

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末 決算補足資料

決算発表日:2018年5月14日

(ご注意)本資料に記載された事項は、資料作成時点での当社の判断であり、その情報の正確性を保証するものではありません。また、今後予告なしに変更されることがあります。本資料に含まれる意見や予測などについては、様々な要因の変化により、実際の業績や結果とは大きく異なる可能性があることをご留意下さい。また、本資料は情報の提供のみを目的としており、当社が発行する有価証券の投資勧誘を目的とするものではありません。なお、本資料内の数値は全て連結ベース(ファンド連結基準、または、従来連結基準)にて表示しております。

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料 (2018年5月14日 発表)

- 1 -

いつもお世話になります。下村でございます。

本日はご多忙の中、決算説明会にお集まりいただき有難うございます。

早速ですが、資料に沿って、説明をさせていただきます。

尚、当社では、ファンド連結基準と従来連結基準の2つの連結数値を開示していますが、ここでは従来連結基準で説明させていただきます。

1. 総括	P3
2. 2018年3月期の実績(従来連結基準)	P4
3. 中期経営計画(2019年3月期～2021年3月期)	P17
4. 2019年3月期の業績見込(従来連結基準)	P29
参考情報	P31

本日は説明するのは、こちらの4点です。

始めに、全体のポイントを総括いたします。

その後で、詳細な説明を、前期の実績、中期経営計画、今期の業績見込、と順にお話していきます。

✓ 2018年3月期実績(従来連結基準)

- ・ 37.6% 増収、57.8%増益、3期連続黒字化達成
- ・ 大型案件含むプロジェクトの売却益18.3億円が貢献

✓ 中期経営計画(2019年3月期～2021年3月期)

- ・ 一層の資産の入替、安定収益確保、財務健全性向上を図る
- ・ 既存PE資産から、新たな戦略投資資産へ入替促進
- ・ 安定収益確保に向けて長期保有のプロジェクト投資を増加
- ・ 再生可能エネルギーを横展開、スマートアグリへ参入

✓ 2019年3月期業績見込(従来連結基準)

- ・ 株式売却益により、4期連続の黒字を目指す

まずは全体の総括になります。

前期の実績は好調でした。営業収益は37.6%増収の54億円となり、最終利益は、57.8%増益の8.7億円となりました。皆様のお蔭様を持ちまして、3期連続で黒字化を達成することが出来ました。

その要因は、大型案件を含む9件の再生可能エネルギープロジェクトと、1件のヘルスケアプロジェクトの売却に成功したことです。その売却益は、合計で18.3億円となり、業績に大きく貢献しました。

今後は、今期から始まる3年間の中期経営計画に基づいて、当社を経営していきます。

この計画では、資産の入替、安定収益確保、財務健全性向上を図ります。いずれも、現在でも目標としているものであり、かつ、足元で一定の成果も出て来ていますが、まだ十分ではないと考えています。

計画期間の3年間で、既存のプライベートエクイティ資産の大半を売却します。売却により、利益やキャッシュを獲得し、新たな投資方針に基づく戦略的な投資資産や、安定収益を確保するための長期保有目的のプロジェクト投資資産を積み増していきます。

プロジェクト投資は、再生可能エネルギーで培ったノウハウを横展開し、植物工場などのスマートアグリ分野へ参入します。

これらの施策により、今よりももう一段、収益構造を安定させ、財務健全性を高めます。

今期、2019年3月期は、その計画の第1年目となります。株式の売却益を獲得し、4期連続の黒字を目指します。

プロジェクト投資資産は、一部は早期に売却して利益確保や資金効率の向上を狙います。また、一部は長期保有して安定収益を確保します。今後は、中期経営計画に沿って、従来よりも長期保有目的のものを増加させ、残高の積上げを目指します。そのため、プロジェクトの売却は限定的に行う方針です。

なお、「従来連結基準による業績見込値」について、念のため、改めて説明させていただきます。当社では、その事業特性上、合理的な投資損益の見込みが立てづらいために、業績予想は開示しておりません。しかしながら、少しでも投資家の皆さまのご参考になればと考え、一定の前提のもとで策定した「従来連結基準の業績見込値」というものを、あくまで参考情報として、公表しております。前提条件については決算短信に記載しておりますので、皆さまには、この前提条件を踏まえて見込値をご利用頂ければと存じます。

業績数値

ハイライト	P5
営業収益・営業原価内訳	P10
業務別 詳細	P11

営業活動の状況

プライベートエクイティ投資実績	P14
再生可能エネルギープロジェクト投資実績	P15
期初計画の進捗状況	P16

それでは、実績についてご説明します。

2. 2018年3月期の実績-ハイライト P/L（従来連結基準）



	2017/3期 実績		2018/3期 実績		
	金額 (百万円)	構成比	金額 (百万円)	構成比	増減率
営業収益	3,926	100.0%	5,403	100.0%	37.6%
営業原価	1,750	44.6%	3,074	56.9%	75.7%
営業総利益	2,176	55.4%	2,328	43.1%	7.0%
販管費	1,339	34.1%	1,311	24.3%	△2.1%
営業利益	836	21.3%	1,017	18.8%	21.5%
経常利益	726	18.5%	954	17.7%	31.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	553	14.1%	874	16.2%	57.8%

- ✓ 営業収益：37.6%増収、大型メガソーラープロジェクトの売却が貢献
投資先企業の評価損・引当金による営業原価の増加を補う
- ✓ 販管費は前期並みを維持、借入金圧縮で支払利息負担が減少
- ✓ 特別損失も減少し、最終利益は57.8%増益

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料（2018年5月14日 発表）

- 5 -

こちらはPLのハイライトです。

営業収益は、大型の再生可能エネルギープロジェクトの売却益が貢献し、54億円となりました。前年の39億円から、37.6%増加しています。

一方で、投資先のベンチャー企業で、破綻したり業績が悪化した先が発生したため、営業原価のうち、評価損や引当金の繰り入れが増加しました。

その結果、営業原価全体では30億円となり、前年の17億円から75.7%増加しましたが、営業収益の増加が営業原価の増加を補い、営業総利益は23億円と前年並みを確保することが出来ました。

販管費は前期並みを維持しています。また、借入金の圧縮に伴い、支払利息負担が減少しています。

その結果、経常利益は9.5億円となり、前年から31.3%増加しました。

加えて、特別損失も減少したため、最終利益は8.7億円と、前年から57.8%の増益となりました。

2. 2018年3月期の実績-ハイライト B/S（従来連結基準）



	2017/3期末実績		2018/3期 実績		
	金額 (百万円)	構成比	金額 (百万円)	構成比	増減率
総資産	20,305	100.0%	19,220	100.0%	△5.3%
うち 現預金	6,213	30.6%	7,308	38.0%	17.6%
うち 営業投資有価証券 (プロジェクト投資)	4,081	20.1%	3,582	18.6%	△12.2%
うち 営業投資有価証券 (プライベートエクイティ 引当後)	7,356	36.2%	6,030	31.4%	△18.0%
借入金・社債	14,128	69.6%	11,954	62.2%	△15.4%
自己資本	5,686	28.0%	6,545	34.1%	15.1%

- ✓ プロジェクト投資資産が、売却により減少
- ✓ 借入金・社債残高119億円、2018年4月追加返済後残高は104億円
ピーク時から77.2%の削減を達成
- ✓ 利益の積み上げにより自己資本が増強

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料（2018年5月14日 発表）

- 6 -

次にBSのハイライトです。

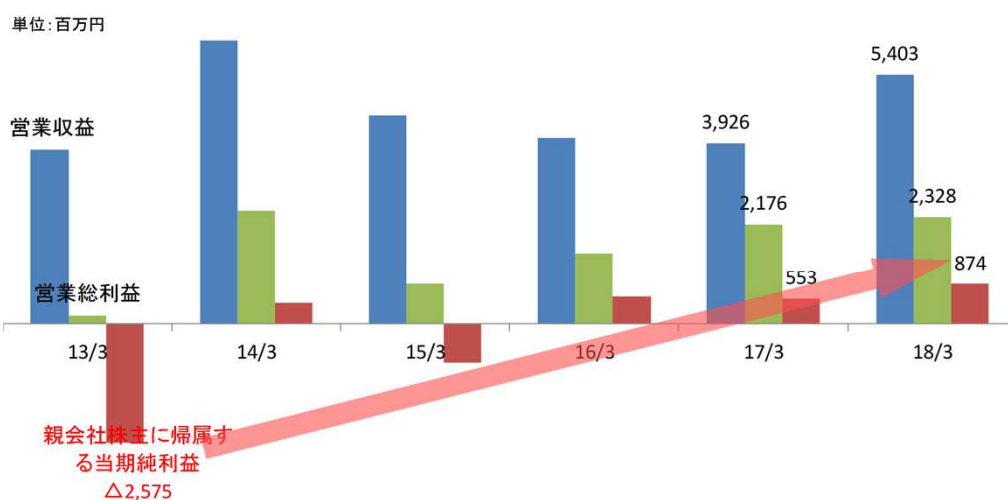
資産のうち、再生可能エネルギー等の、プロジェクト投資の営業投資有価証券は、残高が35億円となりました。

今までは一貫して増加していましたが、2018年3月期は売却が進んだため、前年に比べ12.2%減少しています。

また、借入金の圧縮は着々と進み、残高が119億円となりました。この4月に追加返済をしたのちは、さらに減少して104億円となっています。ピーク時には、借入金と社債の合計額で460億円もの残高がありましたが、77.2%の削減を達成したことになります。ちなみにファンド連結ベースの借入金は、183億円と前期末とほぼ同じ水準です。再生可能エネルギーなどのプロジェクトにおいて、借入金が増加しているためです。その資金で積極的にプロジェクト投資を行っています。

自己資本は、利益の積み上げにより増強されました。自己資本比率は34.1%まで改善しています。

2. 2018年3月期の実績-ハイライト P/L推移（従来連結基準）



業績回復、黒字が定着

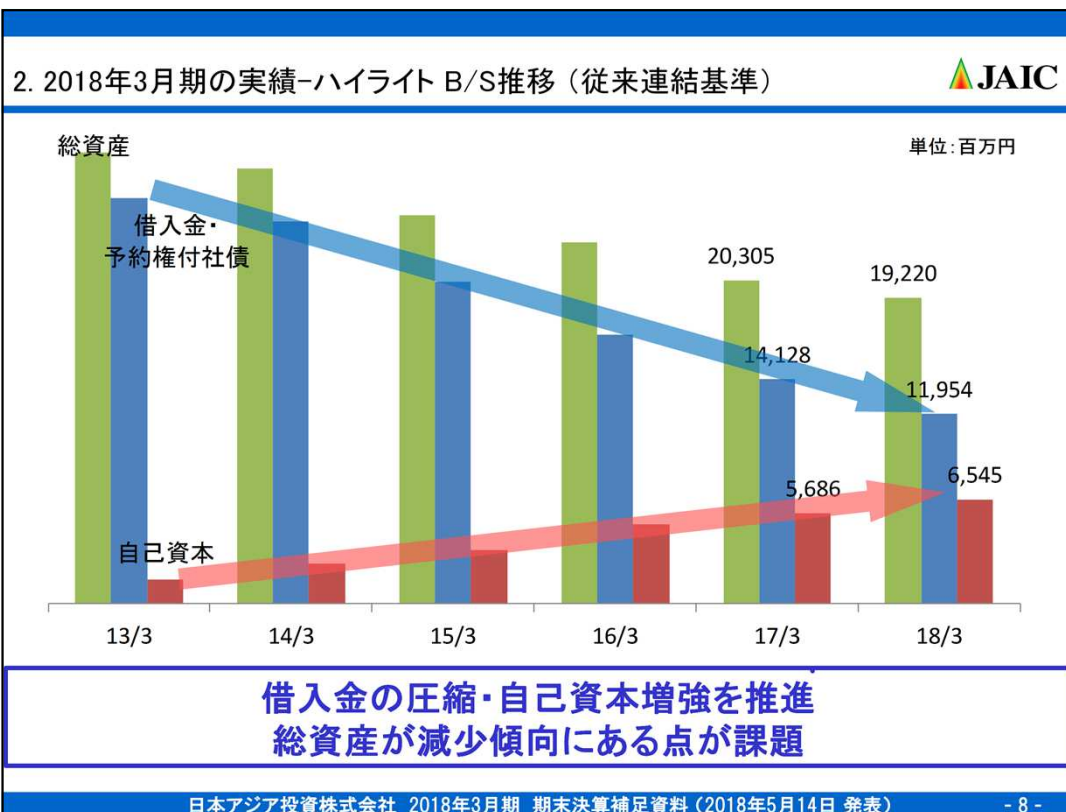
日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料 (2018年5月14日 発表)

- 7 -

こちらは5年間の業績推移です。赤い棒グラフが、最終利益を表しています。

左端の2013年3期には、最終利益が25億円を超える赤字でした。

そこから業績は回復し、2016年3月期から3年連続して黒字を計上しています。



こちらはバランスシートの推移です。

青い棒グラフが借入金、赤い棒グラフが自己資本を示しています。

借入金の圧縮と資本増強を進めた結果、財務の健全性が着実に高まっています。

一方で、緑色の総資産も減少傾向が続いている点は、今後の課題です。

総資産が減少している理由は、借入金の返済額が利益の額よりも多いため、資産を取り崩して返済資金を確保しているからです。

今後は、将来の成長に向けて、資産を取り崩して得た資金を再投資に振り向け、総資産の減少に歯止めをかけることが必要だと認識しています。

ただし、ファンド連結ベースでの総資産は、着実に増加しています。

2. 2018年3月期の実績-ハイライト C/F推移



(ファンド連結基準)

(単位:百万円)	13/3	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3
営業活動によるCF	1,196	3,624	511	974	1,406	1,870
投資活動によるCF	277	437	213	470	△5	238
財務活動によるCF	△2,838	△1,424	△3,224	△1,404	△2,469	△2,173
CF増減額	△1,259	2,758	△2,371	△26	△1,100	△57
期末残高	5,554	8,313	5,942	5,915	4,815	4,757

- ✓ 営業CF: 利益の計上やファンド分配金収入により18.7億円の収入
- ✓ 財務CF: 借入金の返済により21.7億円の支出
投資資産を取り崩して、利益額以上の返済原資を捻出

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料 (2018年5月14日 発表)

- 9 -

次にキャッシュ・フローです。こちらに関してはファンド連結基準となります。

営業活動によるキャッシュ・フローは、最終利益を計上したことや、プロジェクトの売却や株式売却に伴いファンドの分配金収入があったため、18.7億円の収入となりました。

財務活動によるキャッシュ・フローは、期中の借入金返済により21.7億円の支出となりました。

結果として、キャッシュ・フロー全体では5千7百万円の支出超過となり、キャッシュの期末残高は47.5億円となっています。

当社の財務活動によるキャッシュ・フローは、借入金の返済により常に多額の支出超過となっています。

これに対して、利益だけでは返済原資として未だ十分な水準ではないため、先ほどご説明したように、投資資産を取り崩してキャッシュを捻出している状況にあります。

2. 2018年3月期の実績-営業収益・営業原価 内訳(従来連結基準)



(単位:百万円)	合計		プライベートエクイティ投資		プロジェクト投資	
	2017/3期 実績	2018/3期 実績	2017/3期 実績	2018/3期 実績	2017/3期 実績	2018/3期 実績
営業収益	3,926	5,403	2,652	1,875	1,273	3,528
管理運営報酬等	364	277	361	275	2	2
成功報酬	101	86	101	86	-	0
(A)営業投資有価証券売却高	2,275	3,219	2,000	1,436	275	1,783
組合持分利益等	1,128	1,612	147	20	980	1,592
利息・配当収入	30	64	28	40	2	24
その他営業収益	25	142	12	16	12	126
営業原価	1,750	3,074	1,474	1,607	275	1,467
(B)営業投資有価証券売却原価	1,423	2,469	1,153	1,004	270	1,465
(C)営業投資有価証券評価損・ 投資損失引当金繰入額	274	562	274	562	-	-
組合持分損失等	46	36	40	34	5	2
その他営業原価	6	5	6	5	-	-
営業総利益	2,176	2,328	1,177	267	998	2,060

- ✓ 業績変動の大きいプライベートエクイティ投資の下振れを
プロジェクト投資(再生可能エネルギー/ヘルスケア)が下支え
- ✓ 2018年3月期のプロジェクト投資の営業総利益20.6億円のうち、
売却による寄与:18.3億円、売電収益その他の寄与:2.3億円

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料(2018年5月14日 発表)

- 10 -

次に、営業収益・原価の、科目別・投資資産別の内訳をご説明します。

プライベートエクイティ投資は、営業総利益が2億6千7百万円です。前年の11億7千7百万円から大きく減少しました。一方、プロジェクト投資の営業総利益は、20億6千万円です。前年が10億円弱でしたので、2倍以上に拡大しています。

業績変動の大きいプライベートエクイティ投資の下振れを、プロジェクト投資がカバーしていることが分かります。

プライベートエクイティ投資の利益が減少した原因は、国内未上場で大型の売却が少なくIPO社数も減少したため、営業収益のうち「営業投資有価証券売却高」が減少したことが主な要因です。また、国内の投資先で経営破綻したり業況悪化した会社があったため、営業原価のうち「評価損や繰入額」が増加したことも、利益の下押し要因となりました。

プロジェクト投資では、営業総利益の20.6億円のうち、プロジェクトの売却による寄与は18.3億円です。売却の影響は、売却スキームの違いにより、様々な科目に分散されてしまっているのですが、主に、営業収益の「営業投資有価証券売却高」と、営業原価の「営業投資有価証券売却原価」部分に両建てで計上されているか、若しくは、営業収益のうち「組合持分利益等」に売却益が計上されています。

一方、プロジェクト投資の利益のうち、安定収益である売電収益やその他の利益の寄与は、2.3億円に留まりました。

2. 2018年3月期の実績-業務別詳細 売却プロジェクト一覧



再生可能エネルギー	発電所所在地	最大出力	固定買取価格(税抜)
	奈良県吉野町	31.7MW	36円/kWh
	三重県鳥羽市	16.5MW	32円/kWh
	青森県八戸市	14.0MW	36円/kWh
	静岡県伊豆の国市	11.3MW	36円/kWh
	静岡県伊豆の国市	2.9MW	32円/kWh
	三重県伊勢市	2.1MW	32円/kWh
	三重県亀山白木町	1.3MW	36円/kWh
	三重県多気町	1.2MW	36円/kWh
	三重県伊勢市	0.9MW	32円/kWh
	合計	81.8MW(うち当社持分相当 51.9MW)	

ヘルスケア	AIP勝どき駅前ビル	都心初の大規模複合型高齢者施設
-------	------------	-----------------

- ✓ 再生可能エネルギー: 大型案件含む9件を売却、平均投資倍率1.7倍
- ✓ ヘルスケア: 当社初の高齢者施設プロジェクトの売却を実現

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料 (2018年5月14日 発表)

- 11 -

こちらは、期中に売却したプロジェクトの一覧表です。

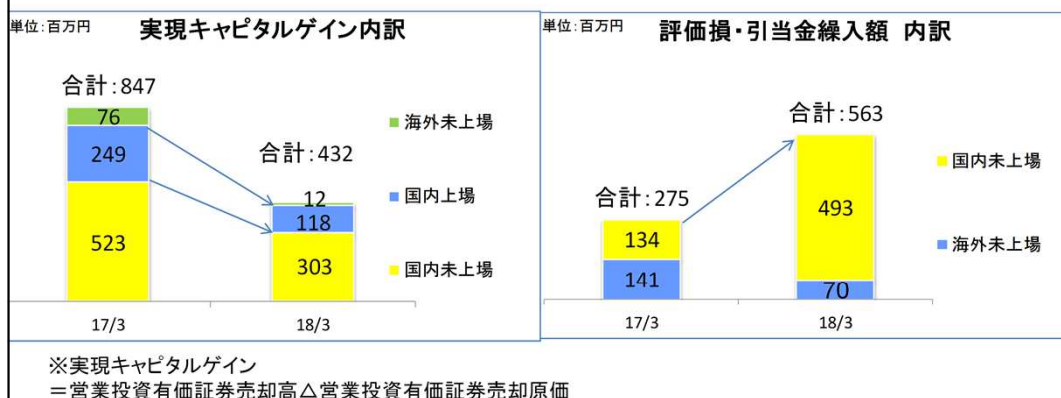
再生可能エネルギープロジェクトでは、合計9件、81.8MWのプロジェクトを売却しました。

一番上の奈良県吉野町のプロジェクトは、31.7MWと大型であり、この案件の売却が実現したことで、まとまった利益を計上することが出来ました。

このうち、売却益スキームが変則的な案件が2件を除いた7件合計で、約21億円の投資額から36億円の売却収入を得ました。投資倍率で1.7倍の採算です。

また、ヘルスケアプロジェクトでは、「AIP勝どき駅前ビル」という高齢者施設に投資していましたが、計画通り売却することが出来ました。

2. 2018年3月期の実績-業務別詳細 プライベートエクイティ投資損益 内訳 JAIC



- ✓ 国内の大型売却・IPOの減少 → 実現キャピタルゲインが減少
- ✓ 破綻・業況悪化した投資先が発生 → 評価損・引当繰入額が増加

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料 (2018年5月14日 発表)

- 12 -

こちらのグラフは、プライベートエクイティ投資の売却益を示す「実現キャピタルゲイン」と、「評価損や繰入額」の内訳を示したものです。

左側のグラフが示すように、2018年3月期の「実現キャピタルゲイン」は、合計で4億3千2百万円であり、2017年3月期の8億4千7百万円から半減しました。2017年3月期は国内でバイアウトなどの大型の売却や、国内のIPOによる売却益が計上されました。しかしながら、2018年3月期は、国内未上場で大型の売却が少なかったため、この部分が減少しました。また、国内投資先からのIPO社数が減少傾向にあることから、国内上場株でも減少しました。

一方で、右側の評価損・引当は、前年から2倍以上に増加し、2018年3月期の実績は、合計で5億6千3百万円となっています。経営破綻したり業況悪化した投資先が発生したためです。なお、これは一部の企業に対するものであり、金額の増加は一時的なものだと考えています。今後は、資産の入れ替えを進めて既存の投資残高を減少させていく方針ですので、評価損や引当も減少していくと見込んでいます。

営業活動の状況

プライベートエクイティ投資実績	P14
再生可能エネルギープロジェクト投資実績	P15
期初計画の進捗状況	P16

ここからは営業活動の状況についてご説明します。

2. 2018年3月期の実績-営業活動の状況 プライベートエクイティ投資実績 JAIC

投資実行額合計 13社、12億円

JAIC企業育成ファンド

(ベンチャー企業向けセカンダリーファンド)

 REGIMMUNE

レグイミューン
免疫制御剤の創薬

 jena

ジェナ
IoTによる位置情報管理、
AIチャットボット

 SHOEI 株式会社 翔栄

翔栄
車載タッチパネル

瀋陽ファンド

(中国瀋陽市の成長企業向けファンド)



瀋陽貝爾猫教育信息諮詢
STEM教育理念による
幼児向け科学実験教室

 安新
ACTION

瀋陽安新自動化控制
IoTによる空調制御システム

 RESPIRCARE
specialized manufacture of respiratory equipment

瀋陽邁思医療科技有限公司
医療機器(呼吸器・酸素供給
器)の開発・製造・販売

はばたく未来ファンド

(国内再生企業向けファンド)

サービス業関連 1社

当社本体資金(ハウスファンド)

 SMART SOLAR

スマートソーラー
メガソーラー発電所事業、
公共・産業用スマートシティ事
業、住宅用太陽光発電事業

 IBA日本総陰
Insurance Broking & Agency

日本総陰
保険仲立人

 CROCO

CROCO
記事作成特化型クラウド
ソーシングサービス

 CellAxia Inc.

細胞の持つ潜在能力を科学する

セルアクシア
新医薬品、再生医療等製品

他 IoT関連 1社、環境関連 1社

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料 (2018年5月14日 発表)

- 14 -

こちらは、プライベートエクイティの投資実績です。13社に対し、合計12億円を投資しました。こちらは、その内訳をファンド別に示したものです。

JAIC企業育成ファンドは、主に国内ベンチャー企業を対象として、第三者から株式を購入するセカンダリーファンドです。今期は3社に投資をしています。

瀋陽ファンドは、中国の瀋陽市にある成長企業に投資をしています。今期は、こちらの3社に投資をしました。

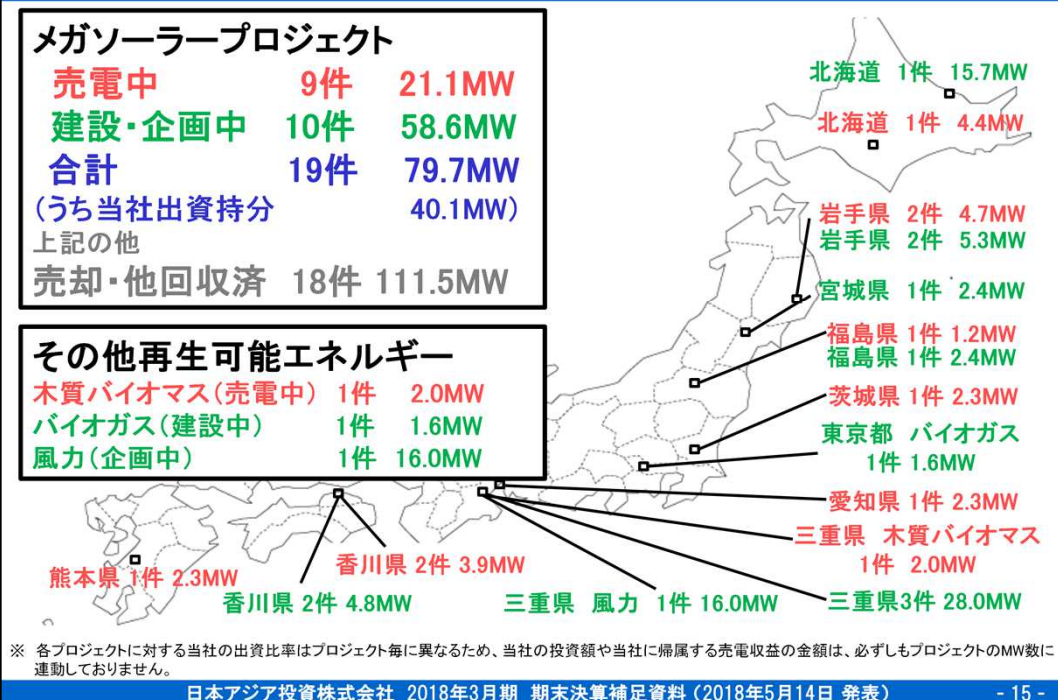
また、はばたく未来ファンドは、国内の再生企業向けファンドであり、サービス業関連に1件投資をしました。

加えて、当社の本体資金で投資したものが、合計で6社あります。

今後も、ファンドについては、それぞれのファンドの運営方針に従って投資を進めていきます。なお、このスライドにはありませんが、前期に設立した事業承継型バイアウトファンドでも、今後は投資が実行されていきます。

一方、当社の本体資金で行う投資については、今後は投資方針を大きく転換する計画です。詳しくは、この後の、中期経営計画の部分でご説明します。

2. 2018年3月期の実績-営業活動の状況 再生可能エネルギープロジェクト実績



こちらは、再生可能エネルギープロジェクトの投資実績です。

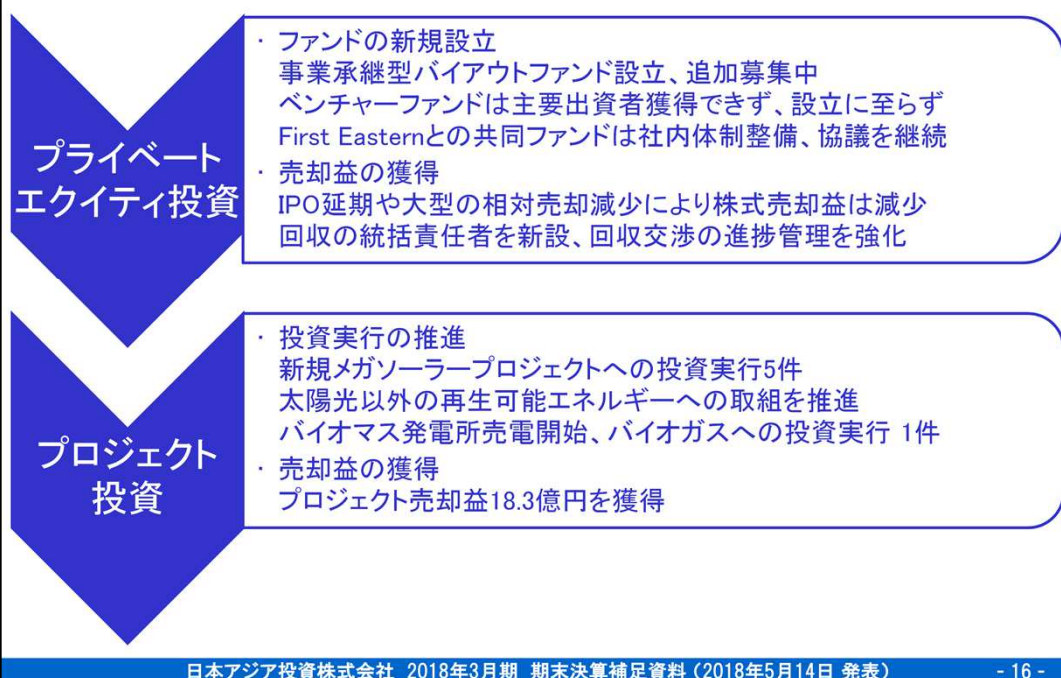
2018年3月末時点において、メガソーラープロジェクトについては、合計で19件、79.7MWのプロジェクトに投資をしています。このうち、当社の出資持分は40.1MWです。

また、その他の再生可能エネルギープロジェクトへの取り組みも進めています。

三重県では、1件、2.0MWの木質バイオマスの発電所が完成し、売電中です。

また、東京都では、1件、1.6MWのバイオガスを利用した発電所のプロジェクトに投資を行い、現在建設中です。

さらに、三重県では、1件、16MWの風力発電所について、環境アセスメントを実施中です。



次に、期初計画の進捗状況についてご説明します。

プライベートエクイティ投資に関しては、ファンド募集と売却益の獲得が期初の課題でした。ファンド募集については、事業承継型バイアウトファンドをあおぞら銀行と共同で10億円で設立しました。現在も追加募集中です。一方で、ベンチャー投資向けファンドの設立は、具体的な出資候補先を獲得できず、設立に至りませんでした。

また、First Easternとの共同ファンドについても、社内体制を整備し交渉を行いました。現時点では未だ設立に至っていません。

売却益の獲得については、IPOの延期や・相対売却の交渉が成立しなかった銘柄があり、低迷しました。下期からは、プライベートエクイティでの売却を促進するために回収機能に特化した責任者を新設し、回収交渉の進捗管理を強化しました。今後は、その成果により、株式の売却が進捗すると期待しています。

プロジェクト投資では、投資実行の推進と売却益の獲得が課題でした。

投資実行については、新規のメガソーラープロジェクトに5件投資したほか、太陽光以外の多様なプロジェクトに取り組みました。また、売却も好調に推移し、18.3億円の利益貢献がありました。

3. 中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）



新経営理念	P18
現状の課題	P19
今後の対策	P20
収益構造と財務バランス	P21
プライベートエクイティ投資	P23
プロジェクト投資	P27

ここからは、今期、2019年3月期から始まる、3年間の中期経営計画についてご説明します。

経営理念

日本とアジアをつなぐ投資会社として
少子高齢化が進む社会に安心・安全で
質と生産性の高い未来を創ります

代表取締役 下村 哲朗

まず、経営理念です。

2018年4月の新しい年度を機に、昨年から掲げていた経営のスローガンを、新経営理念として位置付けました。

その理由は、当社の外部環境の変化に対応するためです。近年では、アジア諸国の台頭が目覚ましく、また、急速な技術革新や、高齢化・地球温暖化といった社会問題に伴い、世界的なパラダイムシフトが生じています。

このような状況の中で、投資会社として今後の社会に貢献できることは何か、自分たちの存在意義を改めて見つめ直し、この経営理念を設定しました。

現状の課題

安定収益と
財務健全性の不足

- ベンチャー投資のキャピタルゲインに依存した不安定な収益構造
- 回収の不確実性が高い未上場株式の投資資金を、借入金で調達
- 返済優先の財務対応

過去の取組と結果

- 大型ファンドを設立し、安定収益である管理報酬を増加
⇒明確な投資戦略を打ち出せていないため実現できず
- メガソーラー投資による、売電収益を源泉とした安定収益の獲得と、プライベートエクイティに比べ流動性の高い資産の拡大
⇒プロジェクトの一部を売却したため、資産の積み上げ速度が低下
- 収益償還力を超えた返済を継続
⇒より積極的な投資活動を行うための資金を確保すべく、金融機関と返済額の見直しを交渉中

今回、中期経営計画を策定するに先立ち、まずは現状の課題を抽出しました。

当社は、かねてより、安定収益と財務健全性の不足が課題でした。

キャピタルゲインに依存した不安定な収益構造であり、かつ、回収の不確実性が高い未上場株式の投資資金を、借入金で調達していたことが問題でした。また、返済優先の財務対応により、収益償還力を超えた返済を継続してきているため、十分な投資資金が確保できない状態が続いています。

これを解決するため、これまでは、大型ファンドを設立して安定収益である管理報酬を増加させようと、取り組んでまいりました。しかしながら、明確な投資戦略を打ち出せず、現在までに実現できていません。

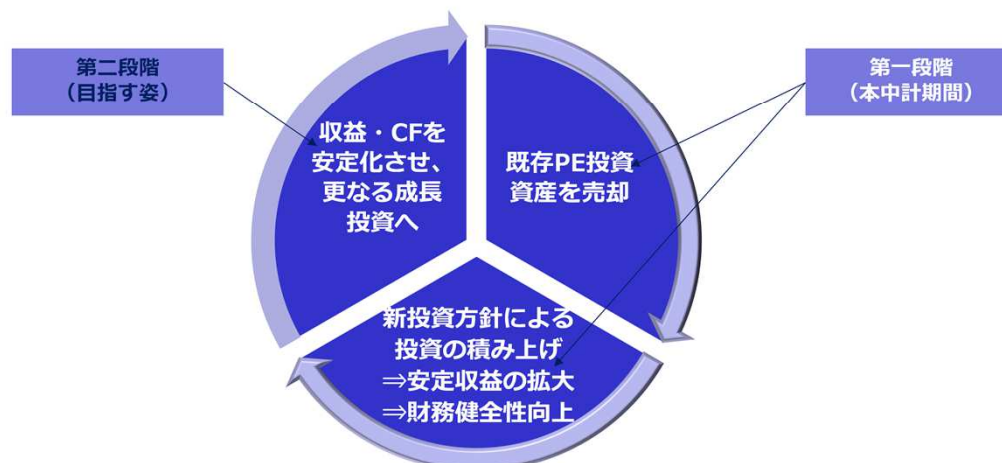
また、売電収益を源泉とした安定収益を獲得するため、メガソーラーへの投資も拡大しました。投資したプロジェクトを長期保有することで、安定収益を拡大し、かつ、プロジェクトへの投資資産は未上場株式に比べ流動性が高いため、財務健全性も高めることが出来ると考えました。しかしながら、前期、前前期と2期に亘り、プライベートエクイティ投資の売却益が下振れしたため、メガソーラープロジェクトの一部を売却しました。その結果、プロジェクト投資資産の積み上げ速度が低下してしまい、現在残されたプロジェクト資産だけでは、安定収益と財務健全性を確保するには不十分な状況となっていることが課題です。

3. 中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）



今後の対策

- 収穫期に入る既存のプライベートエクイティ(PE)投資資産の売却により、利益・資金を確保
- 新たな投資方針による投資資産へ入れ替え、安定収益の拡大と財務健全性向上を目指す
- 約定弁済の削減と、ファンド連結ベースでの借入拡大による投資活動の活発化
- 安定した収益とキャッシュフロー(CF)を基盤として、更なる成長投資を実施



日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料 (2018年5月14日 発表)

- 20 -

この問題を解決するため、今後の対策として、資産の入れ替えを促進します。

既存のプライベートエクイティ投資資産は、今後、ファンドが満期を迎えるのに合わせて、投資の収穫期に入ります。そこで、これらのお大半を3年間で売却し、利益と資金を確保します。

その資金で、新たな投資方針に基づいた投資を行い、その残高を増やしていきます。新たな投資方針については、後程詳しくご説明しますが、既存のプライベートエクイティ資産よりも、流動性が高く、安定収益を生み出す資産に投資していく方針です。そのため、新たな資産を積上げることが、将来の安定収益の拡大と、財務健全性の向上につながります。

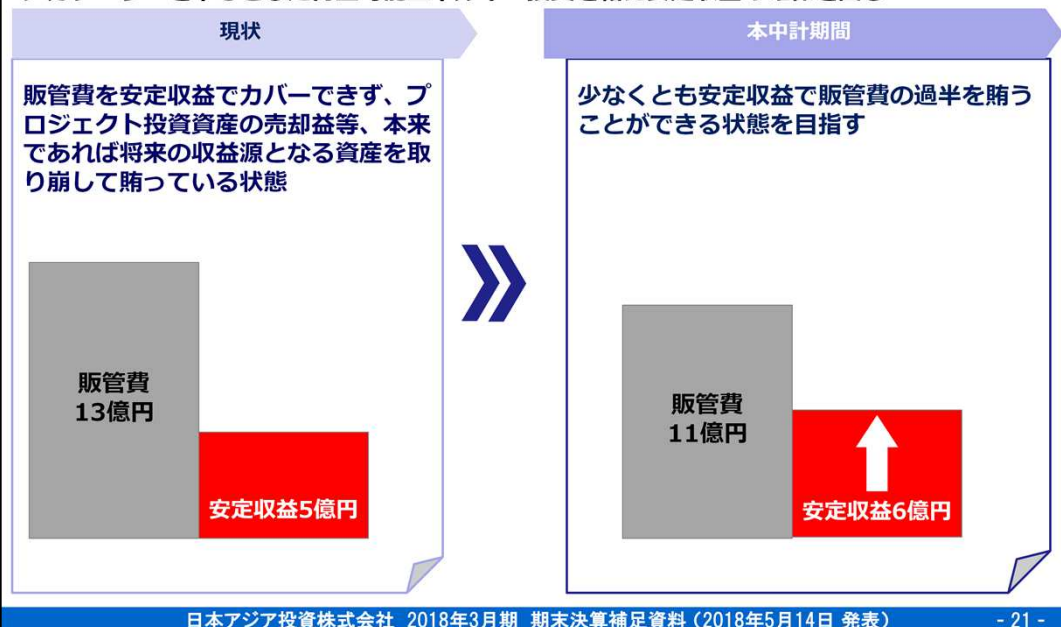
こうして、金融機関と交渉し、現行借入の約定弁済の圧縮と、ファンド連結ベースでのプロジェクト資金借入拡大を図ります。収益とキャッシュフローを安定化させ、潤沢な投資資金を基に積極的な投資を行い、更なる成長を遂げる計画です。

3. 中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）



収益構造

メガソーラーを中心とした再生可能エネルギー投資を軸に安定収益の確保を図る



日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料（2018年5月14日 発表）

- 21 -

収益構造について、もう少しご説明します。

現状では、販管費約13億円に対し、安定収益の合計額は約5億円のみとなっています。安定収益とは、ファンドの管理報酬や、プロジェクトの売電収益等を源泉としたインカムゲインを指します。安定収益で販管費を賄うことが出来なため、プロジェクト投資資産を売却し、その売却益で賄っている状態です。

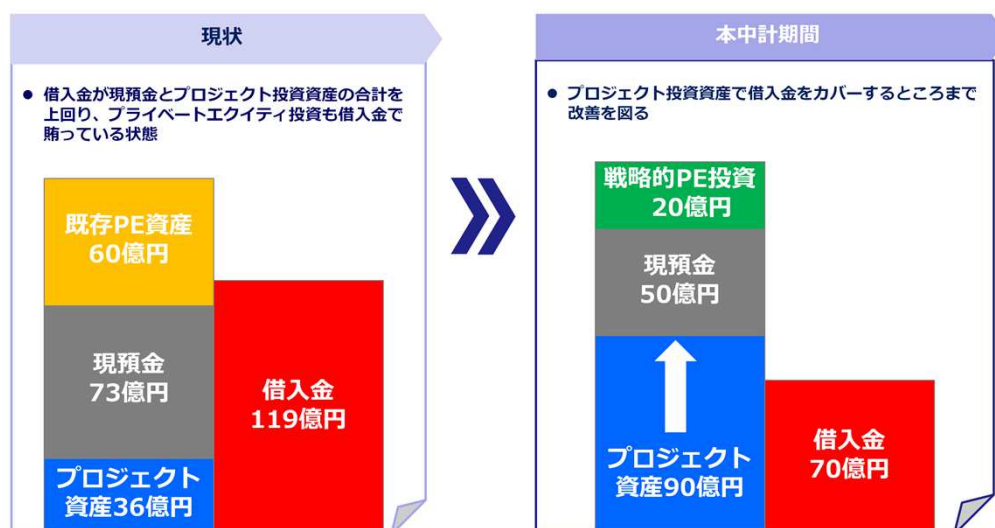
これを回避し、3年後には、少なくとも安定収益で販管費の過半を賄うことが出来る状態を目指します。安定収益は、今後は、多様な再生可能エネルギープロジェクトのインカムゲインで確保し、植物工場やヘルスケアプロジェクトの拡大など、新たな取り組みにより更なる増加を目指します。

3. 中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）



財務バランス

相対的にリスクが低く流動性の高いプロジェクト投資資産を積極的に積上げ、借入金をカバーするところまで改善を図る



日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料 (2018年5月14日 発表)

- 22 -

次に財務バランスについてご説明します。

現状では、現預金とプロジェクト投資資産の合計は109億円であり、借入金の残高119億円がこれを上回り、プライベートエクイティ資産の一部も借入金で賄っている状態です。

これを、プロジェクト投資資産に積極的に投資を行うことで、その資産残高の積上げを進め、財務健全性を向上させます。

3年後には、プロジェクト投資資産の残高が、予想される借入金の残高を上回るところまで改善を図ります。ちなみに、ファンド連結ベースで弊社のバランスシートを見ていただくと、異なる姿があります。ファンド連結では、借入金が増加し、新しい投資が着実に積み上がっております。

プロジェクト投資資産には、3年間で約90億円を投資する計画です。また、プライベートエクイティの投資額は、3年間で20億円の計画です。

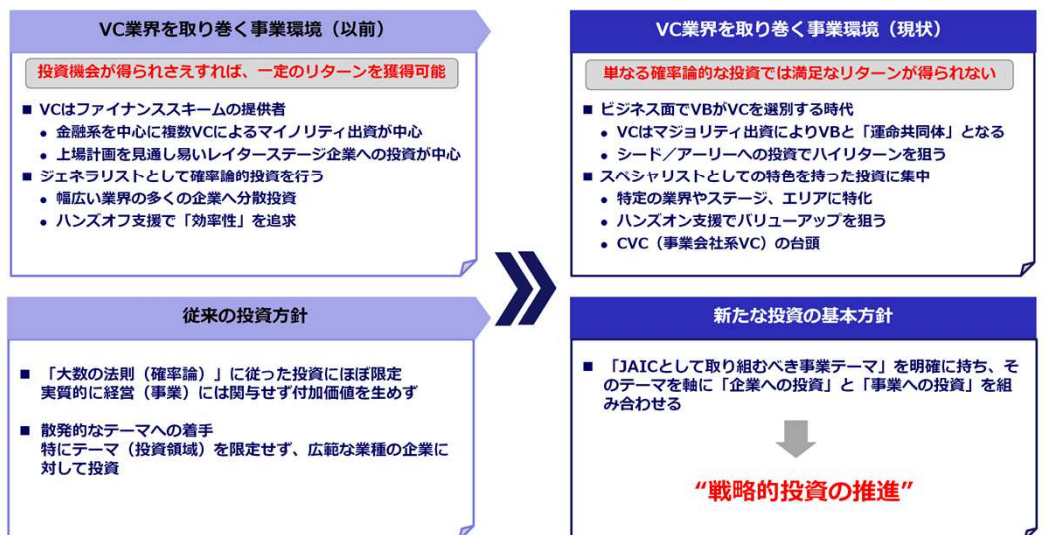
3. 中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）



プライベートエクイティ投資事業

ファンドでの投資は、現状のファンドの投資方針を継続

本体投資は、経営理念・VC業界を取り巻く事業環境の変化を踏まえ、投資方針を抜本的に見直し



日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料（2018年5月14日 発表）

- 23 -

次に、プライベートエクイティ投資の、投資方針についてご説明します。

プライベートエクイティ投資は、ファンドによる投資と、本体投資、の大きく2つに分類できます。本体投資とは、当社自身の資金を利用した投資のことを言います。

ファンドによる投資は、これまでどおり、ファンドの出資者のニーズに沿って投資を続けていきます。一方、本体投資は、新たな経営理念や、ベンチャーキャピタルを取り巻く事業環境の変化を踏まえ、投資方針を転換します。

以前は、ベンチャーキャピタルに対して、ファイナンススキームの提供者としての役割だけが求められていました。そのため、ベンチャーキャピタルの投資は、レイターステージの企業へのマイノリティ出資が中心でした。幅広い業界の多くの企業へ分散投資し、経営に深く関与するような支援は行わず、確率論に従った効率性を求める投資を行っていました。

今後は、経営に深く関与し、バリューアップを図ることを追求し、スペシャリストとして特色ある投資が出来る分野に、業界や企業ステージまたは投資エリアなどを特定し、集中した投資を行います。

そこで、当社が特色を出せる分野は何かと考えた結果、経営理念に基づき当社として取り組むべき事業テーマを明確に持ち、そのテーマを軸に「企業への投資」と「プロジェクト、つまりは、事業への投資」を組み合わせることが、当社の特色であるとの結論に至りました。当社では、これを「戦略的投資」と名付け、今後推進していく方針です。

事業テーマの選定

- 当社の強み・独自性や、市場の規模感・市場へのアクセス機会/能力を踏まえ選定

強み・独自性

- ① 新興市場に対する情報収集力
- ② 多数のアライアンスVB候補群のネットワーク
- ③ 上場投資会社としてのスキルとノウハウを生かしたファイナンススキーム構築力

市場へのアクセス

- ① 社会的な要請が高く成長が見込める有望な市場であること
- ② 市場や商品の目利きができる分野であること
- ③ 市場特有の専門性をカバーするパートナーが確保できること

事業テーマ

～既存事業テーマ～
「再生可能エネルギー」
～新規事業テーマ～
「スマートアグリ（植物工場）」
「ヘルスケア（介護・医療）」

続いて、当社として取り組むべき事業テーマについてご説明します。

まず、当社の強みや独自性を3つ定義しました。

1つは、情報収集能力です。投資候補となる企業やプロジェクトの発掘を通じて、専門性の高い、業界の最先端の動向を把握しています。2つ目はベンチャー企業とのネットワークです。これまでの投資活動を通じて、多数のベンチャー企業と親密な関係を構築しています。最後は、ファイナンススキームの構築力です。プライベートエクイティの投資実績に加えて、プロジェクト投資では、当社からの投資資金だけでなく、プロジェクトファイナンスなどの融資資金も交えた調達スキームを構築しています。

次に、取り組むべき事業の市場環境について検討しました。第一に、社会的な要請が高く成長が見込める有望な市場であることが重要です。また、当社が市場や商品の目利きができる分野であり、事業パートナーが確保できることも重要なポイントです。

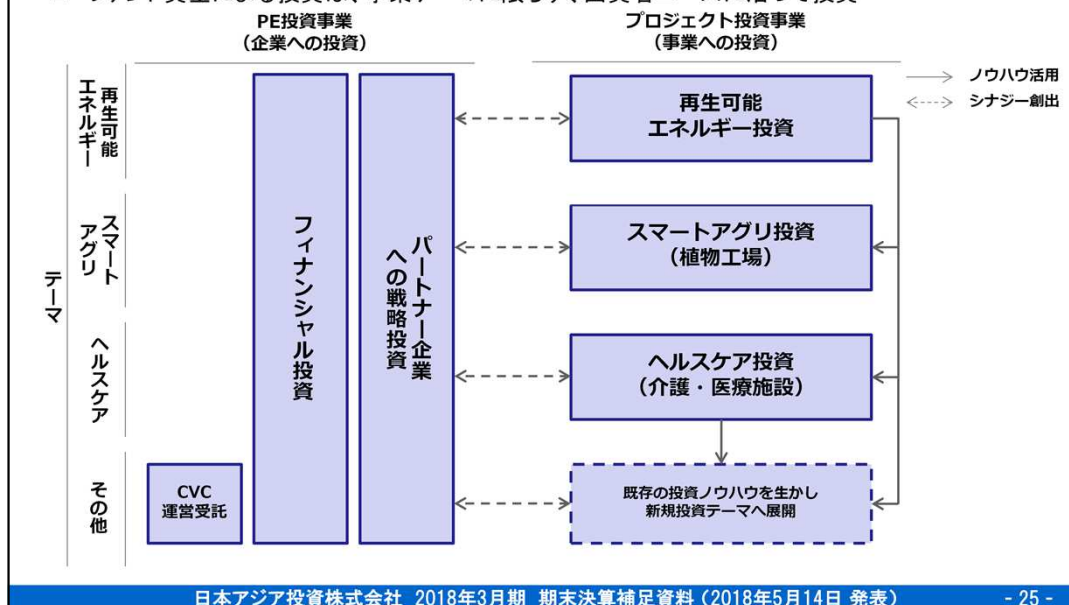
これらの要件を満たす事業テーマとして選んだものが、再生可能エネルギー、スマートアグリ、ヘルスケア、の先ずは3つです。

当社は、今後、この3つのテーマに、先ずは重点的に投資をしていきます。

3. 中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）



- 本体資金からの投資は、今後先ずは選定した事業テーマに沿って戦略投資を実施し、情勢に応じて柔軟なテーマ設定を継続
- ファンド資金による投資は、事業テーマに限らず、出資者ニーズに沿って投資



今までご説明した投資方針や事業テーマを図にすると、この様に整理できます。

本体資金を用いた投資は、原則として、当社の取り扱うべき事業テーマに合わせて、「戦略投資」を行います。一方、ファンドの資金を用いた投資は、今までどおり、出資者ニーズに合わせて投資を行っていきます。このスライドでは「フィナンシャル投資」と記載してある部分です。

なお、ファンドの新規設立については、この中計期間中に100億円の設立を計画しています。足元では、あおぞら銀行と共同で設立した事業承継ファンドの追加募集を行っています。また、企画中のファンドには、日本企業のアジア進出支援を行う企業と共同で、進出する企業を投資対象としたファンドがあります。さらに、First Eastern社とのファンド設立交渉も継続します。

しかしながら、3年間で満期を迎えるファンドが160億円程度ありますので、計画通りに設立が実現した場合でも、ファンドの運用残高は、2018年3月末の190億円から、3年後には130億円へと減少する見込みです。これに伴い管理報酬も当面減少傾向が続きます。

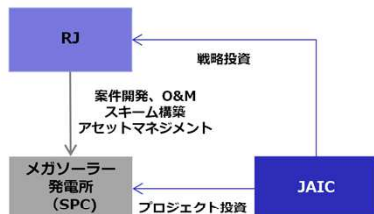
これは、ファンドの設立に関する方針を転換したためです。これまで当社では、安定収益としての管理報酬を求めて大型ファンドの設立を目指していましたが、これを改めます。管理報酬は、ファンドの運営を担当する投資活動に対して頂く報酬であり、ファンドの活動と直接結びつかない、当社全体の経費を賄うためのものではありません。今後は、ファンドの設立は、当社の投資能力に合わせた適切な規模で行い、報酬目的の無理な規模追求はしません。安定収益は、後にお話する、プロジェクトによる収益で獲得することを基本といたします。

3. 中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）



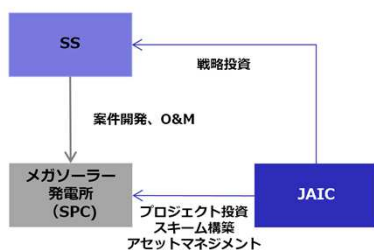
■ パートナー企業との協業・戦略投資事例

① リニューアブル・ジャパン株式会社（RJ）



過去19件の協業実績。
今後も継続的にプロジェクトで協業。

② スマートソーラー株式会社（SS）



過去6件の協業実績。
今後も継続的にプロジェクトで協業。

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料（2018年5月14日 発表）

- 26 -

戦略投資の一例が、こちらの2社です。

リニューアブル・ジャパン株式会社と、スマートソーラー株式会社は、いずれも、メガソーラープロジェクトへの投資においてパートナーとなっている企業です。

当社は、プロジェクトへの投資に加え、この2社自身にも投資を実行し、株主としてその成長を支援しています。

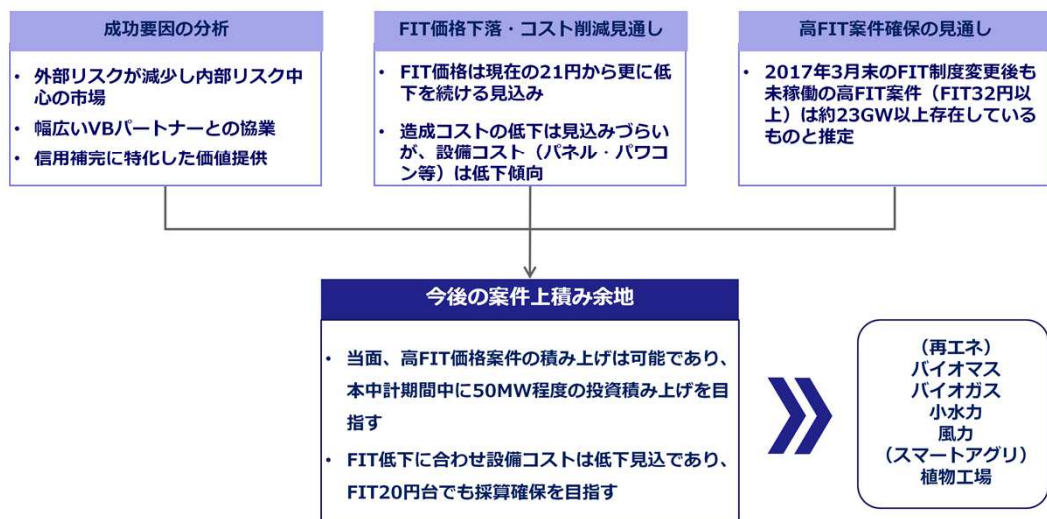
当社自身が、これら2社と同じメガソーラー投資事業を行っていますので、当然にその事業に深く関与し支援することが出来ます。

3. 中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）



プロジェクト投資

- 安定収益確保のためメガソーラー投資を継続し、投資残高増加を目指す
- 成功ノウハウを活かし、他の再生可能エネルギーやスマートアグリへ展開
- メガソーラー投資資産は期間損益や資金の状況に応じて中途売却も検討する



日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料（2018年5月14日 発表）

- 27 -

次に、プロジェクト投資についてご説明します。

安定収益確保のために、プロジェクト投資の中でもメガソーラーへの投資を引き続き積極的に行い、投資残高を増やしていきます。

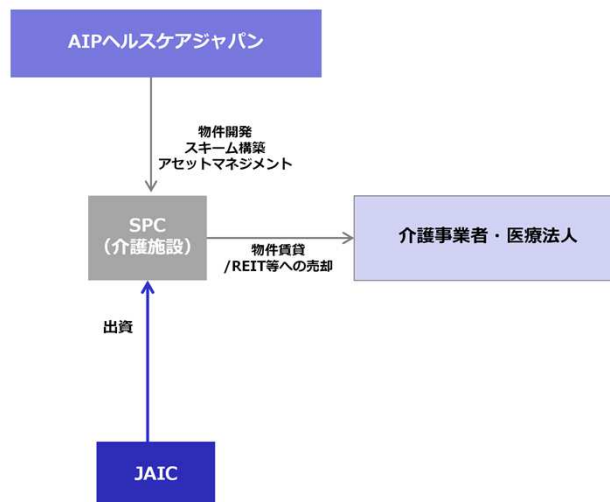
メガソーラーの固定買取価格は低下していますが、世間には、高い買取価格の権利を取得したものの、未だ建設されていないプロジェクトが、多数残されています。そのため、当面は、高い買取価格のプロジェクトの積み上げに支障がないと考えています。加えて、買取価格の低下に合わせて、パネルやパワーコンディショナー等の設備の価格も低下傾向にあります。両面で発電するパネルの利用や水上発電など、ベンチャーキャピタルとしてベンチャー企業と技術革新を追い求め、将来的には、買い取り価格が20円台のプロジェクトでも、採算が確保できるようになると考えています。また、メガソーラーでの成功ノウハウを転用して、他の再生可能エネルギープロジェクト、具体的には、バイオマス、バイオガス、風力、小水力や、植物工場などのスマートアグリにも投資をしていきます。

なお、先にご説明したとおり、プロジェクト投資資産は、一部は早期に売却して利益確保や資金効率の向上を狙います。また、一部は長期保有して安定収益を確保します。今後は、安定収益拡大と財務健全性向上のために、従来よりも長期保有目的のものを増加させ、残高を積上げる計画です。しかしながら、プライベートエクイティ投資において株式の売却が下振れした場合には、期間損益や回収資金に不足が無いように、一部のプロジェクトについて売却も検討します。

そのための十分なプロジェクト投資資産を積上げを行う所存です。

プロジェクト投資

- ヘルスケア（医療・介護施設）：実績のあるAIPの介護施設開発案件への投資を継続



ヘルスケア投資では、実績のあるAIPヘルスケアジャパンとの介護施設開発案件への投資を継続していきます。

再生可能エネルギー投資に続く成長を期待している分野です。

4. 2019年3月期の業績見込（従来連結基準）



業績見込値（従来連結基準）

P30

最後に、今期の業績見込みについて、ご説明します。

4. 2019年3月期の業績見込値(従来連結基準)



従来連結基準	2018/3期実績		2019/3期見込		増減率
	金額 (百万円)	構成比	金額 (百万円)	構成比	
営業収益	5,403	100.0%	3,450	100.0%	△36.2%
うち ファンド報酬	364	6.8%	240	7.0%	△34.1%
うち 売却高(プライベートエクイティ)	1,436	26.6%	2,800	81.2%	94.9%
うち 売却高(プロジェクト)	1,783	33.0%	-	0.0%	△100.0%
うち 組合持分利益等	1,612	29.8%	400	11.6%	△75.2%
うち その他	207	3.8%	10	0.2%	△95.2%
営業原価	3,074	56.9%	1,650	47.8%	△46.3%
うち 売却原価(プライベートエクイティ)	1,004	18.6%	1,300	37.7%	29.4%
うち 売却原価(プロジェクト)	1,465	27.1%	-	-	△100.0%
うち 評価損・引当	562	10.4%	350	10.1%	△37.8%
うち その他	42	0.8%	-	-	△100.0%
営業総利益	2,328	43.1%	1,800	52.2%	△22.7%
販管費	1,311	24.3%	1,100	31.9%	△16.1%
営業利益	1,017	18.8%	700	20.3%	△31.2%
経常利益	954	17.7%	550	15.9%	△42.4%
親会社に帰属する当期純利益	874	16.2%	470	13.6%	△46.2%

業績見込値の前提

- ・ファンド報酬は既存分のみ、成功報酬は見込まず
- ・プライベートエクイティの売却高、売却原価は、主に、国内の新規上場と、中華圏の未上場株式の売却により構成
- ・営業収益のうち組合持分利益等は、再生可能エネルギープロジェクトの売却と売電収益等の合計を見込む
- ・営業外収益に為替差益、営業外費用に支払利息を見込む。特別損益は見込まず
- ・課税所得発生による税金負担の発生を見込む

- ✓ プライベートエクイティ資産の売却で4期連続の黒字を目指す
- ✓ プロジェクト資産は積上げ優先、限定的に売却のため減収減益

業績見込値は現時点で当社が一定の前提条件に基づいて算定したものであり、その達成を保障するものではありません。様々な要因の変化により、実際の業績や結果とは大きく異なる可能性があります。

日本アジア投資株式会社 2018年3月期 期末決算補足資料(2018年5月14日 発表)

- 30 -

営業収益は34億5千万円、最終利益は4億7千万円を見込んでいます。先にご説明したとおり、前期は大型のプロジェクト売却という、いわば特殊要因がありましたが、今後は、安定収益拡大と財務健全性向上のため、プロジェクト資産の売却は限定的に行い、残高を積み上げていきます。その結果、今期の見込みは減収減益となっています。

各項目の前提条件について、ご説明します。

まず、ファンド報酬は、新規設立ファンドの寄与は見込まず、既存ファンド分のみとしています。また、成功報酬も見込んでいません。

売却高と売却原価は、プライベートエクイティのみを見込んでいます。新規上場と、未上場株式の売却の割合は、半々程度の見込みです。新規上場は国内から発生し、未上場の売却は中華圏で進める予定です。プライベートエクイティの売却高は、2018年3月期の実績と比べると、約2倍に増えています。投資回収専門の統括責任者を置き、進捗状況を厳しく管理することで達成する計画です。

プロジェクト投資資産からの利益寄与は、売却によるものと売電収益等による安定収益部分の合計で、4億円を「組合持分利益等」として見込んでいます。

営業外収益には為替差益などを4千万円、営業外費用には支払利息を1億9千万円見込んでいます。特別損益は見込んでいません。また、税金負担の発生を見込んでいます。

私からの説明は以上です。ご清聴ありがとうございました。