

日本アジア投資株式会社
2019年3月期 期末
決算補足資料

決算発表日：2019年5月15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、本資料内の業績数値は全て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 期末決算補足資料 (2019年5月15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、ご説明いたします。

目次	
1. 総括	P3
2. 2019年3月期の実績（前期比較）	P4
3. 中期経営計画の進捗状況	P9
4. 2020年3月期の業績予想	P19
5. 営業活動の状況	P21
6. 参考情報	P33
（ご注意）本資料内の業績数値は全て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 期末決算補足資料（2019年5月15日 発表） - 2 -	

本日は説明するのは、このうち1番から4番までです。

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、前期との比較、計画の進捗、業績の予想、と順にお話し致します。

なお、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ご説明いたします。

✓ 2019年3月期実績（前期比較）

- 前期比54.2%減収、33.8%減益、前期のプロジェクト売却の反動減
- 他社が運営するファンドからの利益（営業収益、特別利益）が発生
- プロジェクト投資資産の増加により、財務健全性の目標を達成

✓ 中期経営計画の進捗状況

- 営業収益達成率71.7%、最終利益達成率123.1%
- 株式売却の不足をメガソーラープロジェクトの売却で補完し業績安定化
- プロジェクト投資の先行開発コストを反映し計画を一部修正
- 安定収益拡大達成時期は後ろ倒しになるも、積極投資で含み益積み増す
- 2021年3月期は、最終利益7億円・ROE9%を目指す

✓ 2020年3月期の従来連結基準による見込値

- 41.4%増収、最終利益13.6%減益、第4四半期に利益集中の見込み
- 特別利益の減少や税金費用発生に伴い最終利益は減益見込み
- 国内外のIPOで株式売却益見込む、下振れ時はプロジェクト売却で補完

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料（2019年5月15日 発表）

- 3 -

まずは全体の総括になります。2019年3月期の実績は、前期から54.2%の減収、33.8%の減益となりました。その要因は、前期に発生した再生可能エネルギープロジェクトの売却の反動減です。一方で、他社が運営するファンドからの利益寄与があり、最終利益は一定水準を確保しました。また、プロジェクト投資資産の積み上げを積極的に行い、その投資残高が増加しました。その結果、当社が財務健全性の指標としている「現預金と流動化が容易なプロジェクト投資資産の合計額が、借入金を超過する」という目標を達成しました。

この実績を中期経営計画と照らし合わせると、営業収益の達成率は71.7%と未達でしたが、最終利益は123.1%と計画を超える結果となりました。株式の売却が不振に終わったため営業収益が下振れましたが、プロジェクトの売却で補完しました。しかしながら、将来の計画については、プロジェクト投資の先行開発コストを反映して一部修正します。計画策定時は、安定収益を拡大して、先行開発コストの全額と販管費の過半を賄うことを目指していました。修正後は、先行開発コストの負担から目標達成時期は当初計画に比べ後ろ倒しになりますが、今後も積極的にプロジェクト投資を行い、含み益の拡大を目指します。全体の業績は、2021年3月期に、7億円の利益と、ROE9%を目指します。

最後に、2020年3月期の「従来連結基準による業績見込値」をご説明します。中期経営計画に基づき、安定した業績を目指します。しかしながら、営業収益や経常利益は増加を見込むものの、特別利益の減少などにより、最終利益は減益となる見込みです。国内外のIPOによる株式売却益を見込んでいます。株式の売却益は、第4四半期に集中して発生する見込みです。仮に株式売却が下振れした場合には、今期と同様に、一旦プロジェクトを売却して収益化することで、安定した業績を確保します。

2. 2019年3月期の実績（前期比較）



ハイライト

P5

営業収益・営業原価内訳

P8

それでは、実績について前期との比較でご説明します。

2. 2019年3月期の実績-ハイライト P/L（前期比較）



	2018/3期 実績		2019/3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	5,403	100.0%	2,475	100.0%	△54.2%
営業原価	3,074	56.9%	1,188	48.0%	△61.3%
営業総利益	2,328	43.1%	1,286	52.0%	△44.8%
販管費	1,311	24.3%	1,109	44.8%	△15.5%
営業利益	1,017	18.8%	177	7.2%	△82.6%
経常利益	954	17.7%	83	3.4%	△91.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	874	16.2%	578	23.4%	△33.8%
営業収益のうち、安定収益(※)	296	-	348	-	17.4%
販管費に占める安定収益(※)の割合	22.6%	-	31.4%	-	-

✓ 前期比：54.2%減収、33.8%減益
 前期に9件・81.8MWのプロジェクトを売却・回収した反動減

✓ 特別利益の発生により、一定の最終利益を確保

✓ 安定収益：建設中案件の開発コストを売電収益で補い前期比17.4%増加

(※) 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 期末決算補足資料（2019年5月15日 発表） - 5 -

こちらはPLのハイライトです。

営業収益は、54.2%減収の、24億7千5百万円となりました。減収となった理由は、前期には大型案件を含めて9件、81.8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ましたが、当期はその反動減が生じたためです。その結果、経常利益が8千3百万円と少額になりました。一方で、他社の運営するファンドなどから特別利益が発生し、最終利益は5億7千8百万円と黒字を確保しました。

営業収益全体は減少していますが、安定収益の部分は増加しています。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コストを、売電を開始したプロジェクトの利益で補い、安定収益は3億4千8百万円となりました。

2. 2019年3月期の実績-ハイライト B/S (前期比較)



	2018/3期末実績		2019/3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	19,220	100.0%	17,305	100.0%	△10.0%
うち 現預金	7,308	38.0%	5,564	32.2%	△23.9%
うち 営業投資有価証券 (プロジェクト投資)	3,582	18.6%	5,514	31.9%	53.9%
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%	5,138	29.7%	△14.8%
借入金	11,954	62.2%	9,784	56.5%	△18.2%
自己資本	6,545	34.1%	6,840	39.5%	4.5%
現預金+プロジェクト投資△借入金	△1,063	-	1,294	-	-

- ✓ プロジェクト投資残高：順調な投資実行と売却抑制により残高が増加
- ✓ 借入金残高：97億円、ピーク時残高（社債含む）から79%削減
- ✓ 財務バランス：現預金とプロジェクト投資の合計が借入金残高を超過
財務健全性の目標としていたバランスを達成

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料 (2019年5月15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などのプロジェクト投資の営業投資有価証券は、残高が55億1千4百万円となりました。中期経営計画に従って積極的な投資を行い、この資産を積上げています。その結果、前期末から53.9%増加しました。

また、借入金の残高は、97億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79%の削減を達成したことになります。その結果、現預金とプロジェクト投資資産の合計額が借入金を上回り、財務健全性の目標としていたバランスを達成しています。なお、この4月には借入金のうち約9億円を追加で返済し、その残高は89億円と90億円を切る水準になっています。現在の見込みでは、2021年3月末の中期経営計画終了時点では、借入金の残高が自己資本の範囲に収まるレベルまで圧縮されます。

ちなみに、ファンド連結ベースの借入金は、2019年3月末現在で195億円です。従来連結基準の残高の約2倍の水準です。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。プロジェクトファイナンスという手法は、プロジェクトの資産や収益のみを返済原資としているため、当社グループの財務健全性に悪い影響を与えません。当社は、今後も、当社自身の借入金は一層圧縮して財務健全性を高める一方で、プロジェクトファイナンスによる借入額を増加させ、財務健全性を損ねることなくレバレッジを効かせて、流動化の容易なプロジェクト投資資産を積極的に積み上げていく方針です。

2. 2019年3月期の実績-ハイライト C/F（前期比較）



（単位：百万円）	18/3	19/3
営業活動によるCF	1,870	299
投資活動によるCF	238	1,224
財務活動によるCF	△2,173	△2,173
CF増減額	△57	△675
期末残高	4,757	4,082

- ✓ 営業CF：299百万円の収入
株式やプロジェクト売却の減少に伴い前期から収入額が減少
- ✓ 投資CF：1,224百万円の収入
ファンドの償還や投資有価証券の流動化促進に伴い前期から収入額が増加
- ✓ 財務CF：借入金の返済により2,173百万円の支出

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料（2019年5月15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、株式やプロジェクトの売却収入が前期よりも減少したため、収入額も前期から減少し、2億9千9百万円の収入となりました。

投資活動によるキャッシュ・フローは、ファンドの償還が発生したことや投資有価証券の流動化を促進したことから、収入額が前期から増加し、12億2千4百万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21億7千3百万円の支出となりました。前期と同程度の支出額です。

結果として、キャッシュ・フロー全体では6億7千5百万円の支出超過となり、キャッシュの期末残高は40億8千2百万円となっています。

2. 2019年3月期の実績－営業収益・原価 内訳（前期比較）



(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 実績	2019/3期 実績	2018/3期 実績	2019/3期 実績	2018/3期 実績	2019/3期 実績
営業収益	5,403	2,475	1,875	1,474	3,528	1,000
管理運営報酬等	277	241	275	239	2	1
成功報酬	86	—	86	—	—	—
営業投資有価証券売却高	3,219	1,746	1,436	865	1,783	881
組合持分利益等	1,612	406	20	315	1,592	90
利息・配当収入	64	23	40	22	24	1
その他営業収益	142	57	16	31	126	26
営業原価	3,074	1,188	1,607	960	1,467	228
営業投資有価証券売却原価	2,469	554	1,004	325	1,465	228
営業投資有価証券評価損・ 投資損失引当金繰入額	562	579	562	579	—	—
組合持分損失等	36	49	34	49	2	—
その他営業原価	5	6	5	6	—	—
営業総利益	2,328	1,286	268	514	2,060	772

- ✓ プライベートエクイティ投資：売却高が減少した一方、他社の運営するファンドからの持分利益の増加により、営業総利益は前期比増加
- ✓ プロジェクト投資：前年同期は大型案件含む9件・合計81.8MWの売却・回収や補助金収入あり、反動で売却高・持分利益が減少

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料（2019年5月15日 発表）

- 8 -

次に、営業収益と営業原価について、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。

営業収益の内訳のうち「営業投資有価証券売却高」が減少しています。前期はバイアウトファンドにおいて大型のM&Aによる売却が実現しましたが、その案件を最後にバイアウトファンドの運営が終了したため、当期の売却案件は全体に小粒でした。一方で「組合持分利益等」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たため前期から増加しています。営業原価の内訳のうち「営業投資有価証券売却原価」は、先ほどご説明した売却高と対になる科目ですので、売却高の減少に伴って減少しています。その結果、営業総利益は前期から増加し、5億1千4百万円となっています。

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。

営業収益の内訳のうち、主に、「営業投資有価証券売却高」と「組合持分利益等」が減少しました。

その理由は、前期は、プロジェクトの売却や回収が9件・81.8MWあり、また、メガソーラーの補助金収入が発生していました。一方で当期は、中期経営計画に基づき売却は限定的に4件・8.2MWのみに留めたため、その反動減が生じました。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大きく減少しました。

3. 中期経営計画の進捗状況



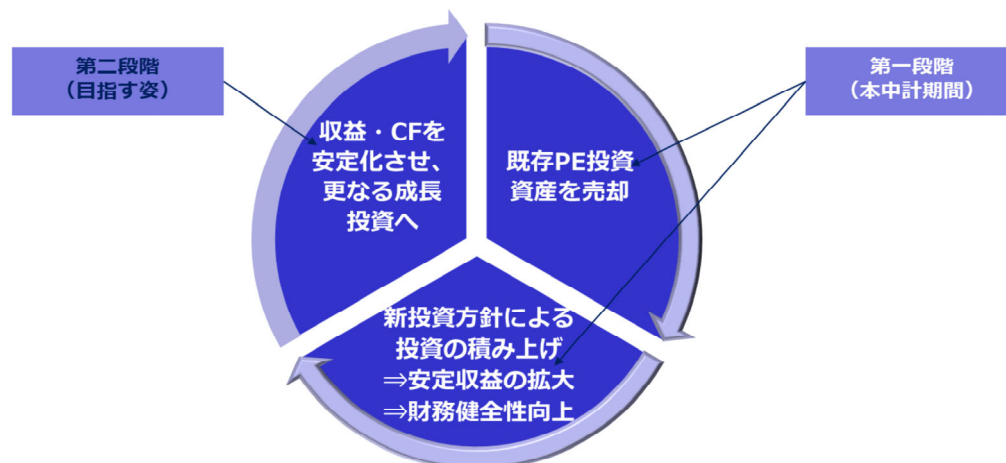
中期経営計画の概要	P10
選定した事業テーマ	P11
数値計画の達成状況	P12
プライベートエクイティ投資	P13
プロジェクト投資	P15
2年目以降の重点施策	P17
新たなKPI（主要業績評価指標）の設定	P18

ここからは、中期経営計画の進捗状況についてご説明します。

3. 中期経営計画の進捗状況－中期経営計画の概要



- 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 2019年3月期 期末決算補足資料（2019年5月15日 発表）

- 10 -

まずは、現在の中期経営計画の概要を、改めてご説明いたします。

2019年3月期から2021年3月期までの3年間の計画期間中に、既存のプライベートエクイティ投資資産は、ファンドが満期を迎え投資の収穫期に入ります。そこで、これらの大半を3年間で売却し、利益と資金を確保します。

その資金を用いて、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。新たな投資方針とは、選別した事業テーマに沿って行う、戦略的な投資やプロジェクトへの投資です。いずれも、既存のプライベートエクイティ資産に比べて、流動性が高く、安定収益を生み出す資産です。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。

財務面では、当社自身の借入金の約定弁済は圧縮し、ファンド連結ベースでのプロジェクトファイナンスによる借入金は増加させていきます。

現在の中期経営計画が終了した後は、その先の目指す姿として、収益とキャッシュフローを安定化させ、潤沢な投資資金を用いて新たな投資方針に基づき積極的な投資を行い、更なる成長を遂げる計画です。

3. 中期経営計画の進捗状況－選定した事業テーマ



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）」

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料（2019年5月15日 発表）

- 11 -

こちらは、この中期経営計画で選定した事業テーマを振り返ったものです。

当社の強みや独自性、取り組むべき事業の市場環境を検討した結果、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3つです。

当社は、この3つのテーマに、まずは重点的に投資をしていきます。

3. 中期経営計画の進捗状況 – 数値計画の達成状況



従来連結基準	2019/3期期初見込 (2018/5/14発表値)	2019/3期 実績	
	金額 (百万円)	金額 (百万円)	達成率
営業収益	3,450	2,475	71.7%
うち ファンド報酬	240	241	100.6%
うち 売却高(プライベートエクイティ(PE))	2,800	865	30.9%
うち 売却高(プロジェクト)	-	881	-
うち 組合持分利益等(PE)	-	315	-
うち 組合持分利益等(プロジェクト)	400	90	22.6%
うち その他	10	81	810.9%
営業原価	1,650	1,188	72.1%
うち 売却原価(PE)	1,300	325	25.1%
うち 売却原価(プロジェクト)	-	228	-
うち 評価損・引当	350	579	165.5%
うち その他	-	55	-
営業総利益	1,800	1,286	71.5%
販管費	1,100	1,109	100.8%
営業利益	700	177	25.3%
経常利益	550	83	15.3%
親会社に帰属する当期純利益	470	578	123.1%

✓ 営業収益達成率
71.7%、
最終利益達成率
123.1%

✓ 株式売却の下振れが営業収益の計画未達の要因

✓ 他社ファンドの持分益、プロジェクトの売却積み増し、特別利益の発生で株式売却の下振れを補完

✓ 最終利益は計画を超える水準を達成

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料 (2019年5月15日 発表)

- 12 -

今ご説明した中期経営計画について、ここからは、1年目の達成状況を見ていきます。

まずは業績です。2018年5月に発表した期初の業績見込値と比較しています。

営業収益は、達成率71.7%に終わりました。プライベートエクイティの売却高が下振れたことが未達の要因です。これを一部補うために、プロジェクトの売却を積み増しましたが、経常利益までは計画を大きく下回る水準です。

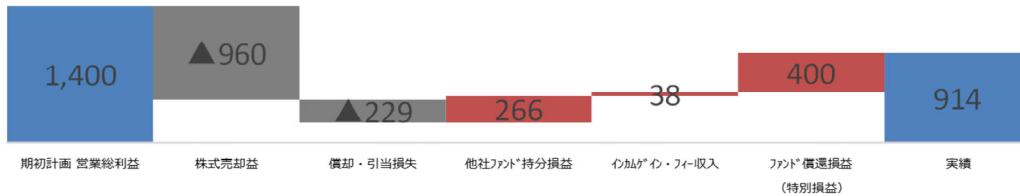
しかしながら、特別利益でファンドの償還益等が発生したため、最終利益は計画を超える水準を達成しました。なお、ここで申し上げた特別利益の多くは、元々プライベートエクイティ投資資産の売却益を源泉としたものであり、本質的には、営業収益に計上されたその他の投資関連利益と違いはありません。

3. 中期経営計画の進捗状況－プライベートエクイティ投資



プライベートエクイティ投資 2019/3期

(単位：百万円)



- ✓ 投資先のIPOや売却交渉が計画通りに進まず株式売却益が下振れ
- ✓ 投資期間が長期に亘る海外の投資先企業への償却・引当が計画以上に発生
- ✓ 想定よりも早期に、他社運営ファンドの持分損益（営業収益・営業原価）が発生
- ✓ 過去のリストラクチャリングの過程で、営業資産から投資有価証券に振替えたプライベートエクイティファンドから償還損益（特別損益）が発生

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料 (2019年5月15日 発表)

- 13 -

投資資産別に、もう少し詳細にご説明します。

プライベートエクイティ投資では、期初14億円の営業総利益を計画していました。

これに対し、株式売却益は9億6千万円の計画未達です。投資先企業のIPOが遅れたことや、未上場株式の売却交渉が計画通りに進まなかったことが下振れの要因です。IPOが遅れた投資先企業のうち、主なものは、現在スケジュールを仕切り直して再び上場を目指しています。当社も引き続きこれらの企業を支援していく方針です。また、売却交渉が進まなかった企業のうち主なものについては、新たな売却先を探して再度交渉を行っているものや、売却をいったん取りやめ投資先企業のIPOを待つこととしたものがあります。いずれも、利益の計上時期が来期以降にずれ込んだものであり、投資先企業の成長性自体に変わりはありません。

償却・引当による損失は、投資期間が長期に亘る海外の投資先の中で回収見込み額が低下したものが発生したため、計画を超過しました。このように、これらの下振れ要因は、対外的なマクロ環境によるものではなく、投資先個社の要因によるものです。

一方、想定よりも早いタイミングで他社が運営するファンドからの持分利益が発生し、営業収益に計上されました。

さらに、特別利益には、ファンドの償還益が発生しています。このファンドは、過去のリストラクチャリングの過程で営業資産から投資有価証券に振り替えたものです。投資有価証券になっていたため、その利益は特別利益に計上されましたが、その性質はプライベートエクイティ投資の株式売却益と同じであるため、ここでは含めてご説明しています。

3. 中期経営計画の進捗状況－プライベートエクイティ投資			JAIC
項目	計画	進捗状況	
フィナンシャル投資 (ファンド資金による投資)	既存投資資産の 売却促進	- 大型案件のIPOや売却交渉が計画通りに進まず、売却益は計画未達 - 計画外の他社ファンドからの利益で一部を補う	
	ファンド設立	- あおぞら銀行との事業承継ファンド30億円の設立が実現 - アジアをテーマとしたファンド2本の募集活動中	
戦略的投資 (自己資金による投資)	パートナー企業 への投資	- 既存プロジェクトのパートナー企業と更なる協業が進捗すれば、戦略投資の候補先としても期待できる状況 - 事業で協働が可能なベンチャー企業の発掘を進め、具体的な投資候補先として検討中	
CVC運営 受託	ファンド運営・管理業 務の受託による事務受 託報酬の積み上げ	CVCを中心に、子会社のジャイク事務サービス(株)にて9件・ファンド総額合計370億円の新規ファンド事務受託を獲得	

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料 (2019年5月15日 発表)

- 14 -

こちらは、プライベートエクイティ投資の行動計画の進捗状況です。

先ほどご説明した通り、既存資産の売却は計画未達です。ファンドについては、あおぞら銀行との事業承継ファンドは計画通り30億円となり、既に組み入れを開始しています。その他2本のファンドについては、設立の企画段階です。このうち1ファンドについては、現在、中国の投資会社と、日本企業を投資対象としたファンドの設立について覚書を締結して協議を進めています。

パートナー企業に対する戦略的投資については、候補として期待できる企業や具体的な検討先が出てきており、今期の投資実行を目指しています。

一方、安定収益の積み上げを目的としたファンドの管理業務の受託は順調に進み、9件、総額370億円の事務受託を獲得しました。

3. 中期経営計画の進捗状況－プロジェクト投資



(単位：百万円)

プロジェクト投資 2019/3期



- ✓ 短期売却益は、投資から売却までに想定以上に時間を要し計画未達
- ✓ 長期保有目的プロジェクトを売却し、全体で計画以上の利益を達成
- ✓ 他の収益の下振れ時に長期保有目的分の売却で補完ができることは、過去数年に亘りプロジェクト投資資産の含み益を拡大してきた成果

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料 (2019年5月15日 発表)

- 15 -

こちらはプロジェクト投資です。

期初は4億円の営業総利益を計画していました。このうち3億円を売却益で獲得する計画であり、短期売却目的の案件に、期中に投資実行して売却する予定でした。しかしながら、そのような投資機会は数少なく、また、投資から売却までに想定以上に時間を要したため、計画未達となりました。このプロジェクトの売却益や、先ほどご説明したプライベートエクイティ投資の株式売却の下振れ分も補うため、長期保有目的であったプロジェクトを売却し、プロジェクト投資全体では計画を超える利益を計上しました。

このように、現在では、他の収益が下振れた際も、長期保有目的のプロジェクトの売却益で補完して、安定した業績を維持することができます。これは、過去数年に亘りプロジェクト投資資産の含み益を拡大してきた成果です。

3. 中期経営計画の進捗状況－プロジェクト投資			JAIC
項目	計画	進捗状況	
再生可能エネルギー	・ 短期売却目的案件への投資実行、売却益の獲得	・ 1 件、10億円の投資実行と回収を行うも、利益計上は2020年3月期にスレ込む ・ 長期保有目的のプロジェクトの売却を積み増して補完、期中の売却は4件8.2MW ・ 長期保有方針から早期売却方針へ変更したプロジェクト1件へ1億円の追加投資を実行	
	・ メガソーラーを中心とした高FIT案件への投資実行	・ メガソーラー以外の再生可能エネルギープロジェクトも含め、9件に合計20億円の投資を実行	
スマートアグリ	・ 植物工場への投資実行	・ 第1号案件に投資、2019年3月に操業を開始	
ヘルスケア	・ 介護施設案件への投資実行	・ 3件の計画があったものの、いずれも土地の入札で落札がなされず、プロジェクトの組成に至らず ・ 既存介護施設のバリューアップ投資案件を検討したが、他社が先行したため投資できず	

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料（2019年5月15日 発表）

- 16 -

こちらは、プロジェクト投資の行動計画の進捗状況です。

再生可能エネルギーについては、短期売却目的の案件への投資と売却は、先ほどご説明した通り未達となりましたが、長期保有目的の案件を売却して計画を超える利益を計上しました。

また、投資の積み上げは順調に進み、売却した案件を補ってさらに残高を増やしています。なお、電力の固定買取価格が低下している現在の環境を考慮し、今後は、収益性の高いプロジェクトへの投資機会を逃さず、迅速かつ確実に投資してまいります。

スマートアグリプロジェクトでは植物工場の第1号案件に投資を行い、2019年3月に操業を開始しています。

一方、ヘルスケアプロジェクトについては、介護施設案件への投資を計画していましたが、プロジェクト組成に至らなかったり、他社が先行して投資決定したために投資することができず、投資実績はゼロとなりました。ただし、現在は、都内の大型案件への投資を検討中です。

3. 中期経営計画の進捗状況－2年目以降の重点施策



プライベート エクイティ投資

- IPOによる売却益獲得に加え、未上場株式や営業外の資産も流動化を促進する
- 海外進出支援、対日直接投資支援を目的とする2本のファンドを設立する
- 社外ネットワーク（国内・アジア）を強化し、グローバル支援体制を構築する
クロスボーダーM&Aを中心としたFA業務への取り組みを開始する
- Bankable（金融機関からの負債性資金調達が可能）な新規事業を創出し、当事業のプロジェクトへの投資と共に、パートナー企業への戦略投資も行う

プロジェクト投資

- 再生可能エネルギー：メガソーラー最優先、バイオガス・バイオマスの新規案件にも投資
開発コスト負担あるが、高採算案件への投資機会は時限性があるため、積極投資を継続する
- スマートアグリ：初期開発コストかかるが、短期間での規模拡大を期待して、植物工場1号
案件を軌道に乗せ後続案件に投資する
- ヘルスケア：地価高騰により建設用地の入札が難航しているため、件数を追わず採算性を重視し、
介護施設開発案件に選別的に投資する

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料（2019年5月15日 発表）

- 17 -

こちらは、2年目以降の重点施策です。今までご説明した1年目の進捗状況を受けて、一部見直しました。

まず、プライベートエクイティ投資については、2019年3月期に投資先企業のIPOが遅延するケースが発生しており、今後も遅れが生じるリスクがあります。これに備えるため、未上場株式や営業外の資産の流動化も前倒して促進し、その売却益を積上げます。ファンドについては、日本の中小企業の海外進出支援するファンドと、海外からの対日直接投資を支援するファンドの2本を設立します。また、国内とアジアでの社外のネットワークを強化し、クロスボーダーのM&Aの仲介業務にも取り組みます。新規の投資については、金融機関からの負債性資金が調達可能な新規事業、私たちはこれを「バンカブル」と呼んでいます。このような事業を創出し、その事業のプロジェクトに投資を行うとともに、パートナー企業への投資も行います。

プロジェクト投資では、再生可能エネルギープロジェクトは、メガソーラーを最優先とします。加えて、バイオガスやバイオマス発電プロジェクトの新規案件にも投資をしていきます。なお、再生可能エネルギープロジェクトについては、先行開発コストの負担はありますが、固定買取価格が低下している現在では高採算案件への投資機会は時限性があり、この数年に集中しています。そのため、引き続き積極的に投資を推進し、含み益、つまりは将来の安定収益を積上げます。

スマートアグリプロジェクトでは、植物工場の後続案件への投資を行います。先行開発コストがかかるものの、短期間での規模拡大が期待できる成長分野であるため、積極的に投資を推進する計画です。

ヘルスケアプロジェクトについては、地価の高騰により介護施設の建設用地の入札が難航しているため、件数を追わず採算性を重視して、選別的に投資を行う予定です。

3. 中期経営計画の進捗状況 – 新たなKPIの設定



最終目標	2021/3期
最終利益	7億円
ROE	9%

戦略	施策	KPI 2019/3期	KPI 2021/3期
プロジェクト投資資産からの安定収益拡大	プロジェクト投資資産残高	55億円	90億円
	プロジェクト投資資産の含み益 (割引前累計利益見込額)	70億円	200億円
	現預金とプロジェクト投資資産の合計額と借入金のバランス	+13億円	+56億円
プライベートエクイティ投資資産の入替	既存資産の早期流動化・収益化	残高51億円 (引当後)	残高10億円 (引当後)
	・新規投資用のファンド設立 ・戦略的投資の実行	残高3.7億円	残高10億円

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料 (2019年5月15日 発表)

- 18 -

計画の見直しに伴い、KPIも新たに設定します。

先ほどご説明した通り、プロジェクト投資の先行開発コストが安定収益を超えて発生するため、当初KPIとしていた「安定収益で販管費の過半を賄う」という目標は2021年3月期までに達成することができません。しかしながら、投資を止めてしまうと縮小均衡に陥り、会社の成長は望めません。これを避けるために、今後も積極的にプロジェクト投資を行い、プロジェクト投資資産の残高を2019年3月期末の55億円から2021年3月末には90億円に増やします。その結果、プロジェクト投資資産の含み益は、70億円から200億円まで拡大します。なお、ここでいう「含み益」とは、割引計算をする前の、プロジェクトを運営する20年間にもたらされる利益の見込み額の累計を指しています。これに伴い、財務健全性の指標としている「現預金とプロジェクト投資資産の合計額と借入金のバランス」は、2019年3月末にすでに現預金とプロジェクト投資資産の合計額が13億円超過となっていました。超過額が56億円まで拡大し、さらに健全性が改善します。

また、プライベートエクイティ投資においては、資産の入替を行うために、既存資産を早期に流動化して売却益の獲得を目指します。その結果、引当金を差し引いた後の残高は50億円から10億円まで圧縮されます。その一方で、新規投資を行うためのファンドの設立や当社の自己資金を用いた戦略投資を実行し、新規投資資産の残高を10億円まで積上げます。

その結果、当中期経営計画の最終目標として、2021年3月期は、7億円の利益とROE9%を目指します。

4. 2020年3月期の業績予想



- ✓ 業績予想につきましては、当社グループが展開するプライベートエクイティ投資はその事業特性上株式市場等の変動要因による影響が極めて大きく、加えて昨今の変動の激しい環境下においては合理的な業績予想が困難なため、当社は業績予想を行っておりません。
- ✓ しかしながら、投資家及び株主の皆さまの利便に資するべく、業績予想に代えて、ある一定の前提を元に策定した「従来連結基準による見込値」を、数値の合理性は低いものの、参考情報として開示しております。
- ✓ なお、当該「従来連結基準による見込値」をはじめとする本資料に掲載されている全ての将来に関する記述は、当社が現時点において入手している情報及び一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。実際の数値は様々な要因により記述されている内容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 期末決算補足資料 (2019年5月15日 発表)

- 19 -

最後に、2020年3月期の業績予想についてご説明いたします。

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。

4. 2020年3月期の従来連結基準による見込値



従来連結基準	2019/3期実績	2020/3期 通期見込値	増減率	2020/3期 2Q累計見込値
	金額 (百万円)	金額 (百万円)		金額 (百万円)
営業収益	2,475	3,500	41.4%	600
営業原価	1,188	1,600	34.6%	290
営業総利益	1,286	1,900	47.7%	310
販管費	1,109	1,100	△0.8%	550
営業利益	177	800	350.9%	△240
経常利益	83	650	674.8%	△320
親会社株主に帰属する当期純利益	578	500	△13.6%	△330
ROE	8.6%	7.4%	-	-

- ✓ 41.4%増収、経常利益674.8%増益、最終利益13.6%減益の見込み
- ✓ 国内外で投資先のIPOに期待、株式売却による増収・経常増益を見込む
- ✓ 特別利益無し・税金費用発生により、最終利益は減益の見込み
- ✓ 株式売却が下振れした場合には、プロジェクトを売却して補完する
- ✓ 減益に伴いROEは低下する見込み
- ✓ 株式売却益は第4四半期に集中、第2四半期累計は赤字見込み

日本アジア投資株式会社 2019年3月期 期末決算補足資料 (2019年5月15日 発表)

- 20 -

こちらが、計画2年目となる2020年3月期の「従来連結基準による業績見込値」です。

先ほどご説明した中期経営計画に基づき、安定した業績を目指します。しかしながら、営業収益や経常利益は増収を見込むものの、特別利益が無くなることや税金費用の発生により、最終利益は13.6%の減益となる見込みです。ROEも減益に伴い低下する見込みです。

営業収益のうち売却高については、株式の売却だけを見込んでおり、プロジェクトの売却は見込んでおりません。株式の売却は、IPOによるものが大多数を占めます。国内と中華圏でIPOを期待しています。営業原価には、売却する株式の原価に加え、償却引き当てによる損失やプロジェクトの開発コスト、他社の運営するファンドからの損失などを見込んでいます。特別損益は見込んでおりません。

仮に株式売却が下振れした場合には、今期と同様に、一旦プロジェクトを売却して収益化することで、安定した業績を確保する見込みです。

なお、株式の売却益は第4四半期に集中して発生するため、第2四半期の累計では赤字となる見込みです。

今後、中期経営計画に掲げた各施策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。