

2015年11月期決算説明資料

トーセイ株式会社

東京証券取引所第一部 証券コード: 8923

シンガポール証券取引所 証券コード: S2D

2016/1/13

I. 2015年11月期の決算概要 -P. 2

II. 中長期経営方針と2016年11月期の事業展開 -P. 18

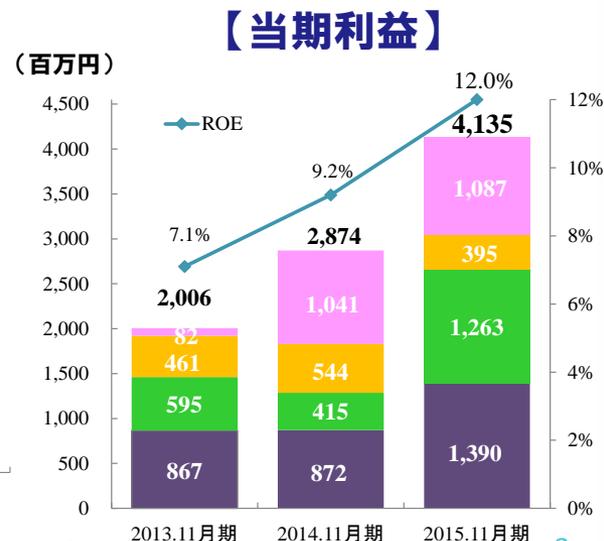
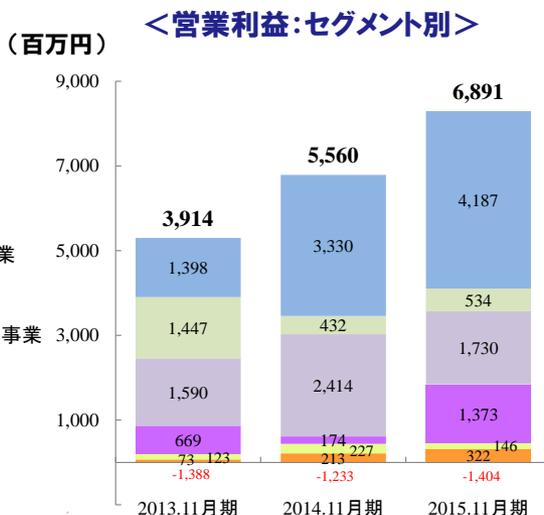
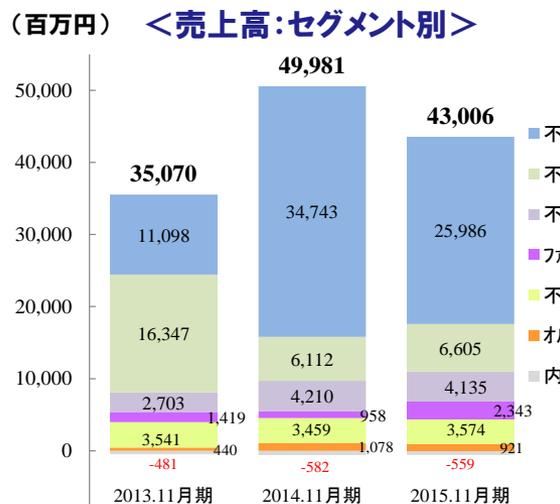
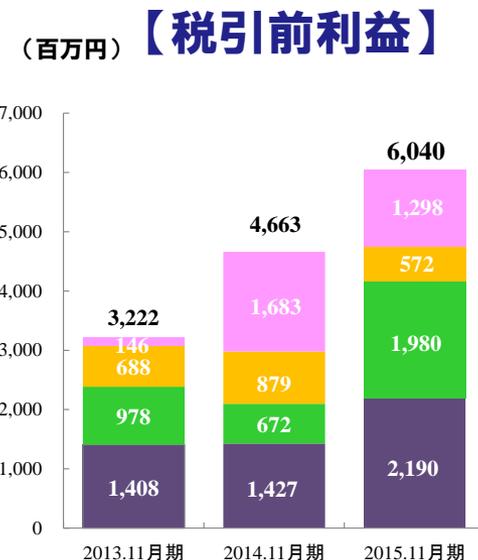
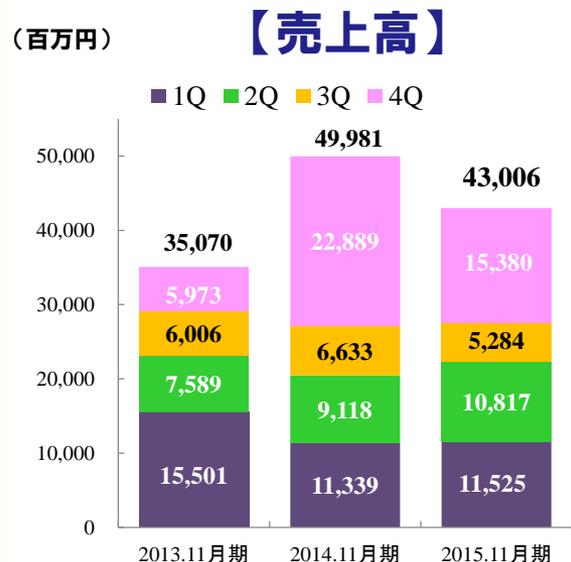
<別冊> 資料編

I . 2015年11月期の決算概要

2015年11月期 連結決算 業績ハイライト

◆売上高は430億円 (前期比14.0%減)

◆営業利益は68億円 (同23.9%増)、当期利益は41億円 (同43.9%増) と大幅な増益を達成



2015年11月期 連結決算概要

(百万円)

	'14.11期 (累計)		'15.11期 (累計)		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	49,981	100.0	43,006	100.0	-6,974	-14.0
売上原価	40,018	80.1	31,091	72.3	-8,926	-22.3
売上総利益	9,962	19.9	11,915	27.7	1,952	19.6
販管費等	4,402	8.8	5,023	11.7	621	14.1
営業利益	5,560	11.1	6,891	16.0	1,331	23.9
金融収益・費用(純額)	-897	-	-851	-	45	-5.1
税引前利益	4,663	9.3	6,040	14.0	1,376	29.5
法人所得税	1,789	-	1,904	-	115	6.4
当期利益	2,874	5.8	4,135	9.6	1,261	43.9
当期包括利益	3,021	6.0	4,081	9.5	1,059	35.1
EPS(円)	59.53		85.66		26.13	43.9
ROE(%)	9.2		12.0		2.8P	
ROA(%)	6.1		6.9		0.8P	

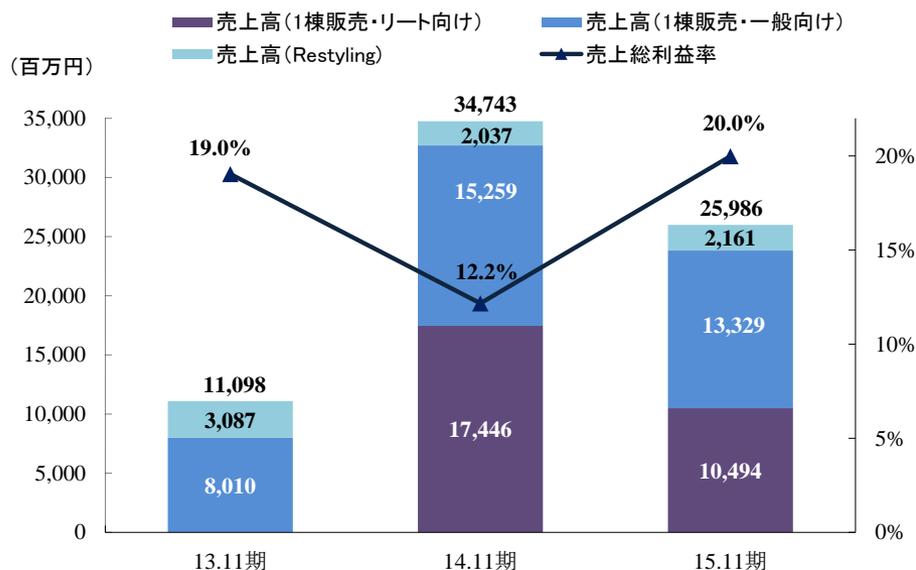
※ROE=当期利益 ÷ ((前期末資本 + 当期末資本) ÷ 2)

※ROA=税引前利益 ÷ ((前期末資産 + 当期末資産) ÷ 2)

不動産流動化事業

- ◆ 1棟販売: 東陽町トーセイビル、関内トーセイビルⅡなどの収益オフィスビル、マンションを24棟販売 (うち、第4四半期は4棟)
- ◆ Restyling: “ヒルトップ横濱根岸” “ヒルトップ横浜東寺尾” 等9物件で計68戸を販売 (うち、第4四半期は20戸)

売上高・売上総利益率



(単位:百万円)	'13.11期	'14.11期	'15.11期
	通期	通期	通期
売上高	11,098	34,743	25,986
売上総利益	2,112	4,226	5,192
営業利益	1,398	3,330	4,187
引渡 (Restyling)	89	58	68
引渡 (1棟他)	12	35	24

※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。
 【'13.11期】▲284百万円、【'14.11期】▲260百万円、【'15.11期】▲27百万円

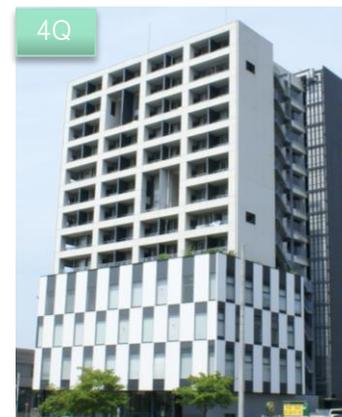
主な販売物件



関内トーセイビルⅡ



東陽町トーセイビル



SEASCAPE千葉みなとMS

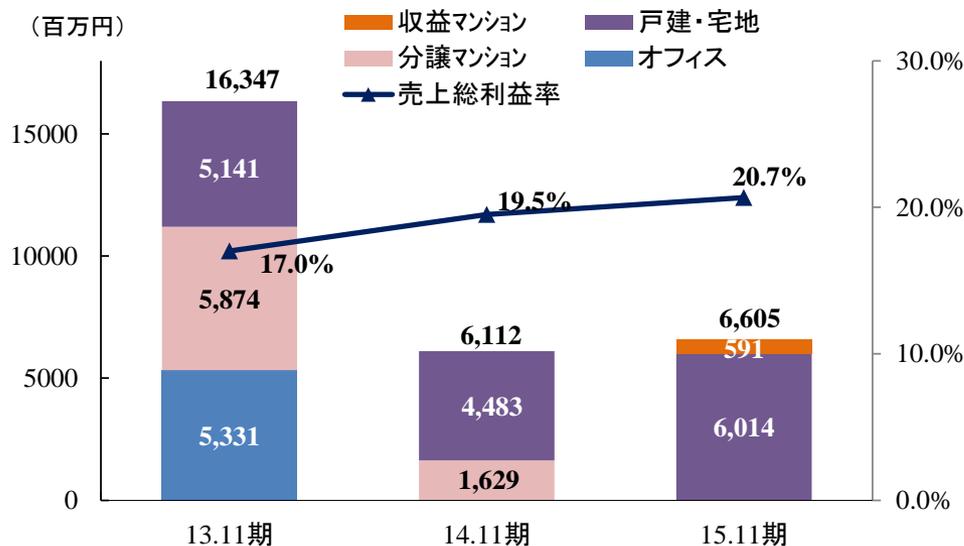


渋谷4丁目ビル

不動産開発事業

- ◆ THEパームスコート川崎大師(完売)、THEパームスコート柏初石などの戸建住宅105戸(14プロジェクト)のほか、収益マンション“THEパームス西台”1棟、宅地等を販売(うち第4四半期の戸建住宅は15戸)
- ◆ 商業施設等の開発案件への取り組みを継続するほか、ホテル開発を決定。

売上高・売上総利益率



(単位: 百万円)	'13.11期	'14.11期	'15.11期
	通期	通期	通期
売上高	16,347	6,112	6,605
売上総利益	2,779	1,192	1,364
営業利益	1,447	432	534
引渡(分譲)	192	111	105
引渡(1棟)	1		1

※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。
 【'14.11期】▲24.8百万円、【'15.11期】▲43.8百万円

主な販売物件など



THEパームスコート川崎大師



THEパームスコート柏初石



THEパームスコート文京本駒込



THEパームスコート中野江原町

不動産流動化・開発 仕入進捗 <仕入額・在庫の状況>

◆仕入総額は、引渡ベースで451億円相当※(売上想定)

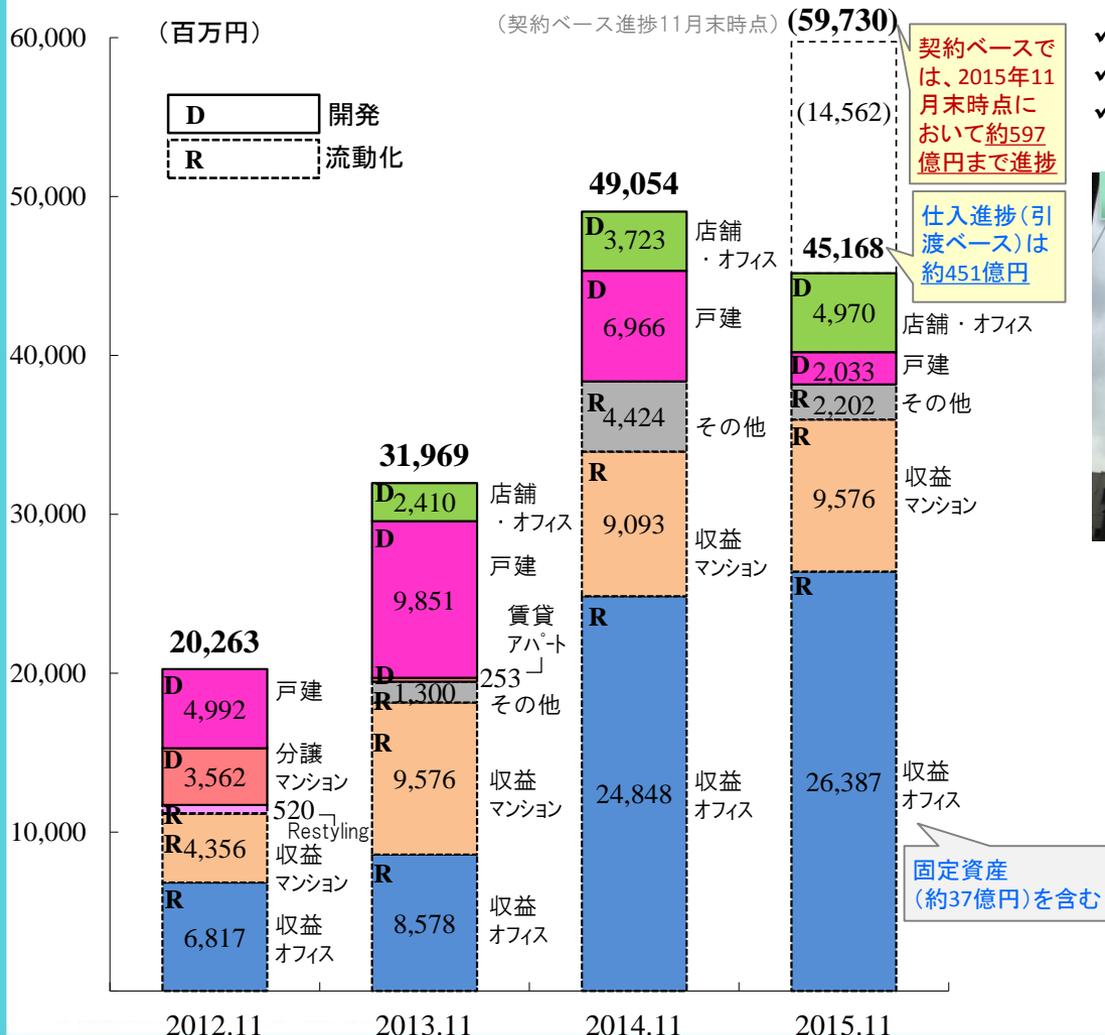
※固定資産 2棟37億円含む

流動化34物件 [オフィスビル14棟※、収益マンション12棟、土地8件]、開発8物件 [オフィス・商業1PJ、戸建・土地分譲7PJ] 取得

◆契約ベースでは、11月末時点で597億円相当まで進捗。

年間仕入額の推移 (引渡ベース、売上想定)

棚卸資産の状況 (売上想定規模の推移)



- ✓ 収益オフィス中心に投資向け物件の取得を拡大
- ✓ エリア拡大および物件の大型化を意識
- ✓ Value upやリーシング力を強みに低稼働ビルも積極取得



新小岩収益MS



北松戸収益MS

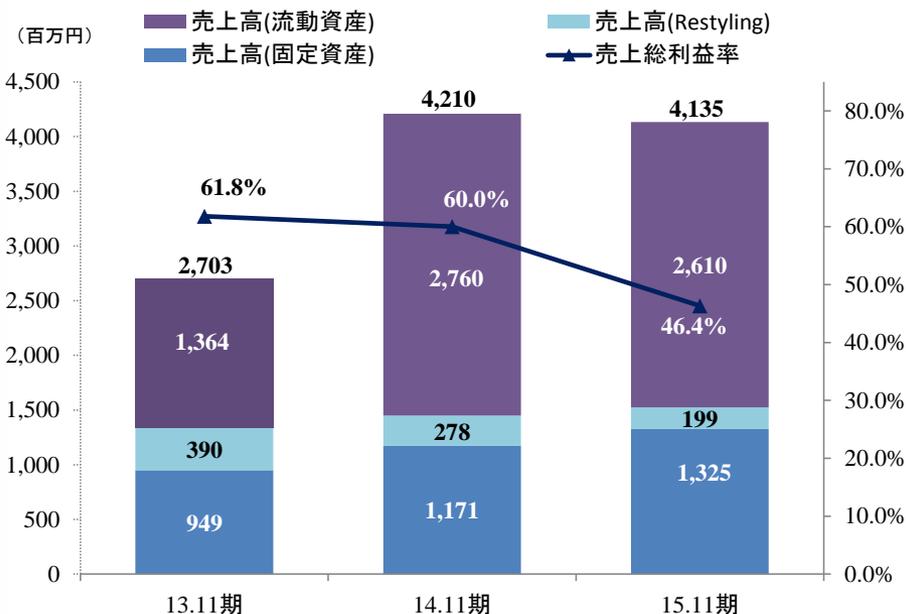
(百万円)

	2013年 期末	2014年 期末	2015年 期末
オフィス・商業	18,497	27,185	37,335
マンション	22,709	13,881	23,497
戸建	13,225	15,247	11,184
その他	393	4,243	2,348
合計	54,825	60,557	74,365

不動産賃貸事業

- ◆ 物件売却により保有物件の入替が進むも、新たに取得した収益オフィスビル・マンションが収益に貢献
- ◆ サブリース案件での大型解約等により、売上総利益率は46.4%(前期比13.6pt減)となった。

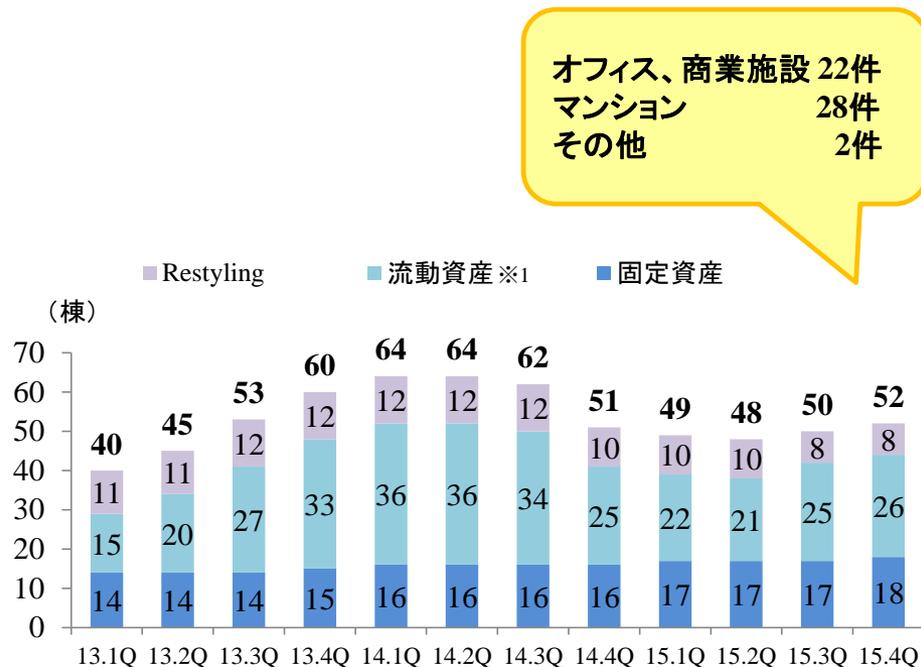
売上高・売上総利益率



(単位:百万円)	'13.11期 通期	'14.11期 通期	'15.11期 通期
売上高	2,703	4,210	4,135
売上総利益	1,671	2,526	1,916
営業利益	1,590	2,414	1,730

※売上高は、内部売上高を含みます。

保有物件の内訳



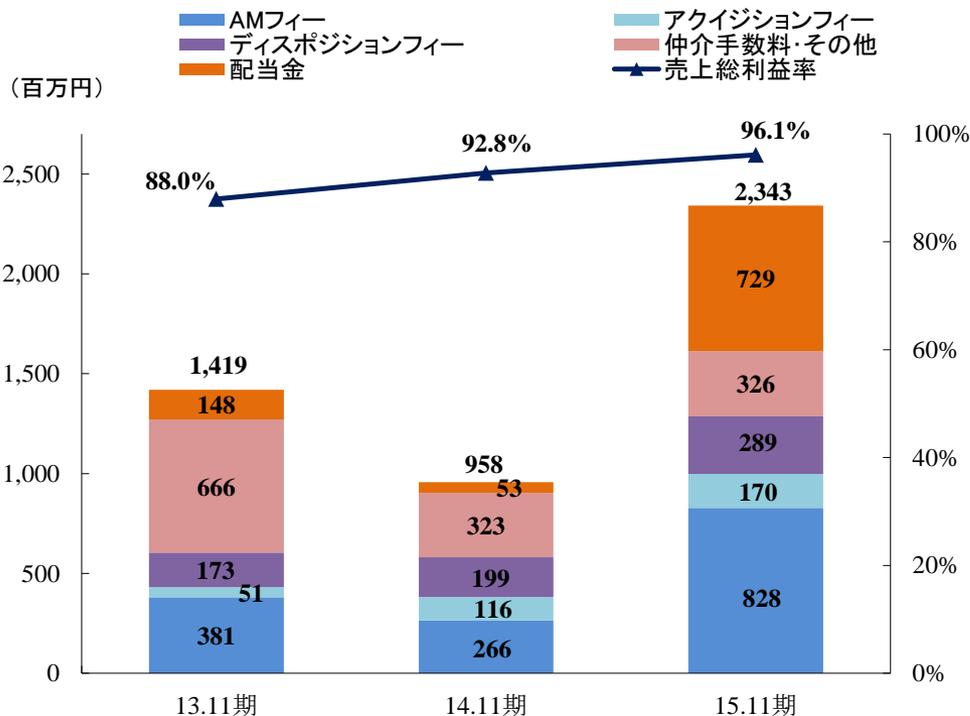
※1 流動資産のうち賃貸収入がある物件

【前期末14.4Qからの増減】	
新規取得による増加	+21件
売却による減少	△16件
明渡しによる減少	△4件
差引合計	+1件

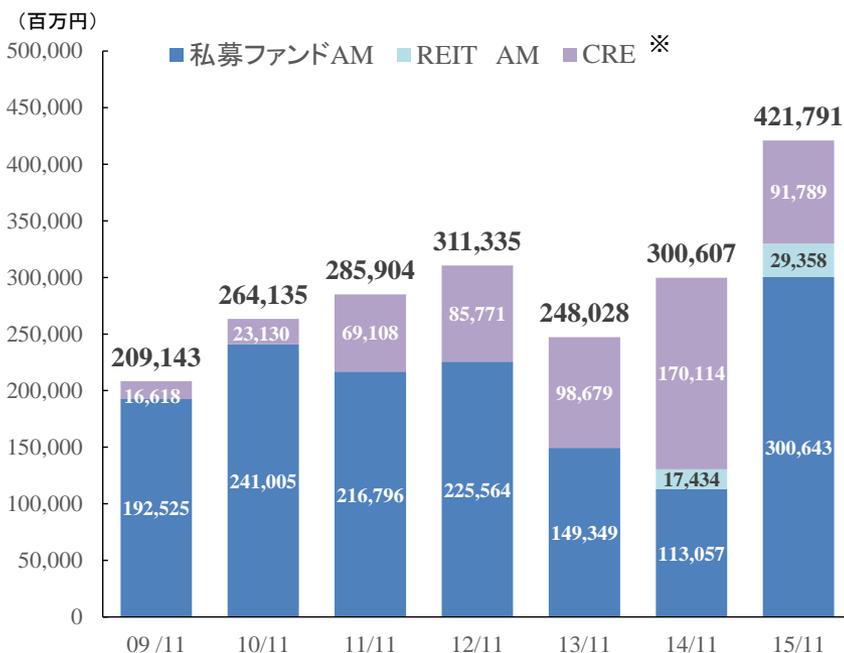
不動産ファンド・コンサルティング事業

- ◆ 大型のAM受託によるAMフィーの増加や2013.11期に出資した物流ファンドからの配当等が売上高に寄与
- ◆ AM受託残高は4,217億円。引き続き受託資産残高の伸張に注力

売上高・売上総利益率



アセットマネジメント受託資産残高の推移



(単位:百万円)	'13.11期 通期	'14.11期 通期	'15.11期 通期
売上高	1,419	958	2,343
売上総利益	1,248	889	2,253
営業利益	669	174	1,373

※グラフの紫色部分は、CREの残高を表示しています。
 当社においてCRE受託は、「企業価値最大化を目指して長期的・全社的な経営戦略の視点に立ち、企業不動産を最適かつ効率的に運用する方針・技術」に関して、不動産のプロフェッショナルの観点で総合的なコンサルティングを行うことと定義しています。

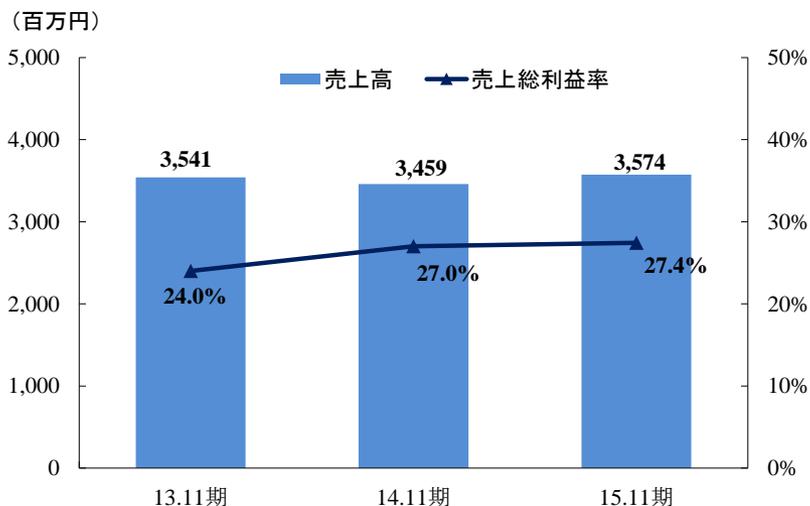
※売上高は、内部売上高を含みます。

不動産管理事業/オルタナティブインベストメント事業

不動産管理事業

- ◆ サービス拡充に加えて新規業務受託、既存契約の維持に努め、安定的な収益を確保

売上高・売上総利益率



(単位: 百万円)	'13.11期	'14.11期	'15.11期
	通期	通期	通期
売上高	3,541	3,459	3,574
売上総利益	850	934	980
営業利益	123	227	146

※売上高は、内部売上高を含みます。

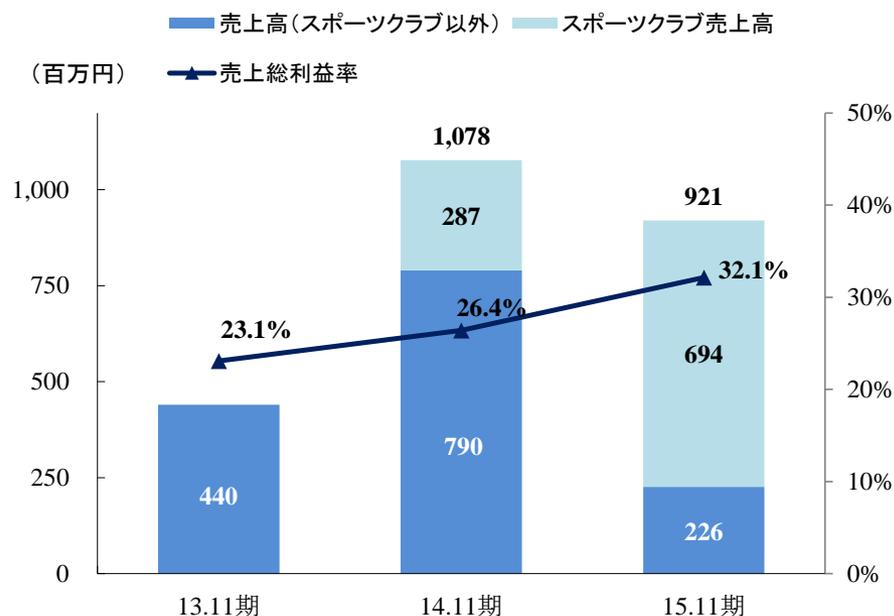
【管理棟数】

	09.4Q	10.4Q	11.4Q	12.4Q	13.4Q	14.4Q	15.4Q
ビル管理	291	312	308	306	343	351	351
マンション管理	180	199	203	216	203	193	196
計	471	511	511	522	546	554	547

オルタナティブインベストメント事業

- ◆ 代物弁済にて取得した不動産の賃貸収入や、M&Aにて取得したスポーツクラブ運営に伴う会費収入が売上に寄与。引き続きオルタナティブ投資機会獲得に向けて注力

売上高・売上総利益率



(単位: 百万円)	'13.11期	'14.11期	'15.11期
	通期	通期	通期
売上高	440	1,078	921
売上総利益	101	284	296
営業利益	73	213	322

※売上高は、内部売上高を含みます。 10

バランスシート要旨(連結)① -資産の部-

(百万円)

	2014年 11月末	減少	増加	2015年 5月末	減少	増加	2015年 11月末	年間累計	
								減少	増加
資産合計	80,858	+9,385		90,243	+2,952		93,196	+12,337	
現金及び 現金同等物	16,100	+708		16,809	+1,981		18,791	+2,690	
棚卸資産 (不動産)	41,565	13,034	21,079	49,610	17,807	14,353	46,156	30,841	35,432
投資不動産・ 有形固定資産	17,151	96	711	17,765	572	4,908	22,101	669	5,619
その他資産	6,040	+17		6,058	+89		6,147	+106	

A: 現金及び現金同等物の増減

- 現金及び現金同等物は前期末比2,690百万円の増加

B: 棚卸資産の増減

- 新規仕入+建築費等が物件売却を90億円上回ったが、棚卸資産の一部を固定資産に振り替え、前年期末比45億円の増加

		(単位:百万円)	年間累計
増加要因	新規仕入		31,261
	建築費/VU等		3,702
	振替・その他		469
減少要因	物件売却	▲ 25,971	
	低価法	▲ 71	
	振替・その他	▲ 4,797	
計		▲ 30,841	35,432

C: 投資不動産・有形固定資産の増減

- 新規取得および棚卸資産からの振替による固定資産増加(+3棟)等により、前期末比4,950百万円の増加

バランスシート要旨(連結)② - 負債・資本の部 -

(百万円)

	2014年 11月末	減少	増加	2015年 5月末	減少	増加	2015年 11月末	年間累計	
								減少	増加
負債・資本合計	80,858	+9,385		90,243	+2,952		93,196	+12,337	
負債合計	48,130	+7,181		55,312	+1,655		56,967	+8,837	
借入金	40,404	19,424	26,857	47,838	15,022	15,852	48,668	34,446	42,710
短期借入金	5,380	3,431	7,104	9,053	3,466	3,906	9,492	6,898	11,010
長期借入金	35,024	15,992	19,753	38,785	11,555	11,946	39,175	27,548	31,699
その他負債	7,725	-251		7,473	+825		8,299	+573	
資本合計	32,727	+2,203		34,931	+1,297		36,228	+3,500	
自己資本比率(%)	40.5	-1.8		38.7	0.2		38.9	-1.6	
ネットD/Eレシオ(倍)	0.74	+0.15		0.89	-0.06		0.82	+0.08	

A: 借入金の増減

・新規仕入34物件※(簿価:約312億円)に対する新規借入として、約284億円を調達

※固定資産2物件(簿価:約29億円)を含みます

・一方、売却による借入返済は196億円
その結果、借入金は前期末比82億円増加

短期	増加要因	物件取得時新規借入		
		長期→1年内長期		11,010
		その他借入(借換等)		
	減少要因	売却返済	▲ 3,607	
		その他返済(借換・約定等)	▲ 3,290	
長期	増加要因	物件取得時新規借入		28,455
		その他借入(借換等)		3,244
	減少要因	売却返済	▲ 16,076	
		その他返済(借換・約定等)	▲ 461	
		長期→1年内長期	▲ 11,010	
	計		▲ 34,446	42,710

B: 資本の増減

・利益剰余金の積上げによる増加(41.3億円)ならびに有価証券評価差額等(0.5億円)、配当金の支払(▲5.7億円)による減少等の結果、資本は前期末比35億円増加

棚卸資産の状況<内訳>

(百万円)

2015年11月末 棚卸資産残高	46,156 (68件)
---------------------	---------------------

想定売上規模	74,365
--------	---------------

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 ・商業	17,342 (14件)	4,380 (4件)	22,544	14,790	37,335
マンション	13,906 (26件)	2,418 (1件)	17,490	6,007	23,497
戸建	- (-)	5,958 (15件)	-	11,184	11,184
その他	2,150 (8件)	- (-)	2,348	-	2,348
合計	33,398 (48件)	12,757 (20件)	42,382	31,982	74,365

※ 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。

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

棚卸資産の状況<売上想定推移>

- ◆2015年期末の棚卸資産(売上想定)は743億円。
- ◆物件タイプ別では、オフィスビルやマンションが増加。

(百万円)

	2008年 期末	2009年 期末	2010年 期末	2011年 期末	2012年 期末	2013年 期末	2014年 期末	2015年 期末
オフィスビル ・商業	60,487	31,264	22,251	15,206	18,595	18,497	27,185	37,335
マンション	14,327	12,844	30,589	26,627	23,476	22,709	13,881	23,497
戸建	—	—	558	3,727	7,701	13,225	15,247	11,184
その他	1,672	479	220	1,021	354	393	4,243	2,348
合計	76,487	44,588	53,620	46,581	50,127	54,825	60,557	74,365

キャッシュ・フロー計算書要旨(連結)

(百万円)

	'14.11期 ①	'15.11期 ②	増減 ②-①
営業活動によるキャッシュ・フロー	344	※1 -4,443	-4,787
税引前利益	4,663	6,040	1,376
減価償却費	188	222	33
棚卸資産の増減額	-3,378	-8,845	-5,466
その他	-1,129	-1,860	68
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,878	481	3,360
有形固定資産の増減額	-19	-71	-51
投資不動産の増減額	-1,125	-750	375
その他	-1,733	1,302	-1,125
財務活動によるキャッシュ・フロー	3,891	※2 6,661	2,769
借入金の増減額	5,365	8,258	2,893
配当金の支払額	-384	-578	-193
利息の支払額	-1,086	-1,015	70
その他	-2	-3	-1
現金及び現金同等物の増減額	1,357	2,699	1,341
現金及び現金同等物の期首残高	14,711	16,100	1,388
現金及び現金同等物に係る換算差額等	31	-9	-40
現金及び現金同等物の期末残高	16,100	18,791	2,690

営業活動による

キャッシュ・フロー ※1

当期の営業キャッシュ・フローは44億円のマイナスとなった。税引前利益60億円の計上と、棚卸資産の増減による▲88億円が主要因。

財務活動による

キャッシュ・フロー ※2

当期の財務キャッシュ・フローは66億円のプラスとなった。借入金の純増82億円と配当金支払い▲5.7億円、利息の支払い▲10.1億円による増減が主要因。

セグメント別業績概要(連結)① -売上高・売上原価-

(百万円、%)

売上高	'14.11期 (累計)		'15.11期 (累計)		増減	
		構成比		構成比		増減率
合計	49,981	100.0	43,006	100.0	-6,974	-14.0
不動産流動化事業	34,743	69.5	25,986	60.4	-8,757	-25.2
不動産開発事業	6,112	12.2	6,605	15.4	493	8.1
不動産賃貸事業	4,210	8.4	4,135	9.6	-75	-1.8
不動産ファンド・コンサルティング事業	958	1.9	2,343	5.5	1,385	144.5
不動産管理事業	3,459	6.9	3,574	8.3	114	3.3
オルタナティブ・インベストメント事業	1,078	2.2	921	2.1	-157	-14.6
内部取引	-582	-	-559	-	22	-

売上原価	'14.11期 (累計)		'15.11期 (累計)		増減	
		売上原価率		売上原価率		増減率
合計	40,018	80.1	31,091	72.3	-8,926	-22.3
不動産流動化事業	30,517	87.8	20,793	80.0	-9,723	-31.9
不動産開発事業	4,919	80.5	5,241	79.3	321	6.5
不動産賃貸事業	1,684	40.0	2,218	53.6	534	31.7
不動産ファンド・コンサルティング事業	69	7.2	90	3.9	20	30.1
不動産管理事業	2,525	73.0	2,593	72.6	67	2.7
オルタナティブ・インベストメント事業	793	73.6	624	67.9	-168	-21.3
内部取引	-491	-	-470	-	20	-

セグメント別業績概要(連結)② - 売上総利益・営業利益 -

(百万円、%)

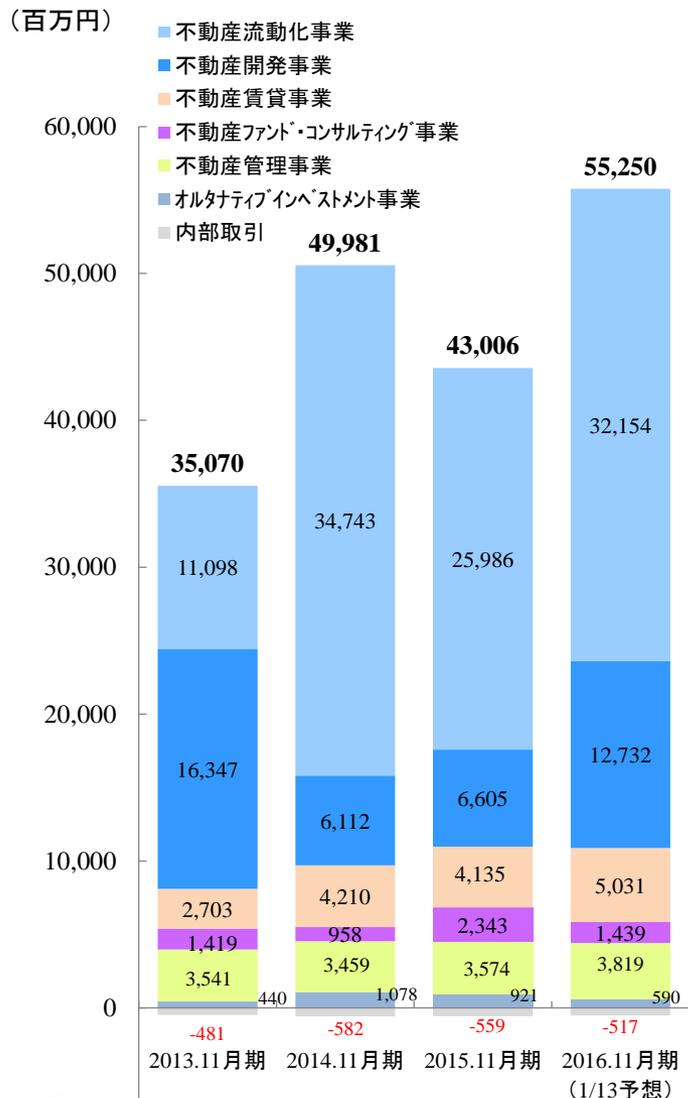
売上総利益	'14.11期 (累計)		'15.11期 (累計)		増減	
		売上総利益率		売上総利益率		増減率
合計	9,962	19.9	11,915	27.7	1,952	19.6
不動産流動化事業	4,226	12.2	5,192	20.0	966	22.9
不動産開発事業	1,192	19.5	1,364	20.7	171	14.4
不動産賃貸事業	2,526	60.0	1,916	46.4	-609	-24.1
不動産ファンド・コンサルティング事業	889	92.8	2,253	96.1	1,364	153.4
不動産管理事業	934	27.0	980	27.4	46	5.0
オルタナティブ・インベストメント事業	284	26.4	296	32.1	11	4.0
内部取引	-90	-	-88	-	1	-

営業利益	'14.11期 (累計)		'15.11期 (累計)		増減	
		営業利益率		営業利益率		増減率
合計	5,560	11.1	6,891	16.0	1,331	23.9
不動産流動化事業	3,330	9.6	4,187	16.1	857	25.7
不動産開発事業	432	7.1	534	8.1	102	23.7
不動産賃貸事業	2,414	57.3	1,730	41.8	-684	-28.4
不動産ファンド・コンサルティング事業	174	18.3	1,373	58.6	1,198	685.1
不動産管理事業	227	6.6	146	4.1	-80	-35.4
オルタナティブ・インベストメント事業	213	19.8	322	35.0	108	50.9
本社経費等	-1,233	-	-1,404	-	-171	-

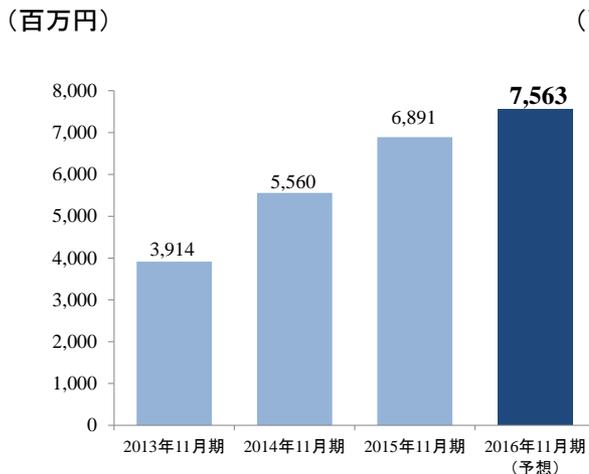
II. 中長期経営方針と2016年11月期の事業展開

2016年11月期の業績予想 ～売上・利益項目概要～

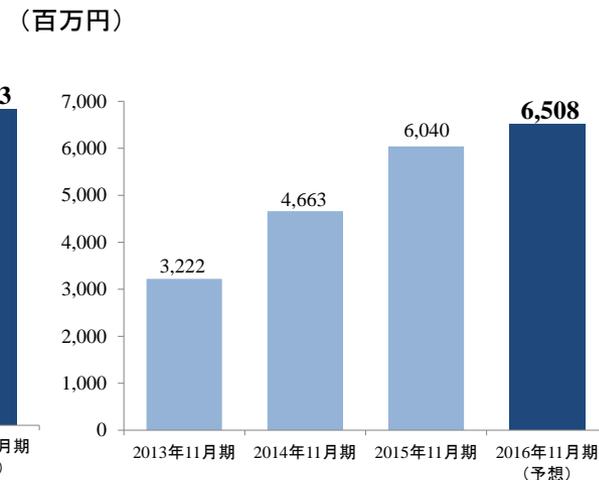
売上高



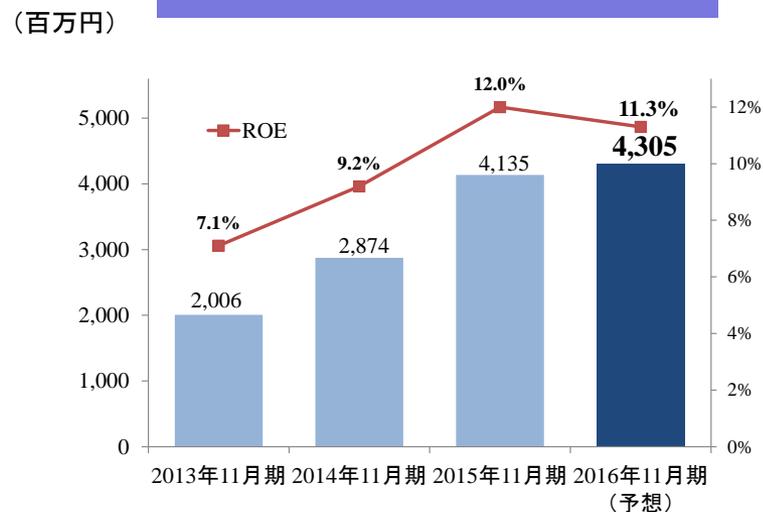
営業利益



税引前利益



当期利益



2016年11月期の業績予想 ～セグメント概要～

(百万円、%)

	2014年11月期		2015年11月期【A】		2016年11月期(予想)【B】		増減【B-A】	
		構成比		構成比		構成比		増減率
売上高	49,981	100.0	43,006	100.0	55,250	100.0	12,243	28.5
不動産流動化事業	34,743	69.5	25,986	60.4	32,154	58.2	6,168	23.7
不動産開発事業	6,112	12.2	6,605	15.4	12,732	23.0	6,126	92.7
不動産賃貸事業	4,210	8.4	4,135	9.6	5,031	9.1	896	21.7
不動産ファンド・コンサルティング事業	958	1.9	2,343	5.5	1,439	2.6	-904	-38.6
不動産管理事業	3,459	6.9	3,574	8.3	3,819	6.9	245	6.9
オルタナティブ・インベストメント事業	1,078	2.2	921	2.1	590	1.1	-330	-35.9
内部取引	-582	-	-559	-	-517	-	42	-
売上総利益	9,962	19.9	11,915	27.7	14,897	27.0	2,982	25.0
不動産流動化事業	4,226	12.2	5,192	20.0	4,682	14.6	-509	-9.8
不動産開発事業	1,192	19.5	1,364	20.7	5,148	40.4	3,783	277.3
不動産賃貸事業	2,526	60.0	1,916	46.4	2,485	49.4	568	29.7
不動産ファンド・コンサルティング事業	889	92.8	2,253	96.1	1,390	96.6	-862	-38.3
不動産管理事業	934	27.0	980	27.4	1,056	27.7	76	7.8
オルタナティブ・インベストメント事業	284	26.4	296	32.1	205	34.8	-90	-30.6
内部取引	-90	-	-88	-	-71	-	17	-
営業利益	5,560	11.1	6,891	16.0	7,563	13.7	671	9.7
不動産流動化事業	3,330	9.6	4,187	16.1	3,281	10.2	-906	-21.6
不動産開発事業	432	7.1	534	8.1	2,959	23.2	2,425	453.3
不動産賃貸事業	2,414	57.3	1,730	41.8	2,278	45.3	548	31.7
不動産ファンド・コンサルティング事業	174	18.3	1,373	58.6	375	26.1	-998	-72.7
不動産管理事業	227	6.6	146	4.1	172	4.5	25	17.5
オルタナティブ・インベストメント事業	213	19.8	322	35.0	132	22.5	-190	-58.9
本社経費等	-1,233	-	-1,404	-	-1,637	-	-232	-
金融収益・費用(純額)	-897	-	-851	-	-1,055	-	-203	-
税引前利益	4,663	9.3	6,040	14.0	6,508	11.8	468	7.8
法人所得税	1,789	-	1,904	-	2,074	-	169	-
当期利益	2,874	5.8	4,135	9.6	4,305	7.8	169	4.1

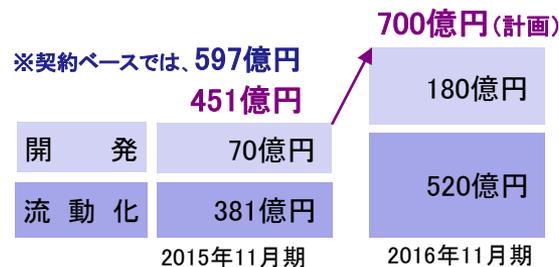
※オレンジ枠の部分は
売上総利益率、
営業利益率を
表示しております

2016年11月期の事業戦略

[売買系3事業] 流動化事業 開発事業 オルタナ

- 優良アセットおよび開発用地の仕入を強化
- 独自のバリューアップフロー“Value Up32”を用いた価値再生・付加価値創出を推進
- 多彩な開発メニューを活かし、幅広く商品を展開

《仕入計画》



仕入
施策

- 市況を注視しつつ、積極的に仕入推進
- 物件サイズの大型化、エリア拡大を意識
- リーシング力を強みに、低稼働ビルや本社利用が期待出来る空ビルも仕入検討
- 豊富な情報量、相対取引、多様な出口戦略を武器に仕入目標達成を目指す

《2016年11月期 開発メニュー》

- 商業施設
(港区/2016年1月完成予定)
- 分譲マンション
(世田谷区/開発計画)
- ホテル開発
(千代田区/2016年着工予定)
- 戸建123戸販売を計画

[安定3事業] ファンド・コンサル 賃貸事業 管理事業

- 2015年11月期は、ロジスティックファンドの配当収益7.3億円を計上。
2016年11月期は、ファンド・コンサルティング事業・賃貸事業・管理事業のそれぞれを成長させ、前年並の利益を目指す

《ファンド》 受託資産残高の伸張

《賃貸》 リーシングで収益性を早期向上、保有資産(棚卸・固定資産)の増加

《管理》 学校法人やホテル等、受託メニューの拡大、管理効率の改善

[販管費] ただし、物件売買にかかる販売経費を除く
3,941百万円 ⇒ 4,632百万円 (117%増加)

- 業容拡大に向けて人員増強 (+13%)
- ベースアップや確定拠出年金増額等、従業員向けHappy Planを実施 (+3%)

流動化事業

67期取得済物件例

- 2015年11月末時点において契約ベースでは約145億円※まで仕入が進捗

※売上想定換算、
流動化・開発案件合計



神楽坂オフィス



東陽町オフィス・商業ビル



江東区西大島マンション

開発事業 [戸建]

(株)アーバンホームをM&Aで取得し、戸建事業を強化

- 東京都町田市を中心に新築戸建分譲や注文住宅の設計、施工請負、不動産の仲介事業等を営む不動産会社『株式会社アーバンホーム』の株式100%を平成27年12月に取得し、100%子会社化
- 戸建開発における事業エリアの拡大、東京都下および神奈川エリアの仕入・販売網の強化につなげる

アーバンホーム
本社



開発事業 [一棟]

当社6棟目となる商業施設が竣工するほか、マンション開発を計画中



港区所在 商業施設
(仮称)南青山3丁目プロジェクト
敷地面積:226.78坪(登記面積)
延床面積:429.21坪(建築確認面積)
2016年1月完成予定



世田谷区所在 分譲マンション
(仮称)下馬2丁目プロジェクト
総戸数:89戸
開発計画中

※画像はイメージであり、変更となる可能性があります。

直近のTOPICS

ファンド・コンサルティング事業

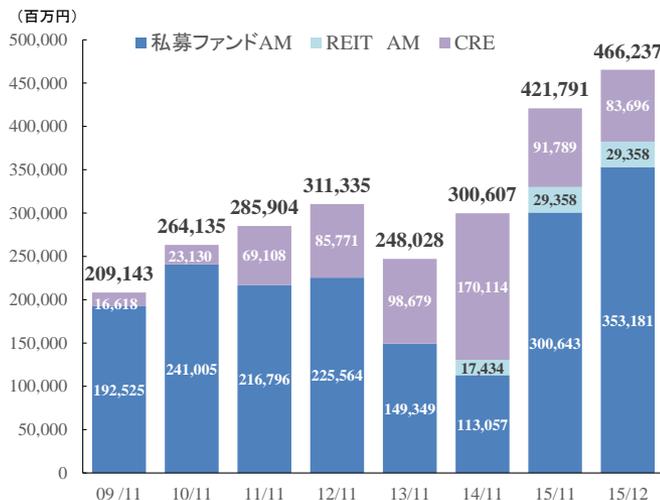
ブラックストーングループより全57物件、532億円の新規AMを受託

- 世界的な資産運用会社であるブラックストーンに関連するブラックストーン・リアル・エステート・パートナーズが投資する賃貸住宅用不動産について、当社子会社であるトーセイ・アセット・アドバイザーズ(株)が2015年12月30日付でアセットマネジメントを受託



受託物件例

アセットマネジメント受託資産残高 (2015年12月31日現在)



2015年12月31日時点のアセットマネジメント受託資産残高は、4,662億円まで伸張

バリューアップやリーシングノウハウ、豊富な出口戦略などを強みに引き続きAM受託残高の伸張を目指す

開発事業 [ホテル]

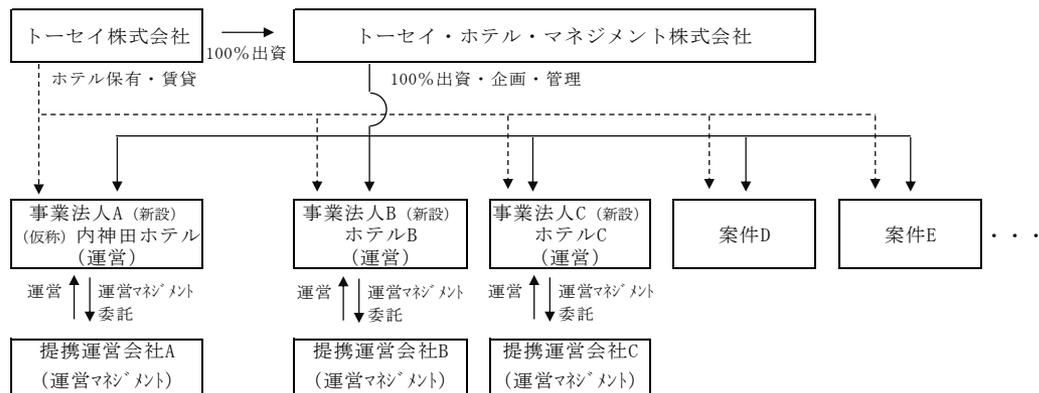
ホテル事業への進出

- 用地取得済の内神田にて、ホテル建設を計画。2016年着工、2017年秋頃オープンを目指す

会社名: トーセイ・ホテル・マネジメント株式会社
 設立時期: 平成28年2月(予定)
 資本金: 10百万円(トーセイ100%出資)
 事業内容: ホテル事業の企画・運営・管理等

- 東京圏を中心として、取得済の不動産や今後取得する用地においてホテル事業化を順次検討
- トーセイ以外の第三者が保有するホテルについても運営を受託し、オペレーションすることも検討

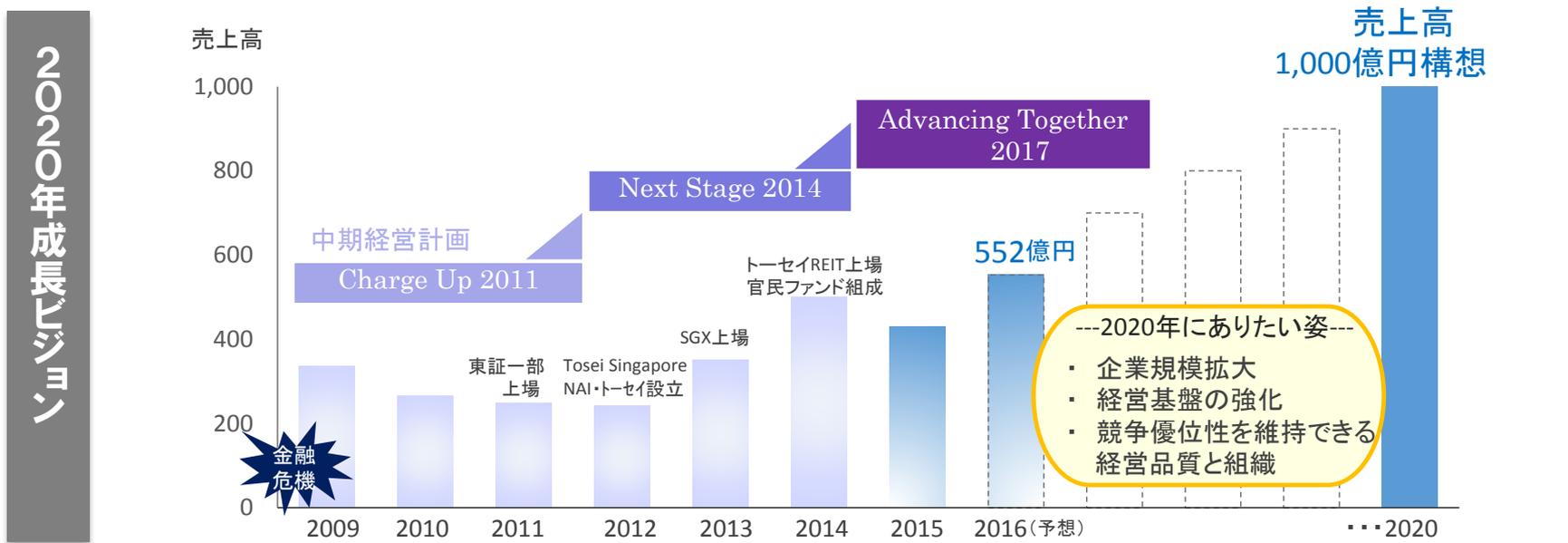
スキーム概要



※上記スキームは変更となる可能性があります。

中期経営計画 Advancing Together 2017 –基本方針・重点戦略–

- ◆ 2020年売上高1,000億円構想を掲げ、既存事業の拡大と、長期にわたり競争優位性を維持できる高品質経営を通じて、さらなる企業価値向上を目指す



基本方針と重点戦略

Advancing Together 2017 –基本方針–

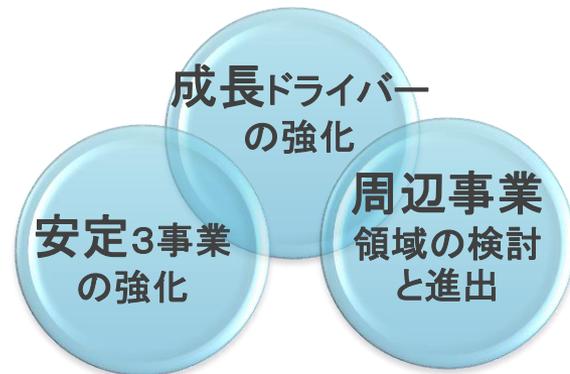
–企業規模の成長と拡大–

[1] 既存事業の拡大と周辺事業領域の検討

–成長を支える経営基盤の強化–

- [2] 顧客満足度の向上とトーセイブランドの確立
- [3] 最適ガバナンスと効率的組織運営体制の構築
- [4] 人材育成と従業員満足度の向上

Advancing Together 2017 –重点戦略–



2020年に向けたシミュレーション -経営基盤の強化-

中長期的なビジョン

- ▶ **売買系3事業**の売上総利益を、金融危機直前を上回る規模へ**成長**
- ▶ **安定3事業**の売上総利益を**拡大** ⇒ **販売管理費(A)と金利をカバー**
(物件販売経費を控除した費用部分)

**安定3事業の
比率を高めて安定性を向上**

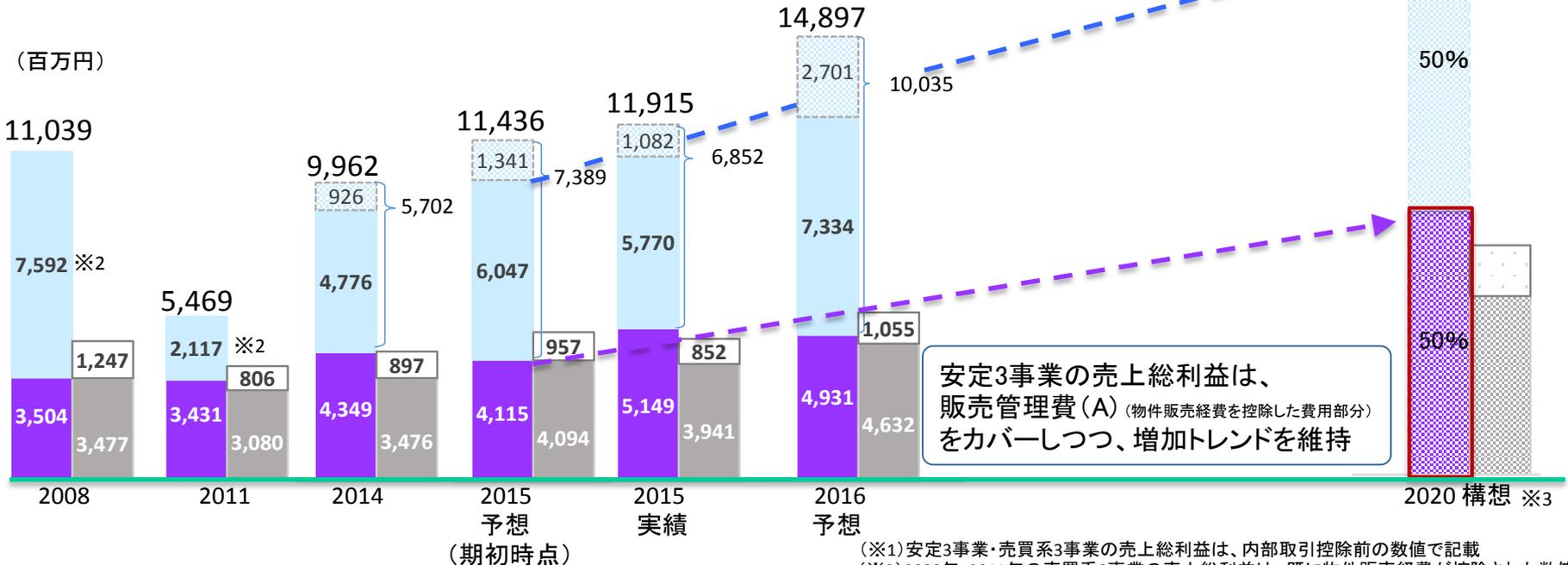
■ 売上総利益(安定3事業)※1
(賃貸、ファンド・コンサル、管理)

■ 売上総利益(売買系3事業)※1
(流動化、開発、オルタナティブ)

■ 販売管理費(A)(販売管理費のうち、
物件販売経費を控除した費用部分)

■ 販売管理費(B)(販売管理費のうち、物件販売経費の部分)

□ 金利



(※1) 安定3事業・売買系3事業の売上総利益は、内部取引控除前の数値で記載

(※2) 2008年・2011年の売買系3事業の売上総利益は、既に物件販売経費が控除された数値です

(※3) 上記2020年構想の推定額は、期末現在において入手可能な情報から得られた当社判断に基づいており、今後様々な要素により変更となる場合があります

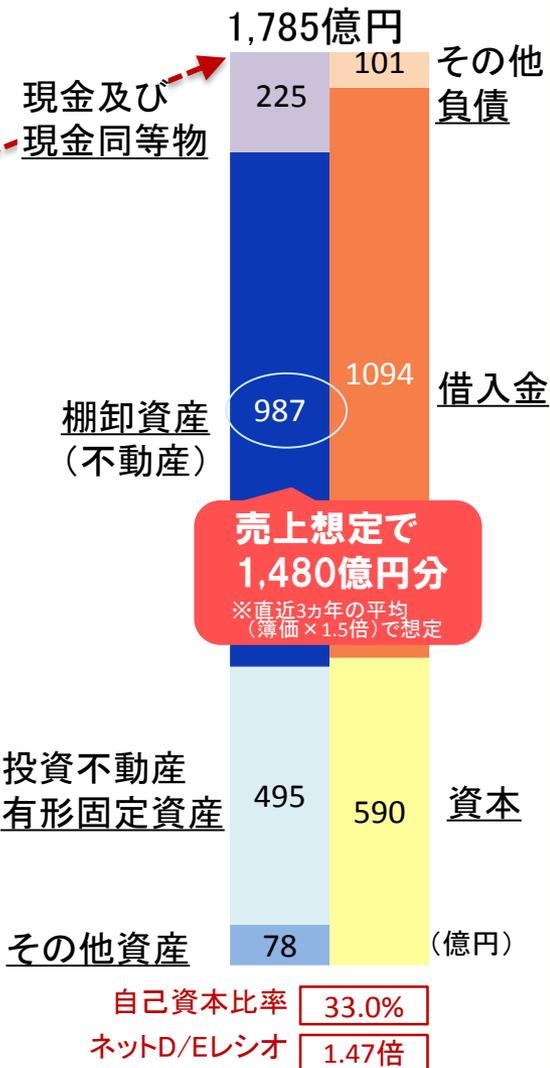
2020年に向けたシミュレーション - バランスシート拡大 -

バランスシートシミュレーション

- 2020年売上高1,000億円に向けて資産規模を拡大
- 財務健全性を意識し、自己資本比率は30%台を維持

※本シミュレーションでは、法人税を2017年11月期より29%で計算しています
 また、期末現在において入手可能な情報から得られた当社判断に基づいており、今後様々な要素により変更となる場合があります

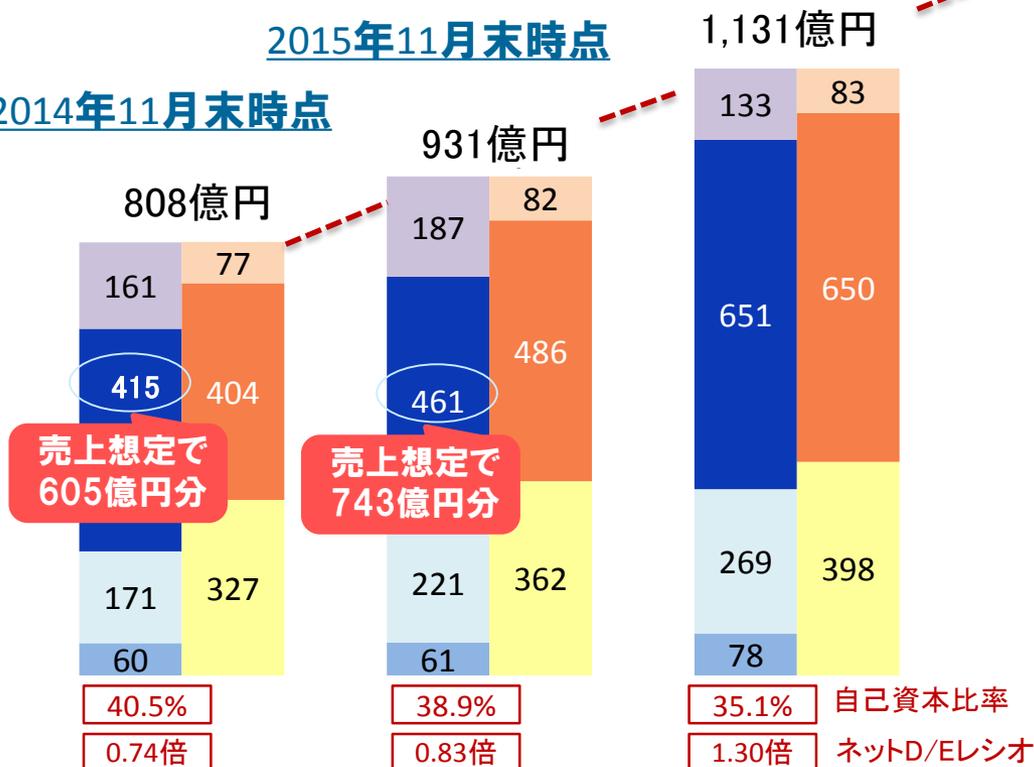
2020年11月期末時点 売上高 1,000億円



2016年11月末時点(予想)

2015年11月末時点

2014年11月末時点



還元方針

配当推移

	2010年11月期	2011年11月期	2012年11月期	2013年11月期	2014年11月期	2015年11月期 (予想)	2016年11月期 (予想)
一株あたりの 配当金(円)	* 5.00	* 5.00	* 6.00	8.00	12.00	16.00	18.00
配当性向(%)	51.3	30.4	18.7	18.6	20.2	18.7	20.2

*当社は、2013年7月1日を効力発生日として、1株につき100株の割合で株式分割を行いました。比較のため、2012年11月期以前の一株あたりの配当金は当該株式分割後の数値にて記載しています。

株価現状認識

[1] 時価総額 (2016年1月8日時点)	[2] 簿価純資産 (2015年11月末)	[1]÷[2] PBR (2016年1月8日時点)	実質 PBR ※	PER (予想)
363.5億円	362.2億円	<u>1.00</u>	※投資不動産の含み益 101.9億円を考慮した場合 <u>0.78</u>	<u>8.45</u>
株価 (同上)	一株あたり純資産 (同上)			
753.00円	750.31円			



別冊

2015年11月期決算説明資料 [資料編]

トーセイ株式会社

東京証券取引所第一部 証券コード: 8923

シンガポール証券取引所 証券コード: S2D

2016/1/13

I. トーセイグループの概要 -P.2

II. 不動産市況の状況 -P.9

<資料編>

Ⅰ. トーセイグループの概要 -トーセイをはじめてご覧になる方へ-

- グループ概要 - P.3
- 沿革 - P.4
- 事業概要 - P.5
- 販売物件の概要 - 規模別・売上高ベース - P.6
- 販売物件の概要 - 物件種類別・件数ベース - P.7
- 棚卸資産の内訳 - 期末保有物件 - P.8

グループ概要

2015年11月30日現在

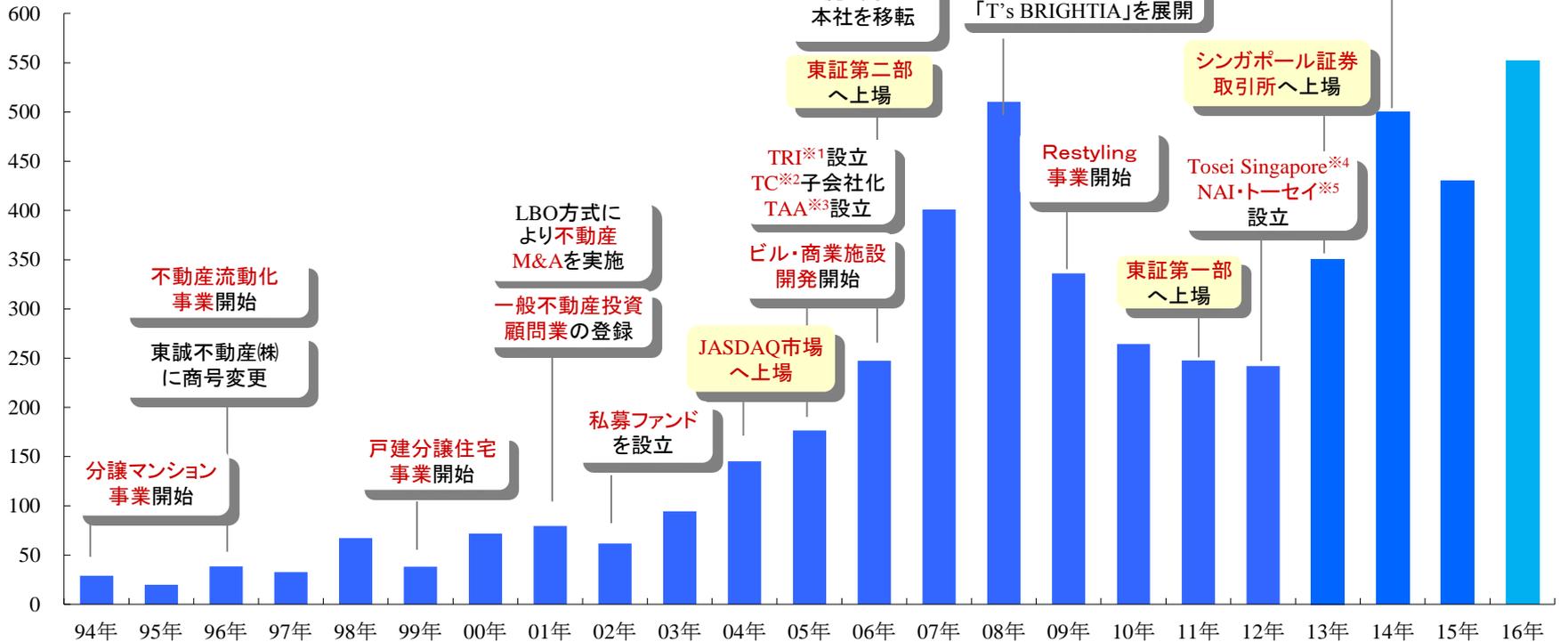
商号	トーセイ株式会社
所在地	東京都港区虎ノ門4丁目2番3号
設立	1950年2月2日
資本金の額	64億2,139万円
代表者	代表取締役社長 山口 誠一郎
事業年度の末日	11月末
上場	東証第一部 【証券コード:8923】 シンガポール証券取引所メインボード 【証券コード:S2D】
株式の状況	■発行済み株式総数／ 48,284,000株 ■株主数／6,818名 ■所有株数別株主構成比／ ・個人・その他 43.88% (21,187,446株) ・外国法人等 28.33% (13,679,090株) ・金融機関 13.07% (6,310,800株) ・その他法人等 13.44% (6,487,000株) ・証券会社 1.28% (619,664株)
従業員数	140名(単体) 301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 Singapore Pte.Ltd. NAI・トーセイ・JAPAN株式会社 株式会社クリスタルスポーツクラブ
上場リート	トーセイ・リート投資法人 【証券コード:3451】※ ※トーセイ100%子会社トーセイ・アセット・アドバイザーズが資産運用を受託する投資法人

沿革

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、代表取締役就任

売上高

(億円)



※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

事業概要

トーセイグループは東京経済圏に特化して不動産関連事業を総合的に展開
6つの事業で相互に補完し合いながら、市況の変化に柔軟に対応するポートフォリオ経営を推進

6 B u s i n e s s e s

○不動産流動化事業

資産価値の下がった不動産を取得し、デザイン・設備改修や法的
是正、稼働率改善等のバリューアップを施した後に、一棟ごとに販
売する再生販売事業。中古の賃貸マンションを再生して分譲販売
するRestyling事業も行う。

○不動産開発事業

開発用の用地を取得し、エリアやニーズの特性に合わせて、オフ
イスビル・マンション・戸建住宅・商業施設などの新築開発を行い
販売する事業。社内に一級建築士事務所を設け、企画・デザイン
力を駆使した品質にこだわった“モノづくり”を行う。

○オルタナティブインベストメント事業

トーセイ・リバイバル・インベストメント(株)による、不動産担保付
債権投資や不動産保有会社のM&A などを行う事業。

○不動産賃貸事業

利便性の高い東京都区部を中心に、グループが所有するオフィス
ビルやマンションなどを賃貸し、安定的な収入を得る事業。
52物件の収益不動産を保有(2015年11月末時点)

○不動産ファンド・コンサルティング事業

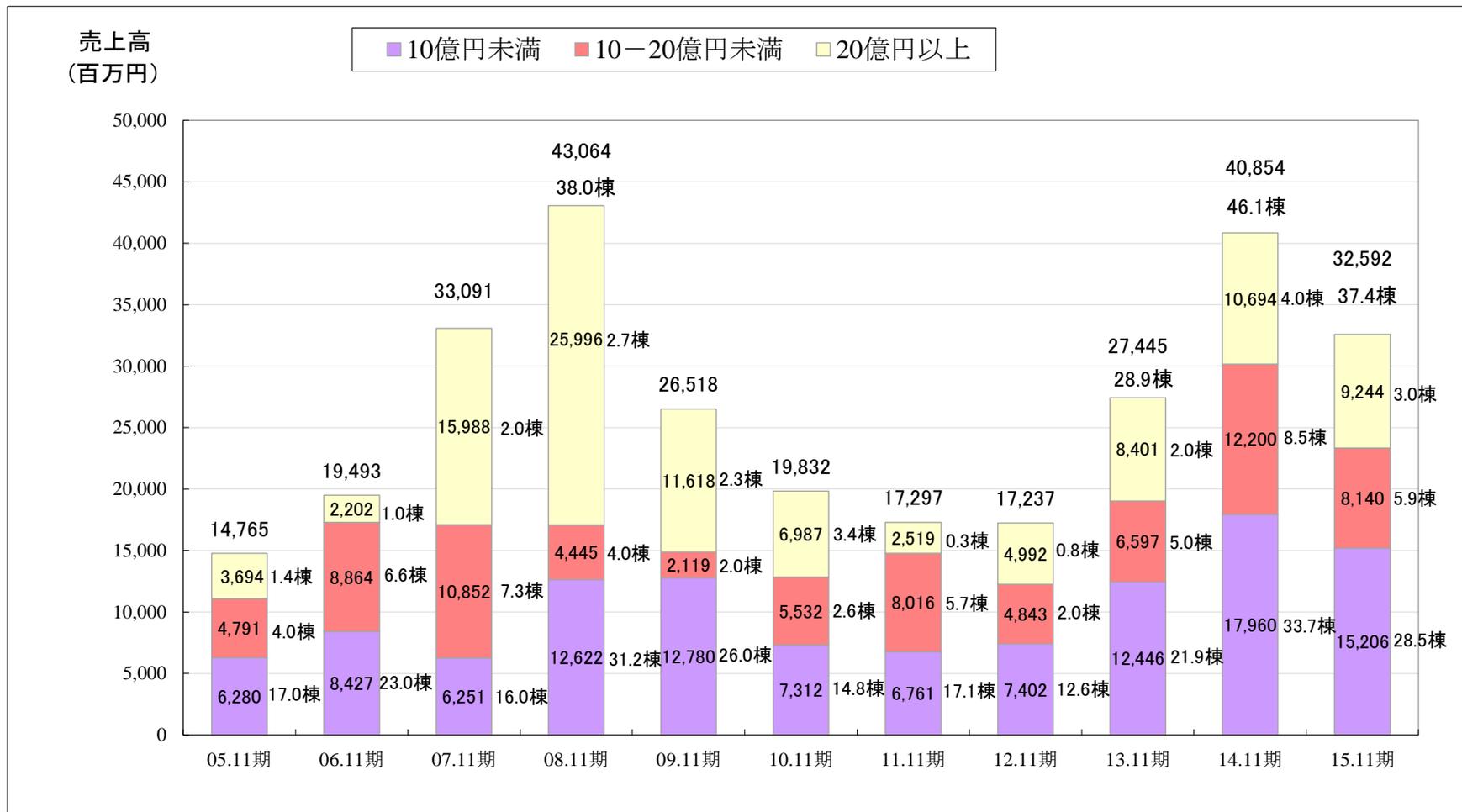
不動産私募ファンドの組成業務をはじめ、アセットマネジメント業
務や事業法人に対する不動産コンサルティング、海外ネットワーク
を生かした売買・賃貸仲介業務よりフィー収入を得る事業。
2015年11月末時点の受託資産残高は、4200億円超。

○不動産管理事業

トーセイ・コミュニティ(株)により、マンションやビルの総合的なビルマ
ネジメントやプロパティマネジメントを展開。2015年11月末時点にお
いて、ビル351棟、マンション196棟、計547棟の物件を管理。

販売物件の概要 —規模別・売上高ベース—

規模別の販売状況



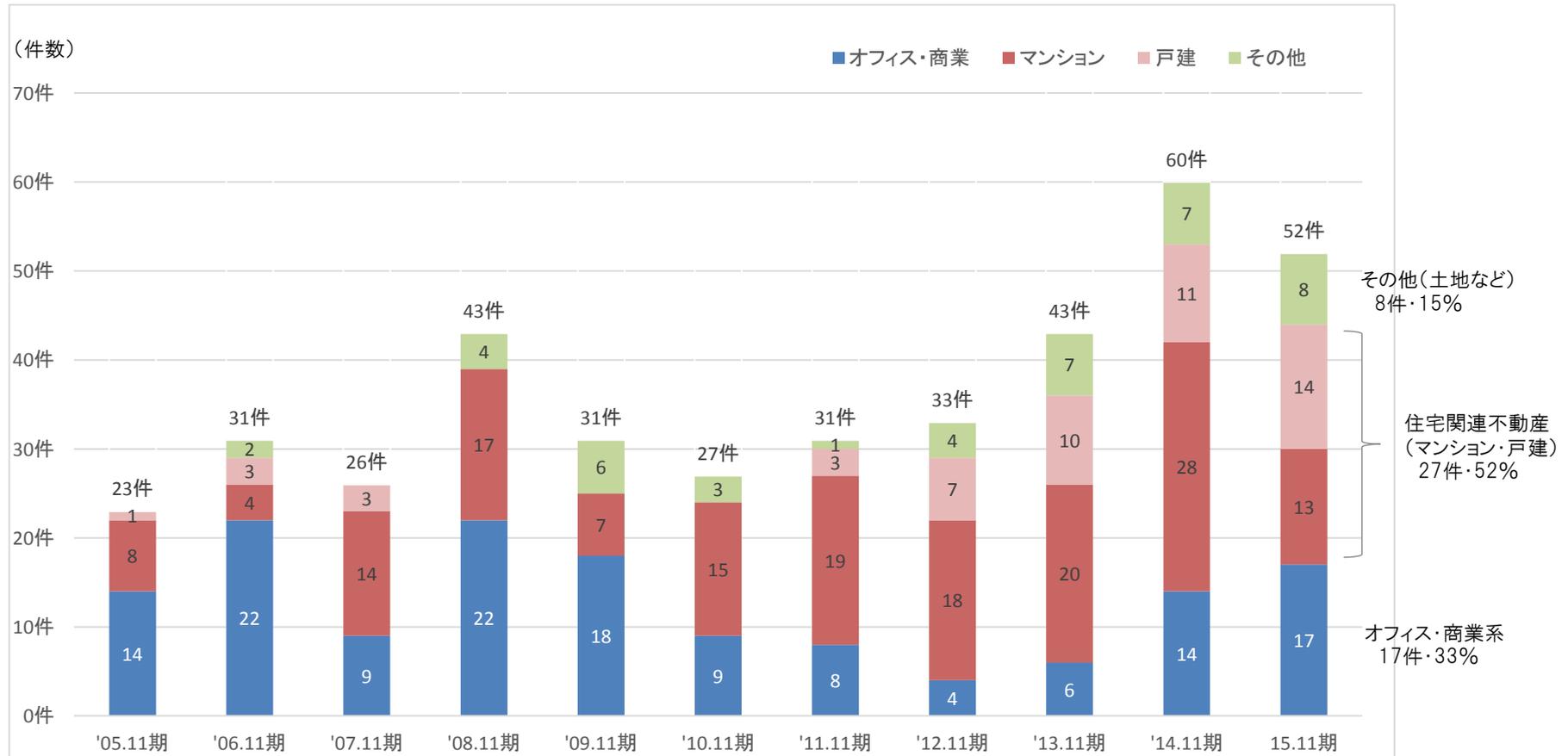
注)棟数の小数点以下表示について

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、各期の残戸数を元に棟数を算出しております。

販売物件の概要 — 物件種別別・件数ベース —

物件種別別の販売状況

- 2015年11月期においては、活発な不動産市況を背景に収益オフィスビル・空ビルの販売が増加。

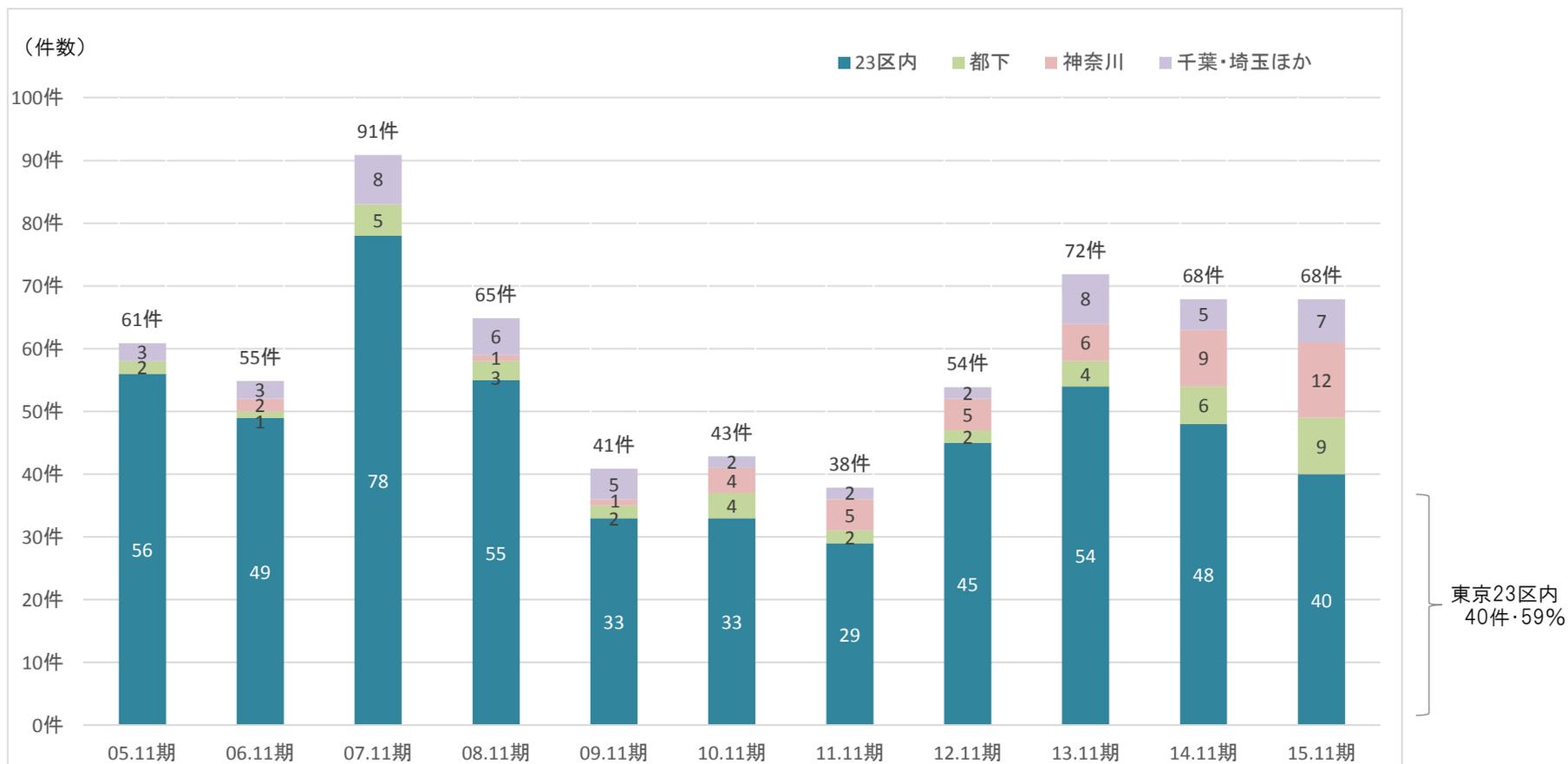


注) 分譲マンション、戸建、Restyling案件は、1プロジェクトにつき1件とカウントしています

棚卸資産の内訳 ー 期末保有物件 ー

保有物件の所在エリア (棚卸資産)

- 2015年11月期末における棚卸資産の総数は68件。
取り扱い物件エリアは東京23区を中心に、都下や神奈川など首都圏郊外の比率も増加。



注)分譲マンション、戸建、Restyling案件は、1プロジェクトにつき1件とカウントしています

<資料編>

II. 不動産市況の状況

- 不動産流動化市場規模（23区/10億円未満） - P.10
- 不動産流動化市場規模（23区） - P.11
- 上場企業等の不動産取引 - P.12
- J-REITの物件取得額 - P.13
- J-REITの資金調達額 - P.14
- 東証REIT指数の推移 - P.15
- 不動産ファンド市場規模 - P.16
- 私募REIT運用残高推移 - P.17
- CMB S新規発行額 - P.18
- 国内銀行の不動産業向け貸出残高 - P.19
- 建築費坪単価推移（構造別） - P.20
- 新築分譲マンション市場① - P.21
- 新築分譲マンション市場② - P.22
- 新築戸建市場 - P.23
- 中古マンション市場① - P.24
- 中古マンション市場② - P.25
- J-REIT取得物件のNOI利回り推移 - P.26
- 投資用マンションの供給動向 - P.27
- 賃貸マンション市場（J-REIT） - P.28
- オフィス供給量見込 - P.29
- オフィスビル賃貸市場 - P.30
- 全国賃料統計 - P.31
- プライムオフィス市場のイールドギャップ各国比較 - P.32
- アジア太平洋地域のGDP成長率 - P.33
- アジア太平洋地域の不動産投資動向① - P.34
- アジア太平洋地域の不動産投資動向② - P.35
- グローバルREIT概況 - P.36
- 観光立国実現に向けたアクション・プログラム - P.37
- 訪日外国人旅行者数の推移 - P.38
- ホテル平均稼働率の推移 - P.39
- 訪日外国人旅行者数の内訳 - P.40
- 外国人旅行者受入数の国際比較 - P.41
- 国内のホテル取引件数 - P.42
- J-REITが取得したホテルの取引利回り - P.43

不動産流動化市場規模(23区/10億円未満)

① 不動産ストック量

国内不動産ストック 約2,500兆円
(土地 約1,200兆円 建物等1,300兆円)

企業不動産 約470兆円
(オフィス・商業施設)

収益不動産 約96兆円

東京23区
約40兆円

(REIT・私募ファンド
保有分除く)

REIT保有高
約13.5兆円

私募ファンド
保有高
約13.5兆円

公的不動産 約580兆円

地方公共団体所有不動産
約426兆円

その他 約1,450兆円
(住宅、耕地、林地など)

② 不動産流通量

首都圏売買流通量のうち、
10億未満物件は

推計 約8～10兆円

(オフィス・マンション・商業施設・倉庫)

出所: 国交省、民間シンクタンクデータより当社推計。

2015年2Q時点において入手可能な情報から推計した算定値のため、今後の入手情報等により変動致します。

中小・築古不動産市場のストックは膨大。

トーセイの売上が
1,000億円の場合でも

市場占有率はわずか 約 **1%**

➤ 中小・築古不動産市場は
競争が少ない魅力的な市場であると認識

不動産流動化市場規模(23区)

23区オフィスビルストック※1

建物数	56,149棟
総床面積	3,303万坪

23区収益マンションストック※2

建物数※3	68,454棟 (100万戸※4)
総床面積※5	2,118万坪

不動産流動化事業の市場規模

総建物数	約124,600棟
総床面積	約5,420万坪

- 引き続き、東京23区の流動化事業は、圧倒的な市場規模を持つ。

*1 東京都主税局資産税部固定資産税課公表の2013年1月1日現在の「非木造家屋」のうち、「事務所・店舗・百貨店」の棟数及び床面積。

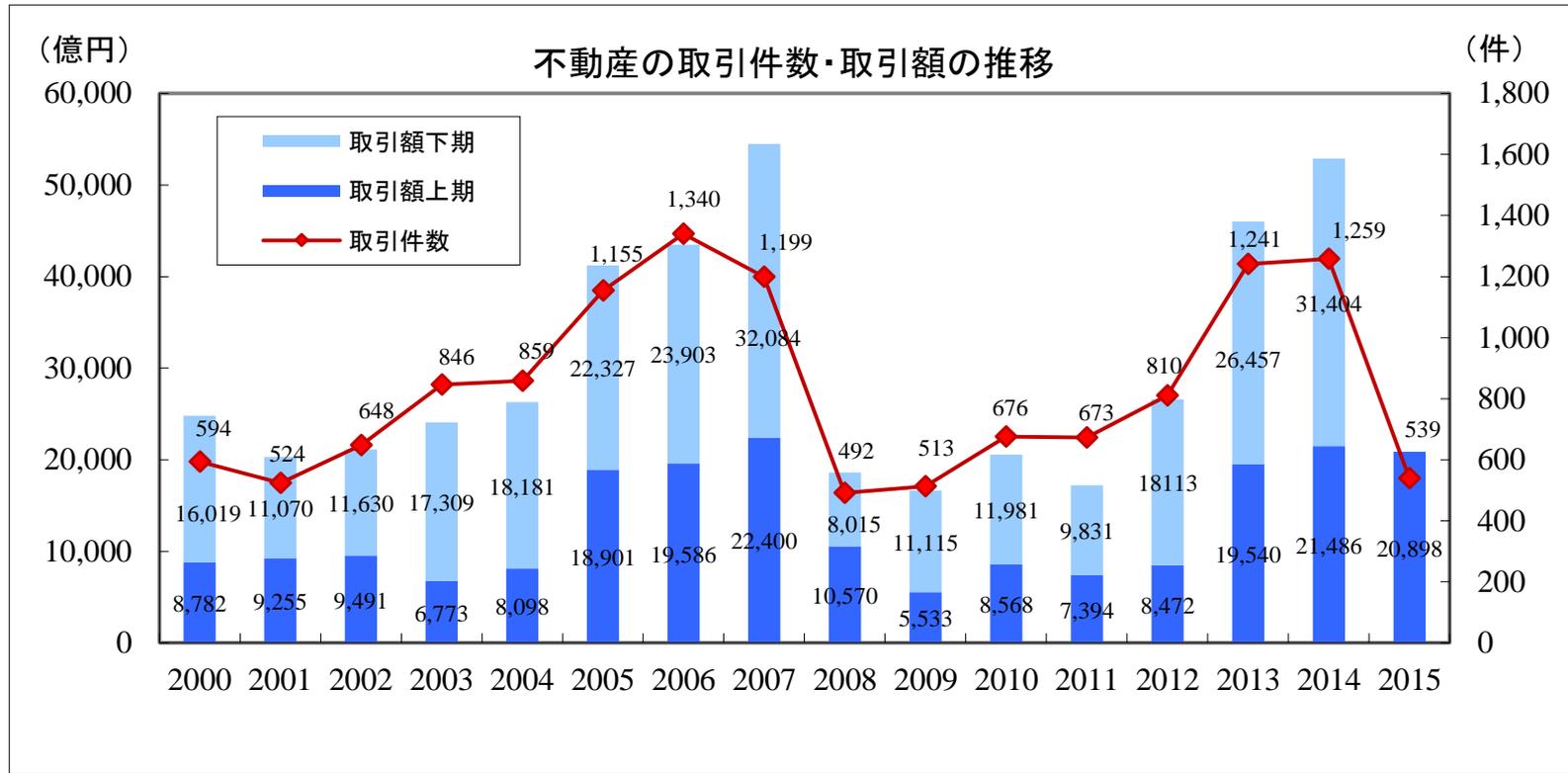
*2 23区の賃貸マンション・アパートのみ。分譲マンションは含まず。

*3 東京都都市整備局による2013年3月公表の「マンション実態調査結果」(2011年8月1日調査)より。

*4 上記2013年3月「マンション実態調査結果」を元に推定。

*5 東京都都市整備局による「東京のマンション2009」調査結果を元に推定。

上場企業等の不動産取引

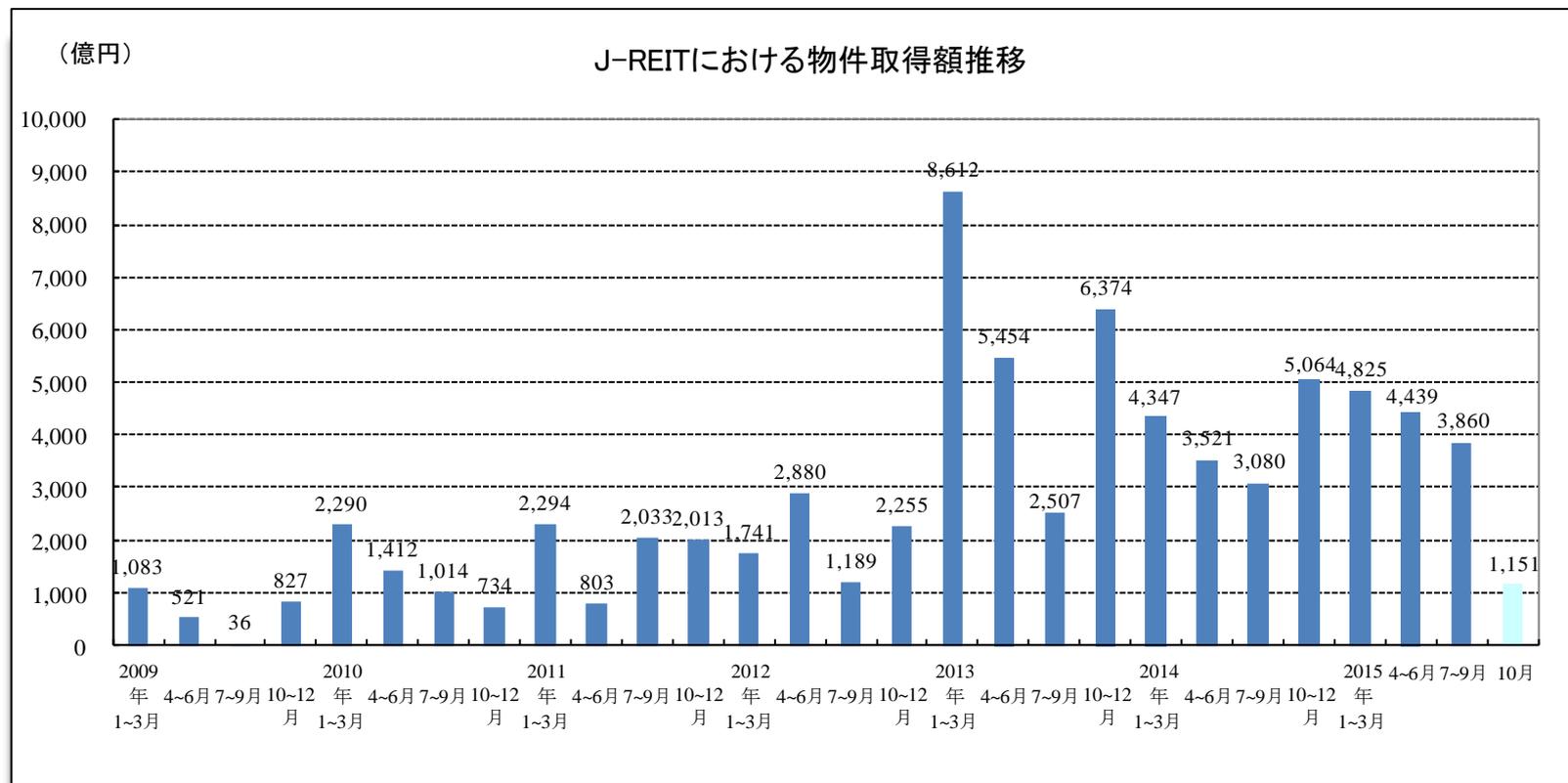


	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度 上期
取引額	24,801	20,325	21,121	24,082	26,279	41,228	43,489	54,484	18,585	16,648	20,549	17,225	26,585	45,997	52,890	20,898
取引件数	594	524	648	846	859	1,155	1,340	1,199	502	513	676	673	810	1,241	1,259	539
平均単価	41.8	38.8	32.6	28.5	30.6	35.7	32.5	45.4	37.0	32.5	30.4	25.6	32.8	37.1	42.0	38.8

出所：都市未来総合研究所

賃料上昇期待や低金利を背景に、J-REITや私募ファンド、外資系法人による不動産投資が活発に行われ、2015年度上期(4月～9月)の上場企業等による不動産取引額は、ほぼ昨年並みの2兆898億円となった。上期実績としては過去3番目に高い水準となる。

J-REITの物件取得額

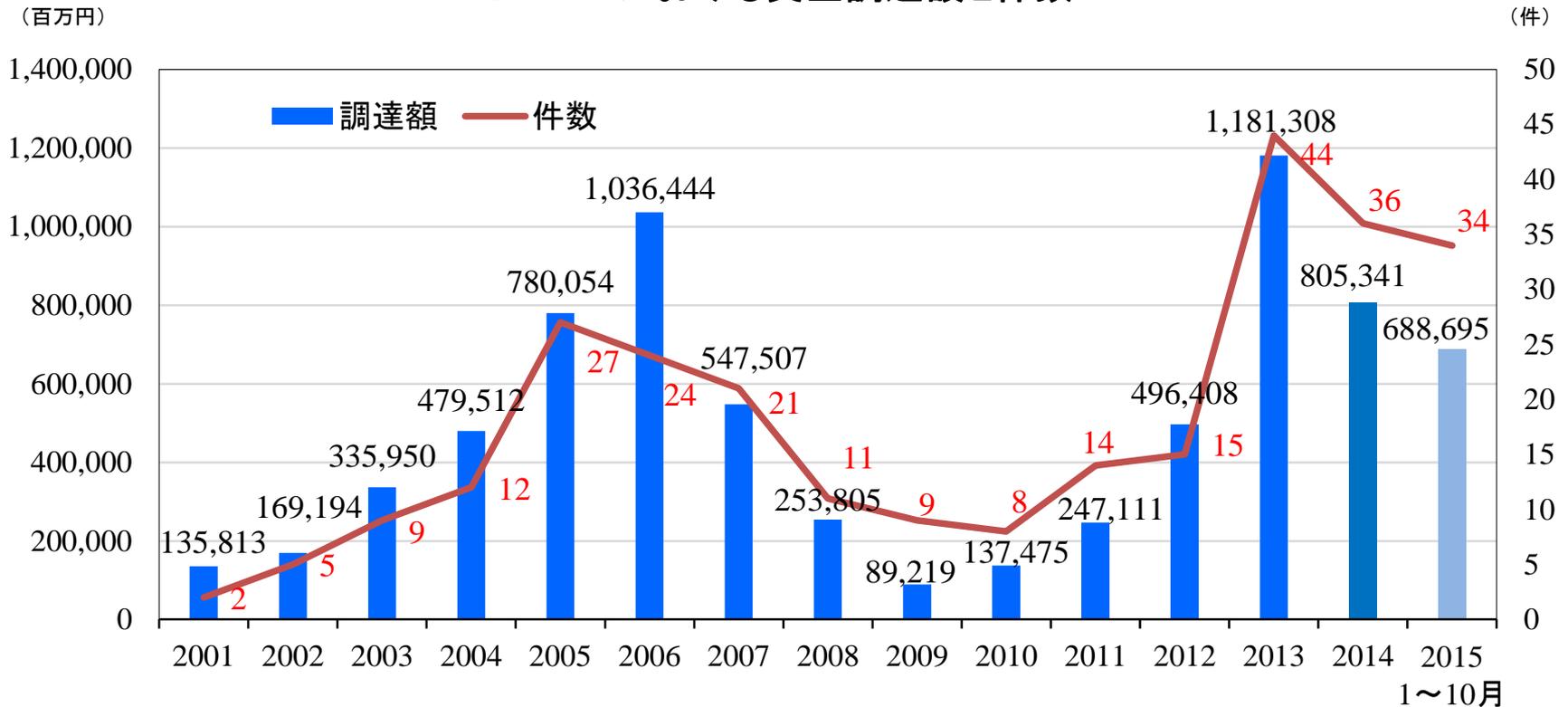


出所: ARES

2015年1月～10月におけるJ-REITの物件取得額は、前年同期比12.9%増の1兆4,274億円となった。不動産価格の先高観から物件取得を急ぐ動きがあり、積極的に取得が行われた。

J-REITの資金調達額

J-REITにおける資金調達額と件数



出所:ARES

※調達額、件数ともに年間のIPO、公募増資、第三者割当増資等の全ての増資を含む

2015年1～10月におけるJ-REITの資金調達は、IPOは4件で1,057億円、公募増資等は30件で5,829億円、合計6,886億円となり、前年同期比で14.7%増加した。東証REIT指数は軟調に推移したものの資金調達の環境は保たれており、積極的な資金調達が行われた。

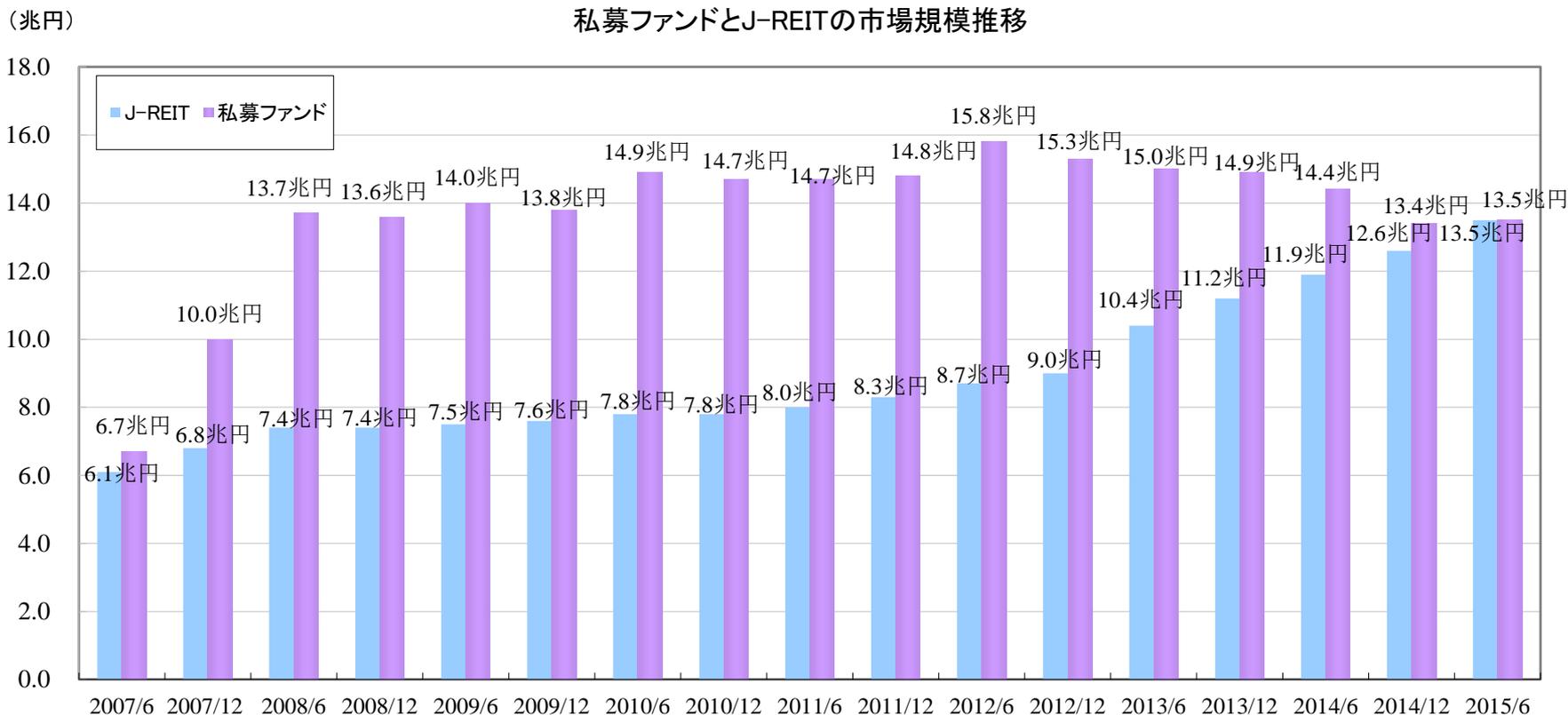
東証REIT指数の推移



出所：東京証券取引所

2015年の東証REIT指数は、1月に一年来高値を付けた後、中国株の急落などに起因するリスク回避の動きから、一時1,600ポイントを割り込む局面もあったが、その後1,700ポイント台を回復して推移している。

不動産ファンド市場規模



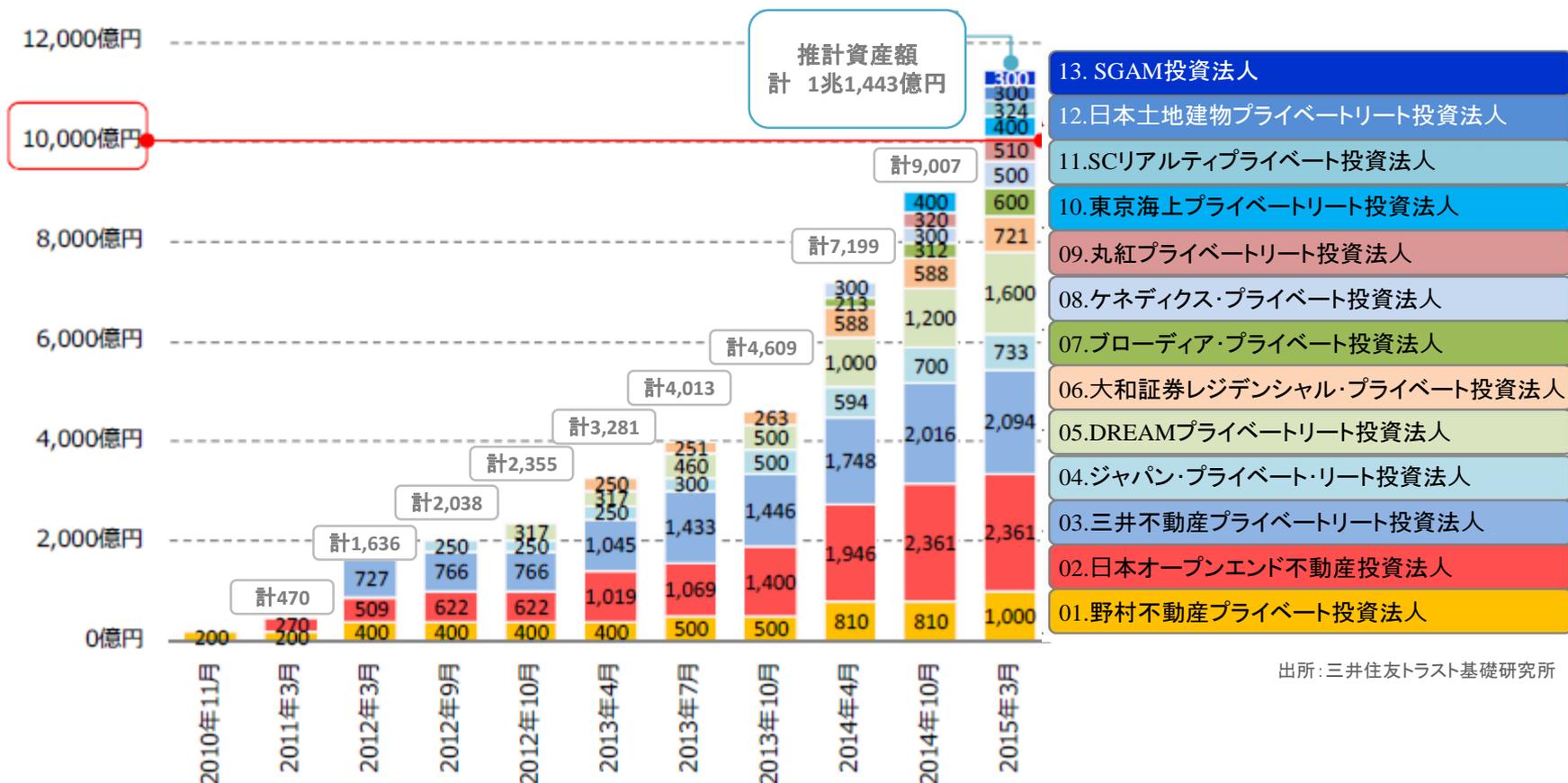
出所：三井住友トラスト基礎研究所

国内特化型不動産私募ファンド運用資産額は、2015年6月末時点において2014年12月末からほぼ横ばいの13.5兆円となり、既存ファンドの物件売却に伴う減少傾向におさまりが見られた。一方、J-REITの市場規模は拡大傾向にあり、私募ファンドに並ぶ13.5兆円となった。

上記に加えて、グラフ外のグローバルファンドの国内不動産運用資産額1.6兆円を加算して算出した2015年6月末の不動産ファンド市場規模は28.6兆円となり、半年前の前回調査時(2014年6月末)の市場規模27.7兆円と比べ、若干の増加を見せた。

私募REIT運用残高推移

私募REIT資産規模の推移(取得額ベース・2015年3月時点)



出所: 三井住友トラスト基礎研究所

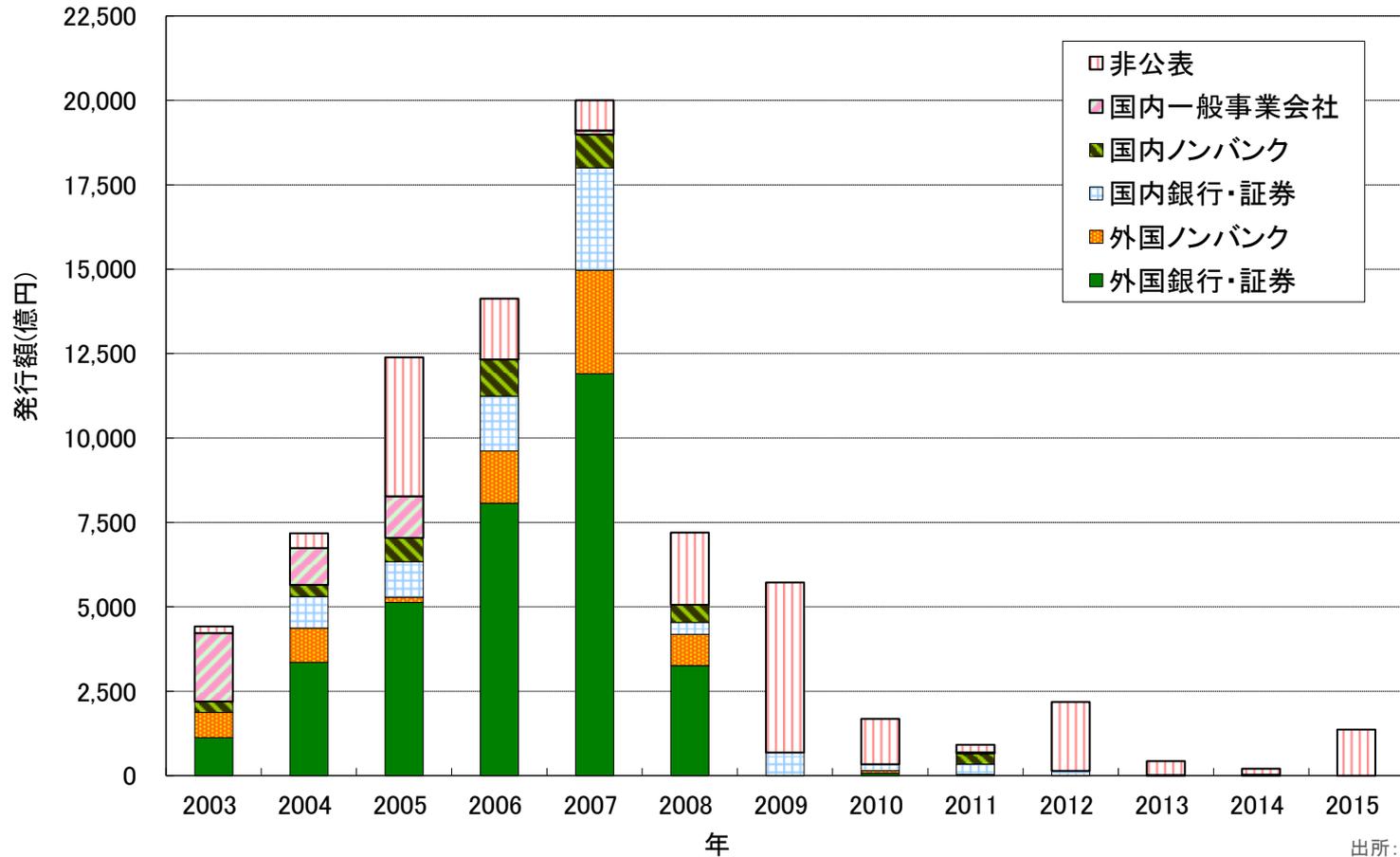
注1) 現時点(2015年3月時点)において、運用の開始が公表されている銘柄のみを集計対象

注2) 取得実績が確認されても総資産規模または取得額の記載がない場合は、直近の公表資産額を継続して記載
 出所) 各社ホームページ(プレスリリース等)および新聞・雑誌記事の公表情報をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

国内私募REITは、運用が開始された2010年11月以降、順調に資産額を積み上げている。2014年4月末時点において8銘柄7,199億円が運用されていたが、1年間で5銘柄の新規組成および既存投資法人による追加物件取得があり、2015年3月の私募REITの運用残高は13銘柄、1兆1,443億円となった。2016年には日本生命保険が新規参入するなど、今後さらなる拡大が期待される。

CMBS新規発行額

CMBS新規発行額の推移

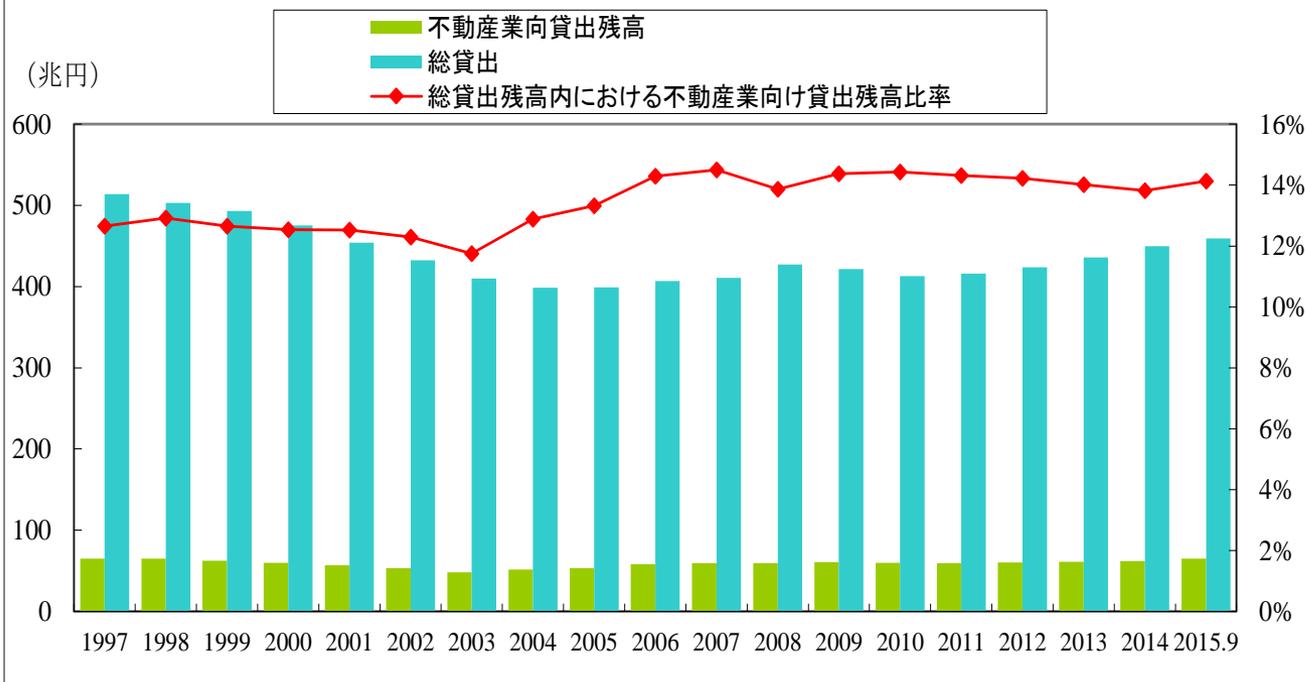


出所: 大和総研

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。その後も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を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発行額は減少傾向にある。2015年の発行額は1,367億円となり、前年より持ち直したが低水準にとどまっている。

国内銀行の不動産業向け貸出残高

不動産業向け貸出残高の推移

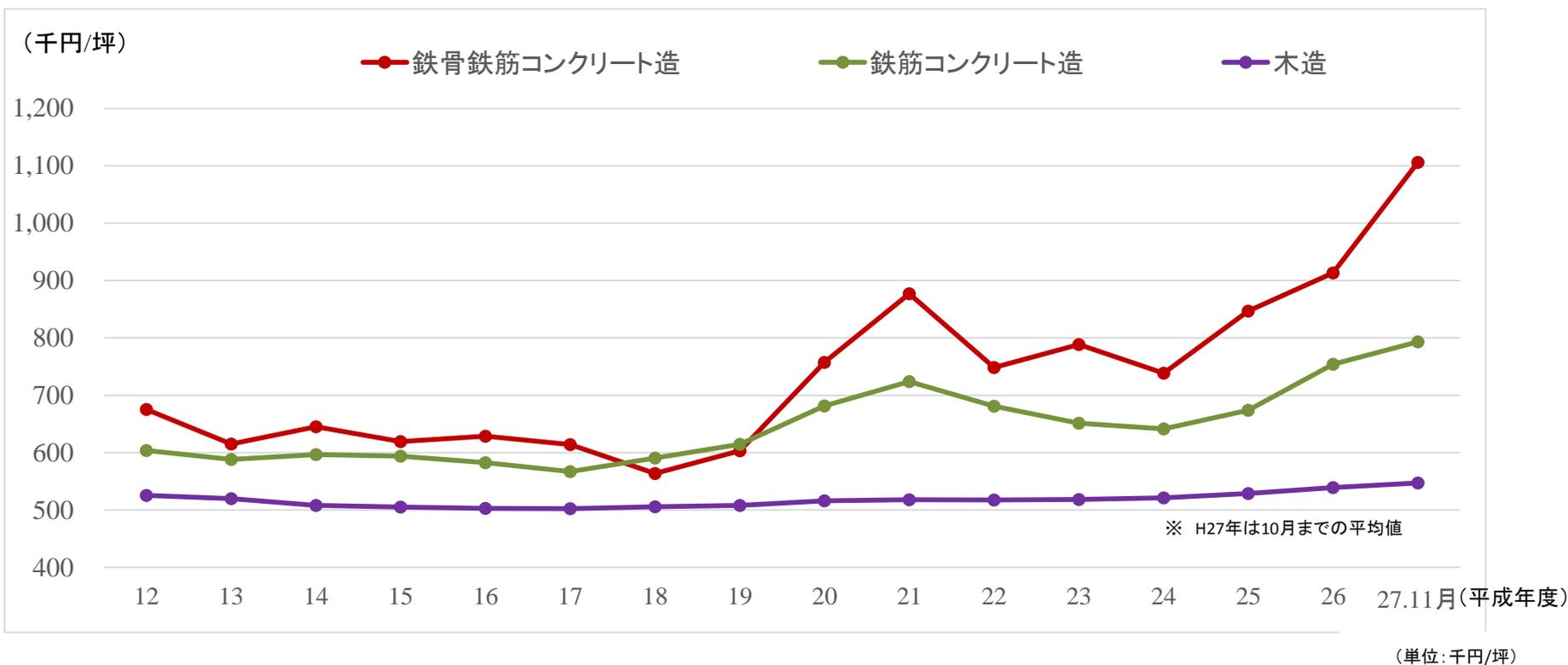


年度	総貸付	不動産業向け	不動産業向け貸出残高比率
1997	513.7兆円	65.0兆円	12.7%
2003	409.9兆円	48.2兆円	11.8%
2010	413.2兆円	59.6兆円	14.4%
2011	416.2兆円	59.6兆円	14.3%
2012	423.9兆円	60.3兆円	14.2%
2013	435.9兆円	61.1兆円	14.0%
2014	450.0兆円	62.4兆円	13.8%
2015.9	459.5兆円	64.9兆円	14.1%

出所：日本銀行「貸出先別貸出金」より当社作成

国内銀行の貸出残高は、2010年以降、総貸付および不動産業向け貸付ともに緩やかに増加傾向にある。2015年9月の不動産向け貸出残高は64.9兆円となり、2014年末時点から2.5兆円の増加を示し、総貸出残高459.5兆円に占める不動産業向け貸出残高の比率は14.1%と依然として高水準にある。

建築費坪単価推移(構造別)

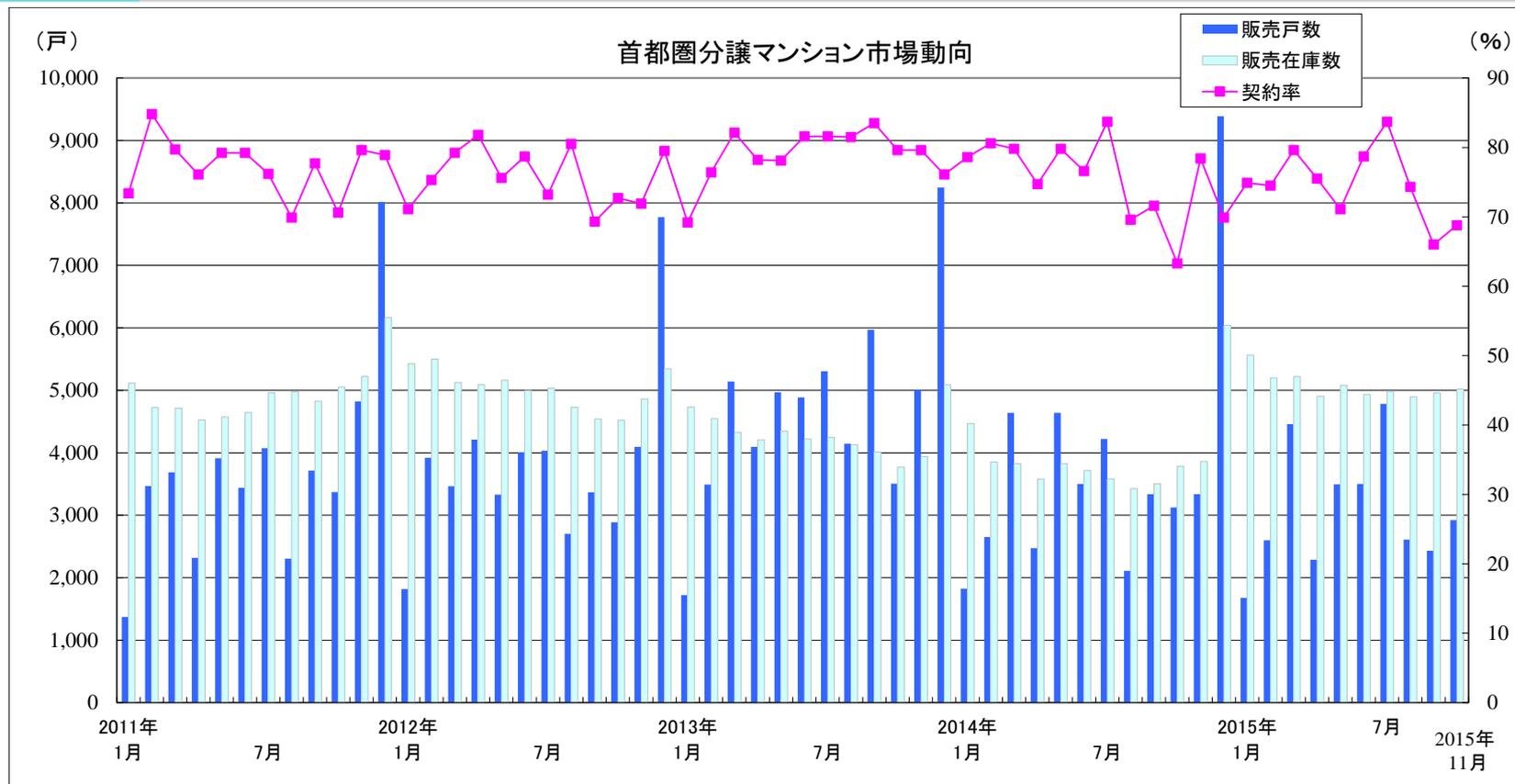


平成年度	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27.11月
鉄骨鉄筋コンクリート造	675.4	615.2	645.4	619.4	628.5	613.9	563.7	603.4	757.5	877.0	748.5	788.4	738.5	846.9	913.3	1,106.1
鉄筋コンクリート造	603.8	588.1	596.8	593.6	582.4	567.0	590.5	614.5	681.5	724.1	680.8	651.2	641.3	673.7	754.0	793.0
木造	525.7	519.8	508.0	505.1	503.0	502.4	505.5	508.0	515.9	517.8	517.6	518.4	521.3	528.7	539.0	547.3

出所:国交省

円安による輸入資材の高騰に加え、復興需要や五輪特需などに起因する労務費の高騰により、平成19年以降鉄骨鉄筋コンクリート造及び鉄筋コンクリート造のビルやマンションの建築費は上昇傾向にあるが、2015年は建設工事の増加基調が一服したこともあり、鉄筋コンクリート造などでは建築費単価の上昇が落ち着きを見せつつある。

新築分譲マンション市場①



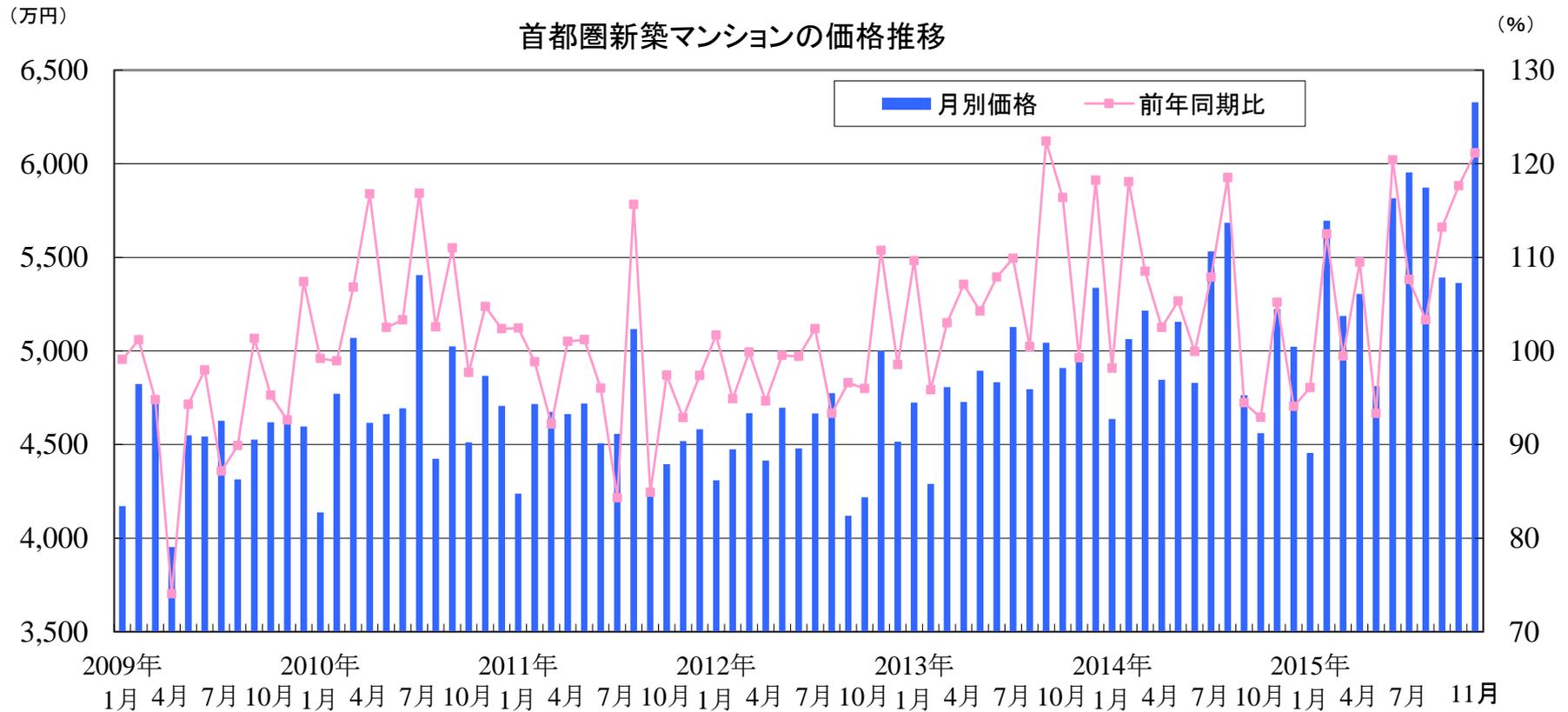
首都圏マンション供給戸数

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015(見込)	2016(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	45,602	56,476	44,913	41,200	43,000
前年比	-6.0	2.7	-1.5	-11.5	-18.1	-28.3	-16.8	22.4	-0.1	2.5	23.8	-20.5	-8.3	4.4

2015年12月時点予測
出所：不動産経済研究所

首都圏マンション供給戸数は、都区内の人気エリアが牽引し全体として堅調に推移する一方、建築費高騰を受けて首都圏郊外では供給を減らす動きが見られ、平成27年1月～11月における発売戸数は前年比4.5%減の34,260戸となった。2015年の供給は、価格上昇が響き前年比8.3%減の41,200戸の見込みだが、2016年は建築費上昇の一服もあり、43,000戸に回復すると予測されている。

新築分譲マンション市場②



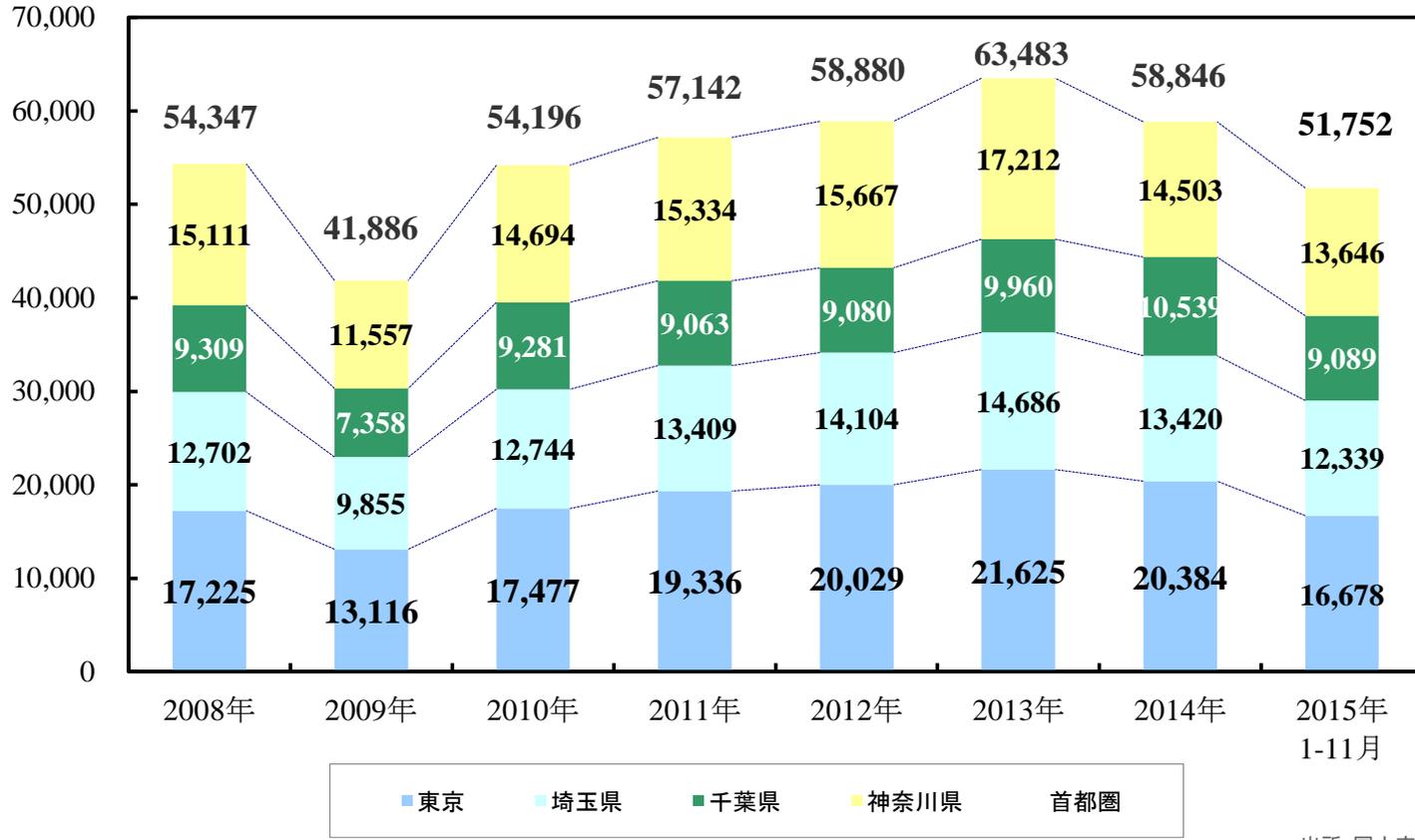
出所: 不動産経済研究所

首都圏新築マンションの価格は、2013年から再度回復に向かっているが、駅近で都心へのアクセスの良い物件へ人気が集まり価格が高止まりする一方で、郊外物件は販売が低調となる2極化の傾向が見られる。

新築戸建市場

(件)

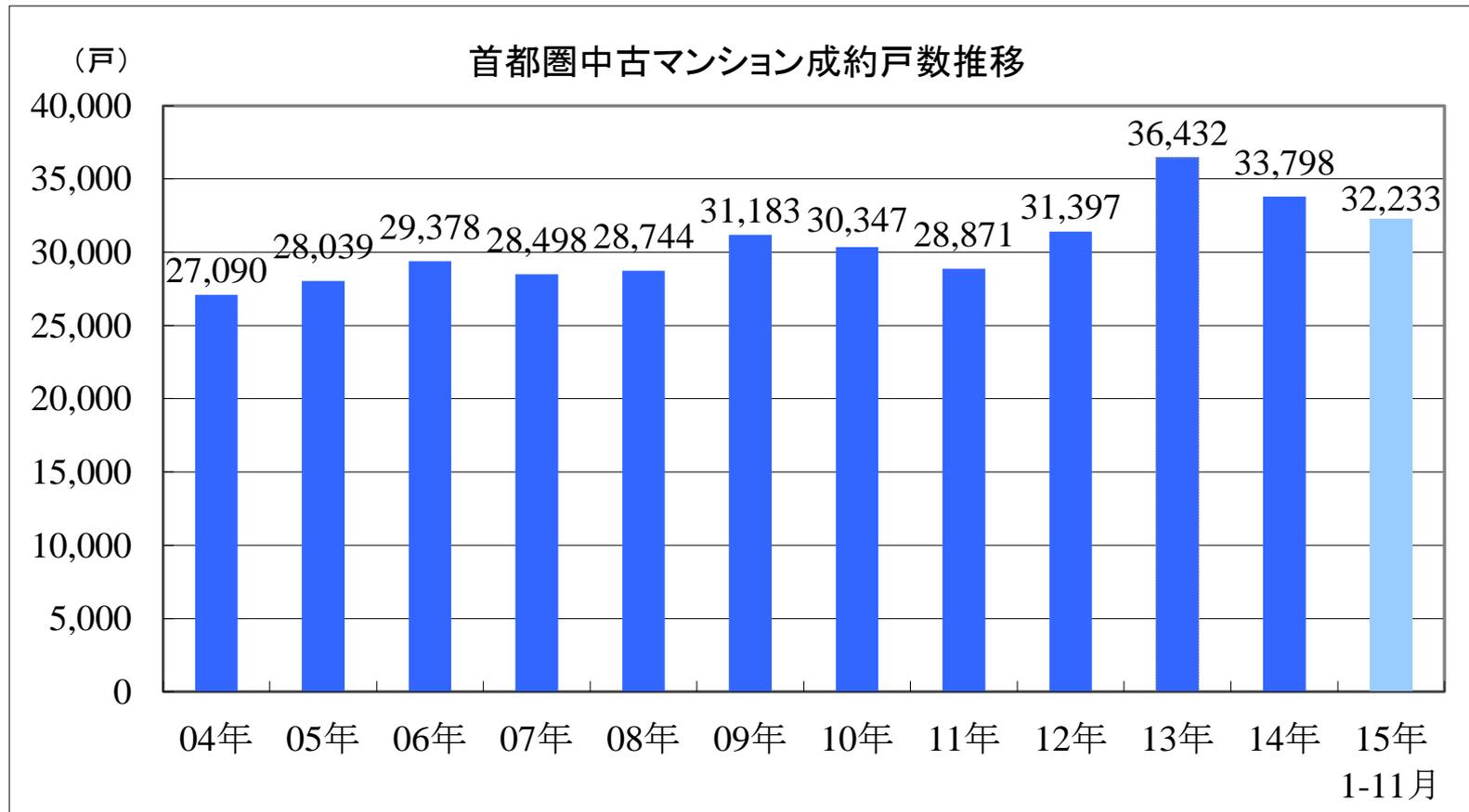
首都圏 戸建分譲着工の推移(年比較)



出所:国土交通省

2015年1～11月の首都圏における戸建分譲着工戸数は、前年比4.0%減の51,752戸となった。住宅取得資金の贈与税非課税措置などの政府による市場活性化策はあるものの軟調に推移している。

中古マンション市場①



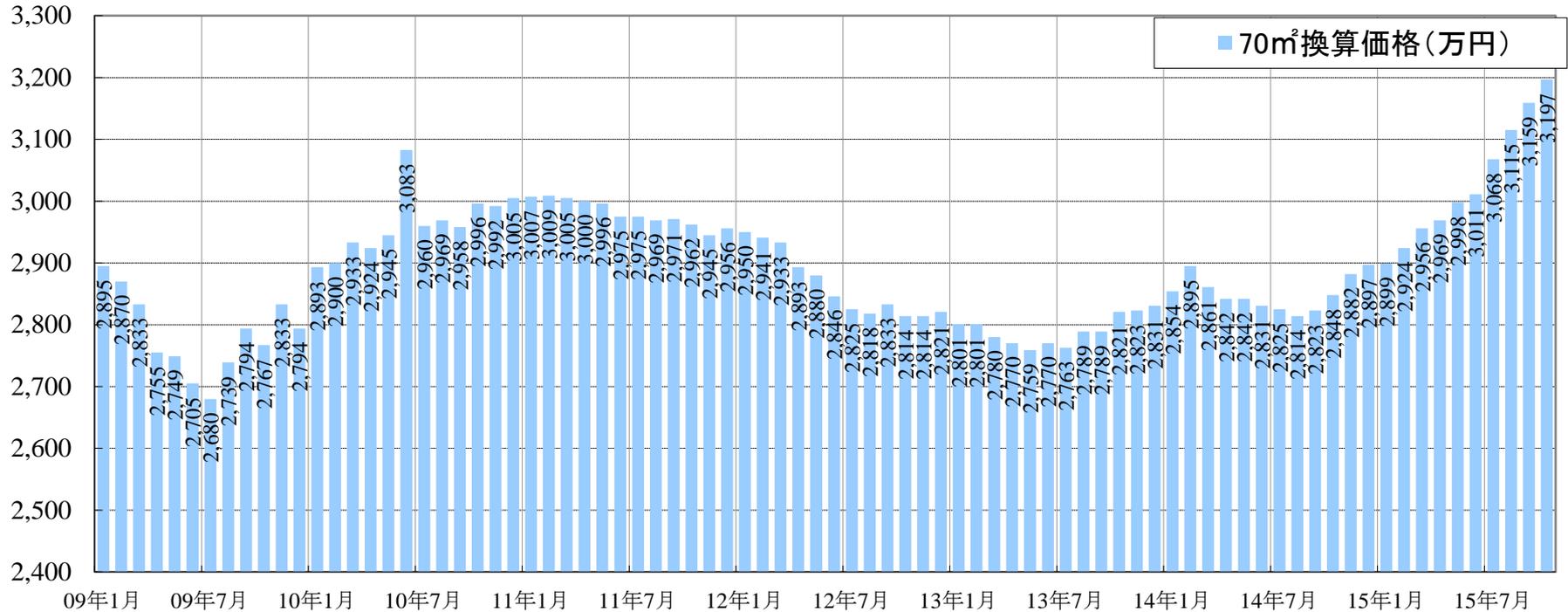
出所: REINSデータをもとに当社作成

首都圏の中古マンション取引は、2013年に前年比16%増と大きく伸長したこともあり、2014年の成約戸数は前年比7.2%減と伸びが一服した。新築マンションとの価格差の拡大や新規登録物件数の増加を背景に中古マンションは堅調な需要を維持しており、2015年は1月～11月の累計で32,233戸(前年同期比3.0%増)と、再び増加傾向となっている。

中古マンション市場②

首都圏中古マンション 70㎡換算価格

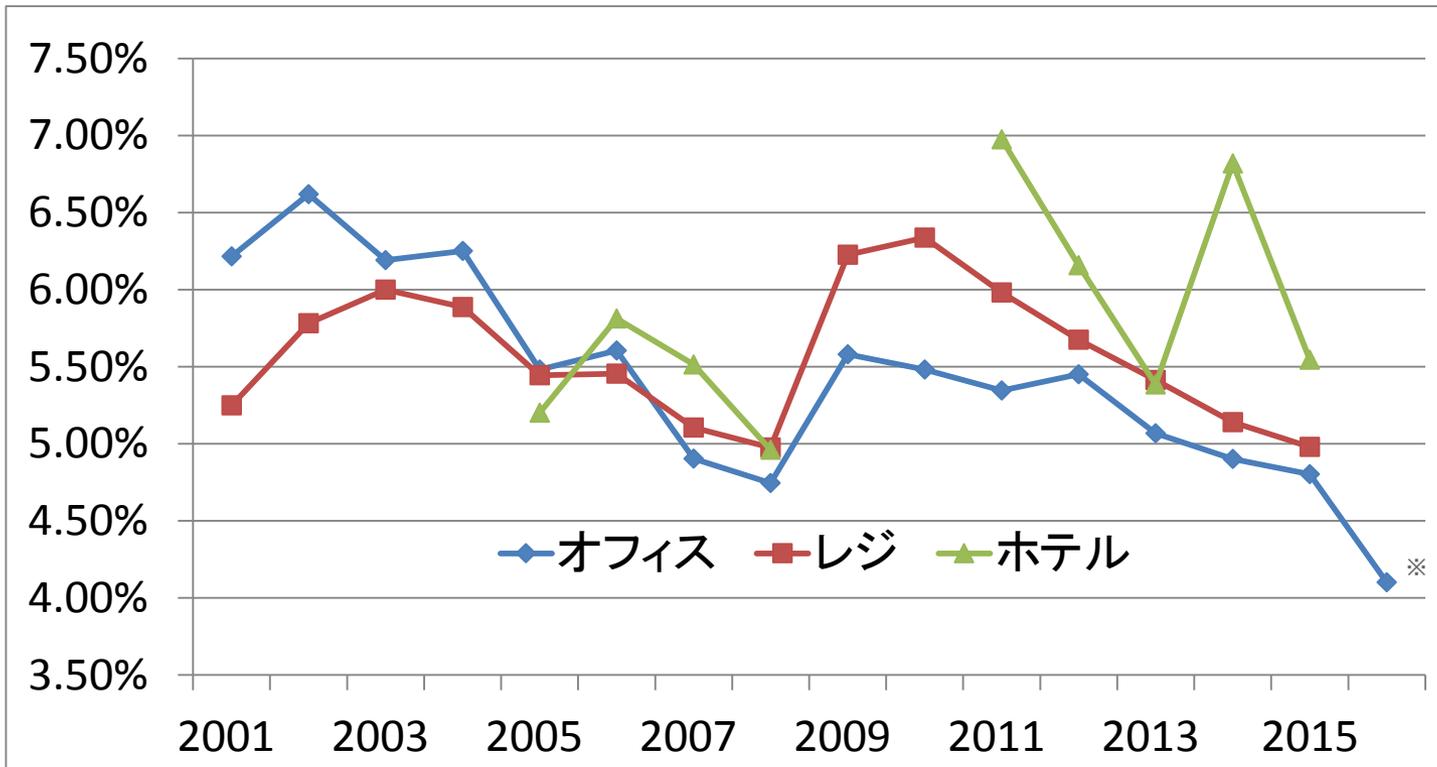
(万円)



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、2013年5月以降緩やかに上昇していたが、2014年前半は消費増税による需要の減退があり、一時上昇基調に一服感が見られた。その後、居住用に加えて投資や相続税対策など幅広いニーズを取り込む都心部の物件の価格上昇が全体を牽引し、再び緩やかな上昇傾向が続いている。

J-REIT取得物件のNOI利回り推移(23区平均)

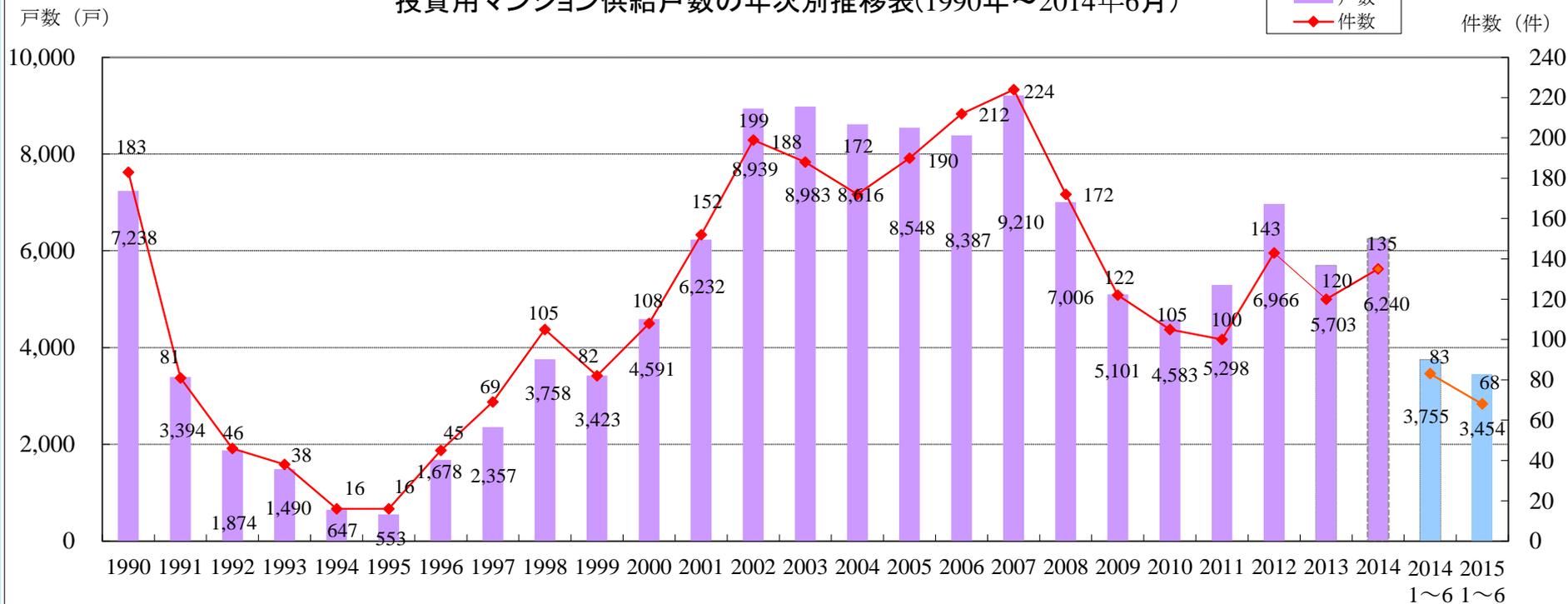


出所: 各社REIT発表資料より当社作成
※オフィスについては2016年取得予定物件も記載しています

J-REIT取得物件のNOI利回り(23区平均)は、2008年を底にオフィス、レジともに上昇した後、2010年頃より徐々に低下し続け、2015年9月末時点でオフィスは4.80%、レジは4.98%となり取得価格の上昇が顕著となっている。

投資用マンションの供給動向

投資用マンション供給戸数の年次別推移表(1990年～2014年6月)

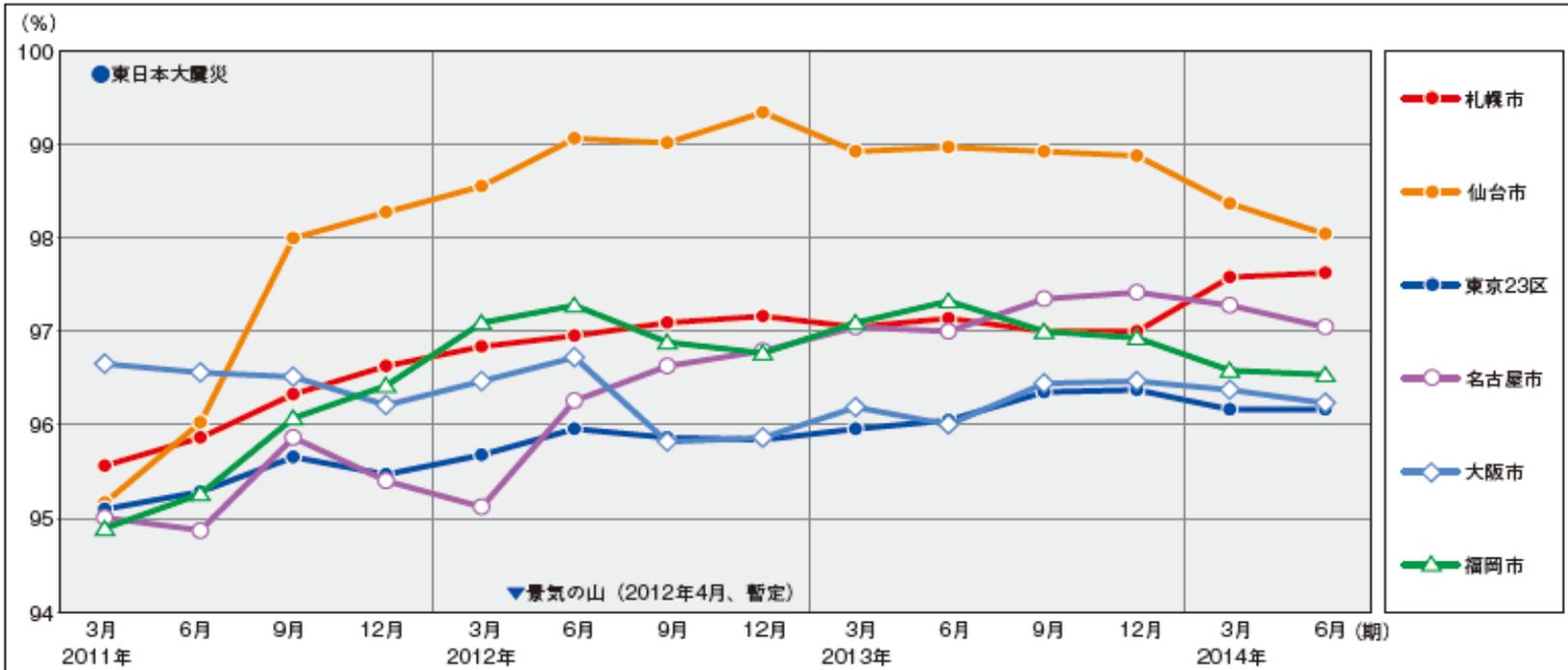


出所: 不動産経済研究所

首都圏における投資用マンションの供給戸数は、2011年から再び増加傾向となり2014年は前年比9.4%増の6,240戸となったが、直近の2015年上期(1-6月)は、68物件(前年同期比18.1%減)、3,454戸(同8.0%減)となった。マンション用地の取得競争激化や建築コスト上昇により、今後、供給減少が懸念されている。

賃貸マンション市場(J-REIT)

■ 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：集計対象は物件データ数10件未満の期を除外。総額固定賃料および賃料保証型マスターリースの物件を含まない。

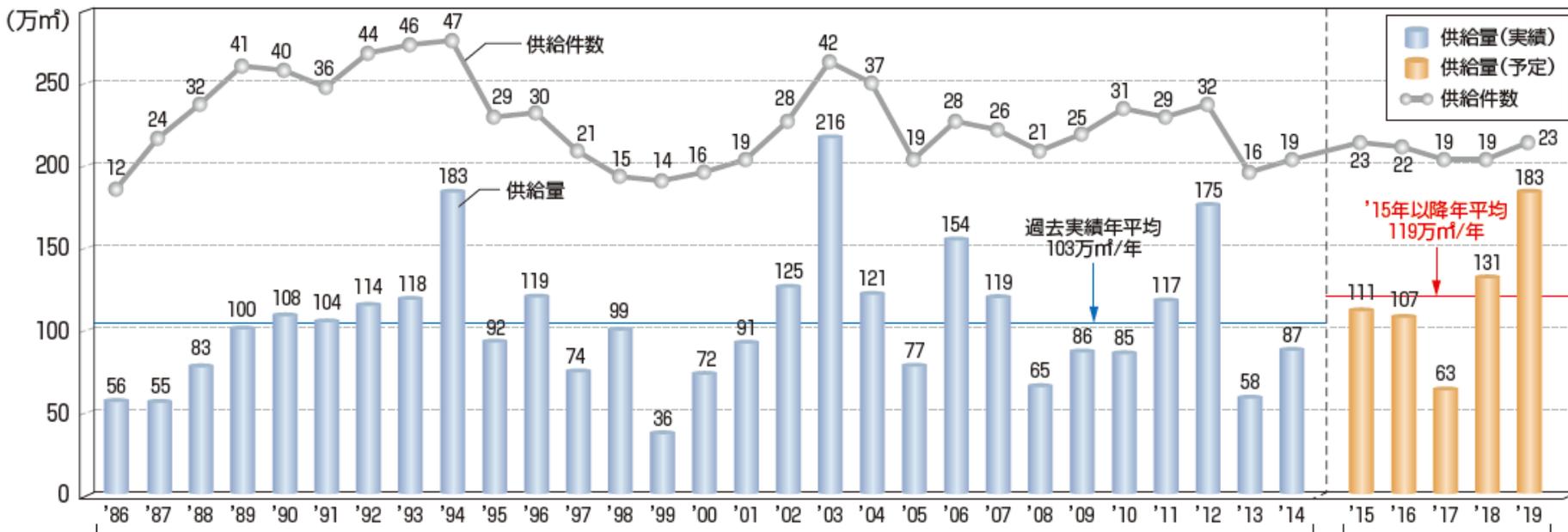
出所：みずほ信託銀行 不動産マーケットレポート

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、2012年6月以降はいずれの都市でも95%を超えて推移している。

オフィス供給量見込

23区大規模オフィス(1万㎡以上)の供給量

【図1：東京23区の大規模オフィスビルの供給量推移】



出所：森ビル

調査時点：2014年12月末を基に、2015年8月に情報追加
調査対象：1986年以降竣工ビル(事務所延床面積10,000㎡以上)

1986～2014年までの

- ① 供給件数 …………… 819件
- ② 総供給量 ……… 2,989万㎡

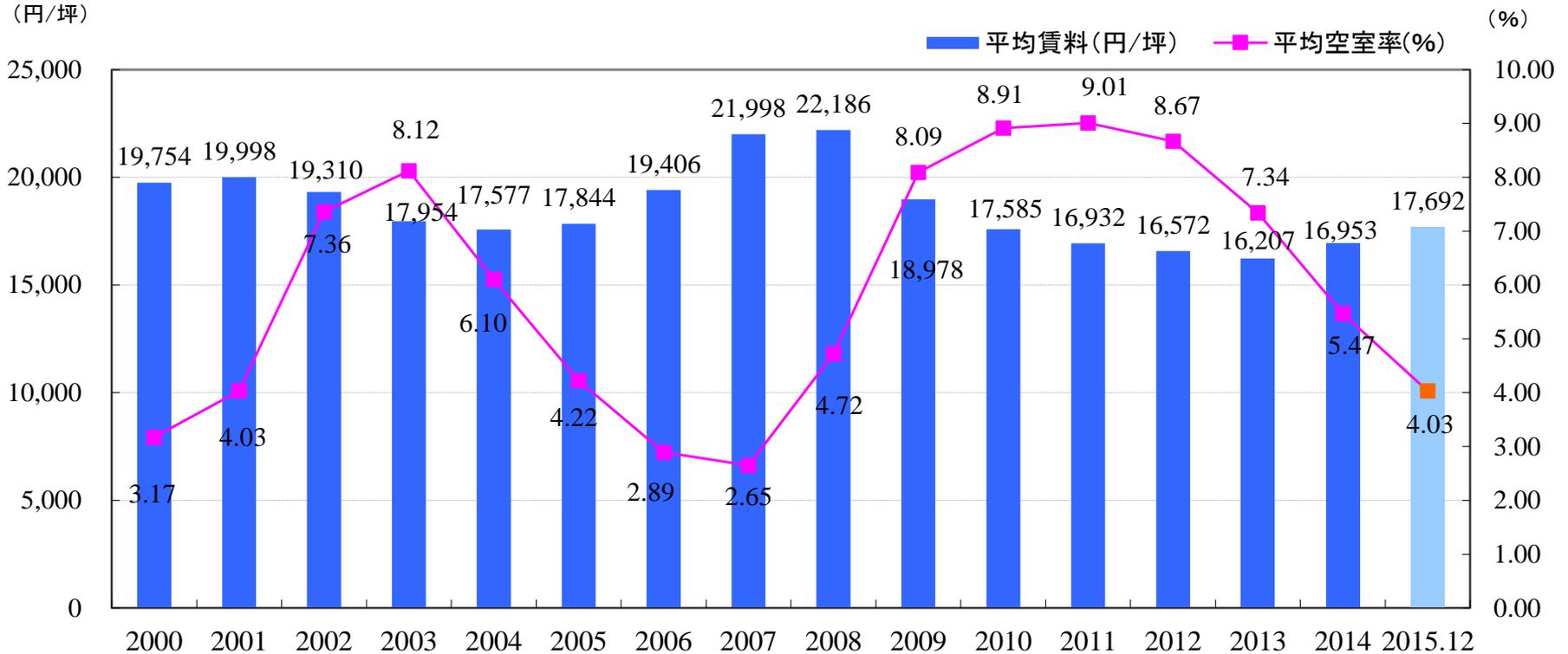
2015～2019年までの

- ① 供給件数 …………… 106件
- ② 総供給量 ……… 595万㎡

東京23区大規模オフィスの今後5年間(2015～19年)の平均供給量は、過去平均の103万㎡/年を上回り、119万㎡/年となる見込み。一方需要については、供給量の上期偏重などの一時的な要因により2015年上期の空室率は4.6%と2014年末から0.3ポイント上昇した。企業業績の拡大を受けて需要は引き続き強く、今後の供給増は十分に吸収でき、空室率は低下する見通しであるが、再び新規供給の増加局面を迎える可能性がある。

オフィスビル賃貸市場

都心5区 空室率と平均賃料の推移(年次)



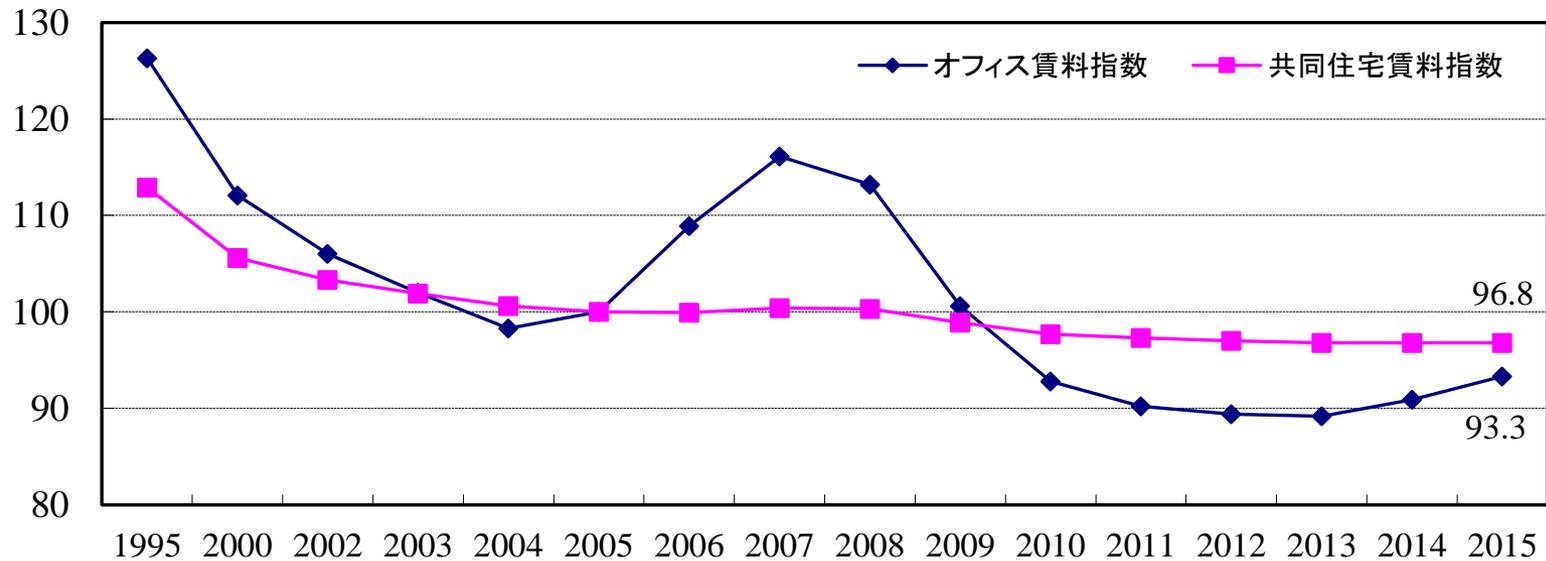
出所: 三鬼商事「東京(都心5区)の最新オフィスビル市況」をもとに当社作成

都心5区の空室率は改善しつつあり、2015年12月末は4.03%となった。

一方、平均募集賃料は17,692円となり、2014年1月より24ヶ月連続で小幅に上昇した。牽引役である新築ビルの賃料上昇に加え、既存ビルにおいても拡張・統合や館内増床に伴う成約などから在庫解消が進み、全体的に賃料回復の動きが見られている。

三鬼商事調査(2015年12月末)
 調査対象: 都心5区の基準階面積が100坪以上の
 主要貸事務所ビル
 ビル棟数(ストック) 2,596棟
 延床面積(坪) 12,206,229
 貸室面積(坪) 7,189,027 ①
 空室面積(坪) 289,828 ②
 空室率 ②÷①=4.03%

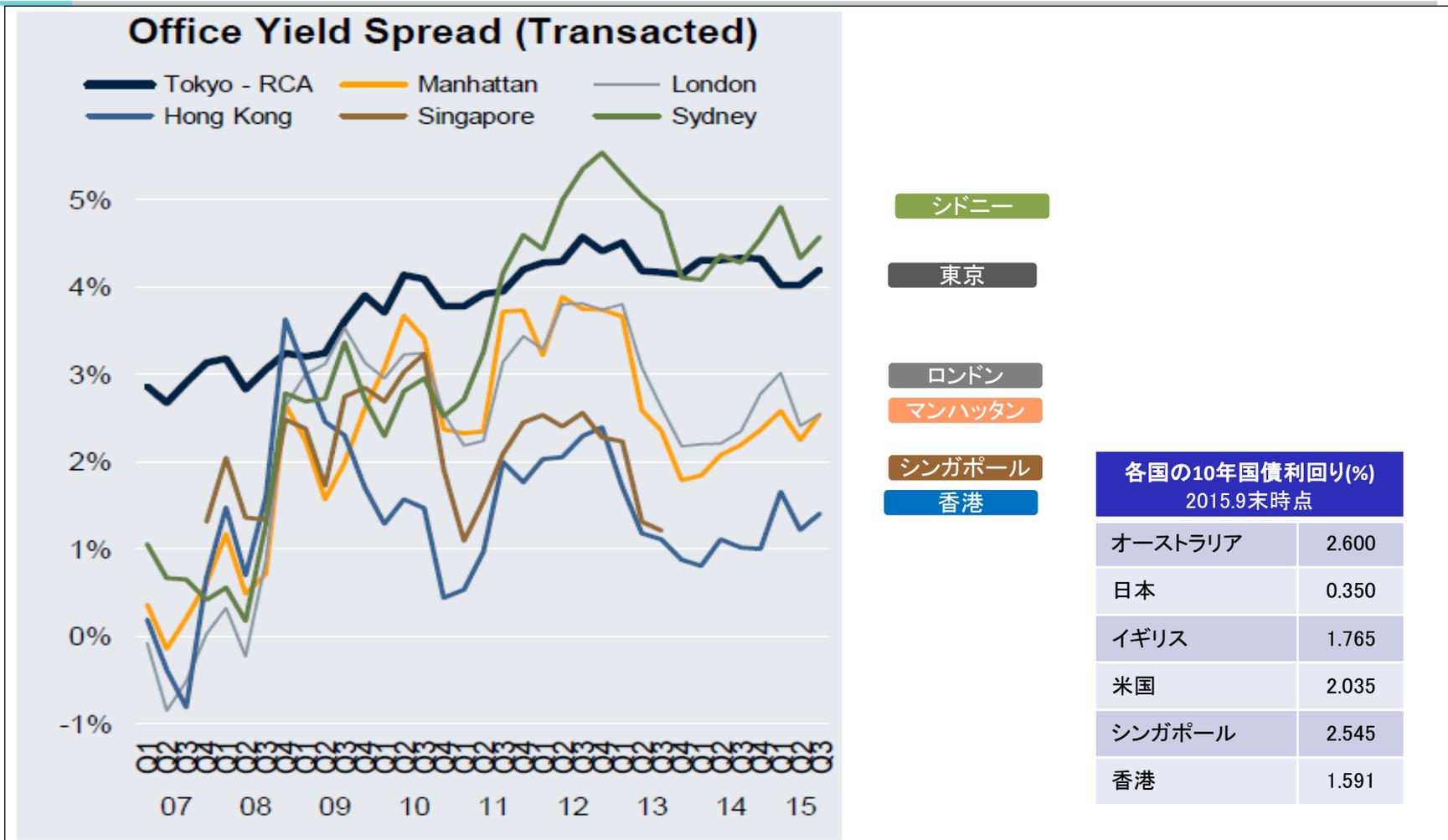
オフィス賃料指数及び共同住宅賃料指数の動向【全国】
(2005年を100とする指数)



※毎年9月時点の調査結果
出所：(財)日本不動産研究所

2015年の全国賃料指数動向において、オフィス賃料指数は93.3と前年比で2.7%上昇し、今後も上昇が継続する見通し。一方、共同住宅賃料指数は前年同様の96.8となり、今後もほぼ横ばいで推移する見通し。

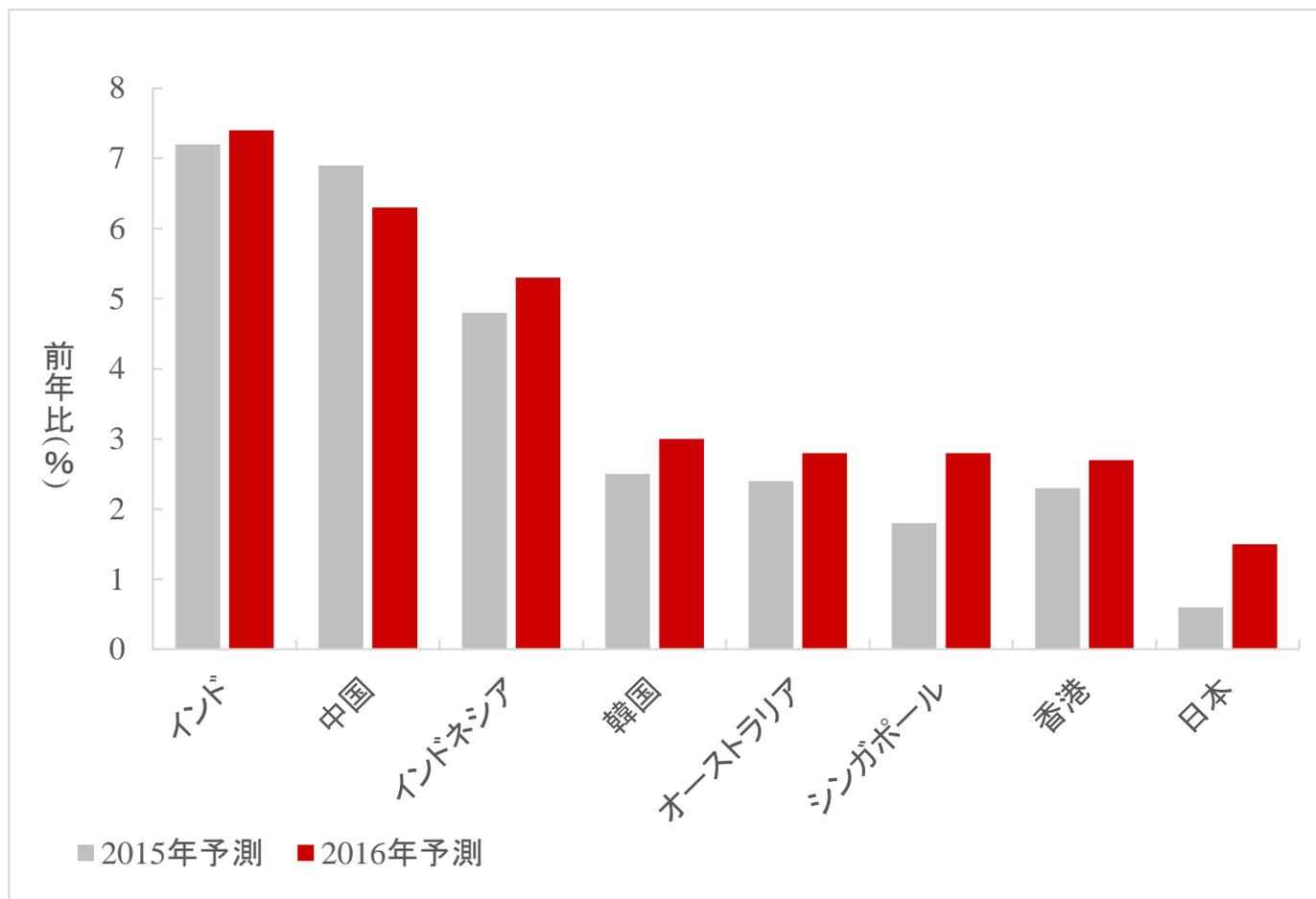
プライムオフィス市場のイールドギャップ各国比較



出典: Deutsche Asset & Wealth Management

日本を除く主要国の国債利回りが上昇に転じており、シドニーやロンドンのイールドギャップが下落。
東京は、他の国際都市に比べ安定的で高い水準を保っており、相対的に魅力度が増している状況。

アジア太平洋地域のGDP成長率



出所: Oxford Economics, November 2015

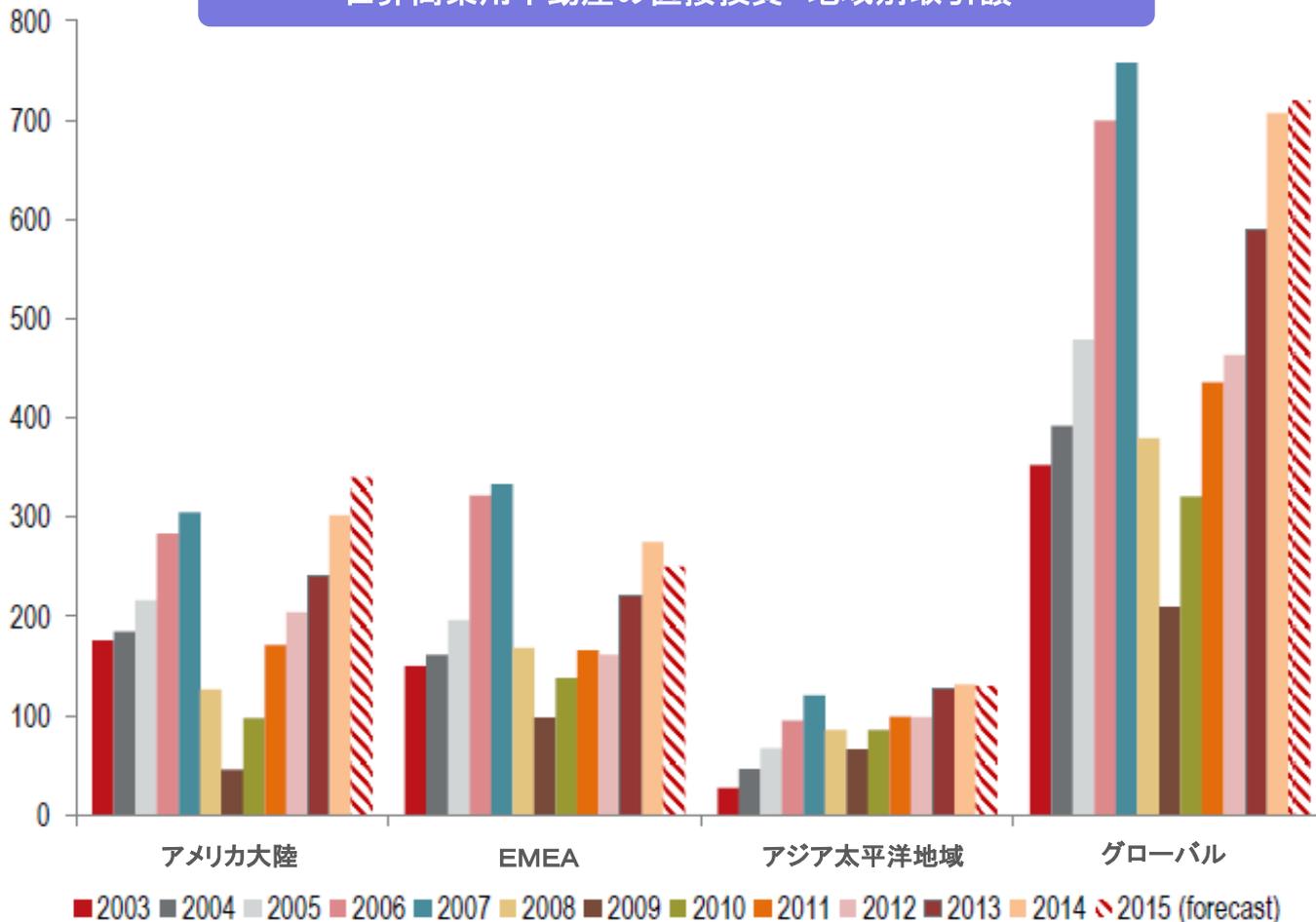
出典: ジョーンズラングラサール
より当社作成

アジア太平洋地域の経済成長率は、引き続きインドや中国が地域経済をリードしているものの、成長率は各国まちまちな状況であり、2016年は中国などで若干成長が鈍化する見通し。
一方、日本では回復が続き、2016年は2015年を上回る見通し。

アジア太平洋地域の不動産投資動向①

10億ドル

世界商業用不動産の直接投資 地域別取引額

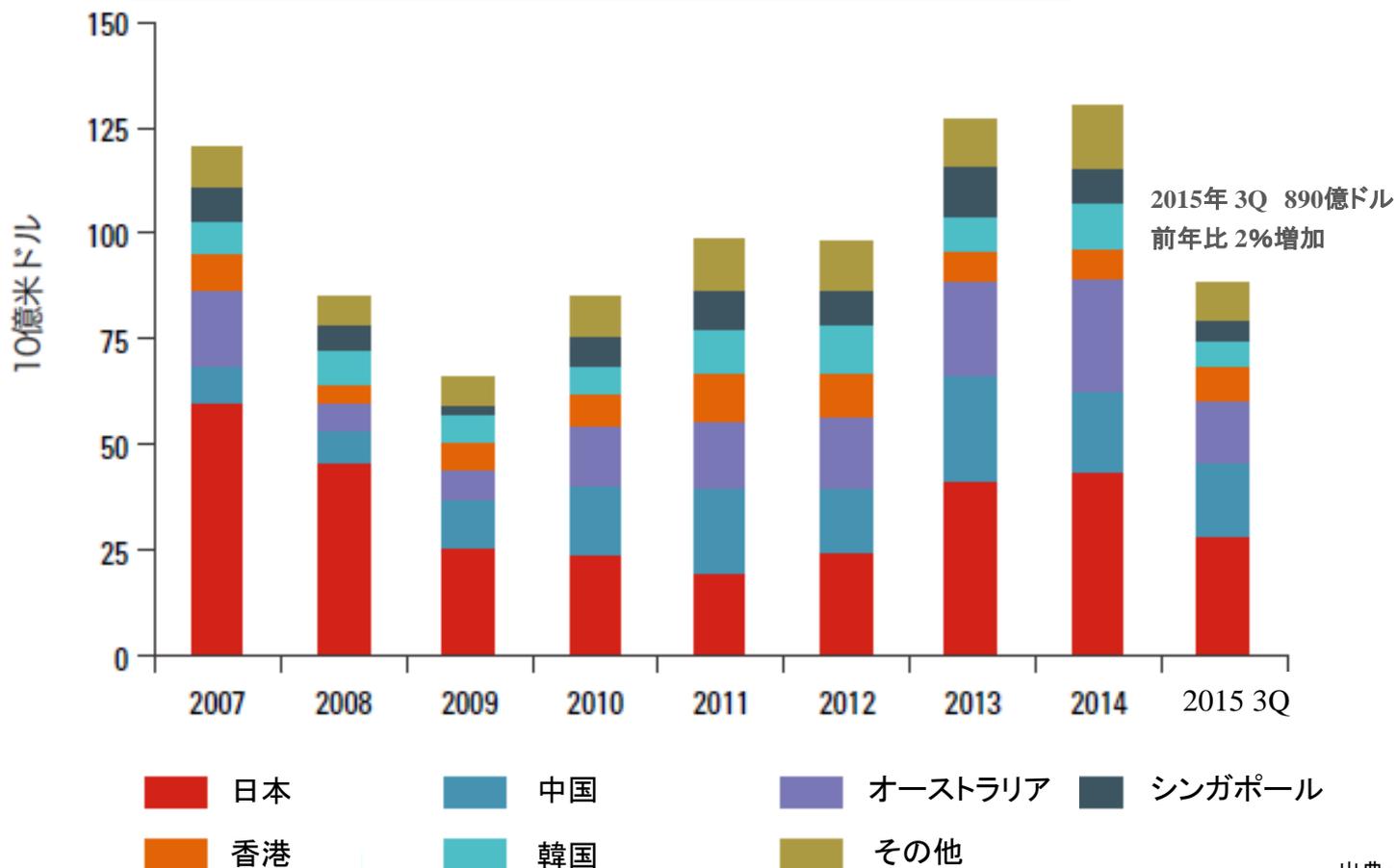


EMEA: Europe, the Middle East and Africa

出典: ジョーンズラングラサール

グローバルな投資市場において、アジア太平洋地域への投資は約2割を占め、2009年を底に上昇傾向が続いている。2015年第3四半期累計の世界商業用不動産投資額は前年同期比3%増の4,970億ドルとなり、通年では7,400~7,600億ドルに達すると予測されている。

アジア太平洋地域の不動産投資動向②



出典: ジョーンズラングラサール

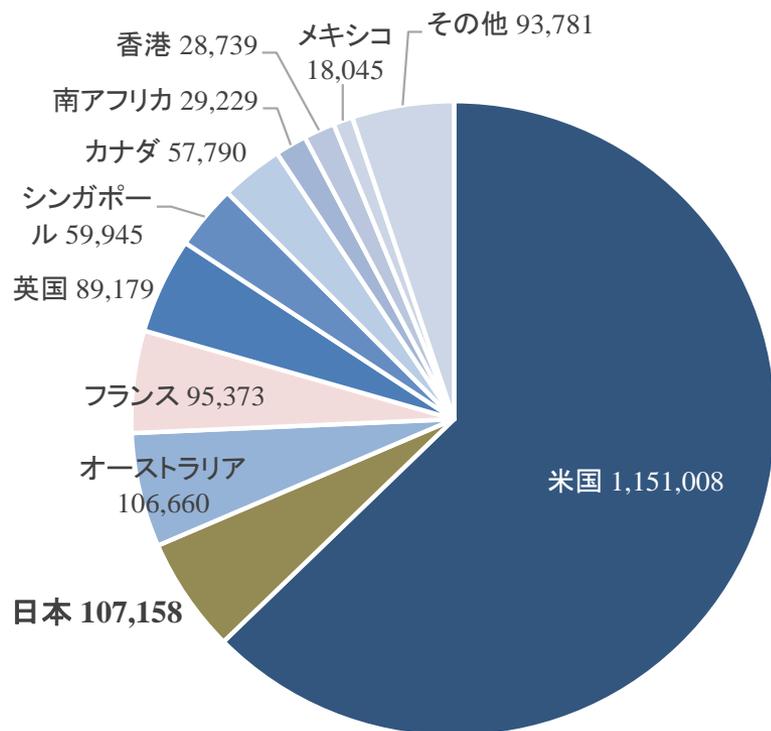
オフィス、リテール、ホテル、インダストリアルのセクターで500万米ドル超の取引を集計。
出所: ジョーンズ ラング ラサール (Real Estate Intelligence Service)

2015年 第3 四半期

2015年第3四半期累計期間におけるアジア太平洋地域の商業用不動産投資額は890億米ドルで、日本は282億ドルと3割強を占めて首位に立ち、前年同期比1%減(円ベースでは15%増)となった。J-REITや私募ファンド等による物件取得が堅調に伸び取引額を押し上げた。

グローバルREIT概況

各国REITの状況[時価総額]



単位: 億円
2015年3月末時点

**世界のREIT市場
時価総額184兆円**

出所: ARES不動産証券化ハンドブック

銘柄数 2015年 3月末時点	日本	米国	オーストラリア	フランス	英国	カナダ	シンガポ ール	香港	南アフリカ	メキシコ
	51	220	49	34	37	45	34	9	29	10

世界リート市場は拡大を続け、2015年3月末で時価総額184兆円(銘柄数825社)となり、1年前の132兆円(銘柄数783社)から大きく伸長した。日本のリート市場も着実に拡大しており、時価総額で世界第2位の地位を占めている。

観光立国実現に向けたアクション・プログラム2015

1. インバウンド新時代に向けた戦略的取組

- 地方への誘客、新たな季節需要の創出
- 未来を担う若い世代・欧米からの呼び込み
(学校交流・体験促進プログラム、
ビジット・イースト・アジア・キャンペーン等)
- 現地におけるプロモーション基盤の強化
- オールジャパン体制の連携強化
- ビザ要件の戦略的緩和
(ブラジル向け数次ビザ発給開始、モンゴル向け数次ビザの早期実現)
- インバウンド・アウトバウンド双方向での交流促進

2. 観光旅行消費の一層の拡大、幅広い産業の観光関連産業としての取り込み、観光産業の強化

- 地方における消費税免税店の拡大
(2020年、地方部で20,000店規模へ)
- 農産物を円滑に自国へ持ち帰ることができる環境整備
- 地域産品等の「地域ブランド」認定

3. 地方創生に資する観光地域づくり、国内観光の振興

- 広域観光周遊ルートの形成・発信
- 日本版DMOの形成・支援 ○観光による被災地復興
- 「道の駅」の積極活用
- LCCの就航・利用促進、国内クルーズ活性化

4. 先手を打っての「攻め」の受入環境整備

- 空港ゲートウェイ機能の強化
- CIQ体制の強化
- 宿泊施設・貸切バスの供給確保
- 通訳ガイドの供給拡大
- 多言語対応、無料Wi-Fi環境の整備
- 災害、不慮の怪我・病気への対応

5. 外国人ビジネス客等の積極的な取り込み、質の高い観光交流

- 外国人ビジネス客の取り込み強化
- MICEに関する取組の抜本的強化
- 富裕層の取り込みと外国人長期滞在制度の利用促進
- 質の高い観光交流の促進

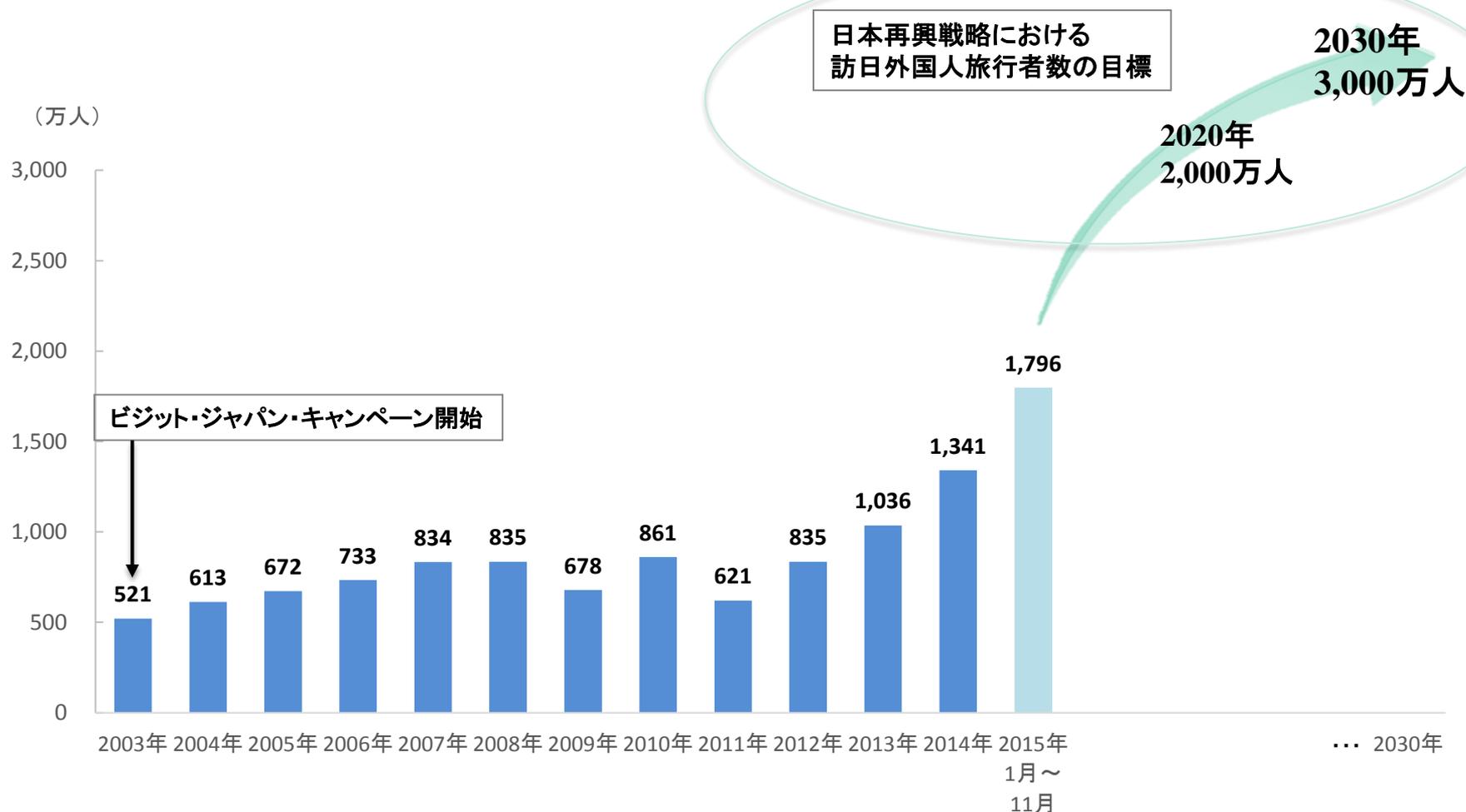
6. 「リオデジャネイロ大会後」、「2020年オリンピック・パラリンピック」及び「その後」を見据えた観光振興の加速

- 全国各地での文化プログラムの開催
- 開催国としての国際的注目度を活かした訪日プロモーション
- オリパラ開催を契機としたバリアフリー化の加速

出典：国土交通省 観光庁

国交省を中心に関係省庁や民間企業が参加している政策「ビジット・ジャパン事業」(2003年開始)において、日本政府は魅力に溢れる観光立国の実現に向けて、観光ビザ緩和などの施策を展開している。

訪日外国人旅行者数の推移

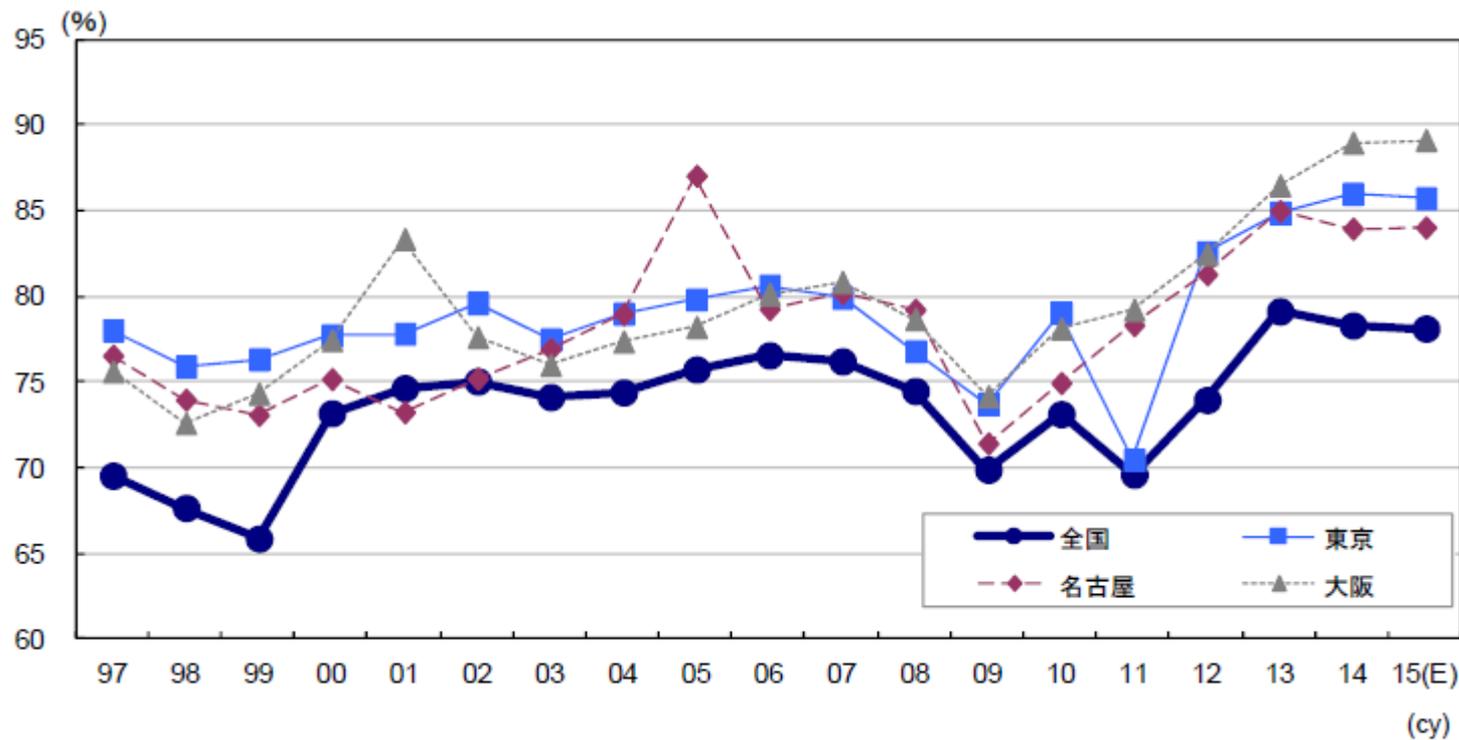


出典：日本政府観光局 (JNTO) 資料より当社作成

訪日外国人旅行者は、アジア諸国などへのビザ発給要件緩和や円安などを要因として近年急増している。2015年は11月までに1,796万人に達し、2020年までに2,000万人、2030年までに3,000万人とする政府目標を前倒し達成する勢いで増加している。

ホテル平均稼働率の推移

全国及び3大都市(東名阪)のホテル客室稼働率の推移

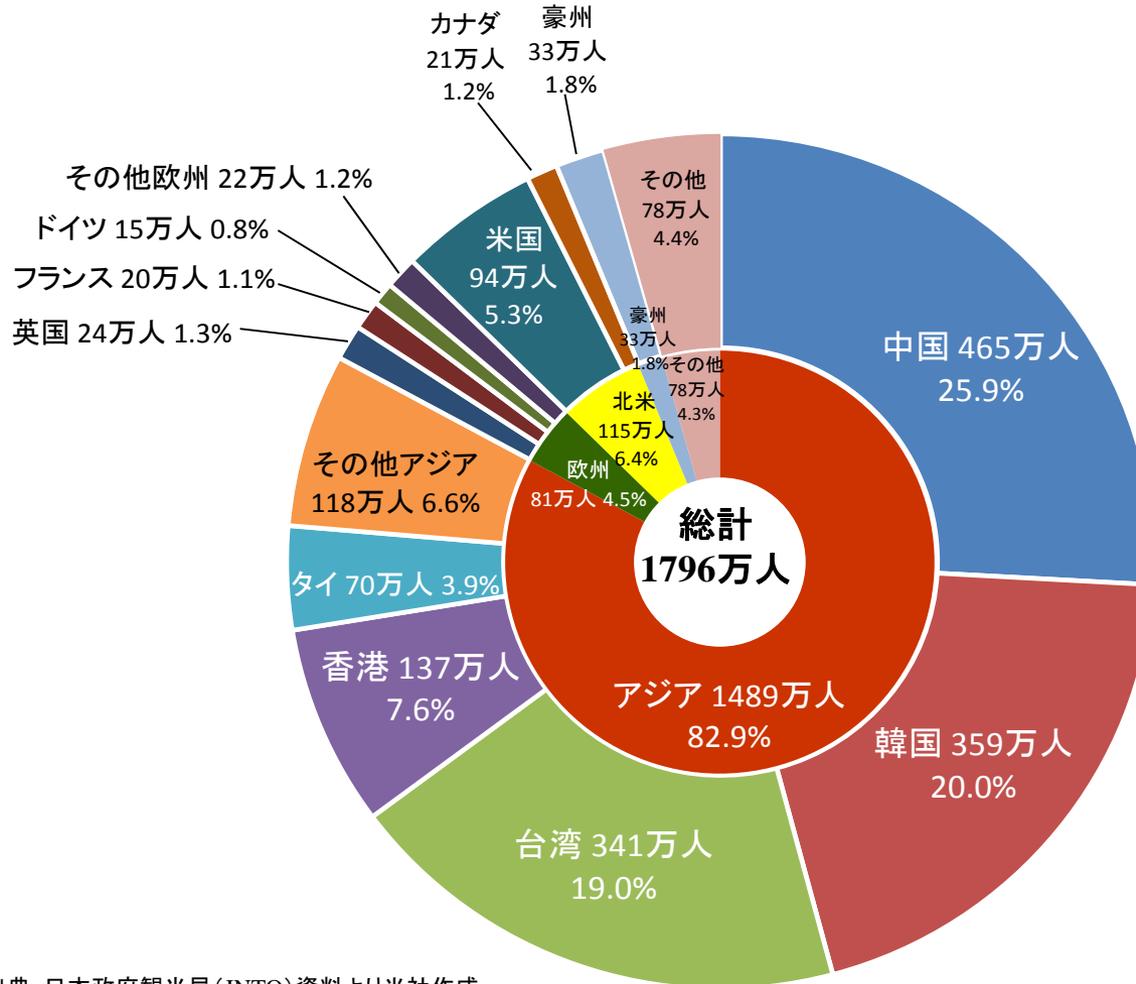


出典: オータパブリケーションズ「週刊ホテルレストラン」より、みずほ銀行産業調査部が作成
※2015年はみずほ銀行産業調査部の推計

訪日外国人旅行者の急増と堅調な国内旅行消費を反映し、ホテル稼働率は高水準を維持している。東京、大阪、名古屋など主要都市では、平日や土曜日がほぼ満室の状態と言われる80%を超えており、ホテル需給は逼迫する傾向にある。

訪日外国人旅行者数の内訳

訪日客数の国別・地域別内訳（2015年1月～11月累計）



注1: 日本政府観光局 (JNTO) 発表の2015年1月～11月の累計値を集計。

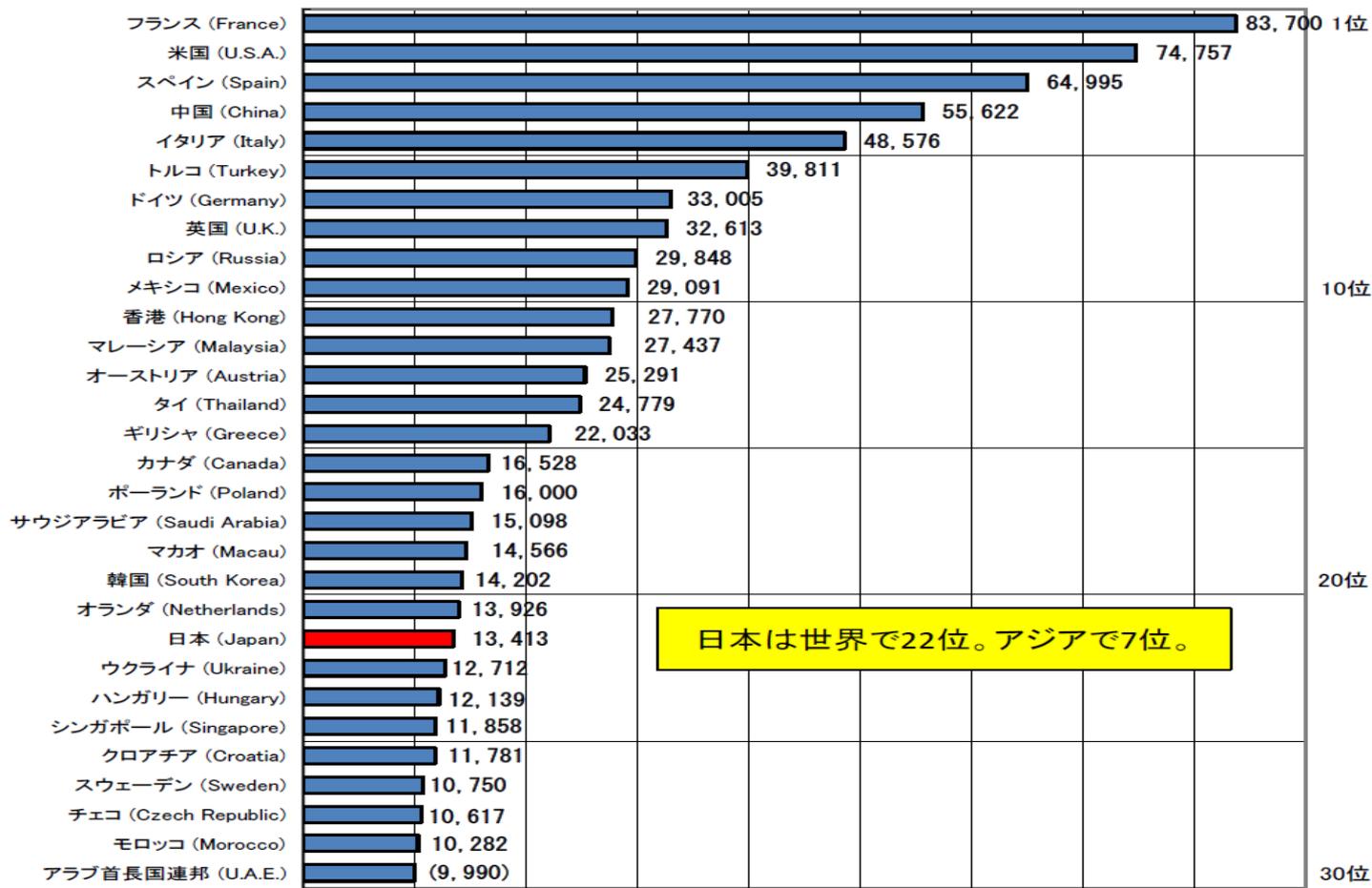
注2: グラフに記載のシェアは総計に対する比率。

出典: 日本政府観光局 (JNTO) 資料より当社作成

訪日外国人旅行者の内訳においては、台湾、韓国、中国、香港、タイなどのアジア勢が8割強を占める。

外国人旅行者受入数の国際比較

世界各国・地域への外国人訪問者数(2014年 上位30位)



日本は世界で22位。アジアで7位。

注1: 本表の数値は2015年6月時点の暫定値

注2: 外国人訪問者数は、数値が追って新たに発表されたり、遡って更新されることがあるため、数値の採用時期によって、そのつど順位が変わりうる。

注3: 外国人旅行者数は、各国・地域ごとに日本とは異なる統計基準により算出・公表されている場合があるため、これを比較する際には注意を要する。

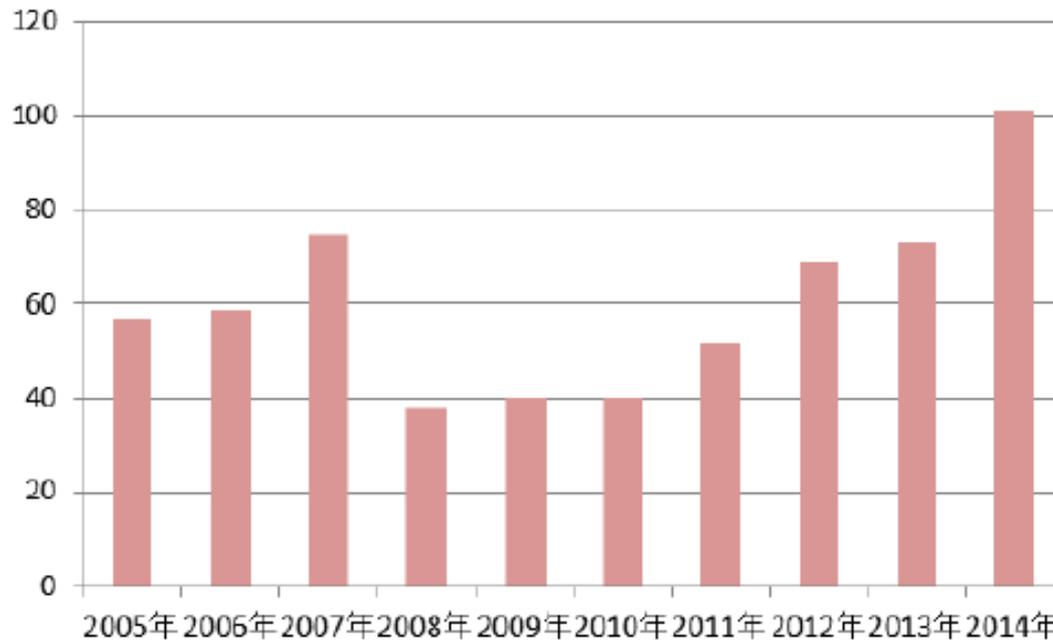
出典: 世界観光機関 (UNWTO)、各国政府観光局

作成: 日本政府観光局 (JNTO)

2014年の外国人旅行者受入数において、日本は世界22位、アジアでは7位である。

国内のホテル取引件数

国内のホテル取引件数

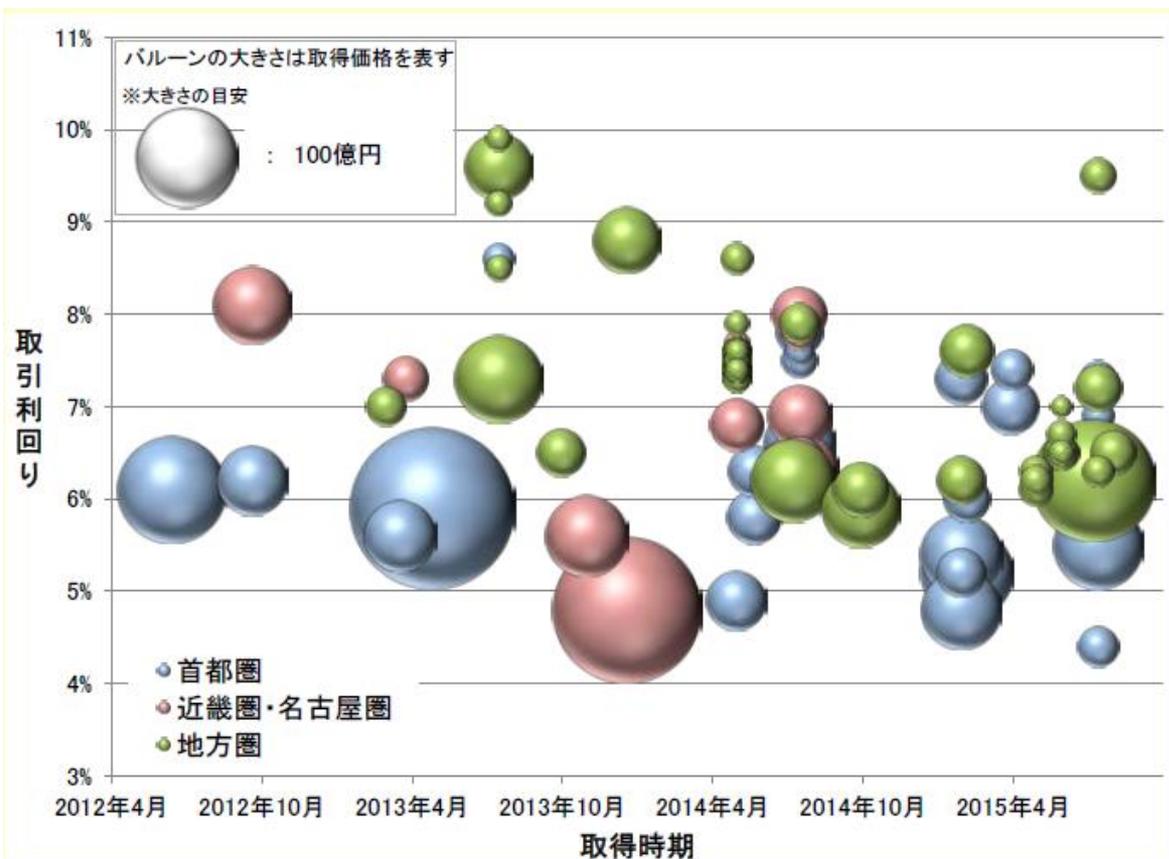


(出所) JLL ニュースリリース「2014年日本のホテル取引数、リーマンショック前のピークを超え最高に」(2015. 2. 5)

訪日外国人旅行者数の急増とホテル稼働率の上昇などから、国内ホテルの投資が活発となり、2014年度の国内ホテルの売買件数は、リーマンショック前のピークを越えている。

J-REITが取得したホテルの取引利回り

2012年4月以降にJ-REITが取得したホテルの取引利回り



※取引利回り: J-REITによる想定NOIまたは取得時の鑑定評価上のNOIを取得価格で割ったもの
(出所) 公開情報を基に三菱UFJ信託銀行が作成

J-REITのホテル取得件数は直近1年程度で増加し、取引利回りが低下している。利回りの低下に伴い価格も上昇しており、当面価格の上昇基調も続くものと予想される。

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 —

経理部

TEL: 03-3435-2865

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通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。