



2012年11月期 期末決算説明資料

トーセイ 株式会社（証券コード：8923）

INDEX

- **I. 2012年11月期 期末決算概要** —P4
(取締役専務執行役員 平野 昇)

- **II. 2013年11月期の環境認識と事業展開** —P23
(代表取締役社長 山口 誠一郎)

- <資料編>**
 - I. トーセイをはじめてご覧になる方へ —P36

 - II. 不動産市況の状況 —P41

I. 2012年11月期 期末決算概要

2012年11月期 トピックス

全 社

■2012年11月期連結業績概要

売上高は245億円(前期比0.9%減)、経常利益は22.7億円(前期比44.5%増)、当期純利益14億円(前期比86.9%増)を計上。

経常利益、当期純利益ともに大幅増益で、3期連続増益を達成。

■グローバルなフィールドへの進出

- ・トーセイ初の海外現地法人 Tosei Singapore Pte.Ltd 設立
- ・商用不動産ブローカレッジのグローバル組織“NAI Global”とメンバーシップ契約を締結

流動化

■1棟販売オフィスビル・マンションは累計5物件を売却、Restyling物件は累計106戸(12物件)を売却(引渡しベース)。

■Restyling事業が2年連続 グッドデザイン賞受賞(事業の継続と進化が評価される)

■仕入活動を積極展開し、収益ビル、マンションを中心に17物件を取得

開 発

■THEパームス三鷹レジューロ、ビバーチェ(分譲マンション)完売

■ THEパームス月島、高田馬場 引渡し実施(月島:100戸/122戸、高田馬場44戸/52戸)

ファンド

■リプレイスによる新規案件、CRE案件受託を進める一方、出口戦略の実行等に伴い、アセットマネジメント受託資産等残高は 3,113億円※(前期末比+810億円、▲555億円)

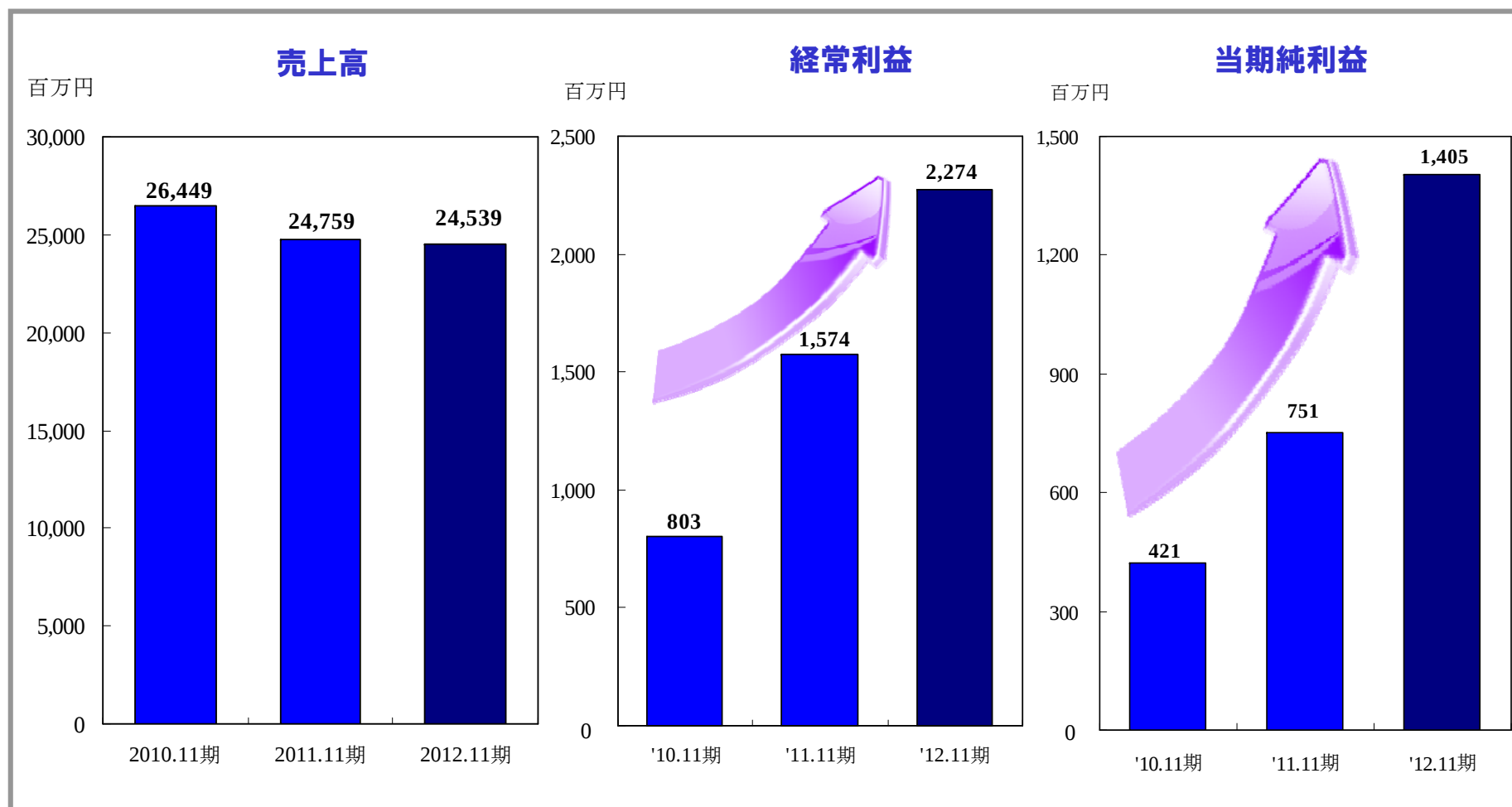
※一部コンサルティング契約等に基づく残高を含んでおります

2012年11月期 決算概要

	2010.11期		2011.11期		2012.11期		増減	
		構成比		構成比		構成比		比率
売上高	26,449	100.0	24,759	100.0	24,539	100.0	-219	-0.9
売上原価	22,056	83.4	19,290	77.9	18,291	74.5	-998	-5.2
売上総利益	4,392	16.6	5,469	22.1	6,248	25.5	778	14.2
販管費	2,666	10.1	3,080	12.4	3,217	13.1	137	4.5
営業利益	1,726	6.5	2,389	9.6	3,030	12.3	641	26.9
営業外収益	31	0.1	71	0.3	22	0.1	-49	-68.4
営業外費用	954	3.6	886	3.6	779	3.2	-107	-12.1
経常利益	803	3.0	1,574	6.4	2,274	9.3	699	44.5
当期純利益	421	1.6	751	3.0	1,405	5.7	653	86.9
EPS(円)	974.63		1,646.05		3,076.34		1,430.29	86.9
ROE(%)	1.8		3.0		5.5		2.5P	
ROA(%)	0.7		1.2		2.3		1.0P	
1人当たり経常利益	4		7		10		3	39.9

2012年11月期 決算概要 売上・利益項目の推移

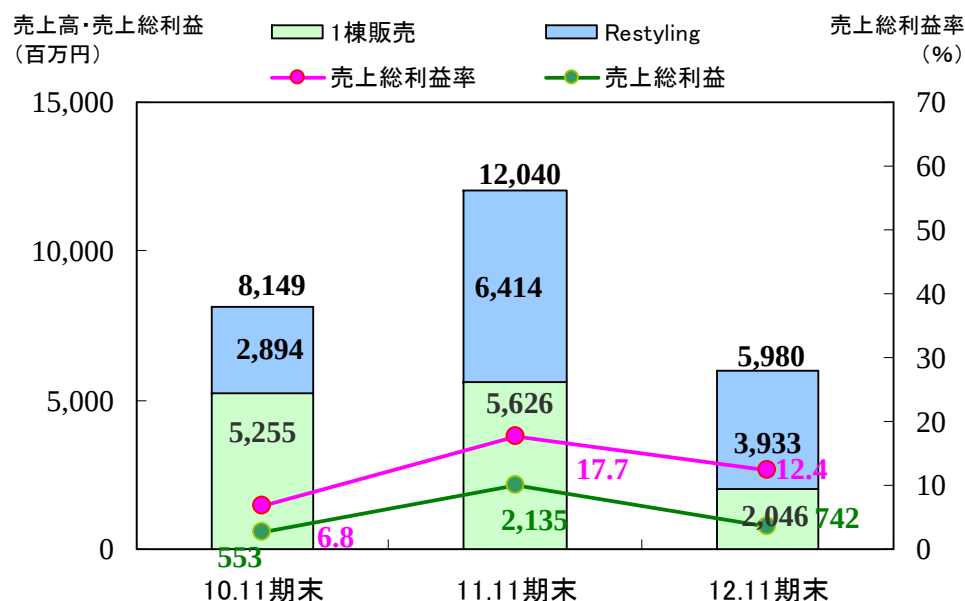
**売上高は前期比横ばいとなるも、経常利益は22.7億円(前期比45%増)
当期純利益は14億円(前期比87%増)と大幅増益を達成**



不動産流動化事業 ①販売(1棟物件、Restyling物件)

1棟販売: 中小型オフィスビル、マンションを5物件販売
Restyling販売: 106戸(12物件)を販売

売上高・売上総利益



	'10.11期 通期	'11.11期 通期	'12.11期 通期
売上高	8,149	12,040	5,980
売上総利益	553	2,135	742
営業利益	408	1,891	390

※売上総利益は、以下の低価法適用額が売上原価に計上されています。
 10.11期: 611百万円、11.11期: 43百万円、12.11期: 265百万円

■主な販売物件(1棟販売)

- 通期で中小型物件を5物件販売
- 通期でRestyling物件を106戸、12物件販売
(前期実績204戸、13物件)



内神田北原ビル



グレンパーク池田山(Restyling)

不動産流動化事業 ②仕入

当期の仕入: 17物件(収益ビル・マンション15件、Restyling1件、駐車場1件)

■主な仕入物件

➤ 通期で17物件仕入



【収益ビル】目黒駅前トーセイビル



【収益ビル】神田アーバンビル

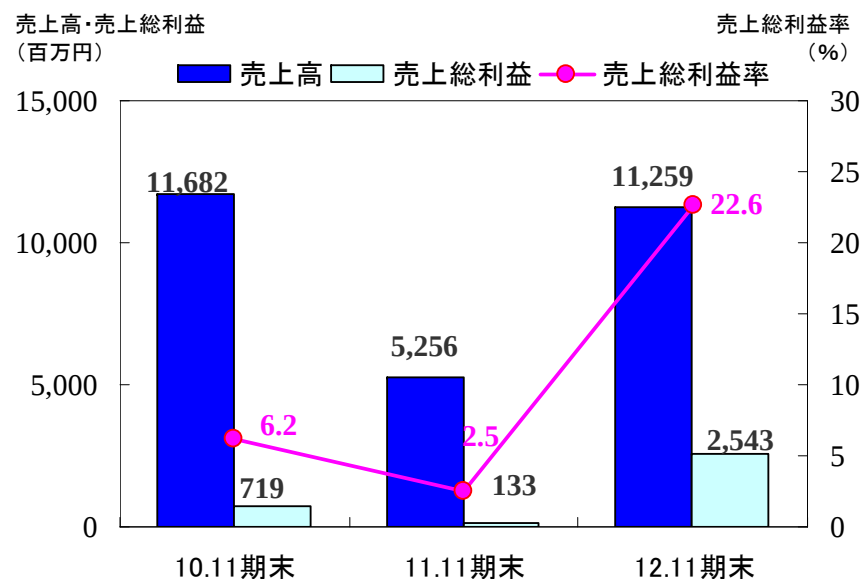


【収益マンション】シーズンステージef新宿西落合

不動産開発事業 ①販売(1棟物件、分譲物件)

1棟販売:日本橋本石町トーセイビルをREITへ売却
分譲販売:分譲マンション154戸(4物件)、戸建24戸(5物件)を販売

売上高・売上総利益



(単位:百万円)	'10.11期	'11.11期	'12.11期
	通期	通期	通期
売上高	11,682	5,256	11,259
売上総利益	719	133	2,543
営業利益	599	-22	2,318

※売上総利益は、以下の低価法適用額が売上原価に計上されています。

10.11期:1,404百万円、11.11期:600百万円、12.11期:なし

■主な販売物件(分譲販売)



THEパームス月島ルナガーデン
(総戸数:122戸)



**パームスコート
世田谷岡本**
(総戸数:40戸)

※図面を基に描き起こしたもので、実際とは多少異なります。

不動産開発事業 ②仕入

開発用地仕入:13物件(マンション用地2件、戸建用地11件)

■主な仕入物件(分譲マンション、戸建用地)

➤ 通期で分譲マンション用地2件、戸建用地11件を取得

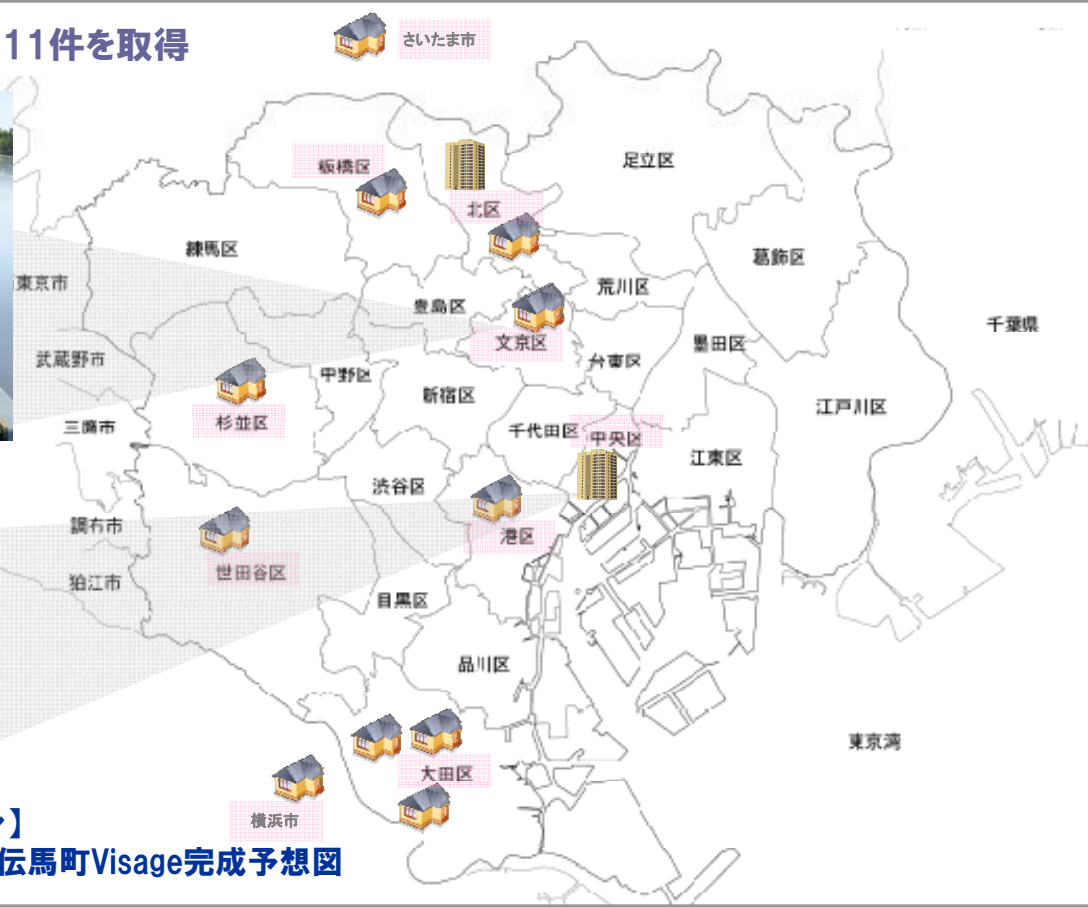


【戸建】パームコート小石川3丁目完成予想図



【分譲マンション】
THEパームス小伝馬町Visage完成予想図

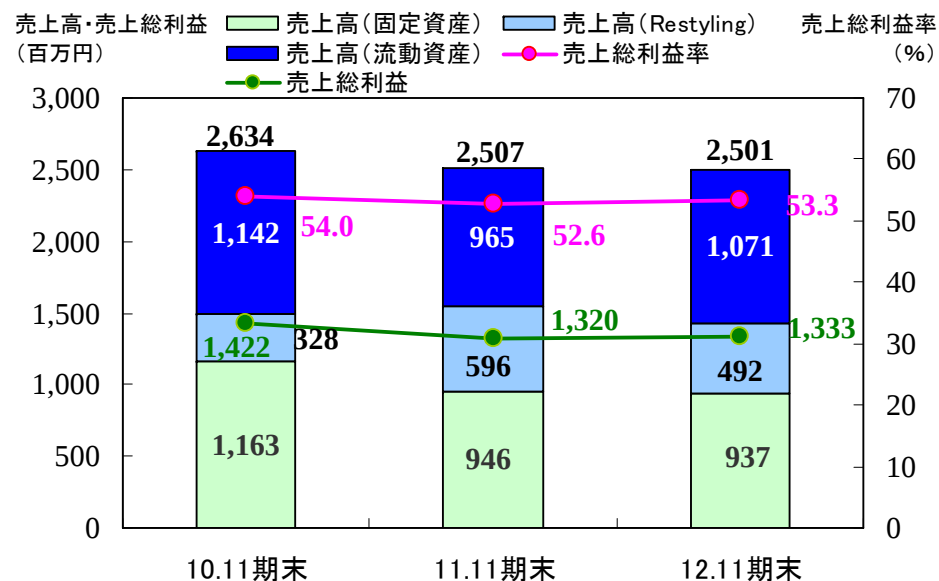
※図面を基に描き起こしたもので、実際とは多少異なります。



不動産賃貸事業

流動化物件の新規仕入の進捗にともない、流動資産からの賃料収入が増加

売上高・売上総利益



(単位: 百万円)	'10.11期	'11.11期	'12.11期
	通期	通期	通期
売上高	2,634	2,507	2,501
売上総利益	1,422	1,320	1,333
営業利益	1,295	1,182	1,192

※売上高は、内部売上高を含みます。

- 総物件数: 42棟(前期末比+9棟)
- ・流動資産: 28棟(前期末比+9棟)
- ・固定資産: 14棟(前期末比±0)

■仕入の進捗にともない、流動資産の物件数が増加。売却により減少してきたオフィスビルも新規仕入が進捗し、Restyling物件からの賃料収入減少をカバー。

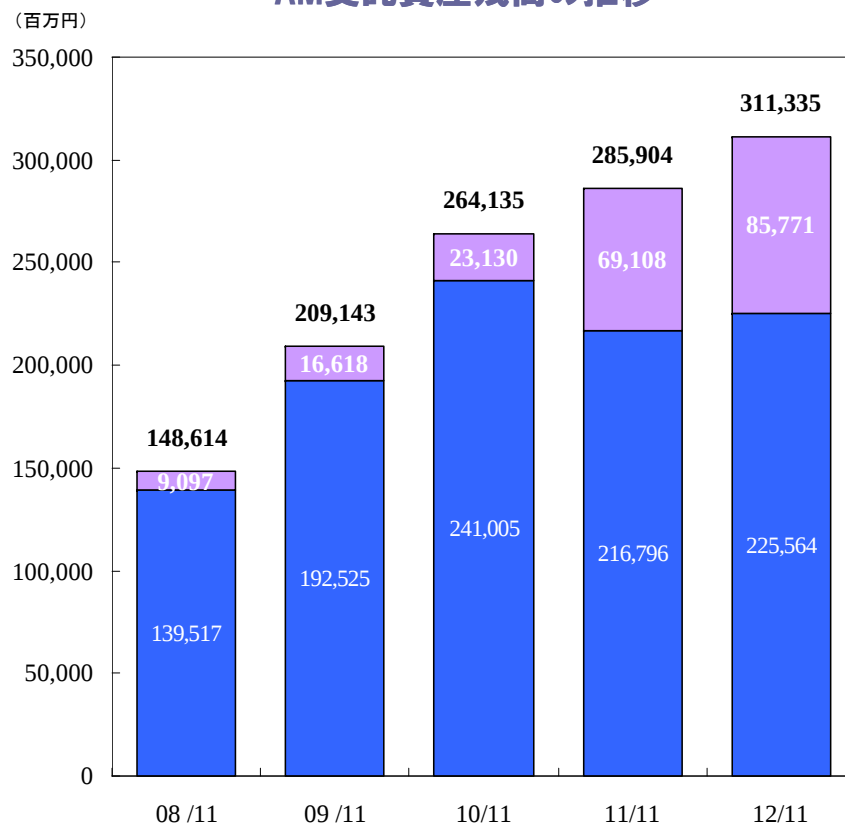
(棟)

	11.11月期	12.11月期
オフィス・店舗	20	24
マンション	10	15
その他	3	3
計	33	42

不動産ファンド事業

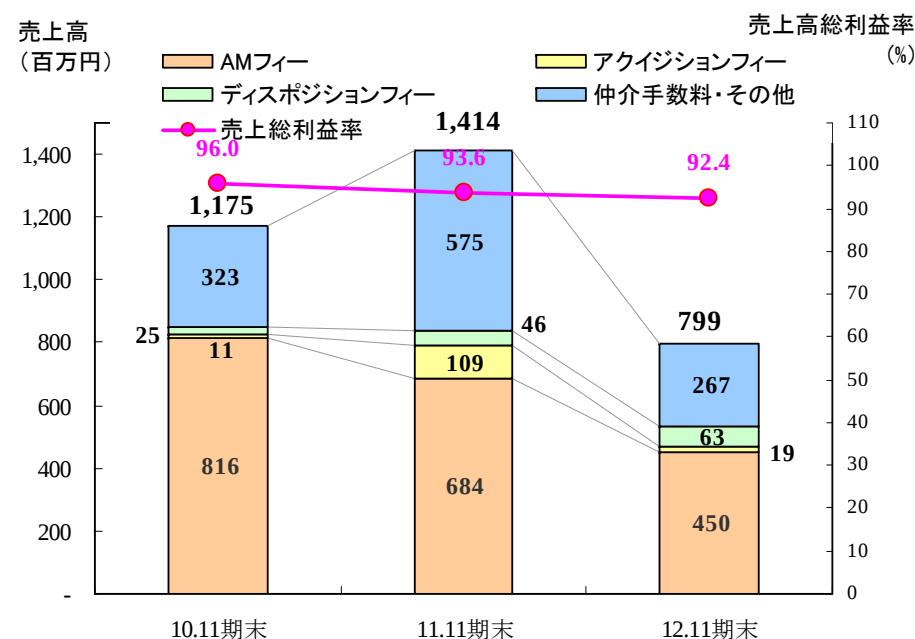
AM受託資産残高 3,000億円を突破
AM新規受託等による増加:810億円(当期累計)
物件売却等による減少 :▲555億円(当期累計)

AM受託資産残高の推移



※紫色部分は、CRE受託、コンサルティング等に基づく残高を示しております。

フィー収入の内訳



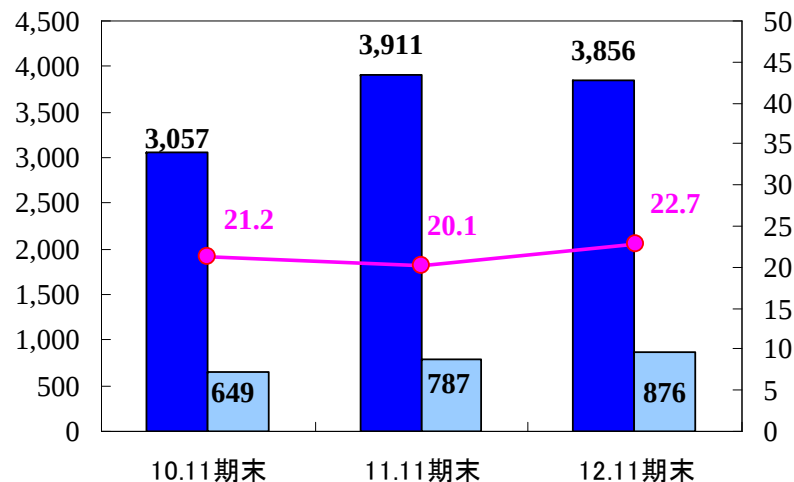
(単位: 百万円)	'10.11期	'11.11期	'12.11期
	通期	通期	通期
売上高	1,175	1,414	799
売上総利益	1,128	1,324	738
営業利益	500	652	184

※売上高は、内部売上高を含みます。

不動産管理事業

大型案件の解約の影響を管理棟数の 積み上げ、管理スポット等の受注によりカバー

売上高・売上総利益 (百万円) ■ 売上高 ■ 売上総利益 ● 売上総利益率 (%)



(単位: 百万円)	'10.11期 通期	'11.11期 通期	'12.11期 通期
売上高	3,057	3,911	3,856
売上総利益	649	787	876
営業利益	120	104	68

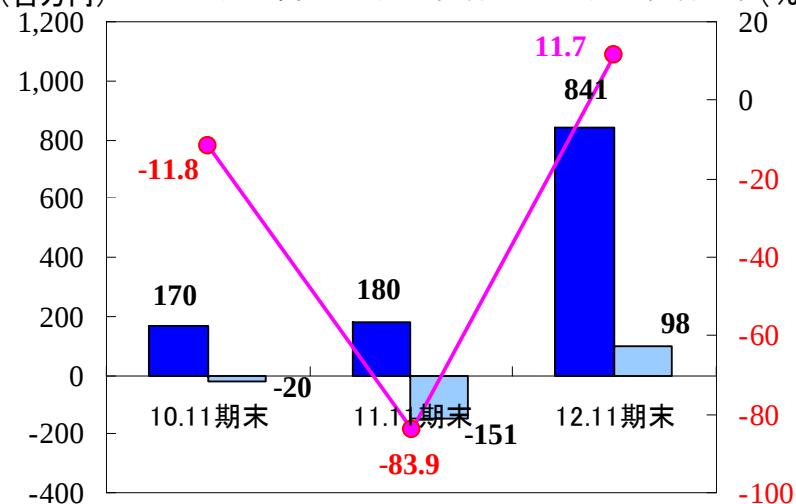
※売上高は、内部売上高を含みます。

(単位: 棟)	10.4Q	11.4Q	12.4Q
ビル管理	312	308	306
マンション管理	199	203	216
計	511	511	522

オルタナティブインベストメント事業

M & Aで取得した物件の売却、代物弁済 で取得した不動産のリーシング等に注力

売上高・売上総利益 (百万円) ■ 売上高 ■ 売上総利益 ● 売上総利益率 (%)



(単位: 百万円)	'10.11期 通期	'11.11期 通期	'12.11期 通期
売上高	170	180	841
売上総利益	-20	-151	98
営業利益	-57	-190	59

※売上高は、内部売上高を含みます。

※売上総利益は、以下の低価法適用額が売上原価に計上されています。

10.11期:115百万円、11.11期:250百万円、12.11期:2.5百万円

バランスシート要旨(連結 - 1) ー資産の部ー

(百万円)

	2011年 11月末	減少	増加	2012年 5月末	減少	増加	2012年 11月末	年間累計	
								減少	増加
資産合計	59,967	-271		59,696	5,036		64,732	4,765	
現金及び預金	8,326	-1,406		6,920	2,510		9,430	※1	1,104
棚卸資産 (不動産)	33,735	6,053	7,263	34,945	8,975	11,208	37,178	※2	15,028
有形固定資産	14,599	74	122	14,647	317	222	14,552		345
その他資産	3,306	-122		3,183	388		3,571	265	

現預金の増減(※1)

- ・保有物件の売却による資金回収と借入返済の差し引き等により、前期末比+11億円の94億円

棚卸資産の増減(※2)

(単位:百万円)		12,11月期	4Q累計
増加要因	新規仕入		12,121
	建築費/VU等		6,072
	振替・その他		278
減少要因	物件売却	▲ 13,964	
	減価償却	▲ 146	
	低価法	▲ 268	
	振替・その他	▲ 650	
計		▲ 15,028	18,471

・新規仕入及び建築費支出等が棚卸資産の売却を上回ったことにより前期末比 +34億円

(新規仕入)収益ビル・マンション 15件、Restyling1件、駐車場1件
住宅開発用地13件

(物件売却) 流動化:1棟売買:5件
Restyling:106戸
開発:1棟売買:1件、分譲マンション154戸、戸建24戸

バランスシート要旨(連結 - 2) ー負債・純資産の部ー

(百万円)

	2011年 11月末	減少	増加	2012年 5月末	減少	増加	2012年 11月末	年間累計	
								減少	増加
負債・純資産合計	59,967	-271		59,696	5,036		64,732	4,765	
有利子負債	30,075	10,710	10,748	30,114	12,810	15,091	32,395	23,520	25,839
有利子負債 (短期)	6,170	3,997	4,451	6,626	4,496	5,611	7,740	※1 8,493	※1 10,062
有利子負債 (長期)	23,904	6,713	6,297	23,488	8,313	9,480	24,654	※1 15,026	※1 15,777
その他負債	4,916	-367		4,548	1,636		6,185	1,269	
純資産	24,976	57		25,033	1,118		26,152	1,176	
自己資本比率	41.6	0.3		41.9	-1.5		※2 40.4	-1.2	

有利子負債の増減(※1)

- ・新規借入が物件売却に伴う返済等を上回り、前期末比+23億円。
- ・新規借入は長期借入金が中心で、当初購入額に対するLTVは97%

短期	増加要因	新規借入		577
		長期→1年内長期		9,486
		その他借入(借換等)		
	減少要因	売却返済	▲ 4,779	
		その他返済(借換・約定等)	▲ 3,715	
資金長期化等				
長期	増加要因	新規借入		11,907
		その他借入(借換等)		3,869
		資金長期化等		
	減少要因	売却返済	▲ 5,298	
		その他返済(借換・約定等)	▲ 242	
		長期→1年内長期	▲ 9,486	
		計	▲ 23,520	25,839

自己資本比率の低下(※2)

- ・利益剰余金を積み上げた一方、有利子負債等が増加した結果、前期末比▲1.2ポイントの40.4%

棚卸資産の内訳(連結)

2012年11月期末
棚卸資産残高

37,178

想定売上規模

50,127

(百万円)

棚卸資産残高の内訳

物件タイプ別 内訳	棚卸資産		想定売上規模		想定売上規模 合計
	不動産流動化 (オルタナティブ含む)	不動産開発	不動産流動化 (オルタナティブ含む)	不動産開発	
オフィスビル	10,751 (13件)	5,125 (1件)	13,413	5,181	18,595
マンション	12,278 (18件)	3,607 (6件)	16,093	7,382	23,476
戸建	— (—)	5,079 (13件)	—	7,701	7,701
その他	336 (3件)	— (—)	354	—	354
合計	※1 23,366 (34件)	※1 13,811 (20件)	29,861	20,266	50,127

※ 上記売上想定額は、期末現在において入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいており、実際の業績は、様々な要素により、大きく異なる結果となる場合があります。

※1 上記棚卸資産は、期末現在の簿価であり、今後、バリューアップ及び建築費用等により増加いたします。

【ご参考】棚卸資産の売上想定推移

■期末棚卸資産残高の売上想定規模推移

(百万円)

物件タイプ別 内訳	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
オフィスビル	60,487	31,264	22,251	15,206	18,595
マンション	14,327	12,844	30,589	26,627	23,476
戸建	—	—	558	3,727	7,701
その他	1,672	479	220	1,021	354
合計	76,487	44,588	53,620	46,581	50,127

※ 上記売上想定額は、期末現在において入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいており、実際の業績は、様々な要素により、大きく異なる結果となる場合があります。

キャッシュフロー計算書要旨

(百万円)

	'10.11期	'11.11期 ①	'12.11期 ②	増減 ②-①
営業活動によるキャッシュフロー	-1,625	6,017	※1 -1,005	-7,022
税引前当期純利益	744	1,537	2,172	634
減価償却費	363	336	328	-7
棚卸資産の増減額	-2,012	3,305	-4,129	-7,434
その他	-720	838	623	-215
投資活動によるキャッシュフロー	-178	-116	17	133
固定資産の増減額	-26	-98	72	170
投資有価証券の増減額	3	-338	-21	316
その他	-155	320	-32	-353
財務活動によるキャッシュフロー	735	-4,416	※2 2,090	6,507
社債・借入金の増減額	-1,029	-4,187	2,319	6,507
株式発行による収入	1,965	0	0	0
配当金支払い	-198	-227	-227	0
その他	-1	-1	-1	0
現金・現金同等物の増減額	-1,069	1,485	1,104	-382
現金及び現金同等物の期首残高	7,890	6,821	8,306	1,485
連結除外に伴う現金及び現金同等物の増減額	-	-	-	-
期末残高	6,821	8,306	9,410	1,104

※1 営業活動における キャッシュフロー

当期累計営業キャッシュ
フローは10億円のマイナス。
仕入の増加に伴う▲41億
円が主要因

※2 財務活動による キャッシュフロー

当期累計財務キャッシュフ
ローは20億円のプラス。新
規借入による+23億円が
主要因

CSRの取り組み

企業理念に基づき、様々な取り組みを通じて 社会からの要請に応えています

トーセイグループ 企業理念

私たちは、グローバルな発想を持つ心豊かなプロフェッショナル集団として
あらゆる不動産シーンにおいて新たな価値と感動を創造する。

健全な成長を維持するための 経営基盤強化の主な取り組み

➤コーポレート・ガバナンス

経営環境の変化に迅速かつ的確に対応し、あらゆるステークホルダーに対して、健全な成長を実現する事業活動を持続するための、コーポレート・ガバナンス体制の維持、向上に向け、コンプライアンス、リスク管理、情報開示などの充実に努めています。

➤コンプライアンス

外部講師による役員、コンプライアンス委員向け講習会、グループ会社向け研修（年2回）等を実施したほか、「法務トピックス」の配信による啓発活動を実施。

事業を通じた 環境負荷軽減の主な取り組み

➤環境配慮型の分譲マンション開発

THEパームス月島では太陽光発電システムやカーシェアリング、屋上菜園など、入居者の利便性・快適性向上と環境負荷軽減に貢献する施策を多数導入。また屋上緑化の取り組みは累計70棟、約3,500㎡を実施。



➤Restyling事業が2年連続で グッドデザイン賞受賞

中古マンションを再生し、分譲するRestyling事業の社会性とその進化が評価され、2012年度グッドデザイン賞を受賞しました。

社員の環境意識啓蒙・向上 に向けた社会貢献活動

➤被災地支援活動

宮城県にてがれき撤去、保育所歯科講習、緑日のボランティア活動を実施。活動を支援するNPO法人と宮城県東松島市内保育所へ義援金を寄付



➤環境貢献活動



今年で4回目となる「海の森」植樹イベントに従業員、家族が参加。

セグメント別業績概要(連結)① ー売上高・売上原価ー

売上高	'10.11期		'11.11期		'12.11期		増減	
		構成比		構成比		構成比		増減率
合計	26,449	100.0	24,759	100.0	24,539	100.0	-219	-0.9
不動産流動化事業	8,149	30.8	12,040	48.6	5,980	24.4	-6,060	-50.3
不動産開発事業	11,682	44.2	5,256	21.2	11,259	45.9	6,003	114.2
不動産賃貸事業	2,634	10.0	2,507	10.1	2,501	10.2	-6	-0.2
不動産ファンド事業	1,174	4.4	1,414	5.7	799	3.3	-614	-43.5
不動産管理事業	3,057	11.6	3,911	15.8	3,856	15.7	-55	-1.4
オルタナティブ・インベストメント事業	170	0.6	180	0.7	841	3.4	660	365.0
内部取引	-420	-	-551	-	-698	-	-146	-

売上原価	'10.11期		'11.11期		'12.11期		増減	
		売上原価率		売上原価率		売上原価率		増減率
合計	22,056	83.4	19,290	77.9	18,291	74.5	-998	-5.2
不動産流動化事業	7,596	93.2	9,905	82.3	5,237	87.6	-4,668	-47.1
不動産開発事業	10,963	93.8	5,123	97.5	8,716	77.4	3,593	70.1
不動産賃貸事業	1,211	46.0	1,187	47.4	1,167	46.7	-19	-1.7
不動産ファンド事業	46	3.9	89	6.3	61	7.7	-28	-31.2
不動産管理事業	2,407	78.7	3,124	79.9	2,979	77.3	-144	-4.6
オルタナティブ・インベストメント事業	191	112.4	332	183.6	742	88.2	409	123.4
内部取引	-359	-	-472	-	-613	-	-141	-

セグメント別業績概要(連結)② ー売上総利益・営業利益ー

売上総利益	'10.11期		'11.11期		'12.11期		増減	
		売上総利益率		売上総利益率		売上総利益率		増減率
合計	4,392	16.6	5,469	22.1	6,248	25.5	778	14.2
不動産流動化事業	553	6.8	2,135	17.7	742	12.4	-1,392	-65.2
不動産開発事業	719	6.2	133	2.5	2,543	22.6	2,410	1810.3
不動産賃貸事業	1,422	54.0	1,320	52.6	1,333	53.3	13	1.0
不動産ファンド事業	1,128	96.0	1,324	93.7	738	92.3	-586	-44.3
不動産管理事業	649	21.2	787	20.1	876	22.7	89	11.3
オルタナティブ・インベストメント事業	-20	-11.8	-151	-83.6	98	11.8	250	-165.4
内部取引	-60	-	-79	-	-84	-	-5	-

営業利益	'10.11期		'11.11期		'12.11期		増減	
		営業利益率		営業利益率		営業利益率		増減率
合計	1,726	6.5	2,389	9.6	3,030	12.3	641	26.9
不動産流動化事業	408	5.0	1,891	15.7	390	6.5	-1,501	-79.3
不動産開発事業	599	5.1	-22	-0.4	2,318	20.6	2,341	-10526.9
不動産賃貸事業	1,295	49.2	1,182	47.2	1,192	47.7	9	0.8
不動産ファンド事業	500	42.6	652	46.2	184	23.0	-468	-71.8
不動産管理事業	120	3.9	104	2.7	68	1.8	-36	-34.7
オルタナティブ・インベストメント事業	-57	-33.5	-190	-105.2	59	7.0	249	-131.1
本社経費等	-1,139	-	-1,231	-	-1,183	-	47	-

II. 2013年11月期の環境認識と事業展開

外部環境 ① オフィスビル市場

金融危機以降、長く続いたオフィスビル市場の不況は海外マネー流入などを背景に2013年以降、投資が本格再開すると予見



Negative

Neutral

Positive

賃貸



空室率はピークアウトし、賃料反転時期も近いとの期待が高まる

- 都心5区空室率は6月末にピークの9.43%
- 都心5区平均募集賃料は緩やかに下落 (11月末:坪あたり16,588円)
- 東京Aクラスオフィスは空室率改善傾向成約賃料も底ばい推移
- 都心5区空室率は改善傾向続く (11月末:8.76%)
- 首都圏オフィステナントの移転意欲高まる(目的は拡張)

エンド



個人投資家や事業会社による自用、または投資目的の購入も旺盛

- 10億以下のオフィスは、エンドユーザー、事業会社の自用目的の購入旺盛。10億超も流動性回復傾向

投資



2012年の年央以降、海外マネーの流入を背景に投資市場の回復傾向が鮮明に

- 投資再開も慎重姿勢(面ではなく、点の投資)
- ディストレス案件少なく、機会は多くない
- 2012年のREITによる物件取得額が累計7,500億円超と4年ぶり高水準。REIT指数も改善(1,140台を回復)
- 海外勢の日本投資再開(米、シンガポール等)、東京は底値圏と判断される傾向

外部環境 ② 住宅市場(分譲マンション・戸建)

**住宅市場は全体的に底堅く推移
新築、中古ともに成約件数は堅調、今後の価格改善に期待**



Negative

Neutral

Positive

賃貸



賃貸マンション市場は底堅く推移。J-REIT保有マンションの稼働率は好調

- J-REIT所有の賃貸マンション稼働率、2007年以降で最高水準(2012年6月:95%超)

エンド



新築分譲マンション契約率は70%を維持。2013年の新規供給は5万戸台を回復見込み

- 消費増税(2014年4月:8%、2015年10月:10%)
- 首都圏分譲マンション契約率は好不調目安の70%を維持
- 分譲マンション価格下落傾向が11月で下げ止まる(11月末:5,003万円、前年同期比484万円アップ)
- 2012年分譲マンション供給戸数は4.5万戸前後と前期並み
2013年は供給戸数5万戸を回復する見込み
- 中古マンション成約件数は毎年3万戸前後を維持するも、価格は下落傾向

投資



個人向けのマンション投資用を含め、投資用収益マンション供給戸数は増加

- 投資用マンション供給戸数は増加(2011年5,298戸、2012年上期3,574戸、前年同期比51%増)

事業戦略 ① 中期経営計画「Next Stage 2014」初年度実績と今期方針

3つの重点テーマそれぞれに一定の成果を出した中計初年度
2013年は収益不動産の再生と海外展開に重点をおく

【 2012年が初年度となる3ヵ年中期経営計画「Next Stage 2014」 】
既存6事業の拡充と成長、グローバルなフィールドへの進出を目指して

エンドユーザー向け商品拡大

2012年の主な取り組み

- ✓ 住宅用地仕入積極化に向け吉祥寺センター、池袋センター新設
- ✓ マンション分譲販売戸数(新築+Restyling)は年間16プロジェクト、合計260戸
- ✓ 戸建13プロジェクト新規着手。現場数は過去最高

2013年の方針

引き続き分譲マンション、戸建開発に重点を置きながらも、商業施設、オフィス開発の投資再開を模索

投資市場向け商品再開模索

2012年の主な取り組み

- ✓ 投資市場の好転に鑑み、中小型収益ビル、マンションの仕入を積極化
- ✓ 収益ビル、マンションの新規仕入15件(売上想定約109億円分)

2013年の方針

収益オフィスビル、マンションの仕入をさらに加速する。

海外展開の拠点設置

2012年の主な取り組み

- ✓ 当社初の海外拠点「Tosei Singapore Pte.Ltd」設立
- ✓ 国際的な商用不動産のブローカーレージ組織「NAI Global」に加盟(2011年度の取扱高世界5位)

2013年の方針

Tosei Singaporeを活用した新ファンド組成、NAI Globalのネットワークを駆使した海外フィージビネスの収益化を目指す

事業戦略 ②中長期を見据えたグローバル展開

**2012年は事業ポートフォリオのグローバル化を加速
今後は新たなインフラを活用した事業を本格始動する**

グローバルなフィールドへの進出

- グローバル展開の橋頭堡を築き、既存事業への寄与と海外事業のポートフォリオ化を目指す
- 海外投資家とのリレーション強化ならびに新規ファンド組成における投資資金誘致を目的として、シンガポールに「Tosei Singapore Pte.Ltd」を新設

1 Tosei Singapore Pte.Ltd 設立

■2012年1月 トーセイ初の海外現地法人
Tosei Singapore Pte.Ltd 設立



海外投資家の投資再開機運の高まりを受け、Singaporeを中心に広く、香港や韓国などへも活動を展開。

2 NAI Global メンバーシップ加盟

■2012年11月 商用不動産ブローカレッジ
のグローバルメジャーNAI Global (2011年度
取扱高世界5位)とメンバーシップ契約を締結

2013年2月より「NAI・トーセイ・JAPAN」にて営業活動を開始予定。国内外のクライアントに対して、商用不動産仲介、コンサルティング業務を展開。



2013年11月期の流動化事業の取り組み

投資マーケットの回復基調を背景に、従前より好調な小型に加え
中型クラスの収益不動産の流動性も回復傾向

基本戦略(仕入・販売)

- 収益不動産の仕入は10億円超クラスも積極的に狙っていく。売却も順調に進捗しており、投資意欲の高まる個人富裕層、オフィス移転等を検討する事業会社へのアプローチを強化する
- Restyling案件は優良な案件取得に努めるとともに、大型案件の早期完売を目指す

1 棟売買



目黒駅前トーセイビル
＜売却済＞（品川区大崎）

金融危機後に取得した
中型オフィスビルの初弾物
件。バリューアップ後、自用
目的で取得する事業者へ
売却。(12/19)

Restyling



代々木上原マンション
（渋谷区代々木上原:総戸数:6戸）



ヒルトップ横濱根岸
（横浜市磯子区:総戸数:279戸）

2013年11月期の流動化事業の取り組み

1 棟売買 新規販売物件



【収益ビル】神田アーバンビル



【収益マンション】原宿マンション



【収益マンション】ドミトリー原町田

2013年11月期の開発事業の取り組み

住宅市場は引き続き堅調に推移 エリア特性や顧客層に合わせた多様な開発プロジェクトを推進

基本戦略(仕入・販売)

- 新築分譲マンション市場に一服感。2014年の消費増税も見据え、マーケットニーズに合った商品プランニングと価格設定が肝要。2013年は西ヶ原、小伝馬町で分譲マンションを開発。
- 競争が激化する分譲マンション用地取得は、常に戸建開発プランとの両輪検討で、優良な用地を逃さず、最適な投資を行う

分譲マンション



THEパームス西ヶ原（北区西ヶ原:総戸数:40戸） ※図面を基に描き起こしたもので、実際とは多少異なります。



THEパームス西ヶ原 鳥瞰図
ルーフバルコニー、屋上緑化スペースを創出

グリーンや照明を効果的に配した
落ち着いたエントランス



2013年11月期の開発事業の取り組み

戸建プロジェクト紹介



パームコート小石川3丁目（文京区小石川:総戸数 15戸）

閑静な住宅街に位置しており、周辺に住む方からの反響が多い。安心安全な文教地区というブランド力も高く、大々的な広告展開を行っていないにも関わらず問い合わせ、成約含め順調に進捗。

大田区の雪谷シリーズ(南雪谷、東雪谷)は白を基調としたモダンな外観デザインが特徴。エリア特性やターゲット顧客に合わせて設計、デザインを検討する当社ならではの戸建住宅展開。



パームコート東雪谷（大田区東雪谷:総戸数 5戸）

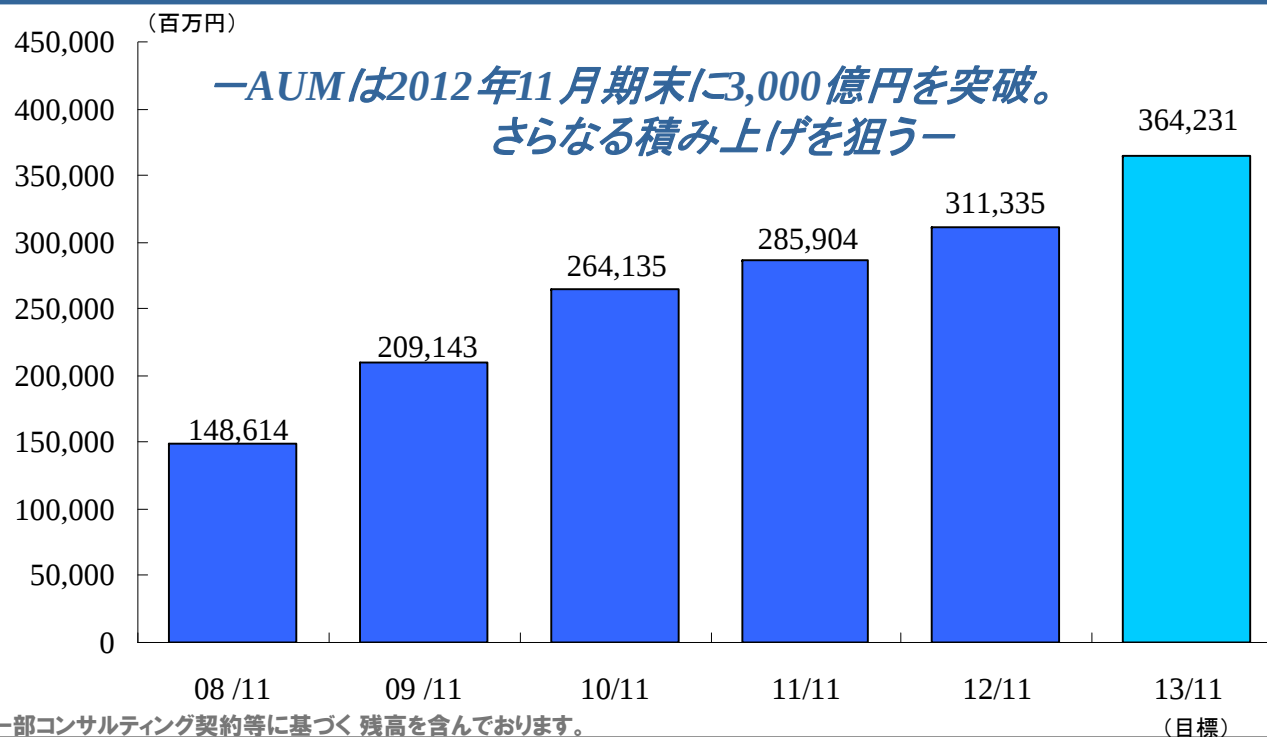
※図面を基に描き起こしたもので、実際とは多少異なります。

2013年11月期のファンド事業の取り組み

海外マネー流入によるREITの物件取得が増加するなど回復が鮮明に
投資家のニーズにマッチする案件の発掘力、提案力が鍵となる

基本戦略(AM受託・新規組成・海外展開)

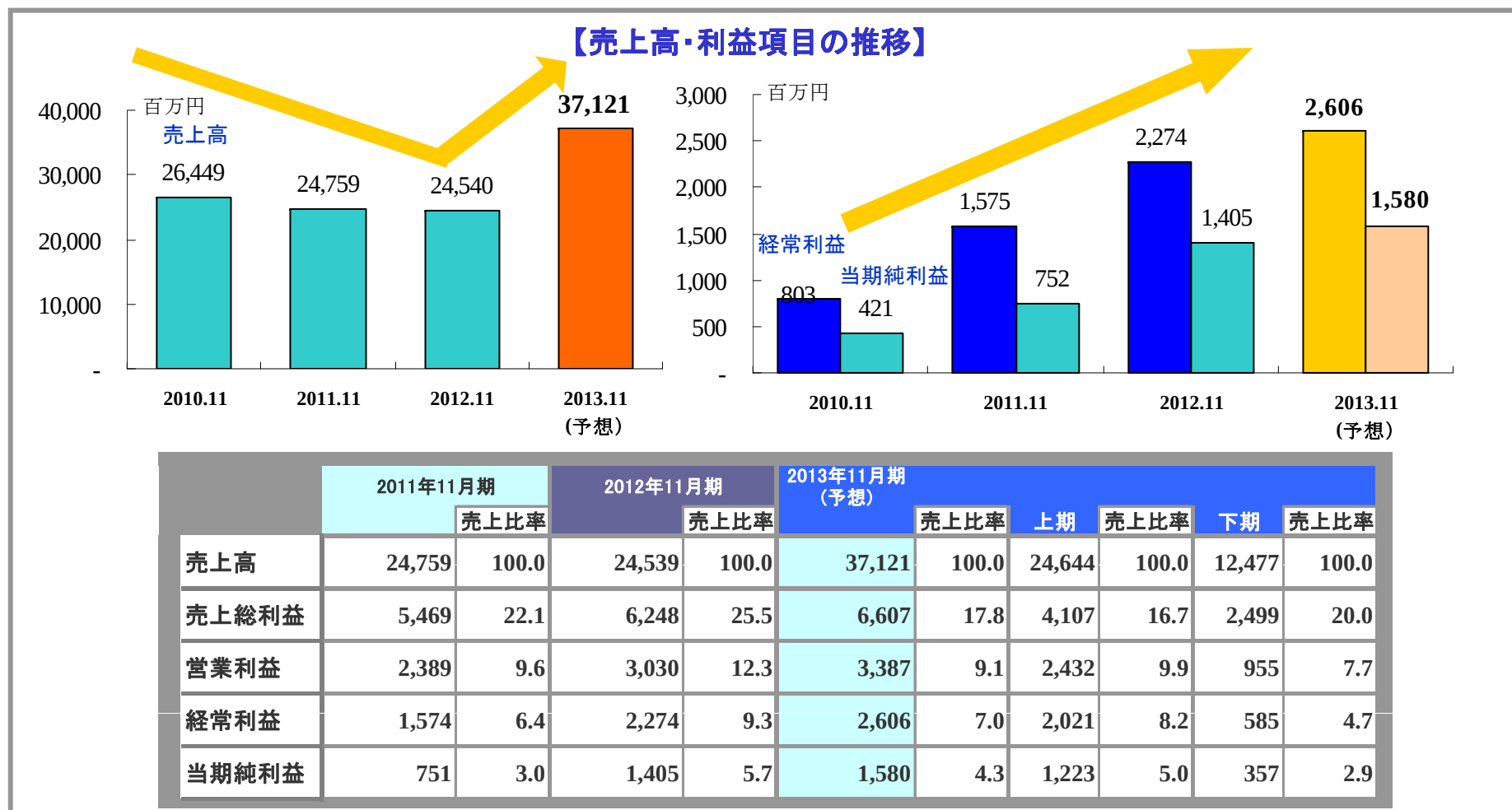
- AM切替案件は一定の収束感があるものの、既存顧客のニーズ掘り起こしなど、絶えず機会を模索する
- シンガポール現地法人ならびにNAI・トーセイ・JAPANのネットワークを活用し、国内外投資家のニーズや動向をいち早く把握し、新ファンド組成に向けた提案を積極的に行っていく



※受託資産残高は、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。

2013年11月期の業績予想 ～売上・利益項目概要～

大型案件の売却に伴い、売上高がV字回復
4期連続の増益を目指す



2013年11月期の業績予想 ～セグメント概要～

不動産流動化、開発事業が収益を牽引
特に開発事業における大型案件売却が売上拡大に寄与

(百万円、%)

	2011年11月期		2012年11月期①		2013年11月期(予想)②		増減(②-①)	
		構成比		構成比		構成比		増減率
売上高	24,759	100.0	24,539	100.0	37,121	100.0	12,581	51.3
不動産流動化事業	12,040	48.6	5,980	24.4	12,977	35.0	6,997	117.0
不動産開発事業	5,256	21.2	11,259	45.9	17,064	46.0	5,804	51.6
不動産賃貸事業	2,507	10.1	2,501	10.2	2,538	6.8	37	1.5
不動産ファンド事業	1,414	5.7	799	3.3	889	2.4	89	11.2
不動産管理事業	3,911	15.8	3,856	15.7	3,609	9.7	-246	-6.4
オルタナティブ・インベストメント事業	180	0.7	841	3.4	452	1.2	-388	-46.2
内部取引	-551	-	-698	-	-410	-	288	-
営業利益	2,389	9.6	3,030	12.3	3,387	9.1	357	11.8
不動産流動化事業	1,891	15.7	390	6.5	1,747	13.5	1,356	347.0
不動産開発事業	-22	-0.4	2,318	20.6	1,047	6.1	-1,271	-54.8
不動産賃貸事業	1,182	47.2	1,192	47.7	1,324	52.2	131	11.1
不動産ファンド事業	652	46.2	184	23.0	284	32.0	100	54.6
不動産管理事業	104	2.7	68	1.8	152	4.2	84	122.7
オルタナティブ・インベストメント事業	-190	-105.2	59	7.0	82	18.2	23	39.3
本社経費等	-1,231	-	-1,183	-	-1,250	-	-66	-
営業外損益	-814	-3.3	-756	-3.1	-781	-2.1	-25	3.3
経常利益	1,574	6.4	2,274	9.4	2,606	7.0	332	14.6
特別損益	-36	-0.1	-102	-0.4	0	0.0	102	-100.0
法人税及び住民税	785	3.2	766	3.1	1,026	2.8	259	33.8
当期純利益	751	3.0	1,405	5.7	1,580	4.3	175	12.5

※オレンジ枠の部分は営業利益率を表示しております

IR活動の継続

資本市場での適切な評価に向けたIR活動の継続と
安定的な株主の皆様への利益還元を目指し、配当は3期ぶりの増配

株価現状認識

① 時価総額 ('13/1/7時点)	② 簿価純資産 ('12/11末)	①÷② PBR ('13/1/7時点)
243.9億円	261.5億円	<u>0.94</u> 時価総額は、概ね 簿価純資産の1倍 まで回復
株価 (同上)	1株あたり純資産 (同上)	
53,400円	57,245.65 円	

配当推移

	2009年11月期	2010年11月期	2011年11月期	2012年11月期 (予定)	2013年11月期 (2013/1/10予想)
1株当たりの 配当金(円)	500.00	500.00	500.00	600.00	700.00

＜資料編＞

I．トーセイをはじめてご覧になる方へ トーセイグループの概要

グループ概要

商号	トーセイ株式会社		
所在地	東京都港区虎ノ門4丁目2番3号		
設立	1950年2月2日		
資本金の額	54億5,467万円		
代表者	代表取締役社長 山口 誠一郎		
事業年度の末日	11月末		
上場	東証第一部 【証券コード:8923】		
株式の状況	■発行済み株式総数／ ■株主数／ ■所有株数別株主構成比／ 456,840株 6,003名 ・個人・その他 49.90% (227,985株) ・金融機関 17.72% (80,943株) ・証券会社 1.70% (7,746株) ・外国法人等 17.29% (78,985株) ・その他法人等 13.39% (61,181株)		
従業員数	116名(単体) 220名(連結)		
主要な 関係会社	トーセイ・コミュニティ株式会社 トーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社 トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社 Tosei Shingapore Pte.Ltd.		

2012年11月30日現在

沿革

売上高
(百万円)

1950年 トーセイの前身
ユーカリ興業(株)設立
1983年 東誠ビルディング(株)に商号変更
1994年 山口誠一郎、代表取締役役に就任

当社グループ
・投資運用業
・第二種金融商品取引業
・投資助言・代理業の登録
・商業ビルブランド
「T's BRIGHTIA」を展開

トーセイ(株)
に商号変更
虎ノ門に
本社を移転

東証第二部
へ上場

TRI^{※1}設立
TC^{※2}子会社化
TAA^{※3}設立
ビル・商業施設
開発開始

LBO方式に
より不動産
M&Aを実施
一般不動産投資
顧問業の登録

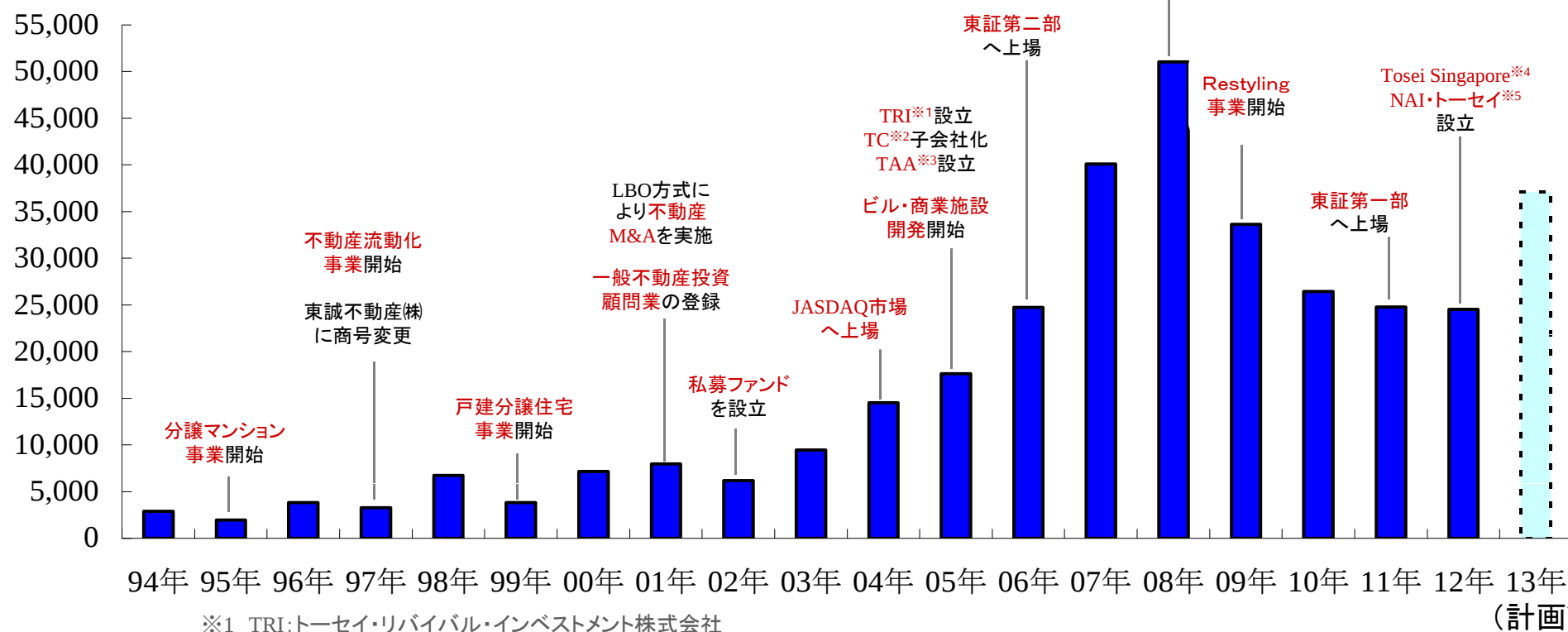
私募ファンド
を設立

JASDAQ市場
へ上場

Restyling
事業開始

東証第一部
へ上場

Tosei Singapore^{※4}
NAI・トーセイ^{※5}
設立



※1 TRI:トーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社

※2 TC:トーセイ・コミュニティ株式会社

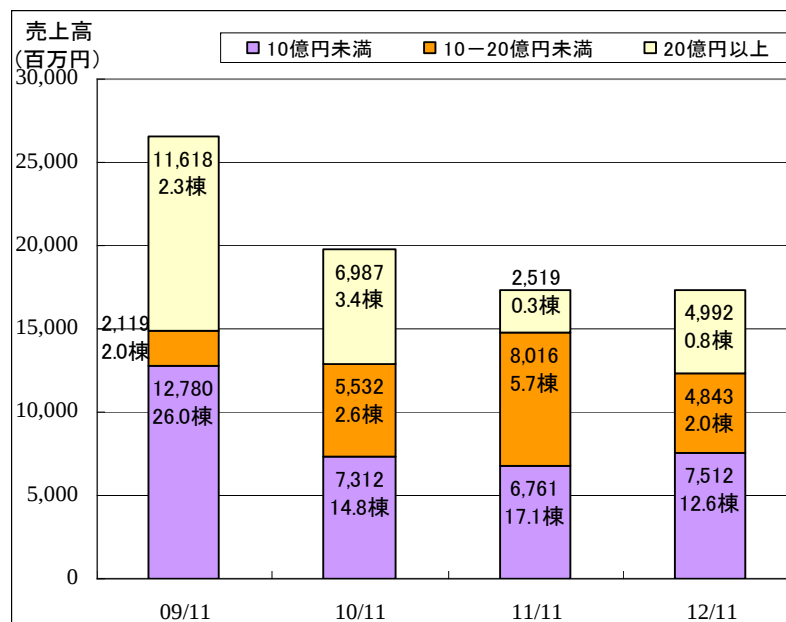
※3 TAA:トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社(08年4月にトーセイ・リート・アドバイザーズ(株)より商号変更)

※4 Tosei Singapore: Tosei Singapore Pte. Ltd.

※5 NAI・トーセイ: NAI・トーセイ・JAPAN株式会社

取り扱い物件概要 ―規模別概要(売上高ベース)―

規模別の状況



- 2012年11月期においては、主に流動性が比較的堅調な10億円未満の物件を販売。エンド向けのRestyling物件も売上に寄与。

注)棟数の小数点以下表示について

本資料は、物件規模の棟数推移をわかり易くするため、分譲マンション及び分譲戸建は1プロジェクトを1単位としておりますが、期をまたいで販売を行う物件に関しては、各期の売上にて按分して棟数を表示しております。

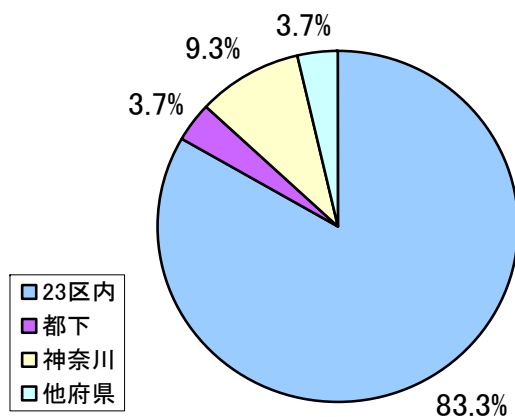
	2009年11月期		2010年11月期		2011年11月期		2012年11月期		12年11月末 棚卸残高 (棟数)
	売上高 (百万円)	棟数	売上高 (百万円)	棟数	売上高 (百万円)	棟数	売上高 (百万円)	棟数	
20億円以上	11,618	2.3	6,987	3.4	2,519	0.3	4,992	0.8	4.0
10-20円億未満	2,119	2.0	5,532	2.6	8,016	5.7	4,843	2.0	4.0
10億円未満	12,780	26.0	7,312	14.8	6,761	17.1	7,512	12.6	46.0
計	26,518	30.3	19,832	20.8	17,297	23.1	17,348	15.4	54.0

資産の内訳 一期末保有物件、販売物件統計一

保有物件の状況

➤ 取り扱い物件エリアは東京23区が中心

2012年11月期末における、棚卸資産の総数は54件、そのうち45件(約83.3%)が東京23区内。



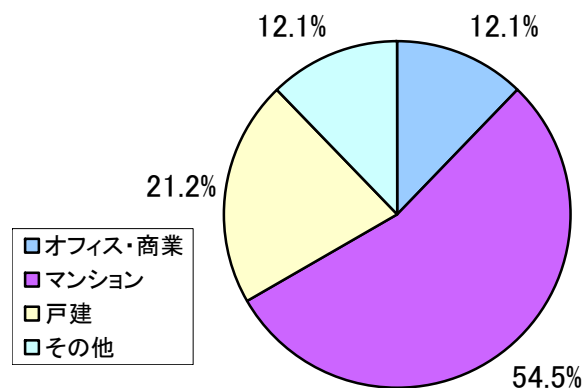
物件タイプ	件数	比率
23区内	45件	83.3%
都下	2件	3.7%
神奈川	5件	9.3%
他府県	2件	3.7%
計	54件	100.0%

販売物件の状況

➤ マンションや戸建など住宅関連不動産を中心に販売

2012年11月期においては、Restyling案件も含めたマンションや戸建等の住宅関連不動産を中心に販売。

※なお、Restyling案件は、一物件につき1件とカウントしています。



物件タイプ	件数	比率
オフィス・商業	4件	12.1%
マンション	18件	54.5%
戸建	7件	21.2%
その他	4件	12.1%
計	33件	100.0%

<資料編>
Ⅱ. 不動産市況の状況

不動産流動化市場規模(23区) ～23区のポテンシャルは引き続き高い～

23区オフィスビルストック

- ・ストック面積^{※1} 2,710万坪
- ・ストック棟数^{※2} 54,200棟以上

※1 シービーリチャートエリス㈱、不動産統計集より当社推計値
 ※2 一棟当たり平均500坪とした場合の換算棟数(ストック面積÷500)

23区賃貸マンションストック

- ・ストック面積^{※3} 1,335万坪以上
- ・ストック棟数^{※4} 26,700棟以上

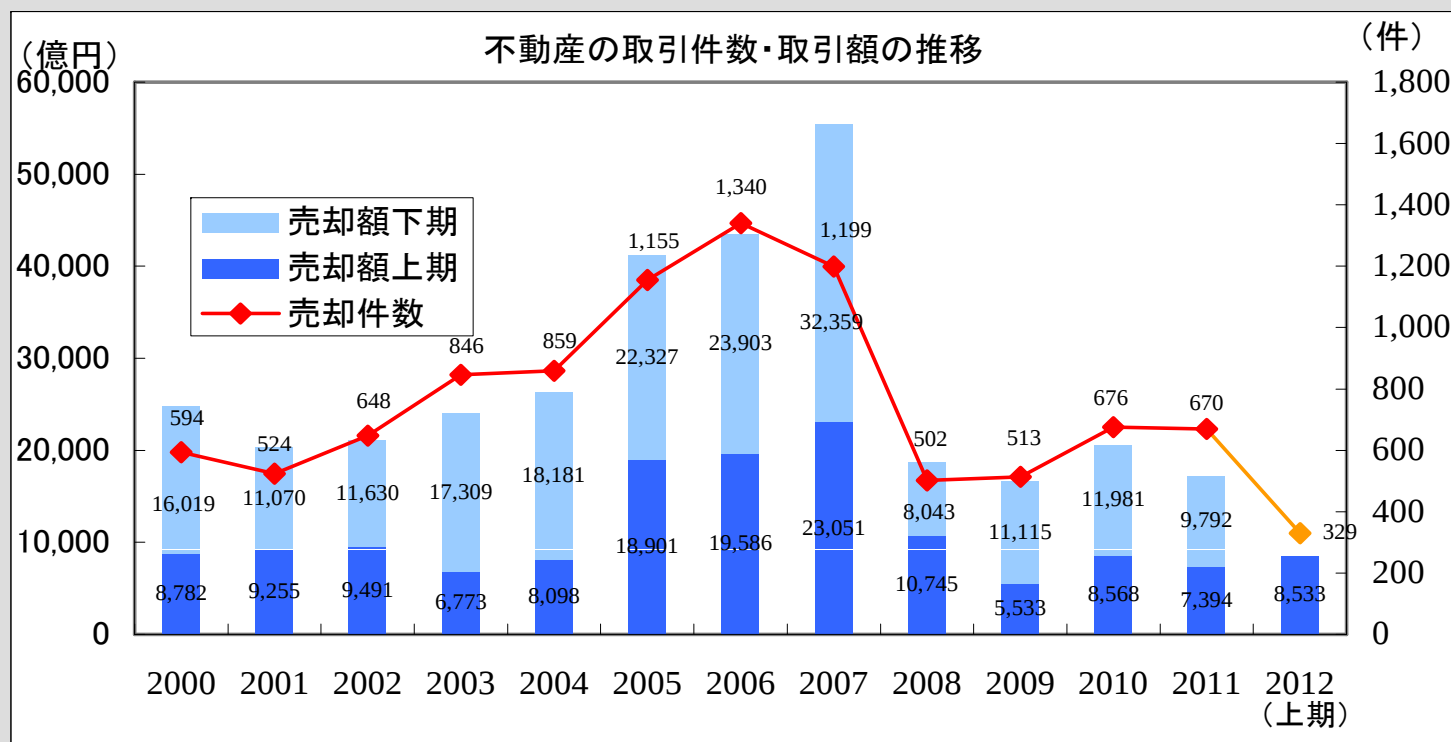
※3 一棟当たり平均500坪とした場合の換算坪数(ストック棟数×500)
 ※4 東京都「平成22年度版住宅着工統計」より当社推計値

不動産流動化事業の マーケットサイズ

- ・ストック面積: 4,045万坪以上
- ・ストック棟数: 80,900棟以上

※引き続き、東京都23区の流動化市場は、オフィスにおいても、マンションにおいても、圧倒的な市場規模を持つ。

上場企業等の不動産取引 ～ 東日本大震災を受けた前年を上回り、2010年度の水準まで回復～

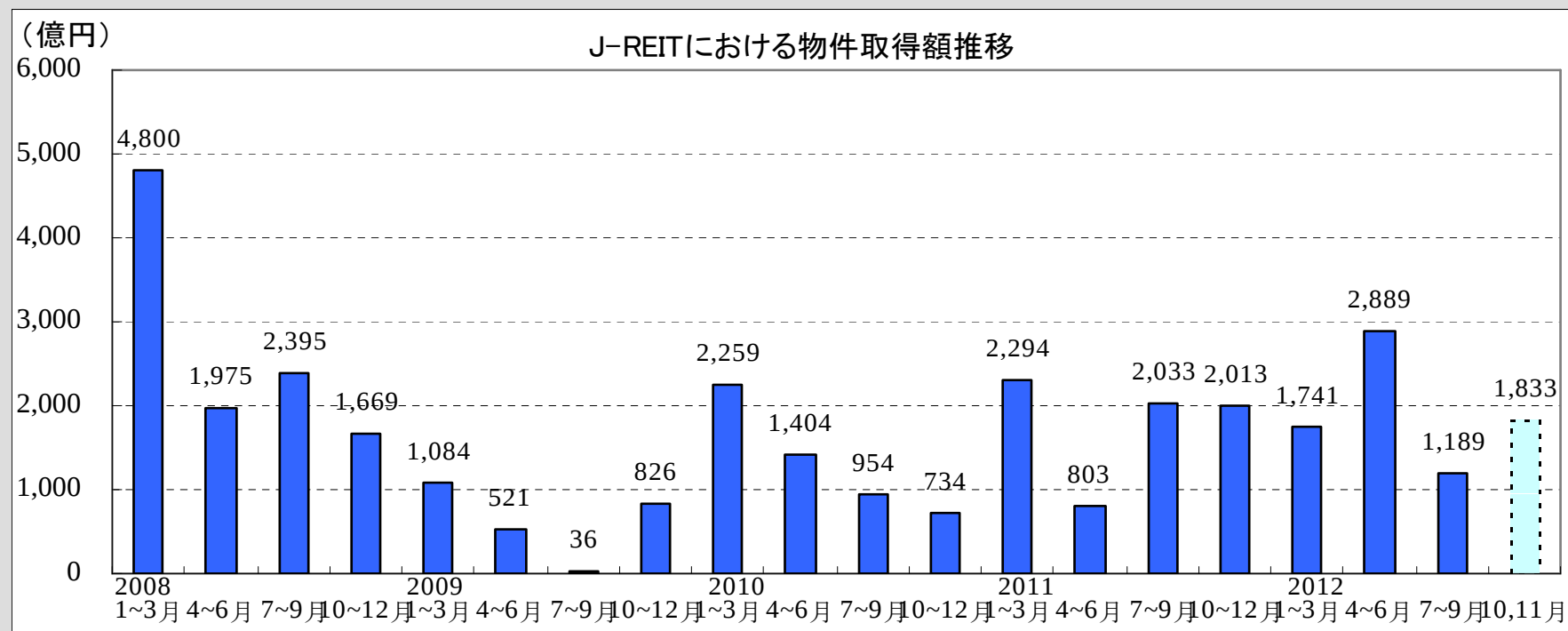


出所：都市未来総合研究所

2012年度上期の不動産取引件数は329件、取引額は8,533億円となった。

J-REITなど不動産ファンドによる物件取得が牽引し、東日本大震災を受けた前年同期を上回り、2010年度同期の水準まで回復した。

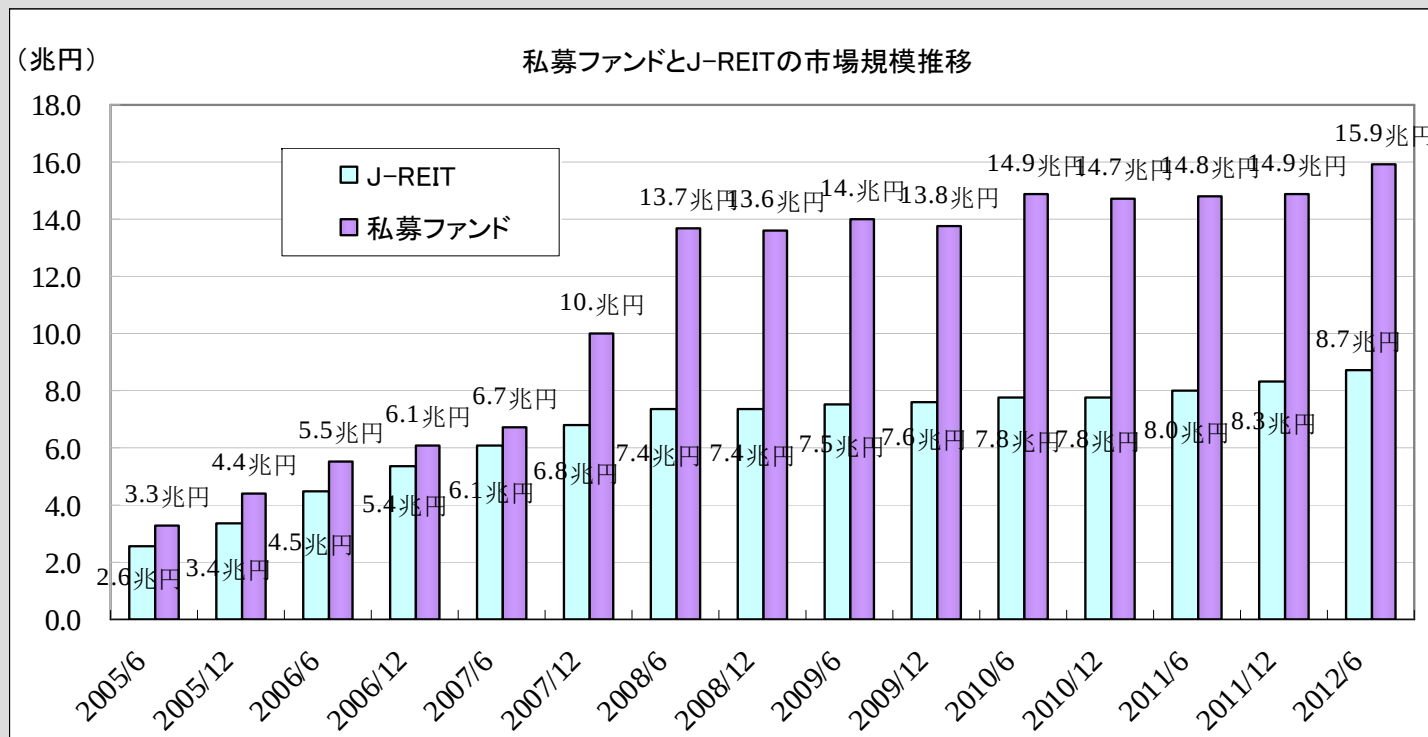
J-REITの物件取得額 ～2012年の物件取得額は前年を上回って推移～



出所:ARES

J-REITの資金調達環境が改善され、新規上場や増資等が行われたことを背景に物件取得が増加した。2012年のJ-REITにおける物件取得額は11月末時点で累計7,652億円に達し、2011年の年間累計額(7,143億円)を上回って推移している。

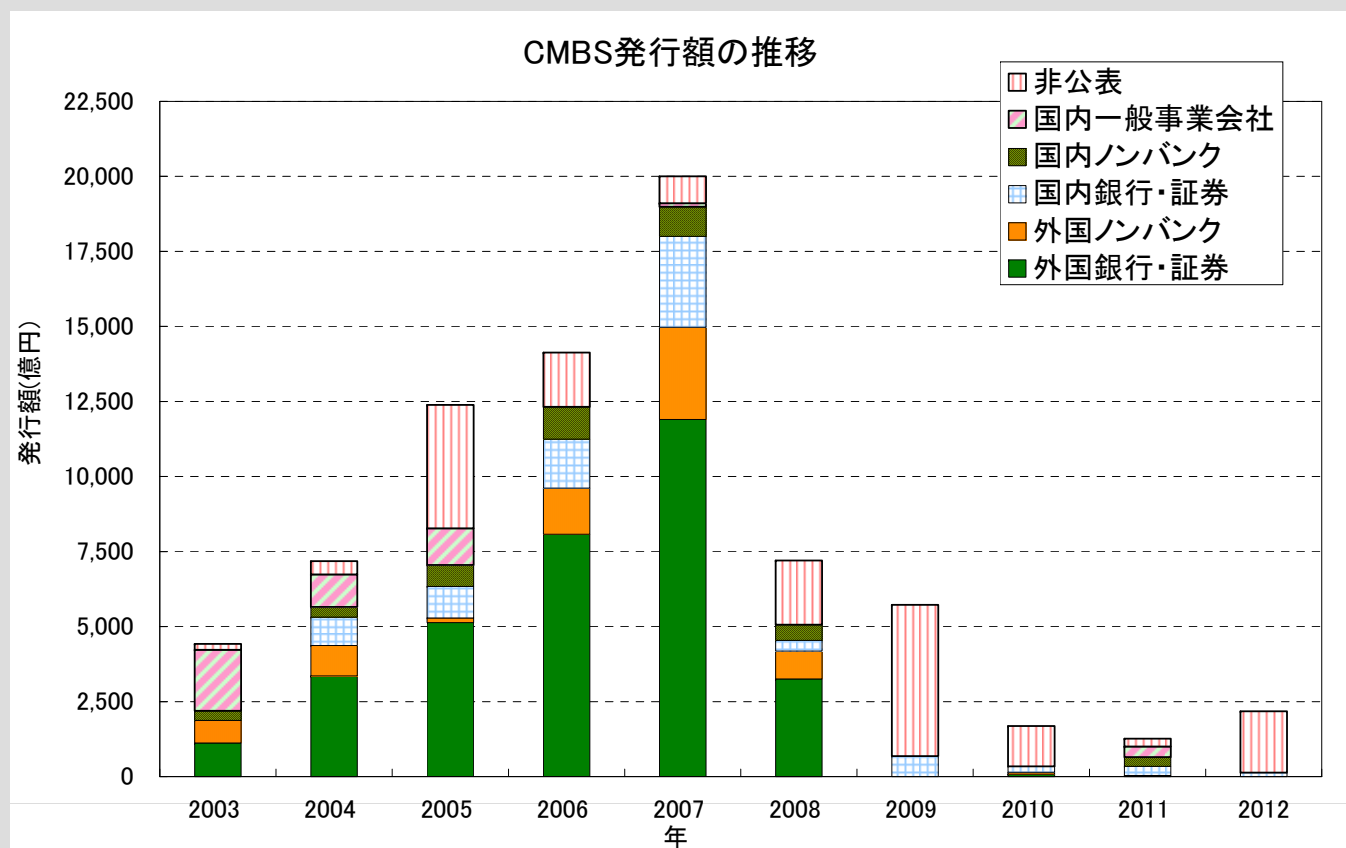
不動産ファンド市場規模 ～2012年6月末の不動産私募ファンド規模は18.3兆～



出所：三井住友トラスト基礎研究所

上記グラフ記載の不動産私募ファンド15.9兆円とグローバルファンドの国内不動産運用資産額2.4兆円を合計すると、2012年6月末の不動産私募ファンド規模は18.3兆円、J-REITの8.7兆を加えると、市場規模は27兆円となった。J-REITでは資産規模を減らす動きもあったものの、資金調達環境の改善や投資用不動産の取引回復傾向等を背景に運用資産を拡大する動きが高まり、昨年末比増加となった。

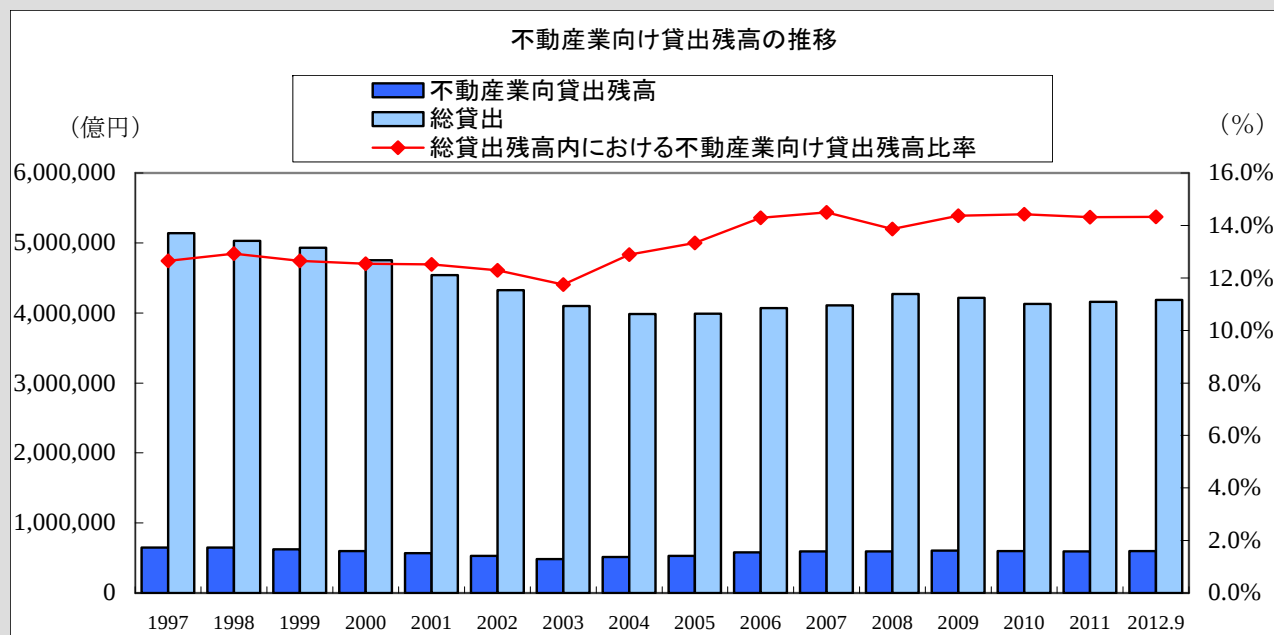
CMBS新規発行額 ～4年ぶりに前期比増加～



出所: 大和総研

2007年度に最高の約1兆9,000億円まで上った発行額は、外資系ノンリコースレンダーの撤退等を主要因として2008年度には約7,200億円まで激減。既存案件のローンデフォルト及び格下げの継続による投資家の忌避や、不動産向けノンリコースローン売却するインセンティブが金融機関で低下していること等によりCMBS発行の減少は2011年まで続いたが、直近の2012年は4年ぶりに増加し、約2,180億円となった。

国内銀行の不動産業向け貸出残高 ～横ばいに推移～

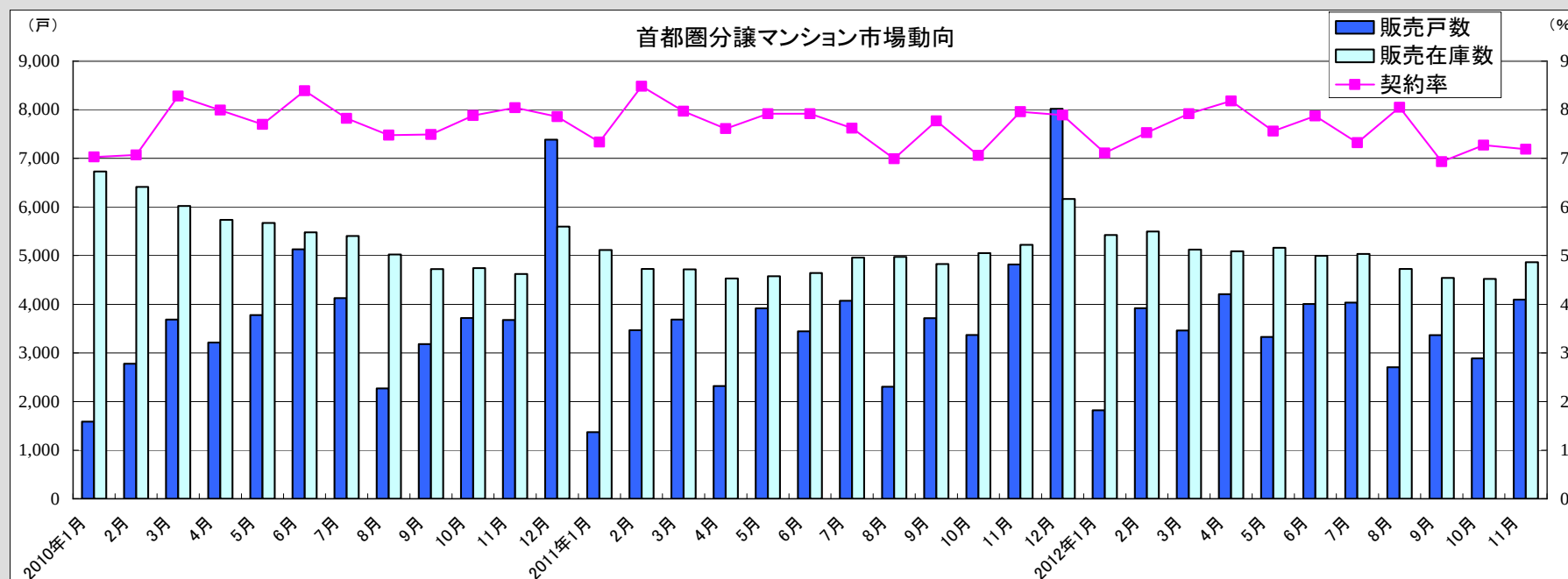


年度	総貸付	不動産業向け	不動産業向け貸出残高比率
1997	513.7兆円	65.0兆円	12.7%
2003	409.9兆円	48.2兆円	11.8%
2009	421.5兆円	60.6兆円	14.4%
2010	413.2兆円	59.6兆円	14.4%
2011	416.2兆円	59.6兆円	14.3%
2012.9	418.3兆円	59.9兆円	14.3%

出所：日本銀行「貸出先別貸出金」より当社作成

国内銀行の不動産業向け貸出残高は、1997年の65.0兆円をピークに、2003年には48.2兆円まで減少し、以降2009年の60.5兆円まで回復傾向が続いた。2009年以降は概ね横ばいに推移し、2012年9月の残高は59.9兆円。一般企業向け資金需要が低迷する中、総貸出残高418.3兆円にしめる比率は14.3%と依然として高水準にある。

新築分譲マンション市場① ～契約率は堅調に推移～



首都圏マンション供給戸数

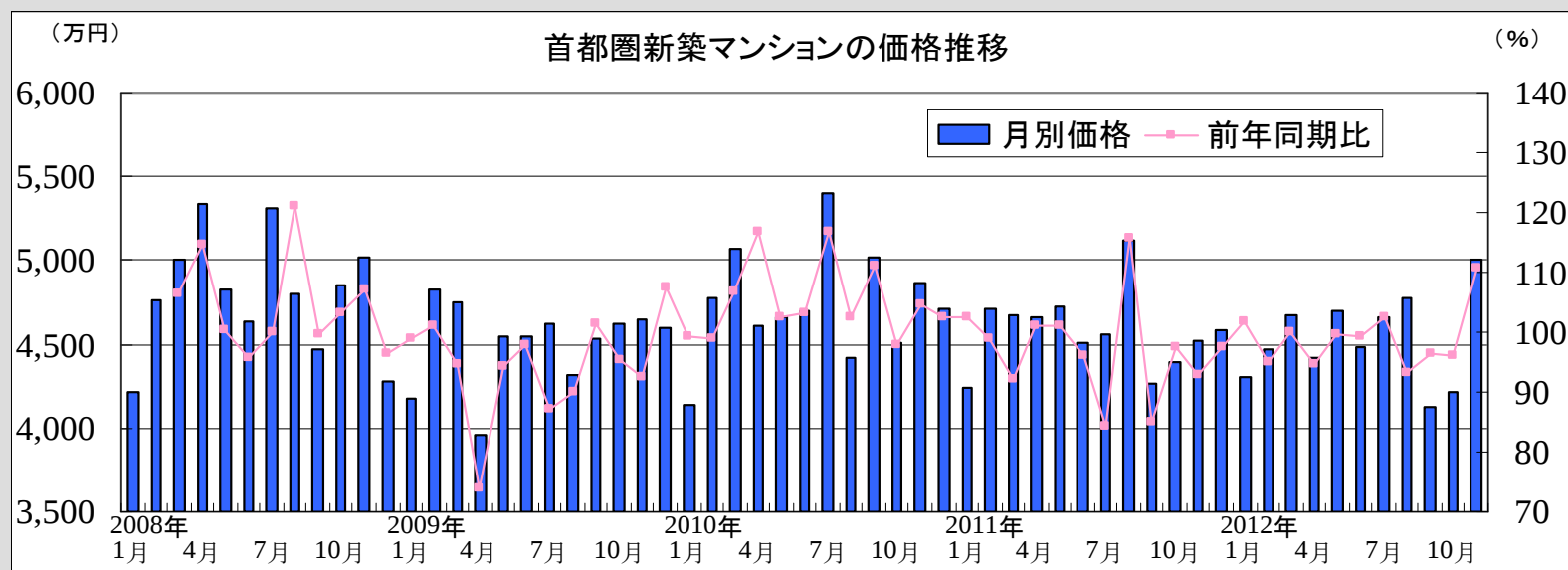
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012(予測)	2013(予測)
首都圏合計	83,183	85,429	84,148	74,463	61,021	43,733	36,376	44,535	44,499	45,000	50,000
前年比	-6.0	2.7	-1.5	-11.5	-18.1	-28.3	-16.8	22.4	-0.1	1.1	11.1

2012年11月末予想
出所: 不動産経済研究所

契約率は、2010年から好不調の目安とされる70%をほぼ上回り、堅調に推移している。

2013年の首都圏マンション供給戸数予測は、50,000戸の見通し。

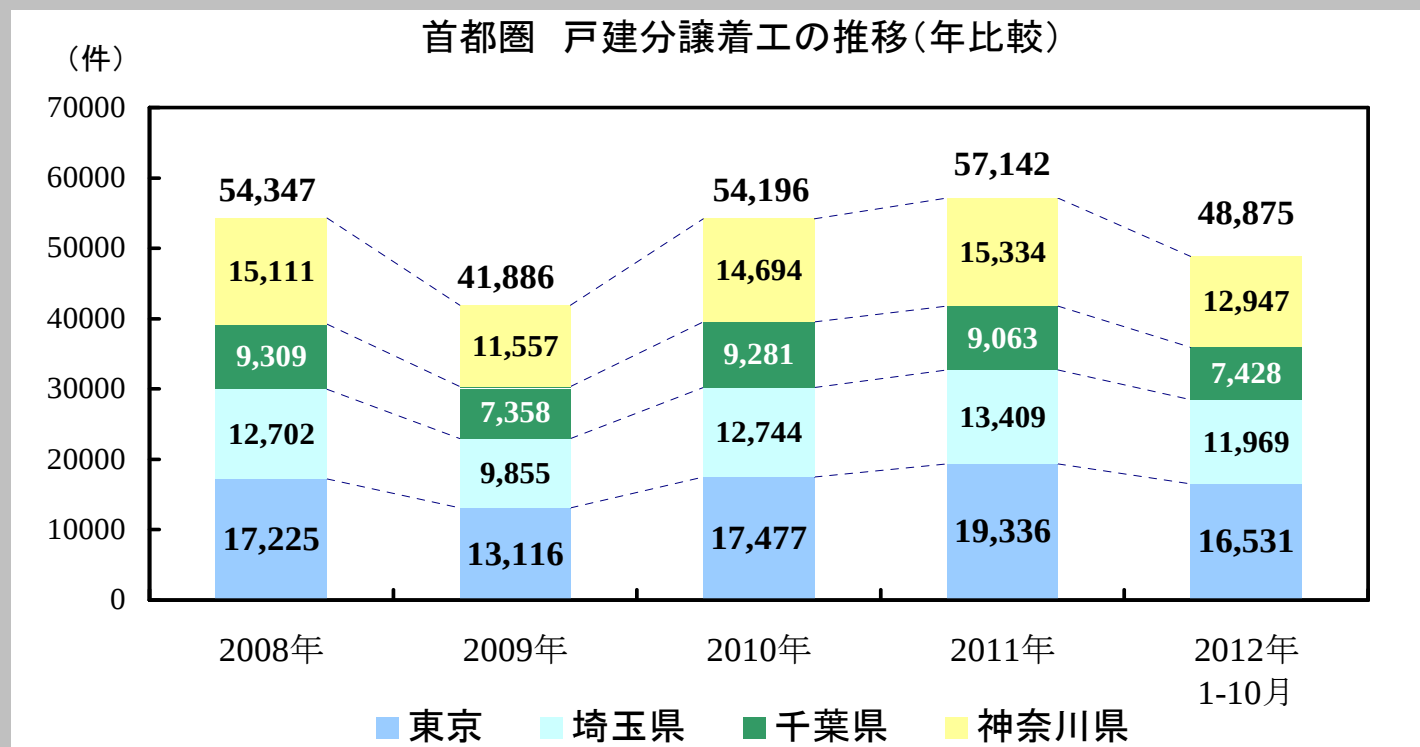
新築分譲マンション市場② ～2012年は前年比減少、底と思われた2009年と同水準で推移～



出所: 不動産経済研究所

首都圏新築マンションの価格は2009年を底に2010年は上昇に転じたが、2011年以降は再度下落傾向にあり、2012年は底と思われていた2009年と同水準で推移している。

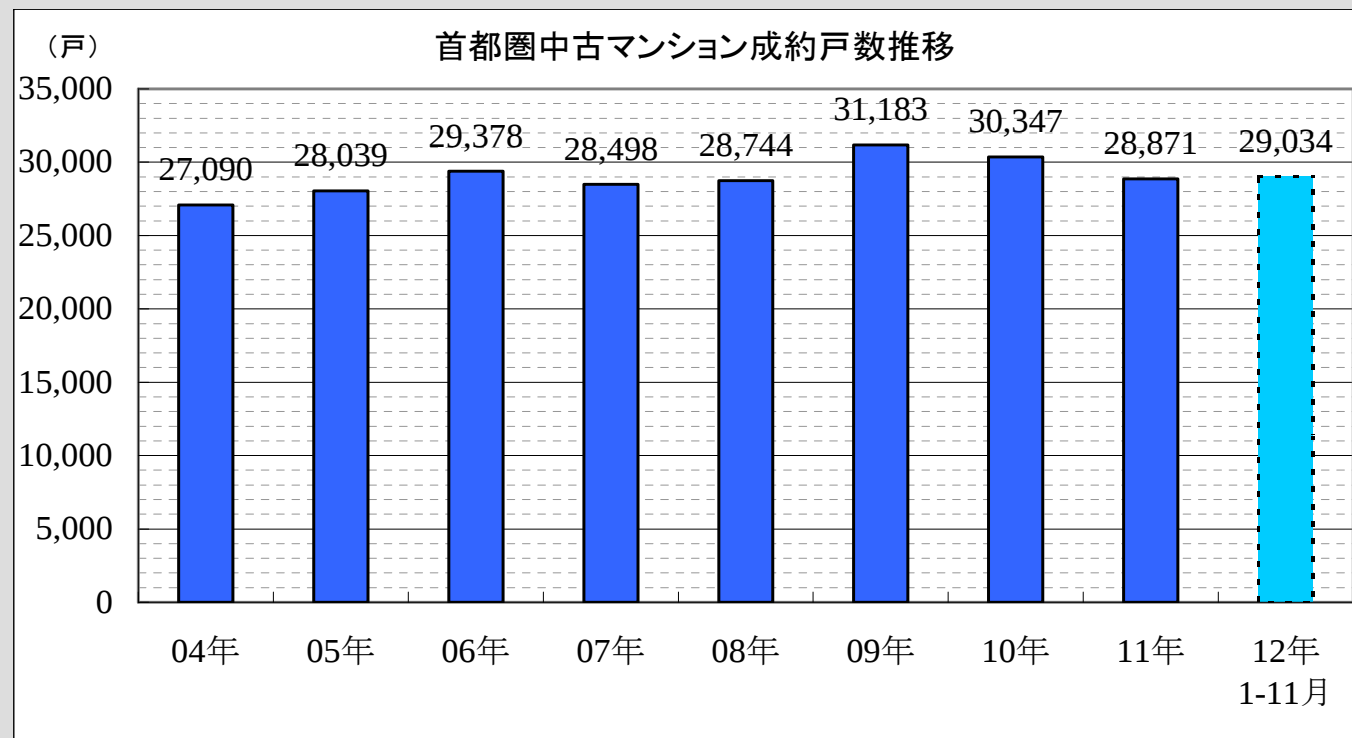
新築戸建市場 ～2012年の着工数は前年同期比増加～



出所:国土交通省

2011年の首都圏の戸建分譲着工数は、震災等の影響による大きな落ち込みはなく、前年を上回る57,142戸となった。
2012年1月～10月も前年同期比を若干上回る水準で推移しており、48,875戸となった。

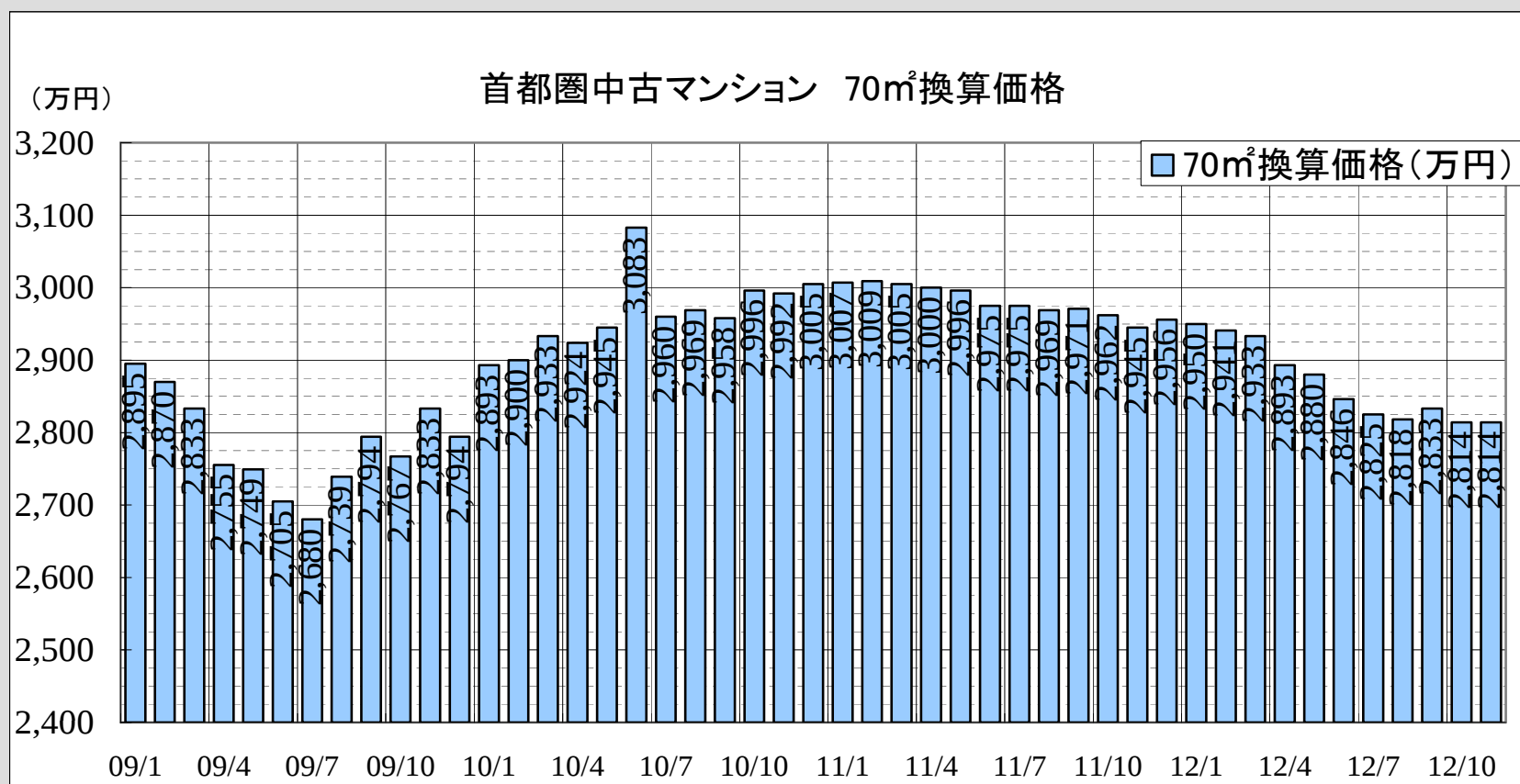
中古マンション市場① ～2012年は前年を上回って推移～



出所: REINSデータをもとに当社作成

首都圏の中古マンション成約戸数は、流通促進に向けた法制度の整備が進んだことや、新築に比較し安価であること等が見直され、消費者の中古マンションの購入意欲が高まりを見せ、2009年～2010年は2年連続で3万戸を超えて推移した。2011年は東日本大震災があった3月以降、前年同月比をほぼ下回って推移したが、2012年は1月～11月までの合計が前年を上回り、29,034戸となっている。

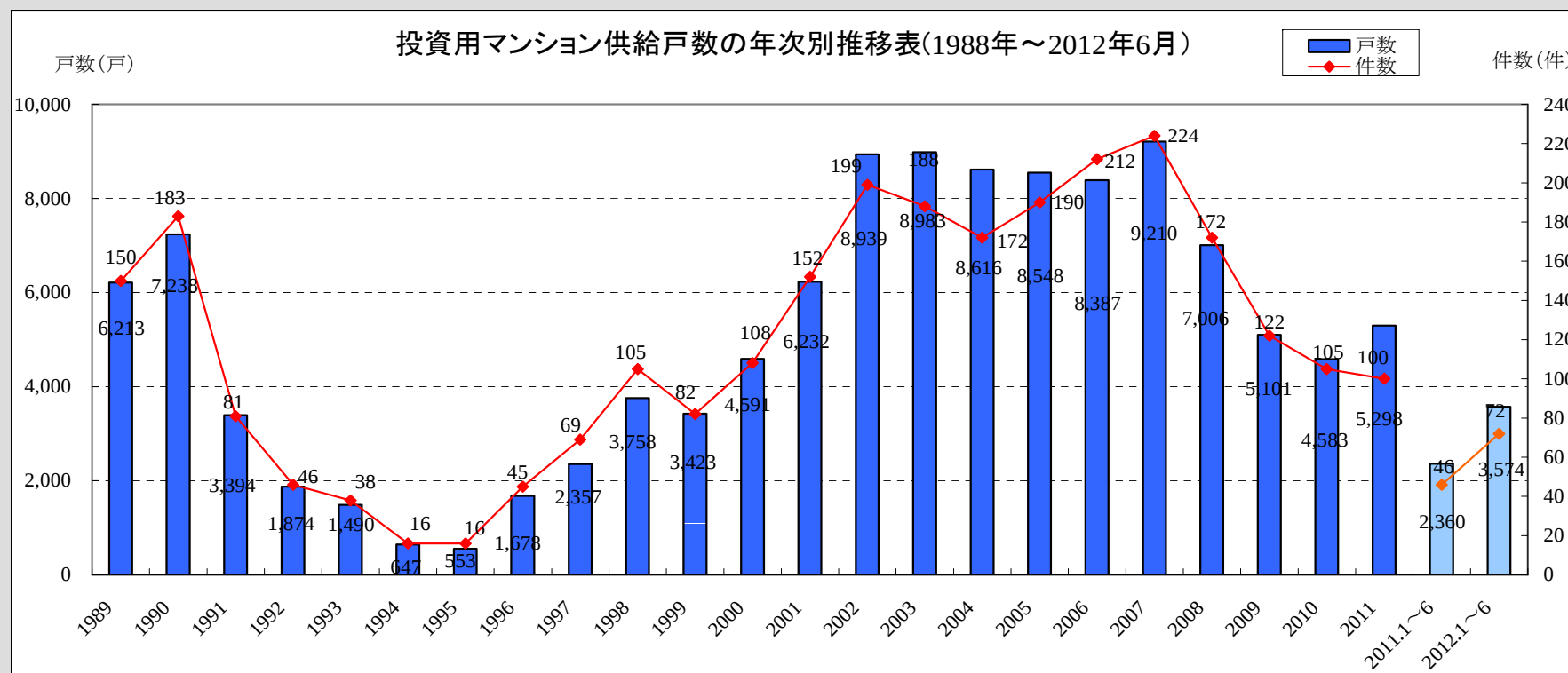
中古マンション市場② ～価格は2011年3月以降下落傾向に～



出所：東京カンテイ

首都圏における中古マンション価格(70㎡換算)は、2009年半ばに底打ちし、その後は2011年2月までは上昇傾向にあったが、2011年3月以降は下落傾向にあり、直近の2012年11月は2,814万円となった。

投資用マンションの供給動向 ～12年上期の供給は前年比大幅に増加～

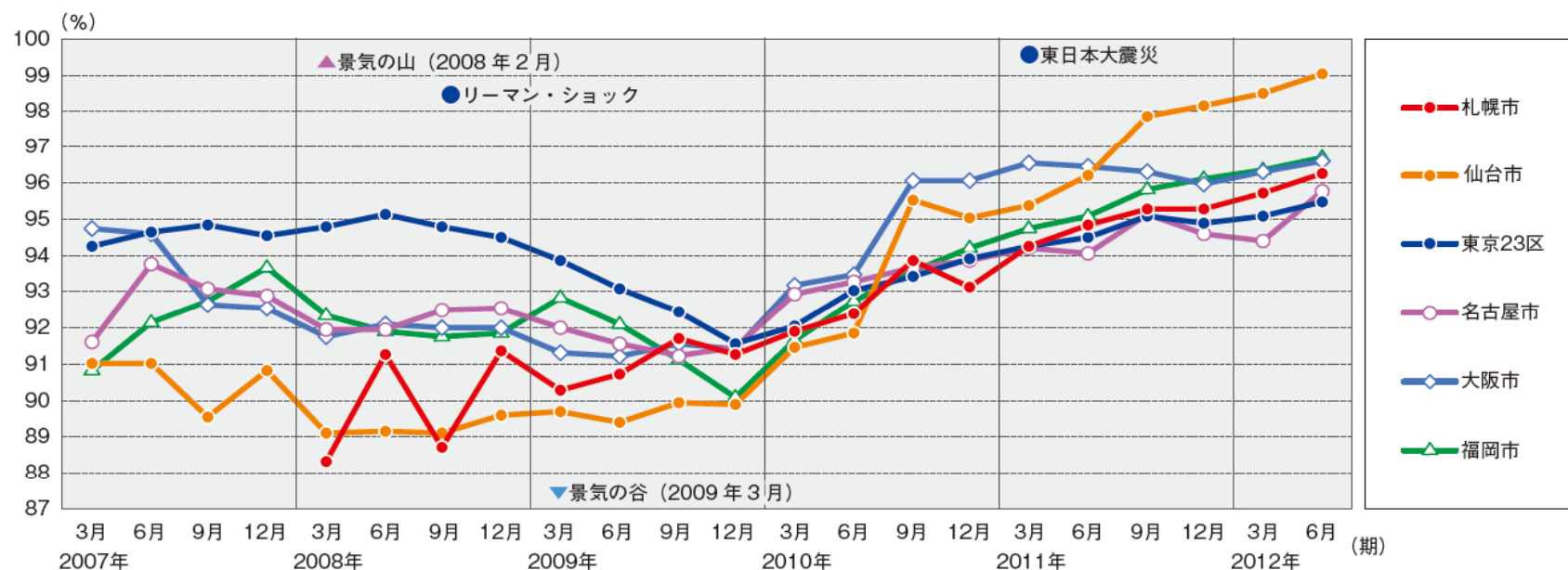


出所:不動産経済研究所

首都圏における投資用マンションの供給戸数は、超低金利と都心回帰に加え、賃料収入期待のファンドの購入を背景に2003年まで順調に供給戸数を増やし続けてきたが、2004年からは一服、その後2010年にかけて大幅下落に転じた。2011年からは上昇傾向にあり、直近の2012年上期は前年同期比より大幅に増加し、件数は72件、戸数は3,574戸となった。

賃貸マンション市場(J-REIT) ～J-REIT保有賃貸マンションの平均稼働率は上昇傾向～

■ 六大都市におけるJ-REIT保有賃貸マンションの平均稼働率の推移



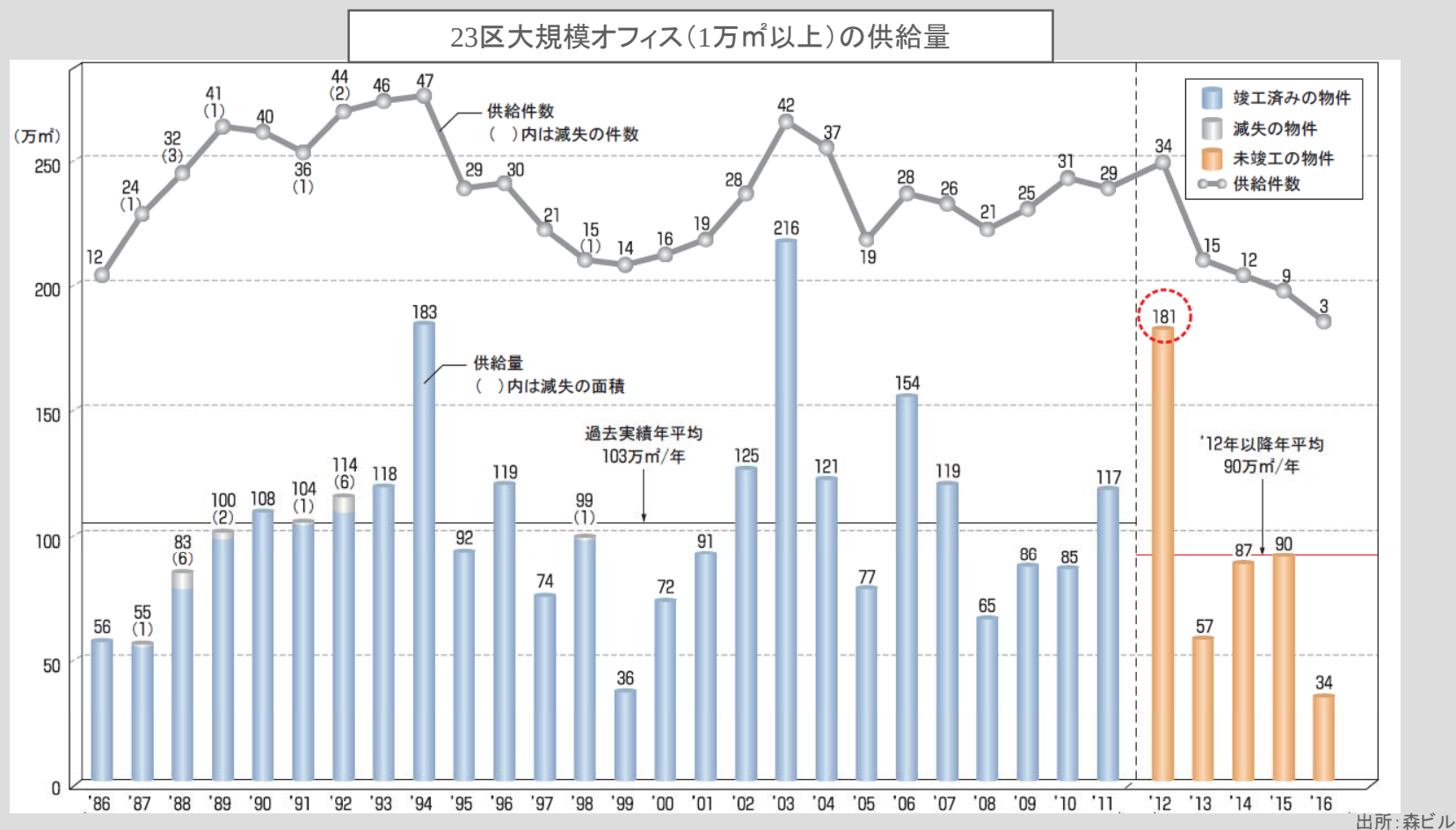
注1: 集計対象は物件データ数10物件未満の期を非表示。総額固定賃料、賃料保証型マスターリースの物件を含まない。

注2: 平均稼働率は期中(6ヶ月間)の単純平均値。(稼働率 = 賃貸床面積 ÷ 賃貸可能床面積)

出所: みずほ信託銀行 不動産マーケットレポート

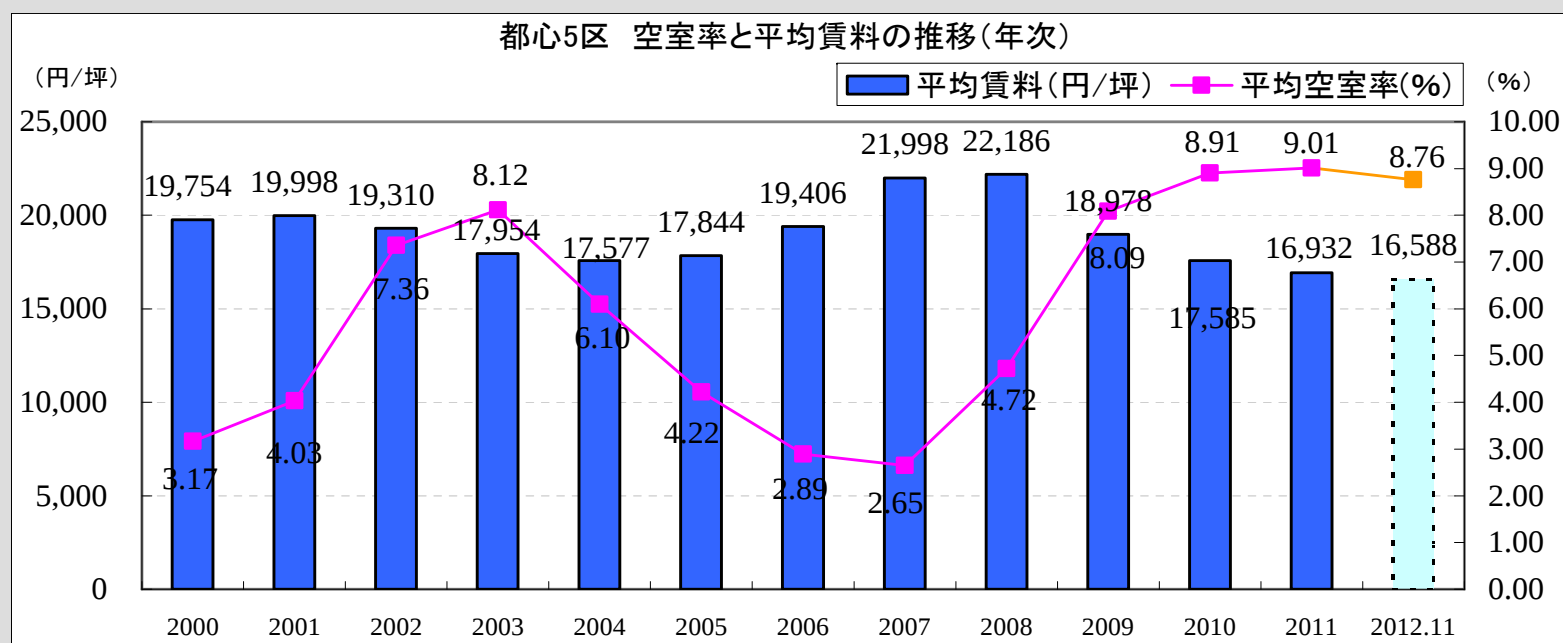
J-REITが保有する賃貸マンションの稼働率は、2010年3月期から全都市で上昇に転じた。
東京23区も上昇傾向にあり、2012年における平均稼働率は、95%を超えて推移している。

オフィス供給量見込 ～2013年以降の予測は過去平均を下回って推移～



東京23区1万㎡以上の大規模オフィスの2011年の供給量は、117万㎡となった。なお、2012年は181万㎡と予測されているものの、2013年から2016年の予測は1986年以降の過去平均である103万㎡を下回る見通し。

オフィスビル賃貸市場 ～空室率はゆるやかに回復も、賃料水準は低下が続く～

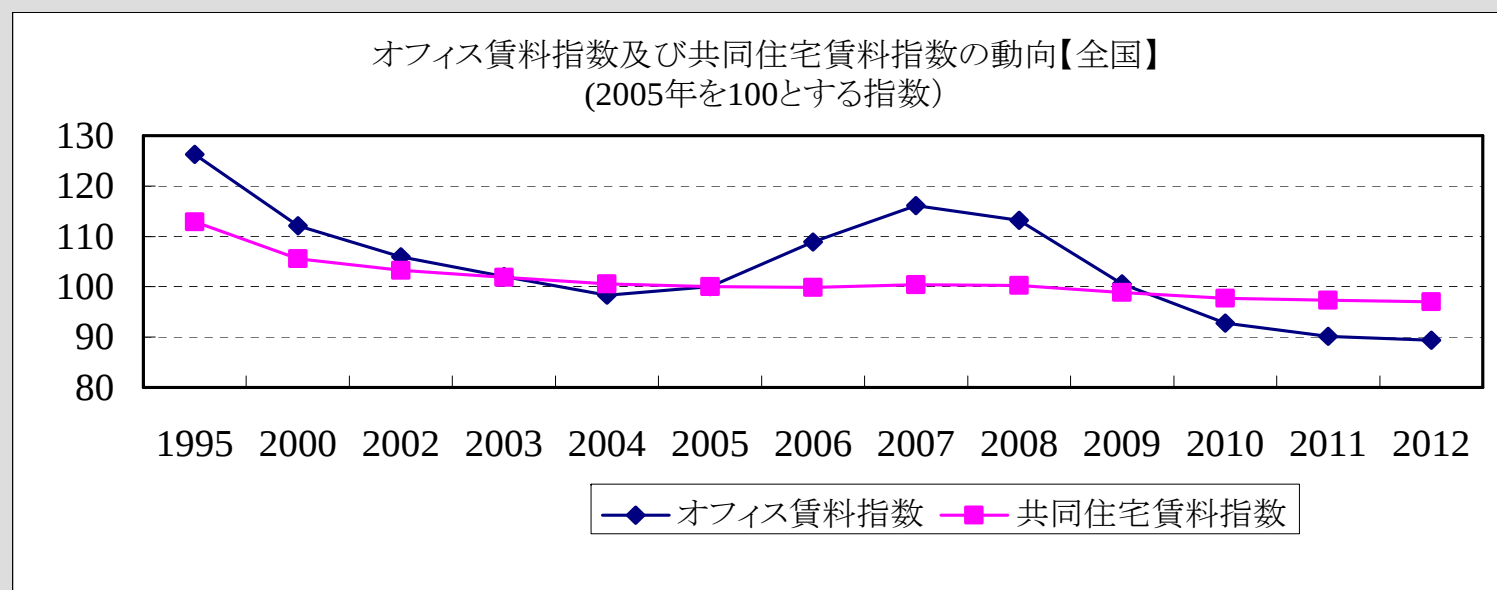


出所:三鬼商事「東京(都心5区)の最新オフィスビル市況」をもとに当社作成

2012年11月の都心5区における空室率は8.76%となった。新規・既存物件共に成約が進んだほか、大型解約の動きも少なかったこともあり、ゆるやかに回復の動きが見られた。

同時点での平均募集賃料は16,588円と、こちらは2009年以降下落傾向が続いている。

全国賃料統計 ～オフィス、住宅ともに下落が続く～



※毎年9月時点の調査結果

出所：(財)日本不動産研究所

2012年の全国賃料指数動向は、オフィス賃料指数は89.4で前年比変動率が-1.0%、共同住宅賃料指数は97.0で前年比変動率が-0.3%となり、どちらも下落が続いている。ただし、三大都市を中心に下落幅は縮小している。

今後ともよろしくお願いいたします。



— IRに関するお問い合わせ先 —

経営企画部

TEL: 03-3435-2864

FAX: 03-3435-2866

URL : <http://www.toseicorp.co.jp>

当資料取り扱い上の注意

当資料に記されたトーセイ株式会社の現在の計画・見通し・戦略等のうち歴史的事実でないものは、将来の業績に対する見通しであります。将来の業績に対する見通しは、将来の営業活動や業績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」その他これら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。これらの情報は、現在において入手可能な情報から得られたトーセイ株式会社の経営者の判断に基づいております。実際の業績は、様々な重要な要素により、これらの業績見通しとは大きく異なる結果となる場合があります。このため、これらの業績見通しのみにより全面的に依拠して投資判断されることは、お控えいただくようお願いいたします。また、新たな情報、将来の事象、その他の結果にかかわらず、常にトーセイ株式会社が将来の見直しを見直すとは限りません。

当資料は、あくまでトーセイ株式会社をより深く理解していただくためのものであり、必ずしも投資をお勧めするためのものではありません。