



FIRST BROTHERS

# 2015年11月期 決算説明資料

ファーストブラザーズ株式会社【3454】

2016年1月19日

I. 15.11期決算概要	P.03
II. 16.11期業績予想	P.08
III. 成長戦略について	P.11
IV. 参考資料	P.20

I

# 15.11期決算概要

## 1-1 連結損益計算書

- ✓ 当期純利益は前期比2.5倍と大幅に増益し過去最高益を達成
- ✓ 市況を捉えてファンド投資案件の売却を進めた他、安定収益である賃貸収益も着実に増加

(単位:百万円)	14.11期※1 (実績)	15.11期 (実績)	増減率 (%)	粗利比 (%)	15.11期のポイント
売上高	5,466	4,557	▲16.6	—	【売上高】※2 自己勘定投資の賃貸不動産の売却がなかったため、前期比で減少
売上総利益	2,324	3,989	+71.6	100.0	
投資運用事業	995	2,585	+160	64.8	【売上総利益】 主に投資運用事業においてファンド投資案件の売却関連フィーの拡大が寄与
投資銀行事業	1,329	1,403	+5.6	35.2	
販売費及び一般管理費	1,155	1,157	+0.2	29.0	【販売費及び一般管理費】 人件費が増加したものの、上場準備に伴う各種費用が減少したため、全体では前期比で微増
営業利益	1,169	2,832	+142	71.0	【営業利益/経常利益/当期純利益】 売上総利益の増加に伴い、前期比で大幅に増加
経常利益	1,124	2,658	+136	66.6	
当期純利益	657	1,661	+153	41.6	

※1 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.29をご参照ください。

※2 当社グループの売上高の変動要因については、P.10をご参照ください。

1-2

## 連結損益計算書 ー売上総利益の内訳

(単位:百万円)	14.11期 <sup>※1</sup> (実績)	15.11期 (実績)	増減率 (%)	粗利比 (%)	15.11期のポイント
<b>売上総利益</b>	2,324	3,989	+71.6	100	
<b>投資運用事業</b>	995	2,585	+160	64.8	<b>【投資運用事業】</b> ・ 市況を捉えファンド投資案件の売却を進め、売却関連のフィー(ディスポジションフィー、インセンティブフィー)が大幅に増加
ファンド関連フィー	989	2,250	+128	64.8	
その他	6	335	+5,140	8.4	
<b>投資銀行事業</b>	1,329	1,403	+5.6	35.2	<b>【投資銀行事業】</b> ・ 賃貸不動産 <sup>※2</sup> の積極的な取得により、安定収益である賃貸収益が順調に拡大  ・ 翌期以降を見据え積上げに注力したため、賃貸不動産 <sup>※2</sup> の売却はゼロ  ・ ファンド投資案件のうちセიმボート投資案件の売却は前期比で少なかったため、セიმボート投資利益が減少
不動産 <sup>※2</sup> 賃貸	153	505	+229	12.7	
不動産 <sup>※2</sup> 売却	73	—	▲100	—	
セიმボート投資利益	1,040	673	▲35.3	16.9	
その他	61	225	+267	5.6	

※1 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.29をご参照ください。

※2 当社グループが自己勘定で投資し、連結貸借対照表に販売用不動産として計上している不動産及び不動産信託受益権

1-3

## 連結貸借対照表

(単位:百万円)	14.11期	15.11期	増減	14.11期比のポイント
<b>流動資産</b>	6,074	22,555	+16,481	<b>【流動資産】</b>
現金及び預金	1,305	4,040	+2,734	・ 投資利益の実現及び新規上場に伴う資金調達により、「現金及び預金」が増加
販売用不動産	3,674	16,191	+12,516	・ 賃貸不動産を積極的に取得したことに伴い、「販売用不動産」が増加
営業投資有価証券	416	694	+278	・ 不動産以外の投資案件の増加に伴い、従来は「投資有価証券」(固定資産)に含んでいた持分法適用外の自己勘定投資を、「営業投資有価証券」として新たに独立表示(14.11期の貸借対照表は組替えて表示)
<b>固定資産</b>	1,020	725	▲295	<b>【固定資産】</b>
その他の関係会社有価証券	743	259	▲484	・ セイムボート投資を行っていたファンド投資案件の売却の推進に伴い、「その他の関係会社有価証券」が減少
<b>負債</b>	3,848	15,380	+11,531	<b>【負債】</b>
ハンリコースローン	797	785	▲12	・ 賃貸不動産の積上げに伴い、そのバックファイナンスであるコーポレートローンが増加
コーポレートローン	2,190	12,528	10,338	
<b>純資産</b>	3,246	7,900	+4,654	

■コーポレートローンの借入条件

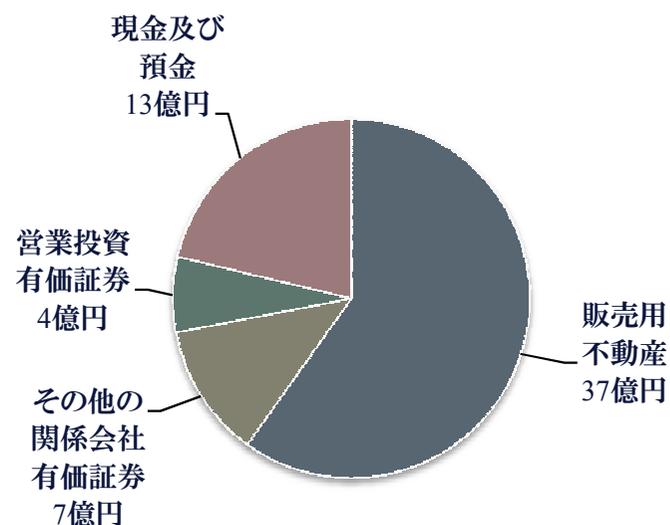
平均年限	平均利率
26年	1.23%

※ 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。

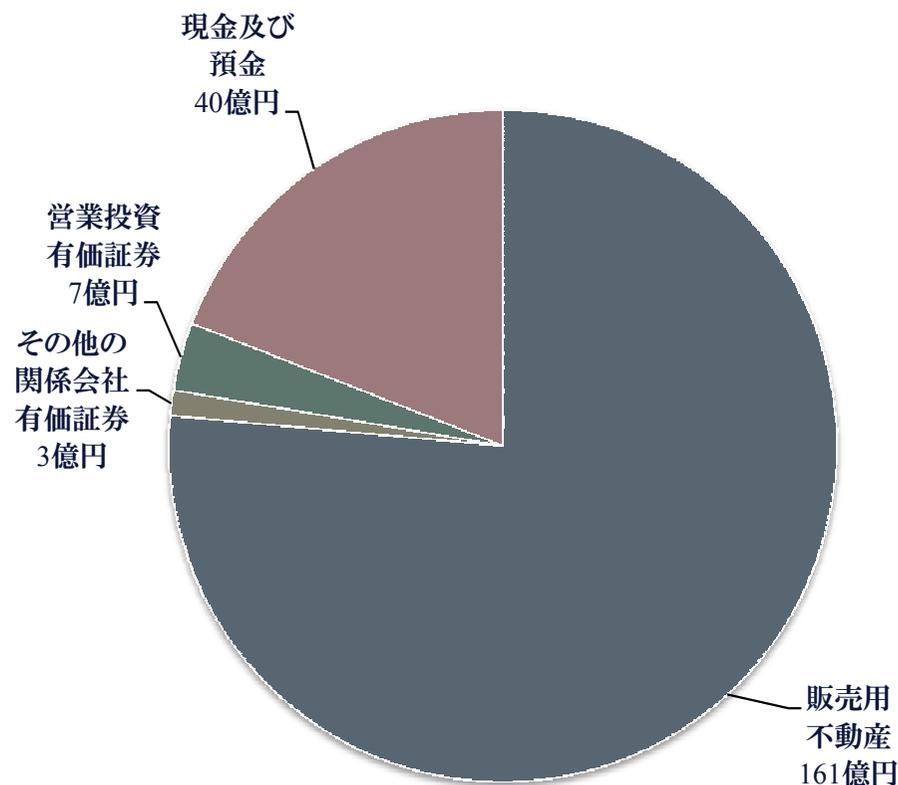
1-4

## 連結貸借対照表 ー 自己勘定投資の資産配分

14.11期末  
総額 約61億円



15.11期末  
総額 約212億円



販売用不動産: 賃貸不動産・・・アセット総額

その他の関係会社有価証券: 持分法適用の投資(セიმボート投資、不動産以外の投資)・・・エクイティのみ

営業投資有価証券: 持分法適用外の投資(セიმボート投資、不動産以外の投資)・・・エクイティのみ

現金及び預金: 投資余力(エクイティ部分)

## II

## 16.11期業績予想

## 2-1 16.11期業績予想の概要

- ✓ 過去最高益(当期純利益)更新の見通し
- ✓ 中長期的な成長を見据え、自己勘定投資を積極的に推進

(単位:百万円)	16.11期 (予想)	15.11期 (実績)	増減率 (%)	業績予想の前提とポイント
売上高※	12,482	4,557	+174	<b>【前提】</b> ①投資運用事業 ・ キャピタルゲイン獲得が主目的となるファンドでの投資は市況を注視しつつ実行 ・ 既存案件については、セიმボート投資案件も含め売却を推進 ②投資銀行事業 ・ 安定収益源となる賃貸不動産の取得を引き続き積極推進 ・ 取得済みの賃貸不動産については適宜ポートフォリオを見直し、キャピタルゲインも享受 ・ 不動産以外の分野への投資もリスクをコントロールしつつ推進  <b>【ポイント】</b> 売上高※:自己保有賃貸不動産の売却に伴い大幅増 売上総利益:自己勘定投資の伸びにより投資銀行事業が成長 1株当たり当期純利益:15.11期の期中(上場時)に公募増資を行った影響で、16.11期の1株当たり当期純利益は減少
売上総利益	4,354	3,989	+9.1	
投資運用事業	1,023	2,585	▲60.4	
投資銀行事業	3,330	1,403	+137	
販売費及び一般管理費	1,301	1,157	+12.4	
営業利益	3,052	2,832	+7.8	
経常利益	2,778	2,658	+4.5	
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,681	1,661	+1.2	
1株当たり当期純利益(円)	232.8	242.2	▲3.9	

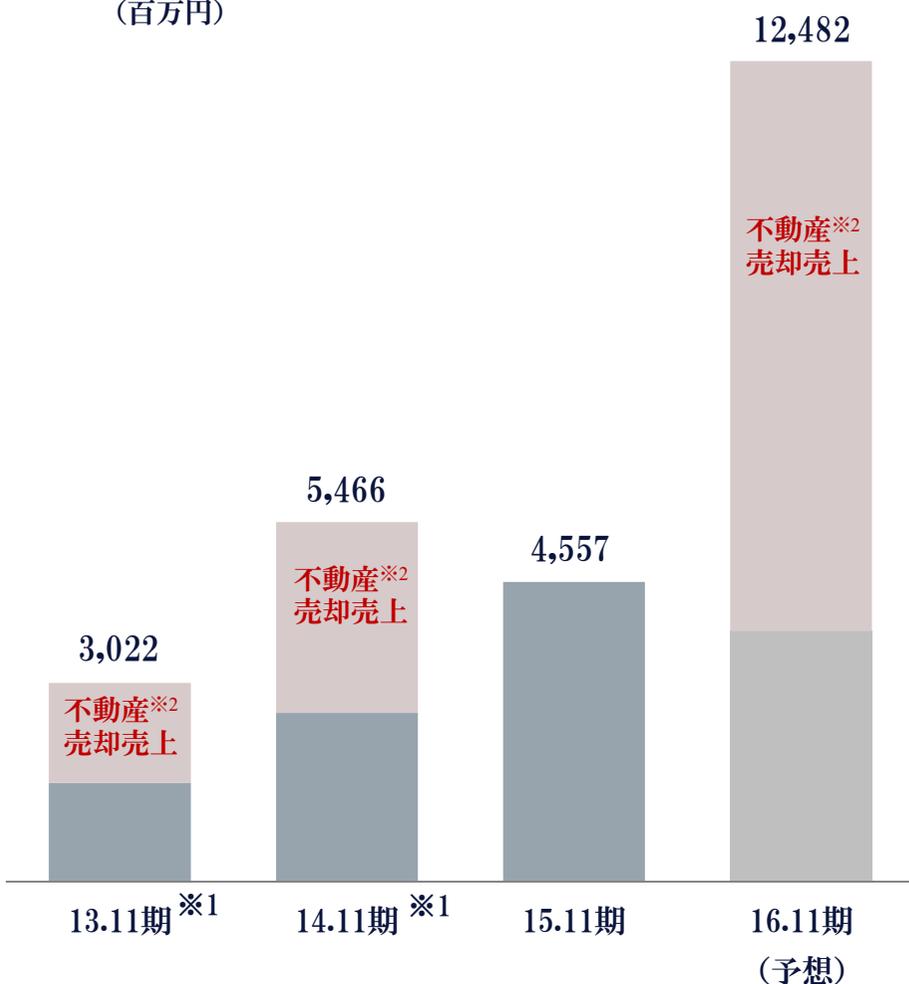
  

	16.11期(予想)	15.11期
期中平均株式数	7,222,500株	6,857,714株

※ 当社グループの売上高の変動要因については、P.10をご参照ください。

## 当社グループの売上高について

### 売上高 (百万円)



■投資運用事業：基本的にフィー収入  
 ・ほとんど原価がないため、利益率が非常に高い

■投資銀行事業：自己勘定投資収益がメイン  
 ・セიმボート投資収益は、ほぼ原価がなく利益率が高い  
 ・賃貸不動産については、保有期間中は賃貸原価、売却時には売却原価が発生するため相対的に利益率が低い

✓当社グループの売上高は、自己勘定投資の不動産売却の有無やその額により大きく変動  
 ✓不動産売却のある期は特に、売上高が大きく、利益率が小さい

売上高や利益率は当社グループの実態を表しているとは言えない

**「売上総利益」の「水準」を重視**

※1 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.29をご参照ください。

※2 当社グループが自己勘定で投資し、連結貸借対照表に販売用不動産として計上している不動産及び不動産信託受益権

## Ⅲ

## 成長戦略について

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**賃貸不動産への投資**

⇒ 強い収益基盤を確立し、業績の振幅を極小化

Point3

既存事業のプラットフォームや強みを活用した**新規分野への投資**

⇒ 事業ポートフォリオを多様化し、持続的な成長を可能に

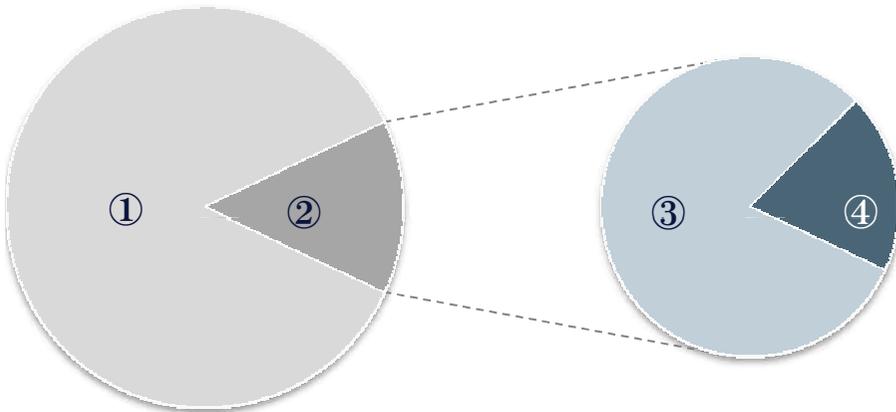
成長戦略	Point1 セიმボート投資 (顧客との共同投資)	Point2 賃貸不動産への投資	Point3 新規分野への投資
16.11期の 方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>積極的に売却</li> <li>機会があれば新規投資</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>積極的に取得し、保有資産を積上げ</li> <li>ポートフォリオは適宜入替え</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中長期的な利益拡大に向けた基盤づくり</li> <li>新規案件の発掘と既存案件の収益化</li> </ul>
投資対象	短期的に大きなリターンの獲得が期待できる不動産(ファンド)	安定的な賃貸収入が期待できる不動産	当社グループが金融・不動産分野で培ってきた強みを活かせる投資案件
対象資産の規模	数十億～数百億円	数十億円以下	案件により異なる
目的	<ul style="list-style-type: none"> <li>顧客と投資目線を共有</li> <li>既存のファンド運用ビジネスから得られる利益の拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>安定収益の獲得</li> <li>ポートフォリオ入替時の売却益の獲得</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>収益源の多様化と拡大</li> <li>リスクの分散</li> </ul>
○長所 ×短所	<ul style="list-style-type: none"> <li>○利益率が高い</li> <li>×投資対象に限られ、不動産売買市況に最も左右される</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○投資対象の市場流通量が豊富なため、不動産売買市況によらず投資可能</li> <li>○不動産賃貸市場は比較的安定</li> <li>×ポートフォリオ入替は売上変動要因</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○不動産売買市況の影響が小さい</li> <li>×案件固有のリスクの存在</li> </ul>

Point1

## セイムボート投資(顧客との共同投資)の状況 – 15.11期末時点

運用中ファンドAUM<sup>※1</sup>総額  
約570億円

セイムボート投資済  
約80億円



- ① 顧客投資家のみが投資するファンド
- ② セイム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

### セイム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

セイムボート投資実施済 ファンドのAUM <sup>※1</sup> 総額	約80億円
当社グループ出資額	410百万円
平均出資比率 <sup>※2</sup>	約20%
平均LTV <sup>※3</sup>	約83%

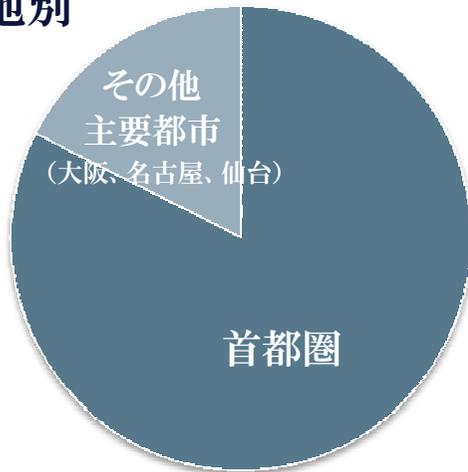
※1 物件の取得価格(税抜)により算出

※2 エクイティに占める当社グループの出資割合

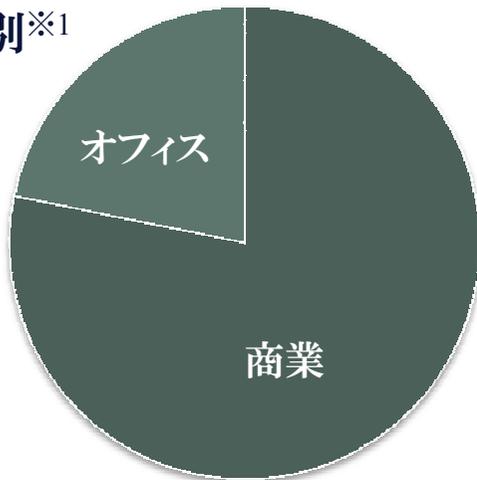
※3 物件の取得価格(税抜)に対する負債比率

## Point2 賃貸不動産への投資(当社グループ単独の不動産投資)の状況 – 15.11期末時点

### 所在地別



### 用途別※1



※1 複合ビルについては、主要な用途を集計  
 ※2 取得価額ベース  
 ※3 不動産から得られる純収益 (Stabilized)

### 賃貸不動産投資のポイント

首都圏またはその他主要都市の好立地な賃貸不動産のうち、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

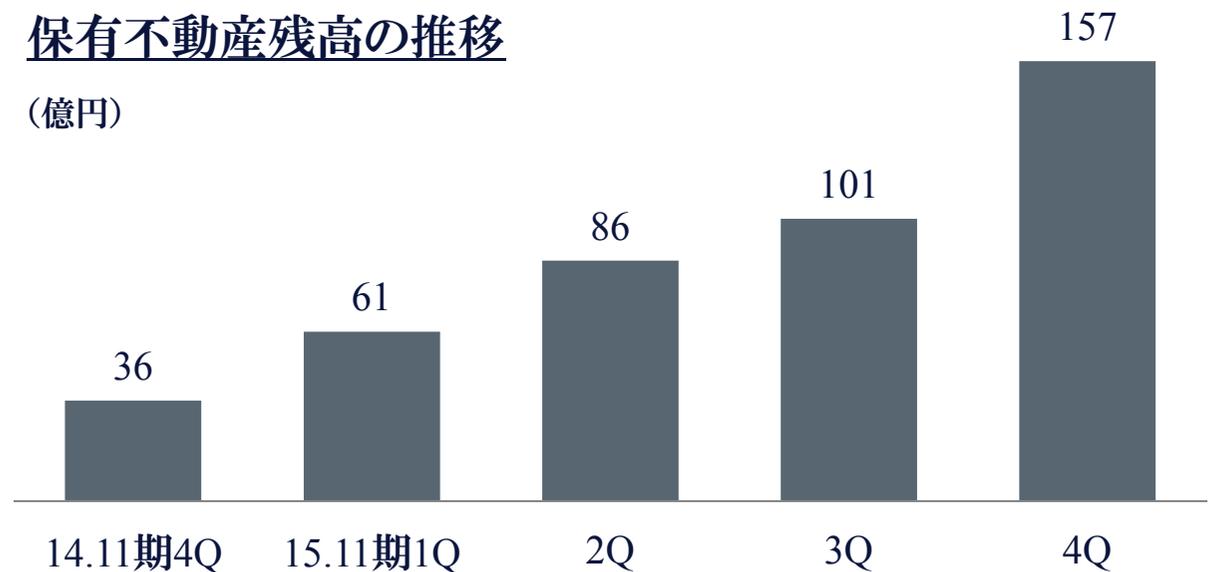
取得対象となる物件は市場流通量が豊富な金額規模のもの

取得後は適宜バリューアップを行い、適切なタイミングで機動的に売却

■保有不動産残高※2 約157億円  
 ■NOI※3(利回り) 1,155百万円/年(7.4%)

### 保有不動産残高の推移

(億円)



## Point2 賃貸不動産への投資 – ライフサイクルのイメージ

### バリューアップ実績①

海を望む商業ビル

【課題】核テナントに集客を頼っている

【対応】

エリア全体のポテンシャルを活用

ビルの「ブランディング」を意識した情報発信と施設経営

【目標】中長期的な不動産の価値向上



### バリューアップ実績②

駅前通りから少し入った立地の商業ビル

周辺は都心アクセス良好な私鉄沿線ベッドタウン

【課題】当該ビル周辺は人通りが少なく静かな環境

【対応】

テナントのターゲットを明確化「目的を持って来店する店」

⇒子供・教育関連テナントを重点的に誘致

【結果】短期間で空室率低下を実現

### 売却実績①

エリア：東京都港区

投資期間：1年1カ月

借入比率：91%

投資利回り：269%

投資回収率：4.2倍

取得

売却

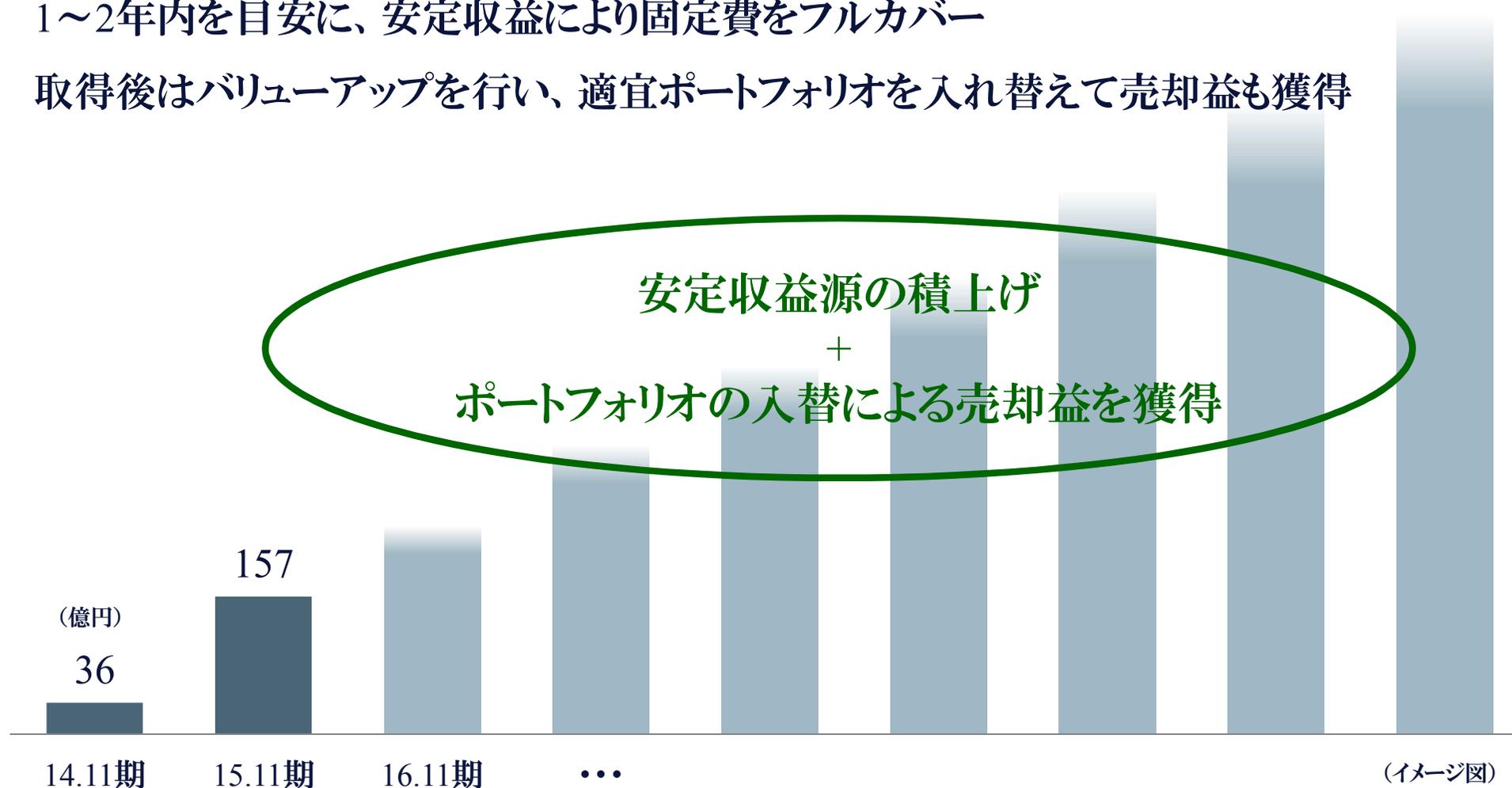
継続保有

売却益の獲得

バリューアップ(不動産価値の向上)を図りつつ、安定的な賃貸収益を獲得

## Point2 賃貸不動産への投資 – 今後の投資方針

- 積極的に賃貸不動産へ投資し、安定収益源を積上げ
- 1～2年内を目安に、安定収益により固定費をフルカバー
- 取得後はバリューアップを行い、適宜ポートフォリオを入れ替えて売却益も獲得



## Point3 新規分野への投資 — 案件事例

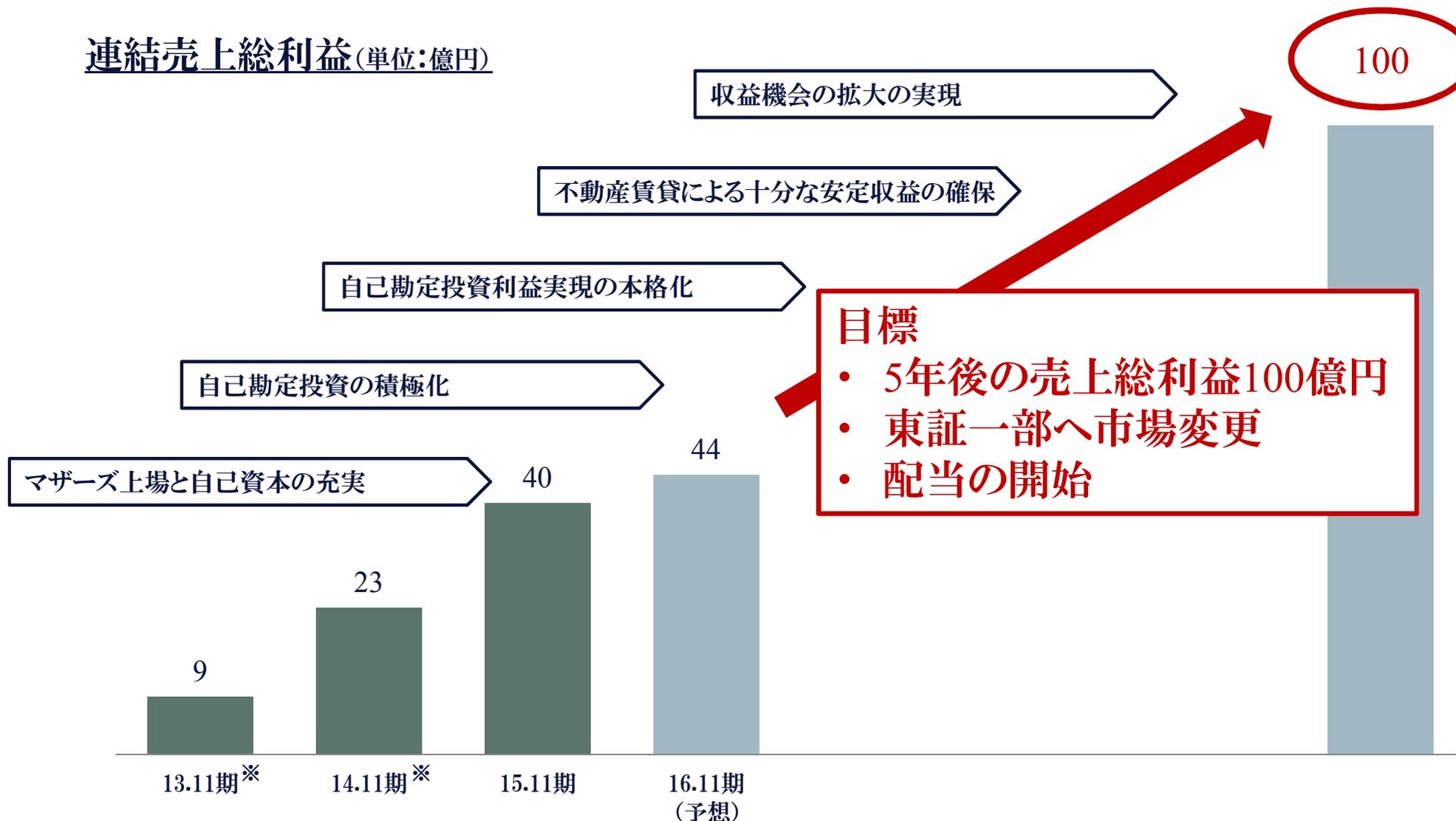
### AQUA×IGNIS 多気(仮称) 開業予定時期:2019年

- 三重県の伊勢神宮至近、高速道に直結する国内最大級の滞在型複合施設開発計画
- アクアイグニス、イオンタウン、ロート製薬及び当社による共同事業
- 当社グループの持つ金融・不動産分野での強みを活かした取組み



## 自己資金を活用した成長投資を行い、持続的な利益成長を目指す

連結売上総利益(単位:億円)



※ 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.29をご参照ください。

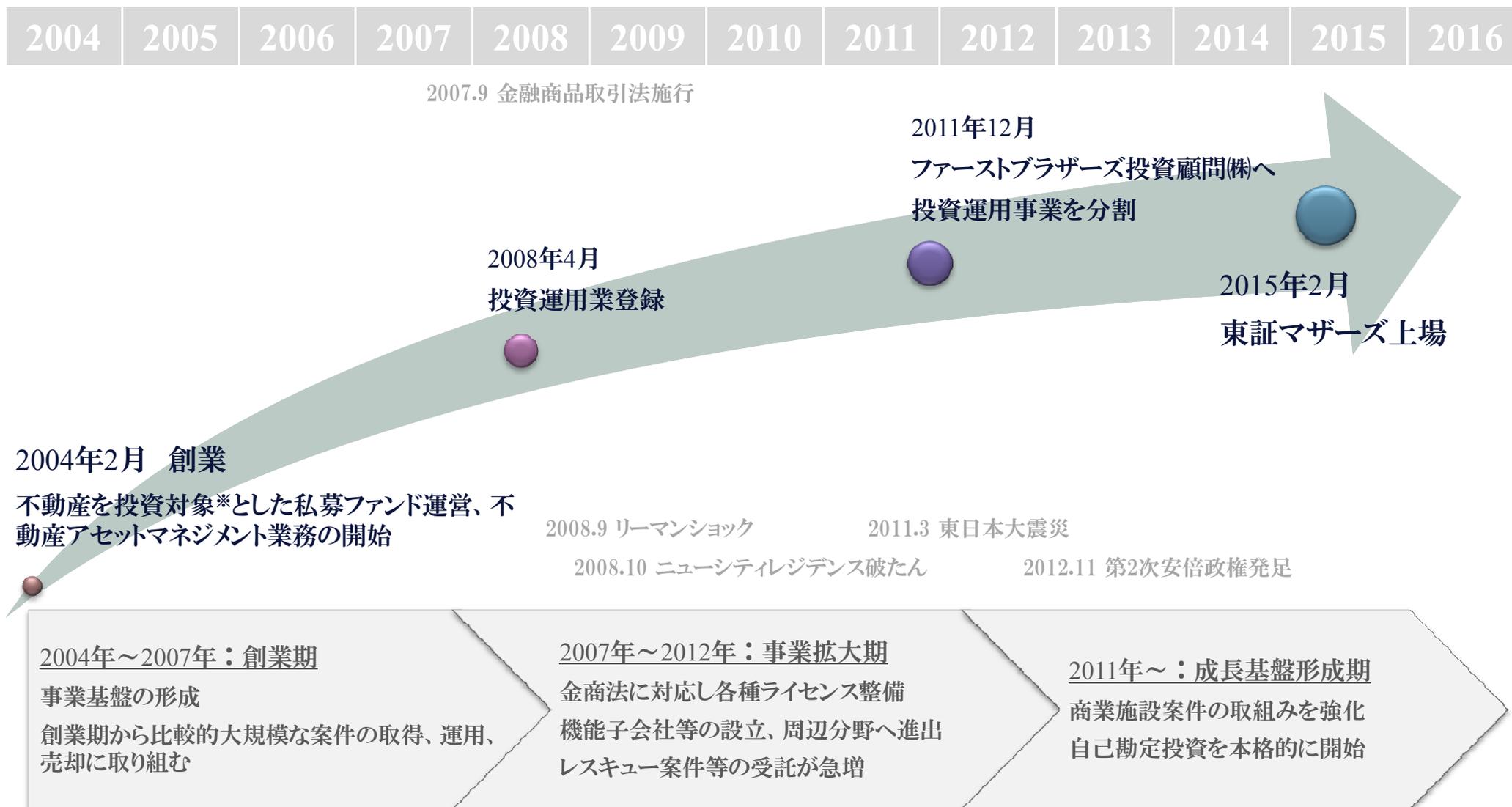
## IV

## 參考資料

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
役職員数※	60名（2015年11月30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、比較的大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  
賃貸不動産等への投資
- ・ その他の投資  
再生可能エネルギー関連、PE 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

## 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**

- ファーストブラザーズグループ創業者
- 信託銀行、外資系投資銀行を経て現職
- 投資分野において豊富な経験・実績と幅広い人脈を持つ

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
- 国土交通省不動産投資市場戦略会議座長
- 不動産証券化における法務面の第一人者

ファーストブラザーズ投資顧問  
専務取締役 **谷口 大輔**

- 大手ゼネコン、外資系投資ファンドを経て現職
- 累計1兆円を超える投資案件に関与

取締役 **辻野 和孝**

- 信託銀行、外資系投資銀行及びアセットマネジメント会社を経て当社グループに参画
- コンプライアンス及びリスク管理に精通
- 不動産鑑定士

社外取締役 **渡辺 達郎**

- 公益財団法人金融情報システムセンター理事長
- 旧大蔵省、金融庁証券取引等監視委員会事務局長、預金保険機構理事、日本証券業協会副会長等、金融行政の要職を歴任

ファーストブラザーズ投資顧問  
取締役 **川島 淳一**

- 外資系投資ファンド、総合不動産企業を経て現職
- 累計3,000億円を超える投資案件に関与

取締役 **堀田 佳延**

- 信託銀行、監査法人及びコンサルティング会社を経て当社グループに参画
- 投資ストラクチャーに精通
- 公認会計士、不動産鑑定士

ファーストブラザーズキャピタル  
代表取締役社長 **鹿野 太一**

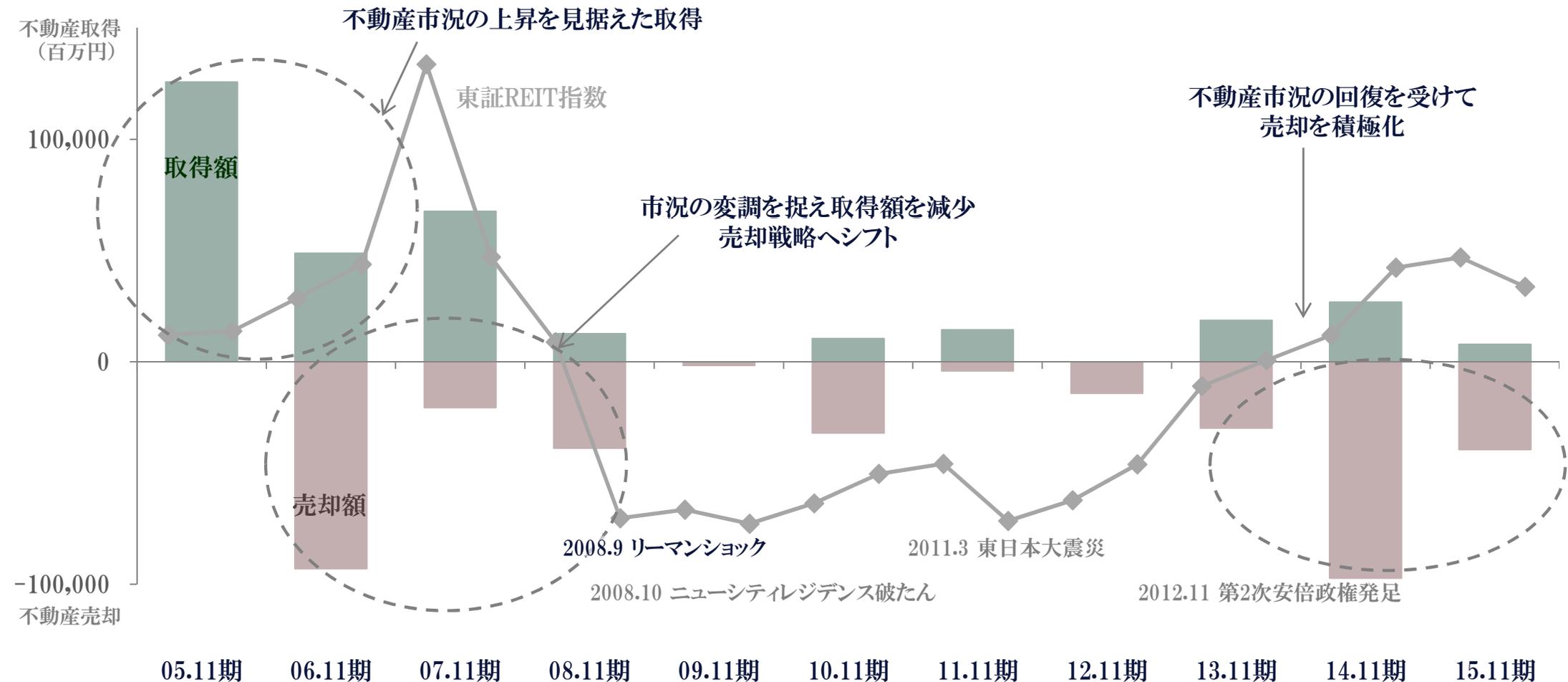
- 信託銀行役員、J-REIT資産運用会社取締役を経て現職
- 金融業界に置いて豊富な経験と人脈を持つ

顧問 **岩下 正**

- 国内銀行非常勤取締役、大手証券会社顧問
- 旧大蔵省財務総合政策研究所長、駐米国公使、国際協力銀行理事等を経て現職

## 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 – 顧客の利益最大化を実現

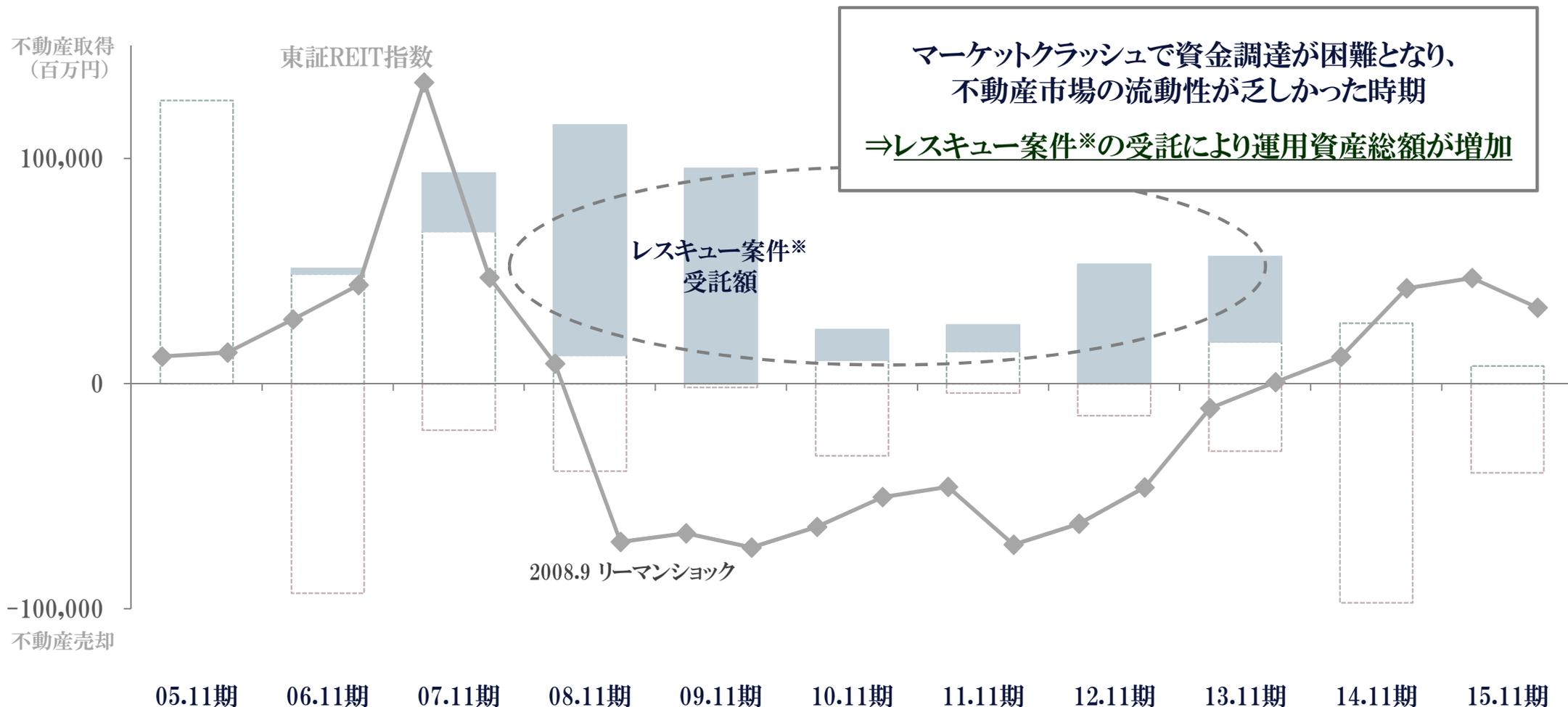
### 投資案件の取得/売却額(ファンド)



(注) 東証REIT指数は5月末、11月末

## 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 – レスキュー案件※の受託

### レスキュー案件※の受託額(ファンド)

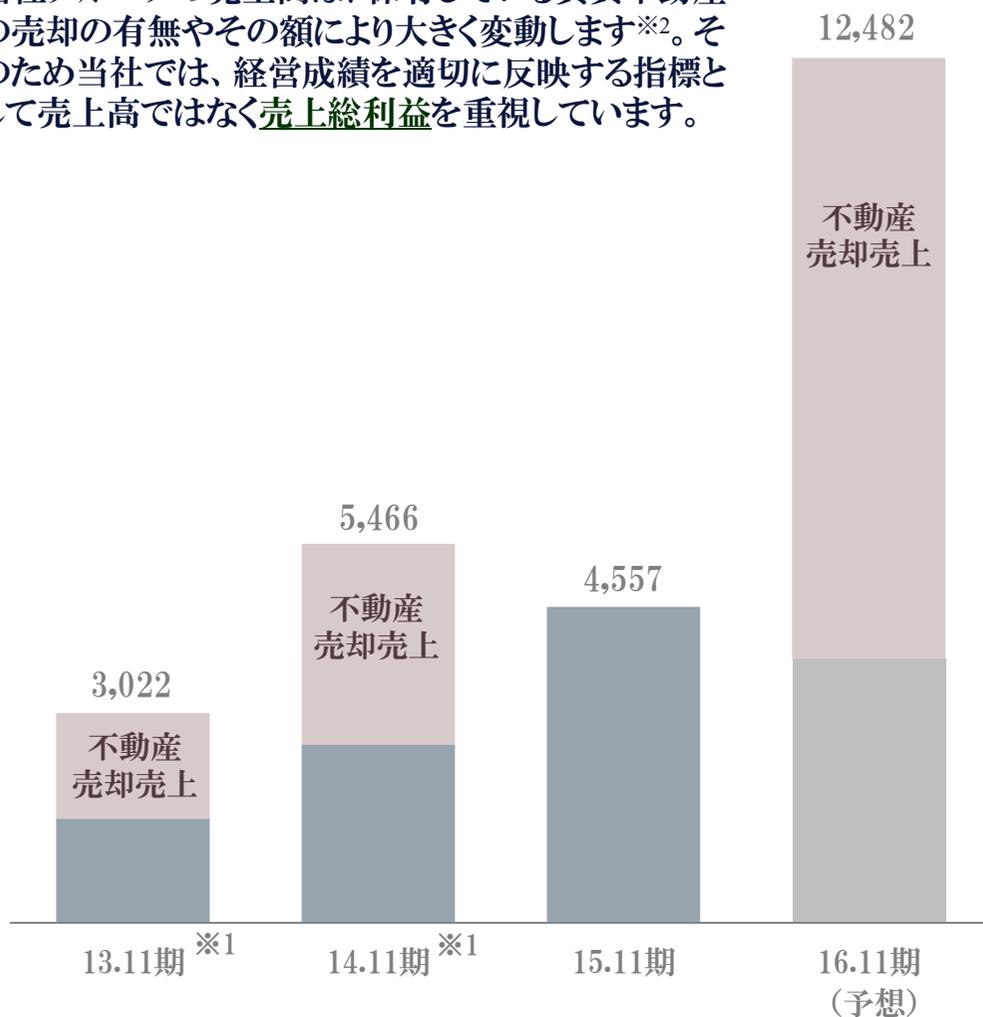


※他社が運用していたファンドについて、ローンのデフォルトなど様々な理由により、そのAM(アセットマネジメント/運用)を、投資家やレンダー(銀行など)から受託することになった案件。リーマンショック後の市況悪化時において、デフォルト案件がないなどの理由で信頼され、当社グループはレスキュー案件を多く受託しています。

## 売上高

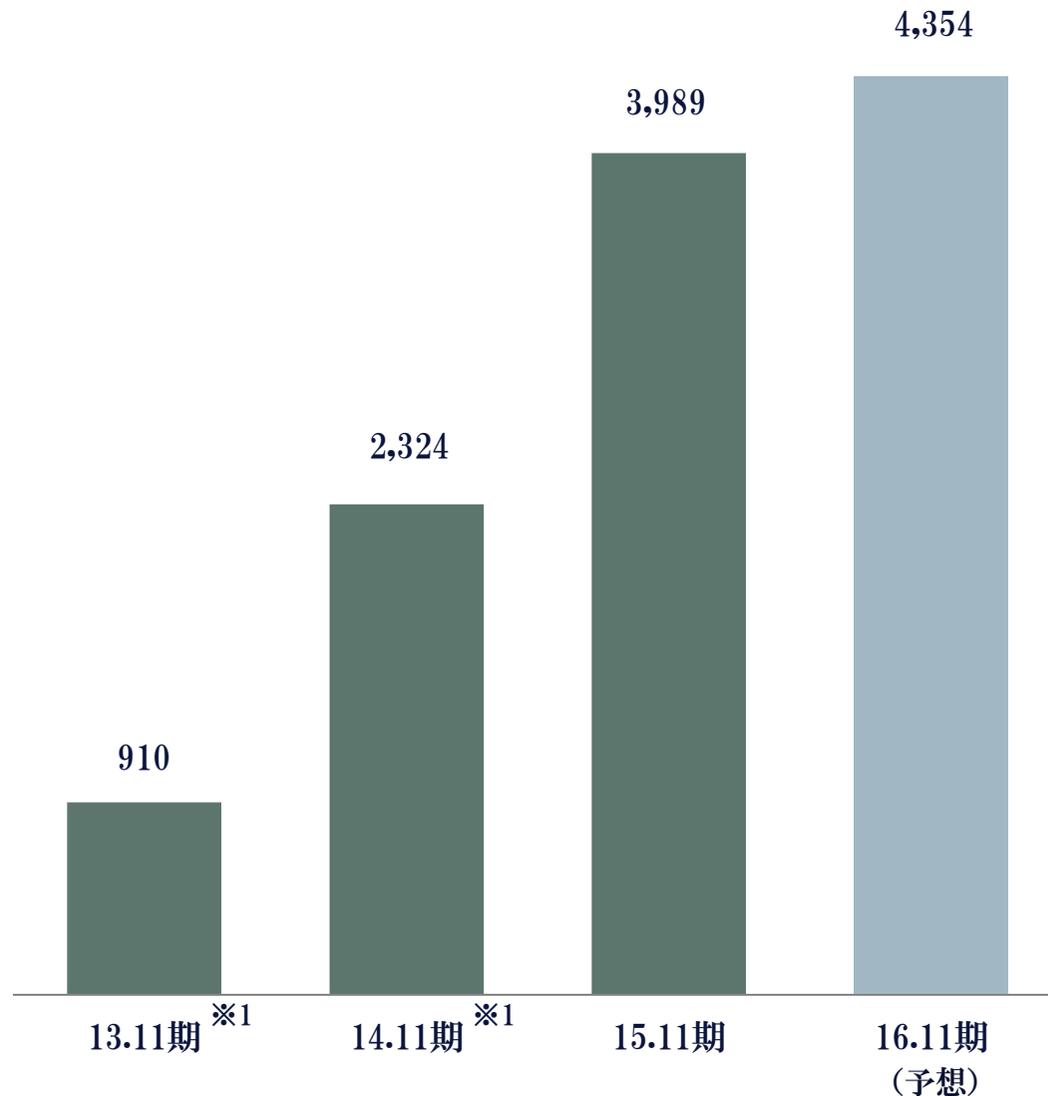
単位：百万円

当社グループの売上高は、保有している賃貸不動産の売却の有無やその額により大きく変動します※2。そのため当社では、経営成績を適切に反映する指標として売上高ではなく売上総利益を重視しています。



## 売上総利益

単位：百万円

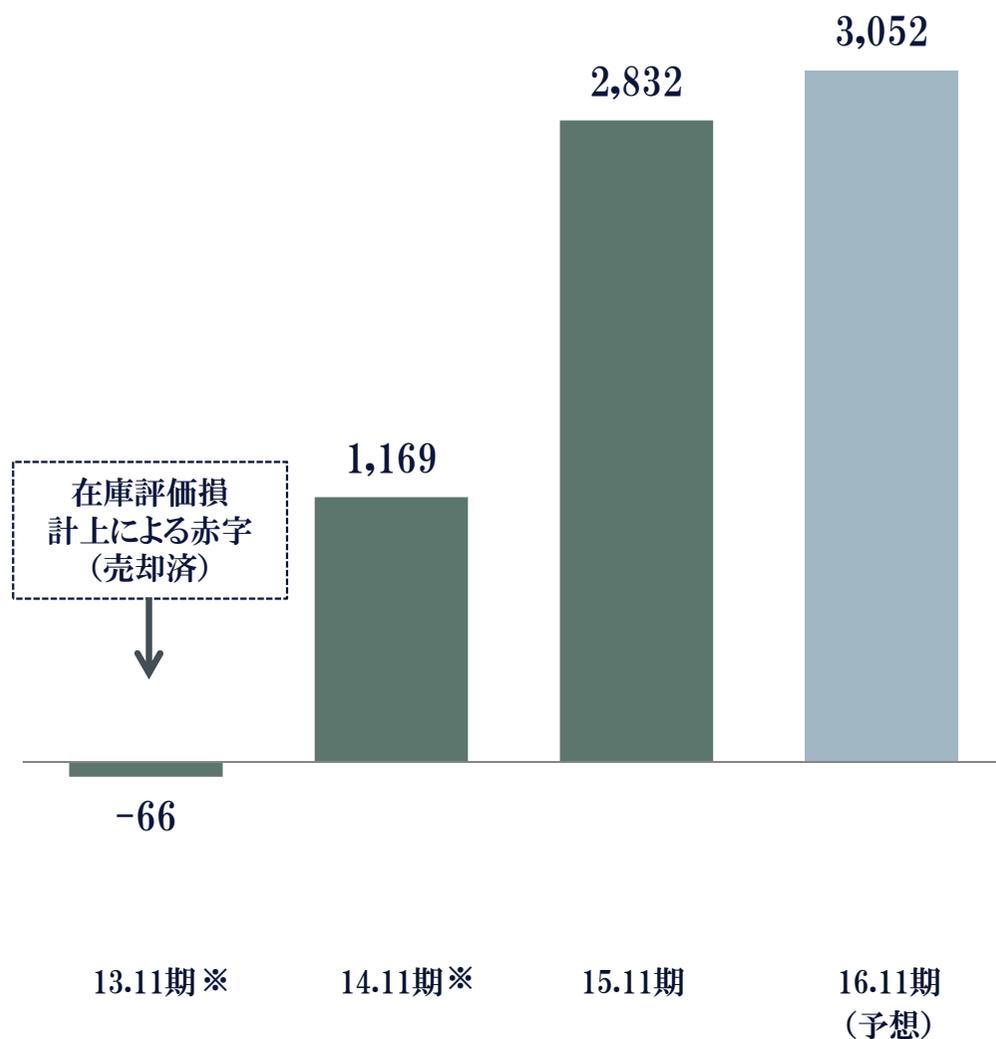


※1 当社グループに帰属しない数値(特殊要因)を除いた数値で表示しています。特殊要因の詳細については、P.29をご参照ください。

※2 当社グループの売上高の変動要因については、P.10をご参照ください。

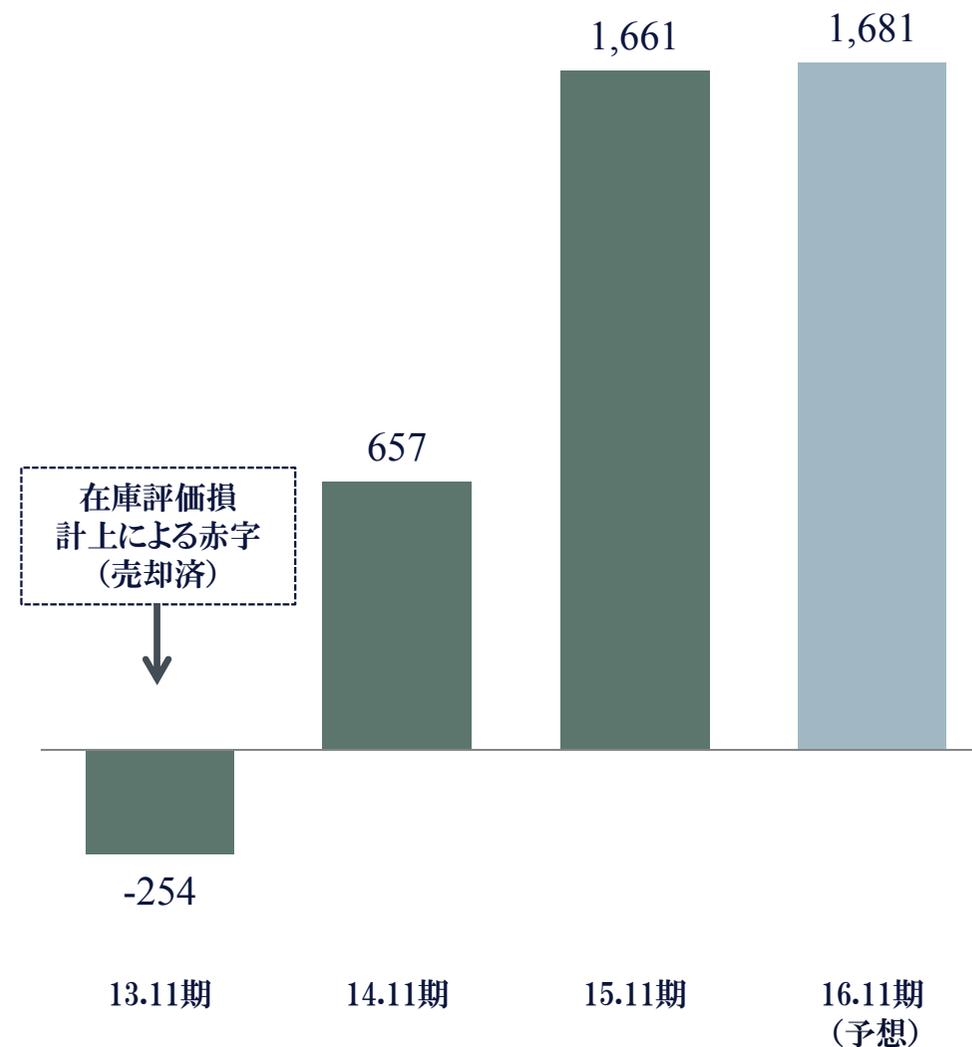
## 営業利益

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.29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。

- 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。

お問い合わせ先

ファーストブラザーズ株式会社 経営企画室IR担当  
03-5219-5370  
IR@firstbrothers.com



ありがとうございました。