

## 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、不動産流動化事業、不動産開発事業、不動産賃貸事業、不動産ファンド事業、不動産管理事業、オルタナティブインベストメント事業を主体としており、生産実績を定義することが困難であるため、生産実績の記載はしていません。

#### (2) 受注実績

当社グループは、受注生産を行っていないため、受注実績の記載はしていません。

#### (3) 販売実績

当第1四半期連結会計期間の販売実績をセグメントごとに示すと、次のとおりであります。

| セグメントの名称          | 当第1四半期連結会計期間<br>(自 平成22年12月1日<br>至 平成23年2月28日) |            |
|-------------------|--|------------|
|                   | 金額(千円)   | 前年同四半期比(%) |
| 不動産流動化事業          | 2,937,203                                      | —          |
| 不動産開発事業           | 84,200   | —          |
| 不動産賃貸事業           | 565,689  | —          |
| 不動産ファンド事業         | 293,403  | —          |
| 不動産管理事業           | 726,768  | —          |
| オルタナティブインベストメント事業 | 42,965   | —          |
| 合計                | 4,650,230                                      | —          |

- (注) 1. セグメント間の取引については相殺消去しております。  
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1四半期連結会計期間において、新たに発生した事業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】

当第1四半期連結会計期間において、経営上の重要な契約等の決定又は締結等はありません。

#### 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) 経営成績の分析

当第1四半期連結会計期間（平成22年12月1日～平成23年2月28日）におけるわが国の経済は、アジア新興諸国を中心とした海外経済の改善や新成長戦略の政策効果などを背景に国内企業収益が改善するなど、持ち直しに向けた動きが見られました。一方で、雇用情勢は依然として厳しい状況が続いており、加えて海外経済や円高の動向、原油価格の上昇等によっては景気が下振れするリスクがあると見られております。

当社グループが属する不動産業界は、一連の金融危機を発端とした事業環境の最悪期を脱し、住宅ローン減税や住宅エコポイント制度等の不動産市場向け政策の推進を背景に、住宅関連の不動産については回復したとの見方が強まっております。一方で、オフィスビルの賃料は下落基調が継続しており、未だ厳しい事業環境が続いております。

不動産売買市場においては、平成22年上半年（平成22年4月～9月）の上場企業等による不動産取引件数は前年同期比94%増の310件、取引額は同59%増の8,942億円となりました（民間調査機関調べ）。また、平成22年10月に日本銀行から発表された資産買入策を背景に、J-REITの信用力が回復しました。これによりJ-REITの資金調達環境が改善し、新規物件取得の動きが広がっております（平成22年12月～平成23年2月の新規物件取得額合計は1,268億円）（民間調査機関調べ）。

首都圏分譲マンション市場は、平成22年1月～12月まで一年間の販売戸数は、前年同期比22.4%増加し4万4,535戸となりました。契約率についても、平成21年12月以降好不調の目安となる70%を上回って推移しており、直近の平成23年1月は前年同期比2.6%ポイント増の73.3%となりました（民間調査機関調べ）。首都圏中古マンション市場においては、平成22年10月～12月の成約件数は、7,410件となり前年同期を下回ったものの、平成21年以降、四半期あたり7千～8千件前後で堅調に推移しております（民間調査機関調べ）。また、一戸あたり価格（70㎡換算価格）は平成21年半ば以降全体的に上昇傾向が続いており、平成22年12月以降2ヶ月連続で3,000万円台を上回って推移しました（平成23年1月末3,007万円）（民間調査機関調べ）。

不動産証券化市場では、平成22年12月末時点の私募ファンド運用資産額は、15.7兆円となりました。物件の売却が進んだことや保有不動産の評価額が減少した影響等により資産を減少させる会社が多く、前回調査時点の平成22年6月末比0.5兆円減となっております。一方、J-REITは前回比横ばいの7.8兆円、グローバルファンド（注）は前回比0.7兆円増の1.8兆円となったことにより、合計は前回比0.2兆円増の25.3兆円となりました。なお、平成23年2月末時点のJ-REITの時価総額は、3.6兆円まで持ち直しました（民間調査機関調べ）。

東京都心5区のオフィスビル市場では、平成23年2月末時点の平均募集賃料は前年同月比1,356円減の17,548円/坪となり、調整局面が続いております。空室率は、平成22年後半から9%前後で一進一退を続けており、平成23年1月末時点では前年同月比0.79ポイント増の9.04%となりました。大型新築ビルの竣工や、テナントの統合や集約による移転元の二次空室発生を鑑みると、市況の改善には一定の時間を要すると考えられております（民間調査機関調べ）。

不動産管理市場は、ビルオーナーや管理組合等における経費削減傾向が強まったことによる価格の下落や、修繕工事受注の延期が多発したことが要因となり、ビル管理市場規模は減少傾向にあります（民間調査機関調べ）。

このような事業環境の中、当社グループは棚卸資産の売却に注力するとともに、将来の収益源となる住宅を主とした優良物件の仕入れと、魅力ある不動産の開発を推進してまいりました。

以上の結果、当第1四半期連結会計期間における売上高は4,650百万円（前年同四半期比41.9%減）、営業利益は723百万円（前年同四半期比56.9%減）、経常利益は461百万円（前年同四半期比69.2%減）、四半期純利益は273百万円（前年同四半期比68.7%減）となりました。

（注） 外資系運用会社による日本以外の国も主要投資対象とした私募ファンド

セグメントの業績は次のとおりであります。

##### （不動産流動化事業）

当第1四半期連結会計期間は、Restyling事業において「ヒルトップ横濱根岸」（神奈川県横浜市）、「エコロジー落合レジデンスⅠ・Ⅱ」（東京都新宿区）、「ルネ鎌倉植木」（神奈川県鎌倉市）等36戸の販売を行ったことに加え、「目黒東誠ビル」（東京都品川区）等4棟のバリューアップ物件の販売を行いました。以上の結果、不動産流動化事業の売上高は2,937百万円、セグメント利益は621百万円となりました。

(不動産開発事業)

当第1四半期連結会計期間は、「奥沢4丁目」(東京都世田谷区)において、戸建住宅を1戸販売いたしました。以上の結果、不動産開発事業の売上高は84百万円、セグメント損失は45百万円となりました。

(不動産賃貸事業)

当第1四半期連結会計期間は、オフィスビル・商業施設では、長引く不況の影響による事務所の縮小、移転等により、空室率が上昇するなか、稼働率の維持に努めました。一方、マンションでは、稼働率を高めることに注力いたしました。以上の結果、不動産賃貸事業の売上高は565百万円、セグメント利益は280百万円となりました。

(不動産ファンド事業)

当第1四半期連結会計期間は、アセットマネジメントフィーが安定的に計上された他、物件の売却に伴うディスポジションフィーの計上等がありました。以上の結果、不動産ファンド事業の売上高は293百万円、セグメント利益は121百万円となりました。

なお、当第1四半期連結会計期間末のアセットマネジメント受託資産残高(注)は、205,379百万円であります。

(注) アセットマネジメント受託資産残高には、一部コンサルティング契約等に基づく残高を含んでおります。

(不動産管理事業)

当第1四半期連結会計期間は、ビル・駐車場・学校等の管理棟数は、前年同期に比べ9棟増加し315棟(平成23年1月31日現在)、分譲、賃貸マンションの管理棟数は、前年同期に比べ16棟増加し191棟(平成23年1月31日現在)となり、合計管理棟数は、506棟(前年同期比25棟増)となりました。

以上の結果、不動産管理事業の売上高は726百万円、セグメント利益は23百万円となりました。

(オルタナティブインベストメント事業)

当第1四半期連結会計期間は、保有債権の回収および代物弁済にて取得した不動産のリーシング活動等に注力いたしました。その結果、保有債権の売却益及び金利収入ならびに代物弁済にて取得した不動産の賃料収入等を計上しました。以上の結果、オルタナティブインベストメント事業の売上高は42百万円、セグメント利益は11百万円となりました。

(2) 財政状態の分析

当第1四半期連結会計期間末の総資産は、前連結会計年度末に比べ1,272百万円増加し、63,955百万円となりました。これは主に不動産流動化事業及び不動産開発事業における物件仕入に伴う棚卸資産の増加によるものであります。

負債は1,226百万円増加し、39,453百万円となりました。これは主に物件仕入に伴う金融機関からの借入金の増加によるものであります。

また純資産は46百万円増加し、24,501百万円となりました。これは主に利益剰余金の積み上げと配当金の支払によるものであります。

(3) キャッシュ・フローの状況

当第1四半期連結会計期間末における現金及び現金同等物(以下、「資金」という。)は、税金等調整前四半期純利益441百万円を計上した他、不動産流動化事業及び不動産開発事業の物件仕入が順調に進んだことによる在庫の増加、物件仕入に伴う金融機関からの借入金の増加等により、前連結会計年度末に比べ1,218百万円減少し5,602百万円となりました。

当第1四半期連結会計期間における各キャッシュ・フローの状況とそれらの要因は次のとおりであります。

(営業活動によるキャッシュ・フロー)

営業活動により使用した資金は、2,318百万円(前年同期は2,359百万円の獲得)となりました。これは主に、税金等調整前四半期純利益441百万円、不動産流動化事業及び不動産開発事業の物件仕入によるたな卸資産の増加2,691百万円等によるものであります。

(投資活動によるキャッシュ・フロー)

投資活動により使用した資金は、45百万円(前年同期比6,341.0%増)となりました。これは主に、固定資産取得による支出55百万円等によるものであります。

(財務活動によるキャッシュ・フロー)

財務活動により得られた資金は、1,144百万円(前年同期は2,815百万円の使用)となりました。これは主に、物件仕入に伴う長期借入れによる収入3,954百万円等があったものの、物件売却に伴う長期借入金の返済による支出2,610百万円及び配当金の支払額198百万円等があったことによるものであります。

#### (4) 事業上及び財務上の対処すべき課題

当第1四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。

なお、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針、及び基本方針実現のための取組み、並びに具体的取組みに対する当社取締役会の判断及びその理由は、以下のとおりであります。

##### 一 基本方針の内容

当社は、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者は、当社の財務及び事業の内容や当社の企業価値の源泉を十分に理解し、当社の企業価値ひいては株主の皆様との共同の利益を継続的かつ持続的に確保、向上していくことを可能とする者である必要があると考えています。

当社は、当社の支配権の移転を伴う買収提案についての判断は、最終的には当社の株主全体の意思に基づいて行われるべきものと考えております。また、当社は、当社株式の大量買付であっても、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するものであれば、これを否定するものではありません。

しかしながら、株式の大量買付の中には、その目的等から見て企業価値や株主共同の利益に対する明白な侵害をもたらすもの、株主に株式の売却を事実上強要するおそれがあるもの、対象会社の取締役会や株主が株式の大量買付の内容等について検討しあるいは対象会社の取締役会が代替案を提案するための十分な時間や情報を提供しないもの、対象会社が買収者の提示した条件よりも有利な条件をもたらすために買収者との協議・交渉を必要とするもの等、対象会社の企業価値・株主共同の利益に資さないものも少なくありません。

特に、当社グループの能力の最大化につながる「不動産と金融の融合」を可能とする6つの事業領域を自社でカバーする体制、並びにそれを支える不動産と金融の専門的な知識・経験をもった従業員、多彩な価値創造技術を支える能力や情報ネットワークの構築に基づき時間をかけて醸成してきた不動産業界における信用及び総合的事業を可能とするノウハウへの理解が必要不可欠です。当社株式の大量買付を行う者が、当社の財務及び事業の内容を理解するのは勿論のこと、こうした当社の企業価値の源泉を理解した上で、これらの中長期的に確保し、向上させられるのであれば、当社の企業価値ひいては株主共同の利益は毀損されることとなります。

当社は、このような当社の企業価値・株主共同の利益に資さない大量買付を行う者は、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者として不適切であり、このような者による大量買付に対しては、必要かつ相当な対抗措置を採ることにより、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保する必要があると考えます。

##### 二 基本方針実現のための取組み

###### (イ) 基本方針の実現に資する特別な取組み

当社グループでは、現在の激動の環境を乗り切り、更なる発展を目指し、新中期経営計画『Charge up 2011』(2008年12月～2011年11月の3ヶ年計画)を策定し、2009年11月期より取組みを開始致しました。当新中計では、世界経済や国内経済は当面停滞するという予測の下、この低迷期を体力強化、体質強化の好機ととらえ、来るべき好況期に向けて『企業経営』『人財』『事業・内部管理のインフラ』の三つの観点から、現状点検、改革、強化を行ってまいります。

当社グループでは、これまでも、社外取締役の選任、監査役全員(4名)の社外招聘、執行役員制の導入による業務執行機能強化、コーポレート・ガバナンス会議の設置などに取り組んでまいりましたが、上述の新中計においてもコーポレート・ガバナンスの一層の強化に取り組んでまいります。具体的には、当社のコンプライアンス規範に則り、模範的行動レベルから理想的行動レベルへ高次のコンプライアンス意識に基づく行動を実践すること、企業活動に伴うリスクを的確に把握・分析し、リスク・マネジメントを徹底すること、フェアディスクロージャーズの精神に基づき、正確な会社情報を迅速に公表し、投資家を含むあらゆるステークホルダーへの説明責任を継続して果たすことなどに注力してまいります。

(ロ)基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み

当社は、平成20年1月11日開催の当社取締役会の決議及び平成20年2月26日開催の第58回定時株主総会の決議により、「当社株式の大量取得行為に関する対応策（買収防衛策）」（以下「旧プラン」といいます。）について導入し、平成21年2月25日開催の第59回定時株主総会（以下「前定時株主総会」といいます。）において、旧プランの更新（更新された後の「当社株式の大量取得行為に関する対応策（買収防衛策）」を「本プラン」といいます。）につき承認を得ております。

(i)本プランの目的

本プランは、当社株式の大量取得が行われる場合に、株主の皆様が適切な判断をするために必要・十分な情報と時間を確保するとともに、買収者との交渉の機会を確保すること等を通じて、当社の企業価値・株主共同の利益に反する買収を抑止し、当社の企業価値・株主共同の利益を確保し、向上させることを目的としております。

(ii)対象となる買付等

本プランは、①当社が発行者である株券等について、保有者の株券等保有割合が20%以上となる買付その他の取得、又は②当社が発行者である株券等について、公開買付けを行う者の株券等所有割合及びその特別関係者の株券等所有割合の合計が20%以上となる公開買付けに該当する行為もしくはこれに類似する行為又はこれらの提案（当社取締役会が別途認めたものを除くものとし、以下「買付等」といい、買付等を行おうとする者を「買付者等」といいます。）がなされる場合を対象とします。

(iii)買付者等に対する情報提供の要求

当社の株券等について買付等が行われる場合、当該買付等に係る買付者等には、以下の各号に定める情報及び本プランに定める手続を遵守する旨の誓約文言等を記載した書面の提出を求めます。

- ① 買付者等及びそのグループ（共同保有者、特別関係者及び（ファンドの場合は）各組合員その他の構成員を含みます。）の詳細（具体的名称、資本構成、財務内容、法令遵守状況、当該買付者等による買付等と同種の過去の取引の詳細、その結果対象会社の企業価値に与えた影響等を含みます。）
- ② 買付等の目的、方法及び内容（買付等の対価の価額・種類、買付等の時期、関連する取引の仕組み、買付等の方法の適法性、買付等の実行の蓋然性等を含みます。）
- ③ 買付等の価格の算定根拠（算定の前提となる事実・仮定、算定方法、算定に用いた数値情報及び買付等に係る一連の取引により生じることが予想されるシナジーの内容（そのうち少数株主に対して分配されるシナジーの内容を含みます。）及びその算定根拠等を含みます。）
- ④ 買付等の資金の裏付け（買付等の資金の提供者（実質的提供者を含みます。）の具体的名称、調達方法、関連する取引の内容を含みます。）
- ⑤ 買付等の後における当社グループの経営方針、事業計画、資本政策、配当政策及び資産運用方針
- ⑥ 買付等の後における当社の株主、従業員、取引先、顧客その他の当社に係る利害関係者に対する対応方針
- ⑦ 当社の他の株主との間の利益相反を回避するための具体的方策
- ⑧ その他独立委員会が合理的に必要と判断する情報

(iv)独立委員会による検討等

独立委員会は、買付者等から買付説明書及び独立委員会が追加的に提出を求めた情報が提出された場合、当社取締役会に対しても、適宜回答期限（原則として60日を上限とします。）を定めた上、買付者等の買付等の内容に対する意見及びその根拠資料等の提出を求めます。

独立委員会は、買付者等及び当社取締役会からの情報を受領してから原則として最長60日が経過するまでの間（但し、一定の場合には、独立委員会は当該期間を延長することができるものとします。）、買付内容の検討、当社取締役会の提示した代替案の検討、買付者等との協議・交渉等を行います。また、独立委員会は、独立委員会が適切と判断する事項について、情報開示を行います。

独立委員会は、買付者等による買付等が(vi)記載の要件のいずれかに該当し、新株予約権の無償割当てを実施することが相当であると判断した場合には、当社取締役会に対して、新株予約権の無償割当てを実施すべき旨の勧告を行います。

(v)取締役会の決議等

当社取締役会は、独立委員会の上記勧告を最大限尊重して新株予約権無償割当ての実施又は不実施等の決議を行うものとします。当社取締役会は、上記決議を行った場合、速やかに、当該決議の概要その他当社取締役会が適切と判断する事項について、情報開示を行います。

(vi)新株予約権無償割当ての要件

当社は、買付者等による買付等が以下のいずれかに該当し新株予約権の無償割当てを実施することが相当と認められる場合、当社取締役会の決議により、新株予約権の無償割当てを実施することを予定しております。なお、以下の要件に該当し新株予約権の無償割当てを実施することが相当か否かについては、必ず独立

委員会の勧告を経て決定されることとなります。

- ① 本プランに定める手続を遵守しない買付等である場合（当社株主に対して、本必要情報その他買付等の内容を判断するために合理的に必要とされる情報を十分に提供しない買付等である場合を含みます。）
- ② 下記に掲げる行為等により、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に対する明白な侵害をもたらすおそれのある買付等である場合
  - ・株券等を買占め、その株券等について当社に対して高値で買取りを要求する行為
  - ・当社の経営を一時的に支配して、当社の重要な資産等を廉価に取得する等当社の犠牲の下に買付者等の利益を実現する経営を行うような行為
  - ・当社の資産を買付者等やそのグループ会社等の債務の担保や弁済原資として流用する行為
  - ・当社の経営を一時的に支配して、当社の事業に当面関係していない高額資産等を処分させ、その処分利益をもって、一時的な高配当をさせるか、一時的な高配当による株価の急上昇の機会をねらって高値で売り抜ける行為
- ③ 真に会社経営に参加する意思がないにもかかわらず、専ら当社の株価を上昇させて当社株式を高値で会社関係者等に引き取らせる目的による買付等である場合
- ④ 強圧的二段階買付（最初の買付で全株式の買付を勧誘することなく、二段階目の買付条件を不利に設定し、あるいは明確にしないで、公開買付け等の株式買付を行うことをいいます。）等株主に株式の売却を事実上強要するおそれのある買付等である場合
- ⑤ 当社取締役会に、当該買付等に対する代替案を提示するために合理的に必要な期間を与えない買付等である場合
- ⑥ 買付等の条件（対価の価額・種類、買付等の時期、買付等の方法の適法性、買付等の実行の蓋然性、買付等の後の経営方針又は事業計画、買付等の後における当社の他の株主、従業員、顧客、取引先その他の当社に係る利害関係者に対する方針等を含みます。）が当社の本源的価値に鑑み著しく不十分又は不適当な買付等である場合
- ⑦ 当社の企業価値を生み出す上で必要不可欠な当社の従業員、顧客、取引先等との関係や当社のブランド力又は企業文化を損なうこと等により、当社の企業価値又は株主共同の利益に反する重大なおそれをもたらす買付等である場合
- ⑧ 買付者等の経営者又は主要株主に反社会的勢力と関係を有する者が含まれている場合等、公序良俗の観点から買付者等が当社の支配権を取得することが著しく不適切である場合

#### (vii) 新株予約権の概要

本プランにおいて無償割当てを行う新株予約権は、1円を下限として当社株式1株の時価の2分の1の金額を上限とする金額の範囲内において、当社取締役会が決定した金額を払い込むことにより行使し、原則として当社株式1株を取得することができ、また、買付者等を含む非適格者等による権利行使が認められないという行使条件、及び当社が非適格者等以外の者から原則として当社株式1株と引換えに新株予約権1個を取得することができる旨の取得条項が付されております。

#### (viii) 本プランの有効期間

本プランの有効期間は、第59回定時株主総会終結後3年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までとなっております。但し、有効期間の満了前であっても、当社取締役会により本プランを廃止する旨の決議が行われた場合には、本プランはその時点で廃止されることとなります。

#### (ix) 株主に対する影響

本プランが導入されていても、新株予約権無償割当てが実施されていない場合、株主の皆様が直接的な影響が生じることはありません。他方、本プランが発動され、新株予約権無償割当てが実施された場合、株主の皆様が新株予約権行使の手続を行わないとその保有する株式が希釈化される場合があります（但し、当社が当社株式を対価として新株予約権の取得を行った場合、株式の希釈化は生じません。）。

### 三 具体的取組みに対する当社取締役会の判断及びその理由

当社の中期経営計画及びコーポレート・ガバナンス強化等の各施策は、当社の企業価値・株主共同の利益を継続的かつ持続的に向上させるための具体的方策として策定されたものであり、まさに当社の基本方針に沿うものです。

また、本プランは、企業価値・株主共同の利益を確保・向上させるための枠組みであり、基本方針に沿うものです。特に、本プランは、買収防衛策に関する指針（経済産業省等）の定める三原則を充足していること、その更新について株主総会の承認を得ており、また、有効期間が最長約3年間と定められた上、取締役会によりいつでも廃止できるとされていること、独立性の高い社外取締役等によって構成される独立委員会が設置され、本プランの発動に際しては必ず独立委員会の判断を経ることが必要とされていること、発動の内容として合理的な客観的要件が設定されていること、独立委員会は当社の費用で第三者専門家を利用することができること、取締役会の構成員の過半数を交替させてもなお発動を阻止できない買収防衛策（デッドハンド型）ではな

く、また取締役の期差選任制により取締役会の構成員の過半数を交替させるのに時間を要する買収防衛策（スローハンド型）ではないことなどにより、その公正性・客観性が担保されており、企業価値ひいては株主共同の利益に資するものであって、当社の会社役員の地位の維持を目的とするものではありません。

(5) 研究開発活動

該当事項はありません。

### 第3【設備の状況】

(1) 主要な設備の状況

当第1四半期連結会計期間において、株式会社メティス・キャピタルは、以下の設備を流動資産から固定資産へ振り替えております。

| 会社名            | 事業所名<br>(所在地)      | セグメント<br>の名称          | 設備の内容  | 帳簿価額（千円）    |                     |         | 従業員数<br>(人) |
|----------------|--------------------|-----------------------|--------|-------------|---------------------|---------|-------------|
|                |                    |                       |        | 建物及び<br>構築物 | 土地<br>(面積㎡)         | 合計      |             |
| 株式会社メティス・キャピタル | 賃貸用不動産<br>(東京都大田区) | オルタナティブ<br>インベストメント事業 | オフィスビル | 178,291     | 328,687<br>(592.19) | 506,978 | —           |

(2) 設備の新設、除却等の計画

当第1四半期連結会計期間において、新たに確定した重要な設備の新設、拡充、改修、除却、売却等の計画はありません。