



2008年5月期 (第12期) 中間決算説明会資料

2008年1月22日

株式会社クリード

目次

財務ハイライト	3
売上高・売上総利益	4
営業利益・販売費及び一般管理費	5
経常利益・当期純利益	6
貸借対照表の状況	7
不動産運用事業の概況	8
不動産投資事業の概況	9
運用資産残高の推移	10
運用資産残高の内訳	11
トピックス	
クリード・リアル・エステート・パートナーズ (CREP)	12
不動産開発	13
韓国での不動産投資	14
ドイツでの不動産投資	15
事業環境認識	17
強みと事業戦略	18
事業展開	19
通期の見通し	20

財務ハイライト

経常利益61億円を達成し、通期見通しに対して61%の進捗

EBITは前年同期比11.7%の増加

前中間期は特別利益、今中間期は特別損失が発生しEPSは微増にとどまる

(単位:百万円)

	08年5月期 通期予想	中間期 進捗率
売上高	41,000	42.9%
売上総利益	19,000	54.3%
営業利益	12,300	54.3%
経常利益	10,000	61.2%
当期純利益	5,600	53.6%

(単位:百万円)

	06年5月期 中間期	07年5月期 中間期	08年5月期 中間期	前年 同期比
売上高	9,295	25,032	17,595	-29.7%
売上総利益	4,291	9,241	10,326	+11.7%
販売費及び一般管理費	1,539	2,787	3,648	+30.9%
営業利益	2,752	6,453	6,678	+3.5%
経常利益	2,345	5,348	6,115	+14.3%
特別損益	598	415	-512	-223.4%
当期純利益	1,696	2,962	3,000	+1.3%
EBIT*	2,581	6,155	6,876	+11.7%
EPS (円)**	10,092	17,695	17,965	+1.5%

(単位:百万円)

	07年5月末	07年11月末	増減率
総資産	118,147	123,202	+4.3%
自己資本	22,036	24,087	+9.3%
自己資本比率	18.7%	19.6%	-

*EBIT (利払い前税引前利益) は、営業利益に受取利息及び支払利息以外の営業外収益・費用を加減算して計算

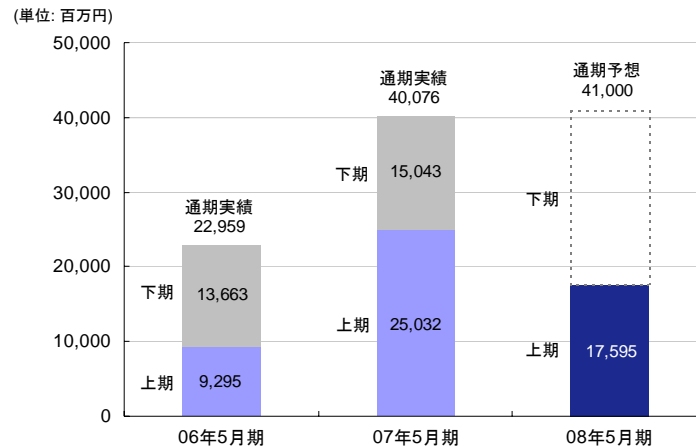
**EPS (1株当たり当期純利益) は、潜在株式調整後の数値

売上高・売上総利益

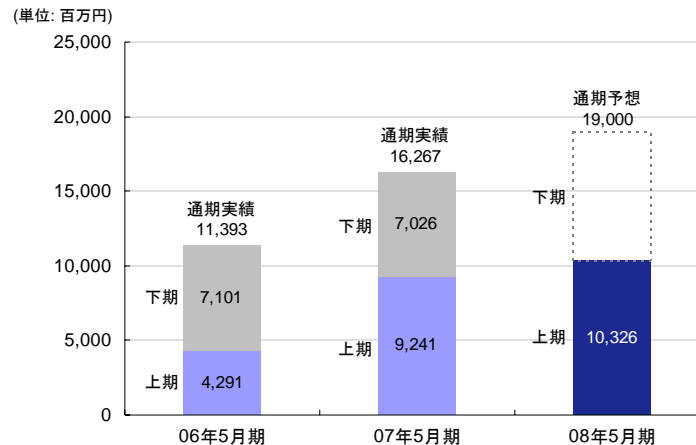
SPC連結化の影響が前中間期
に対して今中間期は縮小し、売
上高は前年同期に対して減少

売上総利益は前年同期に対し
て増加

売上高 -29.7%



売上総利益 +11.7%



(単位: 百万円)

	07年5月期 中間期	08年5月期 中間期	対前年 増減
SPC連結後 (a)	25,032	17,595	-7,437
SPC連結前 (b)	14,604	13,670	-934
SPC連結の影響 (a)-(b)	10,428	3,925	-6,502

【売上総利益のセグメント別内訳】 (単位: 百万円)

	07年5月期 中間期	08年5月期 中間期	対前年 増減
不動産運用事業			
配当	894	6,715	650.5%
賃料・売却	2,446	1,063	-56.5%
AM7イー他	72	1,371	1782.0%
インセンティブイ	3,772	0	-
計	7,186	9,150	27.3%
不動産投資事業			
賃料	719	1,004	39.6%
売却	1,096	382	-65.2%
その他	31	-238	-870.0%
計	1,847	1,147	-37.9%
その他	229	23	-89.8%
合計	9,262	10,321	11.4%

※内部取引勘案後の数字を記載のため、グラフ合計とは一致しない。

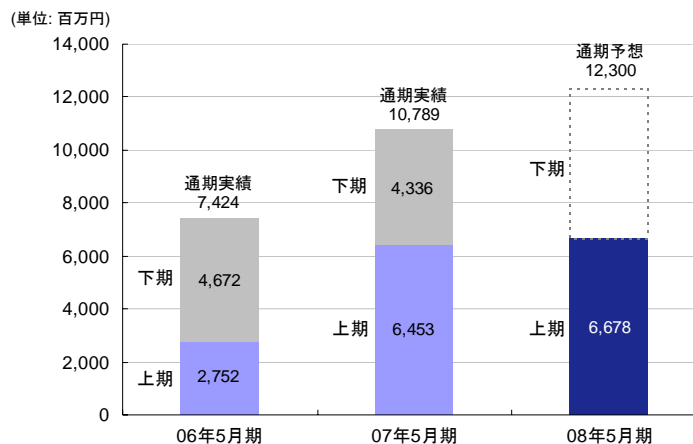
営業利益・販売費及び一般管理費

事業の拡大に伴う人員増等により販管費が増加し営業利益は微増にとどまる

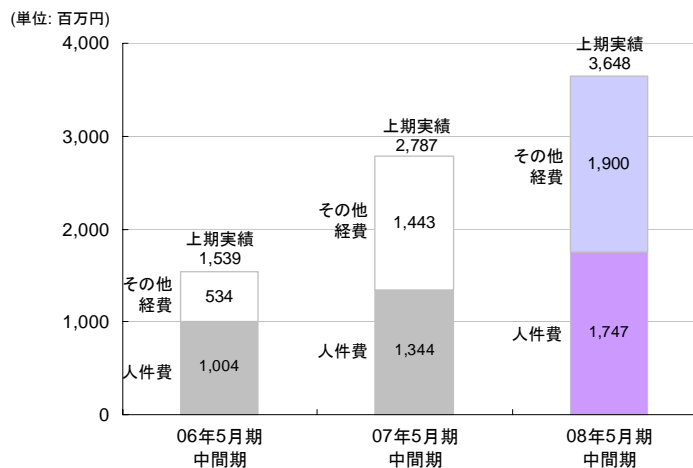
営業利益 +3.5%

参考: EBITDA*

6,954百万円



販売費及び一般管理費 +30.9%



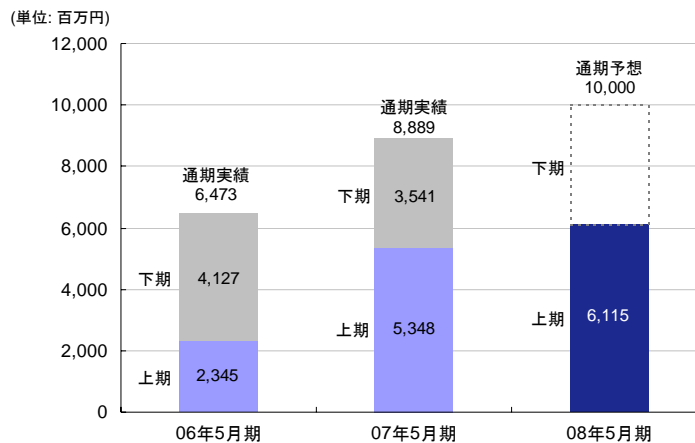
	07年5月期 中間期	08年5月期 中間期	差異	前年比
期末人員数	217人	290人	73人	33.6%

※人員数は、常勤役員・正社員・契約社員の合計を記載。
人員増の主な要因は、ホテル運営・海外不動産投資の人員拡充、及び新卒採用

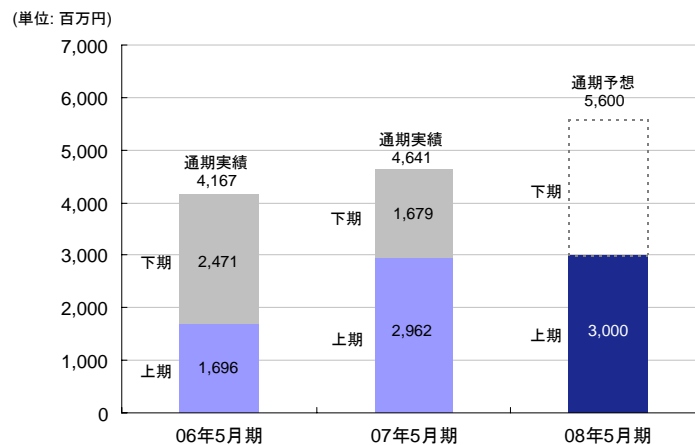
経常利益・当期純利益

前中間期は保有株式売却による特別利益が発生したが、今中間期はオフィス移転等による特別損失が発生し当期純利益は微増にとどまる

経常利益 +14.3%



当期純利益 +1.3%



(単位: 百万円)

	07年5月期 中間期	08年5月期 中間期	増減
営業利益	6,453	6,678	224
営業外損益	-1,105	-562	542
経常利益	5,348	6,115	767
特別損益	415	-512	-928
匿名組合損益分配額	478	-122	-601
税引前当期純利益	5,285	5,725	439
法人税等	2,316	2,713	397
少数株主利益	6	11	5
当期純利益	2,962	3,000	37

貸借対照表の状況

- 開発案件の竣工、海外不動産投資の進展により販売用不動産が増加
- 不動産開発の取り組み強化により仕掛販売用不動産が増加
- 私募ファンド向けブリッジの減少により立替不動産が減少
- 一部の私募ファンドの運用完了に伴い匿名組合出資が減少

2007年11月末

(単位:百万円)

	(単位:百万円)		
	07年5月末	07年11月末	増減
現預金	8,877	8,868	-8
販売用不動産	39,067	44,284	5,217
仕掛販売用不動産	30,469	36,752	6,283
営業投資有価証券	1,974	2,154	180
立替不動産	14,201	11,366	-2,834
前払金	2,271	1,695	-575
預け金	1,804	1,568	-235
有形固定資産	319	497	178
投資有価証券等	12,973	9,672	-3,301
(うち匿名組合出資金)	(8,279)	(4,394)	(-3,885)
その他	6,189	6,341	152
資産計	118,147	123,202	5,054

資産
123,202

負債
98,833

純資産
24,369

	(単位:百万円)		
	07年5月末	07年11月末	増減
借入金	75,708	80,737	5,028
(うちノンリコースローン)	(23,475)	(26,242)	(2,767)
社債・CP	7,900	9,670	1,770
長期預り金	1,483	980	-502
預り保証金	2,179	2,159	-19
未払法人税等	2,713	2,446	-267
その他	5,985	2,838	-3,146
負債計	95,969	98,833	2,863
資本金	4,327	4,334	6
資本剰余金	4,392	4,399	6
利益剰余金	12,562	15,142	2,580
自己株式	-660	-660	0
少数株主持分	141	281	139
評価・換算差額等	1,413	871	-542
純資産計	22,178	24,369	2,191

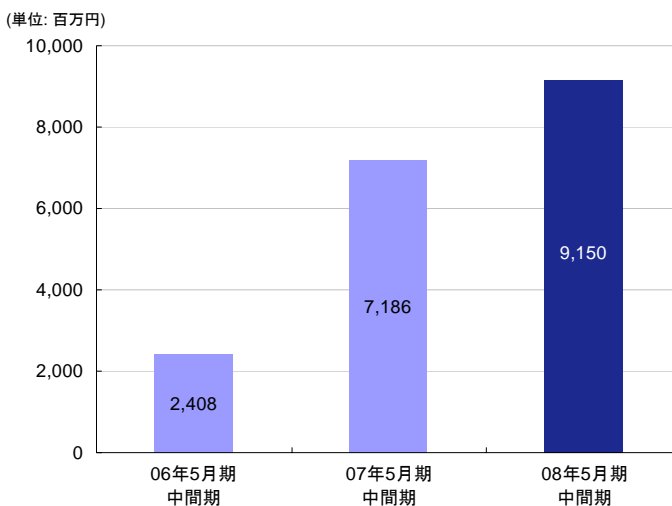
自己資本比率: 19.6%

不動産運用事業の概況

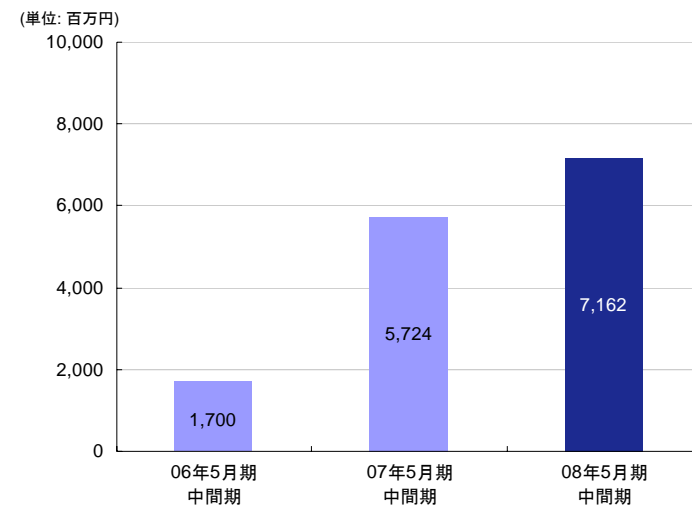
運用完了した私募ファンドからの配当等が大きく寄与

旗艦ファンドであるクリード・リアル・エステート・パートナーズ (CREP) の物件積み上げが順調に進みフィーが増加

売上総利益 +27.3%



営業利益 +25.1%



【売上総利益の内訳】

(単位: 百万円)

	07年5月期中間期	08年5月期中間期	対前年増減
配当等	894	6,715	650.5%
賃料・売却	2,446	1,063	-56.5%
AMフィー他	72	1,371	1782.0%
インセンティブフィー	3,772	0	-
計	7,186	9,150	27.3%

※内部取引を含む

参考: 売上高

13,612百万円 (前年同期比-26.7%)

不動産投資事業の概況

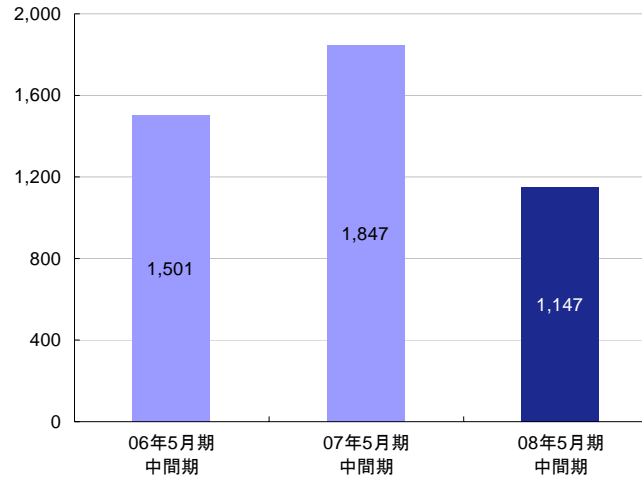
保有物件の増加により賃料が増加

売却額の減少により売却益は減少

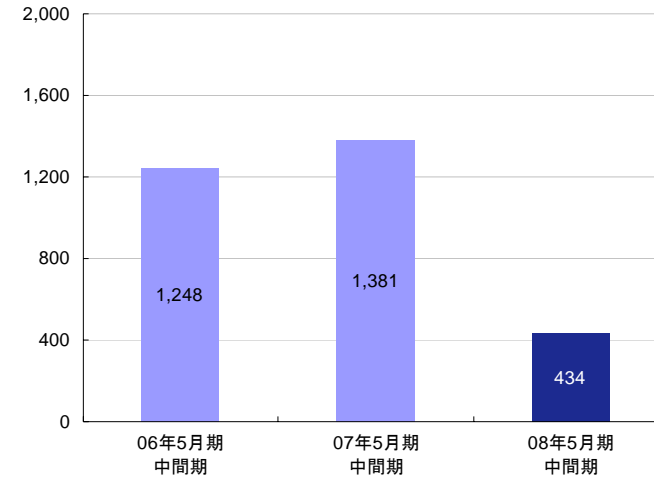
売上総利益 -37.9%

営業利益 -68.5%

(単位: 百万円)

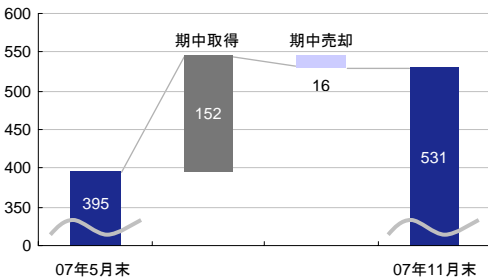


(単位: 百万円)



■ 中間期の売買及び中間期末保有状況

(単位: 億円)



※上記の金額は物件保有状況の推移を示すため取得価格ベースで記載

【売上総利益の内訳】

(単位: 百万円)

	07年5月期中間期	08年5月期中間期	対前年増減
賃料	719	1,004	39.6%
売却	1,096	382	-65.2%
その他	31	-238	-870.0%
計	1,847	1,147	-37.9%

※内部取引を含む

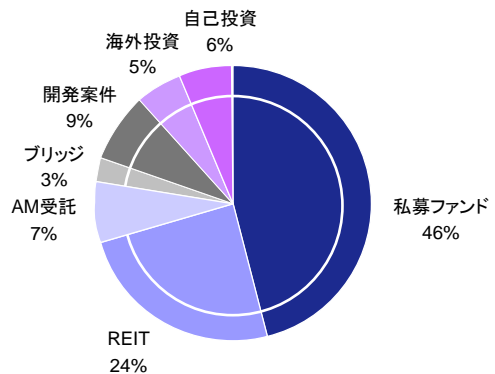
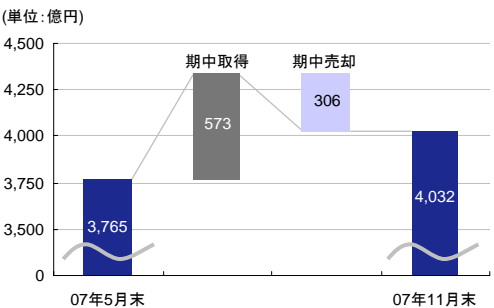
参考: 売上高

3,938百万円 (前年同期比-40.5%)

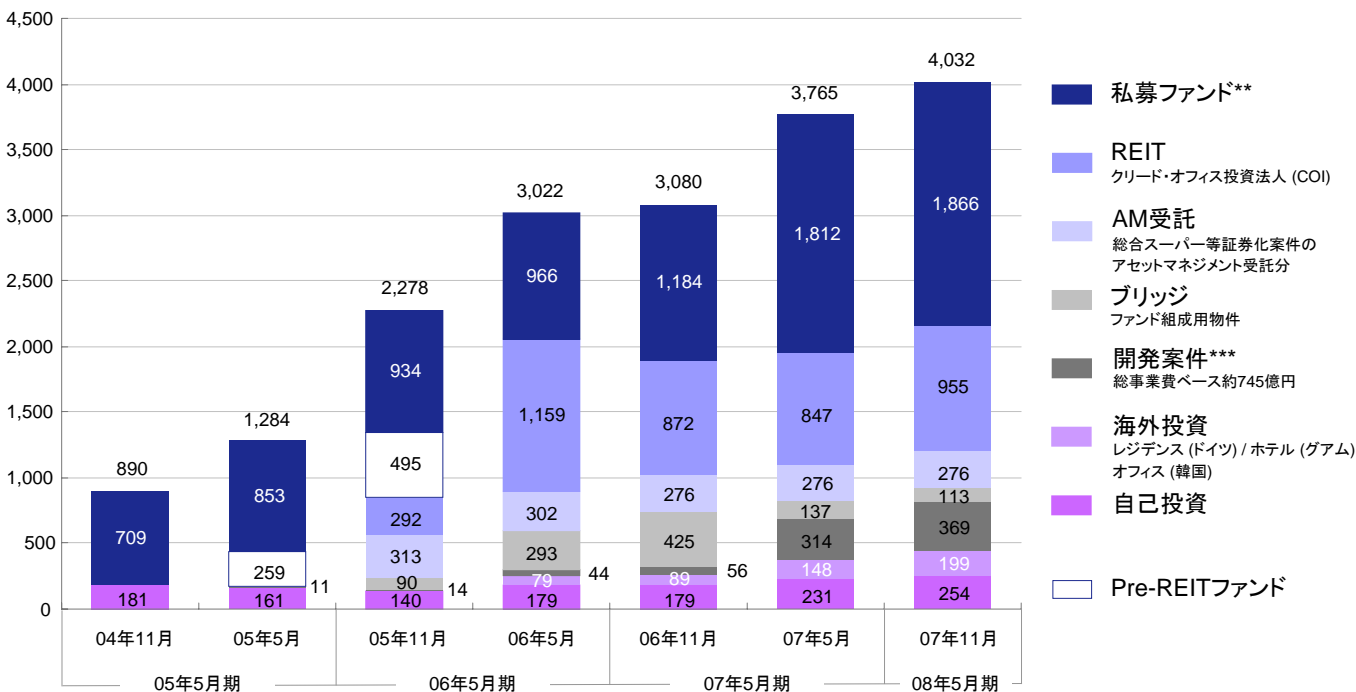
運用資産残高の推移

CREPを中心に物件を積み上げた一方、既存私募ファンドの物件売却を順調に進めた結果267億円の純増

■ 中間期の売買及び中間期末保有状況



(単位:億円)



*運用資産 (Assets Under Management) :

投資家の資金と一体で運用している資産残高、投資家資金のみで運用している資産残高、当社及び100%子会社が保有し運用している資産残高の合計残高
取得価格ベースで計上し、追加投資は加算しない

開発案件については、仕掛中は土地代金のみを計上し、竣工時に建物価格を加算

**開発型以外の連結されたSPCの運用資産は引き続き私募ファンドに含めている

***SPCスキームでの開発案件を含む

運用資産残高の内訳

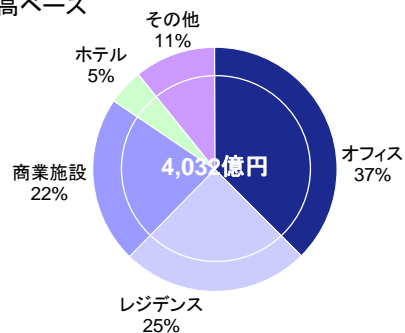
私募ファンドのCREPへの集中が進む

(単位: 億円)

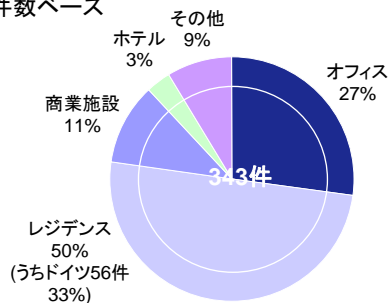
名称	組成時期	残高	増減 (対5月末)	投資家	アセット
クリード・リアル・エステート・パートナーズ	06年11月	1,372	+336	グローバル機関投資家	オフィス・レジデンスほか
商業施設ファンド	06年4月	198	0	クリード	商業施設
レジデンシャルファンド	05年11月	52	0	国内機関投資家、事業法人	レジデンス
アルテミス	04年11月	3	-43	国内事業法人	オフィス・レジデンスほか
クリード不動産再生ファンドⅡ号	04年2月	127	-9	国内機関投資家	オフィス・レジデンスほか
ファンドB	02年5月	0	-210	外資系機関投資家	オフィス・レジデンスほか
ファンドA	01年5月	20	-21	外資系機関投資家	オフィス・レジデンスほか
その他私募ファンド(複数)	—	93	0	—	オフィス・レジデンスほか
クリード・オフィス投資法人	06年3月	955	+108	—	オフィス
総合スーパー(西友)等AM受託分	05年11月	276	0	—	商業施設
ブリッジ	—	113	-24	クリード	オフィス・レジデンスほか
開発案件(自己投資または連結SPC)	—	321	+62	クリード	オフィス・ホテルほか
開発案件(非連結SPC)	—	48	-7	クリード、国内事業法人	オフィス・商業ビルほか
海外(ドイツ、グアム、韓国)	—	199	+51	クリード	レジデンス・ホテル・オフィス
自己投資	—	254	+23	クリード	オフィス・レジデンスほか
合計		4,032	+267		

※ 2007年11月末現在

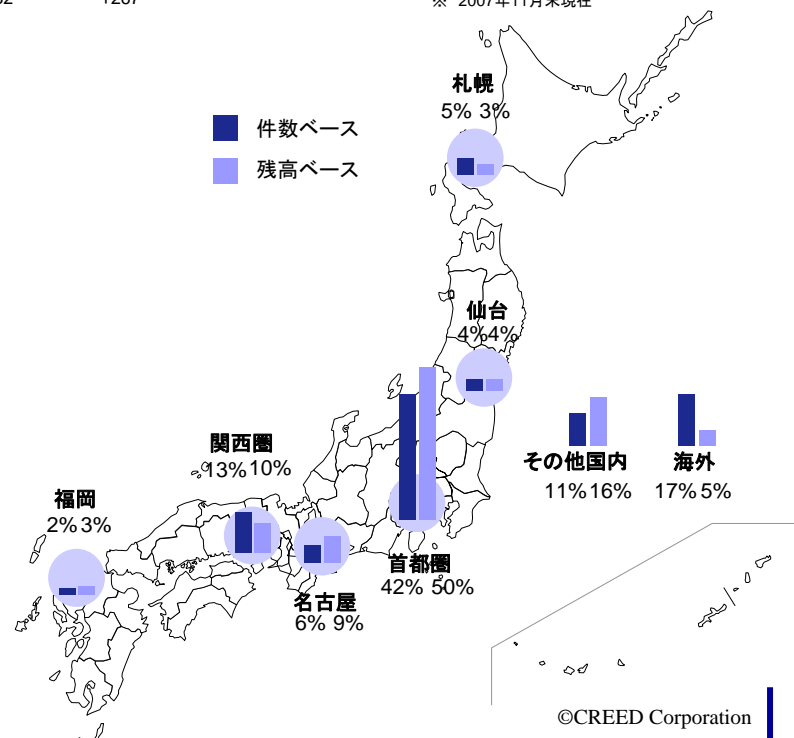
残高ベース



件数ベース



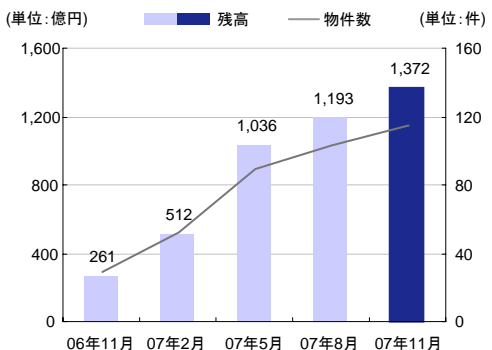
※ 土地・仕掛物件は竣工まで「その他」に分類



クリード・リアル・エステート・パートナーズ (CREP)

旗艦ファンドであるCREPの物件取得は順調に進む

CREP物件取得の進捗



順調な物件取得

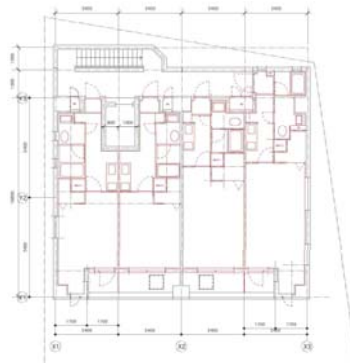
- 中間期に26物件 (344億円) を決済完了、11月末資産残高は1,372億円に拡大
- 12月にも5物件 (76億円) を決済完了、12月末時点で契約済み未決済物件が12物件 (207億円) あり、契約ベースでは1,655億円の資産残高
- CREPの運用資産残高の積上げは順調に進み、09年5月期の早い段階で物件取得完了見込み

バリューアップ事例：東京都渋谷区物件 –レジデンスからオフィスへのコンバージョン–

Before



After



バリューアップのポイント

- 取得時に住居として稼働中であった物件の2階から8階部分の全27室を14室のオフィスにコンバージョン
- ファザードをオフィスにふさわしい外観にリノベーション
- 水周り位置の変更、エントランス部分の改修及び設備関係の大改修
- 物件取得時と比較してコンバージョン部分の賃料坪単価は約9割増を想定

不動産開発

東京及び中核都市の中心部でのオフィス・商業ビル開発案件が中心

本格的事業立ち上げから2年弱でパイプラインを約869億に拡大

竣工実績・予定

(単位: 億円)

物件種別	上期竣工実績		下期竣工予定	
	件数	総事業費	件数	総事業費
オフィス	0	0	3	145
商業ビル	1	17	0	0
ホテル	3	29	5	53
レジデンス	0	0	3	41
合計	4	46	11	238

※上記の竣工実績・予定はフォワードコミットを除く

2008年1月 竣工物件: CRD丸の内 (名古屋市中区の11階建オフィスビル)



- 物件の競争優位性
 - 立地: 市の南北を貫くメインストリート「大津通」に面し、名古屋のビジネス街中心部に所在
 - 築年数の古い周辺物件と対比的な全面ガラス張りのデザイン
- 現状
 - 周辺と同クラスオフィスビル平均賃料相場*を6割強上回る賃料水準で成約しており、優良なテナントの誘致が順調に進む

開発案件の豊富なパイプライン



東京都渋谷区オフィスビル



名古屋市中村区オフィスビル

□ 自社開発案件リスト (2007年12月末現在)

東京都中央区	1棟
東京都港区	3棟
東京都新宿区	2棟
東京都渋谷区	1棟
東京都目黒区	1棟
東京都豊島区	1棟
愛知県名古屋市	6棟
大阪府大阪市	1棟
千葉県船橋市	1棟
宮城県仙台市	1棟
福岡県福岡市	1棟
自社グループ運営ホテル	8棟

総事業費合計約869億円

※写真はイメージであり、完成した物件の外観とは異なることがあります

* オフィスの平均賃料相場は三鬼商事株式会社が提供する中型オフィスビル - 中部ブロック名古屋市・丸の内地区、2008年1月時点による

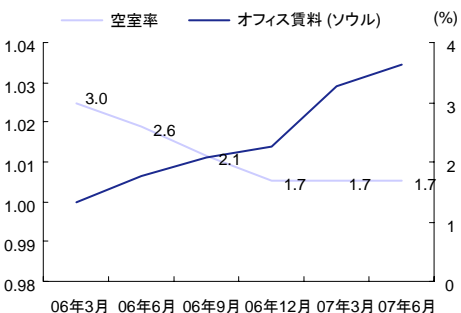
韓国での不動産投資

商品化に向けて2007年12月
に2物件を取得

第1号物件のバリューアップを
実行

□ 韓国ソウル市の不動産マーケット

※ 2006年3月の賃料指数を1として換算



出所: Ministry of Construction & Transportation of
South Korean Government

韓国でのオフィスへの投資

- 着実な事業進捗
 - 12月に2物件 (約25億円) を決済完了し、現在は3物件 (約40億円) に投資
- 国内で培ったバリューアッド型運用ノウハウの発揮
 - 本来の収益力を発揮していない中小型不動産の価値を高めるためのNOI改善に向けた取り組みを推進
- 競争優位性を確立
 - バリューアッド型運用への組織化した取り組みにより、ソウルの不動産マーケットで独自のポジショニングを確立しつつある



新規取得物件

バリューアップ事例: 韓国ソウル市のオフィスビル



□ バリューアッドのポイント

- オフィス仕様であった1階部分を店舗仕様へコンバージョンし、ファサードも全面改修
- 老朽化していた空調・換気設備を更新

□ 結果

- 従前テナントの4割増の賃料にて1階にコーヒーショップを誘致
- 2階以上の既存オフィステナントの賃料改定も10%近いアップ幅で順調に進捗

ドイツでの不動産投資

物件売却による利益実現を開始

運用物件のバリューアップは
順調に進行中

ドイツでのレジデンスへの投資

- 一部の物件の売却による利益実現
 - 2008年1月に第1号売却案件として7物件の一括売却を契約予定
 - 売却予定の7物件を除くと、59物件（約68百万ユーロ、約106億円）を運用（2007年12月末現在）

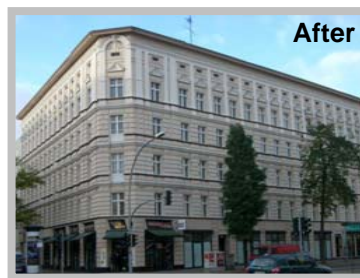


中間期取得物件

バリューアップ事例：築100年超のドイツ・ベルリン市のレジデンス



Before



After

- バリューアップのポイント
 - 外壁、階段室、エントランスの改修・美観工事を実施
- 結果
 - 新規テナントの誘致が進み稼働率83%（2007年8月末時点）から94%（同年12月末時点）に上昇し、賃料収入総額が10%上昇

目次

財務ハイライト	3
売上高・売上総利益	4
営業利益・販売費及び一般管理費	5
経常利益・当期純利益	6
貸借対照表の状況	7
不動産運用事業の概況	8
不動産投資事業の概況	9
運用資産残高の推移	10
運用資産残高の内訳	11
トピックス	
クリード・リアル・エステート・パートナーズ (CREP)	12
不動産開発	13
韓国での不動産投資	14
ドイツでの不動産投資	15
事業環境認識	17
強みと事業戦略	18
事業展開	19
通期の見通し	20

事業環境認識

事業環境の変化

不動産金融マーケットの変調

- サブプライムローン問題顕在化により、レンダーの貸出姿勢さらには不動産デットマーケットに大きな影響
- 総じて投資家のリスク許容度が低下

規制の強化のトレンド

- 金融商品取引法の施行・建築基準法の改正
- 不動産信託受益権設定・不動産向け貸出条件の厳格化

事業環境認識

不動産マーケットの変化

- 規制の強化により投資適格不動産マーケットのサイズが縮小
- 投資非適格不動産にデットがつかず投資適格不動産とのギャップが拡大し、ギャップを越えることで得られるマージンも拡大
- 投資非適格不動産マーケットは売手市場から買手市場へと変化

グローバル機関投資家の強い投資需要

- 政府系ファンドに代表されるグローバル機関投資家は、イールドギャップが欧米と比較して大きい日本の不動産マーケットに引き続き強い投資意欲を持っている

強みと事業戦略

クリードの強み

- 不動産の持つ本来の価値を引き出しバリューアップする力
 - 継続して投資適格不動産をつくり上げていく不動産開発プラットフォーム
 - 新たな市場で不動産投資機会を発見し短期間でプラットフォームを構築して投資を実行して収益を上げる力
-
- 政府系ファンドを中心とするグローバル機関投資家を顧客として大型私募ファンドを組成し運用する力

今後の事業戦略

私募ファンドのさらなる大型化

投資適格不動産への経営資源の配分拡大

チャンスが見込まれる投資対象での収益の獲得

事業展開

クリード・リアル・エステート・パートナーズの2号ファンド (CREP II) 組成

- CREPの顧客であるグローバル機関投資家の、CREPに対する高評価と当社私募ファンドへの継続的な投資意欲に基づきCREP IIを立ち上げる
- CREPをはるかに上回る規模のエクイティのファンド
- 投資対象を拡大

不動産開発による投資適格不動産の積み増し

- 引き続き取得競争の激しい投資適格不動産を自ら作り出すことに経営資源をより多く配分
- 開発をとおしてつくり出した投資適格不動産を、竣工後高利回り物件として保有することも視野に入れる

キャピタルゲインを目的とした投資への取り組み

- 今後の拡大が見込まれる市場、成長が見込まれる市場にて機動的に投資を実行
- これまでの国内外における新規事業の推進によって築き上げた経験・ノウハウ (調査分析、ストラクチャー構築、短期間での事業推進体制の立ち上げ等) に基づき積極的に投資機会をとらえ収益を獲得

戦略実行に向けて

- バランスシートにかかえる今後のアップサイドが見込めない物件、または価格下落リスクが想定される物件を前倒して売却し、機動的資金を手元に厚めに確保

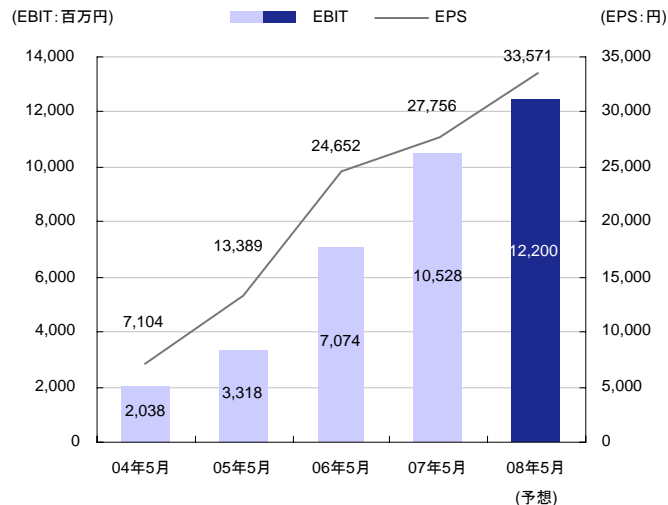
通期の見通し

事業環境の変化に応じて物件の取得及び売却計画を見直し、今期末のAUM見通しを5,500億円から4,500億円で修正

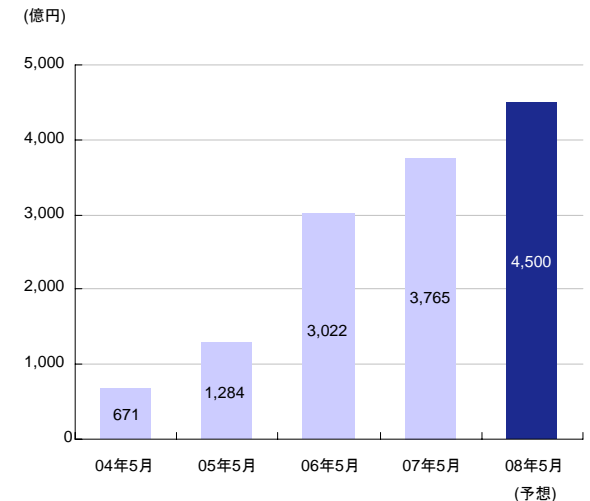
主な財務指標等

	07年5月期 (実績)	08年5月期 (予想)	増減額	増減率
売上高 (百万円)	40,076	41,000	924	2.3%
売上総利益 (百万円)	16,267	19,000	2,733	16.8%
営業利益 (百万円)	10,789	12,300	1,511	14.0%
経常利益 (百万円)	8,889	10,000	1,111	12.5%
当期純利益 (百万円)	4,641	5,600	959	20.7%
EPS (円)*	27,756	33,571	5,815	21.0%
EBIT (百万円)	10,528	12,200	1,672	15.9%
AUM (億円)	3,765	4,500	735	19.5%

1株当たり当期純利益 (EPS) とEBITの推移



AUMの推移



*2008年5月期予想値以外は潜在株式調整後の数値。2004年5月期の数値は2005年1月20日の株式分割 (1:2) を調整した数値。



EARTH

Creed

CREED GROUP

本資料は、クリード及びクリード関係会社（以下当社）の事業概要・今後の経営戦略に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。

本資料に記載されている事項は、資料作成時の当社の見解であり、その情報の正確性や完全性を保証するものではなく、今後予告なしに変更されることがあります。尚、本資料で使用するデータ及び表現等の欠落・誤謬等についてはその責を負いかねますのでご了承ください。

本資料に掲載されている当社の現在の計画、見通し、戦略、確信などのうち、歴史的事実でないものは、将来の業績に関する見通しです。将来の業績に関する見通しは、将来の営業活動や業績、出来事・状況に関する説明における確信、期待、計画、戦略、見込み、予測、予想、可能性やその類義語を用いたものに限定されるものではありません。口頭もしくは書面による見通し情報は、広く一般に開示される他の媒体にも度々含まれる可能性があります。これらの情報は、現在入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいています。実際の業績は、さまざまな要素により、これら業績見通しとは大きく異なる結果となりうるため、これら業績見通しのみで全面的に依拠することはお控えいただくようお願いします。

本資料における著作権その他の権利は、特別の断りのない限り当社に帰属します。

【IR担当部門（お問い合わせ先）】

株式会社クリード

コーポレート・ディビジョン

tel: 03-3500-3619 (IR担当直通) fax: 03-3500-3636

※本資料はPDF形式で当社ホームページ、「投資家情報」に掲載しております。

<http://www.creed.co.jp>