

2016年11月期第3四半期 決算説明資料



FIRST BROTHERS

ファーストブラザーズ株式会社【3454】

2016年10月7日

事業

ファンドビジネス(投資運用事業)

- ・ 不動産マーケットは引き続き堅調に推移
- ・ ファンド保有案件の売却を進め、運用パフォーマンスを最大化

自己勘定投資(投資銀行事業)

- ・ 安定収益の確保を目的とした賃貸不動産の取得を継続
- ・ ポートフォリオの入替のための売却を通じてキャピタルゲインも確保
- ・ 不動産開発案件への投資を開始

業績

- ・ 今期中の売却を想定していなかった物件の売却と自己勘定投資の好調な状況を踏まえ、業績予想を上方修正
- ・ 修正後今期業績予想では、過去最高益の前期を32%上回る(売上総利益)見込み

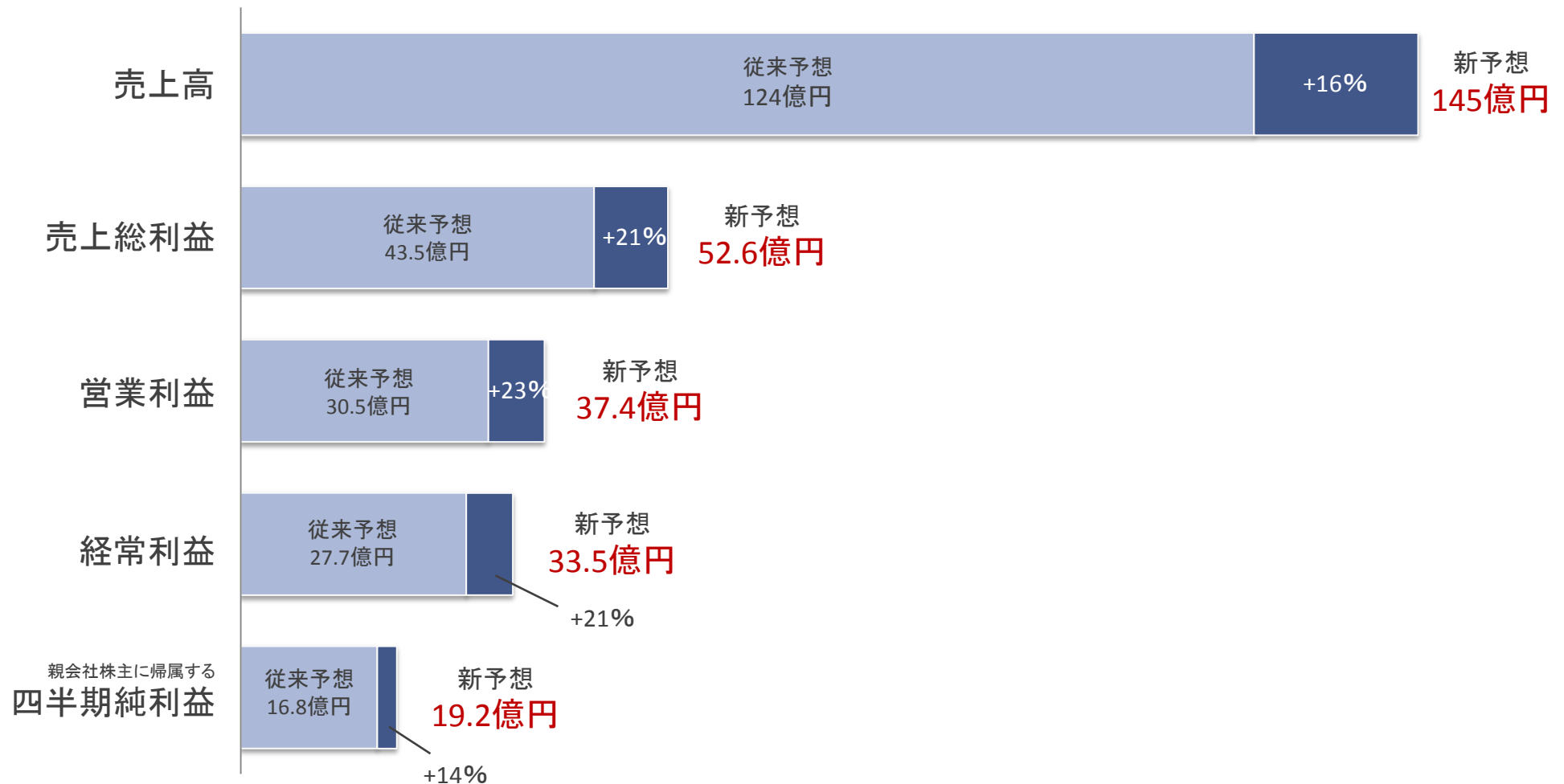
I	業績予想の修正	.....	_03
II	3Q決算概要	.....	_05
III	セグメントの状況	.....	_10
	1	投資運用事業	_12
	2	投資銀行事業	_15
IV	財務状況等	.....	_27
V	今後の見通し	.....	_31
VI	参考資料	.....	_34
	1	2016.11期3Q決算詳細	_34
	2	当社グループについて	_40



業績予想の修正

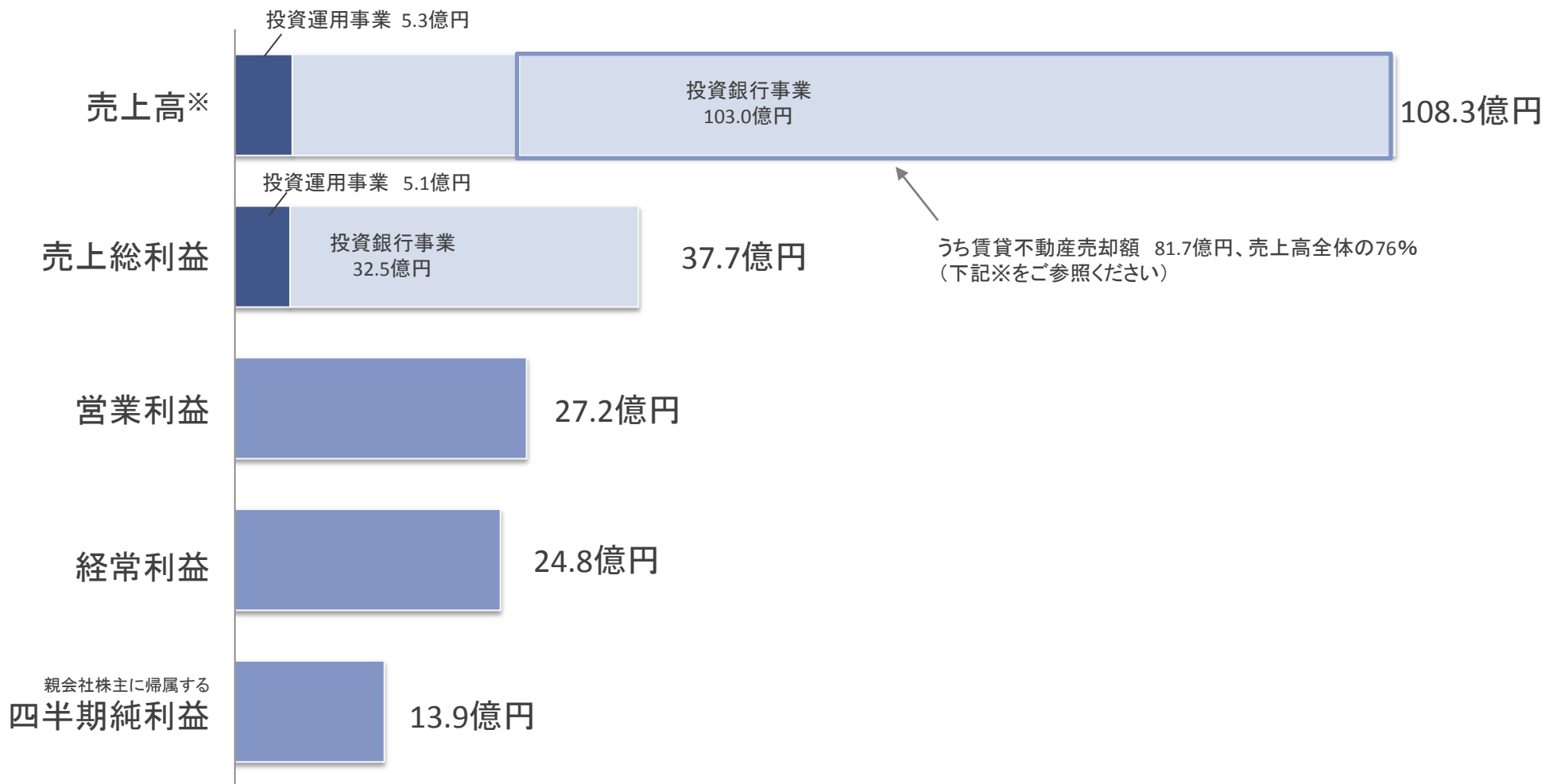
従来予想と新予想の比較

- 賃貸不動産の売却が想定を上回っていることを主因に業績予想を上方修正

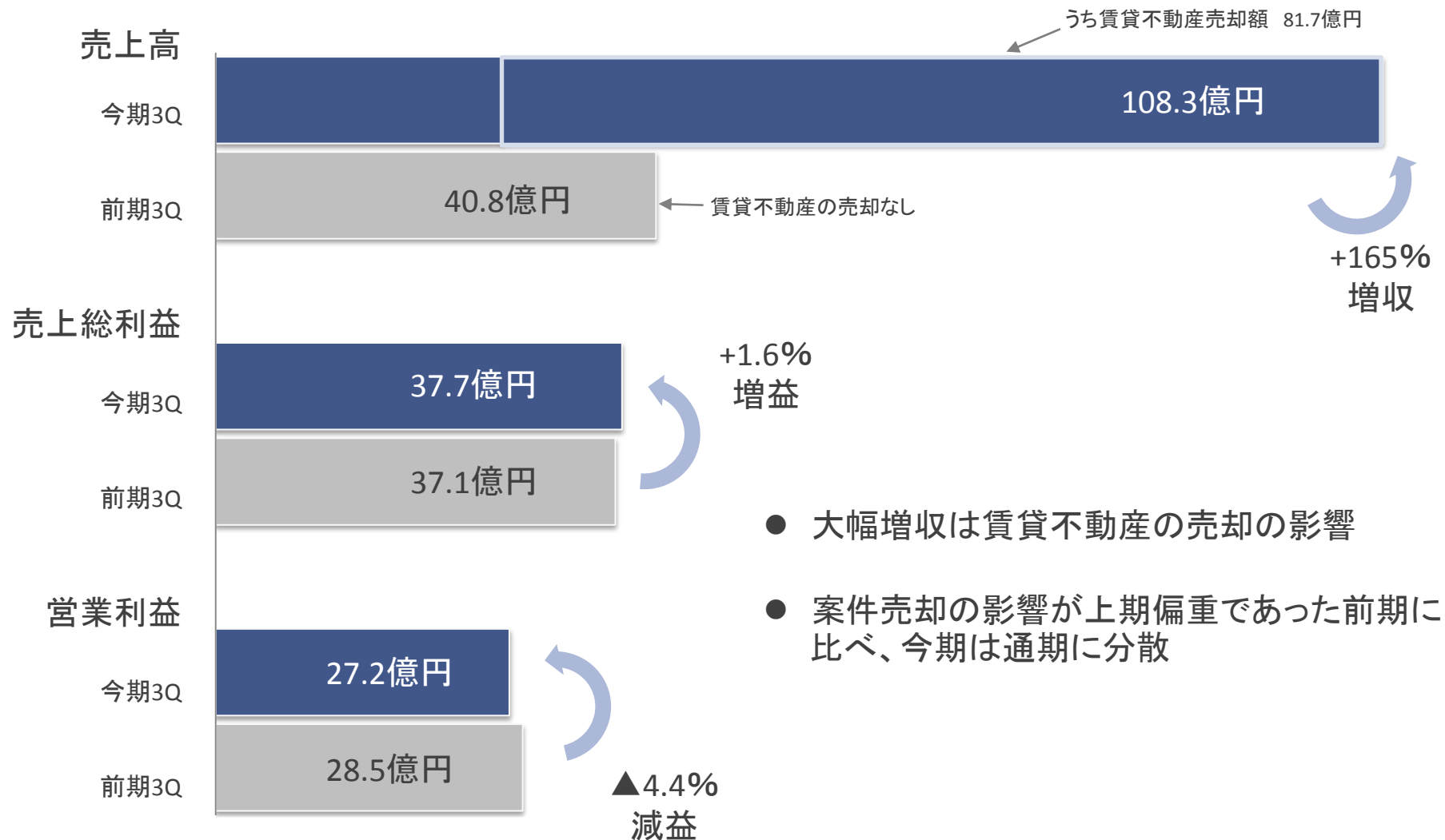


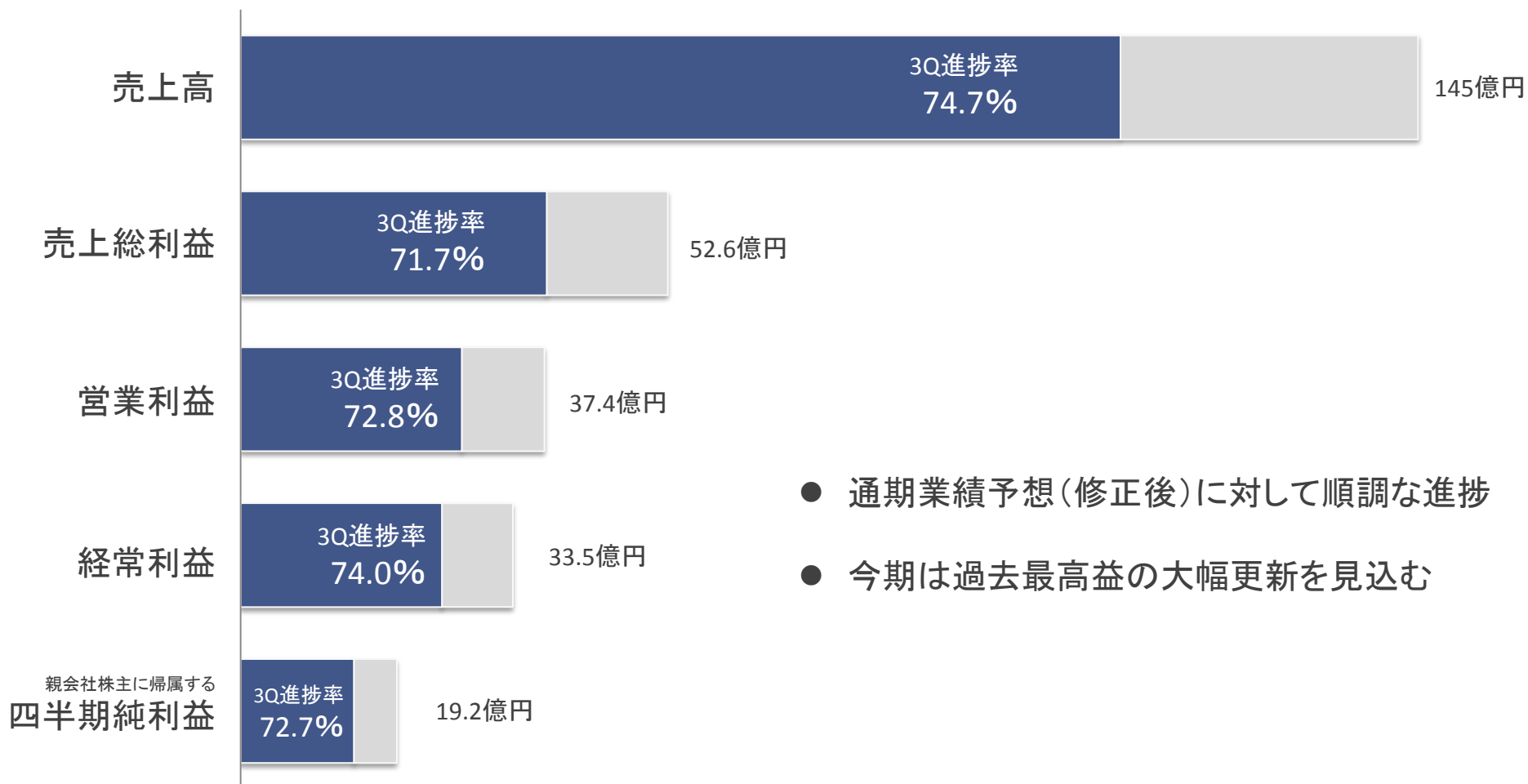


3Q決算概要



※ 当社グループの売上高は、期中の賃貸不動産の売却の有無やその額によって大きく変動します。今期は、第3四半期(累計)の売上高のうち76%が賃貸不動産の売却額であり、前年同四半期と比較して大幅な増収となっていますが、増収(減収)は当社グループの業績の成長(悪化)を必ずしも表すものではありません。したがって当社は、売上高ではなく、ネットの収益を表す売上総利益以下を経営指標として重視しています。当社の売上高・利益率に対する考え方の詳細については、P.35をご参照ください。

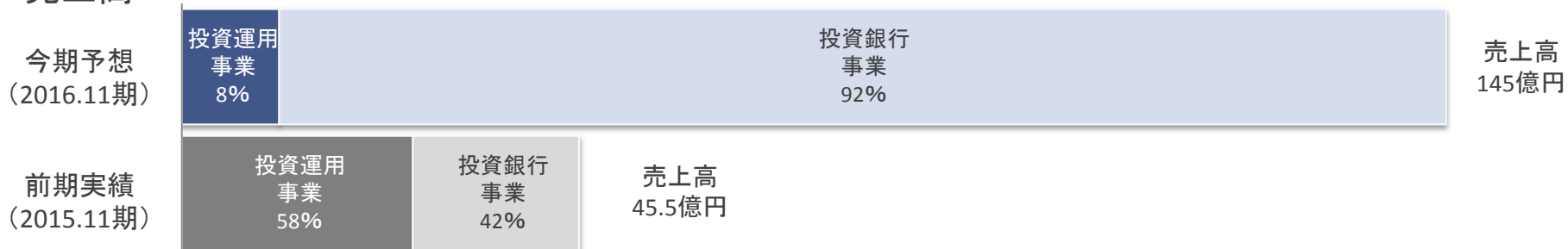




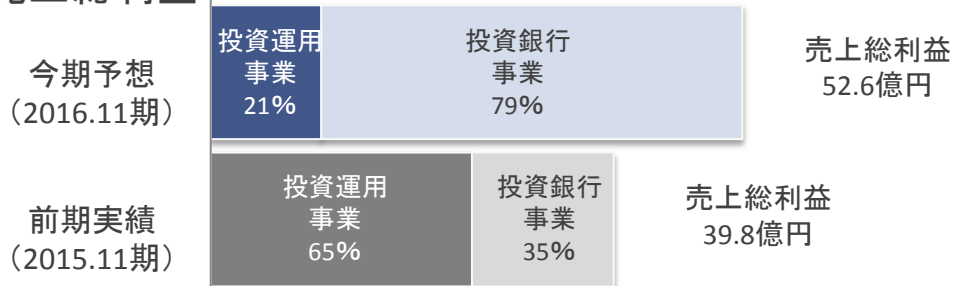
売上・利益構成の変化(通期)

- 自己勘定投資の進展により、今期から投資銀行事業中心の売上・利益構成に変化

売上高



売上総利益





セグメントの状況

- 投資運用事業と投資銀行事業の2セグメント
- 成長戦略に沿った取り組みにより、自己勘定投資(投資銀行事業)が収益の柱に成長

投資運用事業

ファンドビジネス(顧客の資産運用)

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

【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

自己勘定投資(当社グループの資産運用)

- 賃貸不動産への投資
安定収益目的の投資
- セイムポート投資
ファンドに対する顧客との共同投資
- 新規分野への投資
再生可能エネルギー関連、PE等

各種アドバイザリー業務

事業再生支援、M&Aに係る助言等

【主な収益】

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

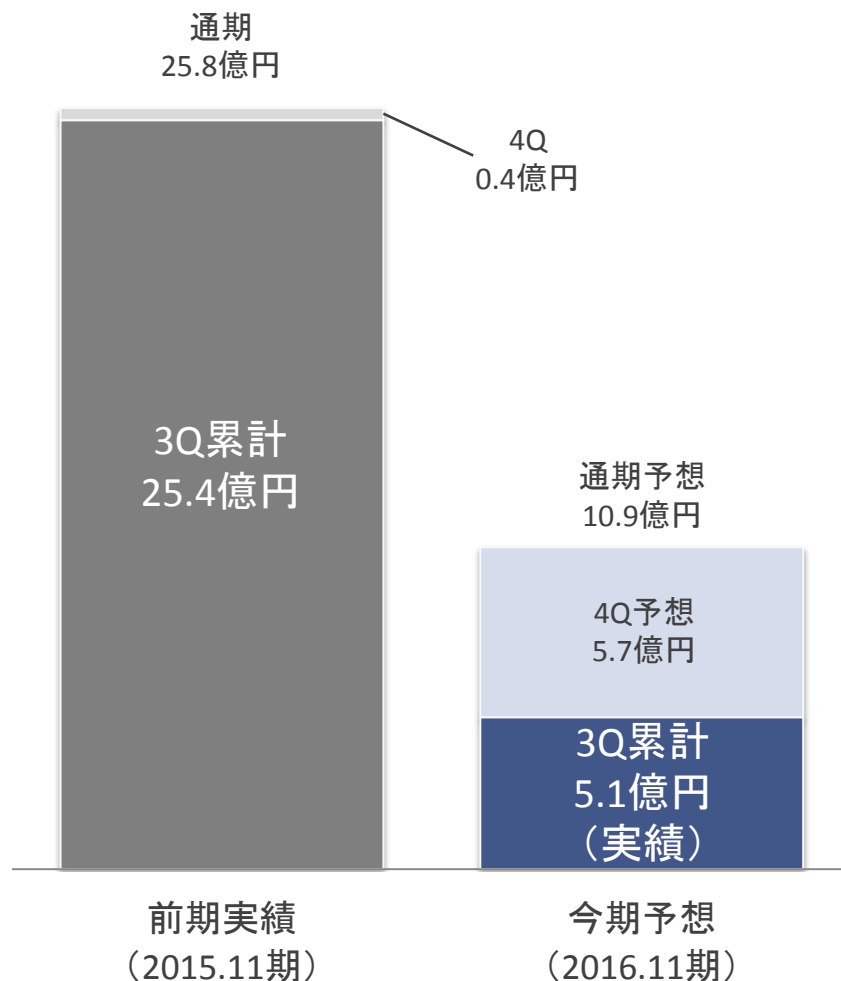
Ⅲ

セグメントの状況

1

投資運用事業（ファンドビジネス）

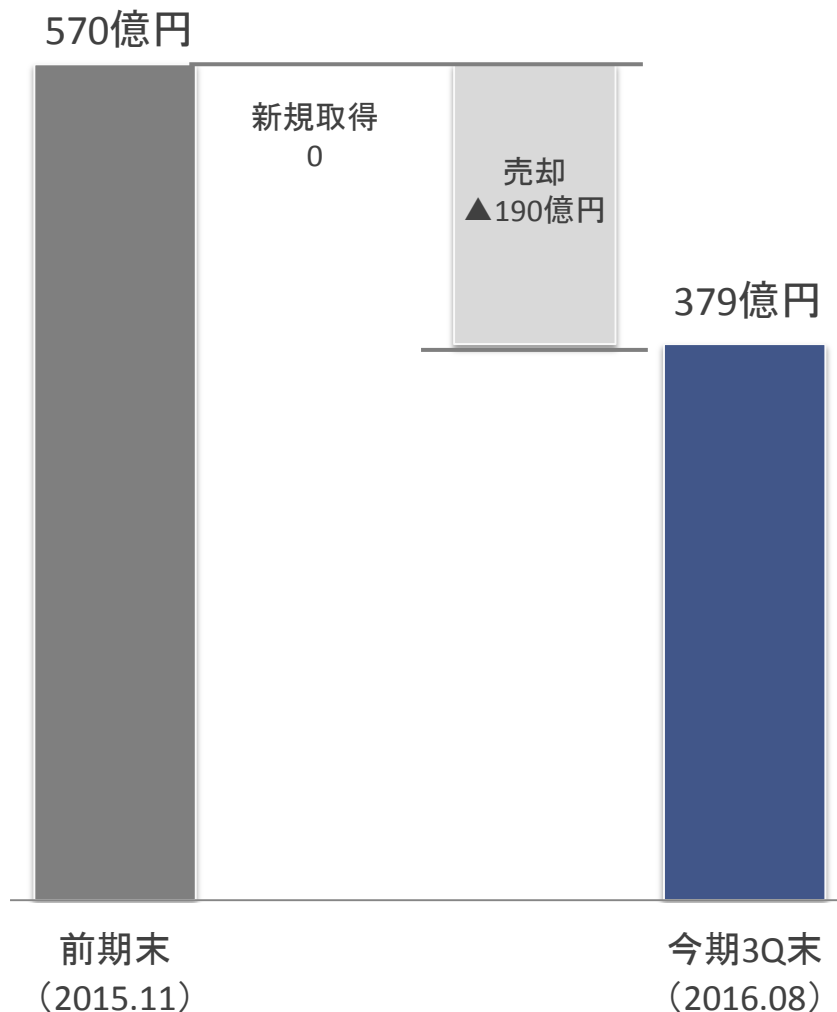
売上総利益



- 前期のファンド投資案件の売却に伴う関連報酬の反動により減益
- 投資運用事業の通期の売上総利益は10.9億円を予想
- 足元では計画に対し順調に進捗

※ セグメント間取引を消去した数値

ファンドのAUM



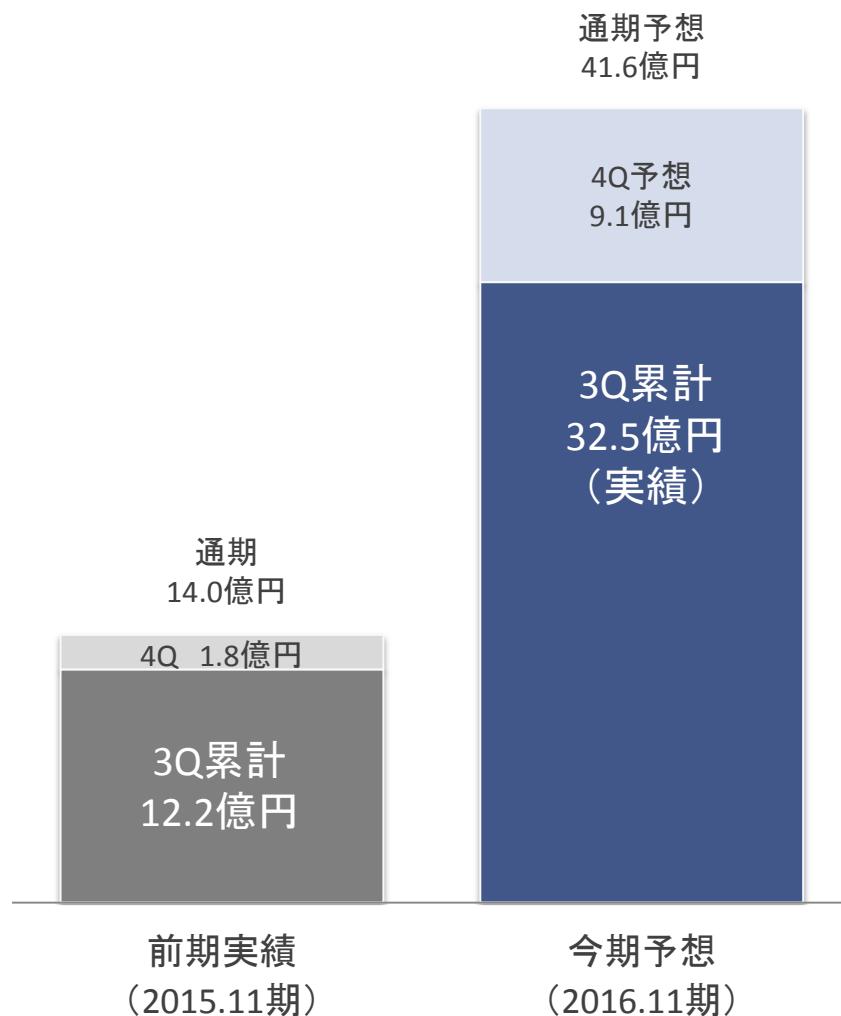
- ファンドの投資対象となる大型の投資不動産については、高値での取引相場が形成されているため、新規の取得に対して慎重姿勢
- 一方で売却には適した局面であることから、既存の投資案件は積極的に売却
- 4Qは一段の売却を進める見通し

※ AUMは取得価格ベースで集計

III セグメントの状況

2 投資銀行事業（自己勘定投資等）

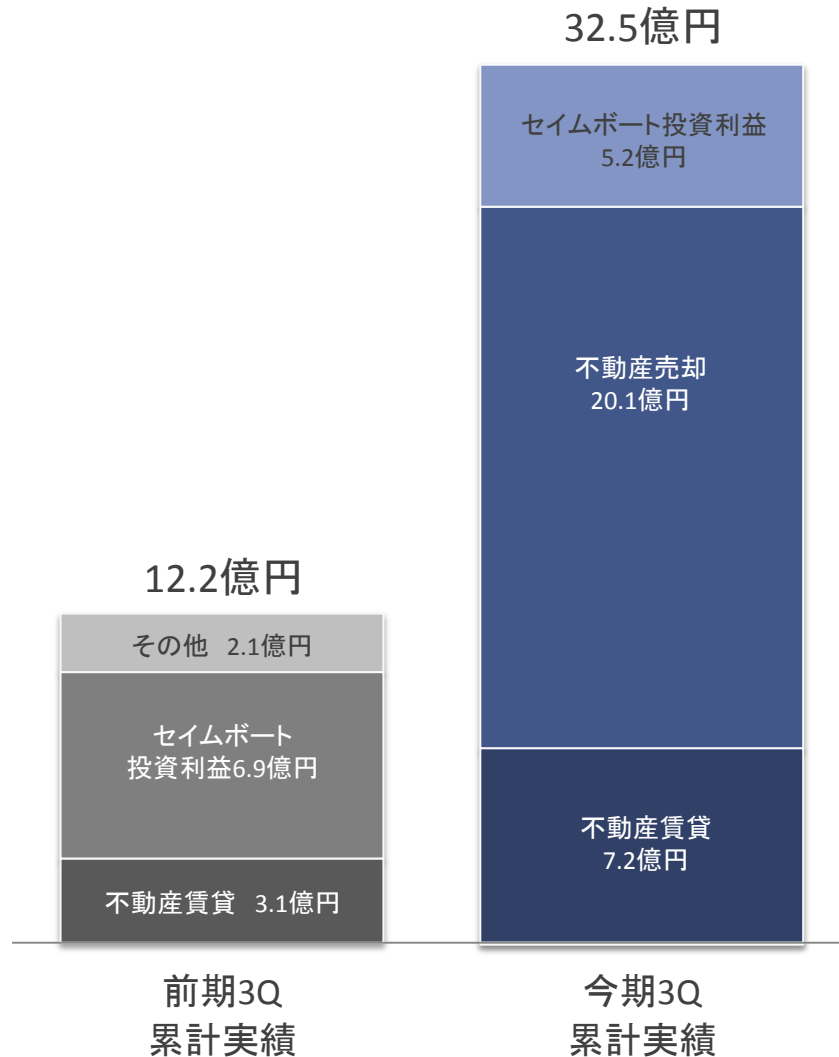
売上総利益



- 成長戦略に沿った賃貸不動産の取得及び一部売却に伴い大幅増益
- 好調な不動産売買市況を受け、物件売却が想定以上の実績となったことに加え、4Qには今期中の売却を想定していなかった物件の売却も見込み、業績予想を上方修正
- 引き続き賃貸不動産を積上げ、投資銀行事業の通期の売上総利益は41.6億円を予想

※ セグメント間取引を消去した数値

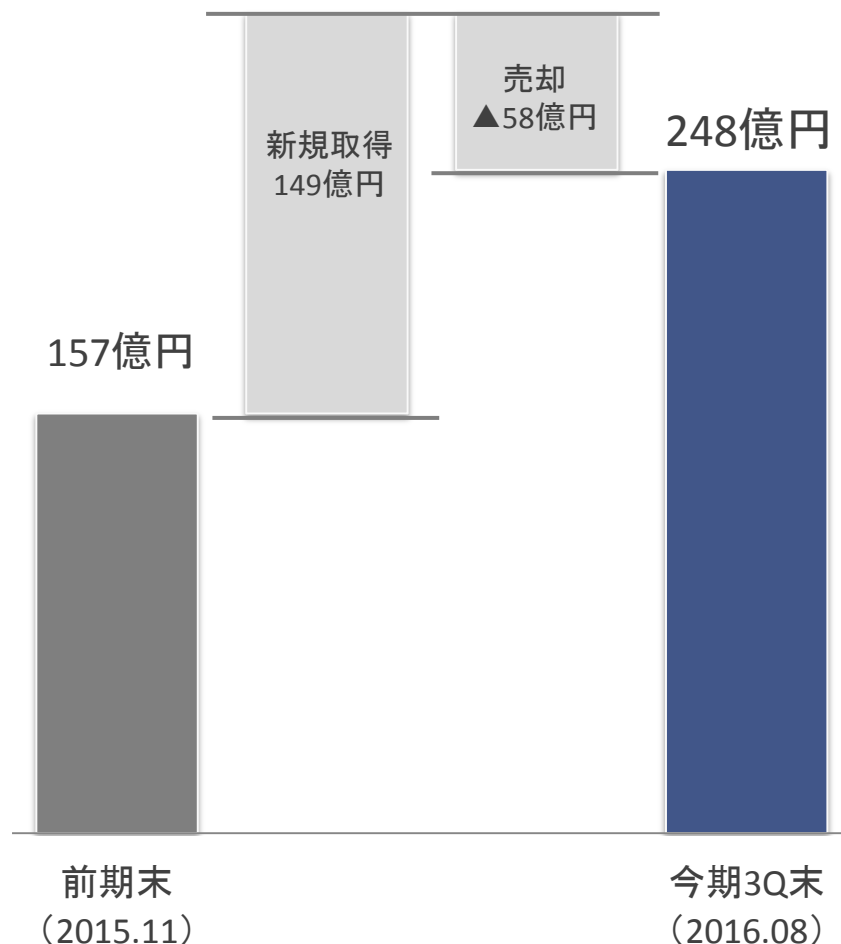
売上総利益の内訳



- 賃貸不動産の積極的な取得により、安定収益である賃料収入が順調に拡大
- 賃貸不動産のポートフォリオ入替による売却が利益に貢献

※ セグメント間取引を消去した数値

賃貸不動産保有残高

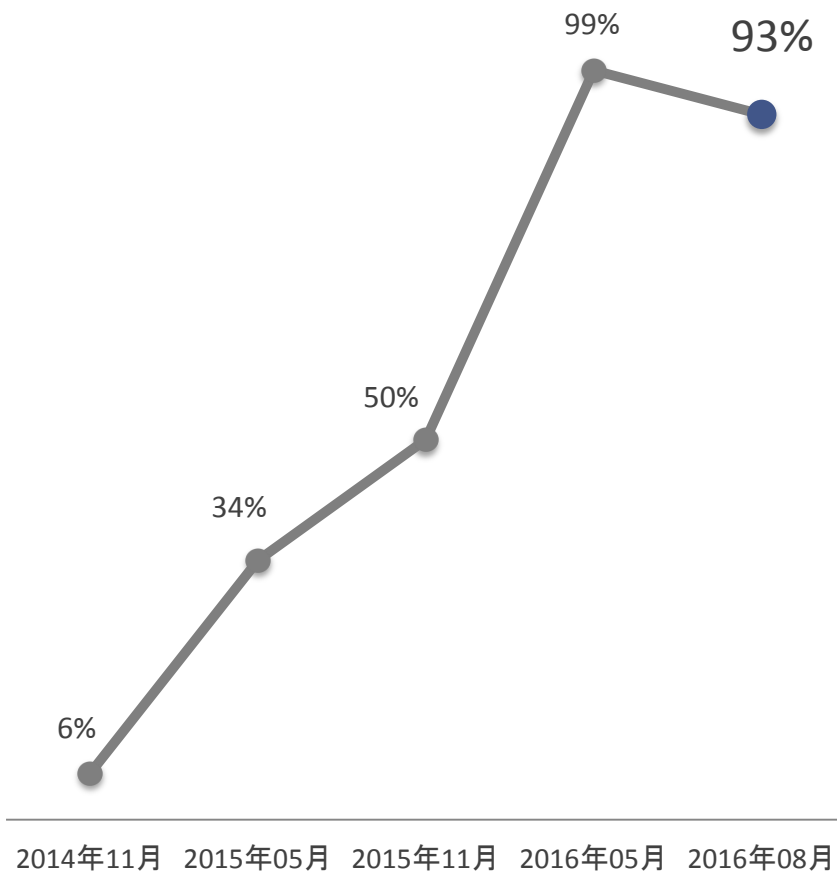


- 賃貸不動産の積上げは安定収益となる賃料収入の獲得が主目的
- 取得対象となる賃貸不動産は、ファンドが投資対象としている大型投資不動産と比べ流通量が多く、当社の目線に合う投資機会も豊富にあるため、積極的に投資を実行
- 今期より、ポートフォリオの入れ替えを目的に一部売却を実施し、売却益も獲得

※ 保有残高は取得価格ベースで集計

販管費カバー率の推移

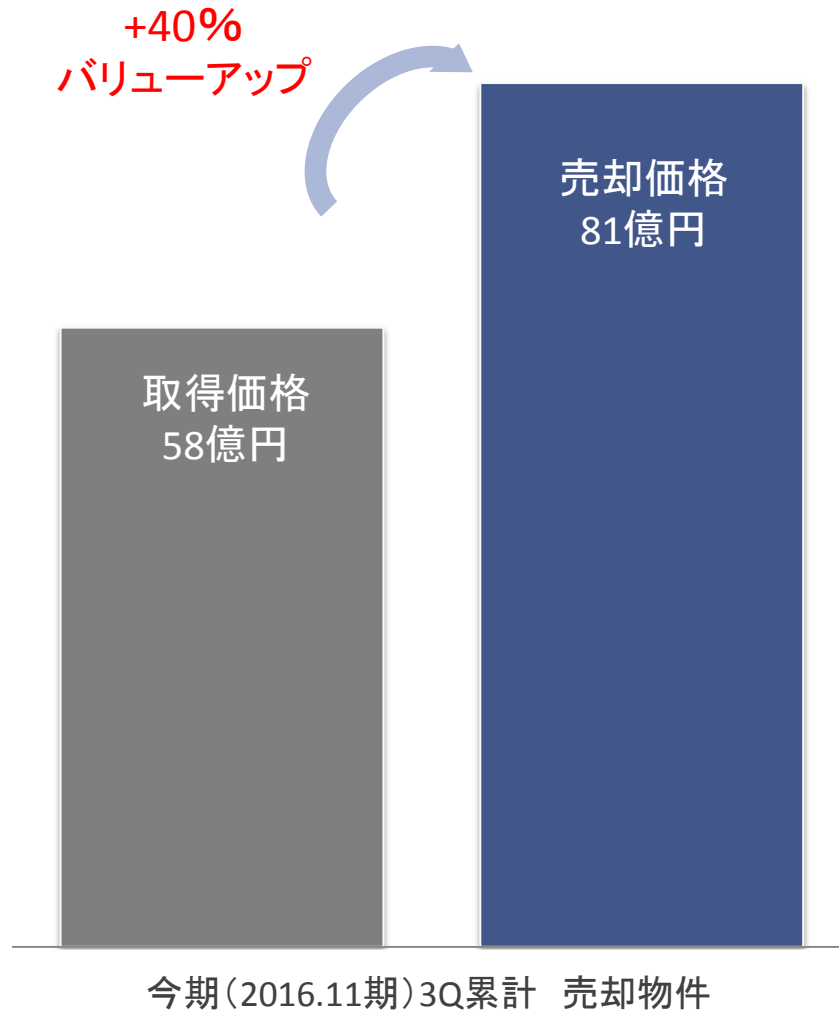
販管費カバー率※



- 賃貸不動産から得られる純収益(=安定収益)により販売費及び一般管理費をカバーすることを目標に、賃貸不動産の積上げを継続
- 今後さらに賃貸不動産の保有残高を積上げ、不動産売買市況の変動に影響されにくい安定収益源を拡大する計画

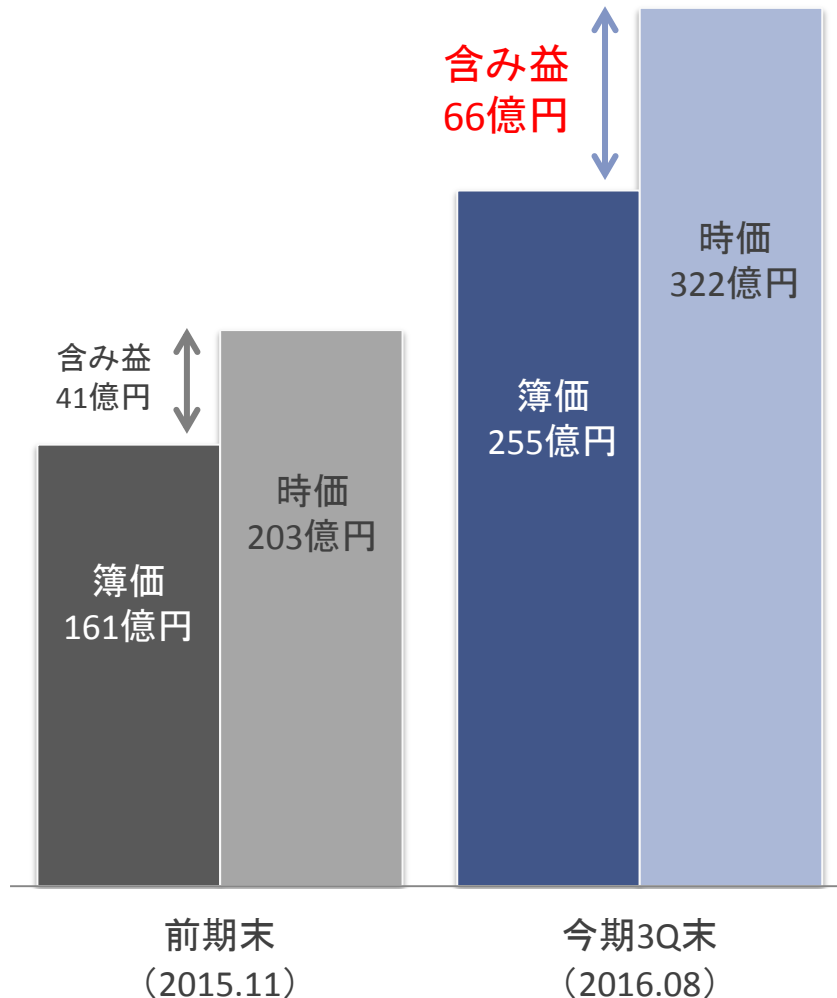
※ 賃貸不動産から得られる純収益(減価償却後) ÷ 販売費及び一般管理費(月次ベース、特殊要因を除く)

賃貸不動産の売却実績



- 取得価格に対して平均+40%の売却価格を実現

含み益

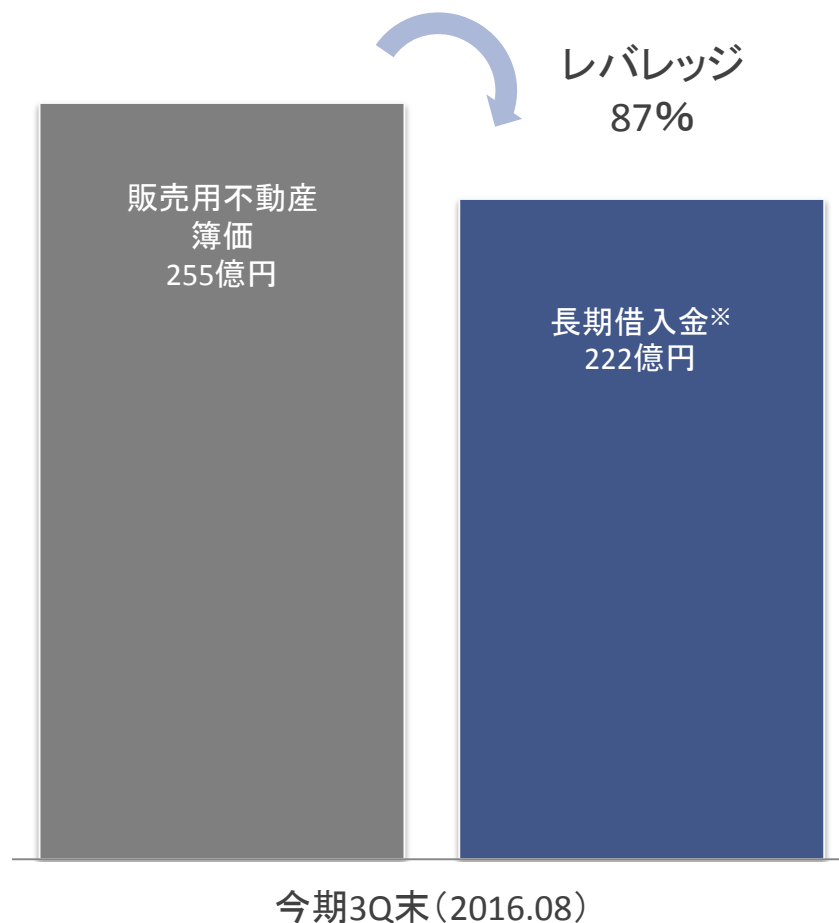


- 保有している賃貸不動産には66億円の含み益が存在

※ 取得価格ベース残高248億円に対する3Q末簿価255億円

※ 「時価」は鑑定評価または不動産鑑定評価基準に基づいて算定した金額

レバレッジ(借入比率)



- 資本効率を高めるため、調達コストの低い借入金を最大限に活用
- 今後も賃貸不動産の積上げと並行して借入を行うため、長期借入金は増加する見込み
- 個別案件のDSCRを重視することで投資の規律を維持

※ DSCR: Debt Service Coverage Ratio 元利金返済カバー率

※ 賃貸不動産の取得に伴う借入金(1年内返済予定のものを含む)

借入金利・年限(加重平均)

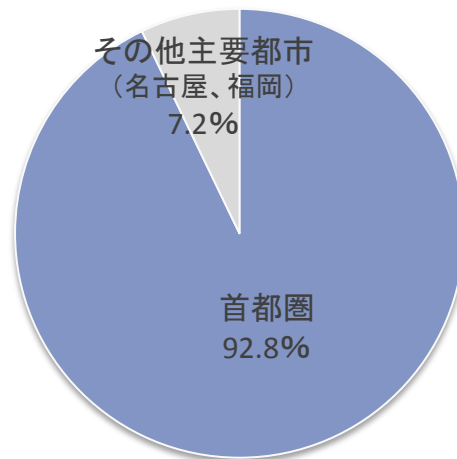
- 借入金の調達は基本的に超長期(10年以上)であり、リファイナンスリスクは小さい
- 金融緩和の影響を受け、調達金利は低下傾向

	前期末 (2015.11)	今期3Q末 (2016.08)	増減
平均金利	1.23%	0.83%	▲0.40pt
平均年限	26年	21年	▲5年

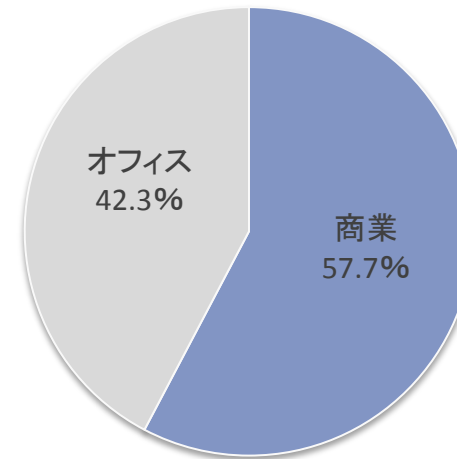
※ 賃貸不動産の取得に伴う借入金

- 好立地の賃貸不動産のうち、長期的・安定的に高い利回りが期待できる物件を厳選して取得

所在地別



用途別※1



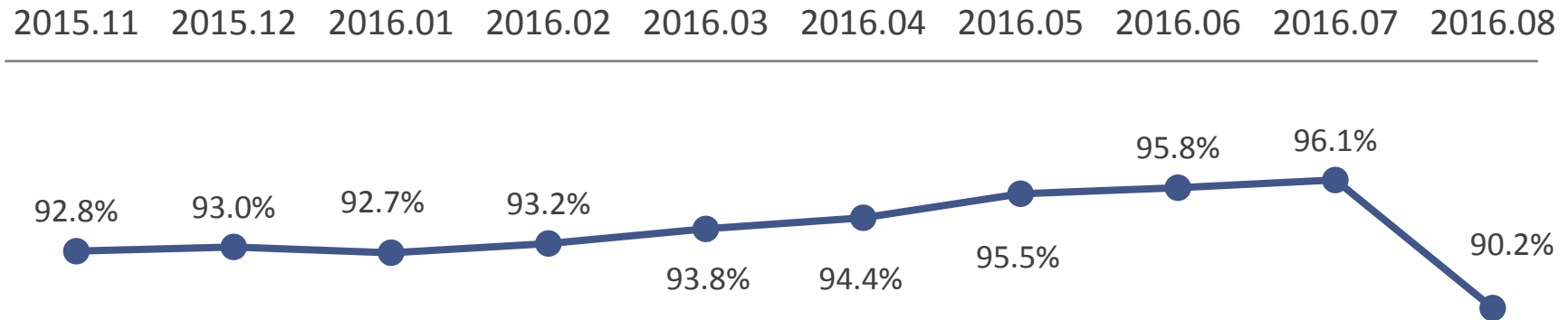
保有残高248億円(取得価格ベース)
NOI利回り※25.6%

※1 複合ビルについては主要な用途で集計

※2 NOI利回りは安定稼働時の年率

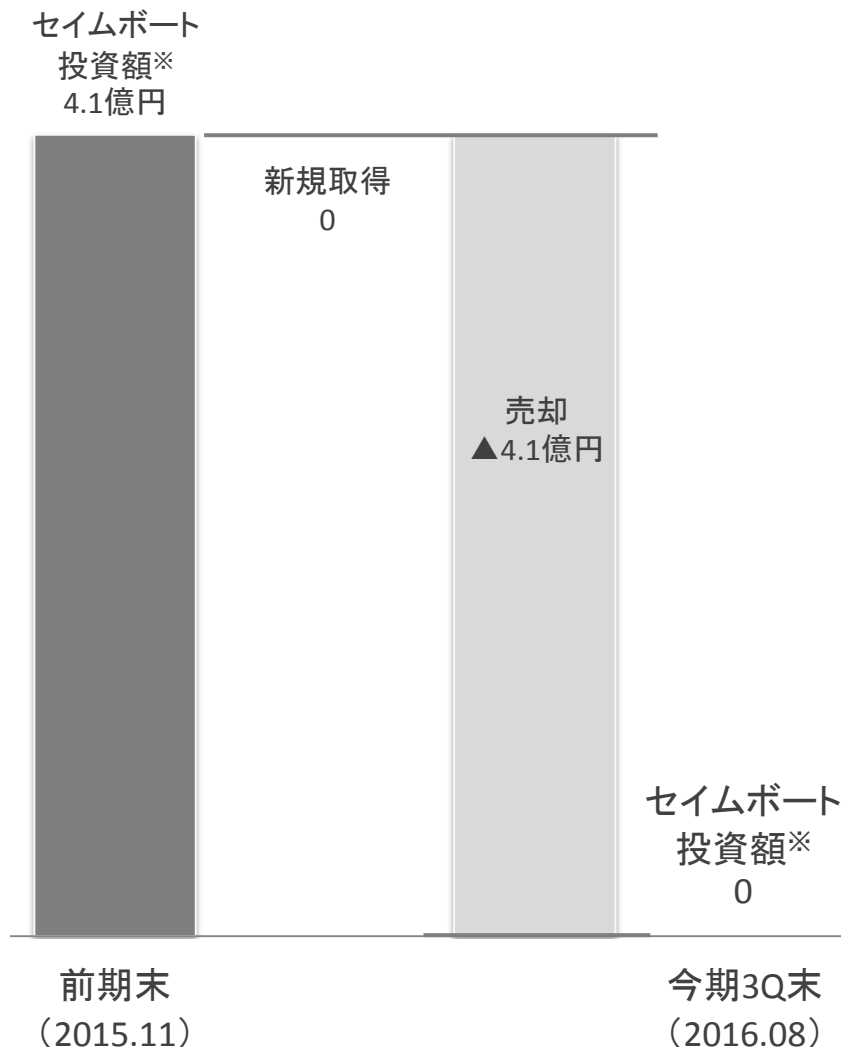
賃貸不動産稼働率(Occupancy)の推移

- 賃貸不動産の稼働率は、高い水準で安定して推移
- 8月の稼働率低下は、バリューアップを意図したテナント入替の影響によるもの



※ 当社グループが保有する全賃貸不動産の稼働率(面積ベース)

セイムボート投資の状況



- セイムボート投資とは、投資運用事業で運用するファンドに対し、顧客と共同で行う投資
- 外部環境を受けて売却を推進した結果、3Q末時点のセイムボート投資案件はゼロ
- 今後新たにファンドで投資を行う際には、積極的にセイムボート投資を行う予定

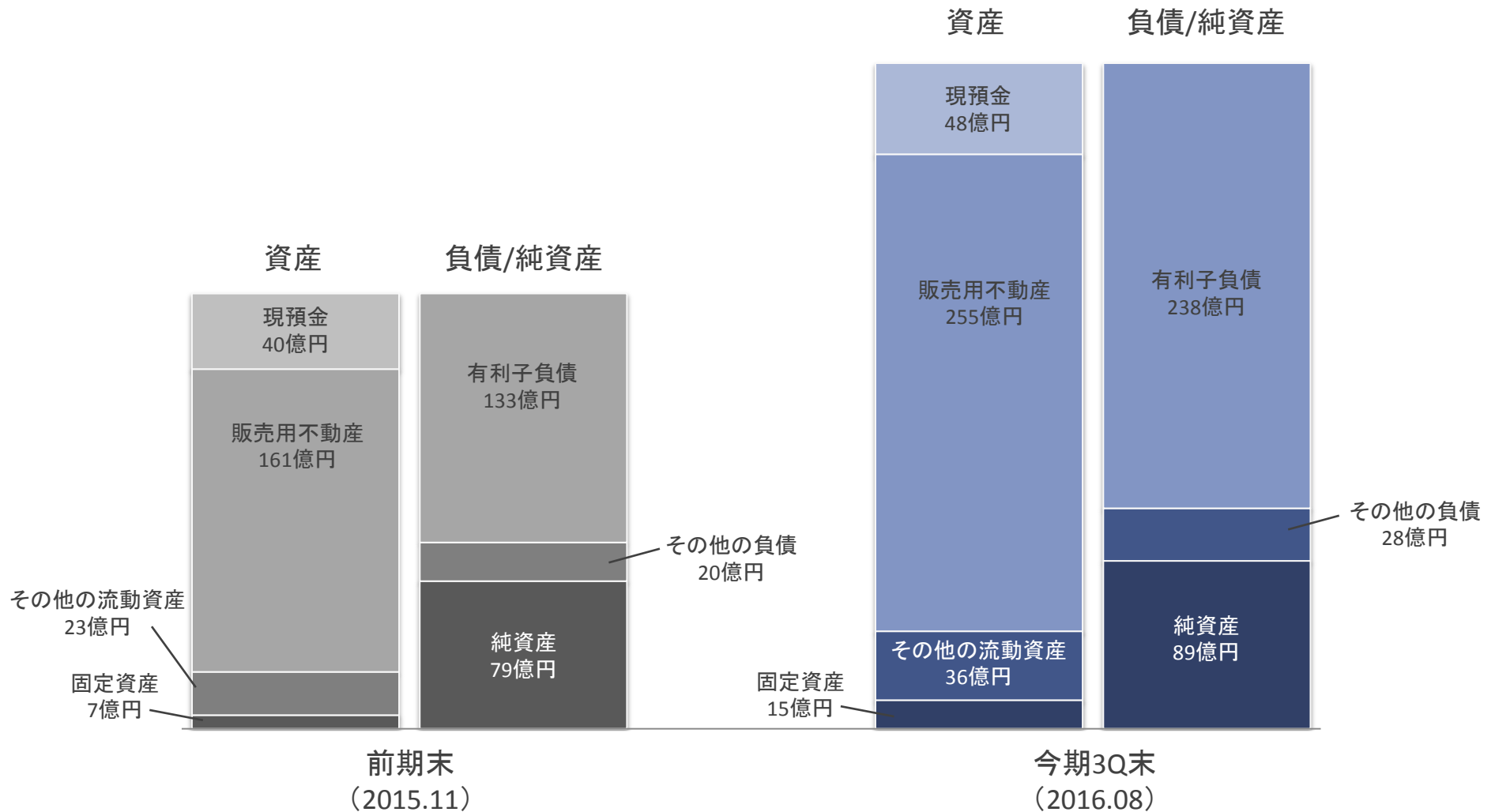
※ エクイティ出資額ベース

IV

財務狀況等

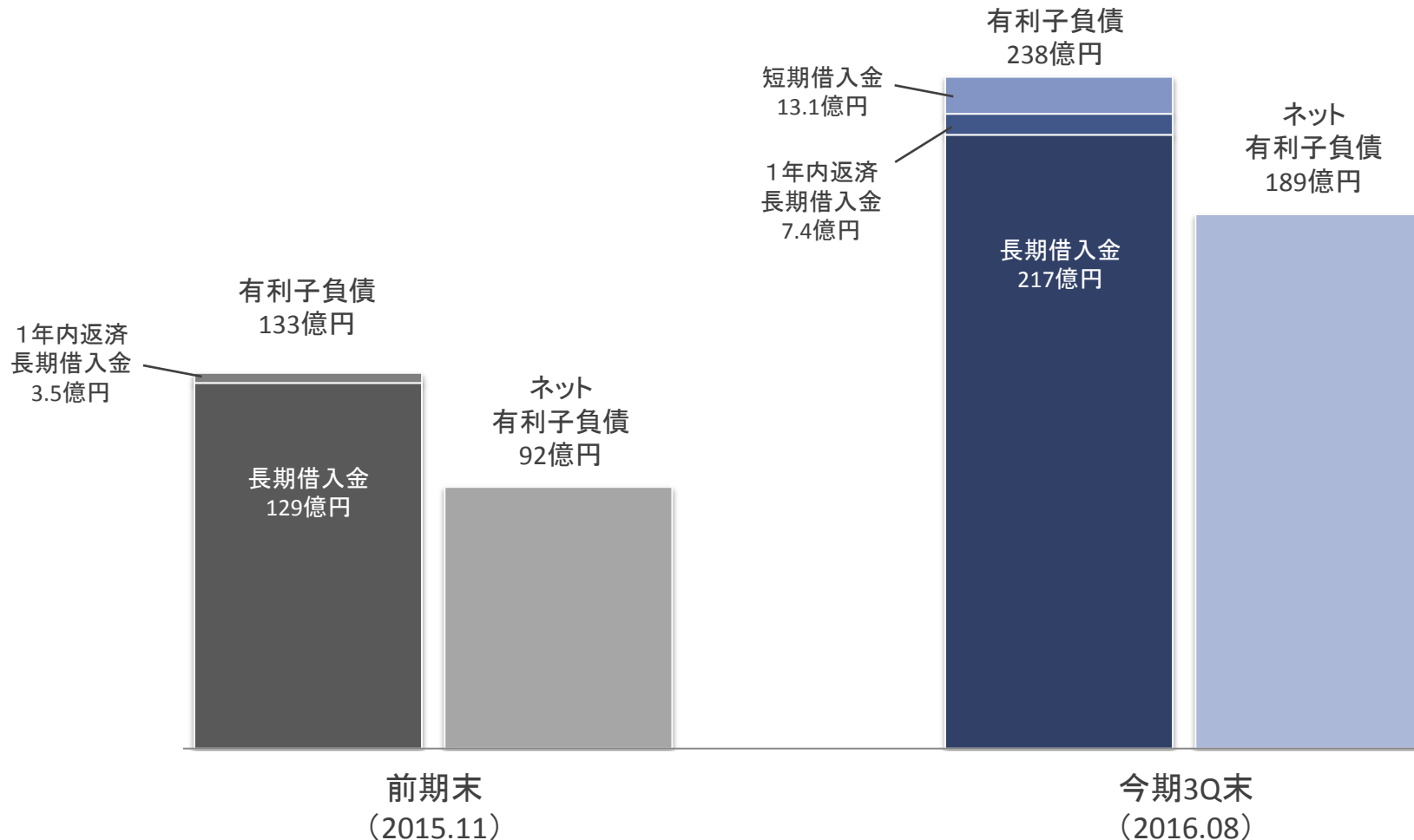
貸借対照表

- 賃貸不動産は販売用不動産(流動資産)に計上
- 賃貸収益を得ているため、減価償却費を売上原価に計上



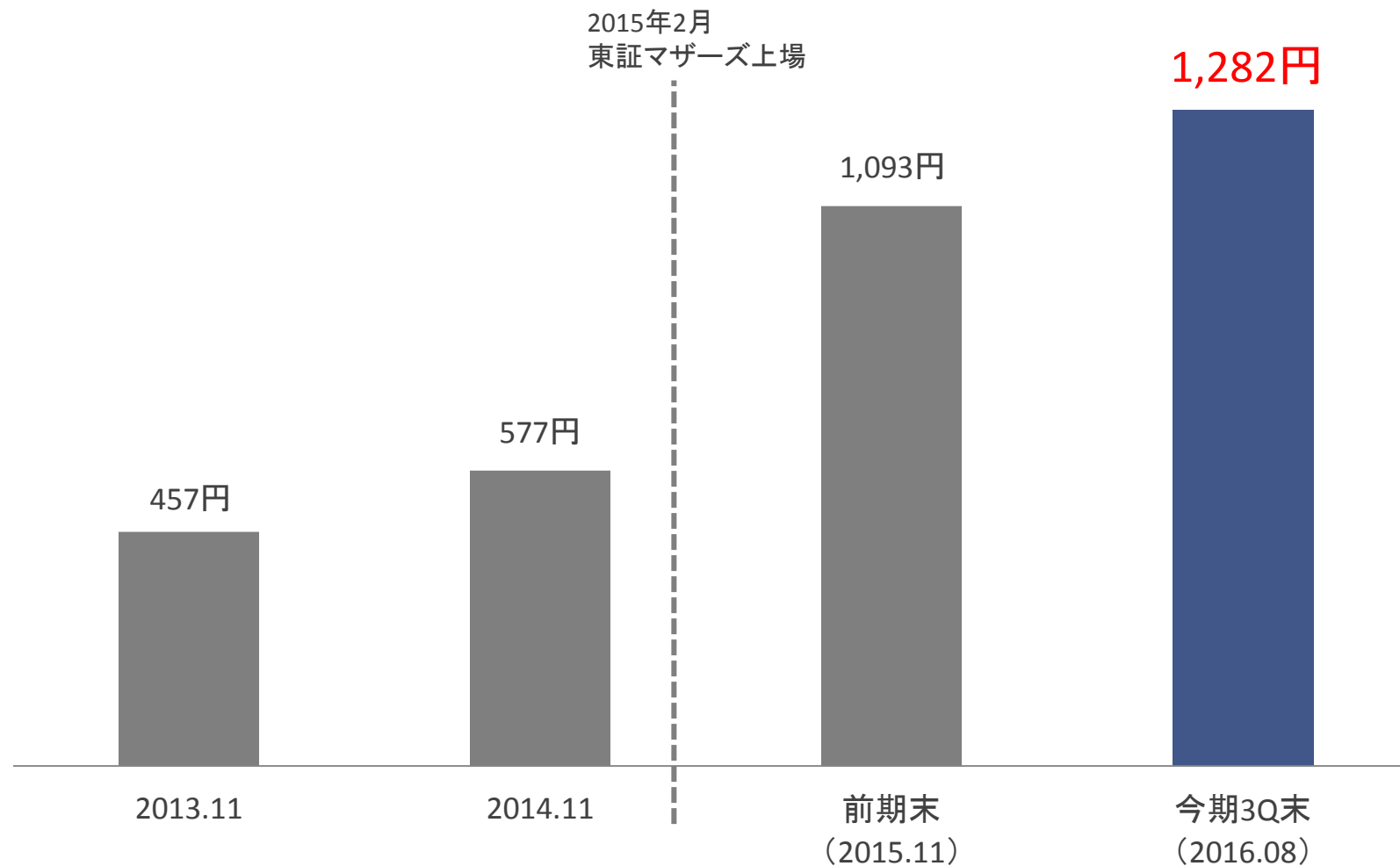
有利子負債の内訳

- 有利子負債のうち、賃貸不動産の取得に伴う借入金は222億円(加重平均年限21年)
- 2016年8月末時点のネットD/Eは2.1倍



※ ネット有利子負債 = 有利子負債 - 現金及び預金

BPS(1株当たり純資産)の推移



※ BPS(Book-Value per Share / 1株当たり純資産) : 純資産(期初・期末平均) ÷ 発行済株式数

※ 2016年11月期1Qにおいて自己株式の取得(約3億円)を実施

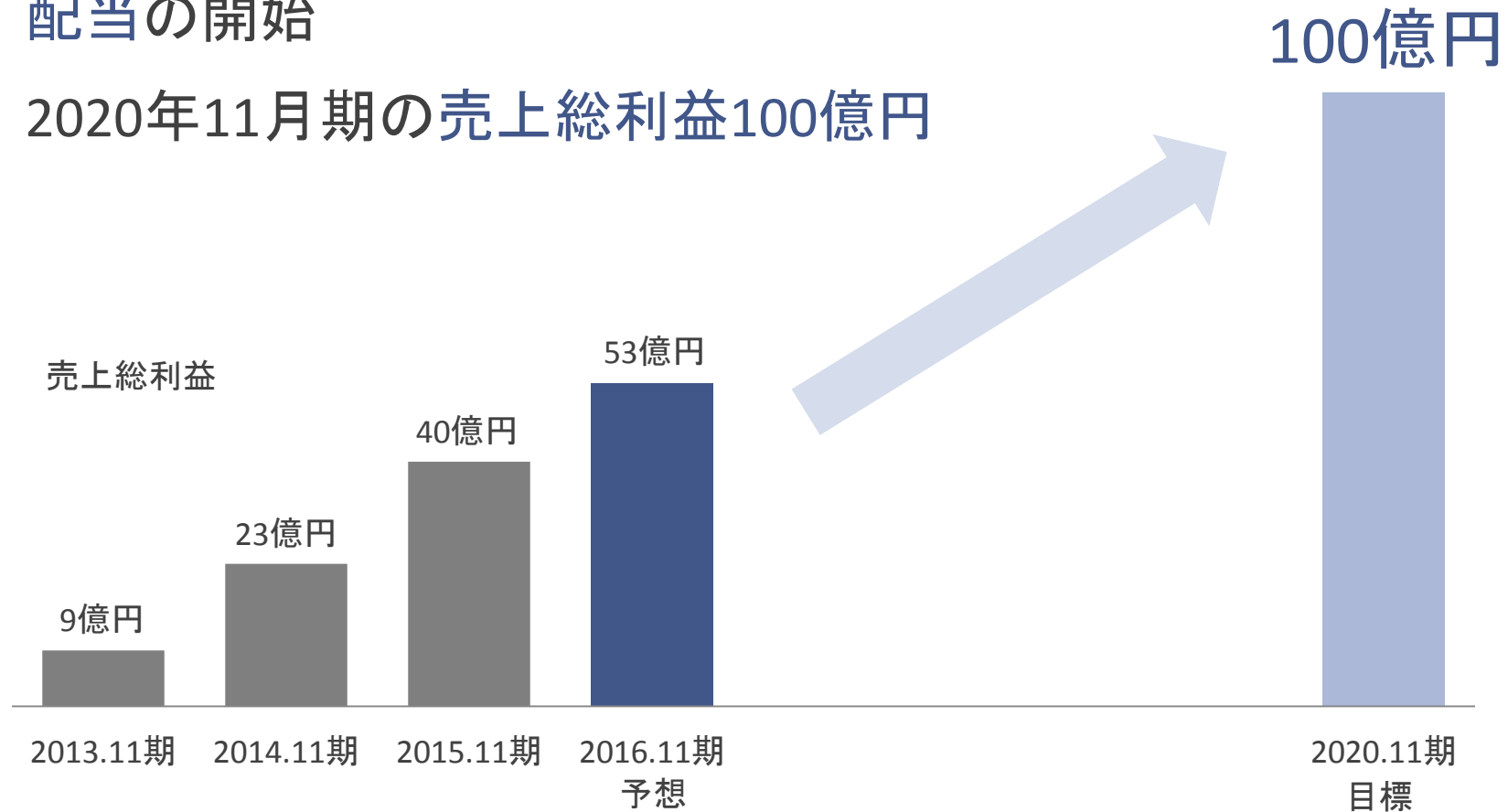


今後の見通し

- 今期は、各段階利益において過去最高益を大きく更新する見通し

	前期 (2015.11期)	今期予想 (2016.11期)	増減率
売上総利益	39.8億円	52.6億円	+31.9%
営業利益	28.3億円	37.4億円	+32.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	16.6億円	19.2億円	+15.8%

- 東証一部へ市場変更
- 配当の開始
- 2020年11月期の売上総利益100億円



※ 小数第二位を四捨五入

VI

參考資料

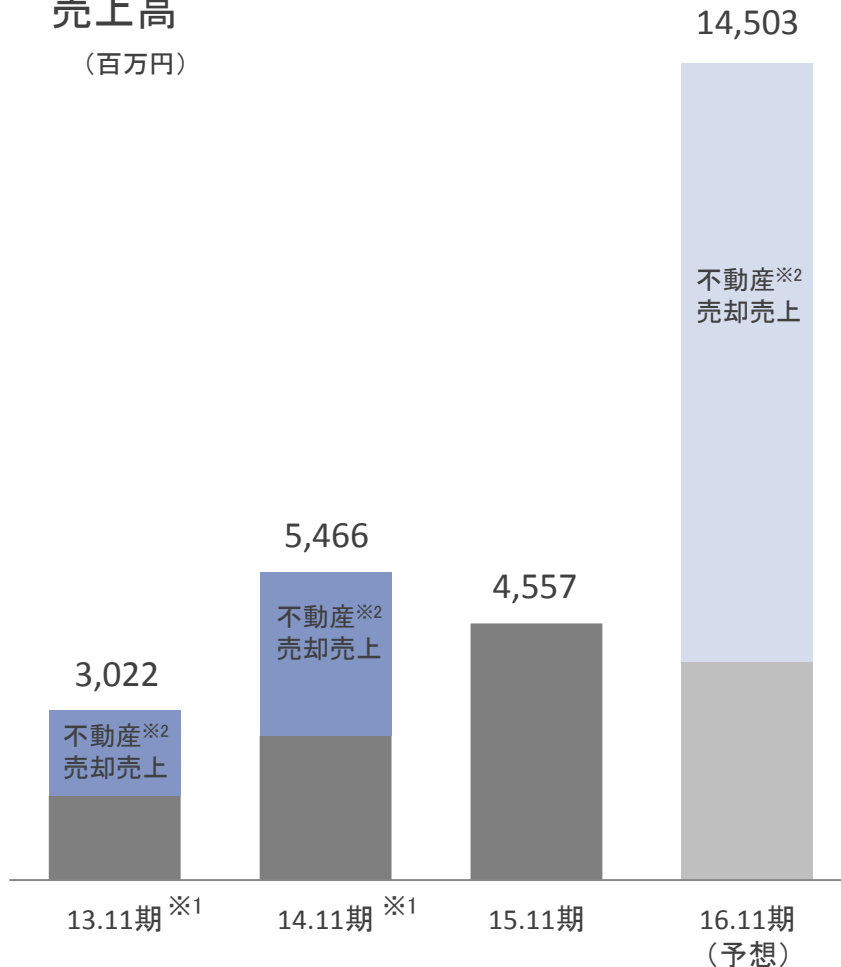
1

2016.11期3Q決算詳細

【ご参考】当社グループの売上高と利益率について

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
 ・ セイムポート投資収益は、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、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.48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

連結損益計算書

	2015.11期 3Q (百万円)	2016.11期 3Q	増減率
売上高	4,087	10,837	+165%
売上総利益	3,710	3,771	+1.6%
投資運用事業	2,487	516	▲79.3%
投資銀行事業	1,223	3,255	+166%
販売費及び一般管理費	860	1,046	+21.6%
営業利益	2,850	2,725	▲4.4%
営業外損益	▲107	▲244	+127%
経常利益	2,742	2,481	▲9.5%
特別損益	▲4	▲44	+819%
法人税等	1,126	1,039	▲7.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,611	1,396	▲13.3%

主な増減要因	
■ 売上高	
・ 不動産売却	+8,177百万円
■ 売上総利益	
【投資運用事業】	
・ ファンド投資案件売却関連	▲1,809百万円
【投資銀行事業】	
・ 不動産売却	+2,012百万円
・ 不動産賃貸	+410百万円
■ 販売費及び一般管理費	
・ 人件費	+16百万円
・ 支払手数料・報酬等	+45百万円
・ 貸倒引当金繰入額	+110百万円
■ 営業外損益	
・ ローン組成手数料(営業外費用)	+114百万円

※ 当社グループの売上高と利益率の変動要因については、P.35をご参照ください。

連結貸借対照表(資産の部)

(百万円)	2015.11期 期末	2016.11期 3Q末	増減
流動資産合計	22,555	34,073	+11,517
現金及び預金	4,040	4,872	+831
販売用不動産	16,191	25,514	+9,323
仕掛販売用不動産	—	1,206	+1,206
営業投資有価証券	694	549	▲145
その他	1,629	1,930	+301
固定資産合計	725	1,531	+805
有形固定資産	180	171	▲8
無形固定資産	3	2	▲1
投資その他の資産	541	1,356	+814
関係会社株式	—	722	+722
その他	541	634	+92
資産合計	23,281	35,604	+12,323

主な増減要因

- 流動資産
 - ・ 販売用不動産
賃貸不動産の積上げ +9,323百万円
 - ・ 仕掛販売用不動産
不動産開発投資の開始 +1,206百万円
- 固定資産
 - ・ 投資その他の資産
新規分野への投資実行(関係会社株式) +722百万円

連結貸借対照表(負債の部)

	2015.11期 期末 (百万円)	2016.11期 3Q末	増減
負債合計	15,380	26,623	+11,242
流動負債合計	1,559	3,521	+1,962
短期借入金	—	1,310	+1,310
1年内返済予定の長期借入金	352	743	+390
未払法人税等	734	505	▲228
その他	472	962	+490
固定負債合計	13,821	23,101	+9,280
長期借入金	12,961	21,758	+8,796
その他	859	1,343	+484
純資産合計	7,900	8,981	+1,080
株主資本合計	7,880	8,991	+1,110
その他	20	▲10	▲30
負債純資産合計	23,281	35,604	+12,323

主な増減要因

- 流動負債
 - ・ 短期借入金
不動産開発投資に伴う借入等 +1,310百万円
- 固定負債
 - ・ 長期借入金
賃貸不動産の積上に伴う増加 +8,796百万円
- 純資産
 - ・ 株主資本
利益剰余金の増加 +1,396百万円
自己株式の取得 ▲285百万円

通期業績予想の修正

	2015.11期 (百万円)	2016.11期 通期予想 (従来)	2016.11期 通期予想 (修正後)	前期比 増減額	前期比 増減率	修正前比 増減額	修正前比 増減率
売上高	4,577	12,482	14,503	+9,946	+218%	+2,021	+16.2%
売上総利益	3,989	4,354	5,262	+1,272	+31.9%	+907	+20.9%
投資運用事業	2,585	1,023	1,093	▲1,492	▲57.7%	+69	+6.8%
投資銀行事業	1,403	3,330	4,168	+2,764	+196%	+838	+25.2%
販売費及び一般管理費	1,157	1,301	1,518	+360	+31.1%	+216	+16.6%
営業利益	2,832	3,052	3,743	+911	+32.2%	+691	+22.7%
経常利益	2,658	2,778	3,352	+694	+26.1%	+573	+20.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,661	1,681	1,922	+261	+15.8%	+241	+14.4%
1株当たり当期純利益(円)	242.2	238.6	272.8	—	—	—	—

※ 当社グループの売上高と利益率の変動要因については、P.35をご参照ください。

VI

参考資料

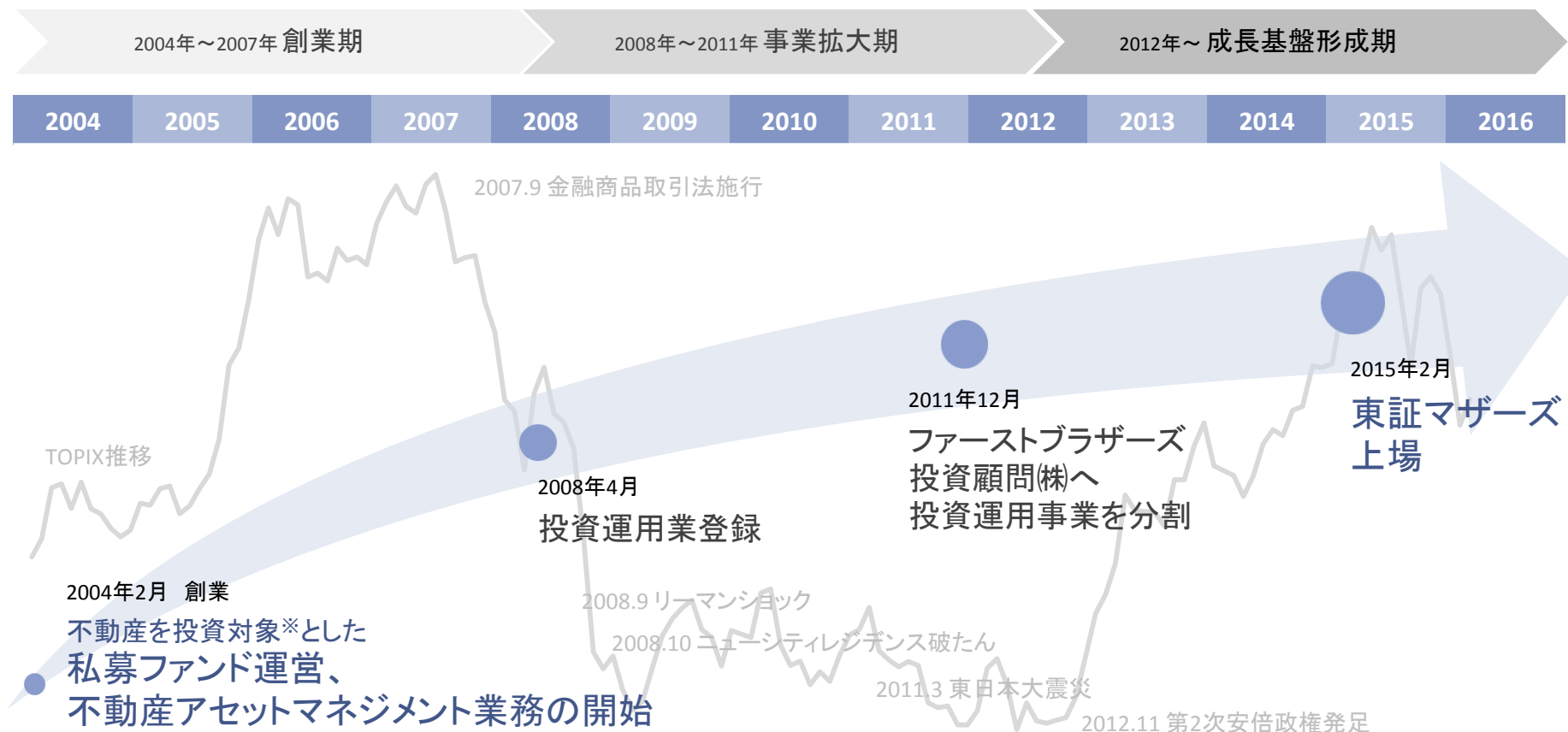
2

当社グループについて

会社概要

会社名	ファーストブラザーズ株式会社 / First Brothers Co., Ltd.
代表者	代表取締役社長 吉原 知紀 (よしはら ともき)
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	投資運用事業・投資銀行事業(グループ連結)
資本金	1,589,830,800円
上場市場	東京証券取引所マザーズ
証券コード	3454
従業員数	57名(グループ連結/2016年5月31日時点)

金融と不動産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。

● 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政策懇談会座長
- 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

- 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
- 公益財団法人金融情報システムセンター理事長

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
- 累計約1兆円の投資案件に関与

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

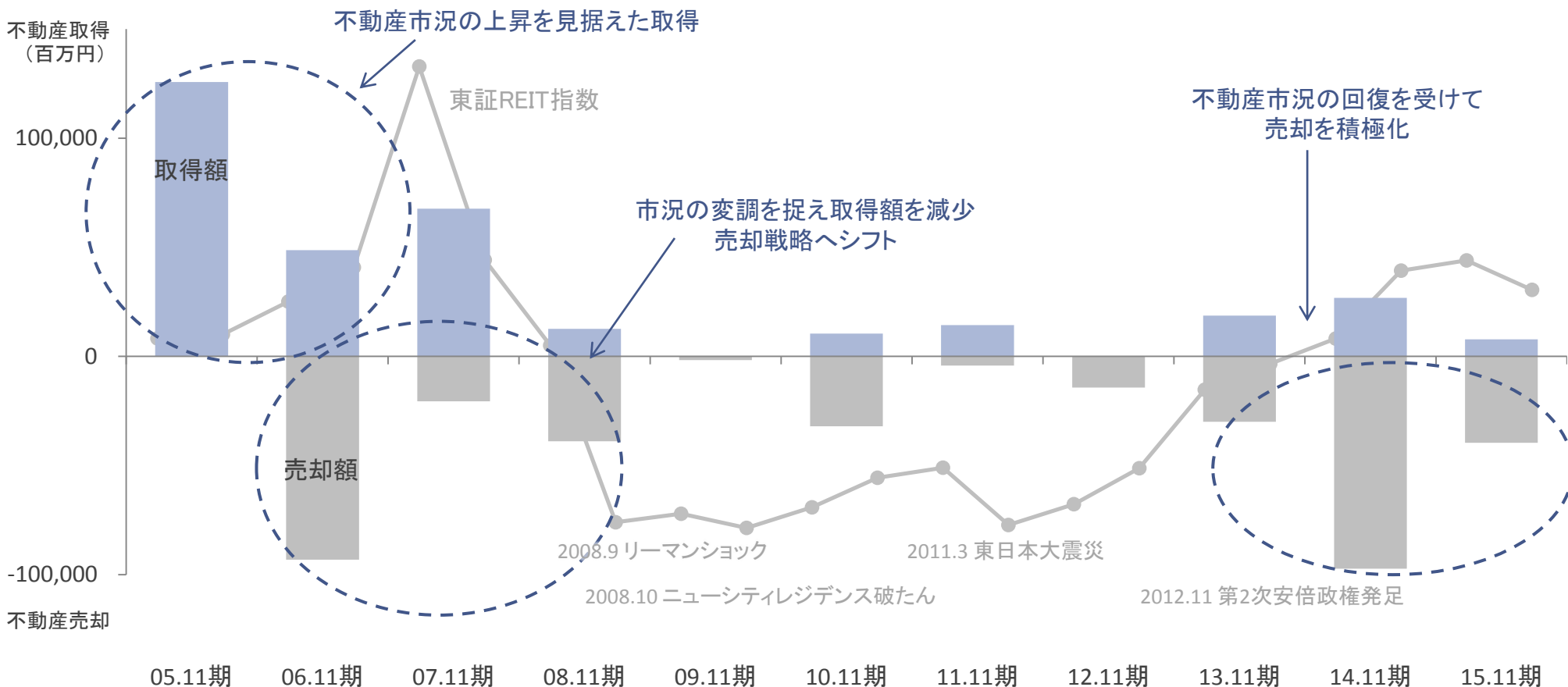
- 信託銀行役員、J-REIT資産運用会社取締役を経て現職
- 金融業界において豊富な経験と人脈を持つ

顧問 岩下 正

- 旧大蔵省主計局の要職を経て、駐米国公使、国際協力銀行理事等を歴任
- 元外資系投資ファンド日本法人代表

- 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

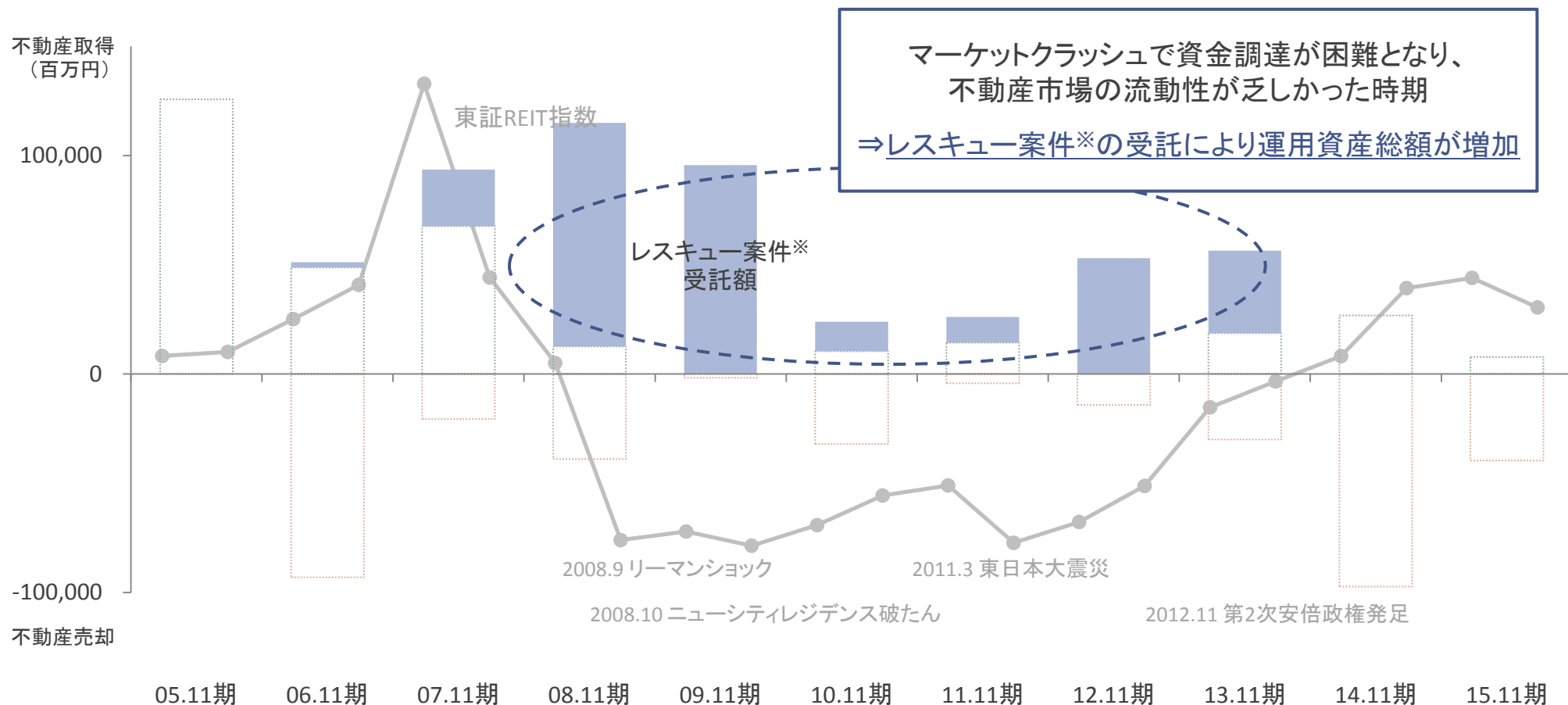
投資案件の取得/売却額(ファンド)



※ 東証REIT指数は5月末、11月末

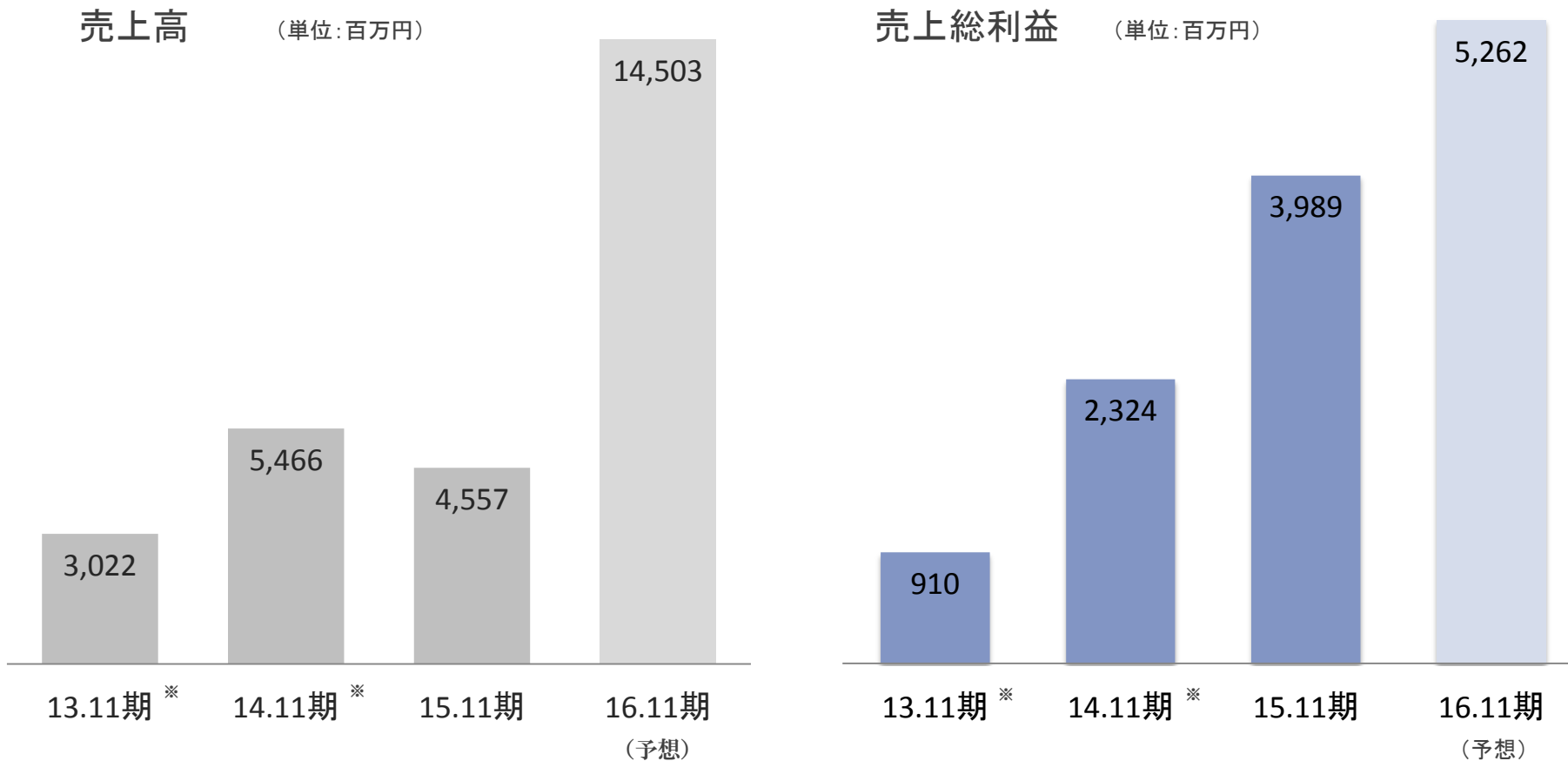
● 不動産市況の変動をくぐりぬけてきたトラックレコード – レスキュー案件※の受託

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。

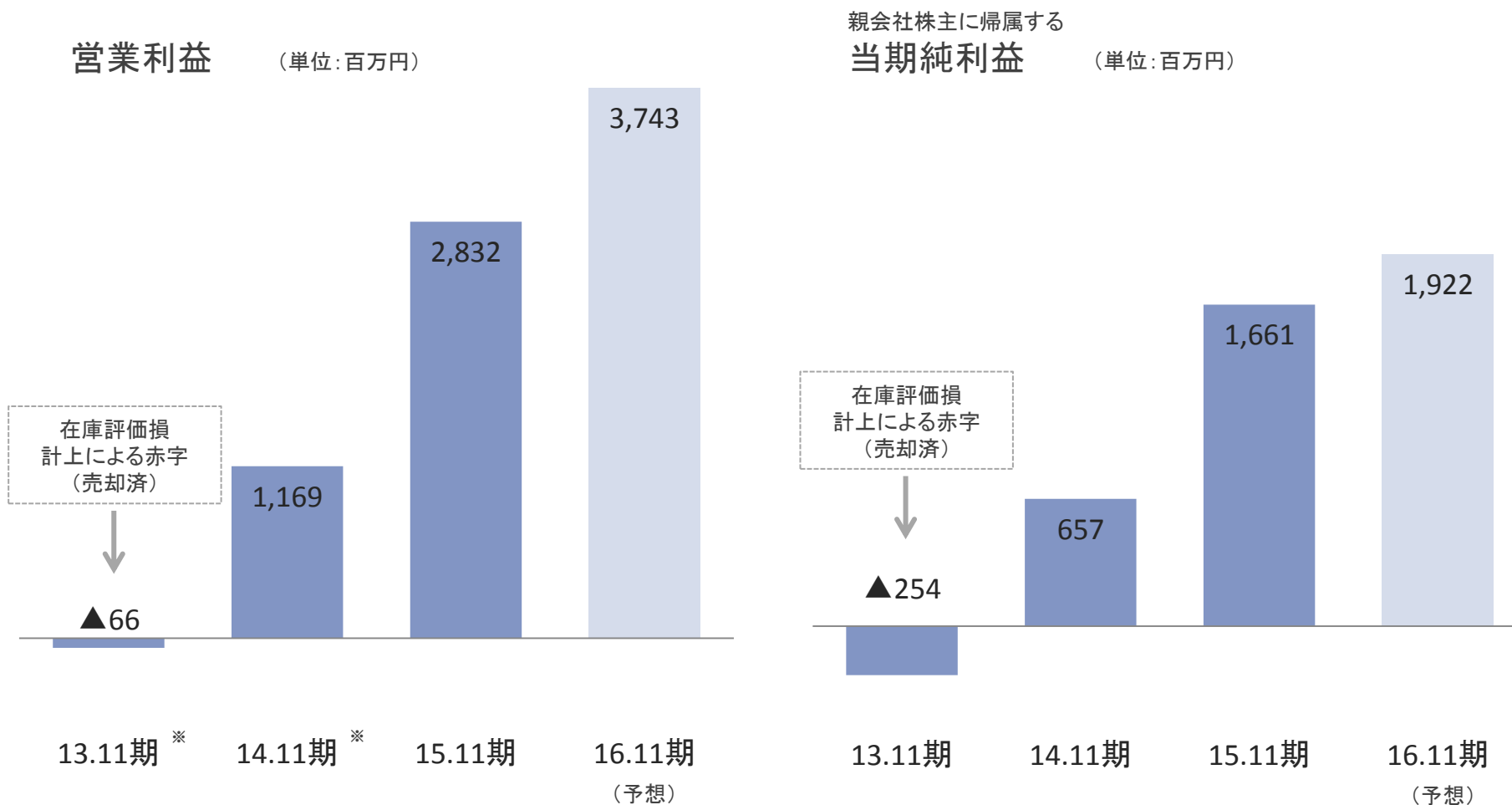
業績推移: 売上高/売上総利益



※ 当社グループに所属しない数値(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.48をご参照ください。

※ 当社グループの売上高と利益率の変動要因については、P.35をご参照ください。

業績推移：営業利益/親会社株主に帰属する当期純利益



※ 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.48をご参照ください。

過去の業績の特殊要因について

2014.11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、2014.11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。