



2006年11月期 決算説明会

トーセイ 株式会社（証券コード：8923）

INDEX

➤2006年11月期 決算概要

(取締役専務執行役員 平野 昇)

I. 2006年11月期決算概要 —P 2

➤2007年11月期の見通しと中期経営計画

(代表取締役社長 山口 誠一郎)

II. 環境認識 —P19

III. 2007年11月期の見通し —P29

IV. 中期経営計画の進捗 —P38

V. 新経営理念 —P49

(資料編)

I. トーセイグループの概要 —P54

II. トーセイグループの特徴 —P58

III. 2006年11月期決算補足資料 —P64

IV. 物件事例 —P73

I . 2006年11月期決算概要

2006年11月期のトピックス

2006年11月期の活動実績

- 2005年12月 ・世田谷区・桜に環境配慮型マンション(108戸)着工
- 2006年2月 ・(株)アスコットとオフィスビル開発に関する基本協定締結(事業規模48億円)
- ・欧州機関投資家に向けて新株式発行(約43億円のエクイティファイナンス)
- 2006年3月 ・1999年5月※以降に当社が開発した物件全ての構造計算書の再チェックが完了
※民間検査機関による建築確認検査業務を認める改正建築基準法の施行時
- 2006年6月 ・屋上緑化の取り組み開始
(第1期 2006年6月～8月 9棟)
(第2期 2006年10月～2007年2月 10棟仕掛中)
- 2006年10月 ・商号変更・新グループ理念体系・新ロゴマークを制定
- ・本社を現在の虎ノ門ビルに移転
- 2006年11月 ・東京証券取引所市場第二部に上場

➤株主構成比の推移

	2006年5月末		2006年11月末	
・個人・その他	55.43%	⇒	54.33%	(－1.04p)
・金融機関	11.79%	⇒	14.68%	(＋2.89p)
・証券会社	3.27%	⇒	0.83%	(－2.44p)
・外国法人	12.69%	⇒	13.34%	(＋0.65p)
・その他法人	16.82%	⇒	16.82%	(0.00p)

2006年度期末決算概要(連結)

(百万円、%)

	2005年11月期		2006年11月期		増減	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		比率
売上高	17,644	100.0	24,741	100.0	7,097	40.2
売上原価	12,787	72.5	16,584	67.0	3,796	29.7
売上総利益	4,856	27.5	8,157	33.0	3,301	68.0
販管費	1,320	7.5	2,256	9.1	936	70.9
営業利益	3,536	20.0	5,900	23.9	2,364	66.9
経常利益	2,969	16.8	5,323	21.5	2,354	79.3
当期純利益	1,592	9.0	2,737	11.1	1,144	71.9
EPS(円)(潜在株式調整後)	4,571.59		7,405.87		2,834.28	62.0
ROE(%)	19.2		23.3		4.1P	
ROA(%)	3.9		5.4		1.5P	
1人当たり経常利益	28		39		11	39.3
配当金(円)	450.00		1,400.00		950.00	211.1

ROE: 自己資本当期純利益率

ROA: 総資産当期純利益率

当初見込みの上方修正要因(連結)

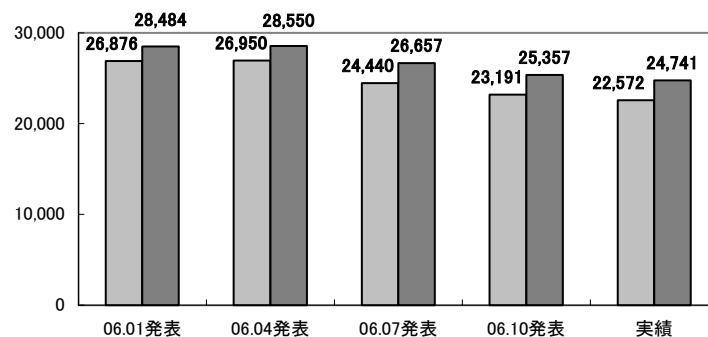
取扱物件の付加価値向上と市場の好況から販売価格が上昇
2006年1月発表時期より、経常利益で約13億円の上方修正

- 不動産開発事業における一部物件の販売時期変更により、当初見込みから減収
- 不動産流動化事業における各販売物件の粗利率向上、ファンドの順調な積上げによるフィー収入増加
- 不動産担保付債権ファンドの予想を上回る高収益によるインセンティブフィーの増加等により大幅増益

売上高

■ 単体 ■ 連結

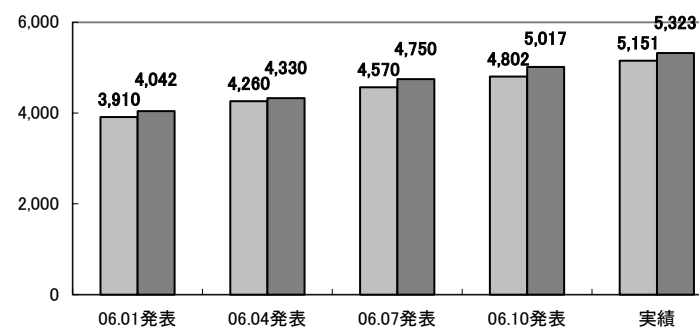
(百万円)



経常利益

■ 単体 ■ 連結

(百万円)



業績概要(利益増減項目の解説)

(百万円、%)

	2005年11月期		2006年11月期		増減	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		比率
売上高	17,644	100.0	24,741	100.0	7,097	40.2
売上原価	12,787	72.5	16,584	67.0	3,796	29.7
売上総利益	4,856	27.5	8,157	33.0	3,301	68.0
販管費	1,320	7.5	2,256	9.1	936	70.9
営業利益	3,536	20.0	5,900	23.9	2,364	66.9
営業外収益	24	0.1	109	0.4	85	353.3
営業外費用	591	3.3	687	2.8	95	16.2
経常利益	2,969	16.8	5,323	21.5	2,354	79.3

人件費の増加
+298百万円(38.2%)

- ・期中平均人員: 前期75名⇒当期120名(60%増)
- ・業容拡大に伴う人員の増加

広告宣伝費の増加
+64百万円(100.7%)

- ・東証上場、商号変更に関する告知広告
- ・商号変更に伴うツールの更新

解約手付金
+100百万円

- ・流動化事業における販売物件のキャンセルにより手付金没収

支払い利息の増加
+61百万円(11.7%)

- ・借入残高
2005年11月期平残 235億円
2006年11月期平残 334億円(+42.1%)
調達金利の引下げにより、支払い利息の負担を抑制

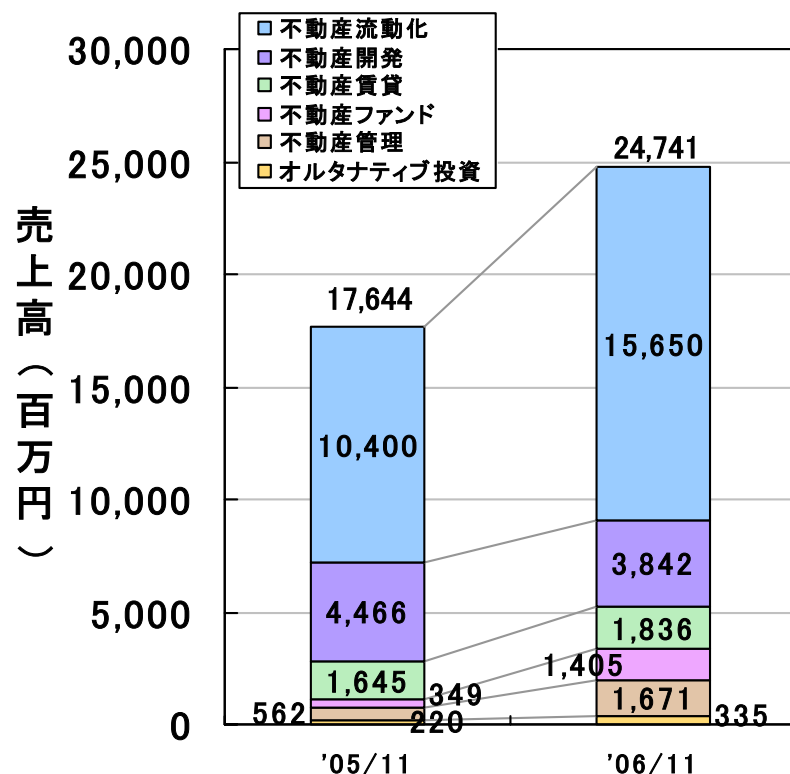
新株発行手数料
+32百万円(3,560.3%)

- ・欧州の機関投資家向けに、新株を発行し、約43億円のエクイティファイナンスを実施

セグメント別売上高構成比(連結)

不動産市場の流動性の高まりから流動化事業を主軸とした、
事業ポートフォリオを構築

セグメント別売上高(連結)



◆外的要因

- 不動産市場の流動性の高まりにより不動産流動化事業の顕著な成長をベースに収益計上を実現

◆内的要因

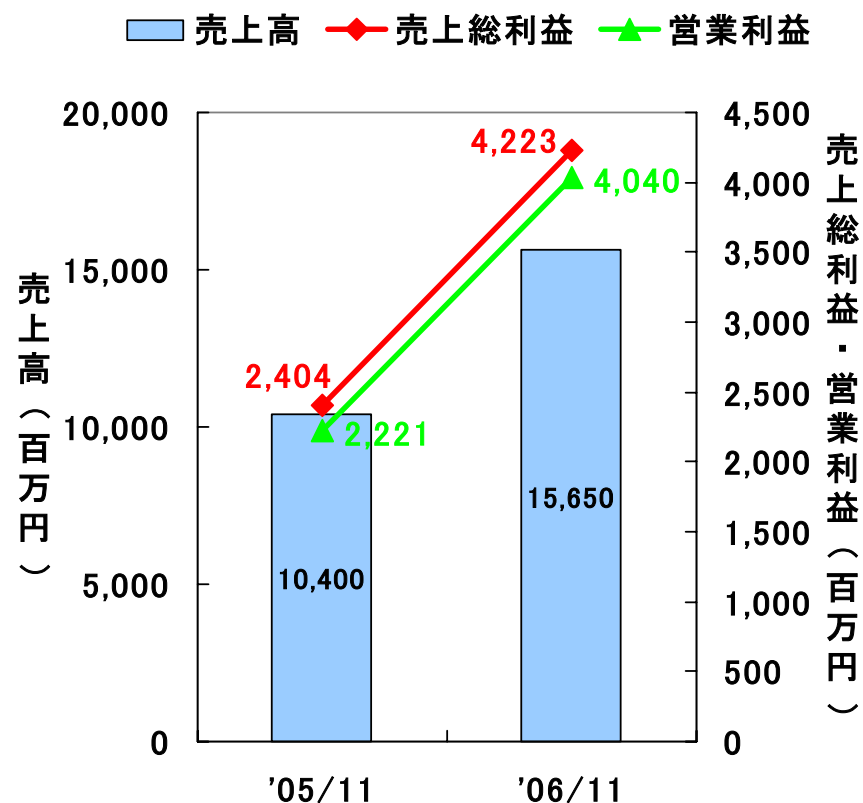
- ファンド運用資産残高拡大によるフィー及び手数料収入の増加
- 優良固定資産の保有による不動産賃貸事業からの安定収益

※売上高合計は各事業の内部売上高を差し引いた数値です

不動産流動化事業

予想を上回る不動産市場の活況により
不動産流動化事業は好調に推移

不動産流動化事業 売上高・利益



◆主な販売実績

- 取扱い物件エリアは都心5区を中心とした、東京23区内に集中
- オフィス需要の逼迫感から、空きビルニーズあり。前期販売棟数のうち、25%が空きビルでの販売

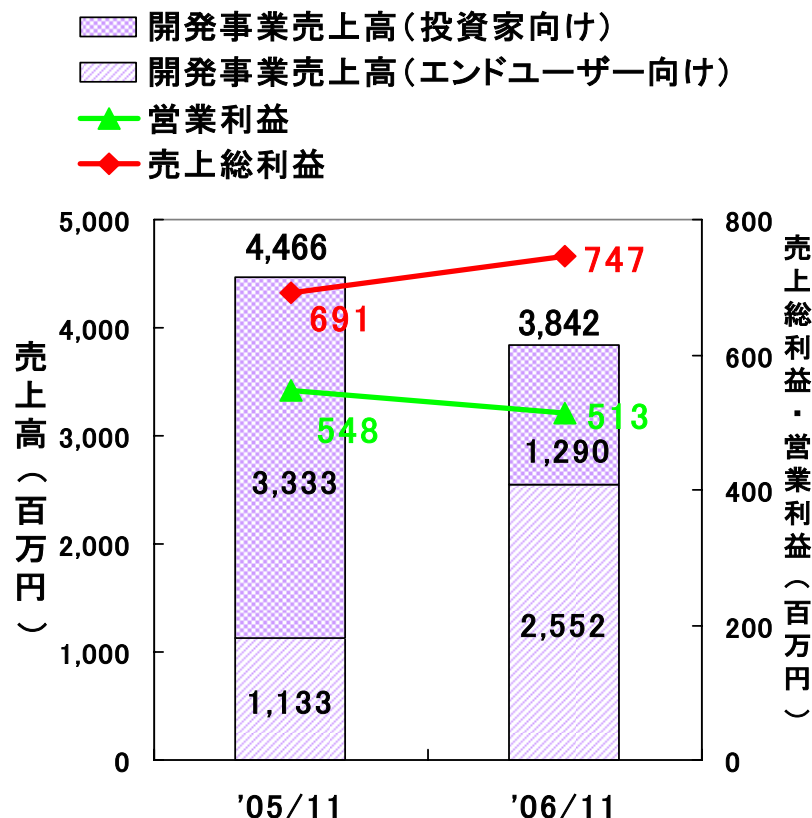
	オフィス・商業	空きビル	マンション	その他	計
都心5区	8件	3件	0件	3件	14件
都区部	3件	4件	4件	2件	13件
計	11件	7件	4件	5件	27件
粗利率	23.9%	31.2%	30.8%	29.9%	27.0%

(計27件)

不動産開発事業

今期より、新築オフィスビル・商業ビルがラインアップに追加
マーケット好調により、販売時期を変更

不動産開発事業 売上高・利益



不動産開発事業の概況

- 虎ノ門トーセイビル他、数物件の販売時期を来期以降に変更したため、当セグメントの売上高が当初予算より減少
- ・ 不動産開発事業売上高(予算): 10,013百万円
- ・ 不動産開発事業売上高(実績): 3,842百万円

主な販売実績

(投資家向け販売物件)

- 新宿商業ビル(個人投資家に売却)
- THEパームス都立大学(私募ファンドに売却)

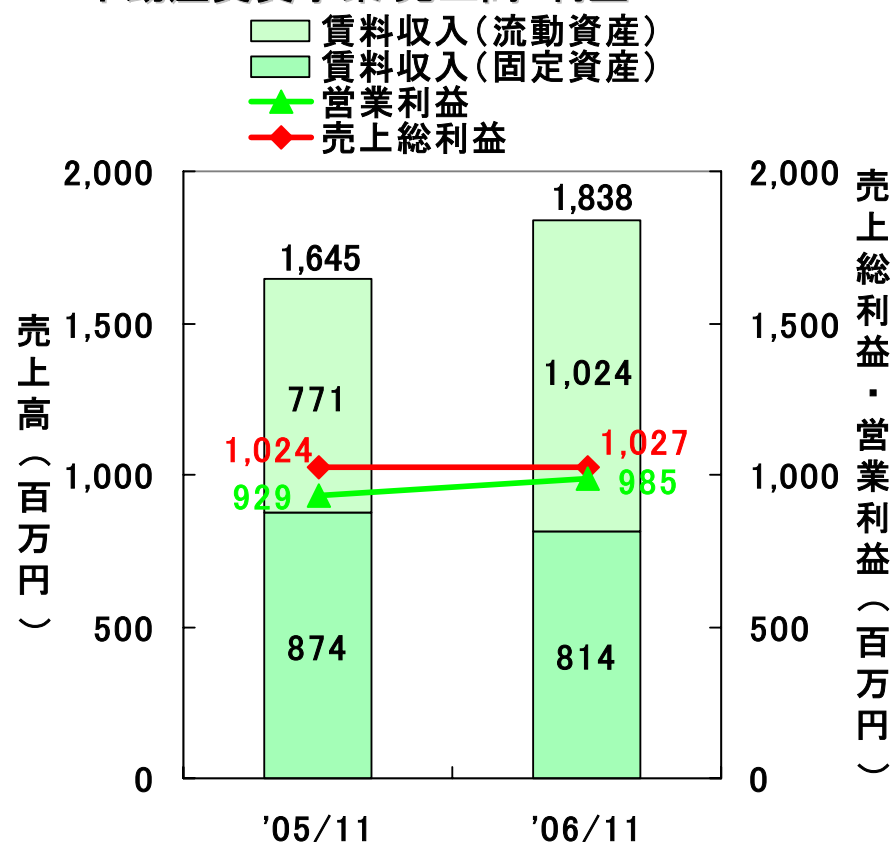
(個人向け分譲物件)

- THEプレミアムコート大田中央(総戸数43戸。完売)
- THEパームス用賀(総戸数25戸。残9戸)

不動産賃貸事業

優良資産を保有することにより、確実な安定収入源を確保

不動産賃貸事業 売上高・利益



不動産賃貸事業の概況

総物件数: 57棟 (前期比+11棟)

・流動資産: 36棟

(前期比+8棟、単30棟・連6棟)

不動産流動化事業用の物件であり、最終的には売却を目的としているが、売却が完了するまでは貴重な賃料収入源

・固定資産: 21棟

(前期比+3棟、単19棟・連2棟)

安定収入源として優良物件保有

➤ その他: 1棟

2007年3月引渡し予定である銀座ウォールビルの一部テナントのサブリースによる賃料収入

主な賃料収入資産

➤ 目黒トーセイビル(固定)

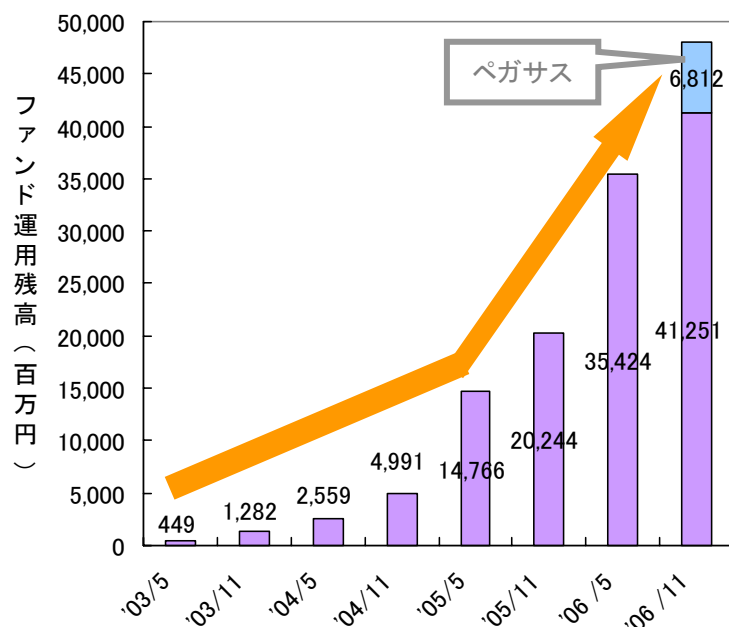
➤ 高輪トーセイビル(固定)

※売上高は、内部売上高('06年11月期 2百万円)を含みます。

不動産ファンド事業（資産残高の推移とファンドタイプ）

外資系資金の流入が拡大し、
投資家層の拡大と商品ラインアップの多様化を推進

ファンド運用資産残高の推移



既存ファンドのラインアップ

	エクイティ出資者	2006年11月期 期末残高
ポセイドン・ファンド	外資系金融機関・当社	1,541百万円
REO・ファンド	外資系金融機関	970百万円
ヘリオス・ファンド	外資系投資ファンド	10,337百万円
ガイア・ファンド	外資系投資ファンド	10,157百万円
MCR1ファンド	外資系投資ファンド	3,453百万円
MCR2ファンド	外資系投資ファンド	2,881百万円
ナポリ・ファンド	外資系投資ファンド	8,050百万円
イリス・ファンド	国内金融機関	3,056百万円
ローマ・ファンド	外資系投資ファンド	805百万円

不動産ファンド合計 41,251百万円

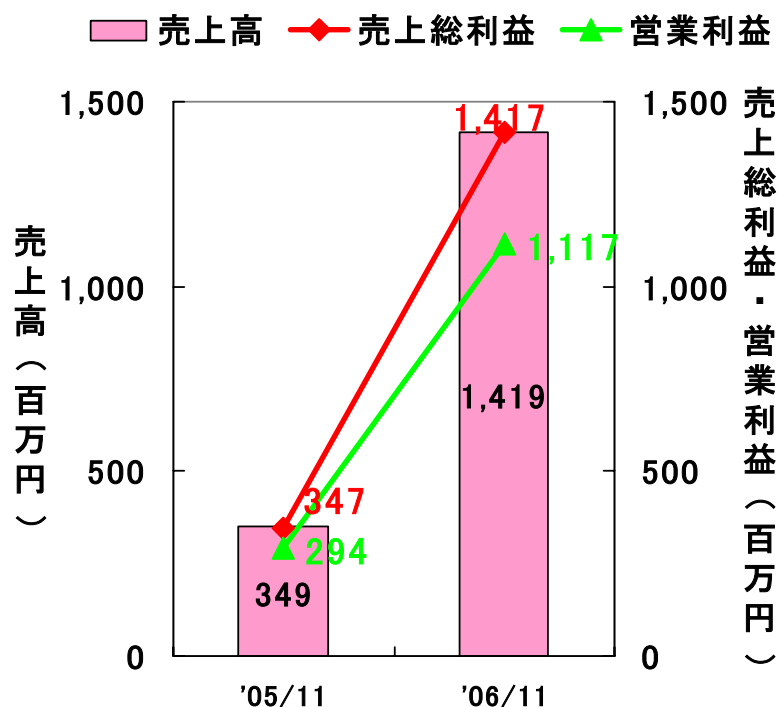
ペガサス・キャピタル 連結子会社 6,812百万円

合計 48,063百万円

不動産ファンド事業

ファンド運用資産の残高は急速に拡大中
運用資産残高積上げによるフィー収入増

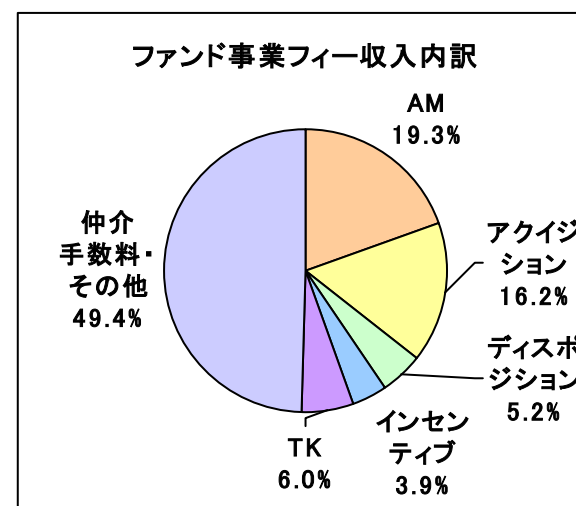
不動産ファンド事業 売上高・総利益



※'06 年11月期の売上高は、内部売上高14百万円を含みます。

不動産ファンド事業の概況

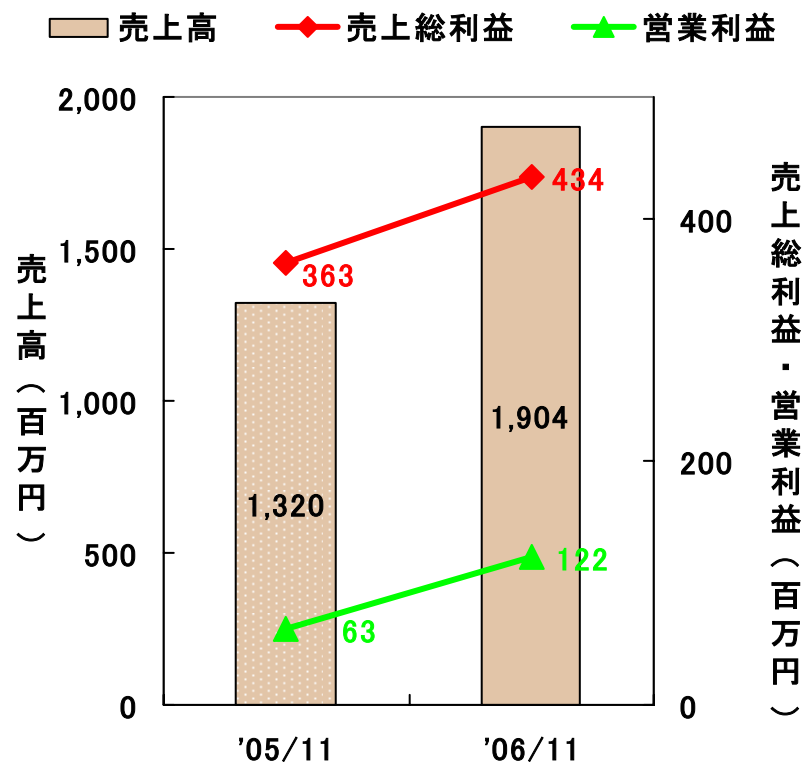
- 残高積上げは順調。当期目標(413億円)をほぼ達成。(有)ペガサス・キャピタルを含む 11月末の実質残高は約480億円
- 証券化スキームを使った物件仲介の成約が、今期の業績に大きく寄与



不動産管理事業

ビルオーナーの変更に伴う解約が見られる中、
トーセイ・コミュニティ(株)の営業努力により管理棟数は通期で約1割増加

不動産管理事業 売上高・利益



◆主な管理実績

- 管理棟数419件(前期比+40件)
(ビル:291件、マンション:128件)
うち、80%以上が当社グループ以外からの受託
- 大型物件(学校施設)の管理を受注

※2005年11月期の実績は、実質数値を表すため、トーセイ・コミュニティ(株)の中間実績と下半期の不動産管理事業売上高を合算して記載しています。実際の不動産管理事業の連結売上高・売上総利益・営業利益は以下の通りです。

'05 / 11	売上高	658百万円
	売上総利益	181百万円
	営業利益	40百万円

※※売上高は、内部売上高を含みます。

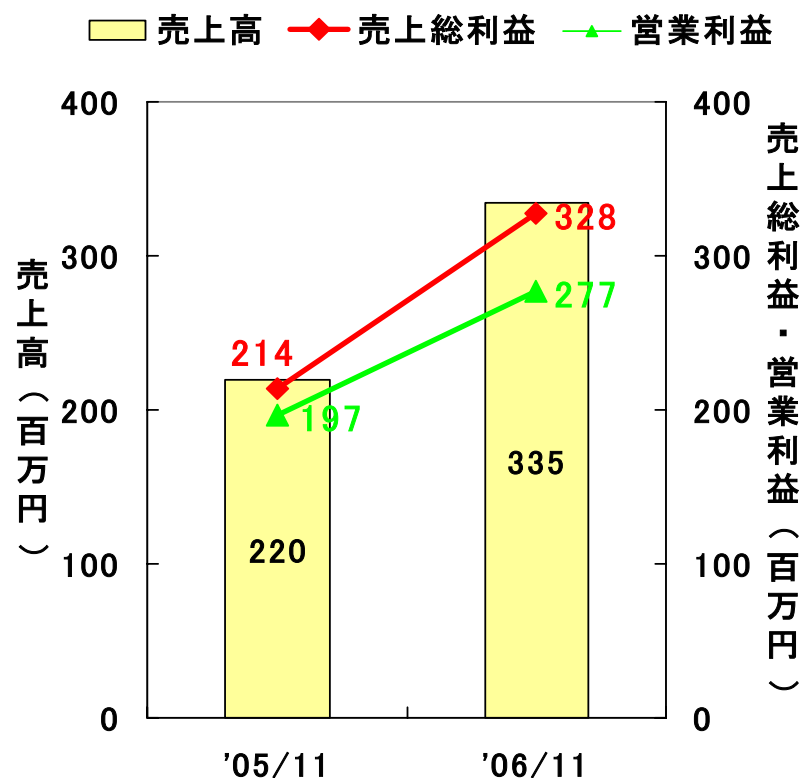
'05年11月期 95百万円

'06年11月期 233百万円

オルタナティブインベストメント事業

不動産担保付債権ファンドが当初計画を上回る価格でクローズを迎えたことにより、計画以上のインセンティブ及び配当収入を実現

➤オルタナティブインベストメント事業 売上高・利益



◆主な実績

- オルフェウス・キャピタルのAMフィー及びクローズに伴うインセンティブフィー並びにTK出資の配当金が当期の業績に寄与
- 既存債権残高 1,985百万円

債権回収 ヘスティア・キャピタル (債権取得日: 2005年9月27日)
不動産担保付債権ファンド
債権残高 99百万円

再生配当 イカロス・キャピタル (債権取得日: 2005年4月28日)
東京温泉(株)再生支援
債権残高 1,113百万円

債権回収 メティス・キャピタル (債権取得日: 2006年7月14日)
不動産担保付債権保有会社
債権残高 772百万円

- 2006年12月に、保有不動産の取得を主たる目的としたM&Aを実施

バランスシート要旨(連結-1)

(百万円、%)

	2005年11月期 期末(連結)	減少	増加	2006年11月期 中間(連結)	減少	増加	2006年11月期 (連結)
資産合計	40,406	14,297	22,131	48,240	36,877	48,773	60,136
現金及び預金	2,670	—	5,637	8,307	1,664	—	6,644
棚卸資産(不動産)	26,583	11,665	13,639	28,557	4,966	16,450	40,041
棚卸資産(単体)	26,583	11,665	13,639	28,557	4,952	10,625	34,230
(有)ベガス・キャピタル	0	—	—	0	14	5,825	5,811
固定資産(不動産)	6,631	36	7	6,602	287	1,719	8,034
その他資産	4,521	6,145	6,396	4,772	11,462	12,107	5,416
(内ファンド関連 出資金)	(880)	(460)	(40)	(460)	(273)	(51)	(238)

順調に進む仕入

- 106億円の棚卸資産増加のうち、新規物件仕入は78億円(取得価格)
- 今期仕入目標178億円を達成し、通期の仕入額は約189億円。

現在の棚卸資産は

- 予想売上約59,878百万円に相当
- 既に契約済みの物件等を含めると、2008年11月期の半分程度までの仕入れは完了

ファンド組入れ予定

- 2006年12月組成のセレネ・ファンドに販売済
- セレネ・ファンド:エクイティ出資は商社・国内金融機関

バランスシート要旨(連結-2)

(百万円、%)

	2005年11月期 (連結)	減少	増加	2006年11月期 中間(連結)	減少	増加	2006年11月期 (連結)
負債・純資産合計	40,406	36,293	44,127	48,240	36,780	48,676	60,136
有利子負債	28,384	18,813	18,018	27,589	12,391	23,349	38,547
有利子負債(短期)	12,591	10,003	※17,298	9,886	4,564	※28,587	13,909
有利子負債(長期)	15,793	※18,810	10,720	17,703	※27,827	14,762	24,638
その他負債	3,728	17,125	19,289	5,893	17,887	18,353	6,359
純資産	8,293	0	6,463	14,756	143	615	15,229
自己資本比率	20.52			30.59			25.32

自己資本比率の増減

⇒2月に欧州を中心とした機関投資家向けにエクイティファイナンスを行ない、中間期において一旦自己資本比率は増加したが、不動産流動化事業・不動産開発事業の仕入が進み、棚卸資産が増加。仕入資金の調達に伴う、金融機関からの借入金が増加したことにより、自己資本比率が減少。

※1には、長期から1年以内長期借入金及び1年以内返済予定社債への振替額6,056百万円(内社債12百万円)が含まれております。

※2には、長期から1年以内長期借入金及び1年以内返済予定社債への振替額6,813百万円(内社債12百万円)が含まれております。

棚卸資産の内訳(連結)

		(百万円)		
2006年11月期末 棚卸資産残高(単体)	34,230	➡	想定売上規模	53,774
(有)ペガサス・キャピタル	5,811			6,104
合計			合計	59,878

➤ 棚卸資産残高の内訳

物件タイプ別 内訳	棚卸資産		➡	売上規模		想定 売上規模
	不動産流動化	不動産開発		不動産流動化	不動産開発	
オフィスビル	14,126	7,392	➡	18,820	11,327	30,147
マンション	8,123	10,104	➡	9,049	20,361	29,410
戸建住宅	0	0	➡	0	0	0
その他	296	0	➡	321	0	321
合計	22,545	17,496	➡	28,190	31,688	59,878

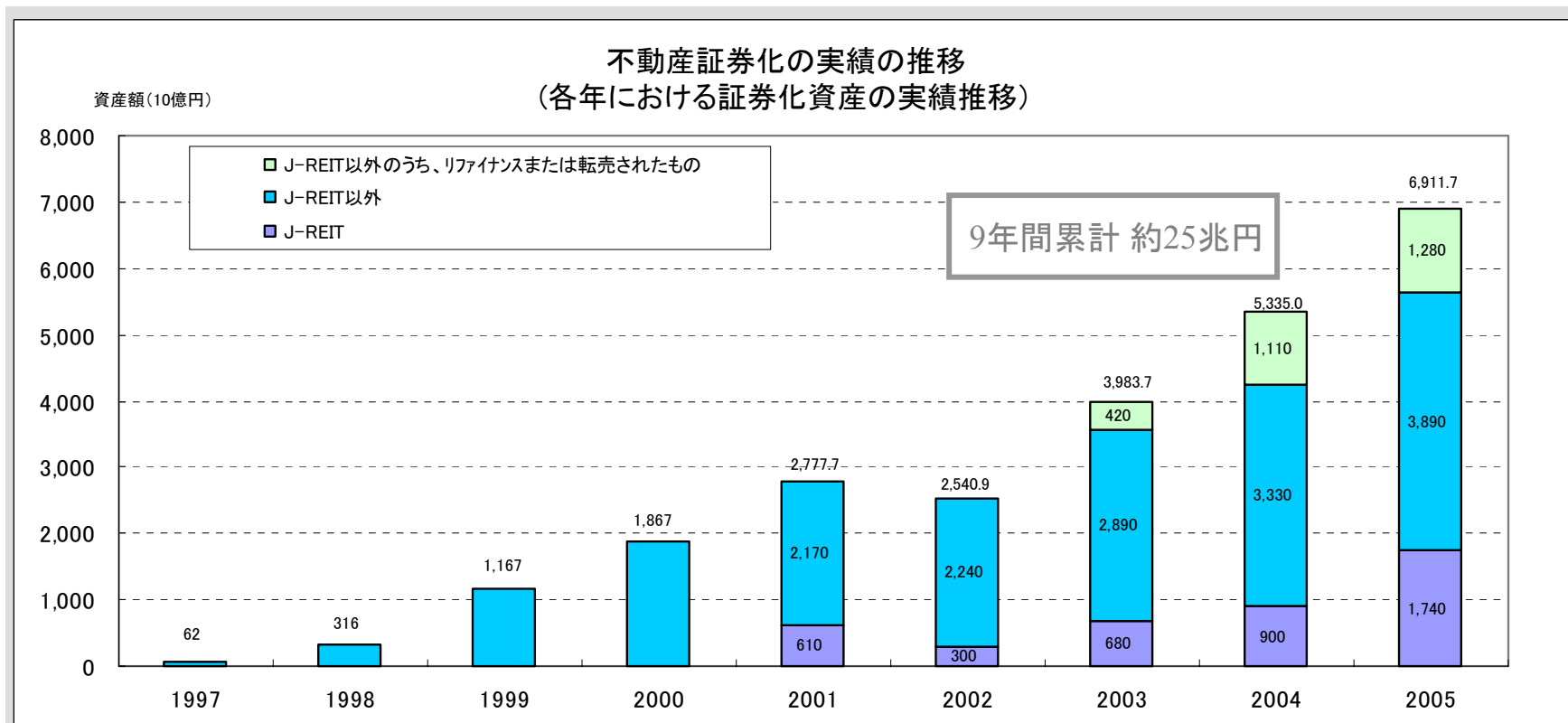
キャッシュフロー計算書要旨

(百万円)

	2005年11月期 (連結)	2006年11月期 (連結)	増減
営業活動によるキャッシュフロー	-8,839	-10,857	-2,017
税引前当期純利益	2,981	5,297	2,315
減価償却費	180	207	26
資産及び負債の増減額	-11,420	-14,568	-3,148
その他	-581	-1,792	-1,211
投資活動によるキャッシュフロー	-606	471	1,078
固定資産の取得による支出	-174	-128	46
投資有価証券の増減額	-467	710	1,178
その他	36	-110	-146
財務活動によるキャッシュフロー	9,360	14,339	4,978
社債・借入金の増減額	9,325	10,162	837
株式発行による収入	76	4,329	4,253
配当金支払い	-40	-153	-112
現金・現金同等物の増減額	-84	3,954	4,038
連結範囲の変更に伴う連結子会社の現金及び現金同等物の期首残高	15	-	-15
現金及び現金同等物の期首残高	2,600	2,530	-69
期末残高	2,530	6,484	3,954

Ⅱ．環境認識

不動産証券化の実績推移 — 広義の市場規模は25兆円 —

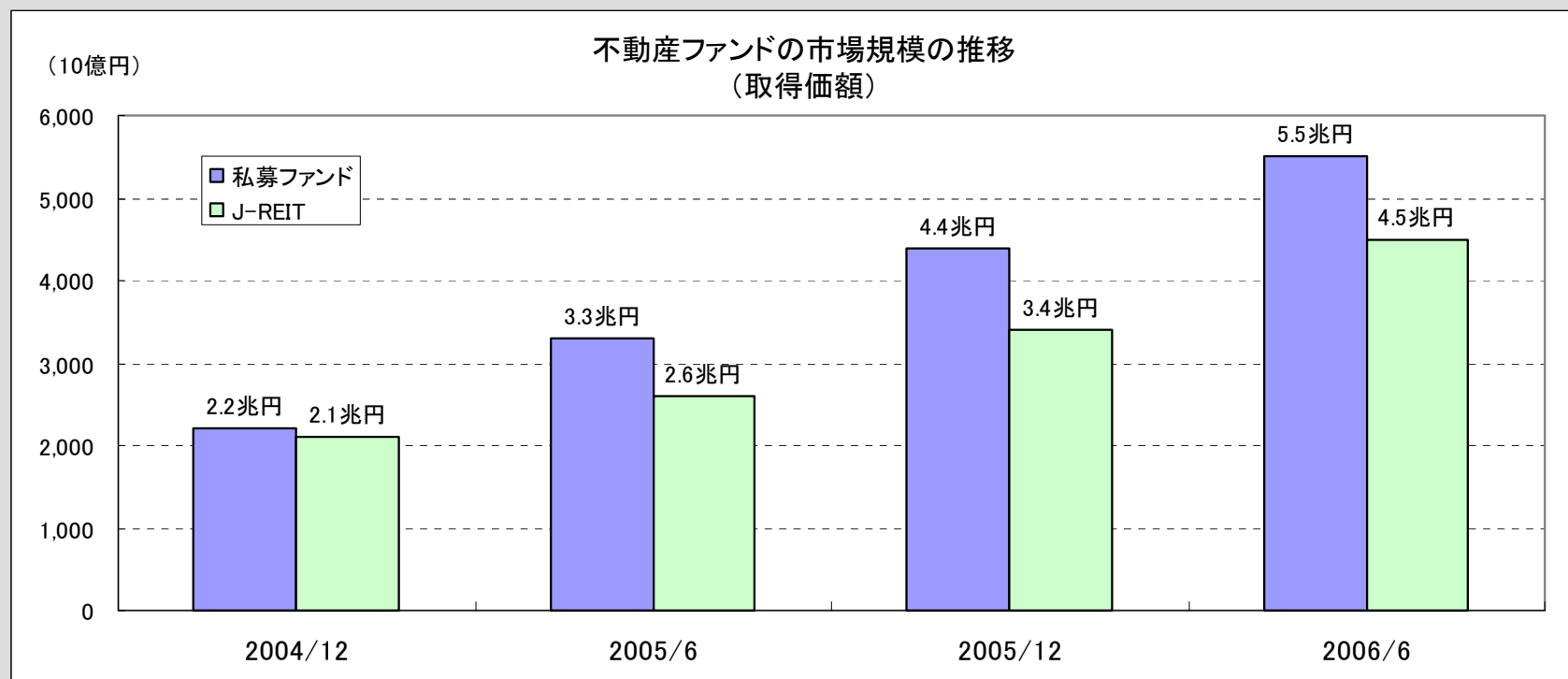


資料:国土交通省 平成17年度「不動産の証券化実態調査」より 各年における証券化資産の実績推移

不動産流動化の全体的ボリュームを把握するため、証券を発行したものに限定せず借入等により資金調達を行ったものを含む(広義の証券化)

2005年度中に証券化された不動産資産額は約6.9兆円、前年度の約1.3倍。証券化累計では約25兆円。

不動産ファンド市場規模 —外資系ファンドも含め15兆円、拡大が続く—



注: 私募ファンドについては、外国籍ファンドは含んでいない。

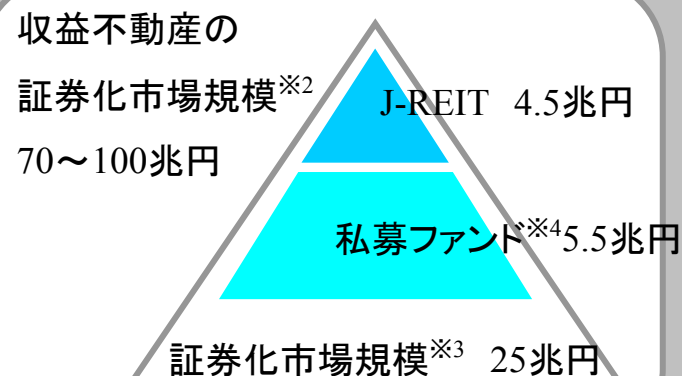
2006年6月時点の不動産ファンドの保有する不動産残高は、J-REIT4.5兆円、私募ファンド5.5兆円。
上記に含まれていない外資系私募ファンドを加えると、「15兆円に近い規模」(金融庁)と推計される。

出所: 民間調査機関

証券化市場規模 — 潜在市場規模は100兆円、成長余地は大きい —

日本の不動産資産総額※2 …2,300兆円

日本の法人所有の
建物および土地※1
…490兆円(2003/1)
土地406兆円、建物84兆円



+ 公的セクター資産
・約3兆円?
(財務省発表、未利用国有地
2.1兆円、一般庁舎・宿舍1兆円)

・4,000億~5,000億円
(公務員宿舍)

+ 郵政公社、地方自治
体資産

※1) 法人所有の建物および土地: 国土交通省 土地基本調査

※2) 国土交通省 土地基本調査、都市未来研究所調査

※3) 証券化資産累計(2005年12月末): 国土交通省 土地白書

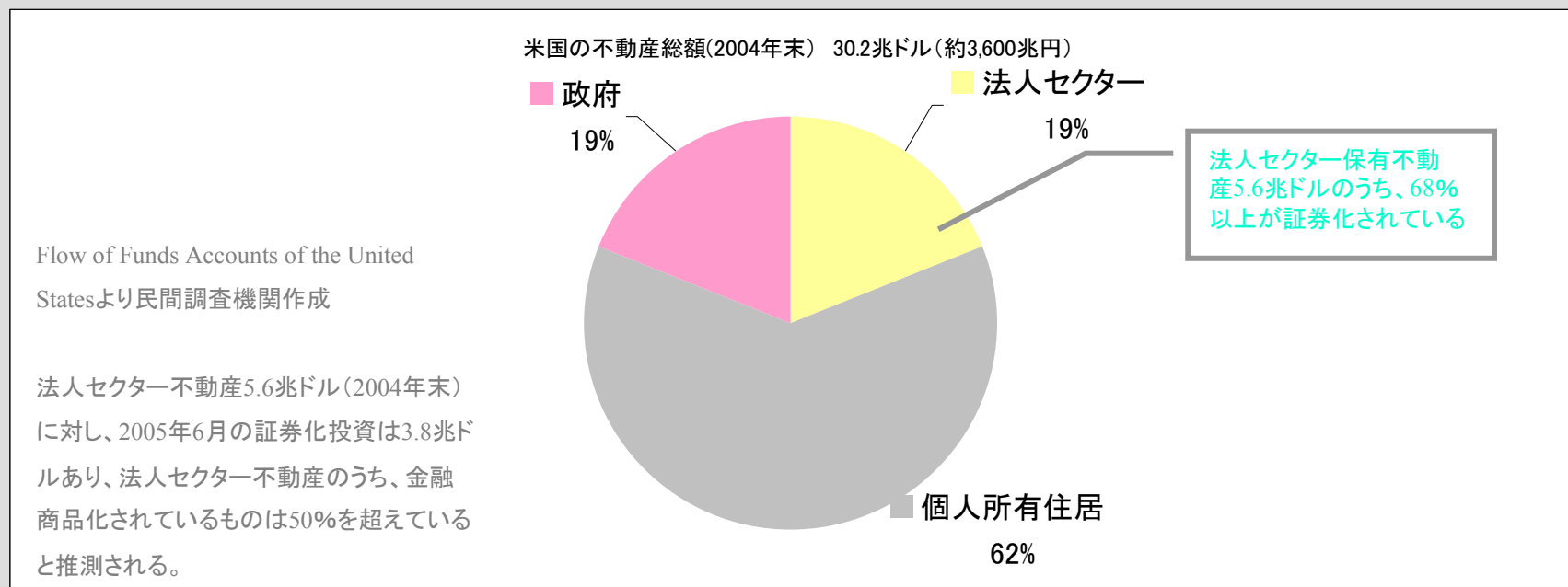
※4) 私募ファンド資産残高(2005年12月末): 不動産証券化協会

土地白書に基づく推計では、法人所有の約500兆円の資産のうち、収益不動産は約70兆円であり、都市未来研究所は、収益不動産の潜在市場規模は100兆円と試算している。

これに対し、これまで証券化された資産は約25兆円であり、2~3倍の成長余地があるといえる。

これ以外に公的セクターからの資産売却も予定されている。

証券化の比率 — 諸外国と比較して不動産証券化比率は低い —

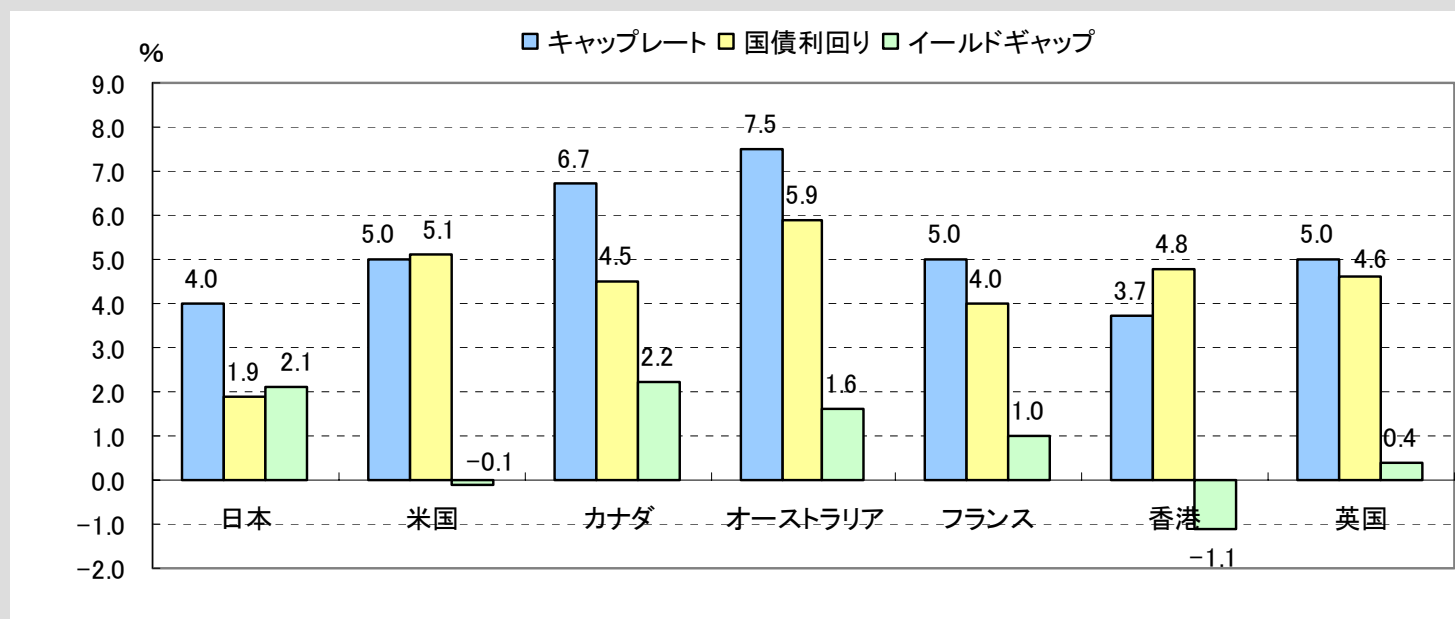


米国やオーストラリアなどの証券化先進国と比較しても総不動産に対する証券化比率は低いと言われている。米国では法人セクターの保有する不動産5.6兆ドル(約668兆円)のうち、3.8兆ドル(約452兆円)が証券化されていると推測され、証券化比率は約68%である。

日本では(前ページ参照)、法人所有不動産490兆円のうち、証券化された資産は25兆円(5%)に過ぎない。

出所: 民間調査機関

イールドギャップ — 諸外国と比較して日本の不動産市場はまだ魅力的 —



キャップレートは主要ビジネス地区Aクラスビル(2006年6月)

2006年上期の世界直接不動産投資は前年同期比+30%増の2,900億ドル、2006年通期では6,000億ドルに達する見込み。資金のグローバル化が急速に進み、地域外からの投資比率が上昇。特に日本の2006年上期の直接不動産投資は前期比+96%と増加率が高い。この活況の背景には、継続した経済成長、低金利、不動産デフレ終焉等の要因がある。日本は、金利上昇があっても、物件の需給見通しから賃料上昇期待が高く、先進国の中でも比較的厚いイールドギャップを保持しており魅力的水準にあると思われる。

出所: Colliers International、ブルームバーグより民間調査機関作成

本邦企業年金 —80兆円のうち不動産投資比率は1%、拡大余地を残す—

伝統的資産投資

国内債券

国内株式

外国債券

外国株式

オルタナティブ投資

ヘッジファンド

不動産

プライベートエクイティ

機関投資家の資産配分の変化

	企業年金			一般機関投資家		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
国内株式	29.0%	28.2 %	29.8%	10.5%	11.6%	13.2%
外国株式	17.7%	17.4 %	18.8%	5.8%		
国内債券	28.7%	22.6 %	23.7%	59.4%	42.9%	47.6%
外国債券	10.7%	10.4 %	11.4%	9.2%		
不動産	0.5%	1.4 %	1.2%	2.5%	2.6 %	6.1%
オルタナティブ	6.3%	8.4 %	5.7%	1.3%	2.3 %	3.9%
その他	7.2%	11.6 %	9.5%	11.3%	40.6 %	29.2%

○企業年金

「厚生年金基金」「確定給付基金」及び適確年金436基金へのアンケート送付

○一般機関投資家

生保・損保・都市銀行・系統金融機関・信託銀行・地銀204行へのアンケート送付

※アンケート回答率は26.3%

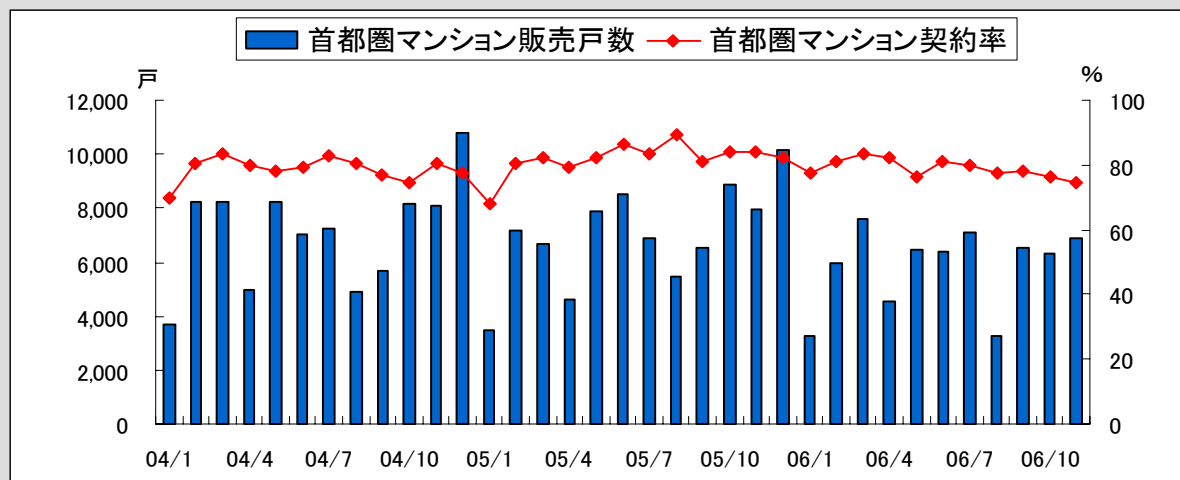
本邦企業年金・機関投資家の不動産投資は定着傾向。長引く低金利、株価低迷、経済のグローバル化進展に伴う分散化投資の必要性が向上し、不動産投資への関心は高まっている。

本邦企業年金は80兆円の規模であるが、不動産投資比率は1.2%と、米国大手年金200基金の不動産投資比率4.4%（2004.9 Pensions & Investments）に比較すると依然低水準であり、拡大余地※を残している。

※仮に米国並みの投資比率となった場合、80兆円×4.4%=3.5兆円

出所：（社）不動産証券化協会アンケート調査を基に民間調査機関作成

首都圏マンション市場 一分譲各社、売り急がない姿勢を鮮明化



首都圏マンション契約率は好調の目安とされる70%を維持するものの、低下傾向にある。

2006年11月の契約率は74.7%と7ヶ月連続して前年を下回った。

2006年の首都圏マンション販売戸数は14.2%減の7.2万戸と8年ぶりに8万戸を下回る見込み。

デベ各社の売り急がない姿勢が鮮明化。都区部・神奈川等人気エリアでの供給は絞り込まれ、郊外での供給は増加した。

2007年は8万戸台に復活。超大型物件が牽引し全エリアで増加の見込み。

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006(予)	2007(予)
東京都区部	35,318	31,843	31,574	36,340	39,147	31,025	24,282	28,000
前年比		-9.8	-0.8	15.1	7.7	-20.7	-21.7	15.3
都下	10,274	9,638	10,913	10,548	8,321	8,962	6,701	8,000
前年比		-6.2	13.2	-3.3	-21.1	7.7	-25.2	19.4
神奈川県	26,501	25,782	24,357	20,880	21,981	23,799	18,259	21,000
前年比		-2.7	-5.5	-14.3	5.3	8.3	-23.3	15.0
埼玉県	11,149	8,913	10,339	8,820	7,827	10,341	10,407	12,000
前年比		-20.1	16.0	-14.7	-11.3	32.1	0.6	15.3
千葉県	12,393	13,080	11,333	6,595	8,153	10,116	12,600	13,000
前年比		5.5	-13.4	-41.8	23.6	24.1	24.6	3.2
合計	95,635	89,256	88,516	83,183	85,429	84,243	72,249	82,000
前年比		-6.7	-0.8	-6.0	2.7	-1.4	-14.2	13.5

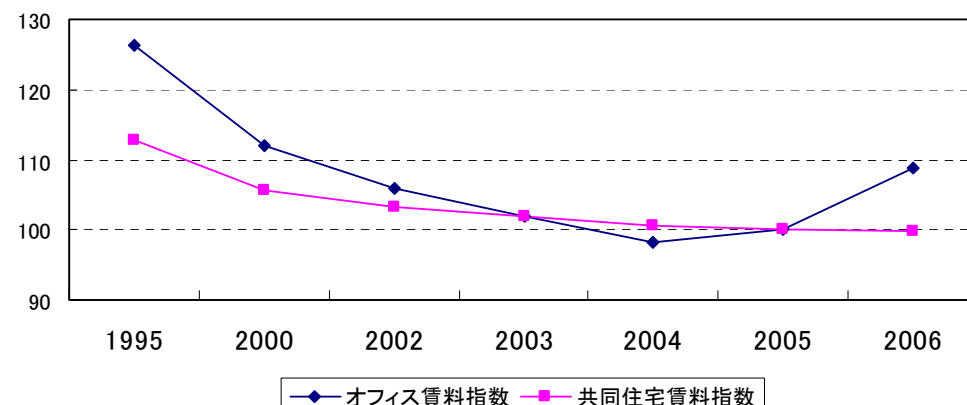
出所:不動産経済研究所

全国賃料統計 —2007年9月のオフィス賃料は、前年比+4.8%の見込み—

2006年9月 全国賃料統計

	オフィス賃料指数 前年比	共同住宅賃料指数 前年比
全国	8.9%	-0.1%
北海道地方	-0.9%	0.0%
東北地方	3.0%	-0.4%
関東地方	15.6%	0.2%
北陸地方	-1.0%	-0.2%
中部・東海地方	7.6%	-0.3%
近畿地方	4.9%	0.0%
中国地方	-0.6%	-0.1%
四国地方	-1.1%	-1.4%
九州地方	-0.9%	-0.2%
沖縄地方	3.9%	-0.7%
都市圏		
東京圏	16.1%	0.2%
大阪圏	5.4%	0.1%
名古屋圏	12.8%	0.1%
三大都市圏以外	-0.3%	-0.4%

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)



オフィス上位15地点の賃料変動率

1	東京都千代田区・大手町	25.8%
2	東京都新宿区・西新宿	25.0%
3	東京都渋谷区	22.5%
4	東京都中央区・日本橋	22.4%
5	東京都千代田区・神田	20.7%
6	東京都新宿区・新宿3	20.0%
7	東京都港区・南青山	19.9%
8	名古屋市中村区	19.8%
9	横浜市西区	18.3%
10	東京都品川区	15.4%
11	東京都中央区・日本橋室町	13.7%
12	東京都・豊島区	12.4%
13	東京都港区・虎ノ門	11.9%
14	大阪市北区	10.0%
15	大阪市中央区	9.9%

(財)日本不動産研究所が毎年9月に集計する『全国賃料統計』では、

- ・2006年9月のオフィス賃料指数は全国で前年比+8.9%
- 都市別では東京圏が同+16.1%となり上昇を牽引している
- ・2006年9月の共同住宅賃料指数は全国で同▲0.1% となった
- ・2007年9月の見通しについては、
- オフィス賃料指数は +4.8%
- 共同住宅賃料指数は+0.1% の見通しとしている

出所：(財)日本不動産研究所

トーセイグループを取り巻く環境予見

市場の好況感は緩やかに停滞し仕入れ競争が激化するものの
トーセイは市場の成長余地を十分に享受できるものと判断

不動産市場の動向

- 不動産証券化市場規模は25兆円（潜在市場規模は100兆円）と推計されるが、不動産証券化比率は諸外国（米国68%）と比べ日本は5%に過ぎず、成長余地は大きい。
- イールドギャップは縮小傾向にあるものの、日本はいまだ厚いイールドギャップを保持しており魅力的水準にある。
- キャップレートは低下傾向にあり、不動産企業は物件仕入に苦心しはじめている。

投資家・融資元の動向

- 分散化投資の必要性を背景に、機関投資家のオルタナティブ投資は拡大傾向にある。
- 先進国と比較して日本の不動産証券化市場への魅力から、当該市場への資金流入は依然継続するものと見られる。
- 金融庁の監督をもとに、銀行の融資先の選別は厳格化傾向にある。

トーセイの認識

❖ 銀行融資は厳格化するが、目的は健全な市場構築のため

❖ 不動産市場の好況感は緩やかに停滞
❖ 仕入れ競争は一層激化

❖ 銀行は個別物件と各AM能力を精査し融資先を選別
❖ 健全な投資には融資を継続

❖ 融資による資金調達が困難な不動産企業は生き残ることができない

再生ビジネスを中核とした当社は
健全な投資として十分な資金調達が可能
となり、市場の成長余地を十分に享受
できるものと期待

Ⅲ. 2007年11月期の見通し

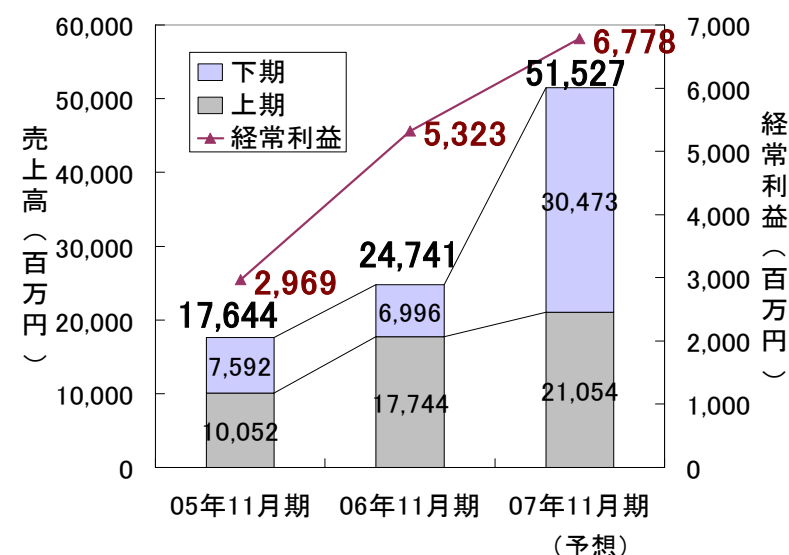
2007年11月期の業績予想(連結・単体)

(百万円、%)

	2007年11月期 (単体)			2007年11月期(連結)			
	業績予想	増減額	増減率	業績予想	増減額	増減率	売上高比
売上高	41,908	19,336	85.7	51,527	26,786	108.3	100.0
営業利益	6,924	1,294	23.0	7,817	1,916	32.5	15.2
経常利益	6,060	908	17.6	6,778	1,455	27.3	13.2
当期純利益	3,151	453	16.8	3,538	801	29.3	6.9

業績予想のポイント

- 下期売上高が増加
 - ・ 大型物件である銀座ウォールビルの販売時期が下期となったため
- 営業利益率低下要因
 - ・ 営業利益率は15.2%と前期比8.7P低下
 - ・ 不動産流動化事業の粗利率を保守的に設定
 - ・ 特殊要因による影響が無い場合、営業利益率16.6% 私募ファンドへのブリッジ 連結子会社(有)ペガサス・キャピタル売上高約60億円

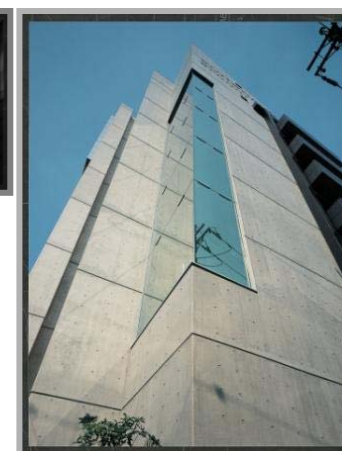


2007年11月期の取り組み概要(1)

強みの中小型物件を安定的に拡大させながら
大型物件への取り組みによる成長を図る

不動産流動化事業

- 「モノづくり」ノウハウをフル活用し、バリューアップ&トレーディングのさらなる拡大
 - ・ 高井戸スタジオ(写真上):
高井戸に写真スタジオオープン(参考:資料編P.74)
 - ・ 東上野四丁目オフィスプロジェクト(写真下):
(株)アスコットに対し、オフィスビル開発におけるノウハウを提供。建物竣工後は、当社または当社の組成するファンドにて購入予定。(参考:資料編P.75)
- 2006/11期末の不動産流動化事業棚卸資産の残高は約167億円、これは売上約220億円に相当



上・右:高井戸
下:東上野

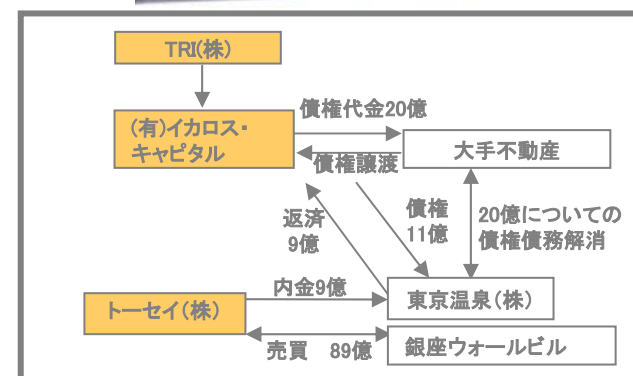


2007年11月期の取り組み概要(2) (銀座ウォールビルの展開)

2005年の契約、2007年3月に当社引渡し
2008年1月までに東京温泉(株)の民事再生計画終了予定

銀座ウォールビルへの取り組み概要

- **取り組み概要:**
東京温泉(株)再生支援の一例
建物の引渡しを受けるまでの期間、一部テナントについてサブリース契約を締結(家賃保証)することにより、再生計画を後押し
- **引渡時期:**
引渡時期:2007年3月予定
- **賃料:**
新規契約想定賃料:約28,000円/坪
既存契約賃料平均:約20,419円/坪
⇒+37.1%UP



再生計画スキーム図

2007年11月期の取り組み概要(3)

モノづくりノウハウの蓄積により、幅広いラインアップで
市場ニーズに対応した商品を開発

不動産開発事業

➤ 物件タイプ別の取り組み

ビル開発

- ・ 神田東松下町ビルプロジェクト(参考:資料編P.77)
- ・ 神田小川町ビルプロジェクト(参考:資料編P.77)
- ・ 吉祥寺商業ビルプロジェクト

エンドユーザー向け分譲マンション開発

- ・ THEパームス世田谷桜(参考:資料編P.78)
2006年11月末時点契約率 約80%
- ・ THEパームス本駒込(参考:資料編P.78)
2006年12月モデルルームオープン

ファンド向け賃貸マンション開発

- ・ 日本橋横山町:収益用賃貸SOHO開発。2006年末竣工予定
- ・ その他、三田、赤羽、両国、神田佐久間町、新小岩等に順次開発中

➤ 2006/11期末の不動産開発事業棚卸資産の残高は 約175億円、これは売上約317億円に相当



上: 神田小川町
右: 神田東松下町

2007年11月期の取り組み概要(4)

オンバランス・オフバランス双方における安定収入源の拡大により、
経営の安定性を一層強化

不動産賃貸事業

- 固定資産と流動資産のバランスに配慮しつつ、安定収益としての位置づけ
- 2006/11期末保有棟数は57棟(流動資産36棟、固定資産21棟)(P.10参照)

※2005/11期末保有棟数46棟(流動資産28棟、固定資産18棟)

不動産ファンド事業

- 個別ファンドの資産残高積上げおよび新規ファンド組成による残高の積上げ
 - ・ 2006/11期末時点で9ファンド412億円超を達成(P.12参照)
 - ・ 連結子会社(有)ペガサス・キャピタルにて不動産ファンド向け物件約68億を既に取得済みであり、同社分を含めた**実質的な残高は約480億円**
- 2007/11期 1,158億円の残高積上げ目標

	2006年11月	2007年11月	2008年11月
当初計画	413億円	850億円	1,300億円
修正計画	480億円	1,158億円 (398億円)	1,658億円 (598億円)

()内はREITにおける運用資産残高。修正計画は()内の数値を含みます。

2007年11月期の取り組み概要(5)

不動産ファンド事業の強化→プロパティマネジメント
事業展開の多様化→オルタナティブインベストメント
取扱物件の出口の多様化→J-REITへの参入

不動産管理事業

トーセイ・コミュニティ株式会社

- 中期事業計画において『新管理体制への改革』を実施
基本方針： 「サービスの品質向上で顧客満足度をアップ」
「大量供給に対する新体制の確立」

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式会社

- 取り組み案件の多様化
M&A…検討案件の業種多様化(不動産業以外、地方案件、再生案件、非上場企業等)
不動産担保付債権…物件種類の多様化(ホテル、倉庫等)

REIT事業への取り組み

トーセイ・リート・アドバイザーズ株式会社

- 取扱物件の出口多様化

2007年11月期のセグメント別業績予想

	2006年11月期		2007年11月期予想		増減		
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		増減率	利益率増減
売上高(百万円)	24,741	100.0	51,527	100.0	26,786	108.3	
不動産流動化事業	15,650	63.3	30,835	59.8	15,185	97.0	
不動産開発事業	3,842	15.5	13,756	26.7	9,914	258.0	
不動産賃貸事業	1,838	7.4	2,554	5.0	716	39.0	
不動産ファンド事業	1,419	5.7	1,305	2.5	-114	-8.0	
不動産管理事業	1,904	7.7	2,249	4.4	345	18.1	
オルタナティブ・インベストメント事業	335	1.4	1,045	2.0	710	211.9	
内部取引	-250	-	-217	-	33	-13.2	
営業利益(百万円)	5,900	23.9	7,817	15.2	1,917	32.5	-8.7P
不動産流動化事業	4,040	25.8	5,030	16.3	990	24.5	-9.5P
不動産開発事業	513	13.4	1,462	10.6	949	185.0	-2.8P
不動産賃貸事業	985	53.6	1,438	56.3	453	46.0	2.7P
不動産ファンド事業	1,117	78.7	864	66.2	-253	-22.6	-12.5P
不動産管理事業	122	6.4	137	6.1	15	12.3	-0.3P
オルタナティブ・インベストメント事業	277	82.7	544	52.1	267	96.4	-30.6P
本社経費等	-1,155	-	-1,661	-	-506	43.8	-
経常利益(百万円)	5,323	21.5	6,778	13.2	1,455	27.3	
当期純利益(百万円)	2,737	11.1	3,538	6.9	801	29.1	

※営業利益欄の構成比(背景がオレンジの部分)は、営業利益率を示しております。

株主還元方針

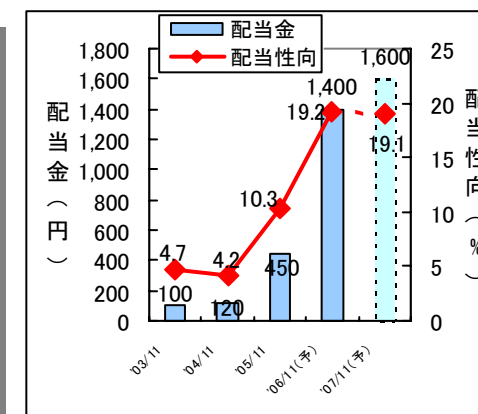
基本的な株主還元方針

- 安定的な配当が経営の最重要課題
- 目標とする経営指標として、当社の配当性向は20%
- 株式流動性向上については、株式分割等により、購入しやすい水準を維持。今後も株式市場の動向を見据えつつ、流動性向上に配慮していく方針

2006年11月期末の配当予想

	2003年 11月期	2004年 11月期	2005年 11月期	2006年 11月期 (予想)	2007年 11月期 (予想)
1株当たりの配当金(円)	100.00	120.00	450.00	1,400.00	1,600.00
配当性向(単体)(%)	4.7	4.2	10.3	19.2	19.1

※ 2003年11月期の配当金額は、株式分割を考慮して遡及修正を行った数字です。



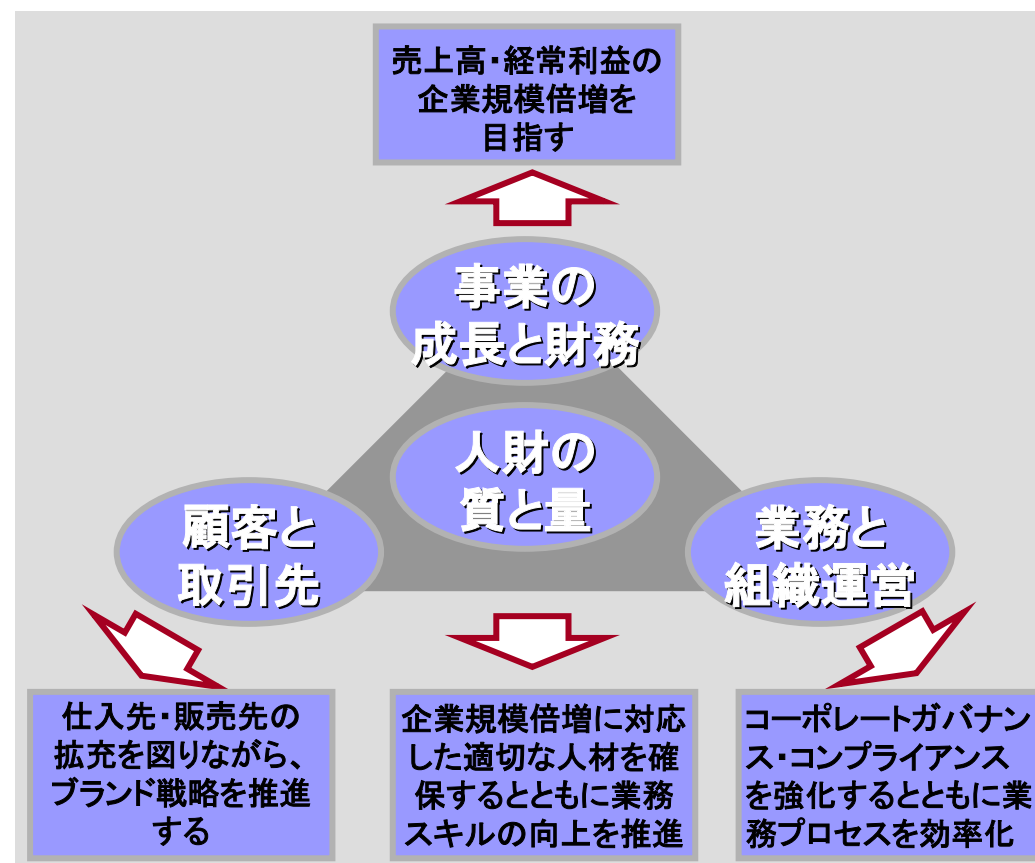
IV. 中期経営計画の進捗

中期経営計画の全体像

「成長と拡大」・「企業ブランド確立」を推進 **GROWING UP 2008**

当初の 数値目標	2005年 11月期 実績	2008年 11月期 目標(当初)
売上高	176億円	405億円
経常利益	29億円	60億円
自己資本比率	20.5%	30.0%
自己資本利益率 (ROE)	19.2%	18.3%
総資産利益率 (ROA)	3.9%	5.5%
ファンド残高	202億円	1,300億円

※ファンド残高はREIT300億円を含む



中期経営計画 初年度の進捗概要

中期経営計画初年度は順調に推移

初年度の進捗

- 初年度の数値計画は大幅超過達成
- 資産規模拡大、借入金利上昇に対応し、財務体質強化に向けての取り組みを実施
- ガバナンス組織体制、内部統制の整備を強化
- 新規採用強化と並行し、既存社員の満足度及び能力向上に向けての取り組みを実施
- 新グループ理念体系の構築、社名変更等企業ブランド構築の着手

(百万円、%)

	2006年 11月期 (当初計画)	2006年 11月期 (実績)	達成率	2008年 11月期 (当初目標)
売上高	28,484	24,741	87.0%	40,500
経常利益	4,042	5,323	131.4%	6,000
自己資本比率	28.3%	25.3%	－3.0P	30.0%
不動産ファンド 残高	41,300	41,251	99.8%	130,000

中期経営計画当初目標では

- 売上高は連結で230%、経常利益は連結で202%の伸長率を計画
- 自己資本比率は利益の積上げにより30%を目指す

中期経営計画の進捗 (1)

事業の成長と財務

2006年2月に新株発行増資を実施

- 今後の資産規模拡大に向けた財務体質の強化
- 新株発行増資の概要
 - ・発行新株式数: 30,000株
 - ・発行価額総額: 43億47百万円
 - ・引受会社の総額買取引受による欧州を中心とする海外(米国を除く)における募集
- 調達した資金については、当初計画に沿って、主に不動産流動化事業と不動産開発事業の物件仕入資金に充当

借入金利の抑制に向けた取り組み

- LTVの引き下げによる支払金利の低減
- 短プラベースの借入からTIBORベースの借入にシフトすることで、ベース金利を抑制
- 2006年8月に短期プラが0.25P上昇したものの、2006年11月末の平均借入金利は2006年5月末と比べわずか**0.12p**の増加
上場直前(2003年11月末)に比べ**0.84p**の低減
- 金利上昇への対応策として、今後は固定資産のための借入を固定化

顧客と取引先

競合の少ない仕入活動の加速

- 当期の仕入(土地代のみ): 189億円
- 競合の少ない相対取引の加速
相対取引比率: オンバランス 80.0%
オフバランス 86.2%(計82.8%)
的確でリアルタイムな情報把握のための
取り組み: 投資物件情報システム「VIP MAP SYSTEM」を11月より運用開始

REIT上場にむけた組織体制の確立

- 2005年9月にトーセイ・リート・アドバイザーズ(株)(TRA)を設立
- TRAは現在11名で、事業の準備を本格的に推進中

再生ビジネスの拡大

- トーセイ・リバイバル・インベストメント(株)(TRI)による債権投資の加速と実績の積上げ
- M&A案件を含め取り組み案件の増加

中期経営計画の進捗 (2)

業務と組織運営

ガバナンス組織体制の整備・強化

- コーポレートガバナンス会議の活動強化
 - ・取締役と常勤監査役で月2回実施
 - ・監査役出席率100%
- コーポレートガバナンス会議+下部組織(コンプライアンス委員会、リスク管理委員会)の設置
- コンプライアンス委員会の取り組み強化
 - ・「コンプライアンス規範」の制定
 - ・「コンプライアンス・ガイドブック」の制定
- 情報開示規程の制定(12月より施行)

会社法に対応した内部統制制度の整備

- 内部統制の整備に関する取締役会決議
- リスク管理委員会による全社的リスクマネジメントの推進(内部通報制度、個人情報マニュアル整備)
- 内部監査部の強化(人員拡充)
- 会社法、J-SOX法、および金融商品取引法への対応

人財の質と量

採用数の拡大

現状の進捗

- 当期における増員数:28名
- 2008年11月期目標:170名を223名に増員



2008年11月期目標の達成に向けて

- ブランド戦略と連動させた積極的なメディア展開の強化
- 人材紹介会社等の採用間口を倍増⇒紹介者数の倍増
- 新卒採用強化⇒隔年採用から毎年採用へ
- 今後当社が必要とする人財を定義し、各階層の教育体系を整備
- 社員アンケートを実施し、社員が感じる問題点を整理、改善策の検討、自己啓発援助制度の導入

企業ブランドの構築に向けて

- 新グループ理念体系の構築
- 新ロゴマークの制定
- ブランド戦略・プロモーション展開の推進

仕入と出口の見込み

当期末の棚卸資産残高400億円は、今期315億円、来期219億円の売上に相当
契約済の物件を含め、来期目標の50%分の仕入れは完了

(百万円)	2004年11月期	2005年11月期	2006年11月期	2007年11月期	2008年11月期
仕入額	17,375	15,358	18,960		
棚卸資産残高	18,416	26,583	40,041	—	—



2006年11月期棚卸資産の売上見込み	31,591	21,942
今期以降の仕入による売上見込み	13,000	23,012

売上高	流動化・開発	12,840	14,867	19,492	44,591	44,954
	その他	1,674	2,777	5,249	6,936	9,124
	合計	14,514	17,644	24,741	51,527	54,078

数値目標の見直し

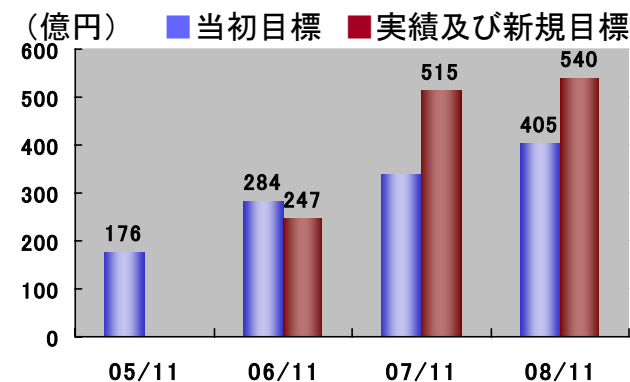
中期経営計画の数値目標を見直し、
2008年11月期の売上高を33.3%、経常利益を28.3%上方修正

中期経営計画新数値目標

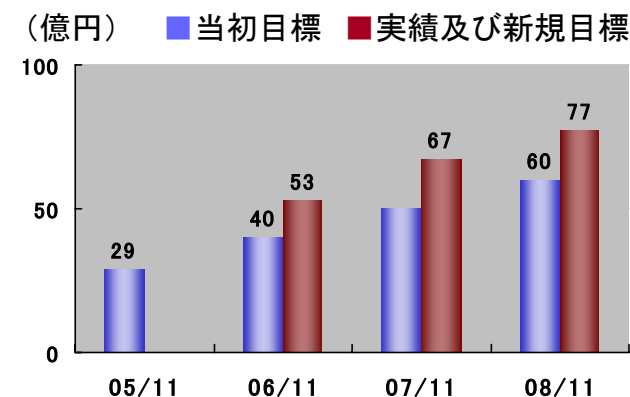
(上段: 従来目標 下段: 実績及び 新規目標)	2005年 11月期	2006年 11月期	2007年 11月期	2008年 11月期
売上高	17,644	28,484 24,741	— 51,527	40,500 54,078
経常利益	2,969	4,042 5,323	— 6,778	6,000 7,700
自己資本比率	20.5%	— 25.3%	— 23.3%	30.0% 26.3%
ROE	19.2%	— 23.3%	— 21.2%	18.3% 21.2%
ROA	3.9%	— 5.4%	— 5.1%	5.5% 5.3%
不動産ファンド 残高	20,244	41,300 48,000※	85,000 115,800	130,000 165,800
人員計画	107	139 134	157 180	170 211

※連結子会社(有)ペガサス・キャピタルで取得済みの約68億を含めた実質的な残高

売上高



経常利益



数値目標の見直し(セグメント別業績目標)

2006年11月期と同様の売上ポートフォリオを保持しつつ
各事業の売上規模の拡大を目指す

セグメント別業績目標

セグメント別目標(連結)	2006年11月期			2007年11月期(予想)			2008年11月期(目標)		
	売上高	営業利益	営業利益率	売上高	営業利益	営業利益率	売上高	営業利益	営業利益率
不動産流動化事業	15,650	4,040	25.8%	30,835	5,030	16.3%	30,831	5,579	18.1%
不動産開発事業	3,842	513	13.4%	13,756	1,462	10.6%	14,123	1,812	12.8%
不動産賃貸事業	1,838	985	53.6%	2,554	1,438	56.3%	2,787	1,599	57.4%
不動産ファンド事業	1,419	1,117	78.7%	1,305	864	66.2%	1,923	1,433	74.5%
不動産管理事業	1,904	122	6.4%	2,249	137	6.1%	2,834	148	5.2%
オルタナティブインベストメント事業	335	277	82.7%	1,045	544	52.1%	1,786	592	33.1%
(内部取引及び消去)	-250	-1,155	-	-217	-1,661	-	-206	-1,953	-
売上合計	24,741	5,900	23.9%	51,527	7,817	15.2%	54,078	9,210	17.0%

数値目標の見直し(セグメント別推移)

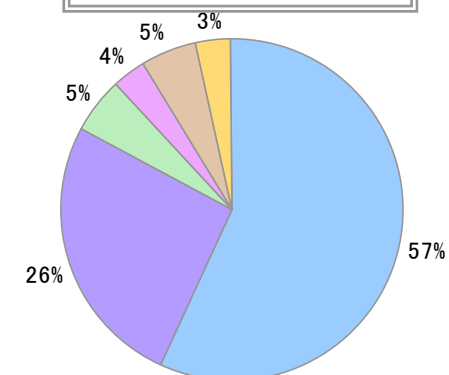
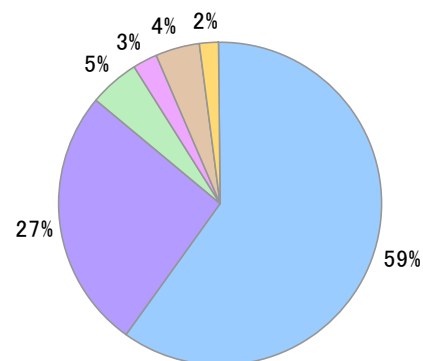
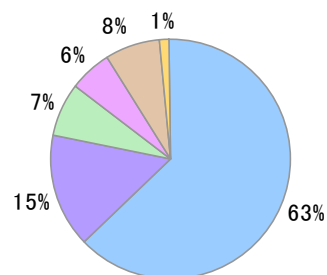
■ 不動産流動化事業 ■ 不動産開発事業 ■ 不動産賃貸事業
■ 不動産ファンド事業 ■ 不動産管理事業 ■ オルタナティブインベストメント事業

2006年11月期(実績)

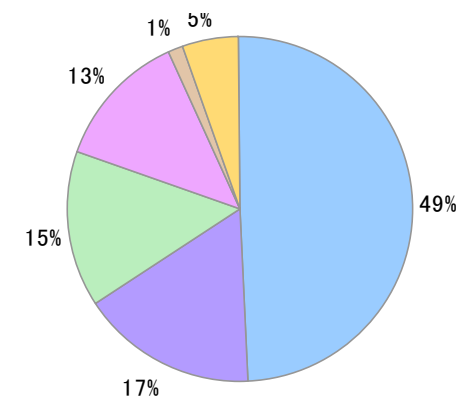
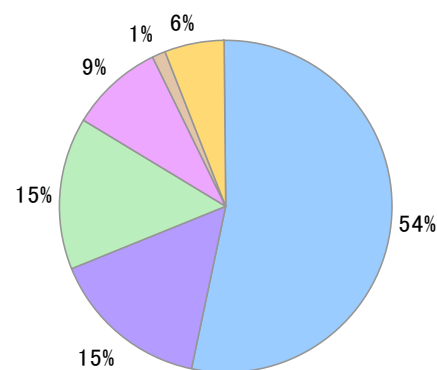
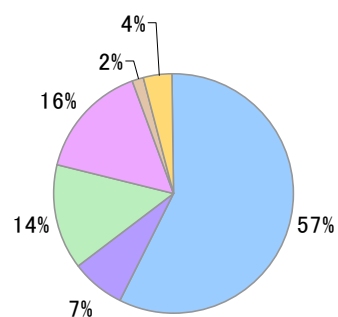
2007年11月期(予想)

2008年11月期(目標)

売上高



営業利益



中期経営計画 達成に向けた今後の展開(1)

当社の強みの1つである「出口決定力」を最大活用し
企業規模の倍増を果たす

(1) 「企業規模の倍増」に向けた取り組み

既存事業拡大のための物件仕入の増強

- 物件仕入時に付加価値ある適正な出口を決定できる「出口決定力」が当社のバリュードライバーの1つ(信頼性ある仕入の実践・利益確保)
- 「出口決定力」を事業拡大につなげるため、仕入情報ネットワークを一層強化
 - ・「VIP MAP SYSTEM」の活用範囲拡大
 - ・情報ルート(200社500人リスト)の拡大・深耕

高付加価値商品・差異性ある商品の供給

- 仕入原価が上昇しつつある中、適正な利益を確保するためニーズに適応した商品を供給
 - ・新組織体制にて、個別物件ごとの最適利用方法及び投資効率を的確に検証
 - ・新バリューアップラボ及び常設モデルルームの開設により、セミナーや研究会を開催し、ニーズ把握力を強化

ファンド資産残高の積み上げ加速

- 欧米との比較においても日本のファンド市場は成長余力があると認識し、J-REITと私募ファンド双方の残高積み上げを加速
 - ・2008年11月期末不動産ファンド残高目標:1,658億円

資金調達の安定化

- 仕入競争が激化する中、平均資金調達コストの低減を図るとともに、安定的な有利子負債の積極的・安定的な利用を図る
 - ・金利の固定範囲の拡大
 - ・コミットメントラインの契約

中期経営計画 達成に向けた今後の展開(2)

「革新と挑戦」と「安心と信頼」を兼ね備えた
企業ブランドの確立を目指す

(2) 「企業ブランド確立」に向けた取り組み

コーポレートガバナンスの充実

- コンプライアンス意識の徹底とコンプライアンス遵守状況の確実な監査
 - ・コンプライアンス研修の拡大
 - ・「コンプライアンス通信」の年4回発行
 - ・コンプライアンス監査体制の確立
- リスク管理委員会の活動強化によるリスクマネジメントの強化
 - ・リスク情報の一元管理に向けた体制整備
 - ・「リスクマネジメントマニュアル」の策定・配布
 - ・「地震災害対策規定」の策定
- 適時開示の実践
 - ・IR活動の強化
 - ・情報開示委員会の活性化
 - ・情報開示ハンドブックの策定

人財の拡充と育成

- 当社の成長・発展の原動力は人財であり、組織拡大のための人財拡充と一人ひとりの育成のさらなる強化を図る
 - ・人事制度の改善と福利厚生制度の充実化
 - ・新卒採用の拡大
 - ・階層別研修の拡充

新企業理念の浸透

- 2006年10月に策定した新企業理念の早期浸透を図り、事業活動による理念の具現化を目指す
 - ・各種社内研究活動を推奨・促進
 - ・社外研修への参加奨励
 - ・企業ブランド戦略の推進

V. 新経営理念

新企業理念体系

企業グループの存在意義に対する認識を共有するとともに
企業グループとしての方向性を明確にすべく
『新企業理念体系』を制定

存在 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。

経営 理念

- 人を経営の根幹とし、心豊かな真のプロフェッショナルを育成し続ける。
- ベンチャー精神を持ってリスクに立ち向かい、既成の概念を打破することで、連続的なイノベーションを起こし続ける。
- 不動産と金融を融合させたポートフォリオ・マネジメントにより最適投資を実践する。
- モノづくりにこだわり、グローバルなフィールドに価値を求め、共創の輪を拡げ続ける。
- 世界に通用する経営品質を追求し、フェアプレイで実行し続ける。

行動 理念

- 私たちは、プロフェッショナルとしての意識と知識と技術の研鑽を怠らない。
- 私たちは、学習する組織を目指し、常に考えながら連繋する。
- 私たちは、有言実行を常とし、果敢に決断し、迅速に行動する。
- 私たちは、互いを尊重し、チームワークを重視し、楽しく前向きな社風をつくる。

新社名・新グループロゴマーク

不動産を中核としながら、より幅広い事業展開の推進により
一層の企業価値向上の実現と、企業ブランドの強化を目的とし
会社名を東誠不動産から「トーセイ」へ変更

TOSEI

- ・  は無限大(∞)の成長性と可能性を表現
- ・  は不動産と金融の融合とグローバルなビジネスフィールドを表現
- ・  はフレキシビリティ(柔軟性)を表現

資料編

<資料編>

I . トーセイグループの概要

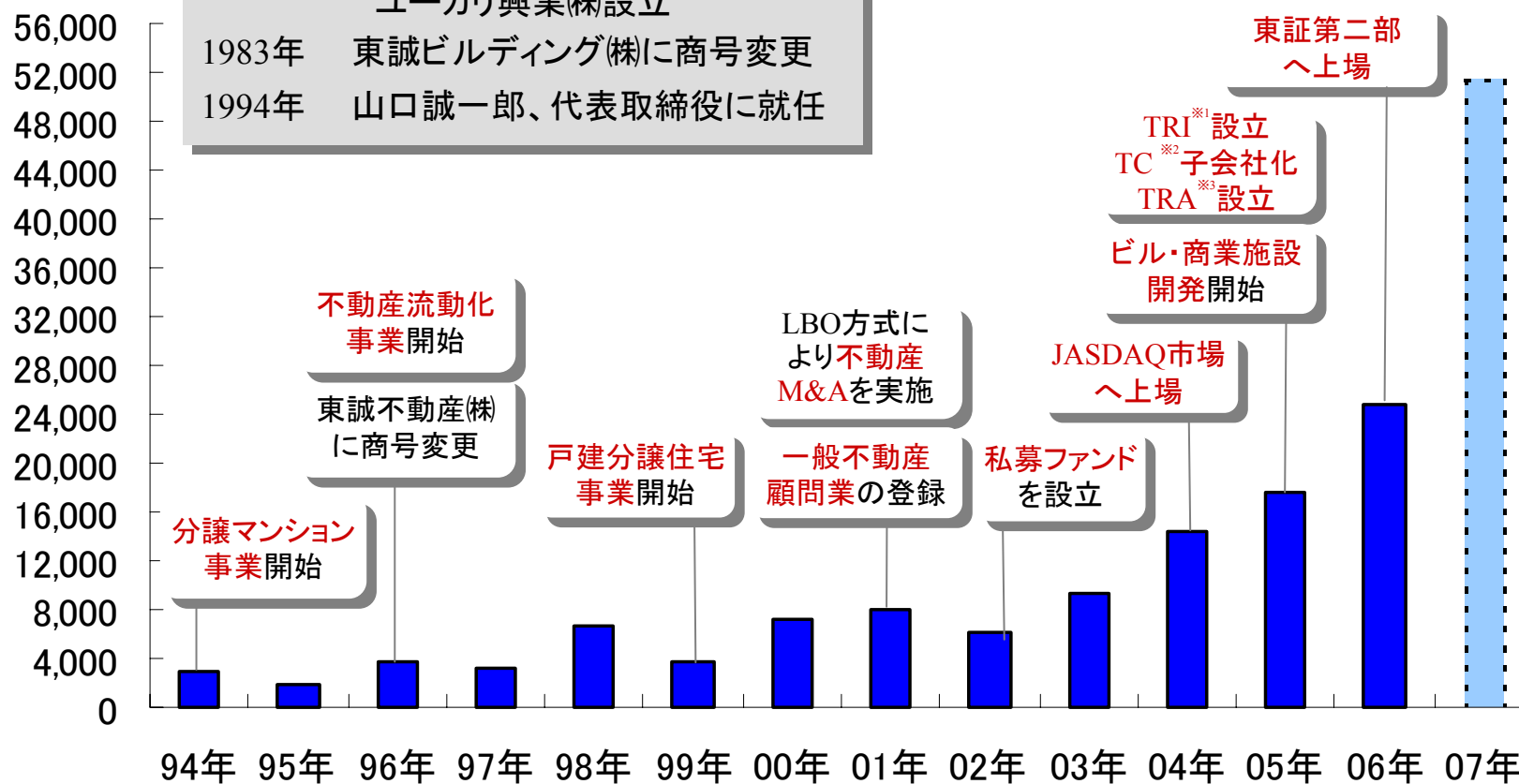
グループ概要

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	¥4,148,011,500
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	東証第二部、JASDAQ
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／ 376,838株 7,232名 ・個人・その他 ・金融機関 ・証券会社 ・外国法人 ・その他法人 54.33% 14.68% 0.83% 13.34% 16.82% (204,750株) (55,323株) (3,125株) (50,241株) (63,399株)
従業員数	83名(単体) 134名(連結)
主要な 関係会社	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・コミュニティ株式会社 トーセイ・リート・アドバイザーズ株式会社

(2006年11月末現在)

沿革

売上高
(百万円)



※1 TRI:トーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社

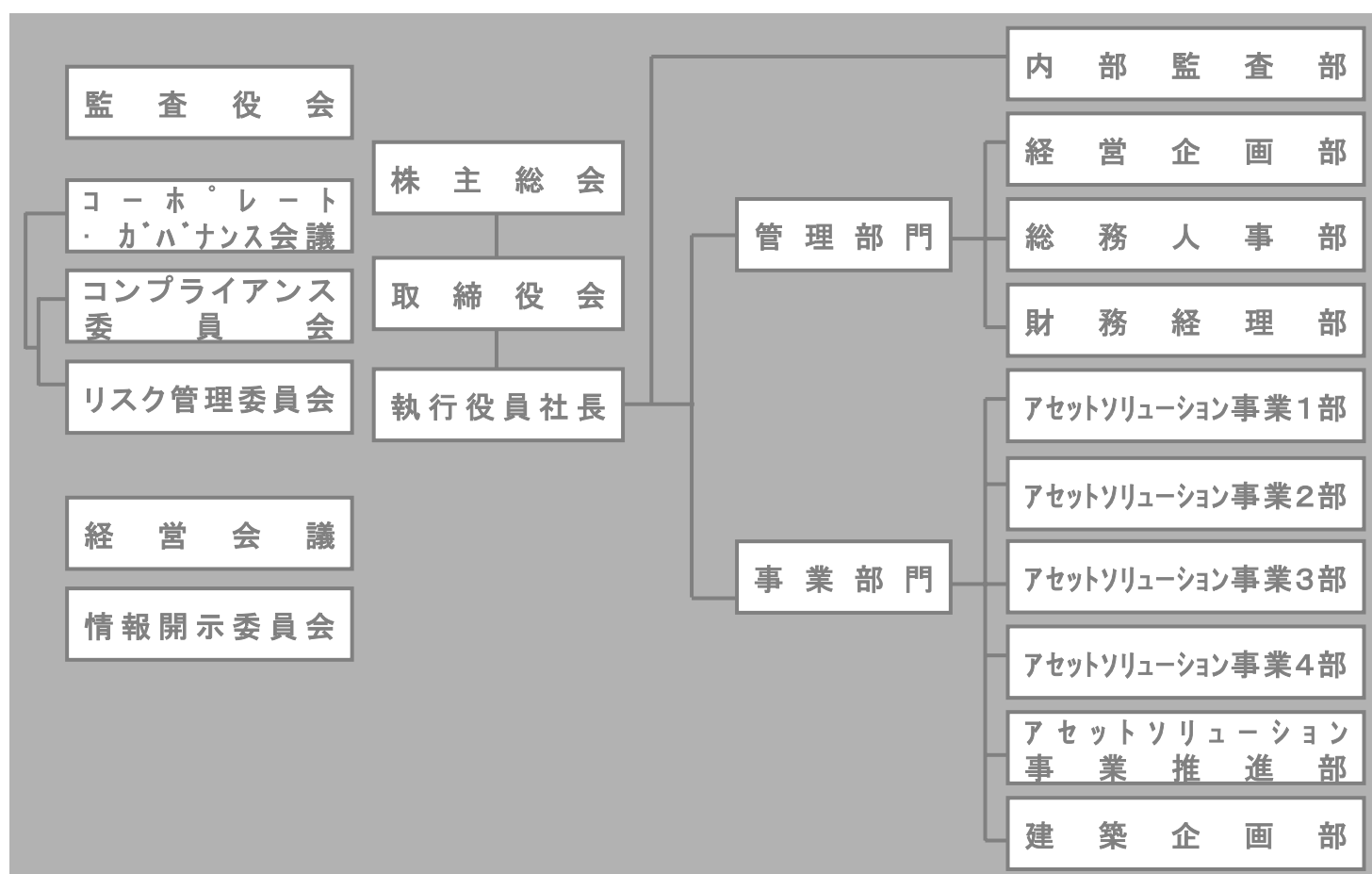
※2 TC:トーセイ・コミュニティ株式会社

※3 TRA:トーセイ・リート・アドバイザーズ株式会社

(予想)

組織変更

内部統制の強化、業務品質並びに機動性の向上を目的に
業務組織を改正(2006年12月1日より)



<資料編>

Ⅱ．トーセイグループの特徴

(1) 事業領域の広さと対応力

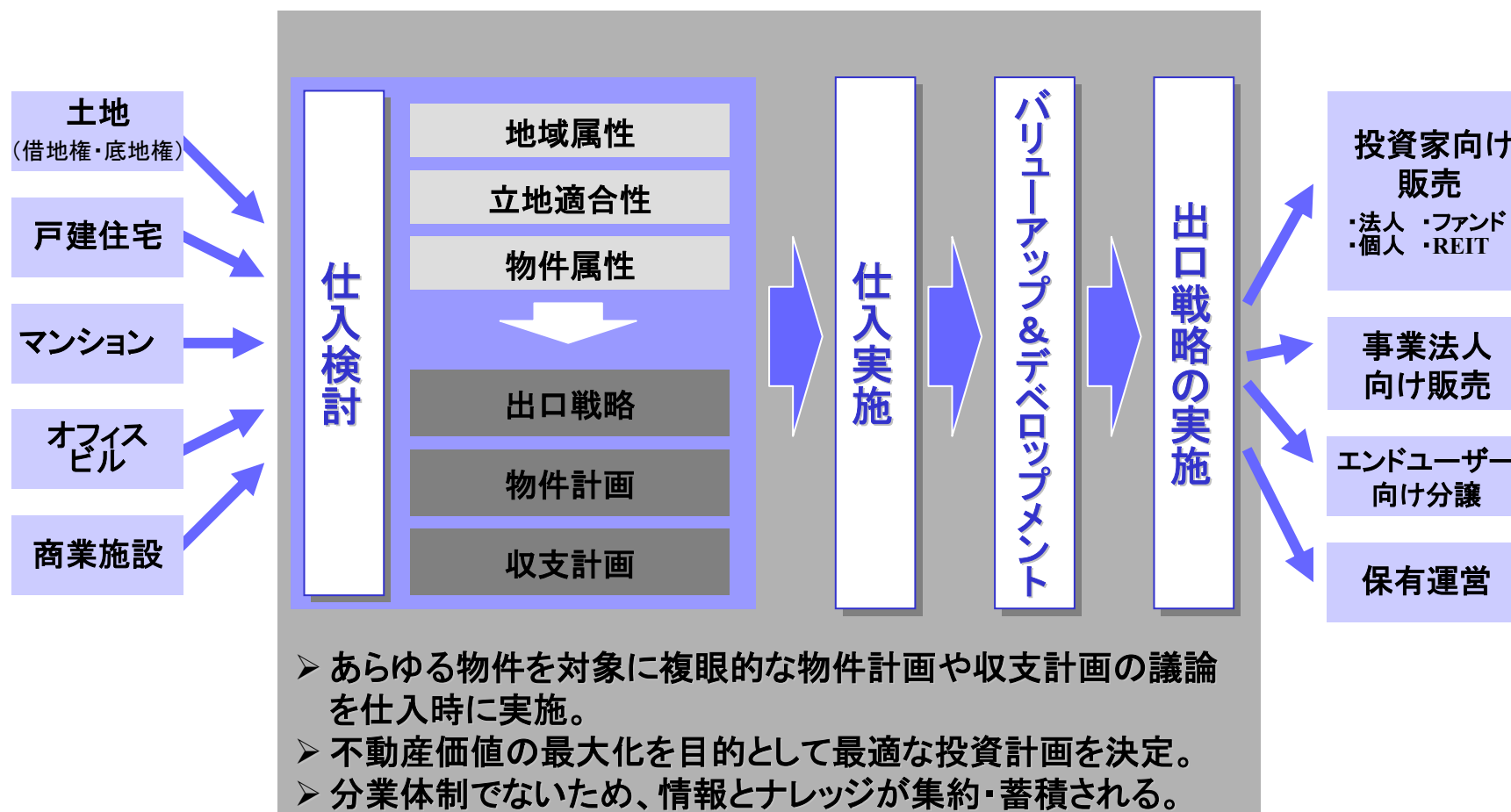
不動産業界各社と事業領域を比較すると
トーセイの幅広く一貫した対応力は、確固たる優位性を発揮

～Only One Business Model～

企業 \ 事業展開	不動産 流動化	不動産ファンド		不動産開発			不動産 賃貸	不動産 管理	オルタナ ティブ 投資
	バリュー アップ	ファンド アレンジ	アセット マネジメン ト	マンション	戸建住宅	オフィス 商業施設	保有 運営	管理 PM	
トーセイ	○	○	○	○	○	○	○	○	○
デベロッパー				○	○	○			
転売事業系	△								
自己ポジション + ファンド系	○	○	○			△			△
ファンド系	△	○	○			△			○
賃貸・その他	△		△				○	○	

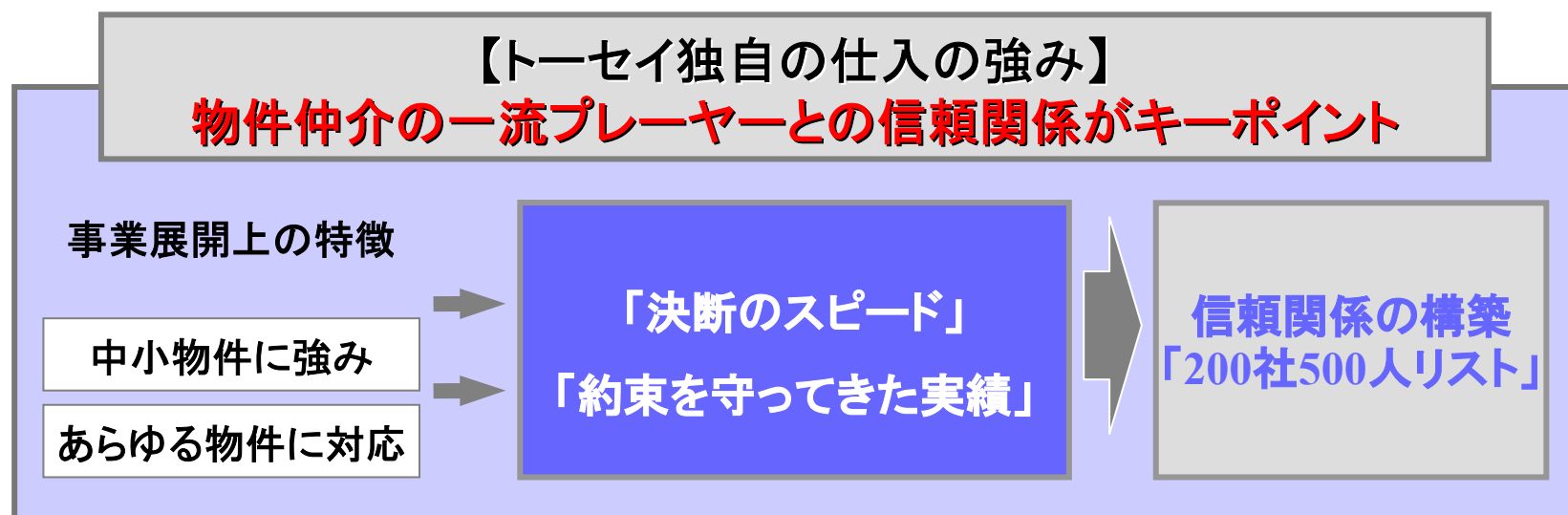
(2) ポートフォリオマネージャーとしての展開

不動産価値の最大化を目指したマネジメントを行う



(3)仕入の優位性

トーセイは独自の仕入ルートを保有し、相対取引が82.8%*
他社とは異なる「事業展開」「スピード」そして「実績」から仕入の優位性を発揮



1. 中小物件は①費用効果の面、②中小法人および個人保有物件が多い、などの理由から入札にはなりにくい
2. 中小物件の仲介者は、仲介業者間での競争において「早く決断し」「必ず買ってくれる」ところに物件の情報を持ち込む

*相対仕入比率は2006年11月期実績（ファンド事業のアセット積上げを含みます）（参考P41）

(4)「モノづくり」へのこだわり①

ISO9001の認証を取得した独自基準「PQCシステム」にて 厳格なダブルチェックを行い品質管理を徹底

PQC (パームス・クオリティ・チェック)システム

「ISO品質マニュアル」に基づいた、
当社独自の厳格な品質管理基準



・品質重視の観点から当社では、構造計算偽造問題への対応として、99年以降民間チェック機関の当社開発マンションの構造再計算をいち早く実施。
・現在着工中および今後着工の物件に関しては一定期間、構造計算のダブルチェックを行う予定です。

➤PQCシステムのフロー

1	2	3	4	5	6	7
建物配置	杭工事	基礎配筋	鉄骨工事	各階配筋	コンクリートの品質調査	防水工事
設計図に基づいた配置、配棟、設計GL（グランドレベル）、BM（土地の基準点）を現地にて調査確認	杭の深さ、数量、位置が設計図のとおり適切に施工されているかを確認	構造図に基づき、適切な配筋、数量、ピッチ、溶接等が行われているかを確認。コンクリートの打設前にかぶり厚が確保できているかを確認	柱・梁にゆがみ等の不具合がないかを確認	構造図に基づき、各階の柱、梁、スラブに適切な配筋、数量、ピッチ、溶接等が行われているかを確認。コンクリート打設前にかぶり厚が確保できているかを確認	東京都の設定機関による各階のコンクリートの品質及び強度の試験等を行い検査	設計図に基づいた屋上の外断熱防水の仕様、厚さ、範囲を確認
						
8	9	10	11	12	13	14
配管工事（給水・給湯・排水・ガス管）	貫通孔の穴埋め処理工事	断熱工事	内装工事	遮音床工事	外構工事	社内最終検査
設計図に基づき配管等の材質、接続状況及び遮音対策が施されているかを確認	防火区画、外壁、梁、床等の貫通穴埋め処理が適切に行われているかどうかを確認	設計図に基づいた断熱材の仕様、厚さ、範囲の確認	設計図に基づいた居室・水廻り等の部材・施工状況を確認	遮音床の仕様、厚さ、範囲等の施工状況を確認	外構工事（植栽、アプローチ、駐車場、避難通路等）が適切に行われているかを確認	お客様へのお引渡し前に、不良、不具合箇所がないかを当社の一級建築士が最終確認

ISO9001認証のメンテナンスのため、「ISO品質マニュアル」に基づき、年2回、(財)日本品質保証協会の定期検査を受けることにより、外部機関からのチェック体制も整えられています。

(4)「モノづくり」へのこだわり②

商品企画力の強化を目指したバリューアップラボにより
住宅建材やインテリアの充実化を実現

バリューアップラボ

- 当社のバリューアップ・ノウハウの発信地として、ニューデザインを研究・商品企画へ展開
- フローリング、タイル、天然大理石、天然御影石などのサンプル約200種類を展示
- 100㎡住宅のモデルルームを併設
- 各種セミナーを開催し、情報発信スペースとしても活用する方針



<資料編>

Ⅲ. 2006年11月期 決算補足資料

セグメント別業績概要(1)売上高・売上原価(連結)

(百万円、%)

売上高	2005年11月期		2006年11月期		増減		2006年9月～11月	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		増減率	(連結)	構成比
合計	17,644	100.0	24,741	100.0	7,097	40.2	2,115	100.0
不動産流動化事業	10,400	58.9	15,650	63.3	5,249	50.5	457	21.6
不動産開発事業	4,466	25.3	3,842	15.5	-624	-14.0	255	12.1
不動産賃貸事業	1,645	9.3	1,838	7.4	193	11.8	594	28.1
不動産ファンド事業	349	2.0	1,419	5.7	1,070	306.6	334	15.8
不動産管理事業	658	3.7	1,904	7.7	1,246	189.4	572	27.1
オルタナティブ・インベストメント事業	220	1.2	335	1.4	115	52.4	9	0.4
内部取引	-95	-	-250	-	-154	-	-108	-

売上原価	2005年11月期		2006年11月期		増減		2006年9月～11月	
	(連結)	売上原価率	(連結)	売上原価率		増減率	(連結)	売上原価率
合計	12,788	72.5	16,584	67.0	3,795	29.7	1,331	63.0
不動産流動化事業	7,995	76.9	11,426	73.0	3,431	42.9	427	93.4
不動産開発事業	3,775	84.5	3,095	80.6	-680	-18.0	250	97.9
不動産賃貸事業	620	37.7	811	44.1	190	30.7	294	49.6
不動産ファンド事業	1	0.5	2	0.2	0	47.9	1	0.4
不動産管理事業	476	72.5	1,470	77.2	993	208.4	454	79.4
オルタナティブ・インベストメント事業	6	2.7	6	2.0	0	13.8	0	0.0
内部取引	-87	-	-229	-	-140	-	-96	-

セグメント別業績概要(2) 売上総利益・営業利益(連結)

(百万円、%)

売上総利益	2005年11月期		2006年11月期		増減		2006年9月～11月	
	(連結)	売上総利益率	(連結)	売上総利益率		増減率	(連結)	売上総利益率
合計	4,855	27.5	8,157	33.0	3,301	68.0	783	37.0
不動産流動化事業	2,404	23.1	4,223	27.0	1,818	75.6	30	6.6
不動産開発事業	691	15.5	747	19.4	56	8.2	5	1.2
不動産賃貸事業	1,024	62.3	1,027	55.9	2	0.3	299	65.4
不動産ファンド事業	347	99.5	1,417	99.8	1,069	307.8	332	72.7
不動産管理事業	181	27.5	434	22.8	252	139.5	118	25.8
オルタナティブ・インベストメント事業	214	97.3	328	98.0	114	53.5	9	2.1
内部取引	-7	-	-21	-	-13	-	-12	-

営業利益	2005年11月期		2006年11月期		増減		2006年9月～11月	
	(連結)	営業利益率	(連結)	営業利益率		増減率	(連結)	営業利益率
合計	3,536	20.0	5,900	23.8	2,364	66.9	6	0.3
不動産流動化事業	2,221	21.4	4,040	25.8	1,818	81.9	-26	-5.7
不動産開発事業	548	12.3	513	13.4	-34	-6.3	-69	-27.2
不動産賃貸事業	929	56.5	985	53.6	55	6.0	282	47.5
不動産ファンド事業	294	84.4	1,117	78.7	822	279.4	229	68.7
不動産管理事業	40	6.1	122	6.4	81	203.2	29	5.1
オルタナティブ・インベストメント事業	197	89.4	277	82.7	80	41.0	-19	-210.5
本社経費等	-695	-	-1,155	-	-460	-	-419	-

主な経営指標の推移(連結・単体)

(百万円、%)

5カ年の経営指標推移

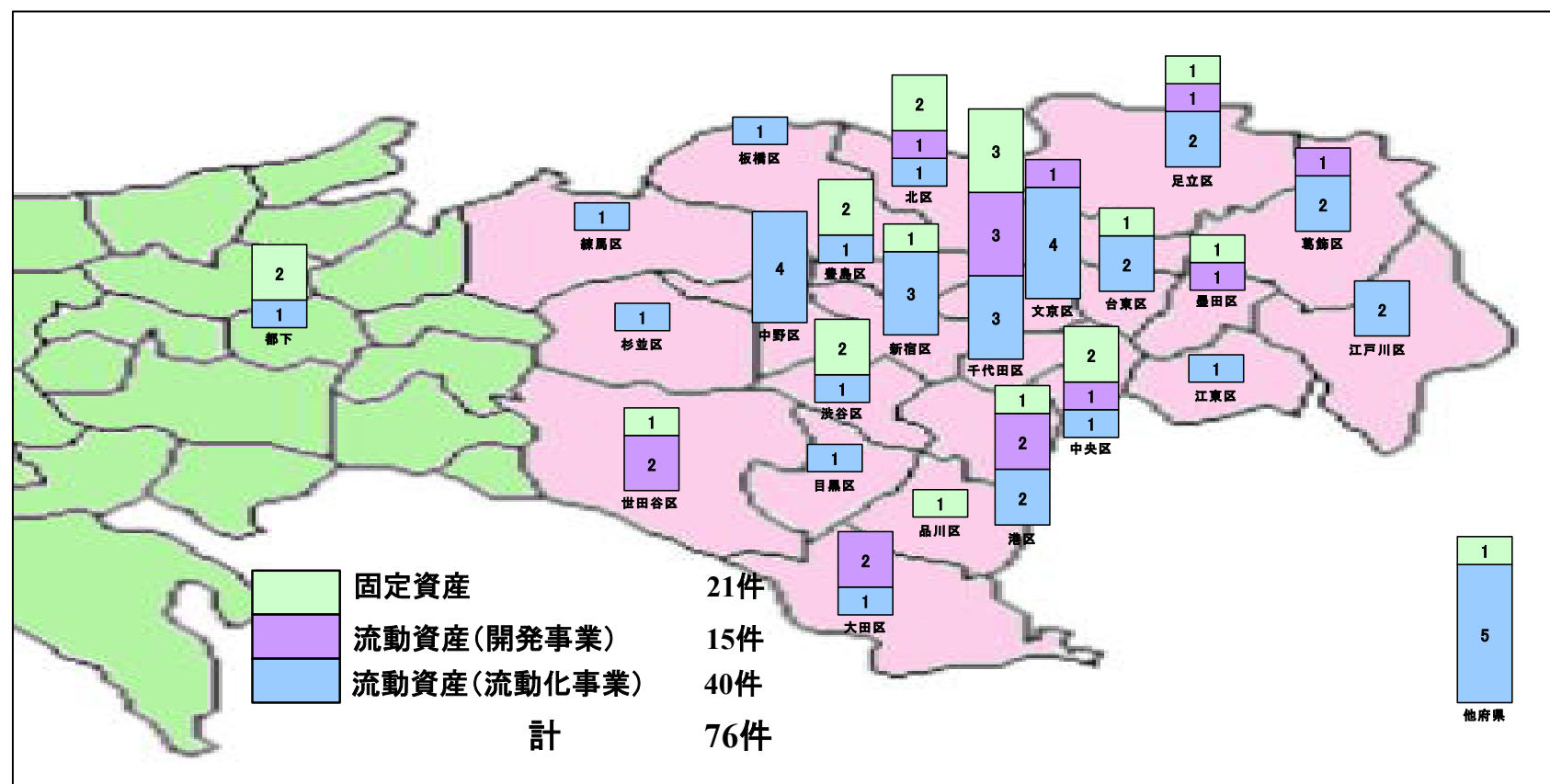
項目	単体					連結	
	2002年 11月期	2003年 11月期	2004年 11月期	2005年 11月期	2006年 11月期	2005年 11月期	2006年 11月期
売上高営業利益率	10.59%	12.76%	14.42%	19.75%	24.94%	20.04%	23.85%
売上高経常利益率	5.55%	9.21%	10.44%	16.48%	22.82%	16.83%	21.52%
売上高当期純利益率	3.44%	4.67%	5.46%	8.88%	11.95%	9.02%	11.06%
自己資本当期純利益率(ROE)	14.48%	24.39%	18.22%	20.13%	23.16%	19.20%	23.27%
総資産当期純利益率(ROA)	1.35%	2.31%	3.26%	4.41%	6.02%	3.94%	5.44%
自己資本比率	10.09%	10.69%	22.62%	21.38%	29.46%	20.52%	25.32%
1人当たり売上高(百万円)	157	242	330	247	271	165	184
1人当たり経常利益(百万円)	9	22	34	41	62	28	39
1株当たり当期純利益(EPS)(円)	1,047.36	2,149.08	2,577.65	4,291.79	7,299.40	4,571.59	7,405.87
1株当たり純資産(BPS)(円)	7,667.24	9,943.59	19,829.73	23,739.56	40,055.23	24,018.05	40,414.50
期末発行済株式数(株)	1,025,000	20,580	335,800	344,858	376,838	344,858	376,838

※1株当たり当期純利益(EPS)は潜在株式調整後の数値を掲載しています。

取り扱い物件概要(1)

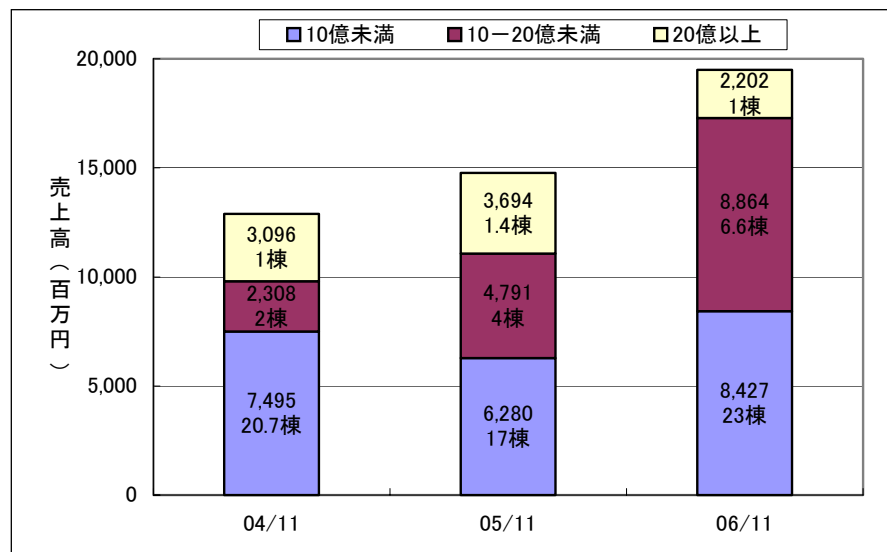
地域別の状況

- 取り扱い物件エリアは都心に集中
2006年11月期末における、保有・仕入済物件の総数が76件
そのうち東京23区内は67件(約88.1%)



取り扱い物件概要(2)

規模別の状況



- 棟数ベースでは、当社の強みである10億円規模未満の物件が中心
- 大型の物件を積極的に追加することにより成長を加速

注)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。

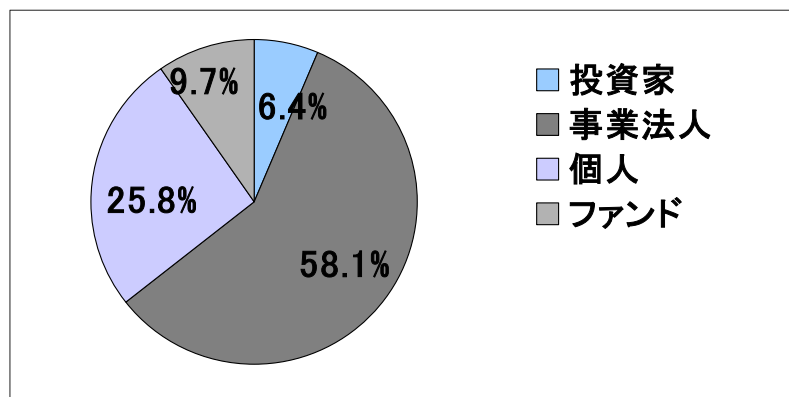
	2004年11月期		2005年11月期		2006年11月期		06年11月期 棚卸残高 (棟数)
	売上高 (百万円)	棟数	売上高 (百万円)	棟数	売上高 (百万円)	棟数	
20億以上	3,096	1	3,694	1.4	2,202	1	6.0
10-20億未満	2,308	2	4,791	4	8,864	6.6	9.4
10億未満	7,495	20.7	6,280	17	8,427	23	41
計	12,899	24	14,765	22	19,493	30.6	56.4

取り扱い物件概要(3)

販売先の状況

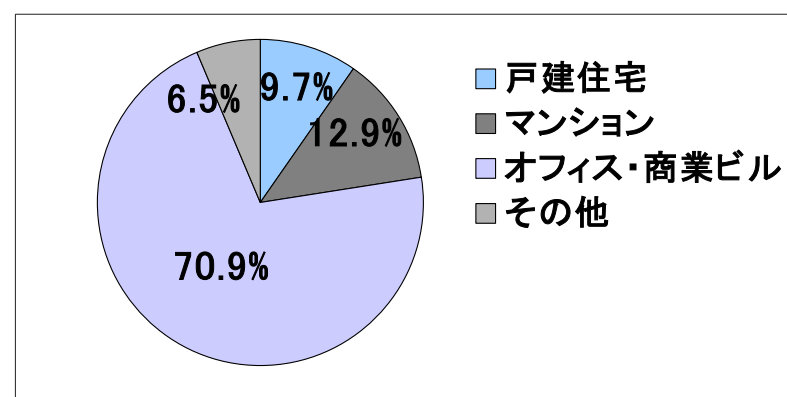
- 当期の取り扱い物件の売却先は、法人向け販売が約58%、個人が約25%を占めている
- 物件タイプ別ではオフィスビルが70%と最も多い。中でも空きビルの需要が堅調(22.6%)

➤売却先別件数および比率



売却先	件数	比率
投資家(他社ファンド含む)	2件	6.4%
事業法人	18件	58.1%
個人※	8件	25.8%
ファンド	3件	9.7%
計	31件	100.0%

➤物件タイプ別件数および比率



物件タイプ	件数	(新築)	比率
戸建て※	3件	(1件)	9.7%
マンション※	4件	(2件)	12.9%
オフィス・商業ビル	22件	(1件)	70.9%
その他	2件	(0件)	6.5%
計	31件	(4件)	100.0%

※エンドユーザー向け分譲物件に関しては1プロジェクトを1件とカウントしています

その他業績に変動を与える事項への対応

特に重要視する業績変動要因

➤ 不動産市況の影響について

- ・不動産流動化事業および不動産開発事業は事業期間が6ヶ月～2年
→事業期間中に不動産市況が悪化した場合、業績変動リスク

➤ 有利子負債の依存度の高さ及び金利の動向

- ・総資産に占める有利子負債の比率(64.1%)
→金利が上昇した場合には、資金調達コストが増加

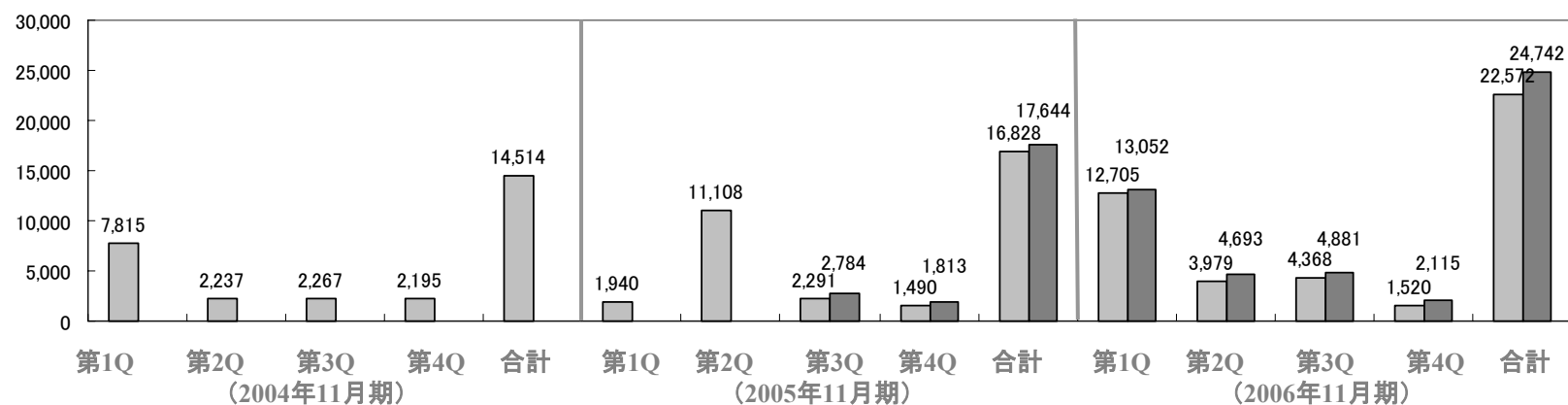
➤ 会計基準の変更について

- ・不動産ファンドの連結についての解釈が変更された場合に
連結範囲変更の可能性

四半期別業績推移

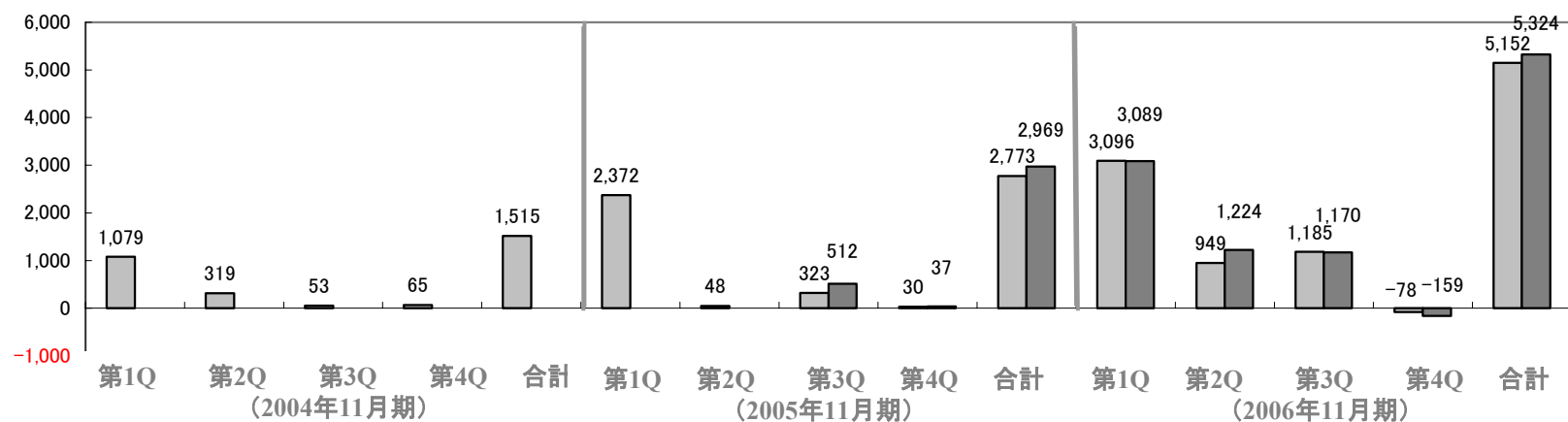
売上高 四半期別推移

(百万円) ■単体 ■連結



経常利益 四半期別推移

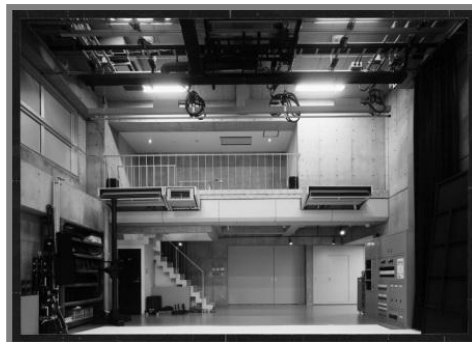
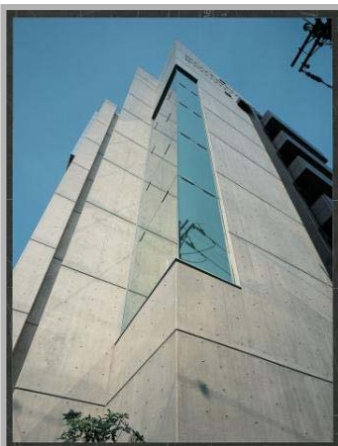
(百万円) ■単体 ■連結



<資料編>
IV. 物件事例

トーセイの物件事例(1)

不動産流動化事業



高井戸スタジオ

◆物件概要

所在地: 東京都杉並区宮前1丁目
敷地面積: 475.47㎡ (143.82坪)
延床面積: 1,437.05㎡ (434.70坪)
近隣環境: 京王井の頭線「高井戸」
駅徒歩8分
用途: (VU前)スタジオ
(VU後)スタジオ

◆ポイント

- 旧出版社のスタジオをリニューアル
- デジタル撮影機材を備えた先進的なスタジオを目指す
- 高さ6mの一面アーチルホリゾン形式



恵比寿ビル

◆物件概要

所在地: 東京都渋谷区恵比寿4丁目
敷地面積: 777.80㎡ (235.28坪)
延床面積: 3,718.22 ㎡ (1,124.76坪)
近隣環境: JR「恵比寿」駅徒歩3分
用途: (VU前)事務所、住居
(VU後)オフィス

◆ポイント

- 住居部分の2フロアをオフィスにコンバージョン
- 住居に付随した庭園を保存。見栄えを良くした上で、快適なオフィス空間を提供
- 当初30%稼働を満室稼働に

トーセイの物件事例(2)

不動産流動化事業



バリューアップ前



バリューアップ後

THE パームス南雪谷

◆物件概要

所在地: 東京都大田区南雪谷5丁目
敷地面積: 495.00㎡(149.73坪)
延床面積: 814.30㎡(246.32坪)
近隣環境: 閑静な住宅街
用途: (VU前)住居
(VU後)変更なし

◆ポイント

- 1991年竣工の物件のエン
トランス周りを大規模リ
ニューアル
- 立体感を意識したゲートの
設置



(仮称)東上野ビル

◆物件概要

所在地: 台東区東上野4丁目
敷地面積: 966.28㎡(292.29坪)
延床面積: 7,170.53㎡(2,169.08坪)
近隣環境: JR「上野」駅徒歩4分
昭和通り沿い
構造規模: 鉄骨造地上10階建
竣工: 2007年5月(予定)

◆ポイント

- (株)アスコットへのアドバイザリー
案件
- 昭和通り沿い
- 大面積のガラスカーテンウォール
とアルミリブで構成されたグリッド
デザインの外観
- 屋上に緑の植込みを配したテラス
を設置
- 3.6mの天井高、約570㎡の無柱
事務所スペース

トーセイの物件事例(3)

不動産開発事業～オフィス・商業ビルの新築～



虎ノ門トーセイビル

◆物件概要

所在地: 東京都港区虎ノ門4丁目
敷地面積: 616.58㎡(186.51坪)
延床面積: 4,522.40㎡(1,368.02坪)
近隣環境: 地下鉄「神谷町」駅徒歩3分
利便性の高いオフィス街

◆ポイント

- 当社初の新築オフィスビル開発
- カーテンウォールを採用したデザイン性の高い外観
- 屋上緑化や断熱ガラスの採用など、環境や省エネに配慮した仕様
- 2006年7月竣工



新宿ビル

◆物件概要

所在地: 東京都新宿区新宿4丁目
敷地面積: 44.68㎡(13.51坪)
延床面積: 73.19㎡(22.13坪)
近隣環境: 新宿駅南口目の前
(新宿高島屋向かい)

◆ポイント

- 当社初の新築商業施設開発
- ジュエリーショップを誘致。内装は黒のモトーン調で美術館をイメージ。照明効果で商品の良さを引き出す演出

トーセイの物件事例(3)

不動産開発事業～オフィス・商業ビルの新築～



(仮称)神田小川町ビル

2008年1月竣工予定

◆物件概要

所在地: 千代田区神田小川町3丁目
敷地面積: 432.19㎡(130.73坪)
延床面積: 3,000.15㎡(907.54坪)
近隣環境: 地下鉄「小川町」駅
靖国通りに面する
オフィスと店舗が混在した街
構造規模: 鉄骨造地上9階
竣工: 2008年1月(予定)

◆ポイント

- 屋上看板を設置
- 屋上緑化や環境・省エネに配慮した仕様
- 1～2F 店舗、3～9Fオフィス



(仮称)神田東松下町ビル

2007年6月竣工予定

◆物件概要

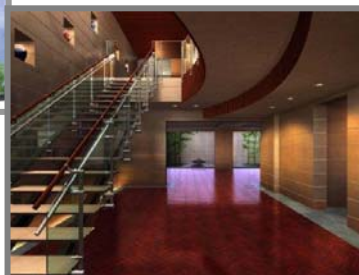
所在地: 千代田区神田東松下町39
敷地面積: 686.93㎡(207.80坪)
延床面積: 2,491.74㎡(753.75坪)
近隣環境: 地下鉄「神田」駅徒歩5分
オフィス街
構造規模: 鉄骨造地上6階
竣工: 2007年6月中旬(予定)

◆ポイント

- 屋上緑化による環境、省エネに配慮した仕様
- 1F209㎡、2F351㎡の無柱事務所スペース
- 天井高2.7m、3.6mグリッドシステム天井採用

トーセイの物件事例(4)

不動産開発事業～マンションの新築～



THE パームス 世田谷桜

2007年2月竣工予定

◆物件概要

所在地: 東京都世田谷区桜1丁目
敷地面積: 3,697.44㎡(1,118.47坪)
延床面積: 9,879.09㎡(2,988.42坪)
近隣環境: 東急世田谷線「上町」駅徒歩5分
緑豊かで閑静な高台の住宅街
総戸数: 108戸
竣工: 2007年2月末日(予定)

◆ポイント

- 屋上・沿道等に、生態系やエネルギーロスに配慮した緑化
- マンホールトイレや食料・飲用水等の備蓄倉庫を設置し、災害時に対応



THE パームス 本駒込

2007年4月竣工予定

◆物件概要

所在地: 東京都文京区本駒込5丁目
敷地面積: 792.15㎡(239.62坪)
延床面積: 2,798.01㎡(846.32坪)
近隣環境: 地下鉄「駒込」駅徒歩8分、「本駒込」駅徒歩9分
JR「駒込」駅、地下鉄「千石」駅徒歩10分
総戸数: 35戸
竣工: 2007年4月中旬(予定)

◆ポイント

- 全35戸に対し2基のエレベーターを設置し、独立性とプライバシーを重視
- 曲線美を追求したエントランスデザイン、開放感にこだわった3mの天井高など私邸空間の実現を目指した設計

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。