

アセット・マネジャーズ・ ホールディングス株式会社



2010年2月期 第2四半期 会社説明会

2009年10月19日

目次

- 2010年2月期 第2四半期 サマリー
 - ✓ 「キャッシュ・フロー経営」の徹底
 - ✓ 資産売却の進展
 - ✓ コーポレート有利子負債の減少
 - ✓ 資本の増強
 - ✓ 損益の黒字転換
 - ✓ 2010年2月期通期連結業績予想の修正
 - ✓ 常に信頼性の高いB/Sを維持

- 当社グループを取り巻く環境
 - ✓ 不動産市場の現況
 - ✓ 投資家とレンダーの現況

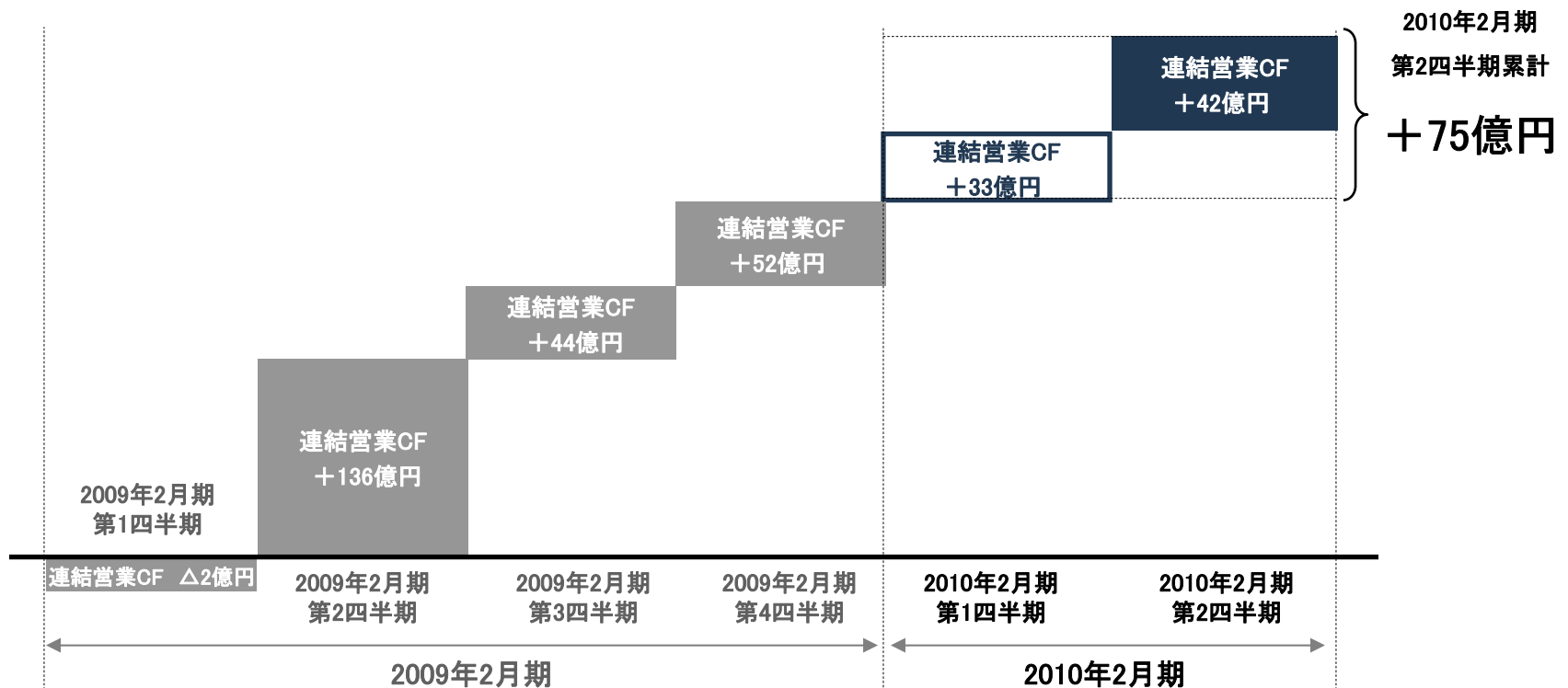
- 事業戦略の推進に向けて
 - ✓ 第2四半期における進捗状況と今後の取り組み
 - ✓ リファイナンスによる安定収入の維持
 - ✓ 収益構造改革の進展

- Appendix : 財務データ(Pro Forma・連結)・不動産関連

2010年2月期 第2四半期 サマリー

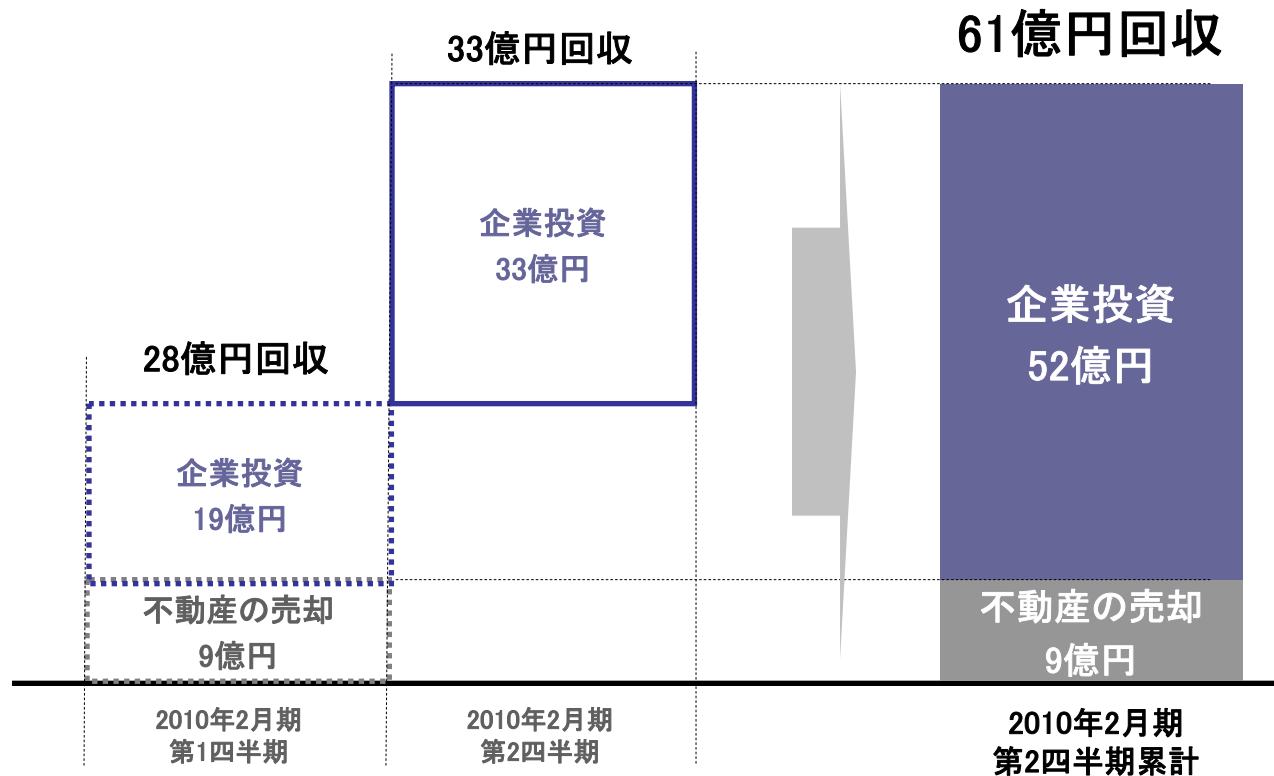
「キャッシュ・フロー経営」の徹底

- C/F、B/S重視を継続
- 2009年2月期 第2四半期より、営業キャッシュ・フロー5四半期連続黒字継続
 - ✓ 2010年2月期第2四半期累計営業キャッシュ・フロー：+75億円
- 前期に引き続き、資産圧縮進展



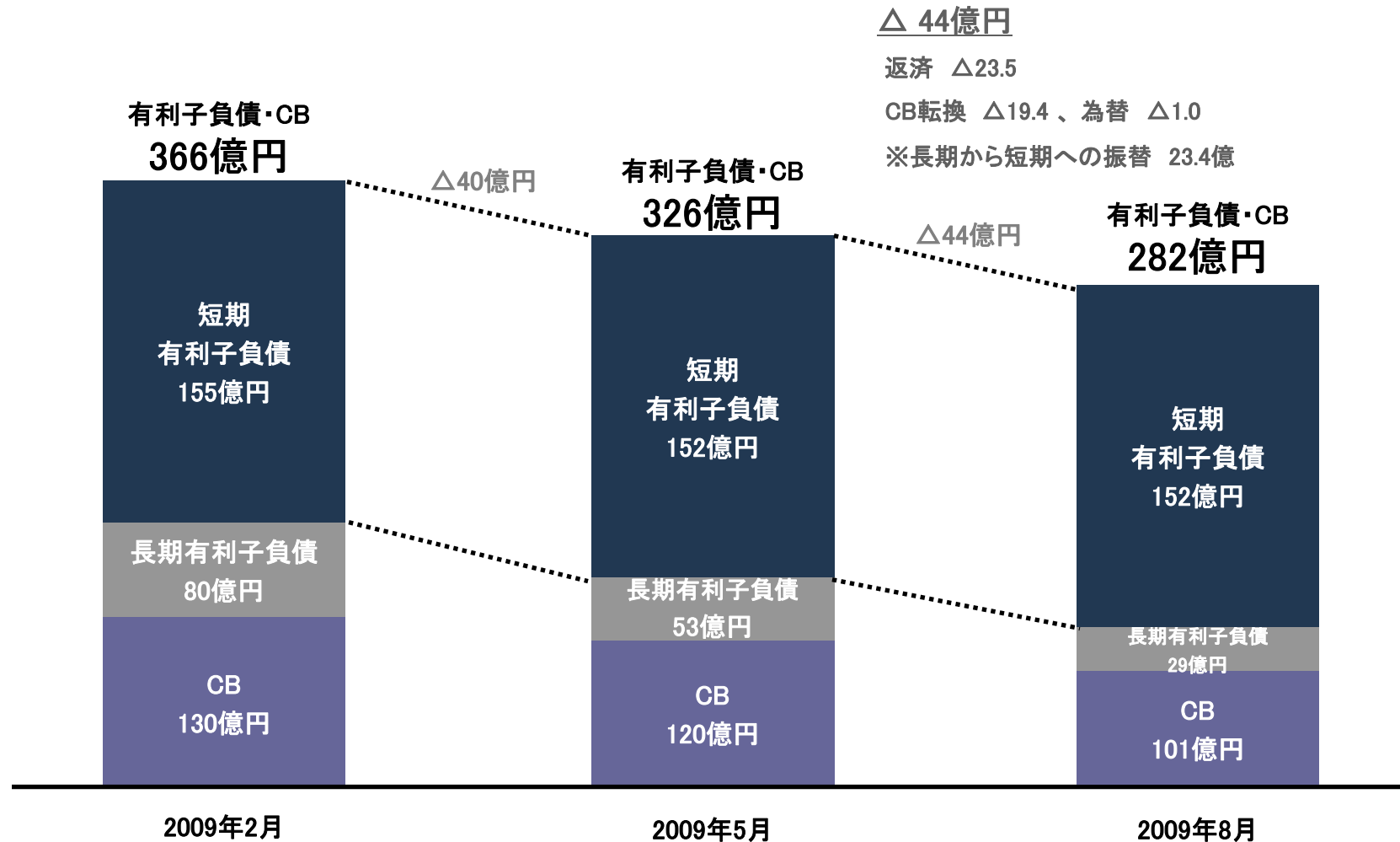
資産売却の進展

当第2四半期累計で企業投資案件15件(国内7件/海外8件)、
不動産(オフィス1件)の売却を通じて 61億円回収



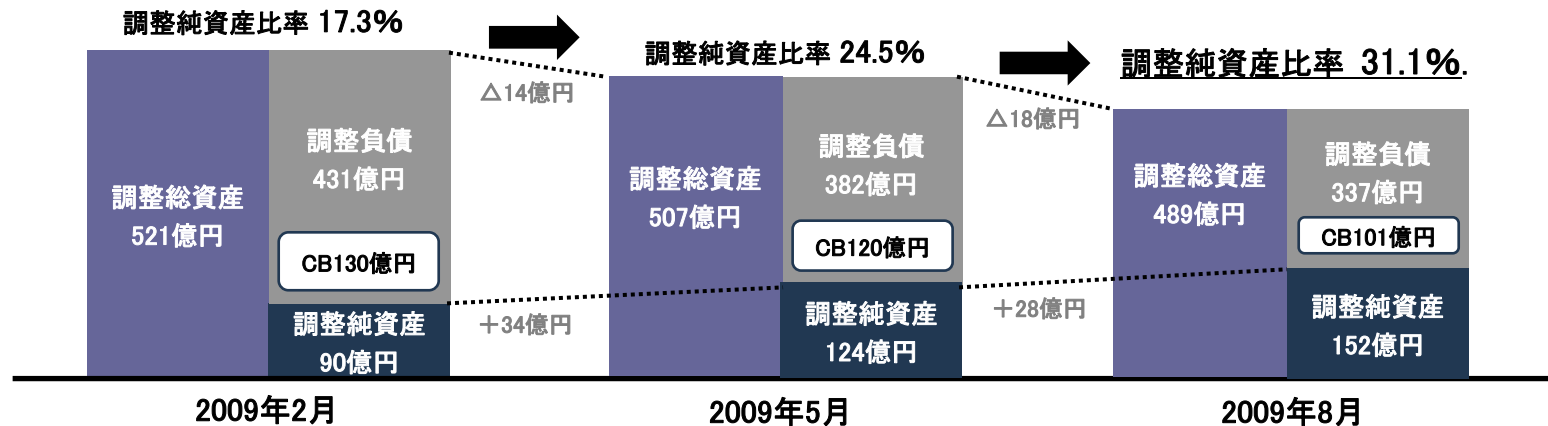
コーポレート有利子負債の減少（連結ベース）

当第2四半期累計でコーポレート有利子負債を84億円圧縮



資本の増強

- 資産売却の進展により、B/Sをさらに圧縮（調整総資産：前期末比 △32億円）
- 第2四半期累計期間における純資産の改善（調整純資産：前期末比 +62億円）
 - ✓ 純利益の計上（約12億円）
 - ✓ CBの転換、償還（約29億円）
 - ✓ 株式市場の好転等による改善（約19億円）



※調整「B/S」ベース

調整「B/S」は、連結ファンドに係る資産、負債の内、当社グループに帰属しないリスクを控除した「B/S」となります。

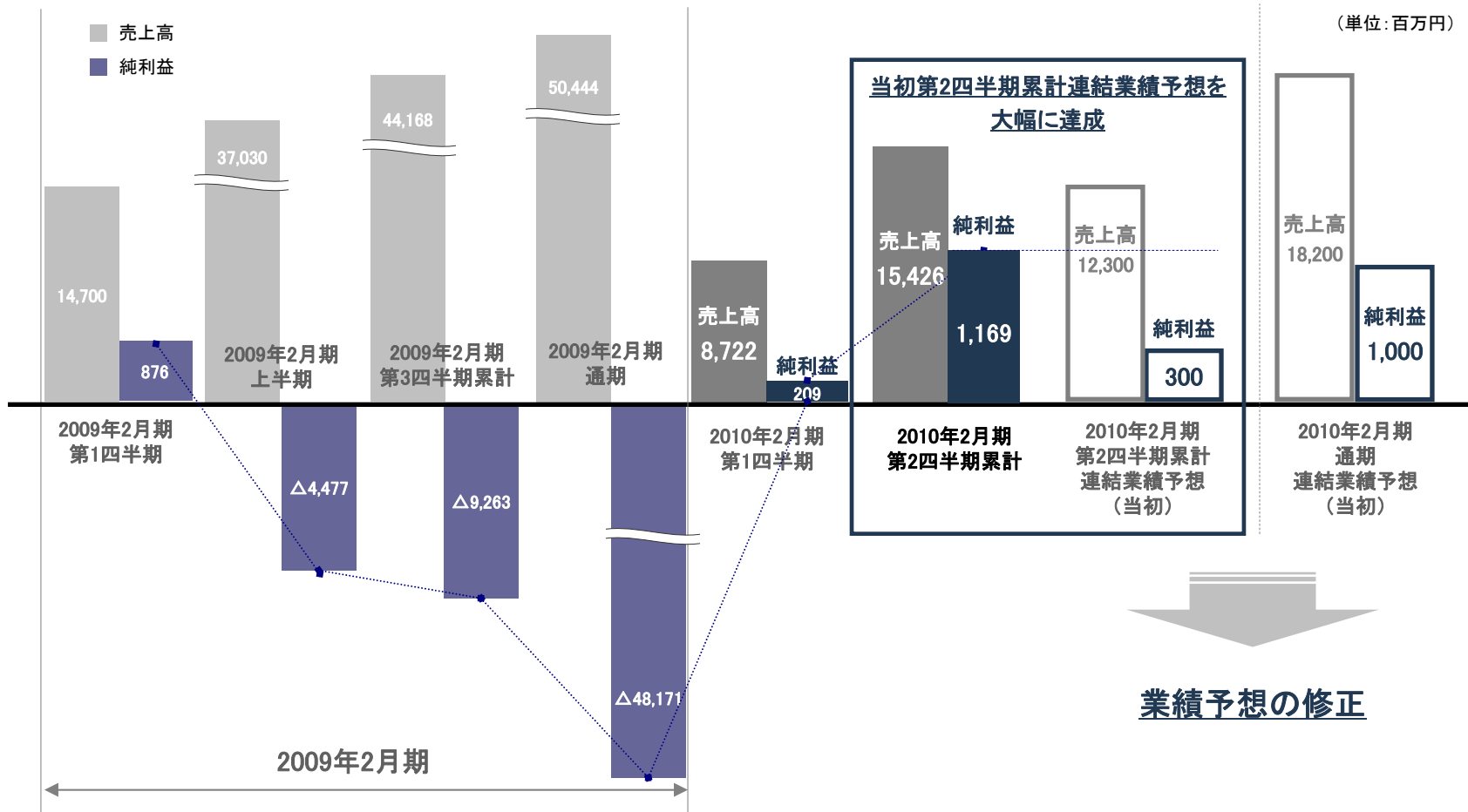
- ・調整純資産＝純資産－（非遡及型負債で資金調達をしている連結対象ファンドに係る少数株主持分）
- ・調整総資産＝総資産－（非遡及型資産＋非遡及型負債で資金調達をしている連結対象ファンドに係る純資産）
- ・調整負債＝調整総資産－調整純資産

- 2012年3月17日満期円貨建転換社債型新株予約権付社債(CB)の転換状況

行使日	交付株式数	行使額面総額	行使価額
2009年4月1日～2009年4月30日	63,641株	520百万円	8,170円
2009年5月1日～2009年5月31日	42,836株	350百万円	8,170円
2009年6月1日～2009年6月30日	212,962株	1,740百万円	8,170円
2009年7月1日～2009年7月31日	24,479株	200百万円	8,170円
2009年8月1日～2009年8月31日	0株	0円	8,170円
合計	343,918株	2,810百万円	—

損益の黒字転換

- 2009年2月期 第2四半期よりマイナスとなっていた損益を当期から黒字化
- 当初の2010年2月期 第2四半期累計連結業績予想を大幅に達成



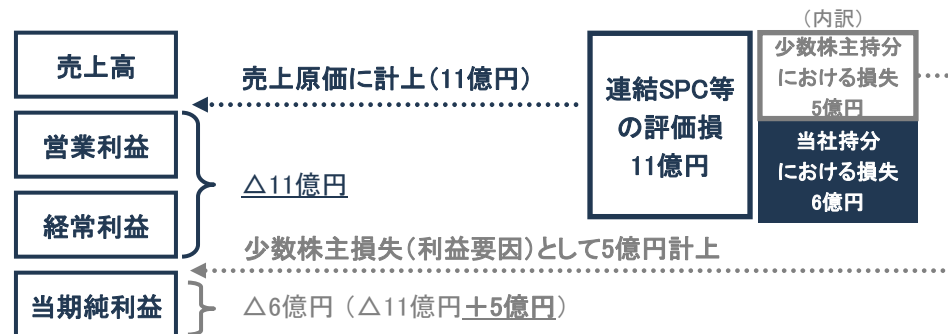
2010年2月期通期連結業績予想の修正

(単位:百万円)

区分	修正後	修正前	増減	修正理由
売上高	21,100	18,200	+2,900	資産売却の進展による増加
営業利益	1,100	2,200	△1,100	一部案件の個別要因による評価減を計上
経常利益	400	1,400	△1,000	同上
当期純利益	1,300	1,000	+300	資産売却による特別利益計上による増加

□ 一部案件の個別要因による評価減の計上について

- ✓ 連結SPCにおいて評価損を計上する場合、会計上、全体の評価損が「売上原価」として計上され、当社持分以外の他者持分の損失については少数株主損失として処理されるため、**営業利益と経常利益のマイナスがそれぞれ実態より大きく計上される**
- ✓ 第2四半期において、11億円の評価損を計上(当社純損失6億)



常に信頼性の高いB/Sを維持

- 期中においても低価法を適用し、適時B/Sにおける含み損を解消
- 随時、マーケット水準の実態に即した資産評価を実施

■ 低価法適用後のキャップレート水準

区分	地域	Cap Rate(取得時) NOI/取得価額	Cap Rate(現時点) NOI/低価法適用後
直接投資案件	東京	5.9%	7.6%
	東京以外	6.8%	9.8%
ファンド運用資産	東京	5.1%	6.5%
	東京以外	5.9%	9.7%

当社グループを取り巻く環境

不動産市場の現況

□ キャップレートは上げ止まり、案件によっては下降トレンド

- ✓ 特にAクラスビル、都心の新築レジに顕著
- ✓ 但し、賃料水準の下落に伴い、不動産価格も下落
(特にオフィス、商業施設は実態経済を反映)

□ 賃料水準の低下により、空室率は上げ止まり

- ✓ 東京都心5区の空室率は大型新築ビルのテナント獲得進展等により、平均横ばいで推移
- ✓ 既存テナントの退去防止を目的として、東京23区のオフィス賃料は低下傾向(空室率の上昇を抑止)

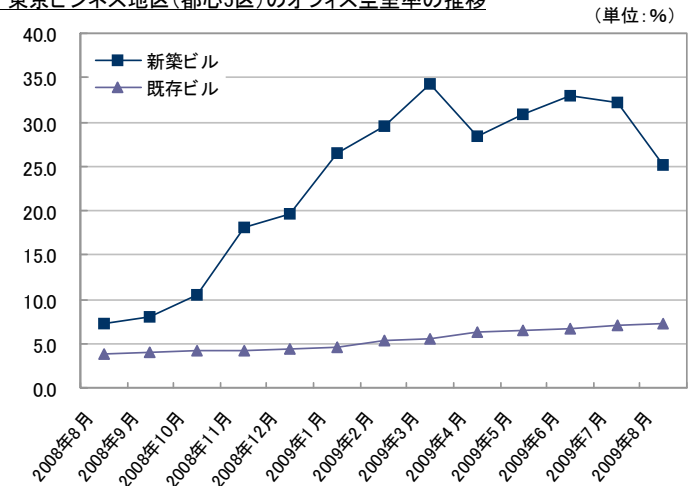
□ 物件供給量は依然減少のまま推移

- ✓ 体力のある所有者は実損回避のため、保有を維持
- ✓ CMBS案件の流出も限定的(一部の所有者はポジションを落として保有継続)

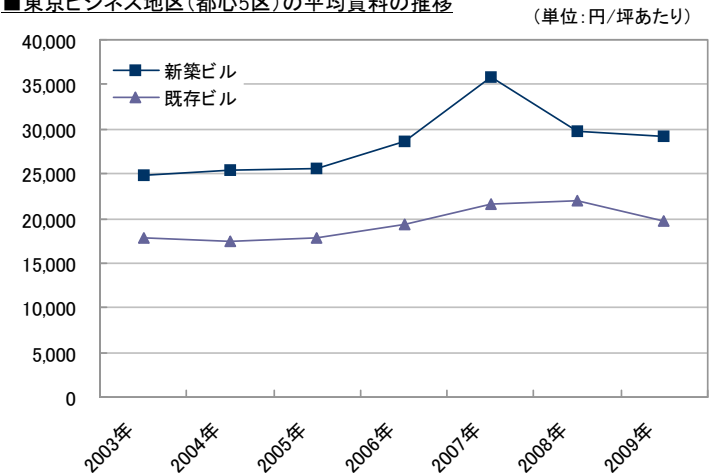
□ 市場回復に向けた動きは徐々に活発化

- ✓ J-REITの業界再編進展(今後の出口戦略としての役割に期待)
 - ・ ニューシティ・レジデンス投資法人のスポンサーに大和ハウス工業
 - ・ 2009年9月 アドバンス・レジデンス投資法人が日本レジデンシャル投資法人との合併契約締結
 - ・ 2009年9月 日本コマース投資法人が新スポンサー選定
 - ・ 2009年10月 ジョイント・コーポレーションがスポンサー選定
- ✓ J-REITのファイナンス安定化を目的として不動産市場安定化ファンド(不動産版官民ファンド)創設

■ 東京ビジネス地区(都心5区)のオフィス空室率の推移



■ 東京ビジネス地区(都心5区)の平均賃料の推移



出所: 三鬼商事株式会社 最新オフィスビル市況(2009年10月)を元に弊社作成

投資家とレンダーの現況

□ 投資家の投資意欲は上昇

- ✓ 投資ニーズの中心は、3～5年の比較的中期のオポ系ファンド
- ✓ 特にオフィスの投資目線は、将来の巡航賃料によるNCFを前提
- ✓ 売主の売却目線は、現行賃料によるNCFのため、現時点においては乖離あり

□ 2009年6月以降、一部レンダーの融資姿勢は積極化

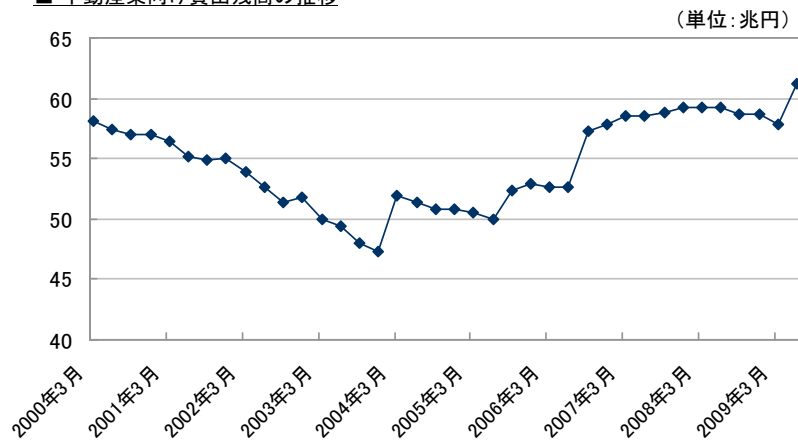
- ✓ 融資ニーズは、LTV60%前後、3～5年の比較的中長期貸出
- ✓ 投資家の投資ニーズと概ね合致

□ 不動産私募ファンドの市場規模は横ばい

- ✓ 2008年12月 13.9兆円 → 2009年6月 14.1兆円

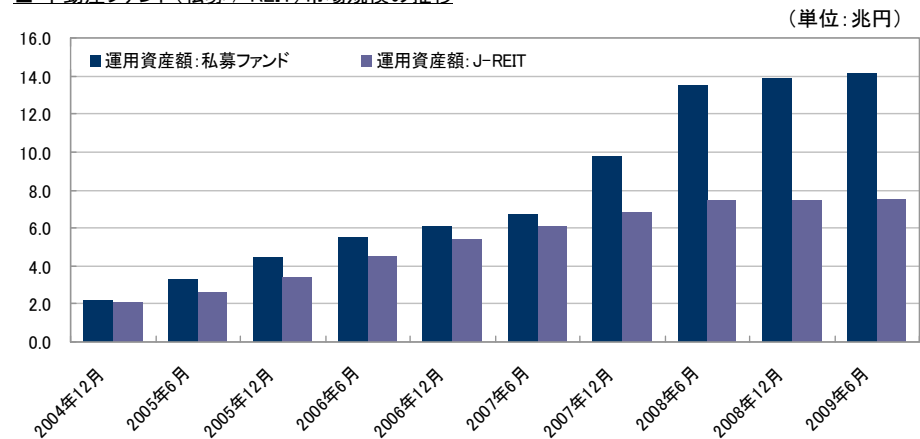
市場回復に向けた動きは徐々に顕在化

■ 不動産業向け貸出残高の推移



出所: 日銀の統計データ(不動産業/残高/銀行勘定/国内銀行)を元に弊社作成

■ 不動産ファンド(私募/REIT)市場規模の推移



出所: 住信基礎研究所 私募ファンドとJ-REITの市場規模推移を元に弊社作成

事業戦略の推進に向けて

第2四半期における進捗状況と今後の取り組み

□ 事業戦略における進捗状況

項目	現在の進捗状況
資産運用ビジネスの拡大	<ul style="list-style-type: none"> ・検討案件数は拡大しているが、不動産市場の回復の遅れから投資家の期待値に見合う物件供給は限定的 ・安定収入に結び付く収益性の高いファンドの組成に向けて、引き続き営業活動を実施
新たなフィービジネスの展開	<ul style="list-style-type: none"> ・第4号不動産アドバイザー契約締結(ネットヨタ多摩)
更なる企業価値の向上	<ul style="list-style-type: none"> ・複数のM&A案件につき、デューデリ実施 ・安定した財務体質確立(営業キャッシュフロー黒字継続) ・来期以降の連結納税手続完了(繰越欠損金の有効活用) ・今期販管費の圧縮に加え、来期販管費3割削減に目途

□ 今後の取り組み

- ✓ 一過性の収入よりも「**安定的収入の確保**」によりフォーカスした「**新たな営業戦略**」の策定、推進
 - ・ キーワードは、「選択と集中」、「差別化」、「リアリティ(実現可能性)」、「ブランドの再構築」
 - ・ 機能の整理により各機能の役割を明確化し、営業効率を向上
 - トップ営業が新規営業に積極的に関与可能な体制を構築
 - ・ 「商品開発部」、「環境・建築ソリューション部」を新設し、差別化を図る
 - ・ 新たなフィービジネスにおいては、主に「CRE事業」と「医療法人向けファイナンススキーム」に注力
- ✓ 「**収益構造の改革**」を強力に推進し、来期以降の企業安定性を向上

リファイナンスによる安定収入の維持

- 安定収入の維持、確保を目的として、投資家、レンダーと協議の上、資産価値回復が見込める案件につき、積極的にリファイナンスを推進
- 当社グループの金融技術を活かした特殊なリファイナンススキームも実施
 - ✓ 単独でのリファイナンスが困難な同じ投資家出資による複数ファンドを組み換えることにより、120億円弱規模のファンドのリファイナンスを実現

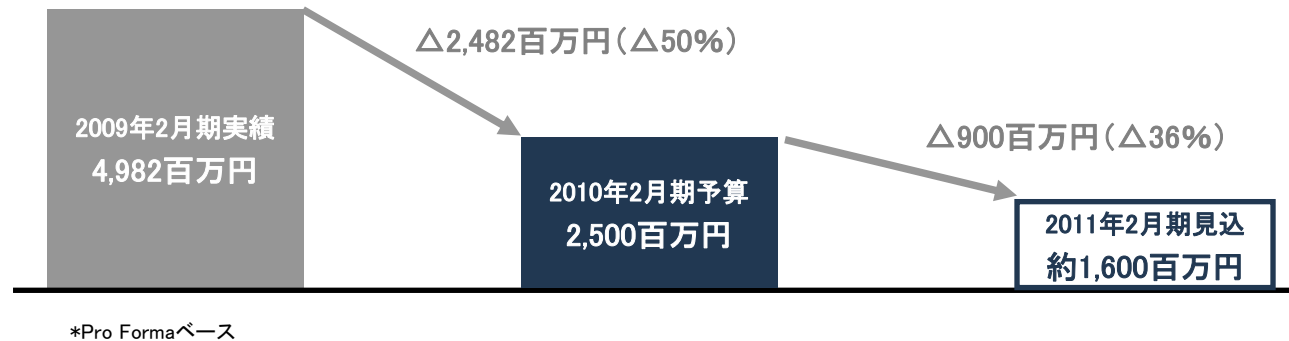
■ 特殊なリファイナンス例



収益構造改革の進展

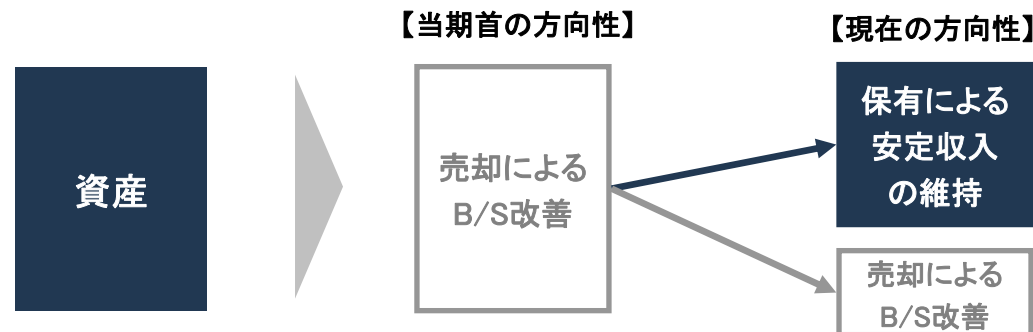
□ 選択と集中及び効率化により、販管費を大幅削減

- ✓ 販管費の推移（一過性の費用である債権、債券にかかる貸倒損失、貸倒引当金繰入額を控除）



□ 安定収入の維持を前提とした資産売却の方向性

- ✓ 来期以降の収益性を鑑みた資産売却方針へ移行



Appendix : 財務データ (Pro Forma)

Pro Formaによる情報開示

- 決算において開示しております連結数値には、当社が50%以上のエクイティ出資を行っているSPC、あるいはアセットマネジメントを行なっているSPC(他の出資者が単独で50%以上所有している場合を除く)についても全て連結し、計上しております。
そのため、当社の連結貸借対照表にSPCの他の出資者持分部分まで計上されております。
- 連結数値のみでは当社の直面するリスクや財政状態が正しく反映されていないことから、当社の状況をより正確に表現するために、アセット・インベストメント・アドバイザーズ、アセット証券、Asset Managers (Asia)、アセット・マネジャーズ・ホールディングスの4社を連結した数値を、「Pro Forma」として別途作成し、開示しております。

【Pro Forma】B/S ハイライト

- 資産売却の進展により、さらなるB/Sの圧縮を実現するとともに純資産比率は向上
- 株式転換により純資産増 19.4億円

(単位:百万円)

区分	2009/02	2010/02 1Q	2010/02 2Q	増減(前Q対比)
総資産	46,780	43,533	42,079	△ 1,454
現預金	5,395	4,543	6,598	2,055
有価証券等(不動産投資)	10,144	10,056	10,470	414
有価証券等(国内投資)	7,215	6,503	5,588	△ 915
有価証券等(海外投資)	11,661	11,359	9,493	△ 1,866
販売用不動産	9,162	8,289	8,289	0
その他	3,203	2,783	1,641	△ 1,142
負債	38,267	33,348	28,749	△ 4,599
借入金・社債	22,016	18,860	16,457	△ 2,403
CB	13,000	12,030	10,090	△ 1,940
その他	3,251	2,458	2,202	△ 256
純資産	8,513	10,184	13,330	3,146

【Pro Forma】P/L ハイライト

- 2010年2月期より黒字転換
- 販管費圧縮の徹底

(単位:百万円)

区分	2009/02 通期	2010/02 1Q	2010/02 2Q	2010/02 2Q累計
売上高	10,593	2,984	3,918	6,902
売上原価	28,047	2,312	2,803	5,115
売上総利益	△ 17,454	672	1,115	1,787
販売費及び一般管理費	11,513	627	528	1,154
営業利益(△損失)	△ 28,967	45	587	633
営業外損益	△ 108	△ 42	△ 129	△ 173
経常利益(△損失)	△ 29,075	3	458	460
特別損益	△ 16,445	289	574	865
税引前利益(△損失)	△ 45,520	292	1,032	1,325
税金等	2,785	106	△ 1	104
少数株主損益	—	41	19	60
純利益(△損失)	△ 48,306	145	1,015	1,160

【Pro Forma】P/L の主な内訳

(単位:百万円)

区分	2009/02	2010/02 1Q	2010/02 2Q	増減(前Q対比)	2010/02 2Q累計
売上高	10,593	2,984	3,918	934	6,902
不動産フィー収入	3,181	534	428	△ 106	962
M&Aフィー収入	241	194	88	△ 106	282
不動産賃料収入	730	185	194	9	380
不動産売却 / 配当	5,631	935	931	△ 4	1,866
株式等売却 / 配当	117	1,088	2,215	1,127	3,303
その他	693	47	62	15	110
売上総利益	△ 17,454	672	1,115	443	1,787
不動産フィー収入	2,627	384	326	△ 58	710
M&Aフィー収入	241	194	80	△ 114	273
不動産賃料収入	509	153	147	△ 6	301
不動産売却 / 配当	3,585	35	136	101	171
株式等売却 / 配当	△ 1,168	116	1,114	998	1,229
その他	△ 23,247	△ 210	△ 687	△ 477	△ 898
営業利益	△ 28,967	45	587	542	633
経常利益	△ 29,075	3	458	455	460
(特別損益)	△ 16,445	289	574	285	865
純利益	△ 48,306	145	1,015	870	1,160

Appendix : 財務データ(連結)

【連結】B/S ハイライト

- 資産売却の進展により、さらなるB/Sの圧縮を実現するとともに純資産比率は向上
- 株式転換により純資産増 19.4億円

(単位:百万円)

区分	2009/02	2010/02 1Q	2010/02 2Q	増減(前Q対比)
総資産	140,875	122,038	118,229	△ 3,809
現預金	18,449	15,169	16,267	1,098
営業投資有価証券	11,779	11,219	10,215	△ 1,004
たな卸資産	97,184	78,895	77,331	△ 1,564
有形固定資産	3,500	3,460	3,331	△ 129
投資有価証券	6,500	7,829	7,336	△ 493
その他	3,463	5,466	3,749	△ 1,717
負債	127,929	106,703	100,564	△ 6,139
借入金・社債(ノンリコースローン除く)	23,608	20,596	18,148	△ 2,448
ノンリコースローン	78,653	63,393	61,981	△ 1,412
CB	13,000	12,030	10,090	△ 1,940
その他	12,668	10,684	10,345	△ 339
純資産	12,945	15,335	17,665	2,330
自己資本	8,724	11,559	14,584	3,025
少数株主持分他	4,221	3,776	3,081	△ 695

【連結】B/S 主な資産の内訳

保有資産圧縮の更なる進展

- ✓ 自己投資残高の圧縮
- ✓ 前期に引き続き、資産売却を推進

(単位: 百万円)

区分	2009/02			2009/05			2009/08			自己投資増減 (前Q対比)
	B/S計上	外部勘定	自己投資	B/S計上	外部勘定	自己投資	B/S計上	外部勘定	自己投資	
現金及び預金	18,449	-	-	15,169	-	-	16,267	-	-	-
営業投資有価証券	11,779	0	11,779	11,219	0	11,219	10,215	0	10,215	△ 1,004
不動産(国内)	1,592	0	1,592	2,373	0	2,373	2,278	0	2,278	△ 95
企業投資(国内上場)	466	0	466	466	0	466	608	0	608	142
企業投資(国内未上場)	3,921	0	3,921	2,970	0	2,970	2,981	0	2,981	11
企業投資(海外上場)	1,683	0	1,683	2,756	0	2,756	2,711	0	2,711	△ 45
企業投資(海外未上場)	4,118	0	4,118	2,655	0	2,655	1,637	0	1,637	△ 1,018
(参考) ※営業投資債券に係る貸倒引当金	△ 2,847	-	△ 2,847	△ 2,827	-	△ 2,827	△ 3,339	-	△ 3,339	△ 512
たな卸資産	97,184	78,040	19,144	78,895	61,480	17,415	77,331	60,356	16,975	△ 440
不動産(国内)	94,404	75,746	18,658	75,803	58,929	16,874	74,252	57,816	16,436	△ 438
不動産(海外)	2,780	2,293	486	3,092	2,551	541	3,079	2,540	539	△ 2
投資有価証券	6,500	0	6,500	7,829	0	7,829	7,336	0	7,336	△ 493
企業投資(国内)	593	0	593	1,098	0	1,098	858	0	858	△ 240
企業投資(海外)	5,668	0	5,668	6,457	0	6,457	6,152	0	6,152	△ 305
その他	240	0	240	273	0	273	325	0	325	52
有形固定資産	3,500	-	-	3,460	-	-	3,331	-	-	-
その他の資産	3,463	-	-	5,466	-	-	3,749	-	-	-
資産合計	140,875	-	37,424	122,038	-	36,463	118,229	-	34,528	△ 1,935

【連結】P/L ハイライト

- 2010年2月期より黒字転換
- 販管費圧縮の徹底

(単位:百万円)

区分	2009/02 通期	2010/02 1Q	2010/02 2Q	2010/02 2Q累計	当初 1H予想	達成率
売上高	50,444	8,722	6,704	15,426	12,300	125.4%
売上原価	80,408	7,547	5,794	13,342	—	—
売上総利益	△ 29,963	1,174	909	2,084	—	—
販売費及び一般管理費	16,207	872	728	1,601	—	—
営業利益(△損失)	△ 46,170	301	181	482	800	60.3%
営業外損益	△ 7,945	△ 184	△ 166	△ 349	—	—
経常利益(△損失)	△ 54,115	117	15	133	400	33.3%
特別損益	△ 5,090	120	574	693	—	—
税引前利益(△損失)	△ 59,205	237	589	826	—	—
税金等	2,882	107	△ 7	100	—	—
少数株主損益	△ 13,916	△ 79	△ 363	△ 443	—	—
純利益(△損失)	△ 48,171	209	959	1,169	300	389.7%

* 会計方針の変更(2010年2月期第1四半期より)

SPCの販売費及び一般管理費、営業外費用(支払利息等)を売上原価へ算入

連結P/L上の販売費及び一般管理費、営業外費用(支払利息等)については事業会社に帰属するものについてのみ反映

【連結】P/L の主な内訳

(単位:百万円)

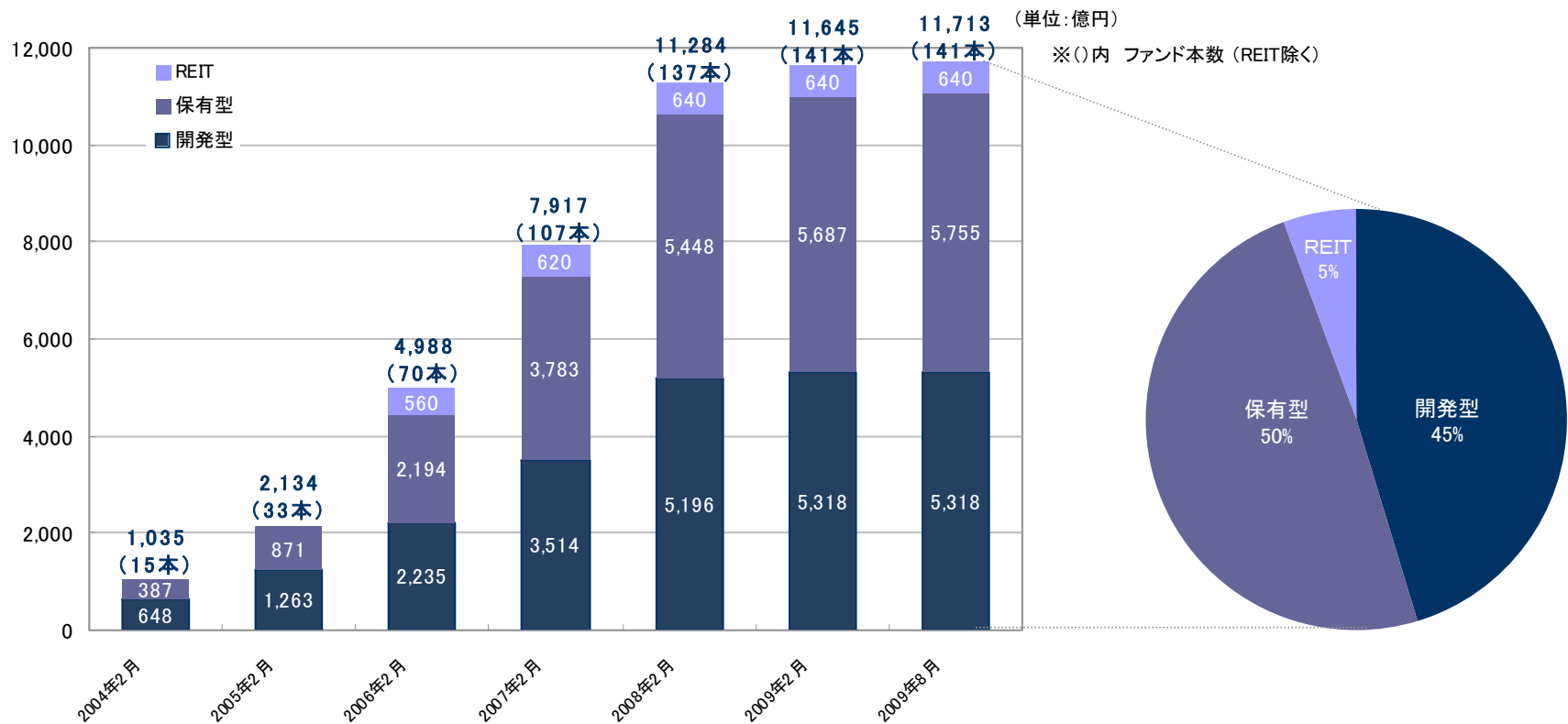
区分	2009/02	2010/02 1Q	2010/02 2Q	増減(前Q対比)	2010/02 2Q累計
売上高	50,444	8,722	6,704	△ 2,018	15,426
不動産フィー収入	1,623	287	240	△ 47	527
M&Aフィー収入	143	254	111	△ 143	365
不動産賃料収入	9,178	1,835	1,773	△ 62	3,608
不動産売却 / 配当	30,500	3,621	1,170	△ 2,451	4,791
株式等売却 / 配当	3,794	2,456	3,171	715	5,627
その他	5,201	265	239	△ 26	504
売上総利益	△ 29,963	1,174	909	△ 265	2,084
不動産フィー収入	1,123	166	138	△ 28	304
M&Aフィー収入	43	292	59	△ 233	351
不動産賃料収入	6,829	701	513	△ 188	1,214
不動産売却 / 配当	4,765	217	24	△ 193	241
株式等売却 / 配当	△ 205	132	1,197	1,065	1,329
その他	△ 42,517	△ 333	△ 1,024	△ 691	△ 1,357
営業利益	△ 46,170	301	181	△ 120	482
経常利益	△ 54,115	117	15	△ 102	133
(特別損益)	△ 5,090	120	574	454	693
純利益	△ 48,171	209	959	750	1,169

Appendix : 不動産関連

累積運用資産残高の推移

- 累積運用資産残高は、1兆円以上
- 日本でも有数の不動産ファンド組成本数を誇る（これまでに組成した不動産ファンドは、141本）

（2009年8月現在）



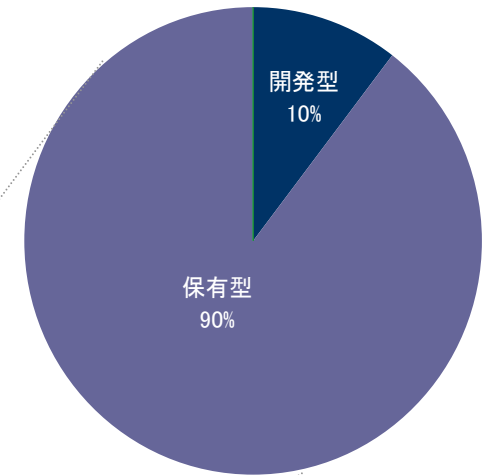
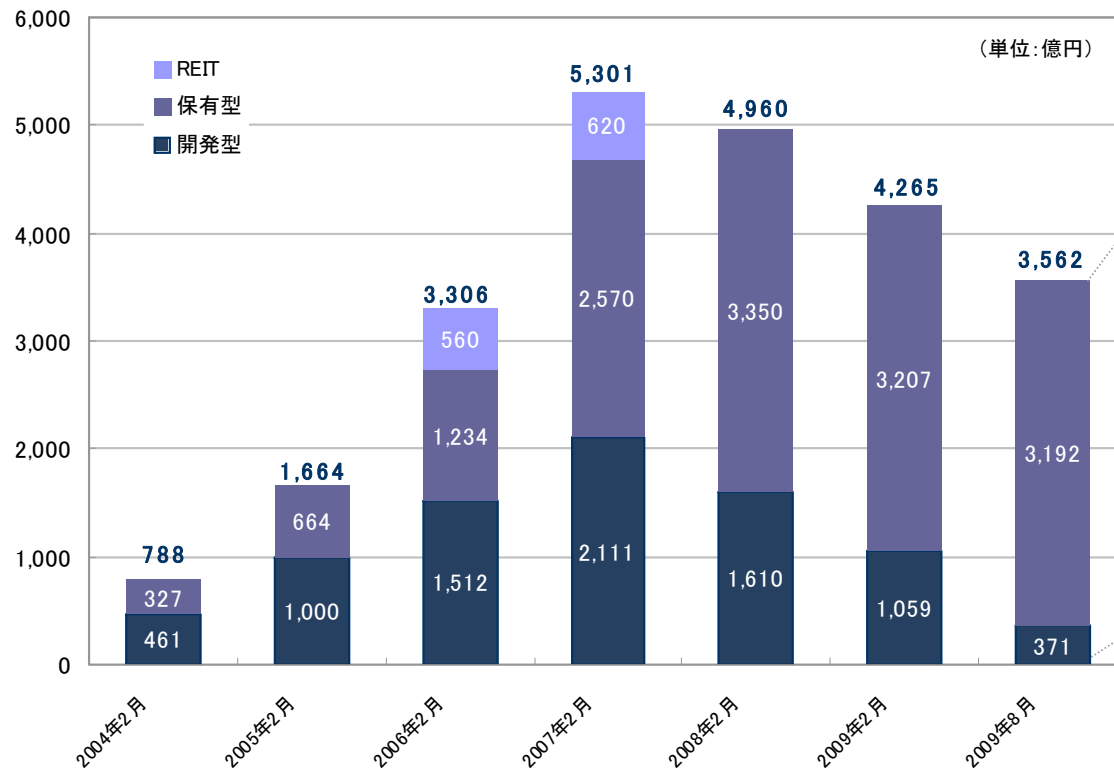
運用資産残高 (Assets Under Management)

投資家の資金と一体で運用している資産残高
及び投資家資金のみで運用している資産残高
(当社グループの直接投資案件は含まない。)

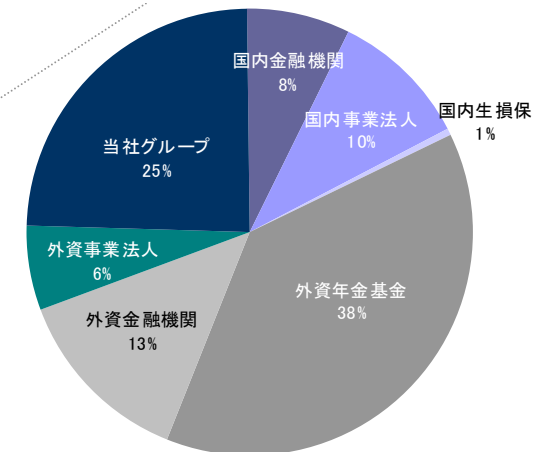
運用資産残高の推移

- 開発型ファンドのトラックレコードを多数有し、過去にはREITも所有
- 現在は、保有型が中心で、AUM全体の 90% を占める

(2009年8月現在)



■ ファンド出資額(エクイティ)内訳

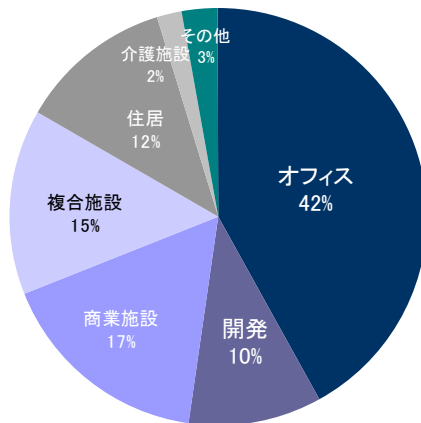


運用資産ポートフォリオ

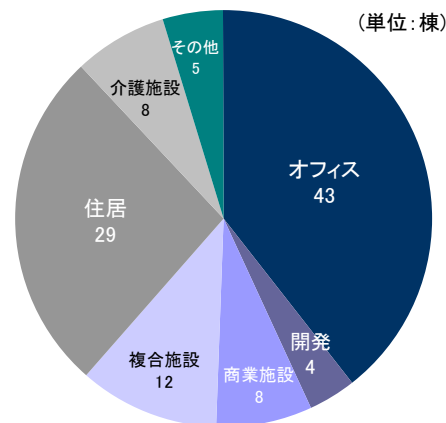
- オフィスを始めとし、住居、商業施設、介護施設等幅広いセクターにおける運用実績
- 流動性が高く、相対的に収益性が安定した東京を中心とした10～50億の中小型物件に強み

(2009年8月現在)

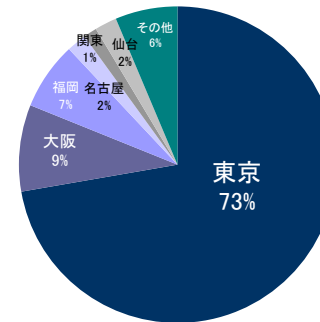
■ 物件タイプ別AUM比率



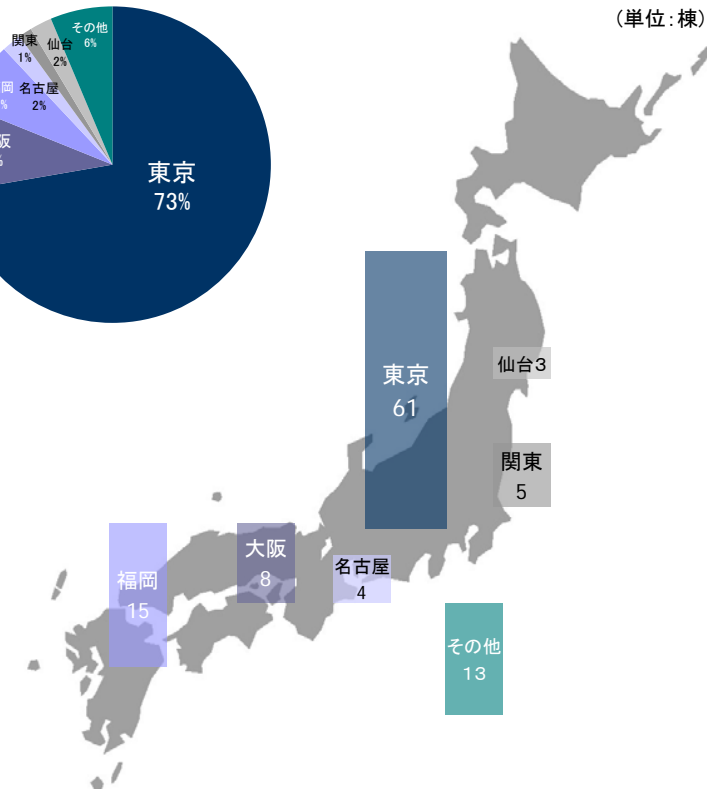
■ 物件タイプ別物件数



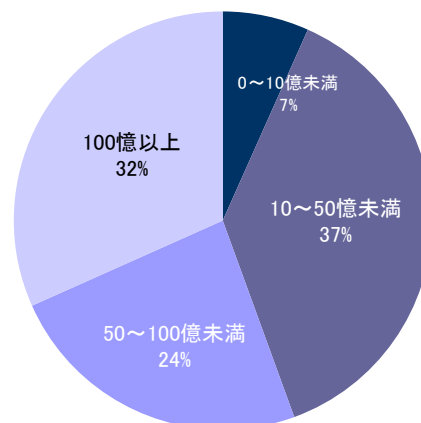
■ 地域別AUM比率



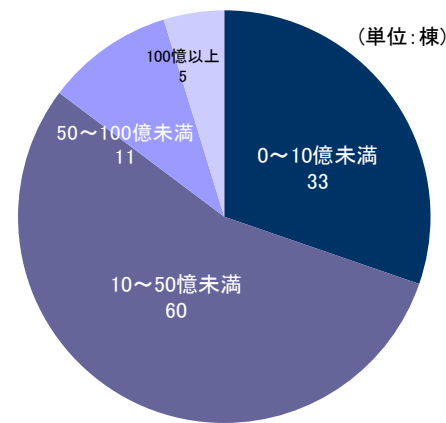
■ 地域別物件数



■ 物件規模別AUM比率



■ 物件規模別物件数



収益不動産のキャップレート水準現況

- 低価法の早期適用により、平均Cap Rate水準は全地域において上昇
- 簿価を実態に即した市場価値に修正することにより含み損を適時解消し、信頼性の高いB/Sを維持

■ ファンド運用資産(開発案件除く)

(単位:百万円)

(2009年8月現在)

地域	取得価額	簿価 (低価法適用後)	NOI	Cap Rate(取得時) NOI/取得価額	Cap Rate(現時点) NOI/低価法適用後
東京	206,638	182,973	8,789	5.1%	6.5%
東京以外	71,549	48,213	4,003	5.9%	9.7%
合計	278,188	231,186	12,792	5.5%	8.0%

※Cap Rateは、各案件における個別の Cap Rate 平均値を適用

■ 当社グループの直接投資案件

(単位:百万円)

地域	取得価額	簿価 (低価法適用後)	NOI	Cap Rate(取得時) NOI/取得価額	Cap Rate(現時点) NOI/低価法適用後
東京	4,265	3,041	231	5.9%	7.6%
東京以外	7,148	5,099	521	6.8%	9.8%
合計	11,413	8,139	752	6.5%	9.1%

※Cap Rateは、各案件における個別の Cap Rate 平均値を適用

NOI(Net Operating Income)

賃料から不動産管理コスト(税金、管理費、修繕費等)を控除した純収益

- 本資料は当社の企業説明に関する情報提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資を勧誘する目的で提供されるものではありません。当社もその関連会社も、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものでなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれら依拠したことに基づく損害、損失または結果についても何ら補償するものではありません。
- また、本資料は2009年8月末現在の財務データに基づいて作成されております。
- 本資料には、当社グループの見通し、目標、計画、戦略などの将来に関する記述が含まれております。これらの将来に関する記述は、資料作成時点における当社の判断および仮定に基づいており、将来における当社または当社グループの実際の業績または展開と大きく異なる可能性があります。
- なお、本資料に記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。



【お問合せ】

アセット・マネジャーズ・ホールディングス株式会社
企画経理部

TEL: 03-3502-4818

FAX: 03-3502-4801

E-mail: mail@assetmanagers.co.jp

URL: <http://www.assetmanagers.co.jp>