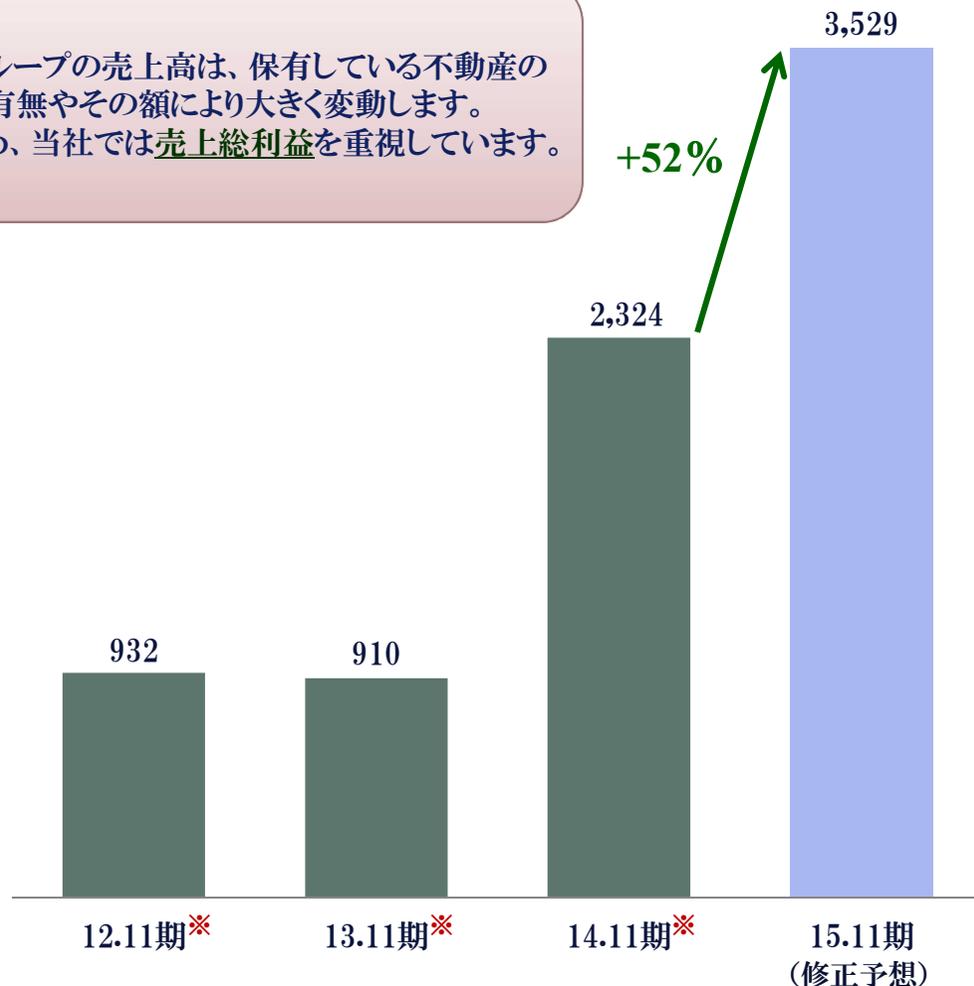
売上総利益

単位：百万円

■ 投資運用事業 ■ 投資銀行事業 ■ IT事業



当社グループの売上高は、保有している不動産の売却の有無やその額により大きく変動します。そのため、当社では売上総利益を重視しています。



* 当社グループに帰属しない数値(特殊要因)を除いた数値で表示しています。特殊要因の詳細については、P.26をご参照ください。

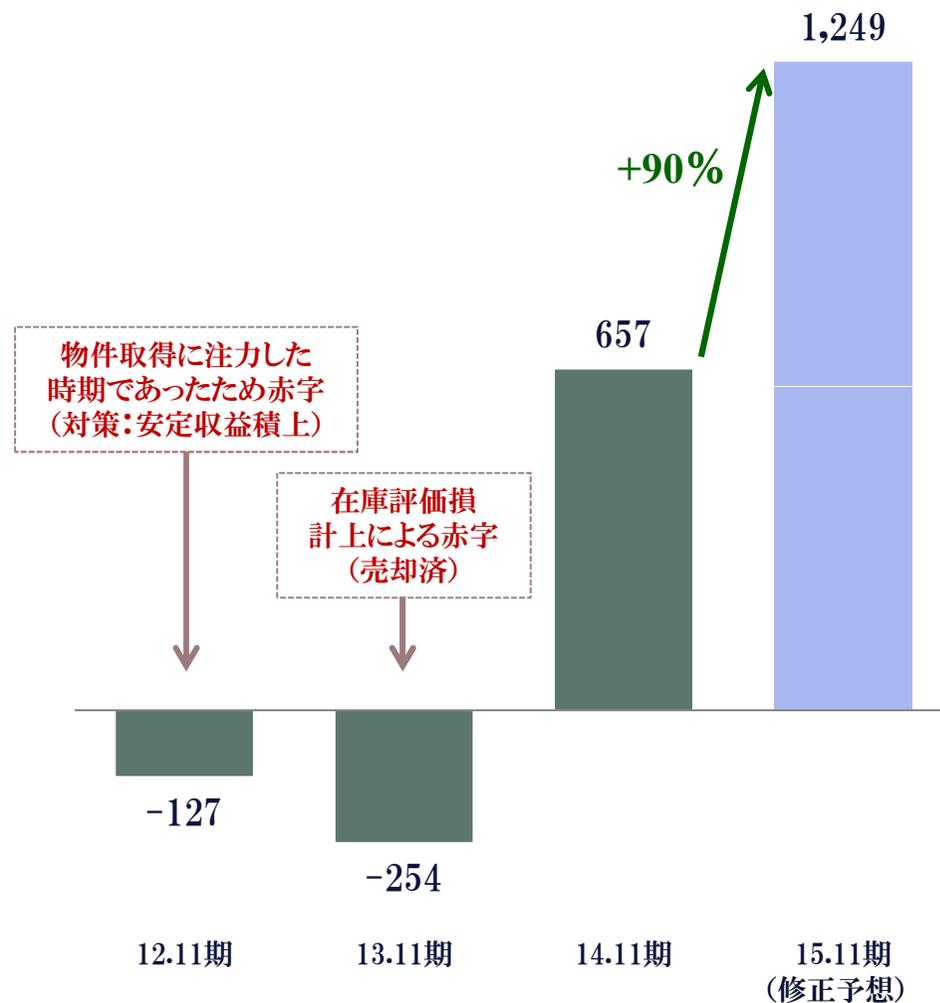
営業利益

単位:百万円



当期純利益

単位:百万円



※ 当社グループに帰属しない数値(特殊要因)を除いた数値で表示しています。特殊要因の詳細については、P.26をご参照ください。

14.11期までの当社グループの連結の範囲には、特殊なファイナンス手法を用いた特別目的会社(以下「当該SPC」)が含まれていました。当該SPCに係る業績数値(売上高、売上総利益、営業利益及び経常利益)は、当社グループに全く帰属しないものであり、連結損益計算書上、少数株主利益として当該SPCにかかる利益の全額が控除されています。当社グループの収益構造と今後の成長性をより平易に理解して頂くため、本資料においては、過去の連結決算数値から当社グループに帰属しない損益数値を控除した数値(当該SPCを連結の範囲から除外した場合の数値)を掲載しています。

なお、当該SPCについては、14.11期中に、匿名組合契約が終了したことに伴い、連結の範囲から除外しています。また、今後については、同様の事象は発生しない見込みです。

- 本資料は、当社グループに関する情報の提供を目的として作成されておりますが、内容について当社グループがいかなる表明・保証を行うものではありません。
- 本資料の作成に際し、当社グループは細心の注意を払っておりますが、掲載した情報に誤りがあった場合や、第三者によるデータの改ざん、データのダウンロード等によって生じた障害等に関し、事由の如何を問わず一切責任を負うものではありません。
- 本資料に記載された内容は、当社グループが合理的と判断した一定の前提に基づいて作成されておりますが、外部及び内部環境の変化等の事由により、予告なしに変更される可能性があります。
- 本資料に含まれる将来の見通しに関する記述等は、現時点における情報に基づき当社グループが判断したものです。これらには外部及び内部環境の変化等のリスクや不確実性が内在しているため、実際の業績は本資料に記載されている将来の見通しに関する記述等と異なる可能性があります。
- 今後、新しい情報や事象の発生等があった場合においても、当社グループは、本資料に記載された内容の更新・修正を行う義務を負うものではありません。
- 本資料は、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。実際の投資に際しては、本資料に全面的に依拠することなく、ご自身の決定で投資判断を行っていただくようお願いいたします。



ありがとうございました。