

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期 決算補足資料

決算発表日:2018年11月12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 2019年3月期 第2四半期決算補足資料(2018年11月12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. 2019年3月期第2四半期の実績(従来連結基準)	P4
3. 2019年3月期の通期業績見込(従来連結基準)	P9
4. 営業活動の状況	P11
5. 参考情報	P24

本日まで説明するのは、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、第2四半期の実績、通期の業績見込、営業活動の状況、と順にお話していきます。

✓2019年3月期第2四半期累計実績(従来連結基準)

- ・ 前年同期比71.9% 減収、最終赤字5億円
- ・ 前年同期の大型プロジェクト売却の反動で減収
- ・ 海外投資先の回収見込額低下に伴い、評価損・引当が増加

✓2019年3月期 通期業績見込(従来連結基準)

- ・ 2Q実績は巡航速度、期初見込の変更なし
- ・ 売却益は4Q集中、国内IPOと海外未上場株売却益が柱

✓営業活動の成果

- ・ 10/30 VALUENEX上場
- ・ 10/31 事業承継型バイアウトファンド:総額30億円達成
- ・ 4月から10月までの売電開始プロジェクト:5件、12.5MW

まずは全体の総括になります。

第2四半期累計の実績は、前年同期から71.9%の減収、5億円の赤字となりました。その要因は、前年同期に大型の再生可能エネルギープロジェクトの売却がありましたが、今期はそれが無く、また、海外の投資先企業で、回収見込み額が低下したもののに対する、評価損や引当が増加したことも、赤字の一因です。

ただし、開示している「従来連結基準による業績見込値」には、変更はありません。累計実績の通期見込に対する進捗率は低いですが、何かが下振れしている訳では無く、一応巡航速度で進んでおります。今後、株式の売却益が、第4四半期に集中して発生する見込みです。その多くを、国内のIPOと海外の未上場株式の売却により獲得する計画です。

営業活動の成果については、上期だけでなく、直近の状況まで含めてご報告します。

まず、10月30日に投資先のバリューネックスが上場しました。また、10月31日には、事業承継型バイアウトファンドの追加出資を受け、ファンド総額が30億円に達しました。さらに、メガソーラーについては、4月から10月までに、5件、合計12.5メガワットのプロジェクトが売電を開始しました。

ここで、最後に、「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

P8

それでは、実績についてご説明します。

2. 2019年3月期 第2四半期の実績-ハイライト P/L (従来連結基準)



	2018/3期 2Q 実績		2019/3期 2Q 実績			通期業績見込値	
	金額 (百万円)	構成比	金額 (百万円)	構成比	増減率	金額 (百万円)	進捗率
営業収益	2,547	100.0%	716	100.0%	△71.9%	3,450	20.8%
営業原価	1,227	48.2%	638	89.1%	△48.0%	1,650	38.7%
営業総利益	1,319	51.8%	78	10.9%	△94.1%	1,800	4.4%
販管費	605	23.8%	543	75.8%	△10.2%	1,100	49.4%
営業利益	714	28.0%	△465	△64.9%	-	700	-
経常利益	640	25.1%	△460	△64.3%	-	550	-
親会社株主に帰属する当期純利益	493	19.4%	△534	△74.6%	-	470	-
営業収益のうち、安定収益(※)	227	-	228	-	-	330	69.2%
販管費に占める安定収益(※)の割合	37.5%	-	42.0%	-	-	30.0%	-

- ✓ 前年同期比: 71.9%減収、最終赤字5億円、前年同期に大型案件含む4件、36.0MWのプロジェクトを売却した反動減
- ✓ 通期見込比: 営業収益進捗20.8%・最終利益△10億円は巡航速度第4四半期の株式売却益で見込を達成する計画
- ✓ 安定収益: 建設中案件の費用を売電収益で補い前期並みを維持

(※) 安定収益: 管理報酬、プロジェクト投資による持分損益のうち売却益・補助金収入以外の収益、プライベートエクイティ投資の利息・配当収入の合計額。

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料 (2018年11月12日 発表)

- 5 -

こちらはPLのハイライトです。

営業収益は、7億1千6百万円となりました。前年同期には、大型案件を含めて、4件、合計36メガワットの再生可能エネルギープロジェクトの売却が発生していました。一方、当第2四半期は、1件、1.2メガワットのプロジェクトを売却したのみとなっております。

その結果、営業総利益が7千8百万円と少額になり、販管費などの固定費を賄うことが出来ず、営業利益以下が赤字となりました。

通期の業績見込値に対する進捗率は、営業収益が20.8%です。最終利益は約10億円の開きがあります。

しかしながら、現状何かが下振れしている訳では無く、計画通りの進捗となっております。期初より、第4四半期に株式の売却益が集中して発生し、見込みを達成する計画でした。

営業収益全体は減少していますが、安定収益の部分は、前年同期並みを維持しています。新たに建設を開始したプロジェクトから先行して発生する経費を、売電を開始したプロジェクトの利益で補い、総額として利益の額は2億2千8百万円となりました。

2. 2019年3月期 第2四半期の実績-ハイライト B/S (従来連結基準)



	2018/3期末実績		2019/3期 2Q 実績		
	金額 (百万円)	構成比	金額 (百万円)	構成比	増減率
総資産	19,220	100.0%	16,941	100.0%	△11.9%
うち 現預金	7,308	38.0%	4,885	28.8%	△33.2%
うち 営業投資有価証券 (プロジェクト投資)	3,582	18.6%	4,672	27.6%	30.4%
うち 営業投資有価証券 (プライベートエクイティ 引当後)	6,030	31.4%	5,447	32.2%	△9.7%
借入金	11,954	62.2%	10,288	60.7%	△13.9%
自己資本	6,545	34.1%	5,986	35.3%	△8.5%
現預金+プロジェクト投資△借入金	△1,063	-	△730	-	-

- ✓ プロジェクト投資は、新規実行の進捗により残高が増加
- ✓ 借入金残高102億円、ピーク時残高(社債含む)から78%削減
- ✓ 現預金・プロジェクト投資の合計額と借入金残高のバランスは、前期末△10億円から9月末△7億円へと改善

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料 (2018年11月12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46億7千2百万円となりました。中期経営計画に従って積極的な投資を行い、この部分の資産を積上げています。その結果、前期末から30.4%増加しています。

また、借入金の残高は、102億円まで圧縮されました。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、そこから78%の削減を達成したことになります。さらに、この10月には、5億円を追加返済をしました。よって、現在の借入金残高は、97億円と100億円を切る水準になっています。

ちなみに、ファンド連結ベースの借入金は、9月末現在で198億円です。従来連結基準の残高の約2倍の水準であり、前期末からも14億円増加しています。その理由は、再生可能エネルギーなどのプロジェクトにおいて、プロジェクトファイナンスによる資金調達を行っているためです。その資金で積極的にプロジェクト投資を行っています。

2. 2019年3月期 第2四半期の実績-ハイライト C/F(従来連結基準)



(単位: 百万円)	18/3	18/3(2Q)	19/3(2Q)
営業活動によるCF	1,870	△519	458
投資活動によるCF	238	196	65
財務活動によるCF	△2,173	△1,659	△1,668
CF増減額	△57	△1,989	△1,158
期末残高	4,757	2,825	3,599

- ✓ 営業CF: 損失計上的一方、ファンドの分配金や還付税金の受領により約4.6億円の収入
- ✓ 財務CF: 借入金の返済により約16.7億円の支出

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料 (2018年11月12日 発表)

- 7 -

次にキャッシュ・フローです。

営業活動によるキャッシュ・フローは、損失を計上した一方で、ファンドの分配金や税金の還付収入があったため、4億5千8百万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16億6千8百万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11億5千8百万円の支出超過となり、キャッシュの期末残高は35億9千9百万円となっています。

2. 2019年3月期 第2四半期の実績-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	
	2018/3期 2Q 実績	2019/3期 2Q 実績	2018/3期 2Q 実績	2019/3期 2Q 実績	2018/3期 2Q 実績	2019/3期 2Q 実績
営業収益	2,547	716	424	582	2,123	133
管理運営報酬等	134	129	133	128	1	0
成功報酬	50	-	50	-	-	-
営業投資有価証券売却高	1,053	196	223	172	830	23
組合持分利益等	1,261	357	0	261	1,260	95
利息・配当収入	31	9	11	9	20	0
その他営業収益	14	22	4	9	10	13
営業原価	1,227	638	408	621	819	16
営業投資有価証券売却原価	894	205	75	188	818	16
営業投資有価証券評価損・ 投資損失引当金繰入額	317	420	317	420	-	-
組合持分損失等	13	8	12	8	0	-
その他営業原価	2	3	2	3	-	-
営業総利益	1,319	78	15	△39	1,303	117

- ✓ プライベートエクイティ投資: 他社運営ファンドの持分利益が発生した一方評価損が増加し、営業総損失
- ✓ プロジェクト投資: 前年同期のプロジェクトの売却や補助金収入の反動で、組合持分利益が減少

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料 (2018年11月12日 発表)

- 8 -

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。

まず、プライベートエクイティ投資についてご説明します。

一番上の行の営業収益は、5億8千2百万円となり、前年同期からやや増加しました。営業収益の内訳のうち、「組合持分利益等」の増加が、他の項目の減少を補っています。この科目には、他社の運営するプライベートエクイティファンドで発生した利益が計上されています。

また、「評価損や引当金」の増加要因は、海外の投資先企業の中で、投資期間が長期にわたるもののうち、売却見込額が投資額を下回る企業に対し評価損を計上したためです。これらの結果、プライベートエクイティ投資の営業総利益は3千9百万円の赤字となり、前年同期の1千5百万円の黒字からやや減少しています。

プロジェクト投資については、前年同期から大きく数値が減少しています。

一番上の営業収益は、前年同期の21億2千3百万円から、当第2四半期は1億3千3百万円に約20億円減少しています。その最大の要因は、営業収益の中の「組合持分利益等」の減少です。

この科目には、プロジェクトの売却益や、売電収入を源泉とする利益、また、補助金等のその他の利益が計上されています。

前年同期には大型のプロジェクト売却や補助金を受領したプロジェクトがあったため、「組合持分利益等」が12億6千万円計上されました。一方で、当第2四半期の実績は、売電収入を源泉とする利益のみであり、9千5百万円と大きく減少しています。

その結果、一番下の行にあるプロジェクト投資の営業総利益の実績も、黒字ではあるものの、前年同期の13億円を超える水準からは大きく減少しました。

3. 2019年3月期の業績見込値(従来連結基準)



業績見込値

P10

それでは、ここからは、通期の業績見込みについてご説明をいたします。

3. 2019年3月期の業績見込値(従来連結基準)



従来連結基準	2019/3期 期初見込	2019/3(2Q)実績	
	金額 (百万円)	金額 (百万円)	進捗率
営業収益	3,450	716	20.8%
うち ファンド報酬	240	129	53.9%
うち 売却高(プライベートエクイティ(PE))	2,800	172	6.2%
うち 売却高(プロジェクト)	-	23	-
うち 組合持分利益等(PE)	-	261	-
うち 組合持分利益等(プロジェクト)	400	95	24.0%
うち その他	10	32	329.2%
営業原価	1,650	638	38.7%
うち 売却原価(PE)	1,300	192	14.8%
うち 売却原価(プロジェクト)	-	13	-
うち 評価損・引当	350	420	120.2%
うち その他	-	12	-
営業総利益	1,800	78	4.4%
販管費	1,100	543	49.4%
営業利益	700	△465	-
経常利益	550	△460	-
親会社に帰属する当期純利益	470	△534	-

実績の差異と今後の見込み

- ・プライベートエクイティの売却高・売却原価は、主に、国内の新規上場株と海外の未上場株式の売却により構成する見込み。第4四半期に集中して発生見込み。
- ・評価損は期初予算を超過
- ・営業収益のうち組合持分利益等に、期初見込んでいなかった他社の運営するプライベートエクイティファンドの持分利益が発生。評価損の見込み超過分を補う。
- ・組合持分利益等には、今後、再生可能エネルギープロジェクトの売却と下半期の売電収益等の合計を見込む

✓ 期初見込みに変更なし、第2四半期までの実績は巡航速度
✓ 第4四半期に集中して、株式売却益計上の見込み

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 2019年3月期 第2四半期決算補足資料(2018年11月12日 発表)

こちらの表は、期初見込みと、この第2四半期の実績を、比較したものです。
実績の進捗率は低いですが、これは巡航速度であり、通期の見込みに変更ありません。

まず、左側の期初見込の数値が、どのような前提で作成されたものであったか、簡単に振り返ります。

営業収益の中の売却高、営業原価の中の売却原価は、プライベートエクイティ投資による株式売却のみを見込んでいました。主に、国内の新規上場と、中華圏の未上場株式の売却となると見込んでいました。

加えて、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んでいました。

次に、これまでに生じた差異と今後の見込みについて、ご説明します。

まず、プライベートエクイティの売却高・売却原価ですが、こちらは、期初見込みに変更ありません。第4四半期に集中して発生する見込みです。

また、組合持分利益等のうち、プロジェクト投資についても、期初見込みからの変更はありません。今後、売却益と下半期の売電収益等が計上される見込みです。

最後に、評価損と引当金繰入額は、期初の見込みを超過して発生していますが、一方で、営業収益のうち組合持分利益等に、期初見込んでいなかった他社の運営するプライベートエクイティファンドの持分利益が発生し、これを補っています。

4. 営業活動の状況



営業活動の状況

プライベートエクイティ投資	P12
プロジェクト投資	P17

ここからは営業活動の状況についてご説明します。

上期だけではなく、10月に入ってからの一部の進捗も含めて、足元の状況をご説明いたします。

4. 営業活動の状況

-プライベートエクイティ投資 ファンド募集(2018年10月末時点)



事業承継ファンド総額30億円達成

～国内中小企業の事業承継問題解決と地域創生を目指す～

ファンド名	サクセッション1号投資事業有限責任組合
運用者	AJキャピタル株式会社 (当社・あおぞら銀行が50%ずつ出資の合併会社)
出資者	AJキャピタル、あおぞら銀行、愛媛銀行、FPG きらやか銀行、東和銀行、鳥取銀行、富山銀行 北都銀行、宮崎太陽銀行、ゆうちょ銀行、その他 当社
ファンド総額	30億円 (2018年10月末時点)
投資対象	日本国内の事業承継問題を抱える中小企業
設立日	2017年6月26日

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料(2018年11月12日 発表)

- 12 -

まずは、ファンド募集の状況です。

事業承継ファンドである「サクセッション1号」は、第2四半期中にも6億円の追加出資を受けていましたが、その後、10月末に、追加で14億円の出資を受け募集活動を終了しました。

ファンド総額は、おかげさまで、当初計画の30億円を無事達成することが出来ました。

追加で出資を頂いたのは、各地域金融機関や、ゆうちょ銀行、事業法人などです。出資者の皆様は、このファンドのテーマである「事業承継問題を抱える中小企業を支援する」という志に共鳴してくださり、今回のご出資を頂くこととなりました。

今後、出資者の方々と協業しながら、あおぞら銀行との合併会社を通じて、ファンドの運営を行っていく方針です。

企画中ファンド 2ファンド

テーマ	日本各地の中小企業のグローバル化支援 (海外へのビジネス展開支援、及び、 インバウンド需要取り込みによる成長支援)
想定出資者	地域金融機関
設立予定時期	2019年3月以降

テーマ	中国市場での成長が期待される日本のハイテク 企業の支援
想定出資者	中国の機関投資家
設立予定時期	2019年3月以降

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料 (2018年11月12日 発表)

- 13 -

その他にも、企画中のファンドが2つあります。

いずれも、当社の強みである「アジアでの実績」を活用することのできる、特徴あるファンドを目指しています。

1つは、日本各地の中小企業のグローバル化を支援するファンドです。投資対象は日本の中小企業です。

投資後は、企業の海外進出を支援したり、逆に、海外からのインバウンド需要を取込んだ成長戦略を提案して支援します。

先程の事業承継ファンドと同様に「中小企業のグローバル化」や「地域のグローバル化」というテーマに共鳴していただける地域金融機関を出資者として想定しています。設立時期は、2019年3月以降となる予定です。

もう一つは、日本の製造業やIT等技術志向型企業を対象に投資を行い、拡大する中華圏市場での成長獲得を支援するファンドです。中国の機関投資家と2社で設立することを想定しています。こちらも、設立時期は、2019年3月以降となる予定です。

VALUENEX株式会社

2018年10月30日 東証マザーズ上場

～世界に氾濫する情報から”知”を創造していく企業～



事業内容:

特許・文書解析ツール「TechRadar」、
「DocRadar」のASP (Application
Service Provider)型ライセンスサービ
ス及びこれを用いたコンサルティング
サービスの提供

初値換算の時価総額:118億円

次に、IPO実績です。

2018年10月30日に、投資先のバリューネックスが東京証券取引所のマザーズに上場しました。

AI関連企業として株式市場から高い評価を受け、初値で換算した時価総額は118億円となりました。

投資実行額合計 2社、1億円

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)



株式会社リグア

接骨院・整骨院向け各種ソリューション
提供でトップクラスシェア

- ・ システム導入による患者情報の管理強化、EMS等の
施術機器を用いた自費メニュー導入、人材教育支援、
会計サポートなどをトータルに提供
- ・ 資本金(資本準備金を含む)2.8億円、従業員数81名



患者情報管理システム
「LigooPOS&CRM」



電気施術機器
「EMS-indepth」

瀋陽ファンド

(中国瀋陽市の成長企業向けファンド)



瀋陽中元宜和
生物科技有限公司

医療機関向けの人工授精用医療機器の
開発・生産を行うスタートアップ企業

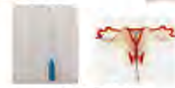
- ・ 卵細胞収集器、胚移植導管、人工授精管について、
国家食品医薬品监督管理局(CFDA)より中国国内にお
ける生産・販売承認を取得
- ・ 2011年4月設立、資本金6.7百万元



卵細胞収集器



胚移植導管



人工受精管

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料(2018年11月12日 発表)

- 15 -

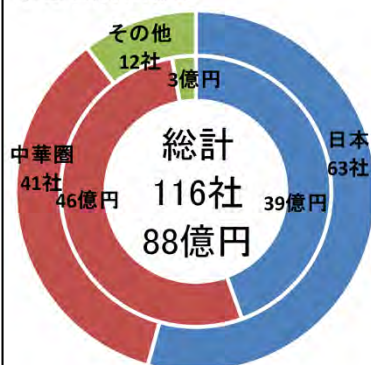
こちらは、プライベートエクイティの、9月までの、投資実績です。2社に対し、合計1億円を投資しました。

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。この第2四半期は、接骨院や整骨院向けの経営サポートを行う、リグアという企業に投資をしました。

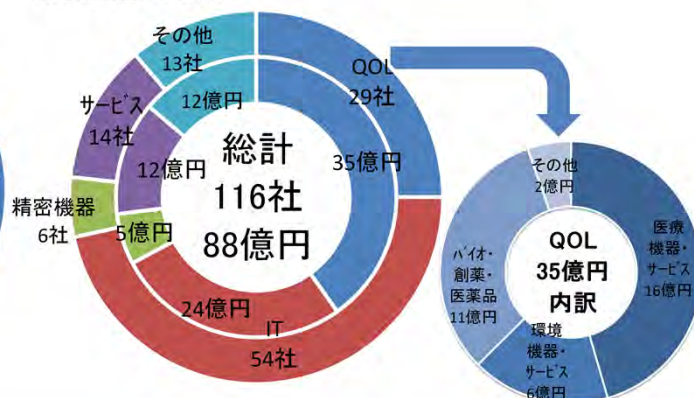
瀋陽ファンドは、中国の瀋陽市にある成長企業に投資をしています。この第2四半期は、人工授精用医療機器の開発・生産を行うスタートアップ企業に投資を行いました。

投資残高合計 116社、88億円

【地域別内訳】



【業種別内訳】



1社当たり平均投資金額:

日本 62百万円、中華圏 113百万円／QOL 122百万円、IT 44百万円

こちらは、9月末時点の、プライベートエクイティ投資の概観です。

投資残高は、合計で116社、88億円です。

グラフは、外側の円が社数を、内側の円が金額を表しています。

地域別では、右の青い部分が日本です。金額で4割強、社数では5割強となっています。平均で、1社当たり約6千万円の投資金額となります。

反対に、左の赤い部分は中華圏です。金額で約5割と日本よりも多くなりました、社数では3割強です。1社当たりの平均投資額は1.1億円と、日本よりも大型の案件が多い点が特徴です。

業種別では、青い部分のQOLが、金額が最も多く4割弱を占めます。ただし社数は25%程度と少なく、1社当たり1.2億円を投資しています。QOLのさらに内訳をみると、医療機器・サービスや、バイオ・創薬・医薬品関連への投資額が多くを占めています。

社数で最も多いのは、下の赤い部分が示すIT分野です。全体の5割弱を占めます。一方、金額は30%弱であり、1社当たり平均4千4百万円の投資です。QOLと比べて、かなり小型の投資先が多くなっています。

投資実行額合計 5件、13.5億円

所在場所	電源種類	発電容量	特徴
三重県	風力	16.0MW	既存案件への追加投資
北海道	太陽光	2.0MW	新規案件
岐阜県	太陽光	20.0MW	新規案件 (短期回収予定)
青森県	バイオガス	0.03MW	新規案件
岩手県	太陽光	2.7MW	既存案件への追加投資

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料(2018年11月12日 発表)

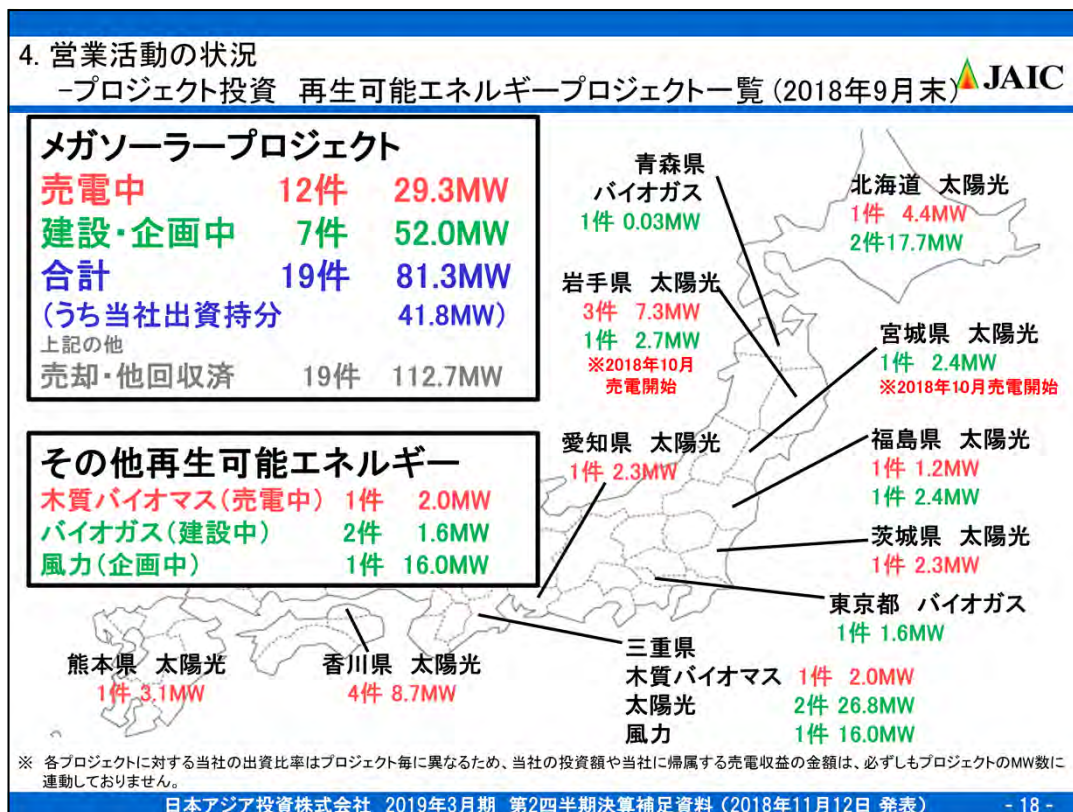
- 17 -

ここからはプロジェクト投資についてご説明致します。

プロジェクト投資の9月までの投資実績は5件、合計13.5億円です。

このうち、短期回収予定のものは、当社が案件の開発資金を一時的に提供した案件です。

案件からの売電収益ではなく、一時的な資金提供に対するフィー収入を目的としています。



こちらは、9月末時点の再生可能エネルギープロジェクトの投資実績です。

メガソーラープロジェクトについては、合計で19件、81.3MW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41.8MWです。なお、ここには、先ほどのスライドでご説明した、短期回収目的の案件は、含めていません。

このうち、売電中のプロジェクトは12件、29.3MWです。10月にはこれに追加して、2件、合計5.1MWのプロジェクトが売電を開始しています。

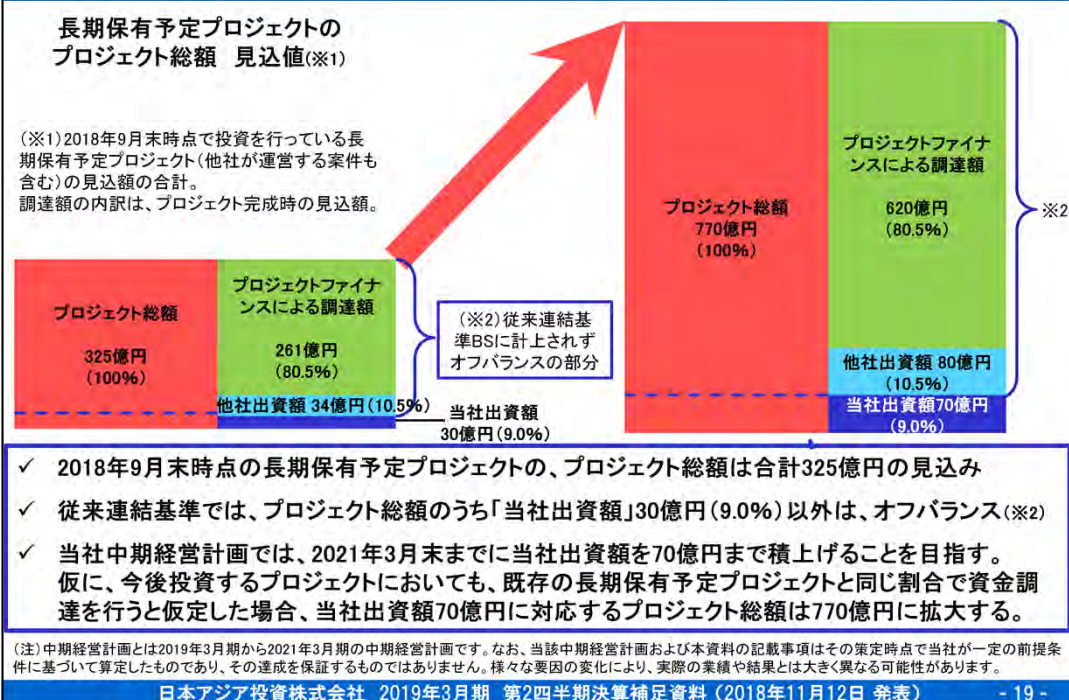
また、その他の再生可能エネルギープロジェクトへの取り組みも進めています。

三重県では、1件、2.0MWの木質バイオマスの発電所が売電中です。

また、東京都と青森県では、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、風力発電所について環境アセスメントを実施中です。発電規模は、アセスメントの手続きの中で決まるため、現段階では流動的ですが、最大で25MWとする計画です。

4. 営業活動の状況 -プロジェクト投資-プロジェクト総額



こちらは「プロジェクト総額」を試算したスライドです。

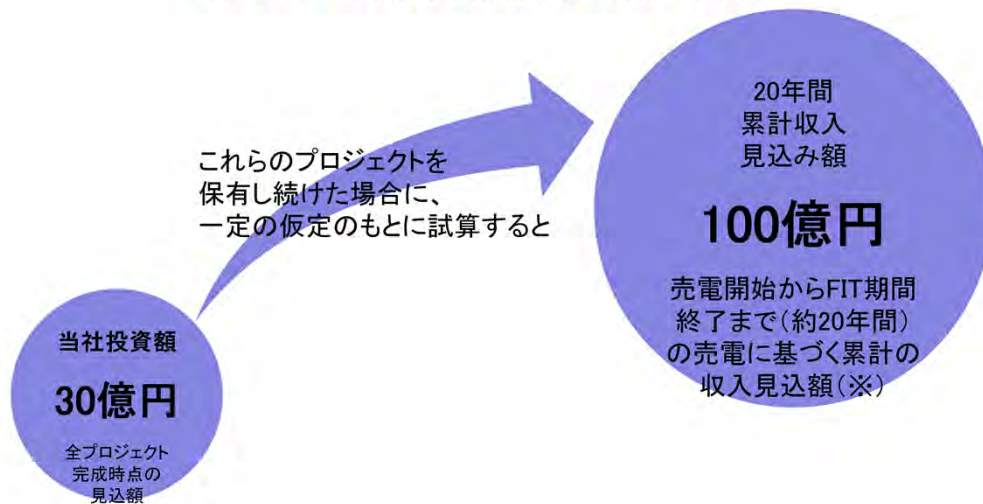
当社の従来連結のバランスシートには、プロジェクト投資の当社出資分しか計上されません。そのため、当社の投資しているプロジェクトの規模感が伝わりにくいのではないかと考えています。こちらの試算は、多くの仮定や見込に基づいたものではありませんが、本日こちらをご紹介しますことで、当社の従来連結基準のバランスシートと比較すると、「プロジェクト総額」の規模というのはかなり大きい、という点をご理解いただければと思います。

左側の図にあるとおり、再生可能エネルギープロジェクトでは、当社が出資した金額に加えて、他社が出資した金額や、プロジェクトファイナンスにより調達した借入金の全てを合計した金額を使って、発電所の建設や運営を行います。概ね、当社出資が1割、他社の出資が1割、借入金が8割という割合で調達する見込みです。出資により調達する資金よりも、比較的低利の借入金を活かして、出資に関わる部分の利益率が大きく拡大する結果となっております。

9月末現在で当社が投資しているプロジェクトのうち、長期保有予定のものについては、プロジェクトが完成する時点の当社の投資見込額は約30億円です。これに対し、プロジェクト総額の見込み額は325億円に達します。その差額は、従来連結基準ではオフバランスとなっております。当社の9月末の従来連結基準の総資産額が169億円ですので、これと比較すると、約2倍の規模になります。

また、当社は、中期経営計画に従って、2021年3月末までに、プロジェクト投資資産の当社持分を70億円まで増加させる方針です。そのため、仮に、今後投資するプロジェクトにおいても、既存の長期保有予定プロジェクトと同じ割合で資金調達を行うと仮定した場合は、左側の図と同じ比率で各調達額も増加しますので、プロジェクトを保有し続けた場合には、プロジェクト総額も770億円まで拡大することとなります。

2018年9月末長期保有目的プロジェクトの 売電による累計収入見込み額の試算



※ 収入見込額＝売電収入から減価償却費や支払利息、その他売電やプロジェクト運営に係る各種経費を控除した後、に分配される金額。

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料(2018年11月12日 発表)

- 20 -

変わってこちらは、プロジェクト投資から得る、累計の収入見込み額を試算したスライドです。

先程と同じプロジェクトについて、当社の投資額は、完成時点で30億円と見込まれます。

仮に、これらのプロジェクトを運用期間の終了まで保有し続けた場合、得られる収入の累計見込み額は100億円に上ります。

「再生可能エネルギーはベンチャー投資よりも儲からない」というご意見を頂くことがあります、当社の投資するプロジェクトからは相応の収益性を確保しつつ、長期に亘り安定収益が見込まれます。

これを累計するとどれだけの収入が獲得できるのか。今後どれだけのキャッシュフローを生む資産を、今当社が保有しているのか、この点をご理解いただきたいと考え、ご紹介した試算です。

4. 営業活動の状況

プロジェクト投資 -再生可能エネルギープロジェクト売電開始事例 1



香川県さぬき市中王田池・東王田池 水上発電所



中王田(なかおうだ)池ソーラー発電所

売電開始 : 2018年4月

最大出力 : 約2.4MW

(※太陽電池パネル設置容量ベース)

固定買取価格 : 36円/kWh(税別)



東王田(ひがしおうだ)池ソーラー発電所

売電開始 : 2018年7月

最大出力 : 約2.4MW

(※太陽電池パネル設置容量ベース)

固定買取価格 : 36円/kWh(税別)

- 水上に建設することで、パネル設置面を平坦にするための、造成工事のコストが不要
- 周辺に遮蔽物が無いため日照条件が良好
- 水面の冷却作用でパネルの温度を低く保ち、発電効率を維持

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料(2018年11月12日 発表)

- 21 -

こちらは、売電を開始したプロジェクトの事例です。

当社は、水上式メガソーラーを4件手掛けていますが、2018年7月に東王田池が完成したことで、4件すべてが売電を開始しました。

4. 営業活動の状況

プロジェクト投資 - 再生可能エネルギープロジェクト売電開始事例 2



メガソーラーシェアリング発電所



一関市吉高太陽光発電所の様子

一関市吉高太陽光発電所
2018年6月 売電開始
最大出力: 約2.6MW (太陽電池パネル設置容量ベース)

一関市鈴ヶ沢太陽光発電所
2018年10月 売電開始
最大出力: 約2.7MW (太陽電池パネル設置容量ベース)

- ▶ 当社、リニューアブル・ジャパン(株)、東急不動産(株)の共同出資プロジェクト
- ▶ (株)東北銀行からプロジェクトファイナンスにより調達、三菱電機システムサービス(株)による施工
- ▶ 太陽光を農業と発電で「シェア」する「ソーラーシェアリング」
- ▶ 農地に支柱を立て一定の間隔を空けてパネルを設置、その下で大型農機で大麦を栽培
- ▶ 一般に、農地は平坦なため造成が殆ど不要、日照条件も良く、太陽光発電の適地
- ▶ 発電事業収入の一部を20年間に亘り営農支援費用として支払い、地域創生に貢献

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料 (2018年11月12日 発表)

- 22 -

こちらは、ソーラーシェアリングのプロジェクトです。

2つのプロジェクトを合計すると約5.3MWに達します。

なお、鈴ヶ沢太陽光発電所は、10月に入って完成したものです。

2018年10月 野菜工場第1号案件へ投資 ～試験的な取り組みを開始～



(注)画像はイメージです。

建設予定地	兵庫県
敷地面積	約820㎡
工場タイプ	完全閉鎖型
栽培品目(予定)	フリルレタス等
建設開始	2018年10月
本稼働予定時期	2019年4月以降

- 野菜工場の建設・運営に実績のあるベンチャー企業と協業
- 運営はベンチャー企業が担当し、当社は、建設・運営資金の一部を出資

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 第2四半期決算補足資料(2018年11月12日 発表)

- 23 -

当社では、再生可能エネルギープロジェクトへの投資で培ったノウハウを活用し、今後、多様なプロジェクトへの投資に取り組んでいく方針です。その1つとして検討しているのが、植物工場への投資です。10月には第1号となる案件に投資を実行しました。

一口に「植物工場」と言っても様々な種類があるのですが、当社が投資したものは、完全に閉鎖された施設内で、植物の生育に必要な環境を人工的にコントロールし、季節や天候を問わず安定して、野菜などを生産するシステムです。例えば、LED照明や空調設備により光や温度を一定に保ち、水や養分の供給量をコントロールします。

この分野への投資を検討し始めたのは、当社が、これまでのベンチャー投資活動を通じて、植物工場の運営を手掛けるベンチャー企業と関係があったためです。工場の運営はパートナーとなるベンチャー企業が行い、当社は、工場の建設や運営に係る資金の一部を投資します。植物とエネルギーとでは、全く別物と思われるかもしれませんが、事業リスクの検証や、ファイナンススキームの構築に当たり、これまでのノウハウを応用することができます。

一方で、当社が考えるこの事業のリスクは2点です。1つは、植物を計画通り生産すること、2つ目は、安定的に納品できる販売先を確保することです。このうち、植物の生産については、工場運営の実績や技術力のあるパートナー企業と組むことが出来るかどうか、がポイントとなります。

また、販売先の確保については、固定買取価格制度を用いた再生可能エネルギーには無かった点であり、当社にとって新たな挑戦です。販売先は、一般消費者ではなく、食材を製造するメーカーやレストランチェーン等、常に一定の量を安定した価格で調達するニーズのある企業を想定しています。第一号工場の結果を見た上で、可能となれば順次第二、第三と工場規模の拡大を志向して行く所存です。

以上が、営業活動のご説明です。

このように、中期経営計画に基づき、徐々にではありますが、新しい事業や投資が形になりつつあります。今後も引き続き、これらの施策を着実に実現して参ります。又、今後、当該計画を推進する中で新しい投資機会やプロジェクトを見出す機会を得られた場合には、果敢にチャレンジ

をして参る所存です。

今後も、各案件の進捗がご説明できる段階になったところで、ニュースリリースなどで皆様にご報告したいと考えています。本日の私からの説明は以上となります。ご清聴ありがとうございました。