



2007年11月期 期末決算説明会

トーセイ株式会社(証券コード:8923)

INDEX

➤2007年11月期 期末決算概要

(取締役専務執行役員 平野 昇)

I. 2007年11月期期末決算概要 —P 3

➤2008年11月期の見通し

(代表取締役社長 山口 誠一郎)

II. 2008年11月期の環境認識と基本展開 —P20

III. 2008年11月期の見通し —P31

IV. 中期経営計画の進捗 —P44

＜資料編＞

I. トーセイをはじめてご覧になる方へ

1. トーセイグループの概要 —P48

2. トーセイの物件事例 —P53

II. 2007年11月期期末決算補足資料 —P64

III. 中期経営計画の補足資料 —P72

IV. 不動産市況の状況 —P75

I . 2007年11月期期末決算概要

2007年11月期のトピックス

2007年11月期の活動実績

- 2006年12月 トーセイ・リバイバル・インベストメント(株)が不動産取得を目的としたM&Aを実施
- 2007年 1月 情報発信スペース「バリューアップラボ」リニューアルオープン
- 2007年 2月 環境配慮型マンション「THEパームス世田谷桜」竣工
- 2007年 3月 「THEパームス両国」、「THEパームス赤羽」竣工
「銀座ウォールビル」取得
- 2007年 4月 トーセイ・リート・アドバイザーズ(株)が投資信託委託業者の認可を取得
- 2007年 4月 「THEパームス本駒込」竣工
- 2007年 5月 当社が(株)アスコットより開発型アセットマネジメントを受託した、「上野トーセイビル」竣工
- 2007年10月 トーセイ・アセットマネジメント(株)設立
- 2007年11月 ジャスダック株式市場上場廃止申請
- その他 屋上緑化累計35棟施工完了(2006年6月より)

➤株主構成比の推移

	2006年 11月末	2007年 5月末		2007年 11月末	
・個人・その他	54.33%	52.11%	⇒	54.79%	(+2.68p)
・金融機関	14.68%	16.98%	⇒	13.95%	(-3.03p)
・証券会社	0.83%	0.63%	⇒	0.72%	(+0.09p)
・外国法人等	13.33%	13.37%	⇒	13.49%	(+0.12p)
・その他法等	16.83%	16.91%	⇒	17.04%	(+0.13p)

2007年11月期 期末決算概要(連結)

(百万円、%)

	2006年11月期		2007年11月期		増減	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		比率
売上高	24,741	100.0	40,085	100.0	15,343	62.0
売上原価	16,584	67.0	27,968	69.8	11,384	68.6
売上総利益	8,157	33.0	12,117	30.2	3,959	48.5
販管費	2,256	9.1	3,110	7.7	854	37.8
営業利益	5,900	23.9	9,006	22.5	3,105	52.6
経常利益	5,323	21.5	7,949	19.9	2,625	49.3
当期純利益	2,737	11.1	4,557	11.4	1,820	66.5
EPS(円)	7,412.80		12,095.04		4,682.24	63.2
ROE(%)	23.3		26.4		3.1P	
ROA(%)	5.4		6.2		0.8P	
1人当たり経常利益	39		40		1	3.1

ROE: 自己資本当期純利益率

ROA: 総資産当期純利益率

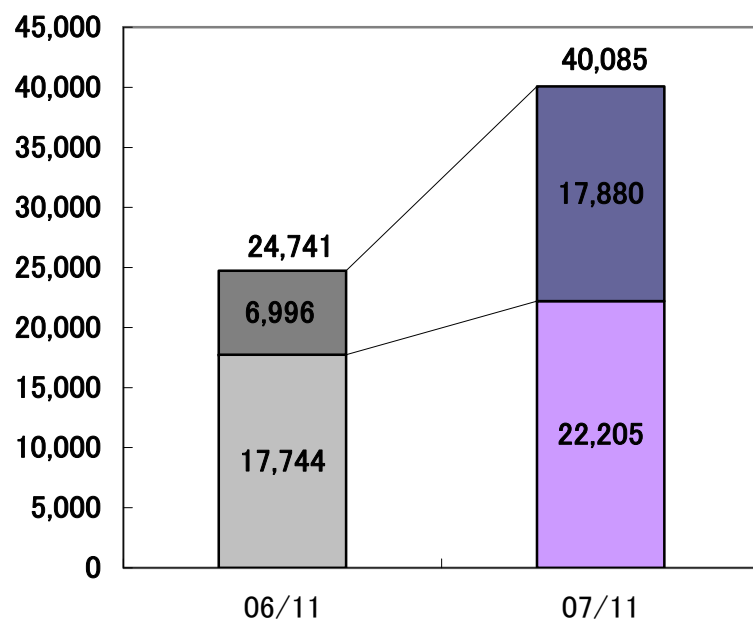
売上高、経常利益の推移(連結)

売上高、経常利益ともに大幅な成長が続く

売上高

■ 上半期 ■ 下半期

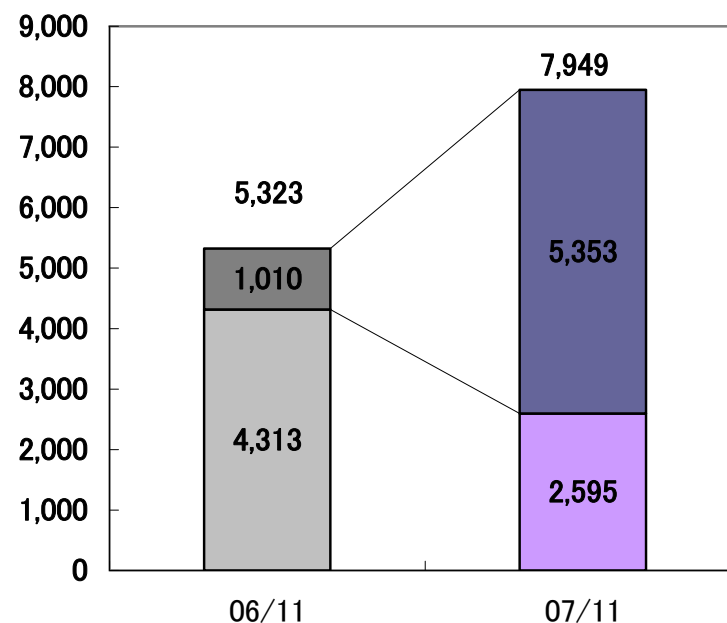
(百万円)



経常利益

■ 上半期 ■ 下半期

(百万円)



業績概要(利益増減項目の解説)

(百万円、%)

	2006年11月期		2007年11月期		増減	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		比率
売上高	24,741	100.0	40,085	100.0	15,343	62.0
売上原価	16,584	67.0	27,968	69.8	11,384	68.6
売上総利益	8,157	33.0	12,117	30.2	3,959	48.5
販管費	2,256	9.1	3,110	7.7	854	37.8
営業利益	5,900	23.9	9,006	22.5	3,105	52.6
営業外収益	109	0.4	63	0.2	-46	-42.4
営業外費用	687	2.8	1,120	2.8	433	63.1
経常利益	5,323	21.5	7,949	19.9	2,625	49.3

人件費の増加 +499百万円(+38.5%)
 期中平均人員: 120.5人(06年)→164人(07年)
 (+36.1%)

広告宣伝費の増加 +97百万円(+76.2%)
 ・屋外看板(渋谷、六本木、表参道)
 ・地下鉄広告等

その他
 ・租税公課 +108百万円(+70.7%)
 控除対象外消費税増
 ・研修費 +14百万円(+197.8%)
 人員増加に伴う研修
 (マネジメント研修、コミュニケーション研修、
 人事評価者研修)
 ・支払報酬 +76百万円(+144.0%)
 監査法人報酬増加

不動産流動化事業 +3,257百万円(+77.1%)

不動産開発事業 +343百万円(+45.9%)

不動産賃貸事業 +741百万円(+72.1%)

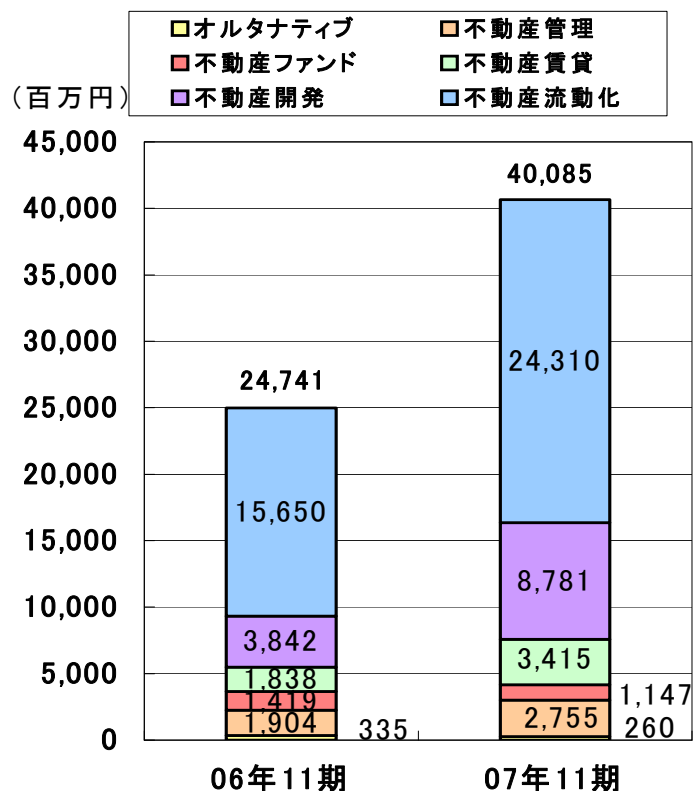
不動産ファンド事業 -294百万円(-20.8%)

支払利息の増加
 ・借入平均残高 +181億円(+54.2%)
 2007年11月期 平残 515億円
 2006年11月期 平残 334億円
 ・支払利息の増加
+504百万円(+85.5%)

セグメント別売上高構成比(連結)

不動産流動化事業を主軸としつつも、
不動産開発事業の比重も重視したポートフォリオを構築

➤セグメント別売上高(連結)



➤ 不動産流動化事業と不動産開発事業で牽引しつつ、安定収益(賃貸事業、管理事業)が堅調に推移

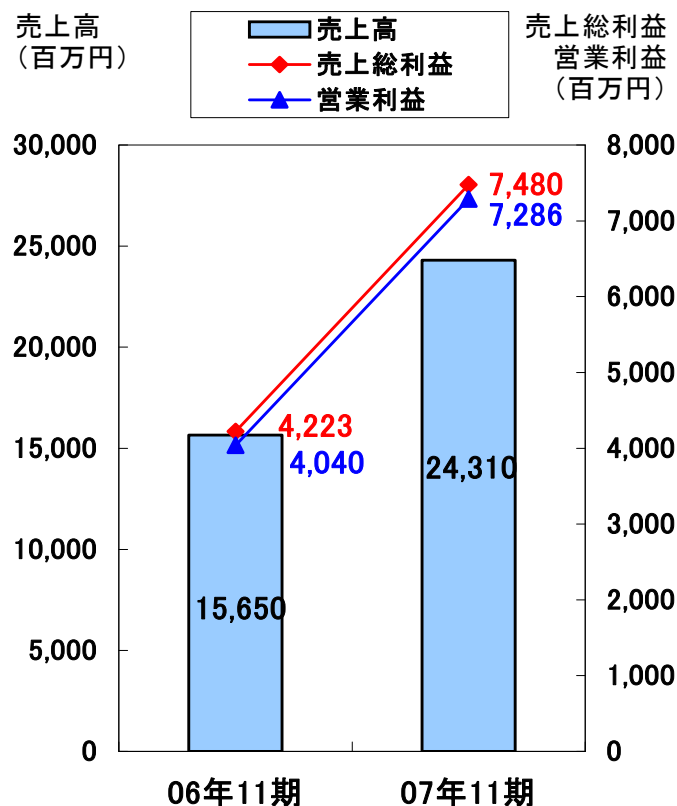
	増減率
不動産流動化事業	+55.3%
不動産開発事業	+128.5%
不動産賃貸事業	+85.7%
不動産ファンド事業	-19.2%
不動産管理事業	+44.7%
オルタナティブインベストメント事業	-22.4%
合計	+62.0%

※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

大型オフィスビル・空ビルの売却により 高い収益を確保

不動産流動化事業 売上高・利益



◆主な販売実績

- 中小型物件で安定的に利益を積み上げながらも、上野トーセイビル(オフィス)、戸根木ビル(空ビル)、千駄ヶ谷2丁目(空ビル)等の大中型物件の販売で売上高、売上総利益を牽引

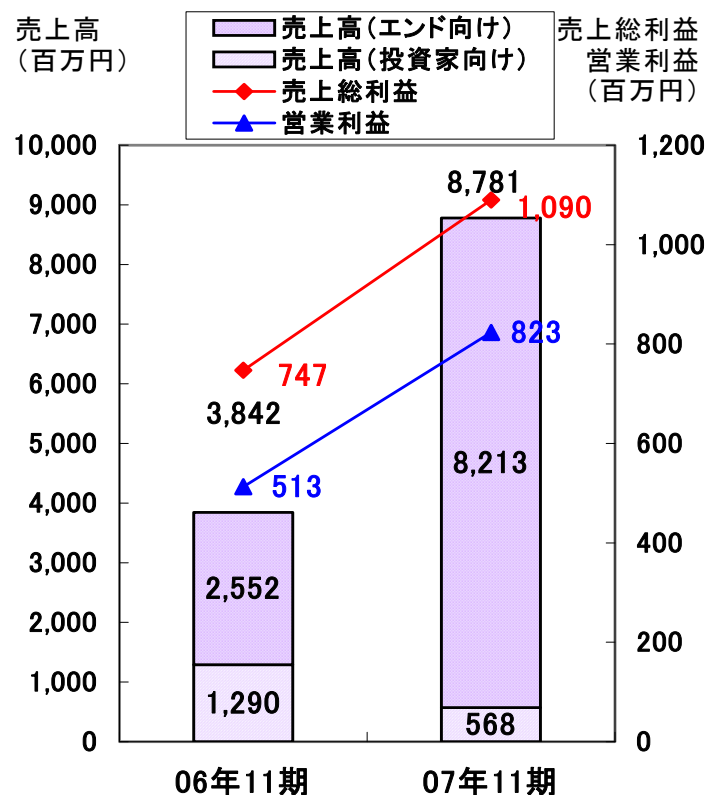
(百万円、%)

		オフィス・商業	空ビル	マンション	その他	計
トーセイ	売上高	11,424	2,777	2,807	1,732	18,742
	売上総利益	5,485	1,227	323	161	7,198
	売上総利益率	48.0%	44.2%	11.5%	9.3%	38.4%
ペガサス	売上高	4,566	-	1,000	-	5,567
	売上総利益	217	-	65	-	282
	売上総利益率	4.8%	-	6.5%	-	5.1%
合計	売上高	15,991	2,777	3,808	1,732	24,310
	売上総利益	5,703	1,227	388	161	7,480
	売上総利益率	35.7%	44.2%	10.2%	9.3%	30.8%
	物件数	7件	2件	10件	3件	22件
粗利率計		35.7%	44.2%	10.2%	9.3%	30.8%

不動産開発事業

当期の売上は住居系のみ
新築オフィスビルは、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

市況好調により、当期に予定していた新築収益物件(オフィス、住居)の一部の販売時期を延期

主な販売実績

(投資家向け販売物件)

THEパームス田園調布(私募ファンドに売却)

(個人向け分譲物件)

THEパームス世田谷桜
(総戸数108戸。2007年11月期全戸完売)

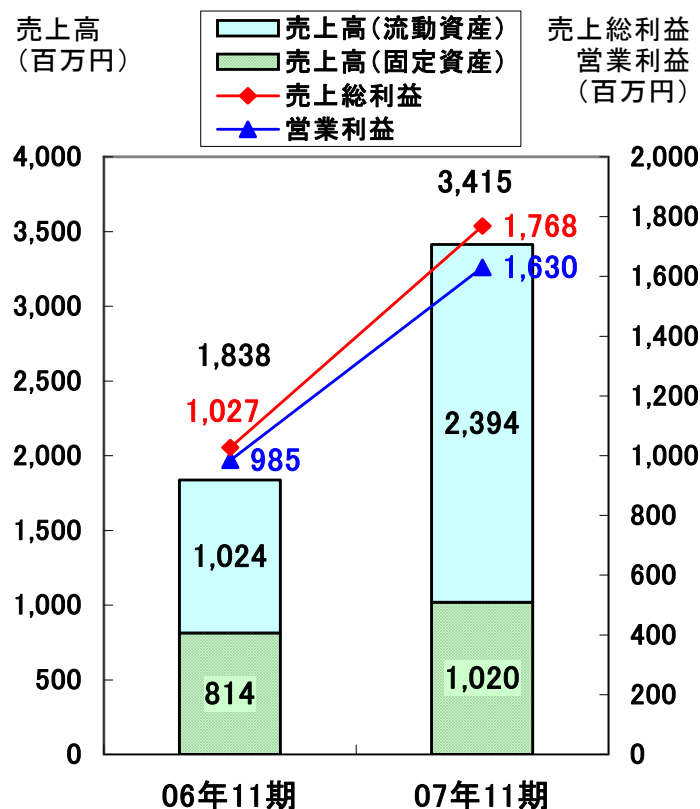
THEパームス本駒込
(総戸数35戸。2007年11月期全戸完売)

THEパームス用賀
(総戸数25戸。2007年11月期8戸販売。残1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: 67棟 (前期末比+10棟)

・流動資産: 44棟 (前期末比+8棟)

銀座ウォールビル、神田トーセイビル
などの大中型物件を保有する事により
売上高、利益ともに大幅に伸張

・固定資産: 23棟 (前期末比+2棟)

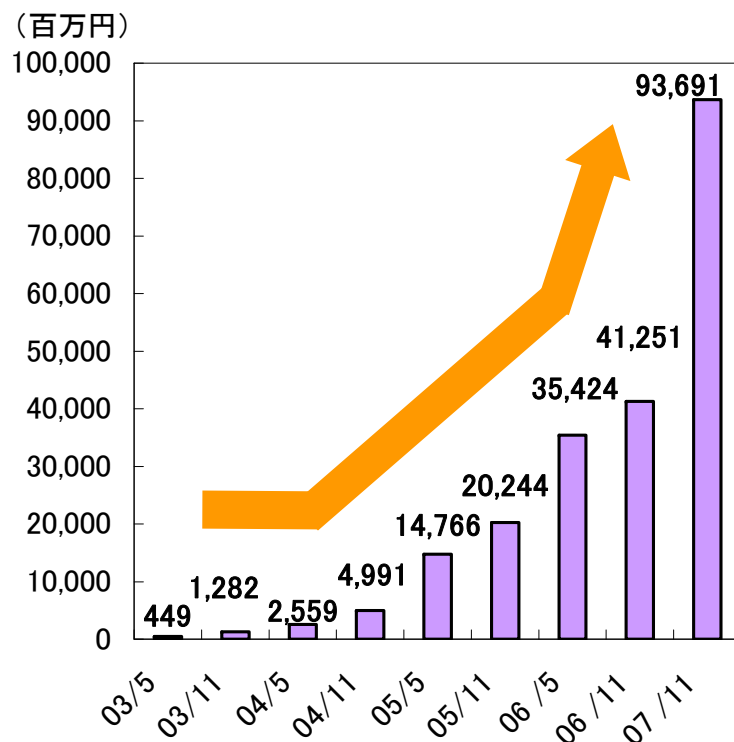
経営の安定化を図るため、虎ノ門トー
セイビル、高井戸トーセイスタジオを
流動資産より組み替え

※売上高は、内部売上高を含みます。
(06年11月期 2百万円、07年11月期 39百万円)

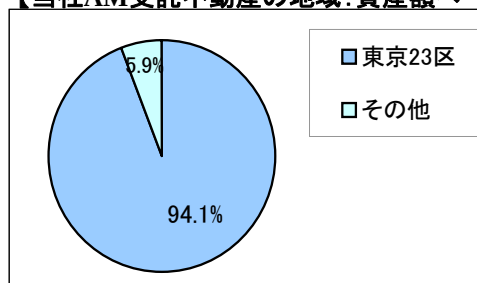
不動産ファンド事業（資産残高の推移とファンドタイプ）

資産規模は936億円で期末目標1,661億円に対する達成率は81%
（REIT予定分398億を除くと達成率123%）

ファンド運用資産残高の推移

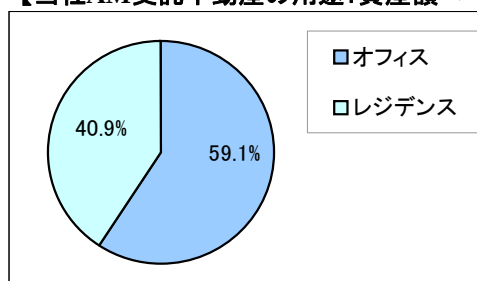


【当社AM受託不動産の地域: 資産額ベース】



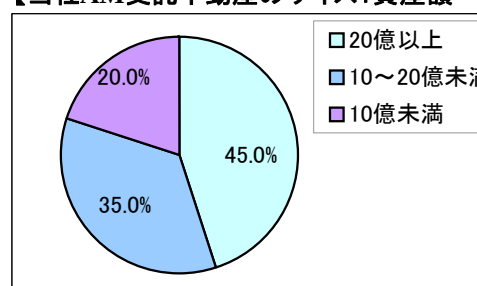
地域	物件数	資産総額 (百万円)
東京23区	53	87,192
その他	7	5,493
合計	60	92,685

【当社AM受託不動産の用途: 資産額ベース】



用途	物件数	資産総額 (百万円)
オフィス	31	57,182
レジデンス	29	35,436
合計	60	92,685

【当社AM受託不動産のサイズ: 資産額ベース】



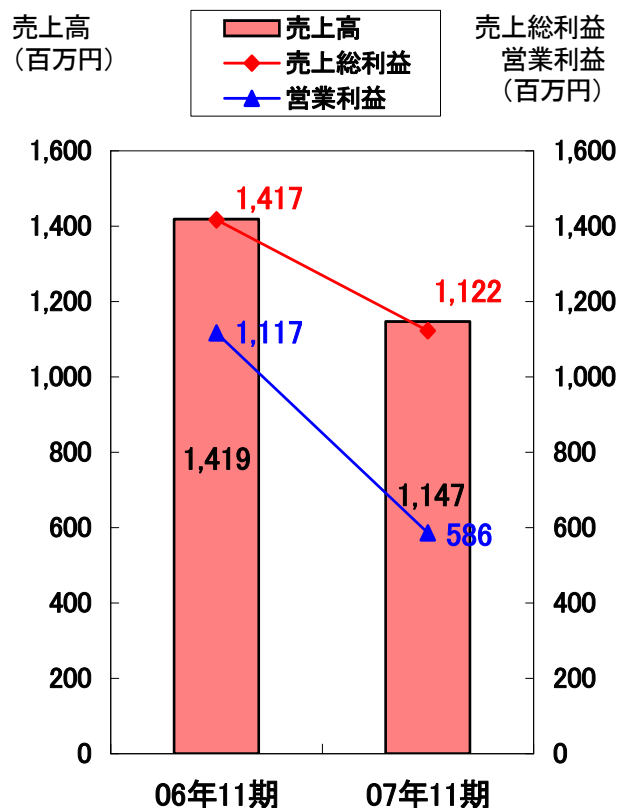
規模	物件数	資産総額 (百万円)
20億以上	9	41,701
10～20億未満	23	32,456
10億未満	28	18,528
合計	60	92,685

※資産額ベースは受益権価格で計算

不動産ファンド事業

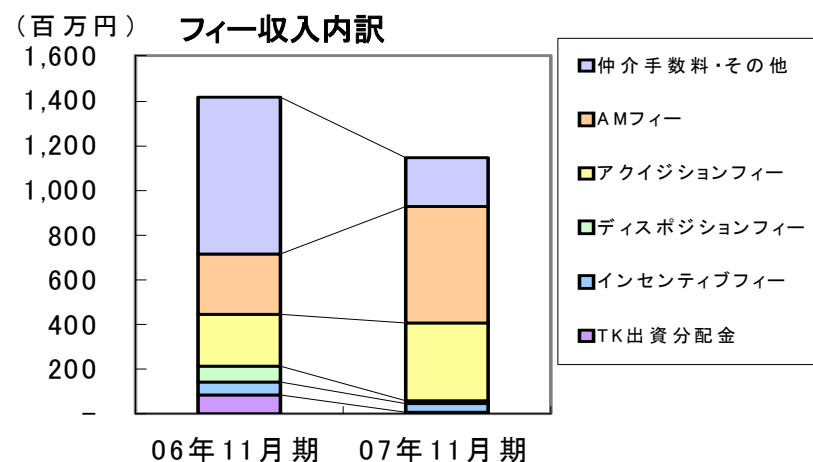
ファンド運用資産の残高は急速に拡大中
仲介手数料を差引くと、フィー収入は資産残高拡大に伴い、順調に増加

不動産ファンド事業 売上高・利益



不動産ファンド事業の概況

昨年度計上した一過性の仲介手数料の減少および REIT 上場準備中である子会社の経費(314百万円) 計上により、売上高、利益が昨年度対比で減少
一方で、資産残高の拡大に伴い、アセットマネジメント フィーが堅調に伸び、安定収益源の確保に寄与

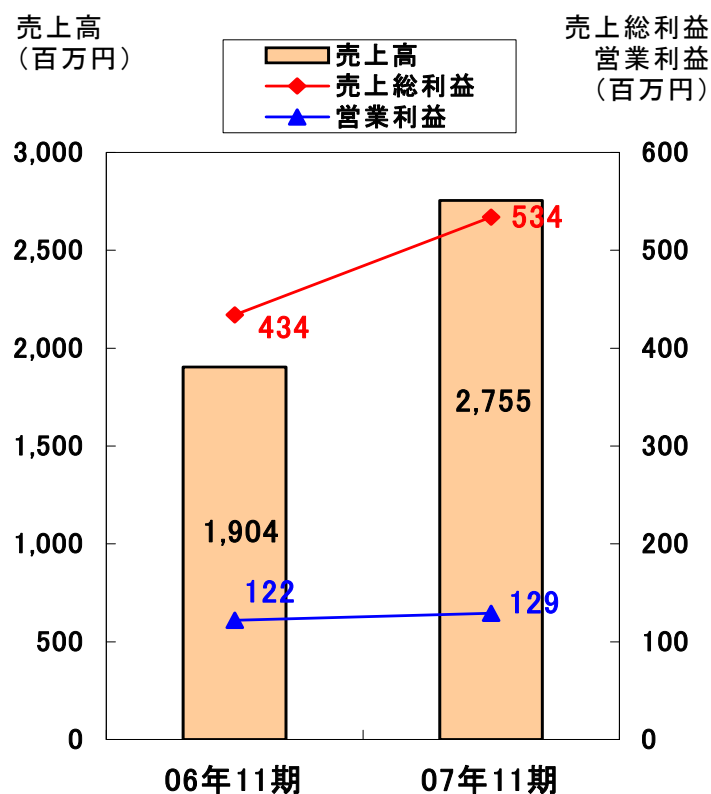


※売上高は、内部売上高を含みます。(06年11月期 14百万円、07年11月期 27百万円)

不動産管理事業

大型案件の獲得により売上高は大幅に伸長するも、
内部管理の充実を図るため販管費が増加し、利益は微増にとどまる

不動産管理事業 売上高・利益



◆主な管理実績

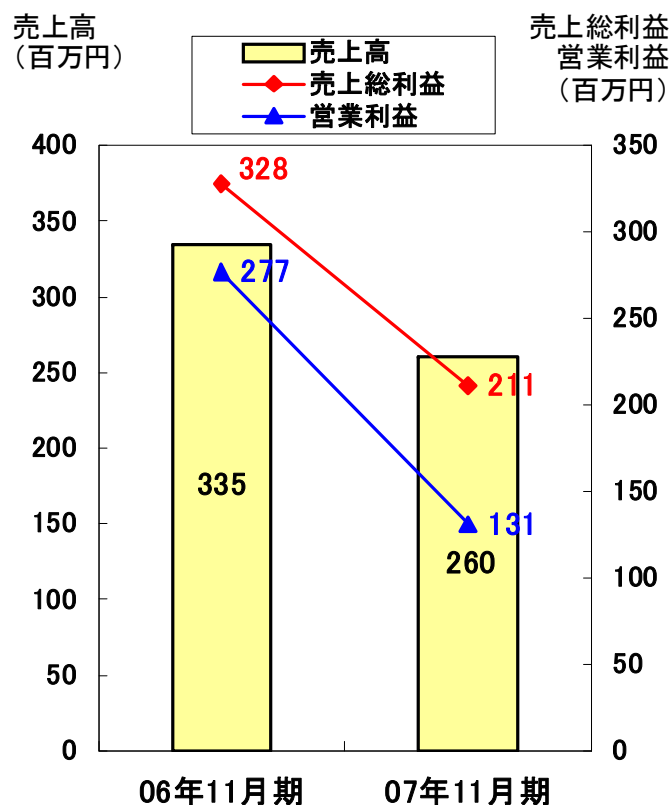
- 管理棟数 438棟 (前期末比+19棟)
 - ・オフィス他 300棟 (前期末比+9棟)
 - ・住居 138棟 (前期末比+10棟)
- 管理棟数の増加に加え、大型案件の獲得により売上高は大幅に伸長
- 管理の質向上による原価の押上げと厳格な内部管理体制の構築を図るために販管費が上昇した結果、営業利益は微増に留まる

※売上高は、内部売上高を含みます。
(06年11月期 233百万円、07年11月期 516百万円)

オルタナティブインベストメント事業

取得案件の商品化、及び新規案件取得に注力

➤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

・M&A

- 2006年12月に保有不動産の取得を目的とし、グリーンハウス(有)、2007年9月に(株)多田製作所(玩具メーカー)のM&Aを実施
- 2件で1,939百万円

・銀座ウォールビルの売却により債権回収

- (有)イカロス・キャピタル (債権取得日:2005年4月)

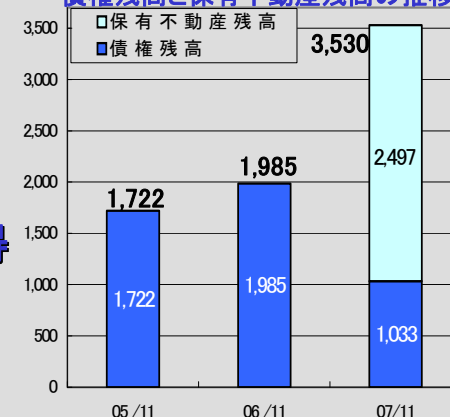
・債権の購入

- 新規に3件購入 (1,033百万円)

・代物弁済にて不動産の取得

- 2件で558百万円

債権残高と保有不動産残高の推移



バランスシート要旨(連結-1)

(百万円)

	2006年 11月期	減少	増加	2007年 5月期	減少	増加	2007年 11月期
資産合計	60,136	17,443	33,039	75,732	15,812	27,003	86,922
現金及び預金	6,644	638	-	6,005	823	-	5,181
棚卸資産 (不動産)	40,041	16,341	33,012	56,712	14,407	20,600	62,905
棚卸資産 (ペガサス以外)	34,229	11,425	28,594	51,399	14,003	20,148	57,543
ペガサス	5,811	4,916	4,418	5,313	403	451	5,361
固定資産(不動産)	8,034	43	27	8,018	581	5,983	13,420
その他資産	5,416	420	-	4,995	-	419	5,414
(内ファンド関連 出資金)	(238)	(207)	-	(31)	-	-	(31)

現在の棚卸資産は

- ・棚卸資産629億円は、想定売上規模1,033億円に相当し、2008年11月期の売上目標で換算すると、約2.3年分となる
- ・通期で流動化22物件、開発4物件を販売し、新たに流動化40物件、開発11物件を取得

ファンド用物件の確保

- ・期首保有6物件のうち5物件を販売し、新たに4物件取得。5物件で58億円の売上に相当
- ・ペガサスは当面、ファンド用物件のブリッジとして継続活用

固定資産の増加

- ・経営の安定化を図るため、虎ノ門トーセイビル、高井戸トーセイスタジオ他を棚卸資産から固定資産に振り替え

バランスシート要旨(連結-2)

(百万円)

	2006年 11月期	減少	増加	2007年 5月期	減少	増加	2007年 11月期
負債・純資産合計	60,136	31,244	46,840	75,732	53,698	64,887	86,922
有利子負債	38,547	31,244	43,440	50,743	52,877	61,824	59,690
有利子負債 (短期)	13,909	7,414	22,558 ※1	29,053	20,794	37,328 ※1	45,587
有利子負債 (長期)	24,638	23,830 ※1	20,882	21,690	32,082 ※1	24,495	14,103
その他負債	6,359	－	2,440	8,800	820	－	7,979
純資産	15,229	－	959	16,189	－	3,062	19,252
自己資本比率	25.3			21.4			22.1

有利子負債の増減

・長期から短期への振替を除く有利子負債(長期・短期)の増減は、年間で減少354億円、増加566億円であり、物件の仕入・販売に伴うもの

自己資本比率の減少

・好調な仕入に伴う借入残高増加211億円により、自己資本比率が低下

※1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48,630百万円(上期17,675百万円、下期30,955百万円)を含めて表示しています。

棚卸資産の内訳(連結)

(百万円)

2007年11月期末 棚卸資産残高(ペガサス以外)	57,543	→	想定売上規模	97,515
ペガサス	5,361			5,818
合計	62,905		合計	103,334

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	不動産開発	不動産流動化	不動産開発	
オフィスビル	34,679 (45件)	10,281 (7件)	52,092	21,907	74,000
マンション	7,571 (17件)	9,553 (14件)	9,354	18,960	28,314
戸建	— (—)	— (—)	—	—	—
その他	819 (8件)	— (—)	1,019	—	1,019
合計	43,070 (70件)	19,835 (21件)	62,466	40,868	103,334

キャッシュフロー計算書要旨

	2006年 11月 期 期末	2007年 11月 期 期末	増 減
営業活動によるキャッシュフロー	-10,857	-19,543	-8,686
税引前当期純利益	5,297	7,960	2,663
減価償却費	207	445	238
資産及び負債の増減額	※1 -14,568	※1 -24,429	-9,860
その他	-1,792	※2 -3,519	-1,726
投資活動によるキャッシュフロー	471	-2,066	-2,538
固定資産の取得による支出	-128	-188	-60
投資有価証券の増減額	710	131	-579
その他	-110	※3 -2,008	-1,898
財務活動によるキャッシュフロー	14,339	20,312	5,973
社債・借入金の増減額	10,162	20,837	10,675
株式発行による収入	4,329	0	-4,329
配当金支払い	-153	-525	-372
現金・現金同等物の増減額	3,954	-1,297	-5,251
現金及び現金同等物の期首残高	2,530	6,484	3,954
連結除外に伴う現金及び現金同等物の減少	-	-5	-5
現金及び現金同等物期末残高	6,484	5,181	-1,303

(百万円)

資産及び負債の増減額※1

※1には以下の金額が含まれています

・棚卸資産の売却等による資産の減少額

2006年11月期 16,631百万円

2007年11月期 30,748百万円

・棚卸資産の仕入等に伴う資産の増加額

2006年11月期 30,089百万円

2007年11月期 53,612百万円

営業活動によるキャッシュフロー

※2

・預り保証金 1,248百万円

・利息の支払額 -1,052百万円

・法人税の支払額

-3,195百万円

投資活動によるキャッシュフロー

※3

・差入敷金保証金の増減額
-1,000百万円

・子会社株式取得による支出
-500百万円

・貸付金実行による支出
-650百万円

Ⅱ．2008年11月期の 環境認識と基本展開

当社グループの中核市場

東京23区・中小物件が当社グループの中核市場

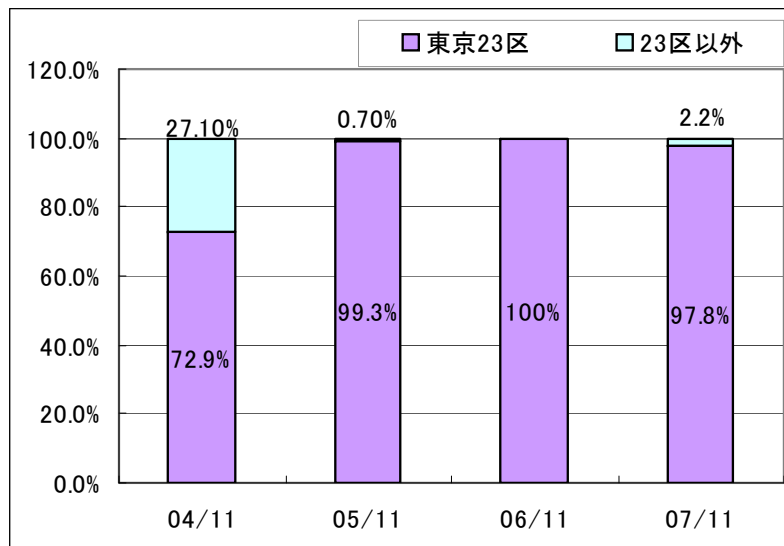
エリア別

エリア別では都心23区に集中特化

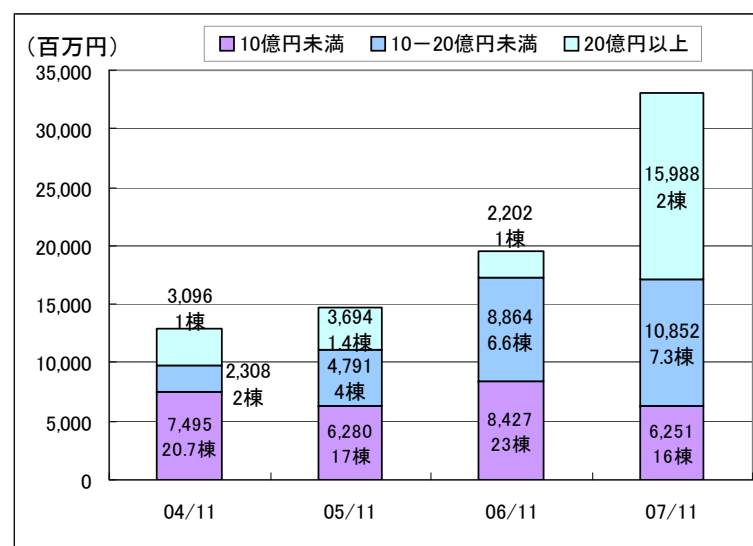
規模別

規模別では10億円未満は底堅く推移し
10億円超の積上げで拡大

【流動化・開発事業のエリア別売上高推移(2007年11月期)】



【流動化・開発事業の規模別売上高推移(2007年11月期)】



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。

環境認識 (1)不動産市場を取り巻く環境変化

法令の厳格化などにより
あらゆる面でコンプライアンスが重視される傾向

市場に関する環境変化

- ❖ 企業業績は堅調に推移
(特に都心、大企業)
- ❖ 個人所得は伸び悩みの傾向
- ❖ 地価の高騰
- ❖ 建築コストの高騰
- ❖ マンション販売価格の高騰に伴う購入
手控えの傾向
- ❖ 法令の厳格化(右記)などに伴う流動性
低下の懸念

不動産業界に関する環境変化

- ❖ 米国サブプライムローン問題による信用
収縮の影響
- ❖ 金融商品取引法の施行による運用体制の
厳格化
- ❖ 改正建築基準法施行による住宅投資の
停滞
- ❖ 不動産融資の姿勢変化
(貸出先の選別など)
- ❖ 住生活基本法施行により優良な住宅
ストックへの形成ニーズ拡大
(耐震改修工事に対して税額控除・固定資
産税の軽減など)
- ❖ 耐火性能偽装等の企業の不祥事発覚

環境認識 (2)不動産市場の動向

不動産市場は全体的に成長し、価格も上昇傾向にあったが
エリア、用途等の特性により物件毎で格差が出始めてきた

従来の不動産市場

市場自体が成長し
物件毎の特性に関係無く
全体的に好況

- 不動産が流動性の高いものとの認識が広がり、市場規模は拡大の傾向
- エリア、用途に関係なく物件の資産価値向上
- エクイティ、デットともに潤沢な資金の流入
- キャップレートは低下を続ける（価格は上昇）



今後の不動産市場

エリア、用途等の特性により
物件毎で格差が出始めてきている

- 不動産の証券化はますます進み、市場の拡大は継続
- 東京23区のエリア優位性はさらに高まる
- 中小型物件のマーケットは底堅く推移する
なかでも中型物件は流動性も高く、好調に推移するものとみられる
- 大型物件の利益率、流動性は今後も引続き高い
- 分譲マンションは厳しい状況がしばらく続く

環境認識 (3)不動産業界の動向

法令の厳格化、不動産融資の停滞などにより プレイヤーの淘汰が進行

従来の不動産業界

企業の経営力による差異は 少なく、全体的に好調

- 市場の好況感から、総じて不動産企業の業績は好調に推移
- ガバナンス、コンプライアンス面よりも、規模拡大のみを追求する企業も散見
- バリュースアップ能力のない企業においても、プレイヤー同士の転売で利益を獲得できた状況

流動化事業 ・ 開発事業 における 影響

出口先の減少傾向・技術保有企業の市場拡大

- 金融機関から融資を受けられない弱小企業は仕入をできず衰退化
- 弱小企業の購買力低下の影響から、出口先が減少し、本来的なバリュースアップ能力・豊富な出口戦略を持たない企業が淘汰
- 建築確認の長期化による資金負担拡大で資金力のない企業が苦戦
- 住生活基本法施行に伴い良質な住宅ストックの形成ニーズが高まることから、バリュースアップ市場が拡大

ファンド事業 における 影響

ガバナンス面における二極化の進展

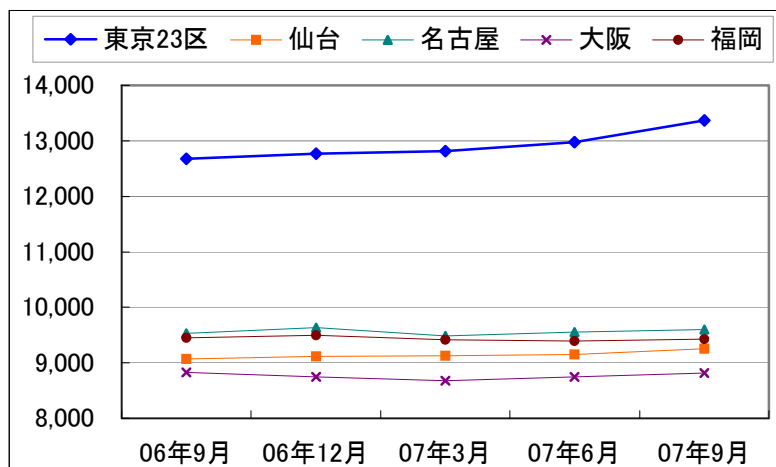
- 金融商品取引法に対応したアセットマネジメント会社と、対応できない企業との二極化が進展
- 金融機関は貸し出し先の選別厳格化(物件毎の選別)
- 海外資本の投資先も選別化が進み、幅広いエクイティ出資者を集められないファンドは運営が困難化

(参考 1) オフィスビル市場

東京23区のエリア優位性はさらに高まる

東京23区の平均募集賃料は
依然として増加傾向

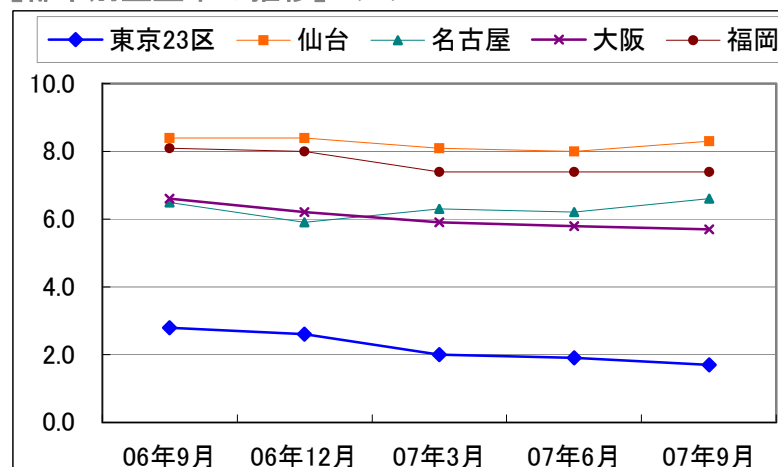
【都市別平均募集賃料の推移】 (円)



	06年9月	06年12月	07年3月	07年6月	07年9月
東京23区	12,680	12,770	12,810	12,980	13,370
仙台	9,070	9,120	9,130	9,150	9,260
名古屋	9,530	9,630	9,480	9,560	9,600
大阪	8,830	8,750	8,680	8,750	8,820
福岡	9,450	9,500	9,420	9,390	9,430

東京23区の空室率は他都市と比べると
圧倒的な低下傾向を続ける

【都市別空室率の推移】 (%)



	06年9月	06年12月	07年3月	07年6月	07年9月
東京23区	2.8	2.6	2.0	1.9	1.7
仙台	8.4	8.4	8.1	8.0	8.3
名古屋	6.5	5.9	6.3	6.2	6.6
大阪	6.6	6.2	5.9	5.8	5.7
福岡	8.1	8.0	7.4	7.4	7.4

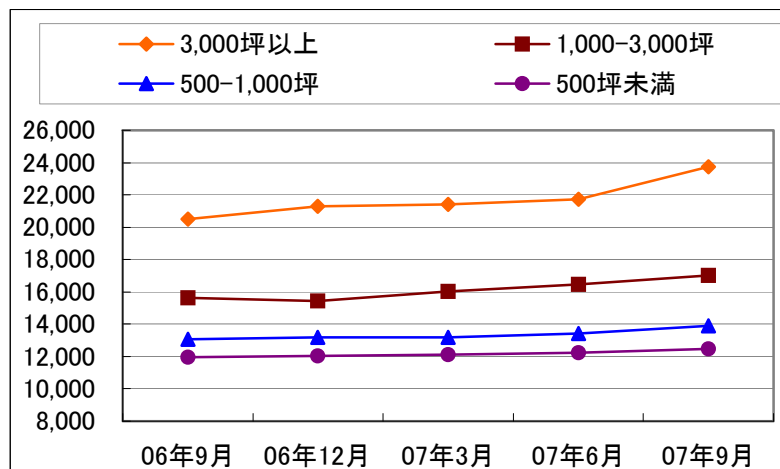
出所: (株)生駒データサービスシステム「オフィスマーケットレポート」をもとに作成

(参考 2) 東京23区のオフィスビル市場

東京23区のオフィスビル市場において
中小物件は底堅く安定的に推移し、大型物件の収益力は高位成長が続く

中小型物件の平均募集賃料は底堅く安定的に推移
大型物件の平均募集賃料はさらに上昇を続ける

【東京23区の物件規模別平均募集賃料の推移】（円）



	06年9月	06年12月	07年3月	07年6月	07年9月
3,000坪以上	20,490	21,300	21,430	21,710	23,760
1,000-3,000坪	15,630	15,440	16,040	16,470	17,030
500-1,000坪	13,080	13,170	13,190	13,430	13,880
500坪未満	11,970	12,030	12,130	12,250	12,490

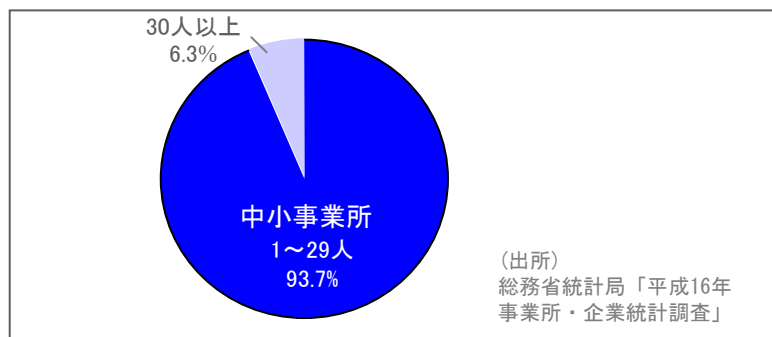
出所：(株)生駒データサービスシステム「オフィスマーケットレポート」をもとに作成

(参考 3) 東京23区・中小物件の市場性

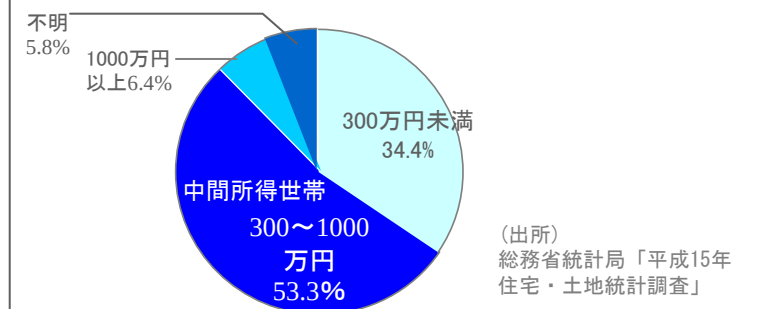
東京23区・中小物件は、ストックが大きく、安定的なマーケット

東京23区・中小物件のテナントのボリュームゾーンは
中小事業所と中間所得者層

【東京23区内従業者規模別事業所割合】

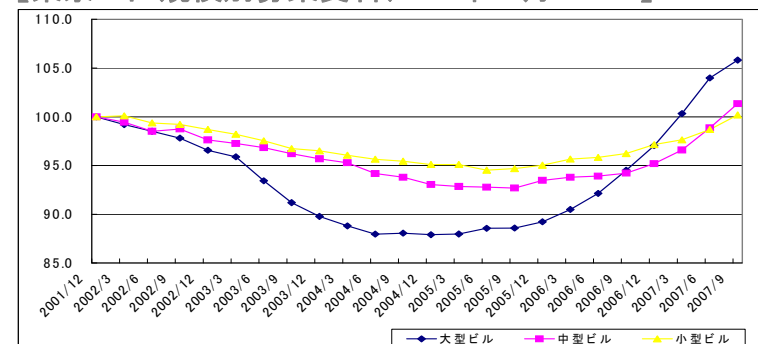


【東京23区内非木造賃貸住宅に住む年収別世帯数割合】

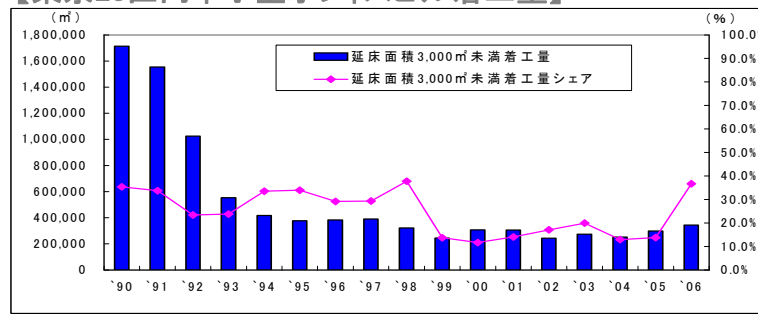


東京23区・中小物件の賃料は、ボラティリティが低く
供給は限定的で、安定的なマーケット

【東京23区規模別募集賃料(2001年12月:100.0)】



【東京23区内中小型オフィスビル着工量】



(参考 4) 23区内のオフィスビルは高いポテンシャルを保有

開発 & 1フロア面積が100坪以上の大型物件は
大幅な賃料上昇力を保有している

エリア内で希少な新築 & 1フロア170坪超を確保

上野トーセイビル



◆物件概要

所在地: 台東区東上野4丁目
敷地面積: 966.28㎡(292.30坪)
延床面積: 7170.53㎡(2169.1坪)
構造規模: S造地上10階建
近隣環境: JR線「上野」駅 徒歩3分
用途: オフィス
竣工: 2007年5月

- 当該エリアのビル平均賃料は約16,000円/坪(2005年9月時点)
- 賃料21,000円~26,000円/坪と、当初想定賃料17,000円より約29.4%UPで成約
- 主なテナントはハウスメーカー、IT関連。稼働率100%(契約ベース)



銀座エリアでオフィス中心の大型複合店舗

銀座ウォールビル



◆物件概要

所在地: 中央区銀座6丁目
敷地面積: 1819.62㎡(550.43坪)
延床面積: 15880.47㎡(4803.84坪)
構造規模: SRC造、RC造地下4階、地上12階建
近隣環境: 東京メトロ「銀座」 徒歩3分
用途: オフィス、店舗、共同住宅
竣工: 1989年5月

- 当該エリアのビル平均賃料(店舗)は約40,000円/坪(2007年4月時点)
- 当初平均賃料(店舗)約25,000円/坪を、最新賃料(店舗)45,000円で成約、当初賃料より約180%UPを達成
- 主なテナントは音楽教室、アミューズメントスポット、事務所等
- 稼働率90%超(2007年4月時点)



基盤整備の推進

他社に対する優位性を発揮し、新たな成長に向けた基盤を整備

① 安定的な中小型物件に加え利益率の高い大型物件の仕入拡大による収益の確保

- 中型物件及び20億円以上の大型物件の仕入注力によるポートフォリオ構築
- 安定的な中小型物件で確実に利益を積上げるとともに、大型物件の取り組み拡大により高い利益を確保

② 多様な開発メニューによるポートフォリオマネジメント

- オフィスビル、収益・分譲マンション、商業施設等多様な開発メニューで構成されたポートフォリオをフレキシブルにマネジメントすることにより、価値の最大化を図る
- 23区周辺部の駅前商業施設の展開によりビジネスフィールドを拡大

③ ファンド・賃貸・管理事業のフィー収入増加による安定収益源の確保

- メジャー企業との協業によるファンドを戦略的に拡大
- 不動産ファンド事業の強化として投資顧問業登録を目指す
- 市場動向から、J-REITの上場を延期し、私募ファンドに集中展開
- 放出された物件を厳選して取扱うことでマーケットシェアを拡大する
- 賃貸事業により安定的な収入を獲得

④ 優良企業としての社内体制の整備

- 金融商品取引法、改正建築基準法はじめ、高い遵法性確保に向けたコンプライアンス体制の強化
- J-SOXプロジェクトによる内部統制システムを強化
- 基幹システムプロジェクトの推進

2008年11月期 当社の基本展開

勝ち組企業としての確固たる基盤を整備し、さらなる成長を目指す

不動産市場の動向

東京都心・中小物件のマーケットは安定的に推移していたが特性により物件毎で格差が出始めてきた

あらゆる用途に対応できる機能を持ち合わせた企業が成長

不動産業界の動向

金融商品取引法の施行など内部管理の厳格化が求められ、プレイヤーの淘汰が進行

物件の放出とプレイヤーの減少によりビジネスチャンスの拡大

基盤整備の推進

- ・今期の計画は確実に実行（売上高568億円 経常利益120億円の必達）
- ・勝ち組企業としての安定基盤を構築し、さらなる成長を目指す

Ⅲ. 2008年11月期の見通し

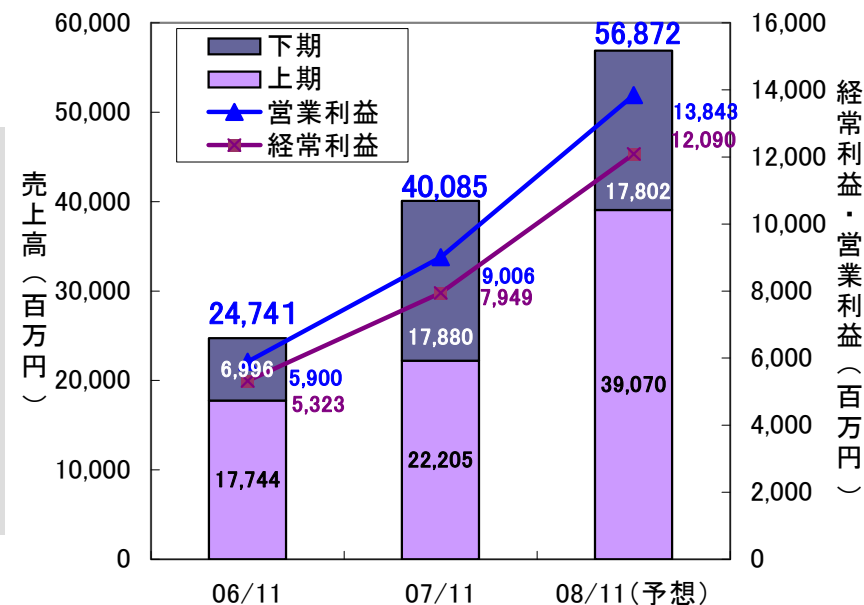
2008年11月期の業績予想(連結)

(百万円、%)

	2008年11月期 (単体)			2008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	46,610	14,920	47.1	56,872	16,787	41.9	100.0
営業利益	13,117	4,369	50.0	13,843	4,837	53.7	24.3
経常利益	11,546	3,724	47.6	12,090	4,140	52.1	21.3
当期純利益	6,350	2,121	50.2	6,733	2,175	47.7	11.8

業績予想のポイント

- ▶ 大中型物件の取り組み拡大により収益力向上
- ▶ 流動化事業の大幅伸長のほか、ファンド事業、オルタナティブ事業なども成長を牽引
- ▶ 上期に大型案件の収益化があるため、売上・利益ともに上期の比重が高まる



2008年11月期の取り組み概要(1)

大型、中型物件の取り組み拡大により収益力の向上を図る

不動産流動化事業

- **銀座ウォールビル**
 - ・ オフバランス化を行い、当社がAMを受託しているファンドへの組み入れを実施
- **23区周辺部駅前商業ビルの取組**
 - ・ 駅前の好立地な商業ビルの取り組みを積極的に展開し、当社のビジネスフィールドの拡大を図る
- **大型、中型物件の取組拡大**
 - ・ 銀座ウォールビル、上野トーセイビル等、大・中型物件の取り組みにより収益力の向上を図る
- **2007年11月末の不動産流動化事業棚卸資産の残高は約430億円、件数ベースでは70件の物件を保有。これは売上約624億円に相当**



上段: 銀座ウォールビル
下段左上: MSセンタービル
下段左下: 下総中山商業ビル
下段右: 市田ビル

2008年11月期の取り組み概要(2)

オフィスビルを中心に
収益マンション、分譲マンション等、多様なプロジェクトを推進中

不動産開発事業 1

➤ 物件タイプ別の取り組み

2007年11月末の不動産開発事業
棚卸資産の残高は約198億円、
件数ベースでは21件の物件を
保有。
これは売上約408億円に相当

開発(パース左から)

- ・神田小川町ビルプロジェクト
- ・西池袋ビルプロジェクト
- ・THEパームス学芸大学前
- ・THEパームス新小岩
- ・THEパームス大田中央



神田トーセイビル
(2007年5月竣工:満室稼働中)



2008年11月期の取り組み概要(3)

23区周辺部で駅前商業ビルプロジェクトを推進中

不動産開発事業 2

➤ 物件タイプ別の取り組み

23区周辺部の人気エリアの駅前を中心に
商業ビルのプロジェクトを複数進行中。

2月竣工予定の吉祥寺商業ビルは、
大手アパレルメーカー「エディー・パウアー」と
テナント契約を締結

開発(パース左から)

- ・吉祥寺商業ビルプロジェクト(参考:資料編P.62)
- ・国立複合ビルプロジェクト
- ・代沢5丁目商業ビルプロジェクト
- ・ときわ台商業ビルプロジェクト



2008年11月期の取り組み概要(4)-1 平和島オフィスビル構想①

不動産開発事業と不動産ファンド事業が シナジーを生んだプロジェクトを取り組み開始

➤ 仕入について

築浅で収益性の高いオフィスビルと老朽化した倉庫を、一団の物件として元所有者が、入札方式で販売。当社は、収益ビルの容積率が確保できる部分で土地を分筆し

- ①収益ビルの部分をトーセイがAMを行うファンドに対し購入を提案
- ②老朽化した倉庫部分はオンバランスで取得し、オフィスビル開発を計画

当社の開発力とファンド事業のコラボレーションにより、他社より高条件で物件の購入が可能となった。



旧倉庫を解体し、
オフィスビルを再開発



分筆

◆ 物件概要

所在地：
大田区平和島4丁目
敷地面積：
4,694.48㎡(1420.1坪)
用途地域：
準工業/
平和島地区計画地域
交通：
京急本線「平和島」駅
徒歩10分

2007年11月期の取り組み概要(4)-2 平和島オフィスビル構想②

隣接するファンド所有の収益ビルとともに 環境に優しい一体型開発を構想中

➤ 人と自然に優しい建築計画

▼ 敷地計画

- ・ 2つの敷地を一体に整備した、パブリックなオープンスペース確保
- ・ 隣接する平和の森公園と連続した植栽計画



環境・省エネ対応 ▶

- ・ 大平面屋根の熱負荷を低減するダブルルーフと屋上緑化
- ・ 屋上緑化はヒートアイランド対策に貢献



◀ 建物計画

- ・ 空と緑を透過、反射、映しこむワイドなガラスカーテンウォール
- ・ オフィス空間の中で風を感じられるスペース(オフィステラス)を設置

※本プロジェクトは現在計画段階であり、プロジェクトの概要は今後変更の可能性がありま

2008年11月期の取り組み概要(5)

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

流動資産から固定資産に組み替えた主要な物件



➤ 流動資産と固定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

➤ 2007年11月末保有棟数は67棟（流動資産44棟、固定資産23棟）（P.11参照）

※2006年11月期末保有棟数57棟（流動資産36棟、固定資産21棟）

写真左から

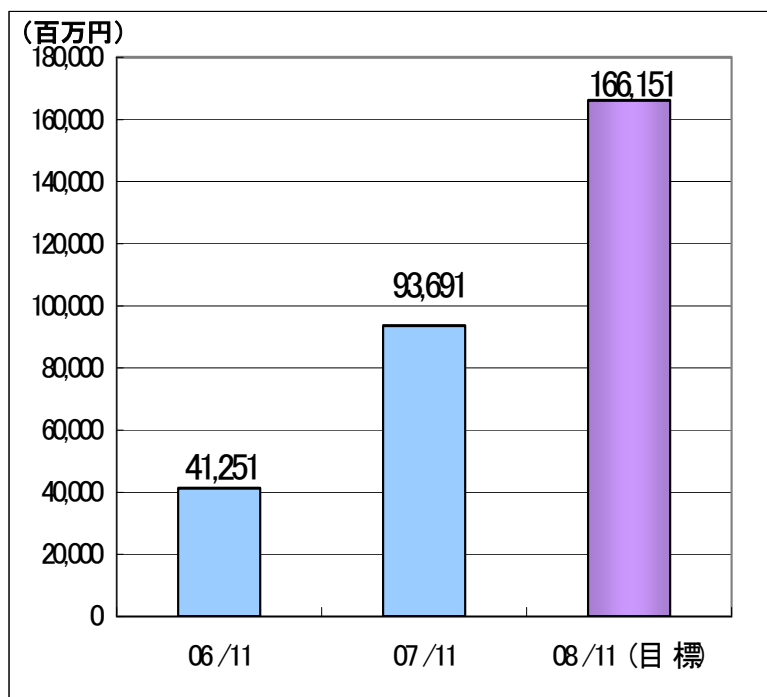
・虎ノ門トーセイビル

・高井戸トーセイスタジオ

2008年11月期の取り組み概要(6)

三菱商事(株)及び日本政策投資銀行との協業拡大等により
資産残高177.5%の成長を目指す

不動産ファンド事業



- 個別ファンドの資産残高積上げ、及び新規ファンド組成による残高の積上げ
- ・ 2007年11月末時点で936億円超を達成 (P.12参照)
 - ・ 三菱商事(株)及び日本政策投資銀行との協業による「都心収益不動産特化型ファンド」事業を拡大。2007年12月末時点の資産残高は約210億円

	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
実績・目標	412億円	936億円	1,661億円 (目標)

2008年11月期の取り組み概要(7)

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

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」
- 2007年11月期末管理棟数 438棟
(内訳) ・オフィス等 300棟
・住居 138棟

オルタナティブインベストメント事業

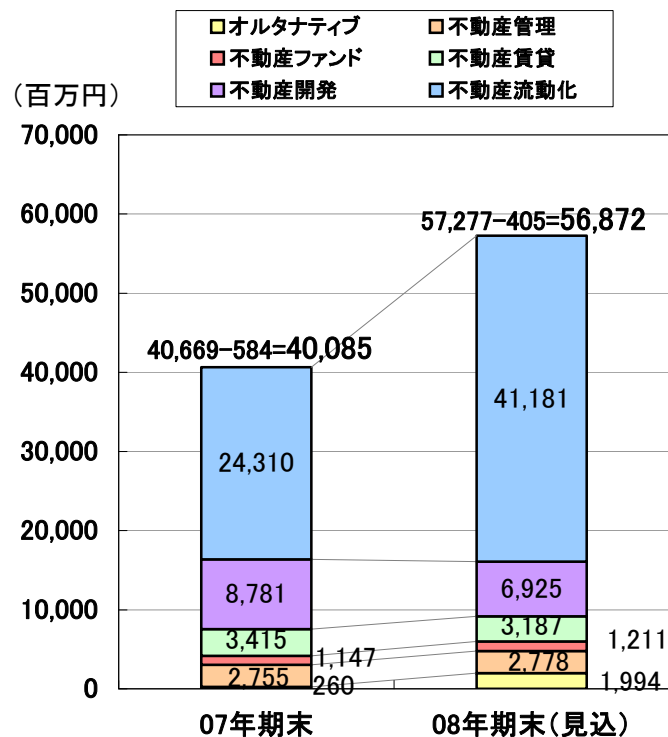
トーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社

- 取り組み案件の多様化
M&A…検討案件の業種多様化(不動産業を中心とした、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)

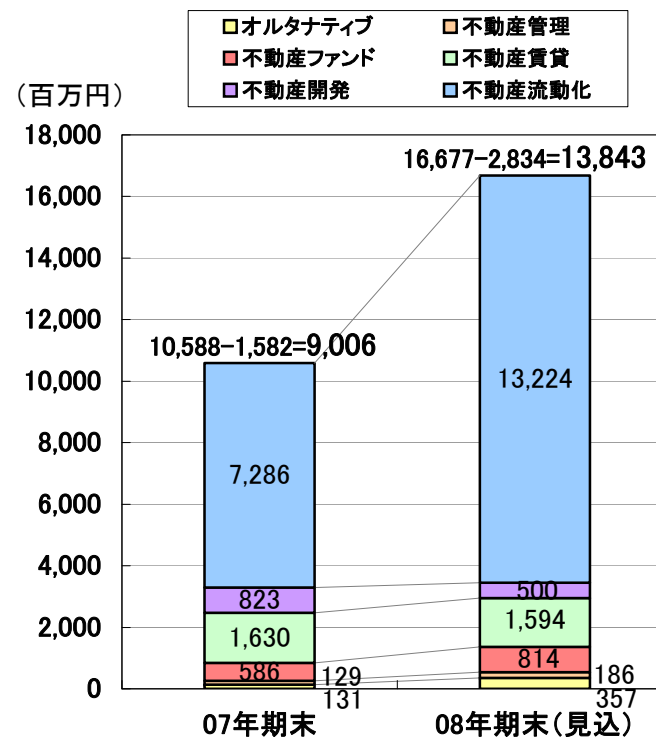
2008年11月期のセグメント別業績予想

大中型物件の取り組み拡大により不動産流動化事業が牽引
ファンド資産残高の伸長により不動産ファンド事業も堅調に推移

売上高



営業利益



※合計額の表記について

①－②＝③

①内部取引額を含む合計額 ②内部取引額 ③内部取引額消却後の合計額

2008年11月期のセグメント別業績予想(詳細)

(百万円、%)

	2006年11月期		2007年11月期		2008年11月期 (見込)		増減	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比	(連結)	構成比		増減率
売上高	24,741	100.0	40,085	100.0	56,872	100.0	16,787	41.9
不動産流動化事業	15,650	63.3	24,310	60.6	41,181	72.4	16,871	69.4
不動産開発事業	3,842	15.5	8,781	21.9	6,925	12.2	-1,856	-21.1
不動産賃貸事業	1,838	7.4	3,415	8.5	3,187	5.6	-228	-6.7
不動産ファンド事業	1,419	5.7	1,147	2.9	1,211	2.1	64	5.6
不動産管理事業	1,904	7.7	2,755	6.9	2,778	4.9	22	0.8
オルタナティブ・インベストメント事業	335	1.4	260	0.6	1,994	3.5	1,734	665.9
内部取引	-250	-	-584	-	-405	-	178	-
営業利益	5,900	23.9	9,006	22.5	13,843	24.3	4,837	53.7
不動産流動化事業	4,040	25.8	7,286	30.0	13,224	32.1	5,937	81.5
不動産開発事業	513	13.4	823	9.4	500	7.2	-323	-39.2
不動産賃貸事業	985	53.6	1,630	47.7	1,594	50.0	-36	-2.2
不動産ファンド事業	1,117	78.7	586	51.1	814	67.3	228	38.9
不動産管理事業	122	6.4	129	4.7	186	6.7	57	44.1
オルタナティブ・インベストメント事業	277	82.7	131	50.7	357	17.9	225	170.9
本社経費等	-1,155	-	-1,582	-	-2,834	-	-1,251	-
経常利益	5,323	21.5	7,949	19.9	12,090	21.3	4,140	52.1
当期純利益	2,737	11.1	4,557	11.4	6,733	11.8	2,175	47.7

※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。

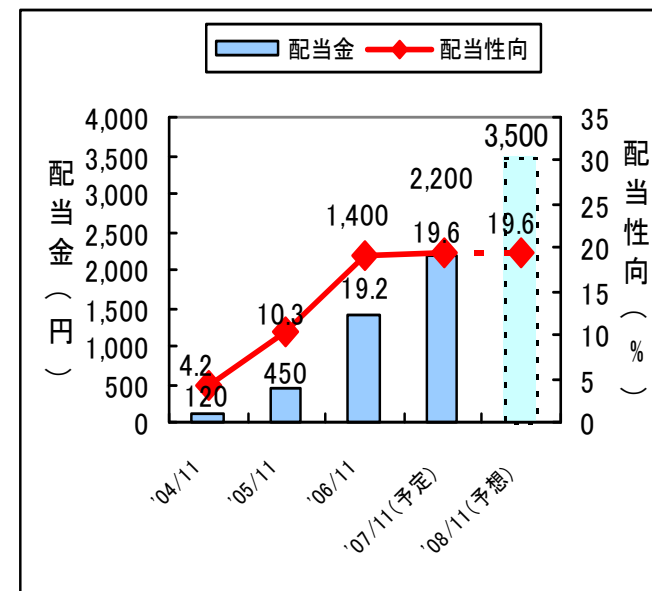
株主還元方針

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、2008年11月期よりグループ経営の進展により配当性向は連結純利益の20%とする
(2007年11月期までは個別純利益の20%)
- 今後も株式市場の動向を見据えつつ、株式流動性向上に配慮していく方針

2008年11月期末の配当予想

	2004年 11月期	2005年 11月期	2006年 11月期	2007年 11月期 (予定)	2008年 11月期 (1/11予想)
1株当たりの 配当金(円)	120.00	450.00	1,400.00	2,200.00	3,500.00
配当性向 (%)	4.2 (単体)	10.3 (単体)	19.2 (単体)	19.6 (単体)	19.6 (連結)



※ 2004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 進捗概要 1

当初計画値は大幅に超過達成
次期中計は今期策定の予定

中期経営計画『Growing up 2008』 2006年11月期～2008年11月期

目標対比

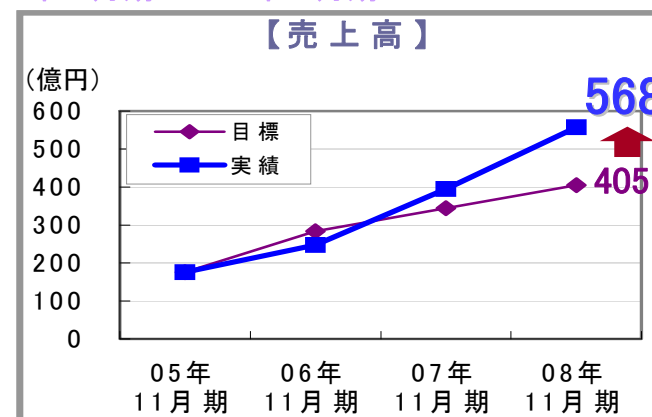
140%
達成見込み

前倒し達成

2008年11月期の当初利益目標は、
07年11月期で達成

200%超過

2008年11月期の利益予測は、
当初利益目標の200%の達成率を目指す



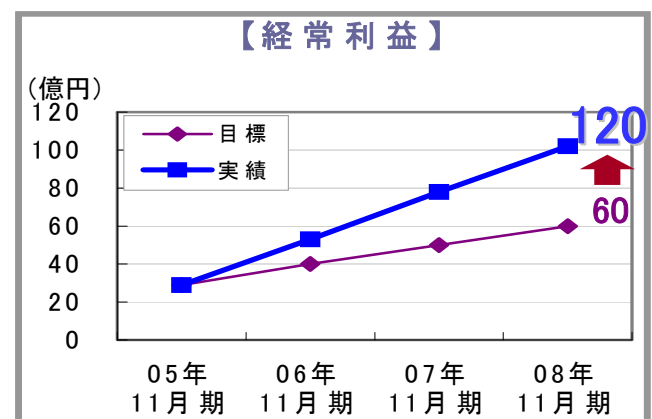
当初
計画

(億円)	05年 11月期	06年 11月期		08年11月期 (見込み)
売上高	176	284	→	405
経常利益	29	40	→	60

実績
・
見込み

(億円)	05年 11月期	06年 11月期	07年 11月期	08年11月期 (見込み)
売上高	176	247	400	568
経常利益	29	53	79	120

【経常利益】



目標対比

202%
達成見込み

※08年11月期は見込み

中期経営計画 進捗概要 2

当初計画値は大幅に超過達成
次期中計は今期策定の予定

当初計画(2006年1月発表)との差異

(百万円、%)		05年11月期	06年11月期	07年11月期	08年11月期(見込み)
売上高	当初計画	17,644	28,484	—	40,500
	実績・見込み		24,741	40,085	56,872
経常利益	当初計画	2,969	4,042	—	6,000
	実績・見込み		5,323	7,949	12,090
自己資本比率	当初計画	20.5%	—	—	30.0%
	実績・見込み		25.3%	22.1%	25.2%
ROE	当初計画	19.2%	—	—	18.3%
	実績・見込み		23.3%	26.4%	30.4%
ROA	当初計画	3.9%	—	—	5.5%
	実績・見込み		5.4%	6.2%	7.2%
不動産ファンド残高※	当初計画	20,244	41,300	85,000	130,000
	実績・見込み		41,251	93,691	166,151
人員計画	当初計画	107	139	157	170
	実績・見込み		134	194	250

※ 連結子会社ペガサス・キャピタルの残高は除きます

中期経営計画 進捗概要 3

企業ブランド構築の取り組み

- グループ理念体系(2006年10月制定)の浸透に向けた社内研究・研修活動の実施
- コーポレートガバナンス、内部統制の整備を強化
 - ・リスクマネジメント体制・マニュアルの整備
 - ・コンプライアンス意識の徹底に向けた体制・制度の整備
 - ・適時情報開示体制の整備とチェック機能の強化
- 人財の拡充と育成における積極的なメディア展開の強化
 - ・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
 - ・プロモーション活動を通じ企業ブランドの浸透を実践
- 首都圏のビジネスパーソンをターゲットとしたプロモーション活動
 - ・新聞・雑誌広告、屋外看板広告等積極的に展開
 - ・パブリシティ:カンブリア宮殿等に出演
- 屋上緑化の取り組み
 - ・2006年6月より屋上緑化を施した物件は35棟と堅調に推移している
 - ・当社の屋上緑化の取り組みは、マスメディアへの反響も大きく、TV等総計11件に取り上げられる



理念解説書
『THE TOSEI WAY』



コンプライアンス
ガイドブック



広告掲載事例



表参道屋外看板広告



屋上緑化施行事例
高輪トーセイビル

<資料編>

I. トーセイをはじめてご覧になる方へ

1. トーセイグループの概要

グループ概要

資料編

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	41億4,802万円			
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	東証第二部 ※平成20年1月1日をもちましてJASDAQ市場の上場を廃止いたしました			
株式の状況	■発行済み株式総数／	376,840株		
	■株主数／	6,871名		
	■所有株数別株主構成比／	・個人・その他	54.79%	(206,488株)
		・金融機関	13.95%	(52,577株)
		・証券会社	0.72%	(2,699株)
		・外国法人等	13.49%	(50,831株)
		・その他法人等	17.04%	(64,200株)
従業員数	132名(単体) 194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 トーセイ・アセットマネジメント株式会社			

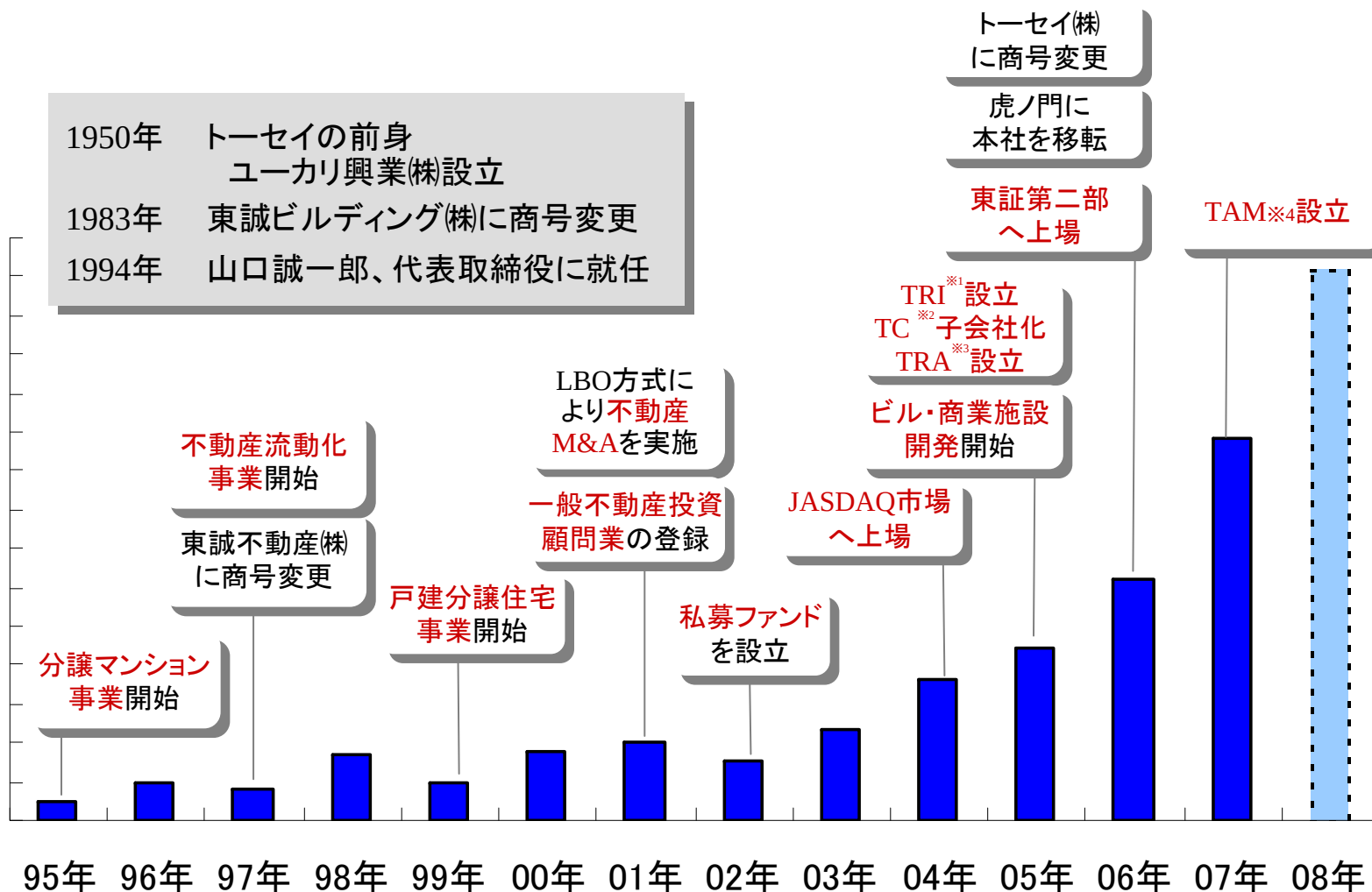
(2007年11月末現在)

沿革

資料編

売上高
(百万円)

60,000
56,000
52,000
48,000
44,000
40,000
36,000
32,000
28,000
24,000
20,000
16,000
12,000
8,000
4,000
0



- ※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
 ※4 TAM:トーセイ・アセットマネジメント株式会社

(予想)

トーセイの強み(1) 事業領域の広さと対応力

資料編

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～

事業展開 企業	不動産 流動化	不動産開発			不動産 賃貸	不動産ファンド		不動産 管理	オルタナ ティブ 投資
	バリュー アップ	マンション	戸建住宅	オフィス 商業施設	保有 運営	ファンド アレンジ	アセット マネジメント	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	△				○		△	○	

トーセイの強み(2)仕入の優位性

資料編

トーセイは独自の仕入ルートを保有し、相対取引が89.9%*
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

【トーセイ独自の仕入の強み】

物件仲介の一流プレイヤーとの信頼関係がキーポイント

事業展開上の特徴

中小型物件に強み

あらゆる物件に対応

「決断のスピード」

「約束を守ってきた実績」

信頼関係の構築
「TOSEI情報ネットワーク」
300社700人リスト

1. 中小型物件は①費用対効果の面、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. 中小型物件の仲介者は、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2007年11月末実績(ファンド事業のアセット積上げを含む)

<資料編>

I. トーセイをはじめてご覧になる方へ

2. トーセイの物件事例

トーセイの物件事例(1)

資料編

不動産流動化事業

上野トーセイビル

屋上
緑化



◆物件概要

所在地: 台東区東上野4丁目
敷地面積: 966.28㎡(292.30坪)
延床面積: 7,170.53㎡(739.70坪)
構造規模: S造地上10階建
近隣環境: JR線「上野」駅 徒歩3分
用途: オフィス
竣工: 2007年5月

1F	26,000
2・3F	22,000
4～7F	21,000
8～9F	21,000

- 当該エリアでは、希少な1フロア170坪超を確保した大型物件
- 当該エリア内では最高水準の設備とフロア設計。ガラスとアルミリブで構成されたシャープな外観
- 当該エリアのビル平均賃料は約16,000円/坪(2005年9月時点)
- 賃料21,000円/坪～26,000円/坪と、当初想定賃料17,000円より約29.4%UPで制約
- 主なテナントはハウスメーカー、IT関連。稼働率100%(契約ベース)
- 当社保有時のCAPレート: 7.75%

トーセイの物件事例(2)

資料編

不動産流動化事業

初台ビル

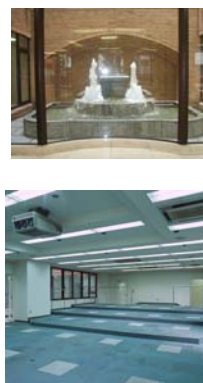
◆物件概要

所在地: 渋谷区本町1丁目
敷地面積: 967.95㎡ (292.80坪)
延床面積: 1605.05㎡ (485.52坪)
構造規模: S造陸屋根4階建
近隣環境: 京王線「初台」駅徒歩1分
用途: (VU前)専門学校
(VU後)オフィス
竣工: 2002年3月

屋上
緑化



Before



- 建物の劣化部の補修工事を実施
- 2、3階小スペース教室を1フロア2室の大きさに変更
- 2～4階ミニキッチンを設置により、事務所仕様に対応
- 吹き抜けの中庭を整備し、噴水部にオブジェを設置
- ルーフテラスを緑化

Value UP



After

芝公園ビル

◆物件概要

所在地: 港区芝公園3丁目
敷地面積: 205.93㎡ (62.29坪)
延床面積: 848.77㎡ (256.75坪)
構造規模: SRC造陸屋根地下2階付6階建
近隣環境: 東京メトロ「神谷町」駅徒歩8分
用途: (VU前)オフィス・住宅
(VU後)オフィス
竣工: 2004年1月



Before



- 旧オーナー住戸である4～5階を上下階に分割し、2フロアの事務所仕様にコンバージョン
- ビルエントランスの違法部分を是正
- 外壁劣化部を補修



After

トーセイの物件事例(3)

資料編

不動産流動化事業

西綾瀬マンション



Before



After



- 4F旧オーナー住戸(140㎡)をリーシングしやすい1LDK~2LDKに3分割し、収益性を向上
- 各住戸の鍵の改修により、防犯性を向上
- 1F鉄筋加工場を解体、天井高6mを生かし倉庫へコンバージョン

◆物件概要

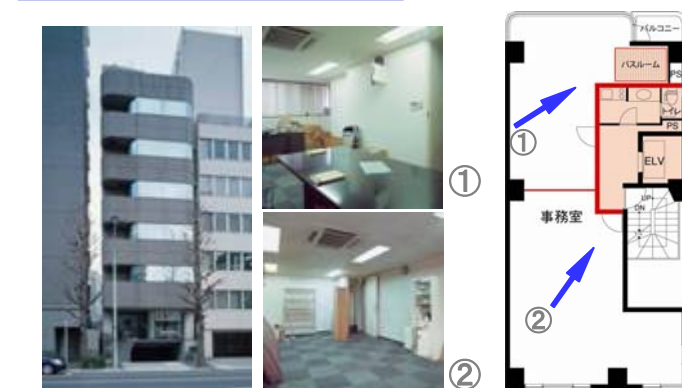
所在地: 足立区西綾瀬1丁目
敷地面積: 875.98㎡ (264.98坪)
延床面積: 1,423.73㎡ (430.67坪)
構造規模: RC・S造地上5階建
近隣環境: JR線「小菅」駅徒歩2分
JR・東京メトロ「綾瀬」駅徒歩9分
用途: (VU前)住宅・鉄筋加工場
(VU後)住宅・倉庫
竣工: 1990年6月

トーセイの物件事例(4)

資料編

不動産流動化事業

本郷2丁目ビル



Before

Value UP



After

◆物件概要

所在地: 文京区本郷2丁目
敷地面積: 119.00㎡(35.99坪)
延床面積: 618.53㎡(187.10坪)
構造規模: RC造・SRC造陸屋根地下1階付6階建
近隣環境: 東京メトロ「本郷3丁目」駅 徒歩6分
JR線「水道橋」駅 徒歩9分
用途: (VU前)オフィス
(VU後)オフィス
竣工: 1983年10月18日

- 水廻りを移設し、事務所専有面積を拡張
- 仕切壁を撤去し、2面開口にしたことにより使い勝手及び採光性を向上
- スラブ開口(違法部分)を是正
- 大量の残置物を撤去
- 屋上の倉庫及び不要物を撤去

トーセイの物件事例(5)

資料編

不動産流動化事業

百人町ビル

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 新宿区百人町1丁目
敷地面積: 324.20㎡ (98.07坪)
延床面積: 1,849.71㎡ (559.54坪)
構造規模: RC造地下2階付地上6階建
近隣環境: JR線「新大久保」駅徒歩6分
用途: (VU前)研修センター
(VU後)オフィス
竣工: 1987年4月1日

- B1F～2Fの研修センターをオフィスにコンバージョン
- 3F住居部分をSOHO対応に改修
- 2Fから3Fへの内部階段を新設
- ドライエリアの整備及びデザイン性の向上
- 外壁・外構のリニューアル

Value UP



After

富沢町洋和ビル

◆物件概要

所在地: 中央区富沢町
敷地面積: 275.96㎡ (83.47坪)
延床面積: 1,567.46㎡ (474.15坪)
構造規模: SRC造地上9階建
近隣環境: 東京メトロ「人形町」駅徒歩4分
用途: (VU前)オフィス・住宅
(VU後)オフィス
竣工: 1986年3月

- 元所有者の居宅部分をオフィスに用途変更し、収益性を向上
- 容積率オーバー、消防の指摘事項等、違法部分10数箇所を是正し、信託受益権化を可能に

Value UP



After

トーセイの物件事例(6)

資料編

不動産流動化事業

落合ビル

◆物件概要

所在地: 新宿区上落合2丁目
敷地面積: 439.00㎡ (132.79坪)
延床面積: 1,390.92㎡ (420.75坪)
構造規模: RC造陸屋根地下1階付4階建
近隣環境: 東京メトロ「落合」駅徒歩1分
用途: (VU前)オフィス
(VU後)オフィス
竣工: 1991年5月8日

屋上
緑化



Before



- 1F受付カウンターを撤去し、事務所仕様に変更することで、有効賃貸面積を増床
- B1F～4Fの研修室を事務所仕様にコンバージョン
- 不整形な4F応接室を解体し、整形な賃貸スペースを確保
- 屋上及びルーフテラスを緑化

Value UP



After

文京関口ビル

◆物件概要

所在地: 文京区関口1丁目
敷地面積: 315.82㎡ (95.53坪)
延床面積: 750.23㎡ (226.94坪)
構造規模: S造陸屋根 地下1階付7階建
近隣環境: 東京メトロ「早稲田」駅徒歩9分
東京メトロ「江戸川橋」駅徒歩11分
用途: (VU前)オフィス
(VU後)オフィス
竣工: 1991年12月1日

- 敷地内の既存違法建築物を解体
- 室内をリニューアルし、アメニティを向上
- 容積率オーバーの対処、ドライエリアの確保、消防設備の違法性への対応
- 1Fエントランスにアプローチを設置し、増築確認を取得

Value UP



After

トーセイの物件事例(7)

資料編

不動産開発事業

THEパームス本駒込

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 文京区本駒込5丁目
敷地面積: 792.02㎡ (239.58坪)
延床面積: 2,798.01㎡ (846.39坪)
構造規模: RC造地上6階建
近隣環境: 東京メトロ「駒込」駅徒歩8分、「本駒込」駅徒歩9分
用途: 共同住宅 35戸
竣工: 2007年4月

◆物件のポイント

- 3方道路の角地に面し、開放感の高い敷地
- 総戸数35戸に対して20通りの間取りバリエーションを設定
- 1Fと最上階住戸は3mの天井高を採用
- 2基のエレベーターを設置し、独立性とプライバシーの高い配棟を実現



THEパームス世田谷桜

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 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)
構造規模: RC造地上*階建
近隣環境: 東急世田谷線「上町」駅徒歩5分
用途: 共同住宅 108戸
竣工: 2007年2月

◆物件のポイント

- 屋上・沿道等に、生態系やエネルギーロスを配慮した緑化を施す
- 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



トーセイの物件事例(8)

資料編

不動産開発事業

THEパームス赤羽

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 北区赤羽1丁目
敷地面積: 327.74㎡ (99.14坪)
延床面積: 1,921.20㎡ (581.16坪)
構造規模: SRC造地上14階建
近隣環境: JR線「赤羽」駅徒歩4分、
東京メトロ「赤羽岩淵」駅徒歩4分
用途: 共同住宅 44戸
竣工: 2007年3月

◆物件のポイント

- 5路線利用可能、都心にスピーディーにアクセス
- 周辺に多彩なショッピング施設が充実
- 全プランで2面採光を実現、浴室やキッチンに窓を設置したプランも用意



THEパームス秋葉原

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 千代田区神田佐久間河岸
敷地面積: 167.22㎡ (50.58坪)
延床面積: 1,093.25㎡ (330.71坪)
構造規模: RC造地上12階建
近隣環境: JR線「秋葉原」駅徒歩6分、
東京メトロ「秋葉原」駅徒歩3分
用途: 共同住宅 23戸
竣工: 2007年5月

◆物件のポイント

- 5路線利用可能な秋葉原エリア
- 全23戸南向き、リバーサイドにバルコニーを完備
- 豊富なプランバリエーション、ハイクオリティな設備・仕様



トーセイの物件事例(9)

資料編

不動産開発事業

THEパームス日本橋横山町

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 中央区日本橋横山町
敷地面積: 858.35㎡(259.65坪)
延床面積: 7,867.28㎡(2,379.85坪)
構造規模: RC造地上12階地下1階建
近隣環境: 都営新宿線「馬喰横山」駅
徒歩1分、他3線3駅
用途: 店舗 3戸・共同住宅 121戸
竣工: 2008年1月(予定)

◆物件のポイント

- 都営新宿線「馬喰横山」徒歩1分を含め、4線4駅が利用可能
- 間取りはDINKSをターゲットとした1LDK中心
- SOHO利用も可能な、エントランスホールにロビースペースを設置



吉祥寺駅前プロジェクト

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 武蔵野市吉祥寺南町1丁目
敷地面積: 400.61㎡(121.18坪)
延床面積: 665.99㎡(201.46坪)
構造規模: S造(一部RC造)地上3階地下1階建
近隣環境: JR線「吉祥寺」駅徒歩3分
用途: 店舗、共同住宅(5戸)
竣工: 2008年2月(予定)

◆物件のポイント

- 吉祥寺は「住みたい街ランキング」では常に上位で、年代を問わず人気のエリア
- 井の頭公園至近で、休日は若者で賑わうエリアに立地
- アルミカーテンウォールのスタイリッシュな外観
- 四角い箱をイメージした商業空間



トーセイの物件事例(10)

資料編

不動産開発事業

THEパーム新小岩

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 葛飾区東新小岩3丁目
敷地面積: 645.19㎡(195.16坪)
延床面積: 3,071.61㎡(929.16坪)
構造規模: RC造地上14階建
近隣環境: JR線「新小岩」駅徒歩5分
用途: 店舗 1戸・共同住宅 104戸
竣工: 2008年3月(予定)

◆物件のポイント

- 総武線・総武線快速「新小岩」駅徒歩5分、都心へのアクセス至便
- 間取りは全戸単身者をターゲットとした1ルームのコンパクト設計。社宅等の利用も可能
- 1階店舗スペースは約200㎡と、大きなテナントフロアを確保



ファンド事業

富士見イースト・ウエスト

◆物件概要

所在地: 千代田区富士見2丁目
敷地面積: (イースト)2,090.00㎡(632.23坪)
(ウエスト)1,250.05㎡(378.14坪)
延床面積: (イースト)5,533.81㎡(1673.98坪)
(ウエスト)2,999.35㎡(907.30坪)
構造規模: RC造地上5階地下1階建
近隣環境: JR線「飯田橋」駅徒歩5分
用途: オフィス、共同住宅
竣工: 2006年9月

◆物件のポイント

- 当社がAMを受託しているファンド組入れ物件。オフィス仕様のウエスト、オフィスと共同住宅からなるイーストの2棟で構成
- JR中央線・総武線「飯田橋」駅、他地下鉄6線徒歩10分圏内の好立地
- 閑静な住宅街にみどり豊かな植栽、ライティング等、上質なパブリック空間を演出



<資料編>

Ⅱ．2007年11月期 期末決算補足資料

セグメント別業績概要(1)売上高・売上原価(連結)

資料編

(百万円、%)

売上高	2006年11月期		2007年11月期		増減	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		増減率
合計	24,741	100.0	40,085	100.0	15,343	62.0
不動産流動化事業	15,650	63.3	24,310	60.6	8,659	55.3
不動産開発事業	3,842	15.5	8,781	21.9	4,939	128.5
不動産賃貸事業	1,838	7.4	3,415	8.5	1,576	85.7
不動産ファンド事業	1,419	5.7	1,147	2.9	-272	-19.2
不動産管理事業	1,904	7.7	2,755	6.9	850	44.7
オルタナティブ・インベストメント事業	335	1.4	260	0.6	-75	-22.4
内部取引	-250	-	-584	-	-334	-

売上原価	2006年11月期		2007年11月期		増減	
	(連結)	売上原価率	(連結)	売上原価率		増減率
合計	16,584	67.0	27,968	69.8	11,384	68.6
不動産流動化事業	11,426	73.0	16,829	69.2	5,402	47.3
不動産開発事業	3,095	80.6	7,691	87.6	4,595	148.5
不動産賃貸事業	811	44.1	1,646	48.2	835	103.0
不動産ファンド事業	2	0.2	24	2.1	21	892.9
不動産管理事業	1,470	77.2	2,220	80.6	750	51.0
オルタナティブ・インベストメント事業	6	2.0	48	18.6	41	605.9
内部取引	-229	-	-492	-	-263	-

セグメント別業績概要(2)売上総利益・営業利益(連結)

資料編

(百万円、%)

売上総利益	2006年11月期		2007年11月期		増減	
	(連結)	売上総利益率	(連結)	売上総利益率		増減率
合計	8,157	33.0	12,117	30.2	3,959	48.5
不動産流動化事業	4,223	27.0	7,480	30.8	3,257	77.1
不動産開発事業	747	19.4	1,090	12.4	343	45.9
不動産賃貸事業	1,027	55.9	1,768	51.8	741	72.1
不動産ファンド事業	1,417	99.8	1,122	97.9	-294	-20.8
不動産管理事業	434	22.8	534	19.4	100	23.1
オルタナティブ・インベストメント事業	328	98.0	211	81.4	-116	-35.6
内部取引	-21	-	-91	-	-70	-

営業利益	2006年11月期		2007年11月期		増減	
	(連結)	営業利益率	(連結)	営業利益率		増減率
合計	5,900	23.9	9,006	22.5	3,105	52.6
不動産流動化事業	4,040	25.8	7,286	30.0	3,245	80.3
不動産開発事業	513	13.4	823	9.4	310	60.4
不動産賃貸事業	985	53.6	1,630	47.7	645	65.5
不動産ファンド事業	1,117	78.7	586	51.1	-530	-47.5
不動産管理事業	122	6.4	129	4.7	7	6.3
オルタナティブ・インベストメント事業	277	82.7	131	50.7	-145	-52.5
本社経費等	-1,155	-	-1,582	-	-426	-

主な経営指標の推移(連結・単体)

資料編

▶5カ年の経営指標推移

項目	単体					連結		
	2003年 11月期	2004年 11月期	2005年 11月期	2006年 11月期	2007年11 月期	2005年 11月期	2006年 11月期	2007年11 月期
売上高営業利益率	12.8%	14.4%	19.8%	24.9%	27.6%	20.0%	23.9%	22.5%
売上高経常利益率	9.2%	10.4%	16.5%	22.8%	24.7%	16.8%	21.5%	19.9%
売上高当期純利益率	4.7%	5.5%	8.9%	12.0%	13.3%	9.0%	11.1%	11.4%
自己資本当期純利益率(ROE)	24.4%	18.2%	20.1%	23.2%	25.0%	19.2%	23.3%	26.4%
総資産当期純利益率(ROA)	2.3%	3.3%	4.4%	6.0%	6.6%	3.9%	5.4%	6.2%
自己資本比率	10.7%	22.6%	21.4%	29.5%	24.1%	20.5%	25.3%	22.1%
1人当たり売上高(百万円)	242	330	247	278	240	165	181	206
1人当たり経常利益(百万円)	22	34	41	63	59	28	39	40
1株当たり当期純利益(EPS)(円)	2,149.41	2,833.01	4,378.97	7,306.24	11,222.02	4,664.46	7,412.80	12,095.04
1株当たり純資産(BPS)(円)	9,943.36	19,829.73	23,739.56	40,055.23	49,855.74	24,018.05	40,414.50	51,089.15
期末発行済株式数(株)	20,580	335,800	344,858	376,838	376,840	344,858	376,838	376,840

資産の内訳(地域別期末保有物件数)

資料編

地域別期末保有物件数

➤ 取り扱い物件エリアは東京23区に集中

2007年11月期末における、保有・仕入済物件の総数が114件
そのうち東京23区内は98件(約86.0%)

	流動化	開発	賃貸	合計
千代田区	6	3	3	12
中央区	5	1	2	8
港区	5	1	2	8
新宿区	5	1	1	7
渋谷区	3	0	2	5
文京区	5	0	0	5
品川区	2	0	1	3
墨田区	3	1	1	5
台東区	3	0	1	4

	流動化	開発	賃貸	合計
豊島区	2	1	2	5
目黒区	1	1	0	2
大田区	2	2	0	4
世田谷区	3	1	1	5
江東区	2	2	0	4
北区	0	2	2	4
足立区	1	1	1	3
荒川区	1	0	0	1
板橋区	2	1	0	3

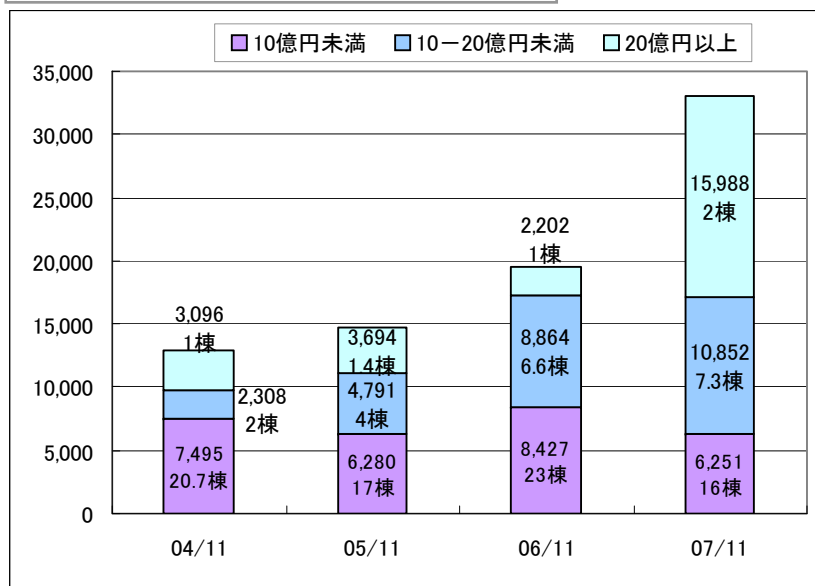
	流動化	開発	賃貸	合計
江戸川区	3	0	0	3
葛飾区	0	1	0	1
杉並区	0	0	1	1
中野区	3	0	0	3
練馬区	2	0	0	2
23区計	59	19	20	98
東京都下	3	2	2	7
他府県	8	0	1	9
合計	70	21	23	114

※ 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。
※ 他府県は神奈川・千葉等です。

取り扱い物件概要(1)規模別概要(売上高ベース)

資料編

規模別の状況



➤ 2007年11月期において10億円未満の中小型物件は安定的に底堅く推移し、20億円超の大型物件で売上を大幅に伸ばすことができた。2008年11月期以降も同様に大型物件での売上の増伸を図る

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		2007年11月期		07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	3,096	1.0	3,694	1.4	2,202	1.0	15,988	2.0	8.0
10-20円億未満	2,308	2.0	4,791	4.0	8,864	6.6	10,852	7.3	16.0
10億円未満	7,495	20.7	6,280	17.0	8,427	23.0	6,251	16.0	66.0
計	12,899	23.7	14,765	22.4	19,493	30.6	33,091	25.3	90.0

取り扱い物件概要(2)販売先の概要

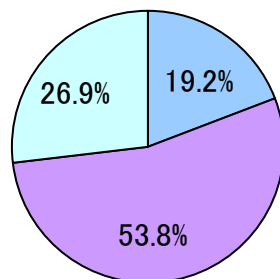
資料編

販売先の状況

- 当期の取り扱い物件の販売先は、法人向け販売が約53.8%、個人向け販売が約19.2%を占めている
- 物件タイプ別では分譲3物件の販売があったため、マンションが53.8%と最も多い

➤販売先別件数および比率

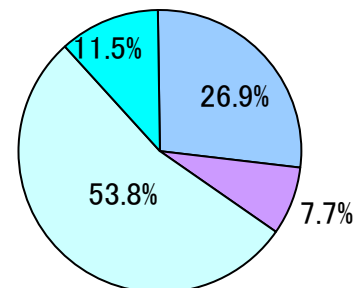
■ 個人 ■ 法人 □ 投資家・ファンド・不動産会社



販売先	件数	比率
個人	5件	19.2%
法人	14件	53.8%
投資家・ファンド・不動産会社	7件	26.9%
計	26件	100.0%

➤物件タイプ別件数および比率

■ オフィス・商業 ■ 空ビル
■ マンション・戸建 ■ その他



物件タイプ	件数	比率
オフィス・商業	7件	26.9%
空ビル	2件	7.7%
マンション・戸建	14件	53.8%
その他	3件	11.5%
計	26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

資料編

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(68.7%)
→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

<資料編>

Ⅲ. 中期経営計画の補足資料

中期経営計画 達成に向けた今後の展開(1)

資料編

当社の強みの1つである「出口決定力」を最大限活用し 企業規模の倍増を果たす

既存事業拡大のための物件仕入の増強

- 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86.0%
相対取引比率: オフバランス96.5%
- 物件仕入時に付加価値の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(信頼性のある仕入の実践・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「TOSEI情報ネットワーク」(300社700人リスト)の拡大・深耕

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、私募ファンド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: 1,661億円

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提供
 - ・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

資金調達の安定化

- 取引金融機関の増加を図り2007年11月末日現在相対取引金融機関数26行
- 大型プロジェクト資金にも対応できるようシンジケートローン形式や事前のコミットメント契約等を活用
- 金利変動リスクの回避策として固定見合いの借入の固定化1件90億円やキャップ商品の購入を検討中
 - ・2007年を通して短プラが0.25P、TIBORが0.3P上昇した結果、当社の平均調達金利は1.8%⇒2.2%と0.4P上昇した
 - ・借入形態としては2007年11月現在変動金利
 - ①短プラベース55%②TIBORベース40%
 固定金利5%となっている。

中期経営計画 達成に向けた今後の展開(2)

資料編

「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

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継続実施
 - ・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
 - ・「地震災害対策規程」の策定
- 適時開示の実践
 - ・IR活動の強化

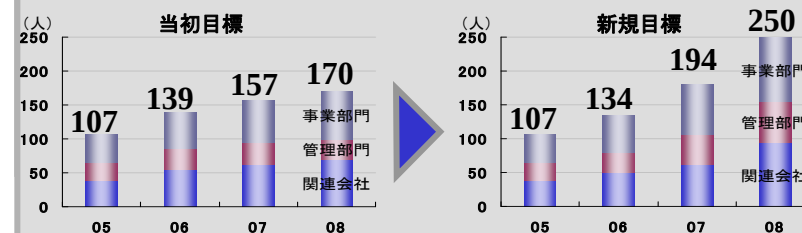
企業理念の浸透

- 2006年10月に策定した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

人財の拡充と育成

現状の進捗

- 2008年11月期目標を170名から250名に増員



2008年11月期目標の達成に向けて

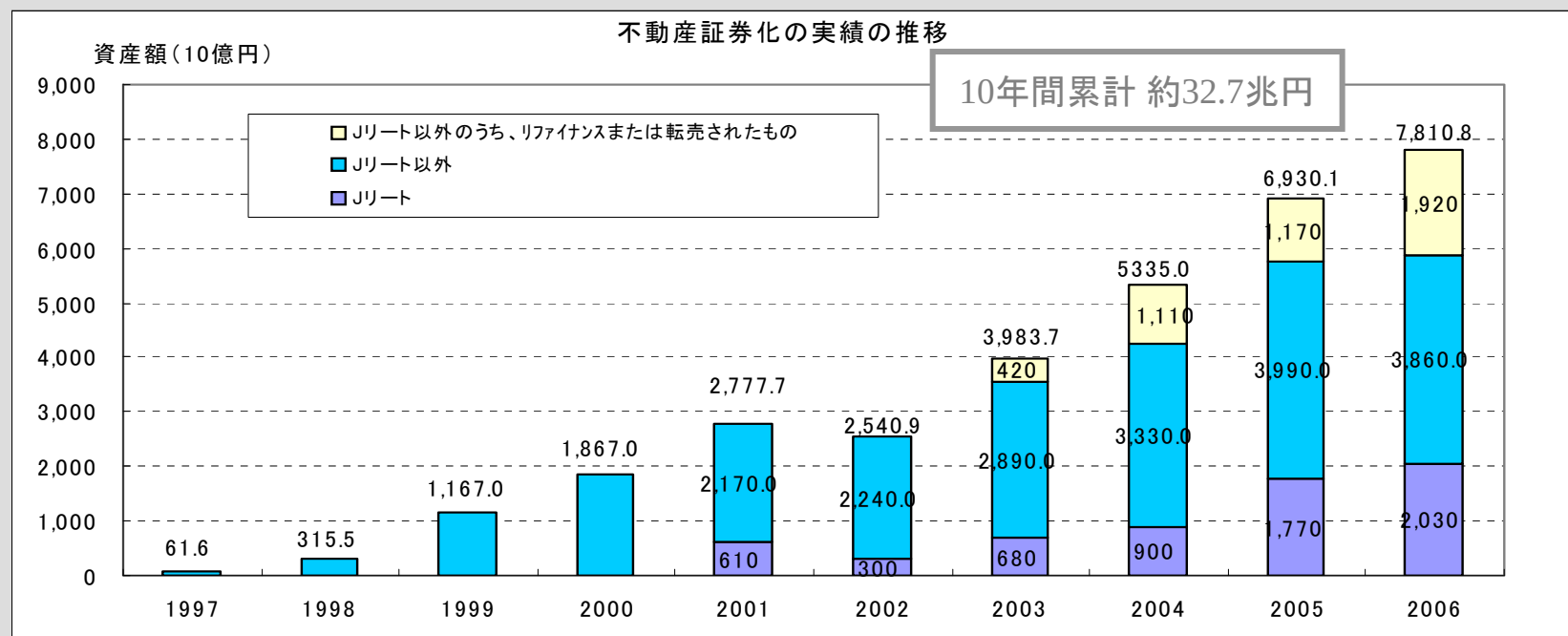
- ブランド戦略と連動させた積極的なメディア展開の強化
- 人材紹介会社等の採用間口を倍増⇒紹介者数の倍増
- 新卒採用強化⇒隔年採用から毎年採用へ
- 今後当社が必要とする人財を定義し、各階層の教育体系を整備
- 社員アンケートを実施し、社員が感じる問題点を整理、改善策の検討、自己啓発援助制度の導入

<資料編>
IV. 不動産市況の状況

不動産証券化の実績推移

資料編

広義の市場規模は32.7兆円



資料:国土交通省 平成18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)

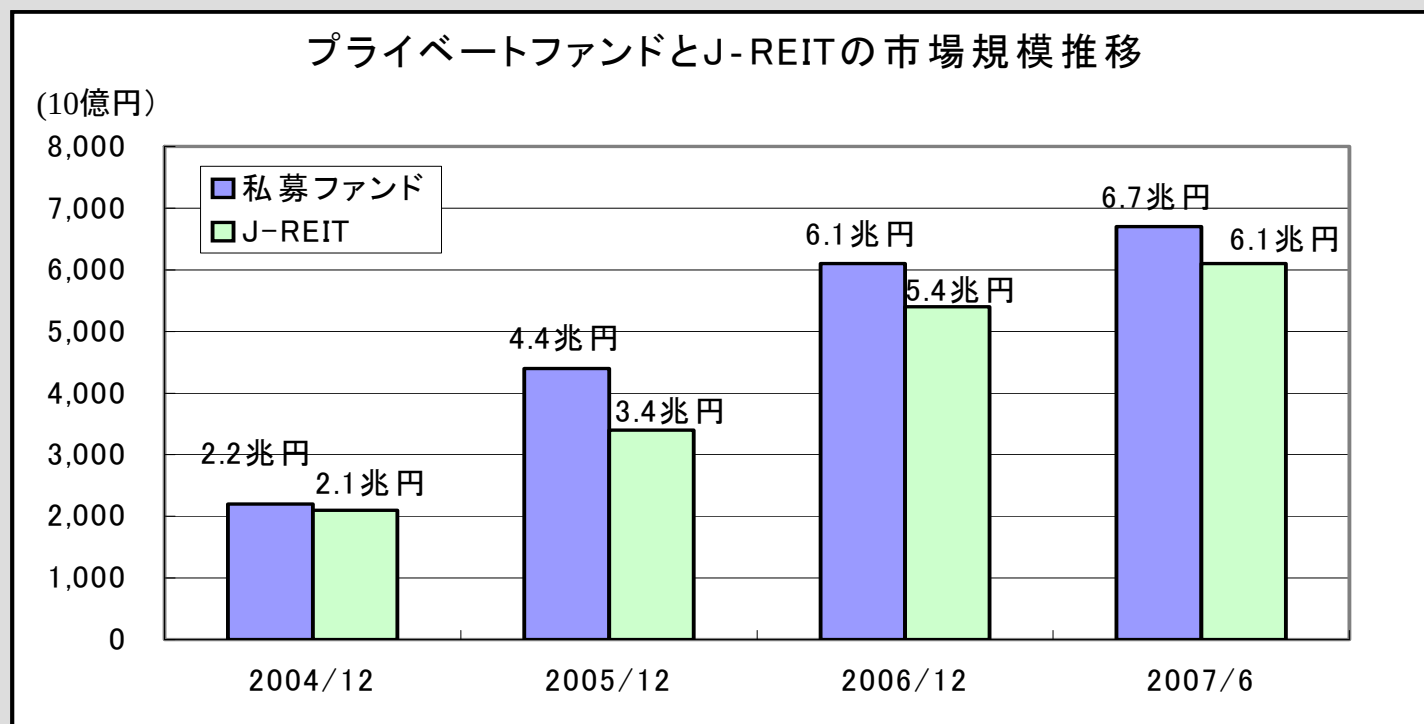
2006年度中に証券化された不動産資産額は対前年比約13%増の約7.8兆円

証券化累計額では約32.7兆円

不動産ファンド市場規模

資料編

私募ファンドJ-REITで12.8兆円、拡大が続く



2007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-REIT6.1兆円、私募ファンド6.7兆円。

上記に含まれていない外資系私募ファンドの国内不動産運用資産額を加えると、私募ファンドは10.2兆円と推計され、総額は16.3兆円に達する。

出所：民間調査機関

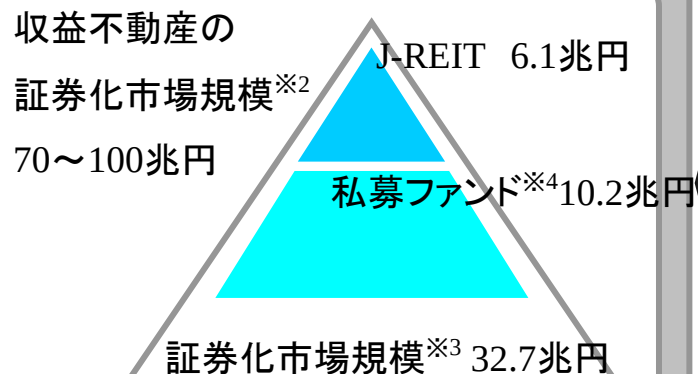
証券化市場規模

資料編

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、未完成利用国有地
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、民間調査機関

※3) 証券化資産累計:国土交通省 平成18年度不動産証券化の実態調査 ※4) 私募ファンド資産残高(2007年6月末):民間調査機関

土地白書に基づく推計では、法人所有資産は約500兆円でそのうち、収益不動産は約70兆円であり、他方、民間調査機関では、収益不動産の潜在市場規模は100兆円と試算しているところもある。

これに対し、これまでに証券化された資産は約32.7兆円であり、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。

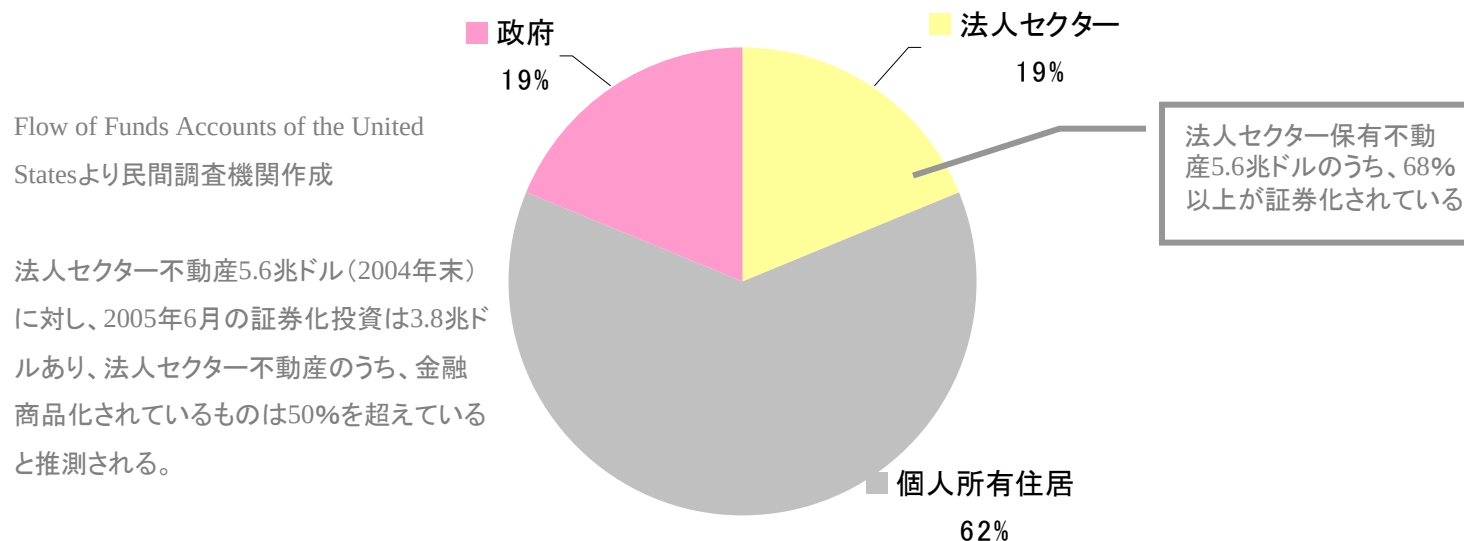
出所: 民間調査機関資料を基に当社作成

証券化の比率

資料編

諸外国と比較して日本の不動産証券化比率は低い

米国の不動産総額(2004年末) 30.2兆ドル(約3,600兆円)



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日本における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。

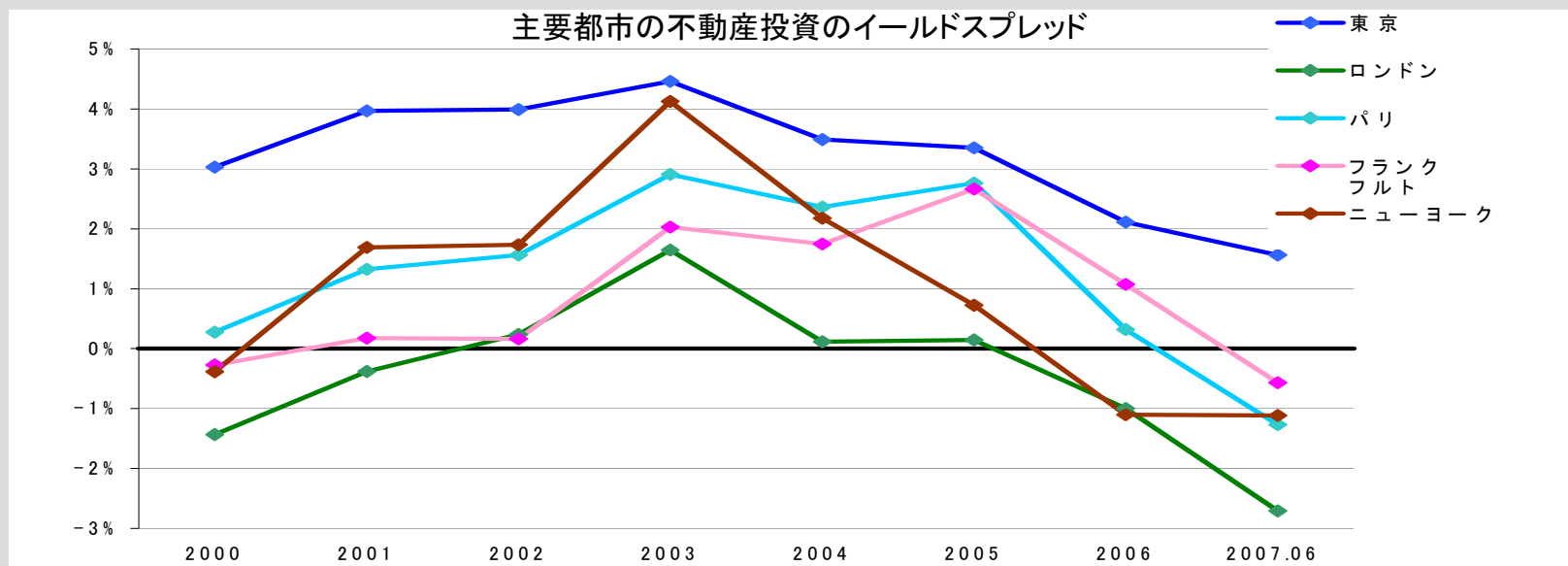
日本では(前ページ参照)、法人所有不動産490兆円のうち、証券化された資産は32.7兆円(7%)に過ぎない。

出所:ゴールドマンサックス 調査部

イールドスプレッド

資料編

先進諸国の他都市と比較して東京は魅力のあるマーケット



【イールドスプレッド】
投資収益率－長期金利

	東京	ロンドン	パリ	フランクフルト	ニューヨーク
06年12月	2.11%	▲1.00%	0.32%	1.07%	▲1.10%
07年6月	1.56%	▲2.71%	▲1.27%	▲0.57%	▲1.12%

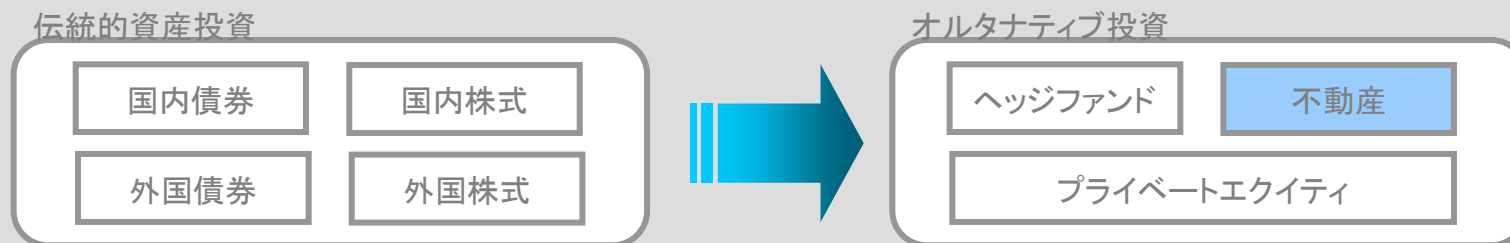
金利及び賃料相場の高騰が続く、ロンドン(▲2.71%)及びニューヨーク(▲1.12%)は既に逆ざや転じたのに対し、東京は2007年6月末で1.56%のイールドスプレッドを保持しており、先進諸国の他都市に比べ東京は依然魅力のあるマーケットといえる。

出所: ジョーンズ・ラング・ラサール

国内不動産投資比率

資料編

本邦企業年金、一般企業投資家ともに不動産投資比率が上昇



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	2007	2004	2005	2006	2007
国内株式	29.0%	28.2%	29.8%	29.3%	10.5%	11.6%	13.2%	15.5%
外国株式	17.7%	17.4%	18.8%	19.4%	5.8%			
国内債券	28.7%	22.6%	23.7%	23.6%	59.4%	42.9%	47.6%	38.7%
外国債券	10.7%	10.4%	11.4%	10.6%	9.2%			
不動産	0.5%	1.4%	1.2%	2.4%	2.5%	2.6%	6.1%	9.8%
オルタナティブ	6.3%	8.4%	5.7%	7.1%	1.3%	2.3%	3.9%	2.4%
その他	7.2%	11.6%	9.5%	7.6%	11.3%	40.6%	29.2%	33.6%

○企業年金
「厚生年金基金」「確定給付基金」及び適確年金609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189行へのアンケート送付

※アンケート回答率は23.6%

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。

企業年金の不動産投資比率は2006年の1.2%から、2.4%に拡大している。一般機関投資家の不動産投資比率も6.1%から9.8%へ拡大している。しかしながら、2006年の米国大手年金200基金の不動産投資比率4.4%（2004.9Pensions & 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。

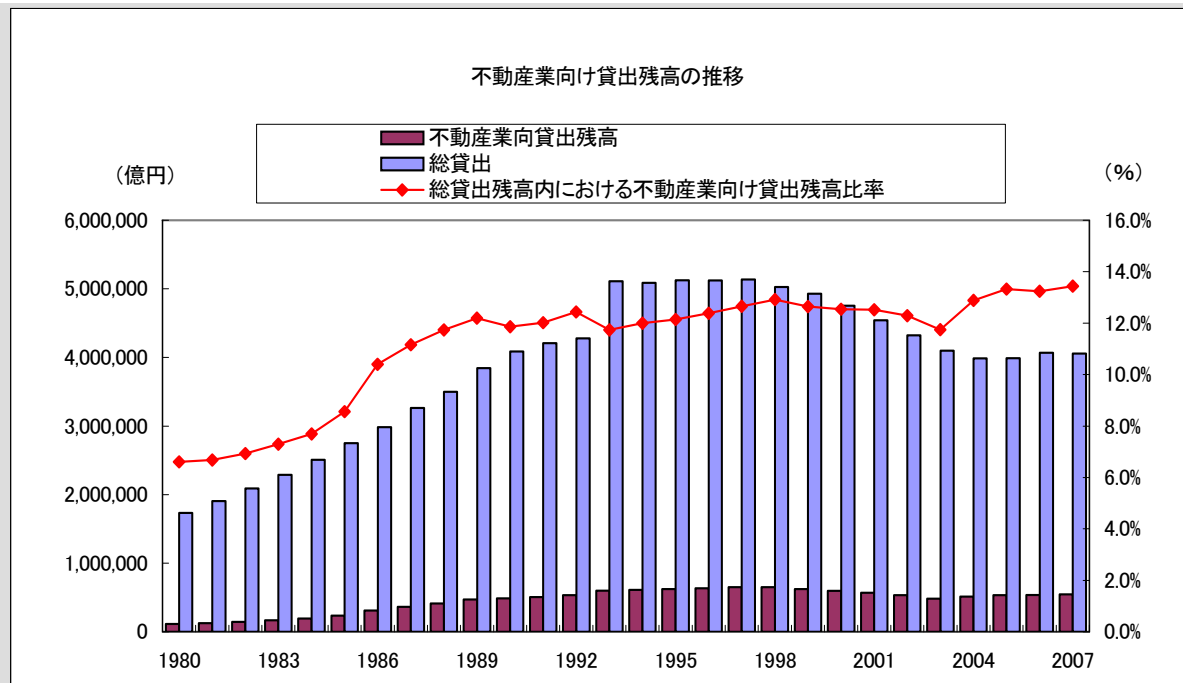
※仮に米国並みの投資比率となった場合、80兆円×4.4%＝3.5兆円

出所：（社）不動産証券化協会アンケート調査、ゴールドマン・サックス調査部

国内銀行の不動産業向け貸出残高

資料編

不動産業向け貸出比率は横ばい



(参考)

	総貸付	不動産業向
1980	173兆円	11兆円(6.6%)
1997	514兆円	65兆円(12.7%)
2003	410兆円	48兆円(11.8%)
2006	407兆円	54兆円(13.2%)
2007	405兆円	54兆円(13.3%)

国内銀行の不動産業向け貸出残高は、1997年の65兆円をピークに減少したが、一般企業の資金需要が低迷する中、2003年の48兆円を底に、2007年は54兆円(総貸出残高内における比率は13.3%)と2006年実績から残高及び比率共に横ばい。

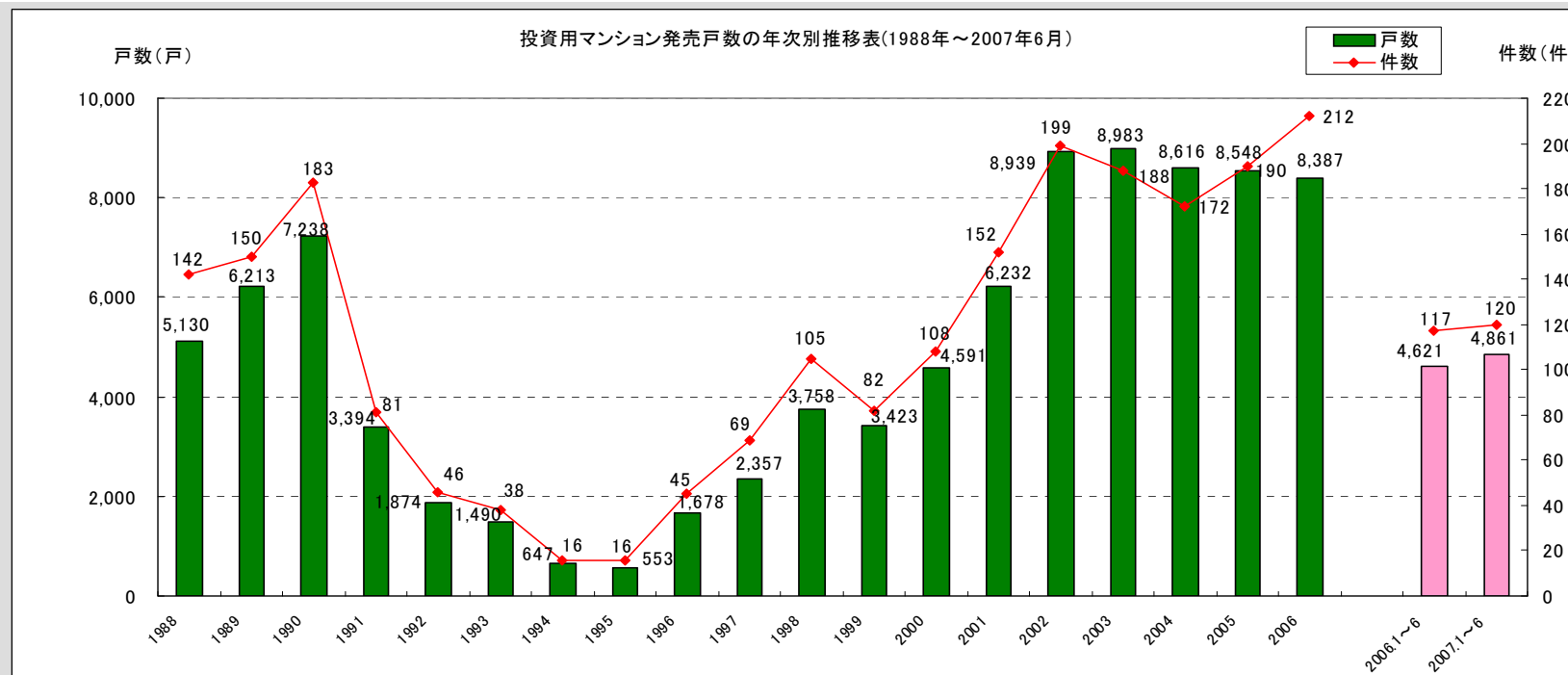
2006年12月の金融庁の「主要行等向け監督方針」によれば、特に不動産ファンド向けノンリコースローンは、「業種集中リスク等を勘案した、適正なリスク管理が行われているかについて十分留意する必要がある」との指針が示されている影響からか、2006年から残高及び比率共に横ばいとなっている。

出所：日本銀行「貸出先別貸出金」より作成

投資用マンションの供給動向

資料編

首都圏投資用マンションの供給は高水準で推移



首都圏における投資用マンションは、超低金利と都市回帰に加えて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。

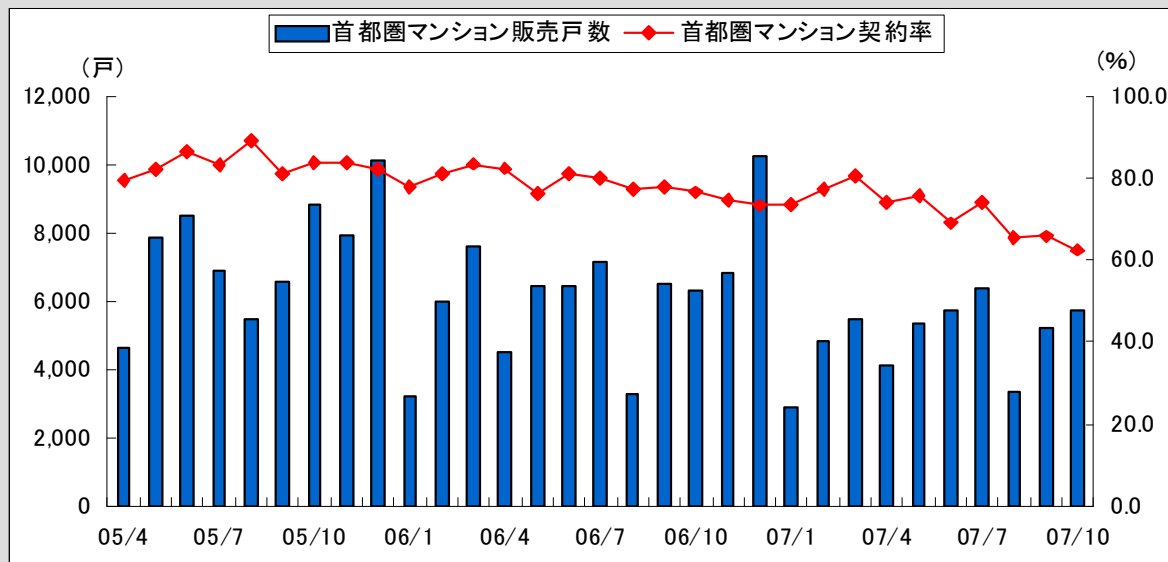
2006年は8,548戸(190物件)と高水準で推移しているが、地価上昇局面の明確化、都区部の用地取得難から、過去最多であった2003年の8,983戸(188物件)からは、戸数ベースでは2年連続の減少となっているものの、2007年上期は2006年上期より戸数件数共に上昇している。

出所:不動産経済研究所

マンション販売市場

資料編

2007年首都圏のマンション販売市場は厳しい状況が続く



2007年の首都圏マンション年間供給件数は14年ぶりに65千戸割れの見込み。

2006年実績と比較しても12%以上の大幅減になる見込みで2年連続1万戸以上減少する見込み。

契約率は好不調の目安となる70%を3ヶ月連続で割っている。

(07年10月現在)

首都圏のマンション販売市場の厳しさは、マンション価格の高騰に、消費者の価格目線が追いつかないものと思われる。地価及び建築コストが高騰する環境下で、マンション販売市場は厳しさが続く予想される。

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007(予)
東京都区部	35,318	31,843	31,574	36,340	39,147	31,025	23,650	16,507
前年比		-9.8	-0.8	15.1	7.7	-20.7	-23.8	-30.2
都下	10,274	9,638	10,913	10,548	8,321	8,962	7,004	7,731
前年比		-6.2	13.2	-3.3	-21.1	7.7	-21.8	10.4
神奈川県	26,501	25,782	24,357	20,880	21,981	23,799	20,456	16,275
前年比		-2.7	-5.5	-14.3	5.3	8.3	-14.0	-20.4
埼玉県	11,149	8,913	10,339	8,820	7,827	10,246	10,532	8,947
前年比		-20.1	16.0	-14.7	-11.3	30.9	2.8	-15.0
千葉県	12,393	13,080	11,333	6,595	8,153	10,116	12,821	10,871
前年比		5.5	-13.4	-41.8	23.6	24.1	26.7	-15.2
合計	95,635	89,256	88,516	83,183	85,429	84,148	74,463	60,331
前年比		-6.7	-0.8	-6.0	2.7	-1.5	-11.5	-19.0

出所:不動産経済研究所
※2007年12月20日現在

全国賃料統計

資料編

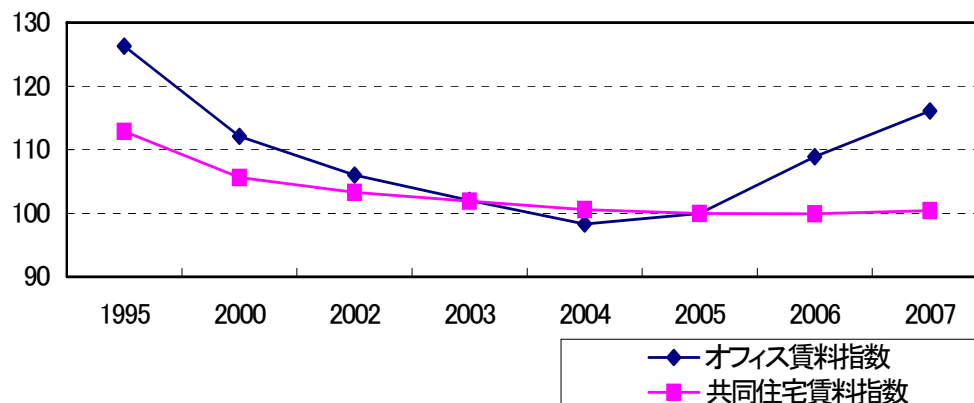
2007年9月のオフィス賃料は、前年比+4.8%の見込み

2007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		6.5%	0.5%
地方別	北海道地方	2.3%	0.2%
	東北地方	0.5%	1.4%
	関東地方	11.1%	0.2%
	北陸地方	-0.9%	-0.1%
	中部・東海地方	1.2%	1.0%
	近畿地方	5.8%	1.1%
	中国地方	1.5%	-0.1%
	四国地方	-0.6%	-0.8%
	九州地方	-0.3%	0.6%
	沖縄地方	3.7%	0.5%
都市圏	東京圏	11.5%	0.2%
	大阪圏	6.3%	1.2%
	名古屋圏	2.4%	1.9%
	三大都市圏以外	0.3%	0.2%

オフィス上位15地点の賃料変動率(2007年9月末時点の前年比)

1	東京都千代田区・大手町	19.1%
2	東京都新宿区・西新宿	18.8%
3	東京都渋谷区	14.7%
4	東京都中央区・日本橋	14.0%
5	東京都千代田区・神田	12.7%
6	東京都新宿区・新宿3	12.4%
7	東京都港区・南青山	12.0%
8	名古屋市中村区	11.7%
9	横浜市西区	11.7%
10	東京都品川区	11.5%
11	東京都中央区・日本橋室町	9.9%
12	東京都・豊島区	8.3%
13	東京都港区・虎ノ門	7.6%
14	大阪市北区	7.5%
15	大阪市中央区	7.3%

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)



(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

- ・2007年9月のオフィス賃料指数は全国で前年比+6.5%
- 都市別では東京圏が同+11.5%となり上昇を牽引している
- ・2007年9月の共同住宅賃料指数は全国で同0.5%となった
- ・2008年9月の見通し
- オフィス賃料指数は +4.7%
- 共同住宅賃料指数は+0.3%

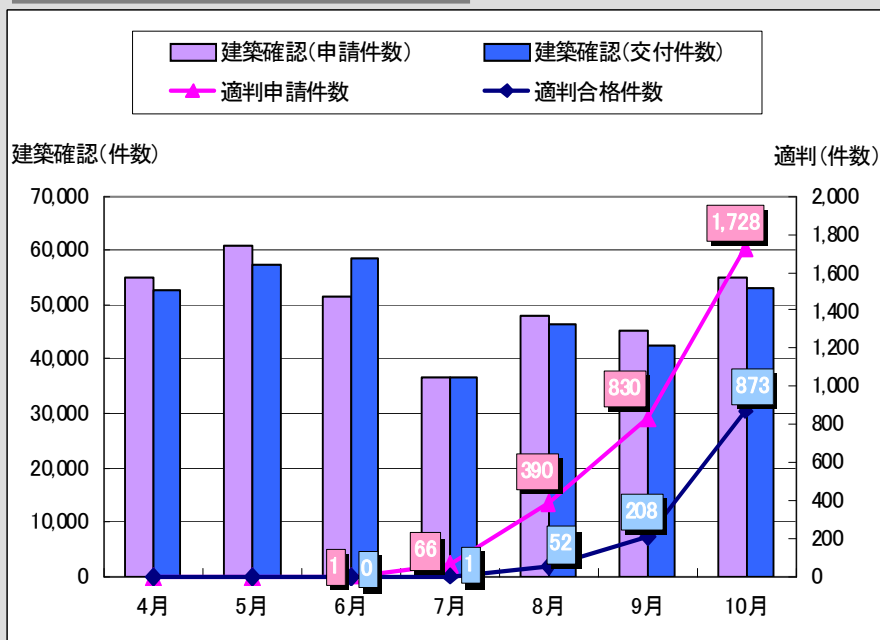
出所:(財)日本不動産研究所

改正建築基準法の影響

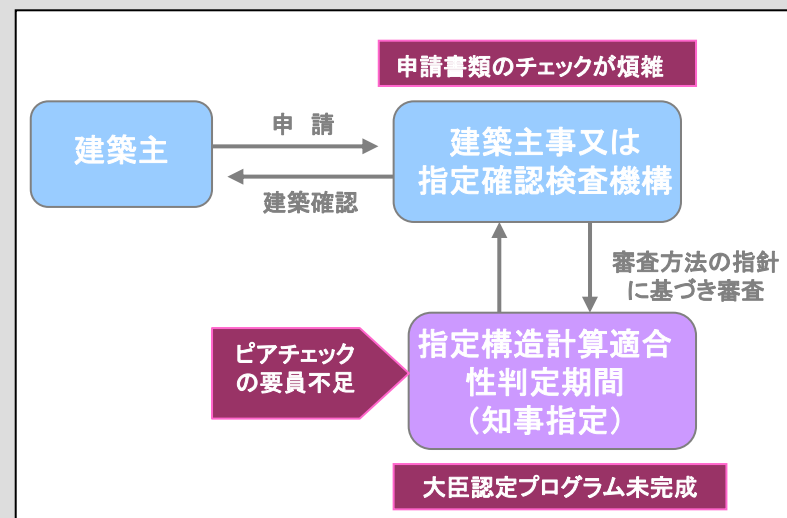
資料編

建築確認交付期間の長期化が顕著に

建築確認件数及び適判(※)件数



建築確認・検査のフローと
交付遅延の主な要因



※ 構造計算適合性判定

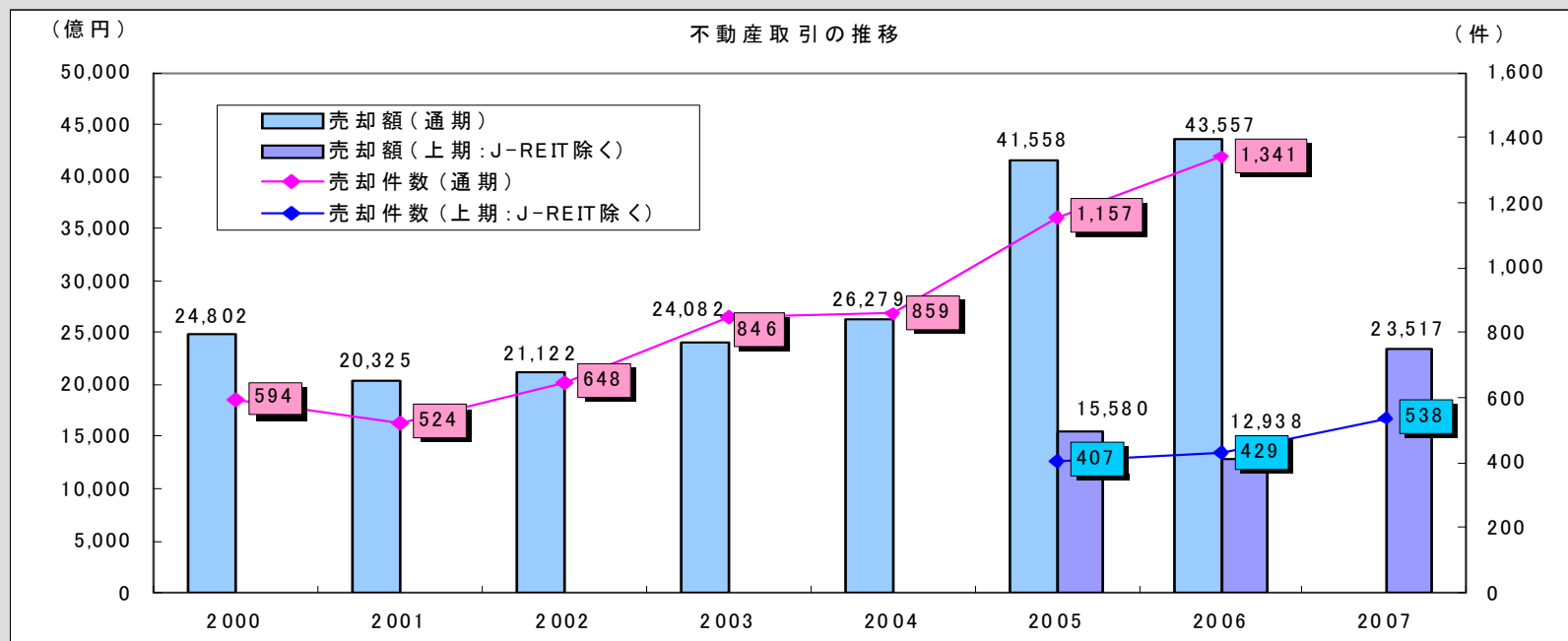
出所: 国土交通省

2007年6月に改正された建築基準法の影響による、建築確認交付の期間の延長については、当初予定されていた①専門家による審査(ピアチェック)要員の不足(予定3千人⇒実質1.5千人) ②当初早期導入が予定されていた大臣認定プログラムがいまだ導入されていない、などが大きな要因とされている。

改正建築基準法の影響を大きく受けた適判物件の申請件数と合格件数は、著しく少なく関係企業の業績に影響を与えている。10月9日に中小事業者の業績悪化を鑑み経済産業省からセーフティネット貸付の適用、既往債務の返済条件緩和の対応などの対策がなされた。

2007年度上期不動産取引は高額物件の取引が集中

資料編



	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2005上期	2006上期	2007上期
売却額	24,802	20,325	21,122	24,082	26,279	41,558	43,557	15,580	12,938	23,517
売却件数	594	524	648	846	859	1,157	1,341	407	429	538
平均単価	41.8	38.8	32.6	28.5	30.6	35.9	32.5	38.3	30.2	43.7

出所: 都市未来研究所

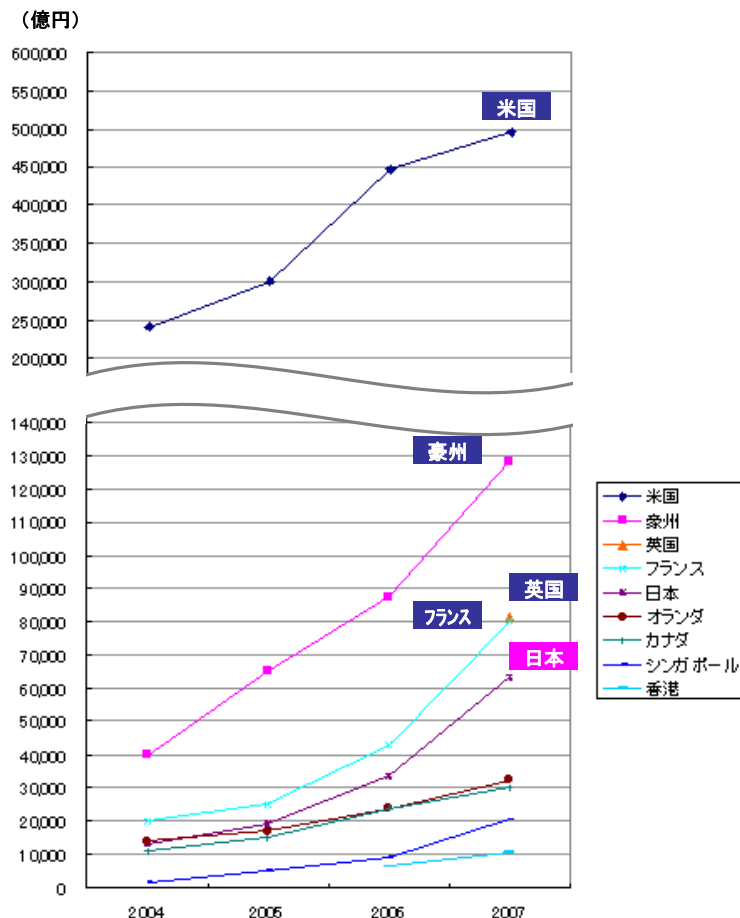
2007年度上期の売却件数は538件と前年度上期(614件)に比べ12.4%減少する一方、売却額は2兆3,517億円と前年度上期(1兆9,561億円)に比べ20.2%増加した。件数が減少した主要要因としては、2007年度上期にJ-REITの上場事例がなかったことがあげられる。

J-REIT上場時取得分を除いた場合の推移をみると、2007年度上期は前年度上期に比べ件数で25.4%、売却額で8割以上増加。売却額が大幅に増加した理由としては、高額物件の取引が集中したことがあげられる。

世界のREIT市場 ―主要9カ国の時価総額―

資料編

株式時価総額



主要先進国のREIT市場は順調に拡大している。

特に日本の市場より後発のフランス(03年)イギリス(08年)は概に日本の市場規模を大きく上回っている。

	2004年	2005年	2006年	2007年
米国	24兆円	30兆円	44.7兆円	49.6兆円
豪州	4兆円	6.5兆円	8.8兆円	12.8兆円
英国				8兆円
フランス	2兆円	2.5兆円	4.3兆円	8兆円
日本	1.3兆円	1.9兆円	3.4兆円	6.3兆円
オランダ	1.4兆円	1.7兆円	2.4兆円	3.2兆円
カナダ	1.1兆円	1.5兆円	2.4兆円	3兆円
シンガポール	1,800億円	5,000億円	9,000億円	2兆円
香港			6,300億円	1兆円

※17カ国中、株式時価総額1兆円以上を主要9カ国として掲載

出所:ARES 不動産証券化ハンドブック2004~2007

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。