

第2【事業の状況】

1【生産、受注及び販売の状況】

(1) 生産実績

当社グループは、不動産投資顧問事業及び債権投資・管理回収事業を主体とする会社であり、生産活動を行っていないため、該当事項はありません。

(2) 受注実績

該当事項はありません。

(3) 販売実績

当第2四半期連結会計期間における販売実績を事業の種類別セグメントごとに示すと、次のとおりであります。

事業の種類別セグメントの名称	当第2四半期連結会計期間 (自 平成21年4月1日 至 平成21年6月30日)
	販売高(千円)
不動産投資顧問事業	1,309,469
債権投資・管理回収事業	117,932
合計	1,427,402

(注) 1 主な相手先別の販売実績及び当該販売実績の総販売実績に対する割合

相手先	当第2四半期連結会計期間 (自 平成21年4月1日 至 平成21年6月30日)	
	販売高(千円)	割合(%)
SCJREP Asia, L.P.	274,876	19.3
RF2Dマスターリース合同会社	268,223	18.8

2 上記の金額には、消費税等は含まれておりません。

2【事業等のリスク】

当第2四半期連結会計期間において、新たに発生した事実等のリスクはありません。また、前事業年度の有価証券報告書に記載した事業等のリスクについて重要な変更はありません。

3【経営上の重要な契約等】

該当事項はありません。

4【財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

文中の将来に関する事項は、当四半期報告書提出日現在において当社グループ（当社及び連結子会社）が判断したものであります。

（1）業績の状況

当第2四半期連結会計期間（平成21年4月1日～平成21年6月30日、以下「当第2四半期」と記載）における世界経済は歴史的景気後退の真只中にあり、各国政府・中央銀行による大規模な財政・金融政策の実施によりやや安定化の兆しがでてきたものの、なお下振れ懸念が存在する状況が続きました。我が国においても株式市場の好転、企業による債券や株式の発行の増加、債券やローンの上乗せ金利（スプレッド）の縮小が見られ資本市場も徐々に機能を回復しつつあり見通しは依然予断を許さない状況にはありますが実体経済も在庫調整の進捗など一部に明るさが見え始めてきました。

不動産市場でも空室率の増加、賃料の下落圧力、キャップレートの上昇や不動産融資市場の縮小状態が続きました。近年不動産の投資家として重要な影響力を持つ海外ファンド及び機関投資家は昨年来の運用成績の大幅悪化から立ち直りにはなお時間を要すると思われまます。また、J-REITの資金調達のための官民ファンド（不動産市場安定化ファンド）の設立の発表、行政当局のガイダンス強化等、金融機関の収益力の改善、復活しつつある起債市場での企業の大型起債と銀行借入金の返済等によって、不動産関連融資に対する金融機関の与信姿勢に若干の緩和が見られます。個人富裕層による住居系不動産に対する実需の増加や一部の内外の事業会社や機関投資家などの投資活動等による需給の改善や不動産価格の下落率の縮小などがみられ不動産市場も最悪期を脱しつつあるという観測が増えました。昨今の不動産市場の逆境は当第2四半期の当社グループ業績に悪影響を与え続けました。しかし、その一方ではこのような逆境による市場参加者の再編・淘汰は我が国における不動産投資顧問業者としての当社グループの競合優位性を確実に高めつつあります。

当第1、2四半期における最重要な経営課題は昨年より開始した第4号オポチュニティ・ファンドの募集及び、当社のバランスシートの改善による財務的信用力を向上させることでした。

オポチュニティ・ファンドの募集については、本年8月中旬に締切を予定しています。最終的募集額は当初の目標額をやや下回る約5億4千万USドル程度を予定しています。本ファンドにおいては、一部の既存投資家および新規投資家から不動産担保付ディストレス債権（不良債権等）を通じた不動産投資に対する強い投資意向を反映して、新たに同債権に対する資産配分し枠を設けると共に、別途、本ファンドの付随ファンド（「サイドカー・ファンド」）として同債権投資に特化したファンドを募集する予定です。サイドカー・ファンドの募集期間は今後2-3ヶ月とし、2億USドルを目標とします。現在の逆境におけるこのような募集額の達成は当社グループにとって大きな成果と考えており、当社グループは投資家の信頼に応えるため今後2-3年の間に生ずる魅力的な投資機会を確保し優れた運用成績を確保すべく努力する所存です。

当社グループの財務的信用力の向上については、本年3月に香港の有力ファンド運用会社であるPacific Alliance Group（「PAG」）の運用する投資ファンドに対する総額30億円のユーロ円貨建転換社債型新株予約権付劣後社債（「転換社債」）の発行及び来年度第1四半期における総額15億円を限度とする劣後転換社債の追加発行を可能とする引受コミットメント枠の設定により資本調達を行いました。続いて、来年4月にプットオプション行使日が到来する総額60億円の2012年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債のうち43億円8千万円について買入消却を完了しました。更に、本年6月には関連会社であるプライベート・エクティ・ファンド運用会社の株式及び同社が運用するファンドに対する当社の持分を譲渡しました。この取引は同ファンドに対する出資約束金額のコミットメントを解消し不動産ファンド運用事業に経営資源を集中することをめざしたものであります。これら一連の取引により債務の圧縮及び長期化、資本力の増強、共同投資資産の減損による保有資産の目減りのヘッジ及び経営資源の集中を図りました。

当第2四半期の業績につきましては、連結売上高は1,427百万円、連結経常損失は49百万円、連結四半期純利益は106百万円となりました。また、当期末における受託資産残高合計は6,005億円（前期末比4.9%増）となりました。

事業セグメント別の業績は下記の通りであります。

不動産投資顧問事業

第4号オポチュニティ・ファンドの募集の進捗や特定顧客向けのアセットマネジメント業務の拡大により、アセットマネジメント・フィー（資産管理報酬）が対前年同期比増収となりました一方、ファンドによる資産の取得及び売却活動の低下によりアキュジション・フィー（資産取得手数料）やディスポジション・フィー（資産売却手数料）及びインセンティブ・フィー（成功報酬）が低水準にとどまりました。また運用ファンドの保有する一部投資資産の評価減により当社グループの共同出資分について減損処理を実施したことも対前年同期比減収要因となりました。

当第2四半期における本業務の売上高は1,309百万円、営業利益は202百万円となりました。また、当第2四半期末における本業務の受託資産残高は5,488億円（前期末比7.9%増）となりました。

債権投資・管理回収事業

企業破綻は引き続き高水準で推移しており外資系投資銀行及び国内金融機関が保有する不良債権も同様に推移しておりますが、金融機関ははまだ本格的な不良資産の売却を行っていません。不良債権の売却が本格化するの今年下

半期から来期以降となるものと思われます。当社グループが検討している投資案件の数は外資系投資銀行からの案件を中心に増加し、今年後半これらの案件の取得が発生すればフィー収入の増加が見込まれますが、当第2四半期中における収益貢献は限定的なものにとどまりました。また、担保不動産の価格下落及び担保不動産の購入希望者の購入資金の調達が困難な状況から、債権回収も低調に推移しました。

当第2四半期における本業務における売上高は117百万円、営業損失は4百万円となりました。また、本業務の当第2四半期末における受託資産残高は517億円（前期末比19.2%減）となりました。

(2) キャッシュ・フローの状況

当第2四半期連結会計期間における現金及び現金同等物の期末残高は3,666百万円となりました。当第2四半期における各キャッシュ・フローの状況は以下の通りであります。

(営業活動によるキャッシュ・フロー)

営業活動によるキャッシュ・フローは988百万円のイン・フローとなりました。主な要因は2012年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債の買入消却による償還益等があった一方、当第2四半期純利益の計上や当社グループの運用ファンドに対する共同投資持分に係る投資有価証券評価損の計上等があったことによるものです。

(投資活動によるキャッシュ・フロー)

投資活動によるキャッシュ・フローは56百万円のイン・フローとなりました。主な要因は当社グループの運用ファンドの投資活動の結果、売却及び返還及び回収金額が資産取得金額を上回ったことによるものです。

(財務活動によるキャッシュ・フロー)

財務活動によるキャッシュ・フローは1,655百万円のアウト・フローとなりました。主な要因は社債（2012年満期円貨建転換社債型新株予約権付社債）の買入消却の実施及び短期借入金の一部返済があったことによるものです。

(3) 事業上及び財務上の対処すべき課題

当第2四半期連結会計期間において、当社グループが対処すべき課題について重要な変更はありません。

(4) 研究開発活動

該当事項はありません。