

過去の運用実績と投資基準

Updated 2006.10.30

1. 5つの投資基準

トリニティの投資基準は過去の投資において実証された独自の手法です。市場の変化と発展に伴う流動性・資本量の変化を重視し、投資案件というよりも、資本集約的新規事業というイメージに近いオリジネーションが特徴です。

- ① **構造変化に資本投下を行う**：「イリキッド・エントリー&リキッドエグジット」(流動性の低い状態または市場環境で投資を行い、流動性の高い状態で売却する)を達成すること。このために、市場の構造変化から必然的にもたらされる大きな資本移動を想定、先回りし、資本投下を行うこと。この際資産価格の変化よりも、資本のボリューム(出来高等)に注意を払うこと。
- ② **戦略的投資**：戦略的でない投資は一切行わないこと。全ての投資は戦略的に相互関連を持ち、目的とする業界や市場のカギとなる事業や位置付けの確保を試みるものであること。
- ③ **「事業主導」の資本運用**：事業の組成を常に優先し、次に資本をその事業にどう活かすかを考えること。資本ありき、すなわち、資本を運用するために事業を立ち上げたり投資を行ったりしないこと。事業の大きな妨げになる場合は借入を重要視しないこと。
- ④ **独自案件の組成**：独自性があり、「反常識的」な、市場第一号案件のみを対象とすること。
- ⑤ **集中**：投資が「事業主導」である限りにおいて、少数の案件に集中的に資本投下を行うことは、分散投資よりもはるかに大きな価値を生むことがある。

2. 過去の運用実績

加重平均投資利回り(年率)	42.3%*
投資案件数	8*
投資対象物件/資産数	165*
投資対象資産価値	約 503 億円
運用資本合計	約 177 億円
投資利益額合計(税引前)	95 億円*
加重平均レバレッジ(借入)比率	26% LTV**

* 計算を簡略化するため、上記 8 案件中 4 件についてはキャピタルゲインのみを計算の基礎としており、投資期間中のキャッシュフローは(相当額に上るものの)投資収益の計算に含まれていません。

* それぞれの投資ポートフォリオ内の全ての案件について、損失が生じたことはありません。例えば、マッセポートフォリオの 52 物件は全て利益を伴って売却されています。

* 計算対象期間中のすべての案件が対象。ただし、株式会社グランドオーシャンホテルズの M&A 案件を除く。レーサムは当該案件に対して約 10 億円の資本投下を行いました。投資期間中樋口は運用担当から辞任。その約 1 年後、レーサムは当該案件を簿価(推定)で第三者に売却しました。

** 担保債権の案件を除く。当該案件は対象資産(債権プール)に対してムーディーズより Aaa から Baa までの格付けを付与されたクレジットを有し、同時に当該ポジションを取るに当り、金利リスクの変動に対してフルヘッジを行っており、リスク量が極小と考えられるため。当該案件の投資収益は、このヘッジ費用差引後の計算である。

** 不動産投資におけるリスク評価の一方法として、投資資産のレバレッジ(借入比率)があります。一般的には 70% (保守的)から 95% (アグレッシブ)の借入比率が標準と考えられるところ、本件投資実績においては 26%と、不動産投資においては殆ど無視できるリスク水準で投資がなされています。

株式会社レーサムリーチにおける代表者の投資運用実績 (単位:100万円)

案件	対象資産	対象資産額	レバレッジ リスク 対象額	レバレッジ 比率	投下資本	純収益	加重平均 投資期間 (ヶ月)	投資期間 加重平均 投下資本	IRR
①国有地証券化	東京地区における8物件 (主に賃貸住宅)	3,500	2,857	65%	1,000	600	16	1,353	44%
②カプトデコム 本社ビル	札幌地区オフィスビル	2,000	800	0%	800	1,200	2	136	885%
③白金高輪 ステーションビル	東京地区オフィスビル開発土地	7,500	4,000	0%	4,000	1,000	10	3,367	30%
④一番町国有地	東京地区オフィスビル開発土地	5,000	4,000	0%	4,000	1,000	6	2,056	49%
⑤マッセ ポートフォリオ	大阪地区における52様のオフィス 及び賃貸住宅ポートフォリオ	20,000	8,000	50%	4,000	2,500	23	7,789	32%
⑥ノンリコースローン ポートフォリオ	収益不動産担保個人向け ノンリコースローンポートフォリオ	6,200	8,000	90%	800	200	23	1,558	13%
⑦ザ・ハミルトン ホテル札幌	札幌地区ビジネスホテル	600	300	0%	300	300	31	787	38%
⑧サンマリーナホテル	沖縄地区リゾートホテル	5,500	2,800	0%	2,800	2,700	23	5,429	50%
Total		50,300	30,757		17,700	9,500		22,473	42.3%
				加重平均レバレッジ比率(ローン案件を除く)		26%			
				加重平均レバレッジ比率		42%			

* レーサムの投資方針として、単位資本あたりの利回り実績よりも、利益の総額を優先する姿勢が明確であった。このため多くのディールは借入なし、または極小水準において実行されている。
* ノンリコースローンポートフォリオ証券化/トレーディング案件(⑥)の投資利回りが1.3%と最低限である理由は本案件の戦略的意図によるもの。本プログラムのノンリコースローンをレーサム営業部の顧客に実行することで、売上総額約100億円、営業利益約20億円に香与している。当該収益は上記収益計算には含まれていない。