



2009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

➤2009年11月期 期末決算概要

(取締役専務執行役員 平野 昇)

I. 2009年11月期 期末決算概要

—P3

➤2010年11月期の計画

(代表取締役社長 山口 誠一郎)

II. 2010年11月期の環境認識と 基本展開および見通し

—P21

＜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

—P37

2. トーセイの物件事例集

—P43

II. 不動産市況の状況

—P52

I . 2009年11月期 期末決算概要

2009年11月期 トピックス

全社

- 低価法適用前の業績では、売上高336億円、経常利益29億円達成も、期末低価法の適用にともなう評価損計上により、実績は経常利益6.5億円、当期純利益1億円
- 自己資本比率を期初約28%から期末約36%まで引上げ、財務健全性はさらに向上
- 仕入活動を再開。足元は、レジ系を中心に、収益物件・開発案件の物件を取得（Restyling事業開始）
- 賃貸事業、ファンド事業、管理事業の安定収益により、全社経費をまかなえる構造を構築

流動化

- 個人富裕層への中小型物件の販売を中心に、合計22棟の販売を実施

開 発

- 実需を中心に、オフィス、レジ、商業施設など多様な商品の販売を行い、合計9棟の物件を販売（分譲含む）
- 期中に9物件が竣工（うち3物件は売却済）。今後3物件の竣工を予定

賃 貸

- 新築物件も早期に稼働率を引き上げ、流動資産、固定資産ともに、安定収益を確保

ファンド

- 他AM業者からの委託替え等の施策を推進し、AM受託資産残高は昨年度末1,486億円から40%アップの2,091億円まで伸長
- 通常のAMに加えて、コンサルティング等による事業基盤も拡張

財 務

- 新規借入金の調達、リファイナンスによる長期資金化など、継続的に金融機関との関係は良好
- 新株予約権の行使により、自己資金6億円を調達

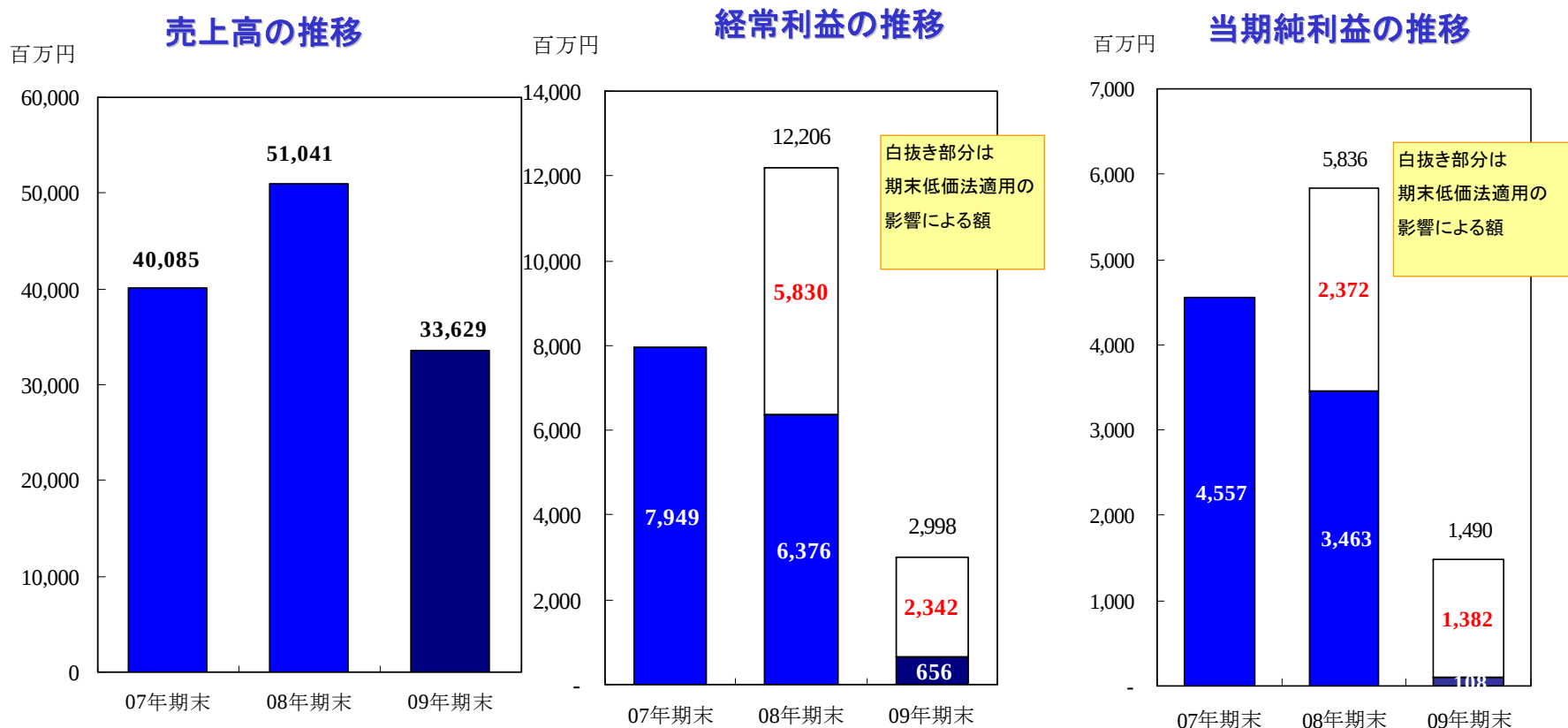
2009年11月期 決算概要

	2007年11月期		2008年11月期		2009年11月期		増減	
		構成比		構成比		構成比		比率
売上高	40,085	100.0	51,041	100.0	33,629	100.0	-17,411	-34.1
売上原価	27,968	69.8	40,001	78.4	29,449	87.6	-10,551	-26.4
売上総利益	12,117	30.2	11,039	21.6	4,179	12.4	-6,859	-62.1
販管費	3,110	7.8	3,477	6.8	2,573	7.7	-904	-26.0
営業利益	9,006	22.5	7,562	14.8	1,606	4.8	-5,955	-78.8
経常利益	7,949	19.8	6,376	12.5	656	2.0	-5,720	-89.7
当期純利益	4,557	11.4	3,463	6.8	108	0.3	-3,355	-96.9
EPS(円)	12,095.04		9,192.14		285.38		-8,906.76	-96.9
ROE(%)	26.4		16.8		0.5		-16.3P	
ROA(%)	6.2		4.2		0.2		-4.0P	
1人当たり経常利益	40		30		3		-27	-89.6

2009年11月期 決算概要 売上・利益項目

一旦は、売上高336億円、経常利益29億円を計上するも(期末低価法適用前)
不透明なオフィス賃料相場に鑑みて、低価法による簿価切り下げを行い、
損益は、経常利益6.5億円、当期純利益1億円

収益指標の推移 (白抜き部分は期末低価法適用による影響額)



業績概要(利益増減項目の説明)

(百万円、%)

	2007年11月期		2008年11月期①		2009年11月期②		増減(②-①)	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比	(連結)	構成比		増減率
売上高	40,085	100.0	51,041	100.0	33,629	100.0	-17,411	-34.1
不動産流動化事業	24,310	60.6	39,034	76.5	9,962	29.6	-29,072	-74.5
不動産開発事業	8,781	21.9	4,029	7.9	16,556	49.2	12,526	310.9
不動産賃貸事業	3,415	8.5	3,524	6.9	3,443	10.2	-81	-2.3
不動産ファンド事業	1,147	2.9	874	1.7	937	2.8	62	7.2
不動産管理事業	2,755	6.9	3,017	5.9	3,061	9.1	44	1.5
オルタナティブ・インベストメント事業	260	0.6	1,113	2.2	624	1.9	-488	-43.9
内部取引	-584	-	-553	-	-955	-	-402	-
売上総利益	12,117	30.2	11,039	21.6	4,179	12.4	-6,859	-62.1
不動産流動化事業	7,480	30.8	9,280	23.8	-24	-0.3	-9,305	-100.3
不動産開発事業	1,090	12.4	-1,884	-46.8	776	4.7	2,660	-113.0
不動産賃貸事業	1,768	51.8	1,950	55.3	2,033	59.1	82	4.2
不動産ファンド事業	1,122	97.9	872	99.8	856	91.4	-15	-1.8
不動産管理事業	534	19.4	682	22.6	710	23.2	28	4.1
オルタナティブ・インベストメント事業	211	81.4	196	17.7	-95	-15.4	-292	-148.8
内部取引	-91	-	-58	-	-76	-	-17	-
販管費	3,110	7.8	3,477	6.8	2,573	7.7	-904	-26.0
営業利益	9,006	22.5	7,562	14.8	1,606	4.8	-5,955	-78.8
営業外損益	-1,056	-2.6	-1,185	-2.3	-950	-2.8	234	-19.8
経常利益	7,949	19.8	6,376	12.5	656	2.0	-5,720	-89.7
特別損益	10	0.0	-86	-0.2	-347	-1.0	-261	-
法人税及び住民税	3,402	8.5	2,826	5.5	200	0.6	-2,625	-92.9
当期純利益	4,557	11.4	3,463	6.8	108	0.3	-3,355	-96.9

※売上総利益欄の構成比(オレンジ枠の部分)は、売上総利益率を示しております。

【販管費減少の主な要因】

人件費の削減 ▲280百万円(▲13.5%)

期中平均人員:209.5人(08年11月期末225人)

→208.0人(09年11月期末191人)

※期中平均人員は、前期末従業員数と今期末従業員数の平均を表示

広告宣伝費の削減 ▲154百万円(▲64.5%)

・交通広告等打切り(地下鉄、屋外看板、都営バス)

・ワールドカップ予選広告 等

支払手数料の削減 ▲187百万円(▲61.5%)

・派遣社員打切り、J-SOX関連費用(内製化)、
物件プラン外注費減少

その他

・租税公課 ▲77百万円(▲27.2%)

・通信費 ▲47百万円(▲55.3%)

・事務用品費 ▲37百万円(▲43.4%)

支払利息の削減

・支払利息の削減 ▲297百万円(▲23.8%)

・有利子負債平均残高 ▲106億円(▲20.5%)

09年11月期 平均残高 414億円

08年11月期 平均残高 521億円

※期中平均残高は、前期末有利子負債残高と今期末有利子負債残高の平均を表示

解約違約金の計上 ▲280百万円

・不動産取得の解約による

希望退職関連費用の計上 ▲62百万円

・希望退職者26名

「棚卸資産の評価に関する会計基準(低価法)」の適用について

不透明なオフィス相場を踏まえて慎重な賃料設定により評価
簿価利回りの上昇と流動性の向上に寄与

◆棚卸資産評価損の内訳

単位: 百万円

①60期末保有物件

59期,60期に おける 低価法適用	うち60期末 低価法 適用	物件数	60期末 簿価	(参考)低価法計上額の推移と累計額			
				59期	60期1-3Q	60期末	計
有	有	19	22,741	⇒ 2,403	292	2,342	5,037
	無	10	5,439	⇒ 1,235	49	-	1,284
	小計	29	28,180	⇒ 3,637	342	2,342	6,321
無		12	9,183	⇒ -	-	-	-
計		41	37,363	⇒ 3,637	342	2,342	6,321

②60期中売却物件

低価法計上額			
59期	60期1-3Q	60期末	計
2,192	274	-	2,467

上記 計(①+②)

5,830	616	2,342	8,788
-------	-----	-------	-------

◆オフィス賃料動向の反映

- ・今回低価法を適用した物件は19物件。うち9物件は、(イ)平成22年中頃より賃貸開始のオフィスビル、(ロ)定借満了となるオフィスビル、(ハ)中古空ビル等、によるもので、評価損の8割超を計上
- ・簿価切り下げを行った物件は、保有時の簿価利回り向上、売却流動性の回復により、早期資金化に寄与する見通し

バランスシート要旨(連結-1)

(百万円)

	2008年 11月期 4Q(11月末)	減少	増加	2009年 11月期 2Q(5月末)	減少	増加	2009年 11月期 4Q(11月末)
資産合計	78,309	-12,873		65,436	-3,200		62,235
現金及び預金	7,704	-488		7,216	+674		※1 7,890
棚卸資産 (不動産)	53,440	-18,170	+6,227	41,496	-10,030	+5,896	※2 37,363
固定資産(不動産)	12,480	-99	+457	12,839	-1,634	+1,567	※3 12,772
その他資産	4,684	-800		3,884	+325		4,209

現金及び預金の増加(※1)

・物件売却の回収資金等を、有利子負債の返済、仕入資金等に充当した結果、現金及び預金は前期末比1億円増加

棚卸資産の増減(※2)

・期末残高は、前期末比160億円減少の373億円。増加要因(+121億円):新規仕入16億円、建築費等88億円、固定資産からの振替15億円、減少要因(▲282億円):売却234億円、低価法29億円、固定資産への振替20億円、減価償却費2億円

固定資産の増減(※3)

固定資産の振替による増減
・固定資産→棚卸資産:
下期4物件
・棚卸資産→固定資産
上期1物件、下期1物件

バランスシート要旨(連結-2)

	2008年 11月期 4Q(11月末)	減少	増加	2009年 11月期 2Q(5月末)	減少	増加	2009年 11月期 4Q(11月末)	(百万円) 年間 純増減
負債・純資産合計	78,309	-12,873		65,436	-3,200		62,235	-16,073
有利子負債	47,631	-21,015	+10,591	37,206	-10,573	+8,659	35,292	-12,338
有利子負債 (短期)	25,769	※2 -13,544	※1 +7,275	19,500	※2 -6,417	※1 +3,102	16,184	-9,584
有利子負債 (長期)	21,861	※1 -7,471	※2 +3,315	17,706	※1 -4,156	※2 +5,557	19,107	-2,755
その他負債	8,790	-3,393		5,397	-708		4,689	-4,101
純資産	21,887	+944		22,832	-578		22,253	366 ※3
自己資本比率	27.9	+6.9		34.9	+0.8		35.7	+7.8 ※4

有利子負債(※1、※2)

- ・物件の販売促進により、売却等による返済が進展(197億円)。
(短期借入金25億円、一年内返済長期借入金156億円、長期借入金15億円
期末残高352億円(前期末比▲123億円)。
- ・短期借入金(一年内返済借入金含む)から、長期借入金への切替額53億円
- ・長短比率は改善。(有利子負債のうち長期構成比率:08期末46% → 54%)

※1は、長期から短期有利子負債への振替額9,769百万円、※2は短期から長期有利子負債への振替額5,340百万円を含めて表示しています。

純資産の増加(※3)

- ・増加要因の当期純利益および新株予約権の行使(各1億円、6億円)から配当(3億円)を控除した結果4億円の増加

自己資本比率の上昇(※4)

- ・前期末と比較し、棚卸資産圧縮により7.8P上昇の35.7%

棚卸資産の内訳(連結)

(百万円)

2009年11月期末 棚卸資産残高	37,363	想定売上規模	44,588
----------------------	--------	--------	--------

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	12,530 (18件)	14,020 (7件)	13,975	17,288	31,264
マンション	3,815 (5件)	6,581 (6件)	4,803	8,041	12,844
戸建	— (—)	— (—)	—	—	—
その他	415 (5件)	— (—)	479	—	479
合計	※1 16,761 (28件)	※1 20,601 (13件)	19,258	25,330	44,588

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

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

キャッシュフロー計算書要旨

(百万円)

	2007年11月 期末	2008年11月 期末①	2009年11月 期末②	増減 ②-①
営業活動によるキャッシュフロー	-19,543	14,099	※1 12,233	-1,865
税引前当期純利益	7,960	6,290	309	-5,981
減価償却費	445	457	412	-44
資産及び負債の増減額	-24,505	10,920	※2 14,918	3,998
その他	-3,443	-3,744	-3,216	527
投資活動によるキャッシュフロー	-2,066	959	392	-566
固定資産の増減額	-188	452	-43	-496
投資有価証券の増減額	131	2	0	-1
その他	-1,508	503	435	-68
財務活動によるキャッシュフロー	20,312	-12,886	-12,090	796
社債・借入金の増減額	20,837	-12,059	※3 -12,338	-279
株式発行による収入	0	0	※4 594	594
配当金支払い	-525	-827	-376	450
現金・現金同等物の増減額	-1,297	2,172	536	-1,636
現金及び現金同等物の期首残高	6,484	5,181	7,354	2,172
連結除外に伴う現金及び現金同等物の増減額	5	-	-	-
期末残高	5,181	7,354	7,890	535

営業活動によるキャッシュフロー

※1、2

※1営業CFは、物件の売却を進めるとともに、仕入れを今期半ばまで見合わせたことで、利益によるCF収入があった前年並みを確保。

※2資産/負債の増減額のうち、154億円は棚卸資産の増減(減少)による。

財務活動によるキャッシュフロー

※3、4

営業CFは、ほぼ借入金の返済に充当

※3増減額の内訳

短期借入金・1年以内返済予定借入金の増減額

: ▲93億円

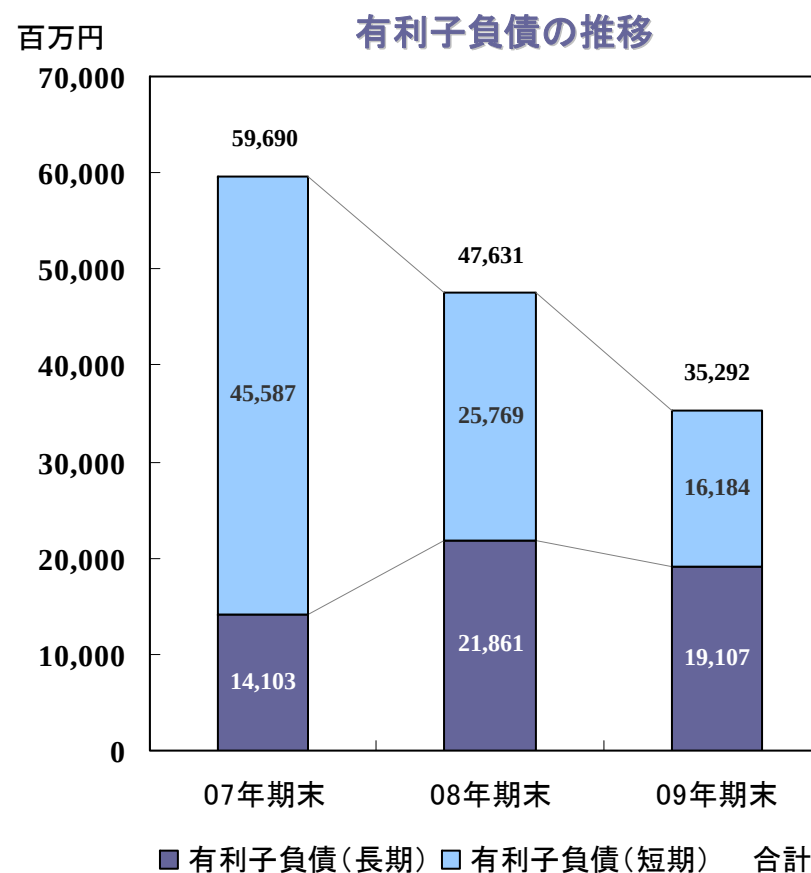
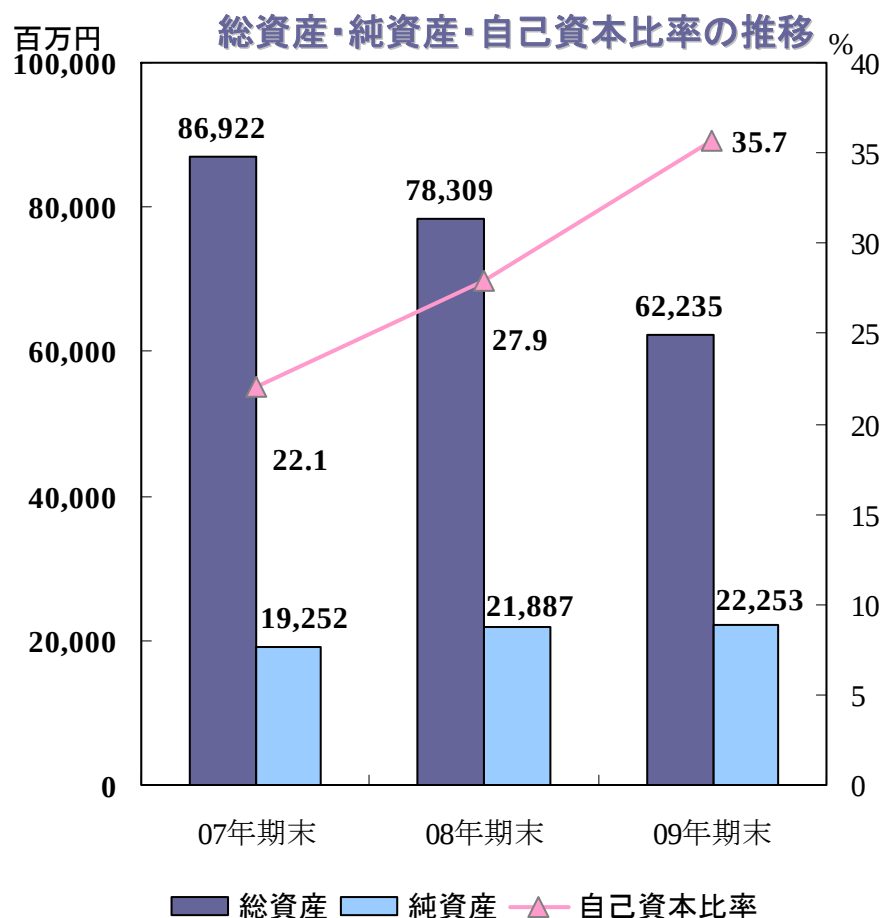
長期借入金の増減額

: ▲27億円

※4新株予約権の行使(19千株)による新株発行により、6億円を調達

その他の経営指標等

自己資本比率の向上と同時に、有利子負債の長短比率の改善も進む



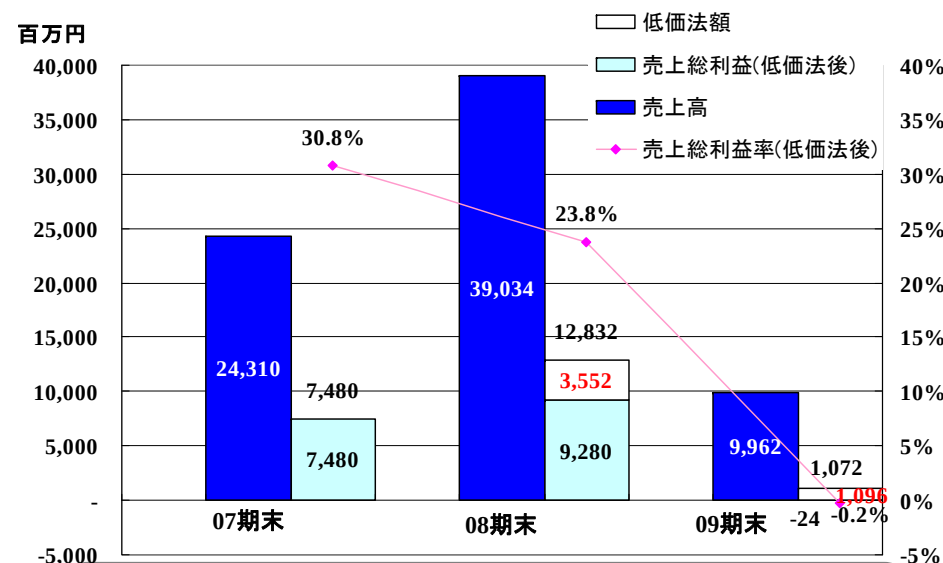
セグメント別実績 ～不動産流動化事業～

底堅い動きを示した中小型の物件を、
自己使用・投資などを目的とした個人富裕層等に販売

■主な販売物件



売上高・売上総利益率



自己使用あるいは投資を目的とした、個人富裕層、中小事業法人等をターゲットとし、独自の営業ネットワークを強みに、主として中小型のオフィスビルを計22棟販売。
期末低価法の適用(1,096百万円)により、売上総利益は▲24百万円

※09.11通期の低価法適用額は1,412百万円(期末適用額1,096百万円+1-3Q適用額316百万円)

セグメント別実績 ～不動産開発事業～

オフィス、レジ、商業の多様な商品を、事業法人、ファンド、個人等の幅広いターゲットに販売。分譲マンション(2物件)は完売。

■主な開発物件

平和島トーセイビル



神田小川町トーセイビルⅡ

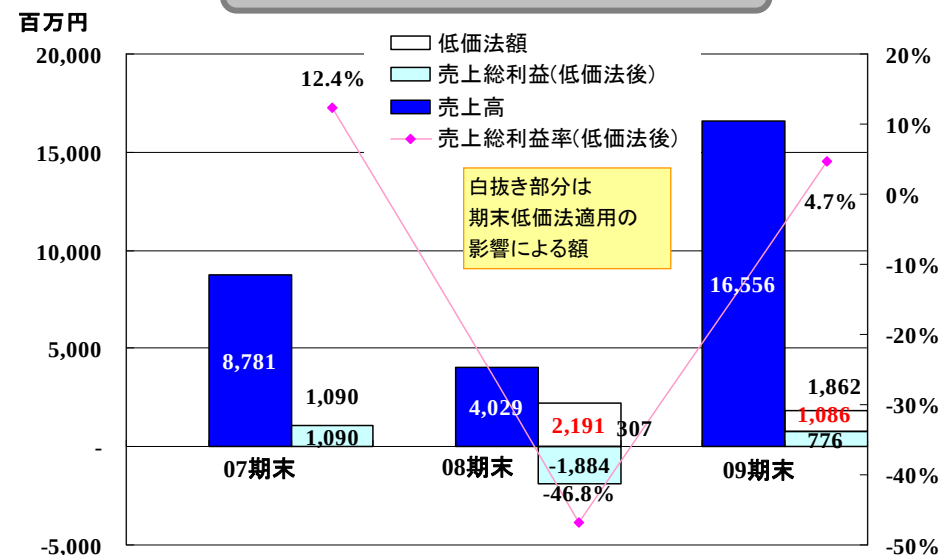


THE パームス大田中央



T'S BRIGHTIA吉祥寺

売上高・売上総利益率



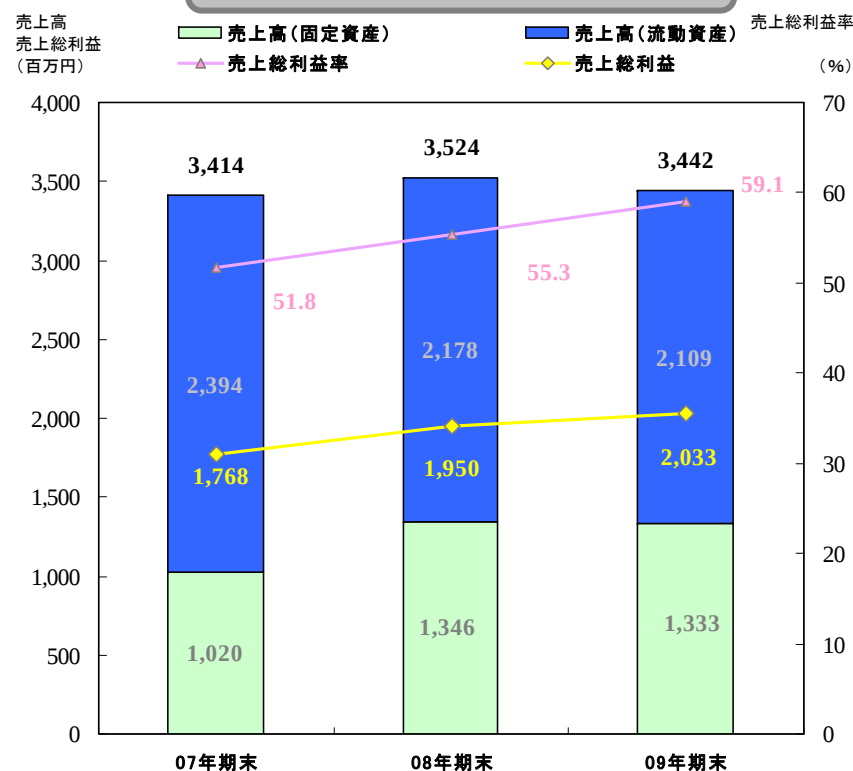
環境性能評価CASBEEのAランクを取得した平和島トーセイビルを事業法人に売却したほか、多様な商品の保有で様々な売却先を確保
期末低価法の適用(1,086百万円)により、売上総利益は776百万円

※09.11通期の低価法適用額は1,326百万円(期末適用額1,086百万円+1-3Q適用額240百万円)

セグメント別実績 ～不動産賃貸事業～

棚卸資産の販売促進を図るなか、賃料収入は前期並みの水準を確保
新築物件の早期稼働等により、安定収益源を維持

売上高・売上総利益率



※売上高は、内部売上高を含みます。
(07年11月期 39百万円、08年11月期 42百万円、09年11月期 45百万円)

総物件数: 41棟 (前期末比-9棟)

・流動資産: 22棟 (前期末比-7棟)

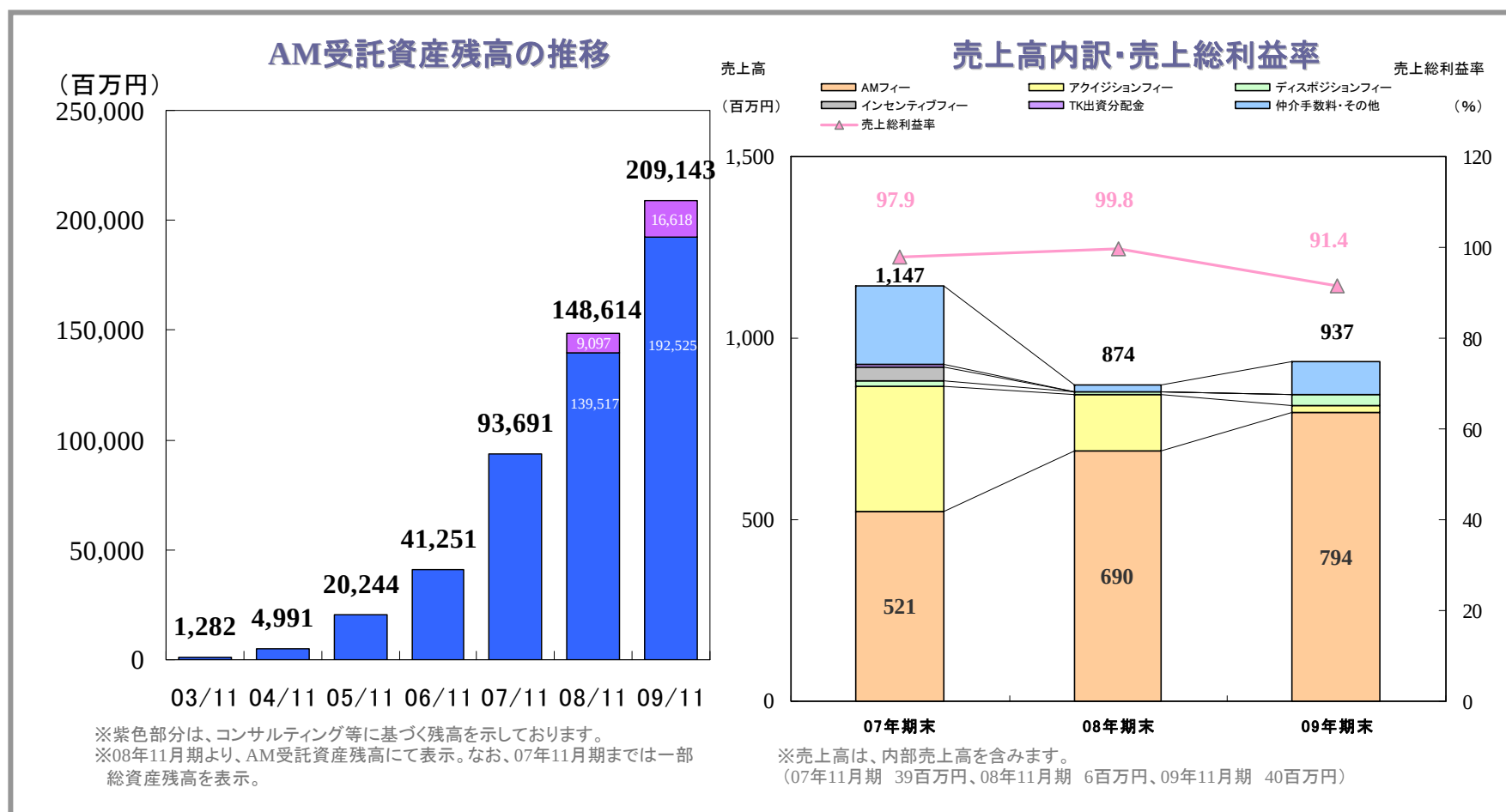
・固定資産: 19棟 (前期末比-2棟)

- ・棚卸資産の販売促進により物件数は減少する一方で、仲介業者とのネットワークによりリーシング力を強化し、新築物件の早期稼働を実現
- ・新規取得の流動化物件も収益UPに寄与
- ・安定的な収益源として、全社の収益基盤に寄与

※物件数は期末時点における賃貸物件を表示

セグメント別実績 ～不動産ファンド事業～

アセットマネジメントの委託切替を軸に、受託資産残高は2,000億円超に伸長期中AMフィーも拡大



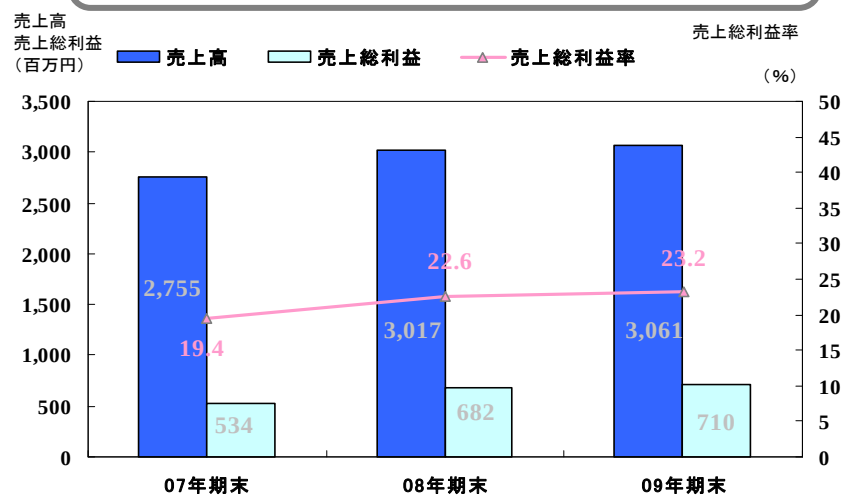
セグメント別実績 ～不動産管理事業・オルタナティブインベストメント事業～

不動産管理事業：競争激化のなか前期を上回る収益を確保

オルタナティブインベストメント事業：保有物件稼働率の向上で賃収確保

■不動産管理事業

定額管理が減少するなか、学校法人等の大型案件、取扱工事の増加等で増収



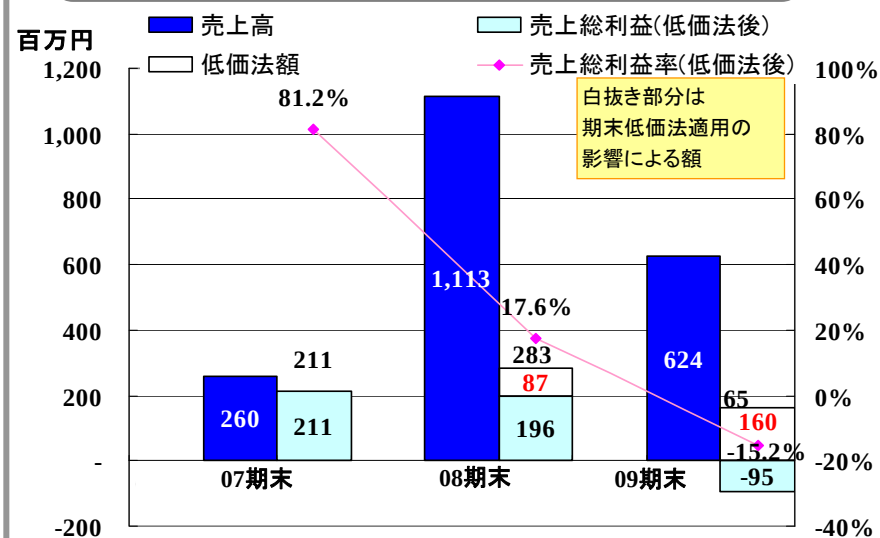
※売上高は、内部売上高を含みます。
(07年11月期 516百万円、08年11月期 504百万円、09年11月期 428百万円)

(棟)

	オフィス等	マンション	合計
棟数	291	180	471

■オルタナティブインベストメント事業

債権回収と賃料収入によって収入を確保



※売上高は、内部売上高を含みます。(09年11月期 441百万円)

保有物件の低価法適用(160百万円)により、売上総利益は▲95百万円

※09.11通期の低価法適用額は218百万円(期末適用額160百万円+1-3Q適用額58百万円)

仕入活動の再開・新株予約権の発行

仕入活動の状況

- ・昨年5月に、アキュジションチームを編成
仕入活動を再開
- ・昨年9月には、象徴的な物件であるルネ鎌倉植木
(収益マンション)を取得(詳細後掲)
- ・足元まで、レジ系を中心に5物件を取得
- ・目下、出口を意識しながら、堅めの投資目線で
各種買い付けを実行中



新株予約権の内容

概要

- ・目的:流動化・開発事業における物件取得資金の拡
充、ならびに、ファンド事業における初期投資資金
- ・目的となる株数:80,000株
- ・調達金額:約25億円(31,500円/株での行使の場合)
- ・予約権対価:約35百万円
- ・行使可能期間:2年間(2009年9月17日～)
- ・希薄化率(当初の発行済株式数376,840株に対して)
:最大約21.2%(MSCBと異なり、希薄化率上限あり)

現在までの状況

- ・行使済株式数:19,000株
- ・調達金額:約6億円

POINT

外部環境

不動産市況は
概ね底を打つ
兆し

内部環境

手元資金・自己
資本とも充分な
水準

将来の成長に向け
仕入活動に弾みを
つける施策

環境への取り組み

不動産業界・ビルオーナーを取り巻く社会環境の変化

地球温暖化問題	日本政府の目標	日本政府の主な政策	不動産業界・ビルオーナーの対応
	鳩山内閣提唱の中期目標は温室効果ガス削減目標25% (COP15では各国の具体的な目標は決議されず。成果なし)	国内排出量取引制度創設(2011年度)エコポイント・住宅エコポイント 自然エネルギーの固定買取制度創設 環境法規制・制度の厳格化	エネルギー使用量が増加傾向にある オフィスビルの省エネ対策が急務 改正省エネ法・東京都環境確保条例などの法令対応

トーセイグループ エコ宣言

トーセイグループは、あらゆる不動産シーンにおいて新たな価値と感動を想像するという企業理念を掲げ、“都市に、心を。”の実現に向けて、人と環境に優しい企業活動を推進し、地球環境の負荷軽減に努めることを宣言します。

エコミッションⅠ 環境活動推進体制の強化

不動産再生、開発において、省資源、省エネルギーを推進し、環境負荷軽減に努めます。環境事業プロジェクトにより、各種省エネルギー施策導入とマネジメント体制を強化します。

▶保有ビルテナント向け省エネ啓蒙活動



入居テナントの省エネ協力を促すため、2009年6月に固定・流動資産の計37物件の入居テナントへ省エネ啓蒙ツールの配布、趣旨説明の啓蒙活動を実施。
継続的な啓蒙活動を実施予定。

▶平和島トーセイビル CASBEE Aランク取得



省エネ設備導入やテラス設置などオフィスワーカーに快適な空間を提供



平成22年5月竣工予定の蒲田トーセイビルにおいてもCASBEE Aランク取得

エコミッションⅡ 環境法規制の遵守・環境教育

環境法令・規則を遵守し、環境保全に努めるとともに、社員の環境保全意識の向上、取り組みの実施に向け、環境教育や啓蒙活動を実施します。

▶改正省エネ法・東京都環境確保条例対応



オフィスビルの省エネ推進のために厳格化される改正省エネ法、東京都環境確保条例へ対応するべく、保有資産のエネルギー使用量調査、把握、分析等を実施

▶社内環境教育 啓蒙活動・植樹活動



クールビズ活動

東京都主催の「海の森」植樹イベントに有志の従業員と家族で参加。ゴミと残土の埋立地に約180本の苗木を植樹。



植樹の様子

チームマイナス6%活動を推進し、クールビズ期間の空調温度管理を徹底。本社ビルにおける期間中の空調由来エネルギー使用量を昨年比約20%削減。

エコミッションⅢ 活動報告

「エコ宣言」、「エコミッション」の公表をはじめ、活動の進捗、結果報告に努め、広く社会へコミュニケーションを図ります。

▶芝浦工業大学付属高等学校向け環境研修

地球温暖化・ヒートアイランド現象の解説やトーセイの屋上緑化の取り組み、平和島トーセイビル環境対応などを紹介。
(昨年に続き2回目)



▶省エネ商品導入開発物件の広報



新宿トーセイビル

新宿トーセイビルは、高効率照明やエントランスへのLED導入など、デザイン性のみならず、都心における中小型オフィスビルの省エネ積極推進が評価され、建築専門誌等で紹介されました。

Ⅱ．2010年11月期の環境認識と 基本展開および見通し

2010年11月期の環境認識

国内経済回復の出遅れにより市況には不透明感
一方、一部底打ちにより事業機会も到来

■: negative △: neutral □: positive

- 金融危機以降、上場不動産関連事業者約150社のうち26社が破綻(当社調べ)
- オフィス市場は空室率上昇・賃料低下から、厳しい状況が続く
- 全国の新設住宅着工戸数は約40年ぶりに100万戸を割る見通し
- CMBSの発行はさらに冷え込み、大量償還等の課題に直面
- メザニンレンダー・エクイティは毀損が大きく、期限の利益確保に苦慮
- △ シニアレンダーは、担保価額が貸付元本を割り込むものの、金利収入が実現していることから、返済期限のリスク等にも弾力的に対応。よって当初懸念されたファイヤーセールも行われていない
- △ 首都圏マンション市場は、年間供給戸数は3万戸台半ばまで大幅減少の見通し
一方、在庫数は6,000戸台と適正水準を回復
- 建築費は、鋼材価格等の下落から、低下基調
- 中古マンション市場は底打ち、底堅く推移
- 「不動産市場安定化ファンド」樹立他の法制整備から、J-REITの再構築や物件取得再開が進展
PO: 野村不動産レジデンシャル投資法人、日本アコモデーション投資法人、など4件
スポンサー交代: ニューシティ・レジデンス投資法人、など8件
再編: エルシーピー投資法人ー東京グロースリート投資法人、など4件
- アセットマネジメントは、リーシング力・出口戦略・コーポレートクレジットの高い事業者が優位
- 改正省エネ法、住宅版エコポイント等、環境負荷低減型の商品開発・管理運営サービスのニーズが高揚

何故トーセイは生き残ったか？

I. 東京に特化

- ・マクロ要因が優位な東京特化
⇒不動産投資が旺盛な時期も、地方進出せず

II. 投資事業・フィー事業のバランスに配慮した経営資源配分

- ・投資事業(BS簿価計約500億円)
 - 棚卸資産(キャピタルゲイン:流動化・開発)
 - 固定資産(インカムゲイン:賃貸)
 - ・オフバランスフィー収入事業
 - 受託資産残高約2,000億円(ファンド)
 - 不動産管理
- ⇒第2創業期(1994年)以来、一度も赤字決算なし
- ・過度なレバレッジに依存しない調達
(上場来、自己資本比率20%以上を維持)
⇒金融機関との良好な取引を継続

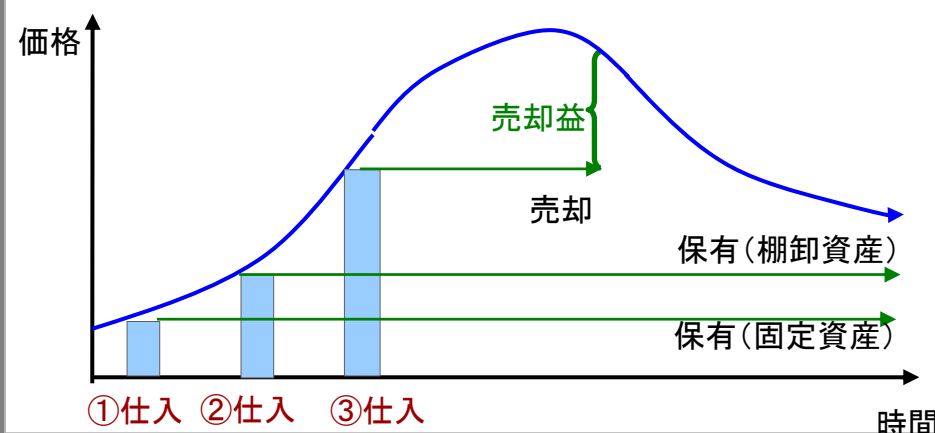
III. 多様かつ柔軟な出口戦略

- ・不動産市場への投融資停滞に対して
売却先をシフト: ファンド → 個人 へ
- ・幅広い商品ラインナップ
(用途: オフィス・レジ・商業、規模: 中小規模～大規模)
- ・営業ネットワーク300社700人リスト活用

IV. 後入先出しによる保有資産の売却 (市況上昇局面)

- ・含み益のある物件を、売却せずに保有・温存
- ・固定資産は高い簿価利回りで保有

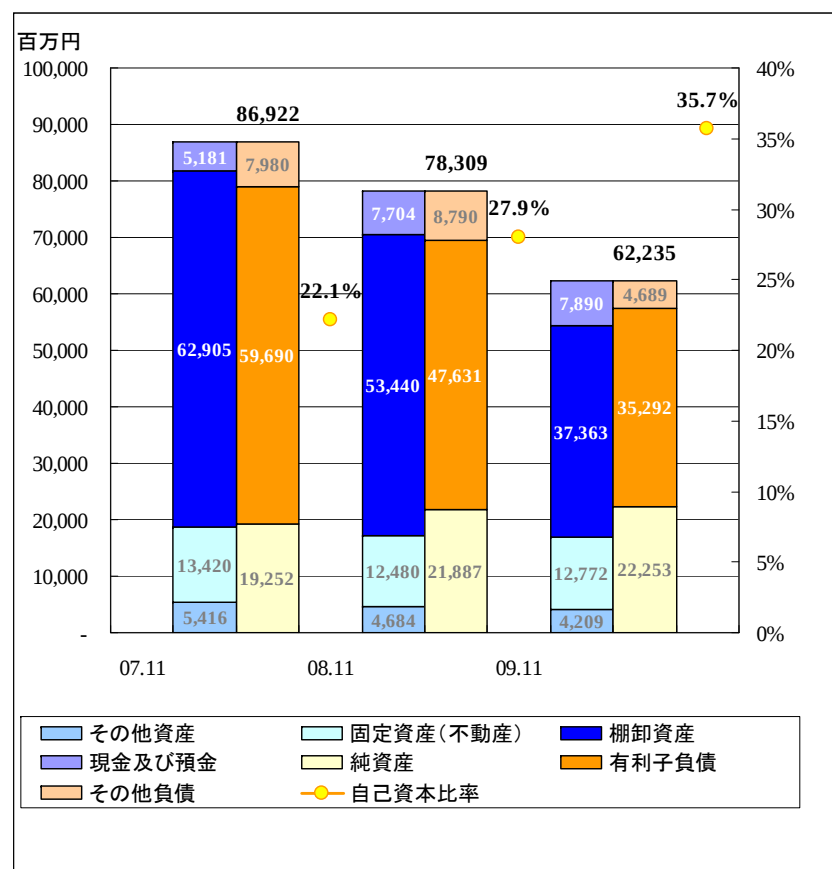
【後入先出しのイメージ図】



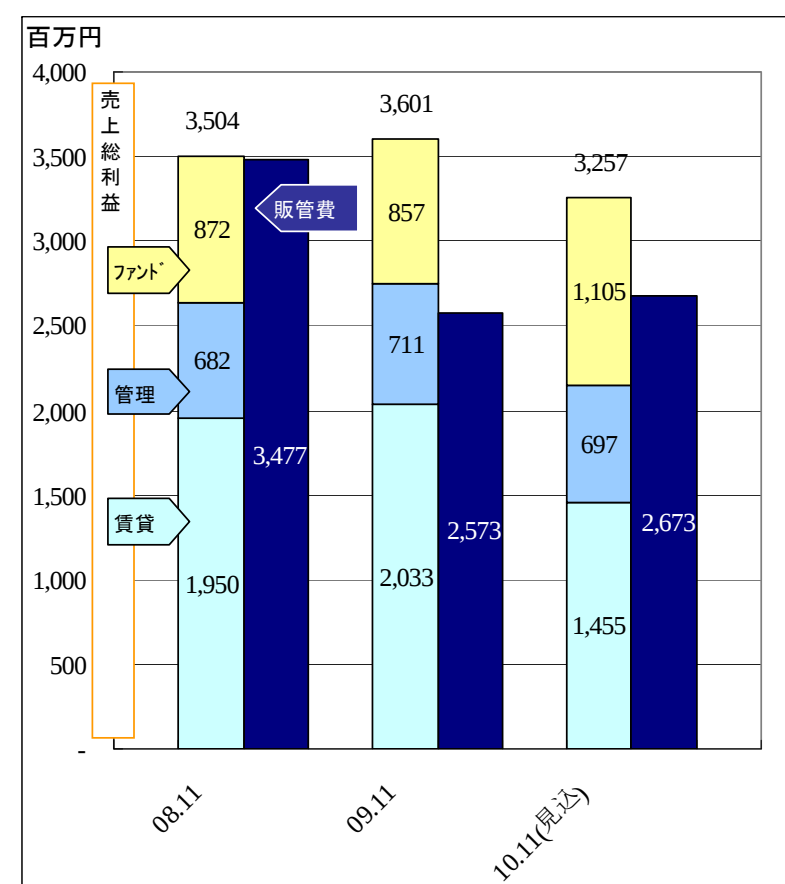
財務体質・収益構造の变革

財務体質の向上と、収益構造の転換により、
再成長に向けた基盤が整う

●BSを圧縮し、自己資本比率も向上



●安定3事業の収益で全社経費をカバー



2010年11月期の事業計画

販売促進と仕入重視で、売上・利益を計画
安定収益源により、さらに強固な基盤を形成

●2010年11月期事業計画

(百万円、%)

	2008年11月期		2009年11月期		2010年11月期 (見込)					
		売上比率		売上比率		売上比率	上期	売上比率	下期	売上比率
売上高	51,041	100.0	33,629	100.0	30,268	100.0	17,252	100.0	13,016	100.0
売上総利益	11,039	21.6	4,179	12.4	5,770	19.1	3,235	18.8	2,535	19.5
営業利益	7,562	14.8	1,606	4.8	3,097	10.2	1,911	11.1	1,186	9.1
経常利益	6,376	12.5	656	2.0	2,211	7.3	1,478	8.6	733	5.6
当期純利益	3,463	6.8	108	0.3	1,280	4.2	800	4.6	479	3.7

2010年11月期のセグメント別事業計画(数値計画)

(百万円、%)

	2008年11月期		2009年11月期		2010年11月期 (見込)		増減	
		構成比		構成比		構成比		増減率
売上高	51,041	100.0	33,629	100.0	30,268	100.0	-3,361	-10.0
不動産流動化事業	39,034	76.5	9,962	29.6	7,835	25.9	-2,126	-21.3
不動産開発事業	4,029	7.9	16,556	49.2	13,918	46.0	-2,638	-15.9
不動産賃貸事業	3,524	6.9	3,443	10.2	2,827	9.3	-615	-17.9
不動産ファンド事業	874	1.7	937	2.8	1,170	3.9	233	24.9
不動産管理事業	3,017	5.9	3,061	9.1	3,114	10.3	52	1.7
オルタナティブ・インベストメント事業	1,113	2.2	624	1.9	1,841	6.1	1,217	194.9
内部取引	-553	-	-955	-	-439	-	516	-
営業利益	7,562	14.8	1,606	4.8	3,097	10.2	1,491	92.8
不動産流動化事業	9,039	23.2	-164	-1.7	321	4.1	486	-
不動産開発事業	-2,177	-54.1	635	3.8	1,829	13.1	1,194	187.9
不動産賃貸事業	1,748	49.6	1,872	54.4	1,300	46.0	-571	-30.5
不動産ファンド事業	325	37.2	309	33.0	401	34.3	91	29.7
不動産管理事業	194	6.5	238	7.8	185	6.0	-52	-22.1
オルタナティブ・インベストメント事業	100	9.1	-144	-23.1	70	3.9	215	-
本社経費等	-1,669	-	-1,139	-	-1,011	-	127	-

※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。

2010年11月期の重点施策①

再成長に向けた販売の注力と仕入の推進 安定収益源(フィービジネス)の基盤拡大

I. 棚卸資産の販売促進

- 前期・前々期の低価法適用で、棚卸資産は押しなべて流動性を回復

- 幅広い出口戦略で売却を実行

**来期以降の再成長に向けて
棚卸資産の総入れ替えを継続**

II. 棚卸資産の仕入実行

- 個別の物件で投資対リターンを判断し、将来の収益源を獲得

III. ファンド事業を安定収益源の成長ドライバーとする

ファンド事業

- **受託資産残高2,000億円 → 3,000億円を目指す**
 - ・AM事業者の優勝劣敗進展の中、委託替え獲得で残高拡大
 - ・一般企業にも、CRE戦略提案等で事業基盤拡充
 - ・新規投資ファンドのリスタートにも期待

管理事業

- **管理棟数は前期比11.4%増の525棟へ**
 - ・競争激化が進む様相であるが、PM-BMが一体となったワンストップサービスで、拡大を図る
 - ・オフィス・レジ等の不動産管理のほか、学校法人等からの受注拡大により、業容拡大を目指す

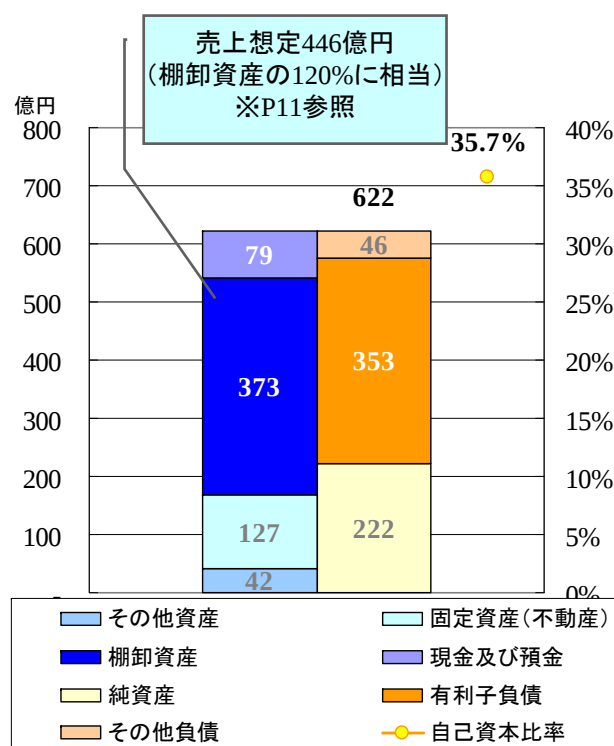
賃貸事業

- **屋台骨として安定稼働・早期稼働を推進**
 - ・既存物件(固定資産を含む)の安定稼働を維持
 - ・今後竣工物件の、早期稼働率上昇を目指す
 - ・新規取得収益物件による賃料収入寄与

2010年11月期の重点施策②

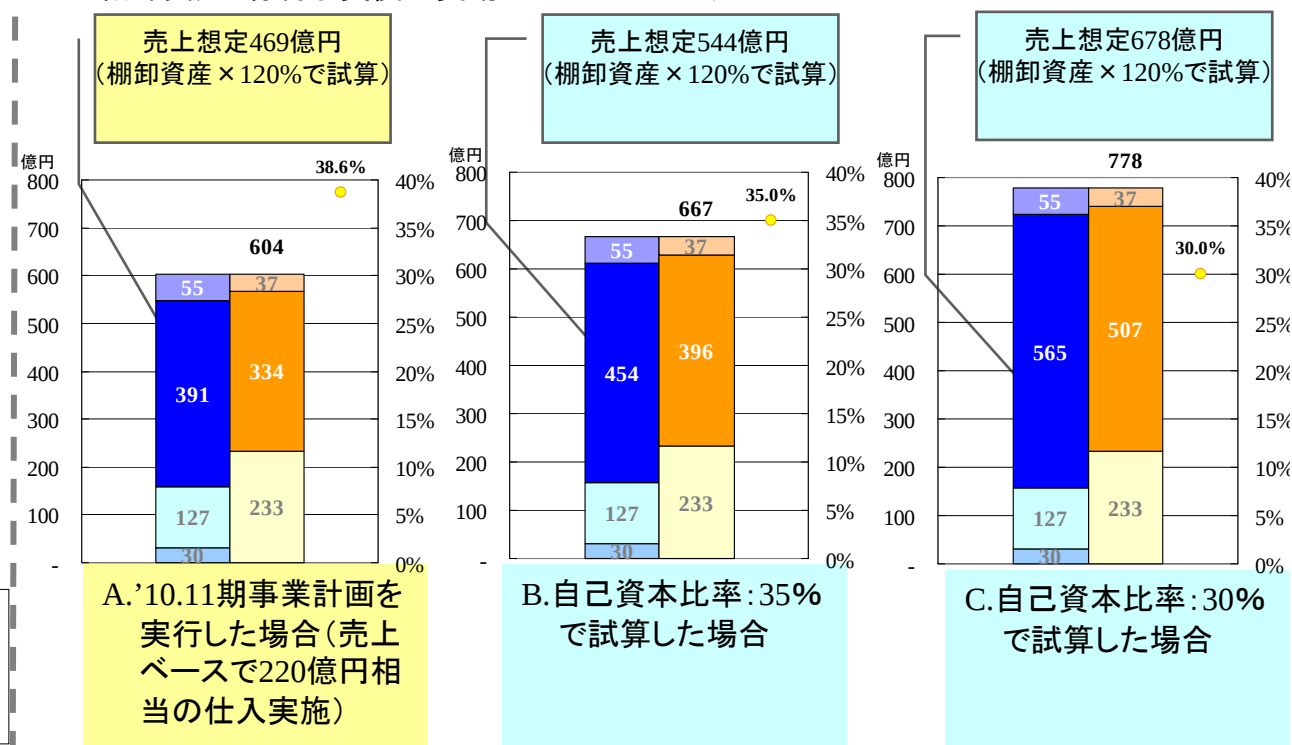
市況を見極めながら、将来の成長の源泉となる仕入を進めていく
～当面は、小中型のレジ物件を軸に、流動化・開発合計で売上規模220億円相当の仕入を目標～

’09.11末実績



’10.11末シミュレーション

(今期末の自己資本を一定とし、自己資本比率は変化した場合の、棚卸資産・有利子負債の変動シミュレーション)



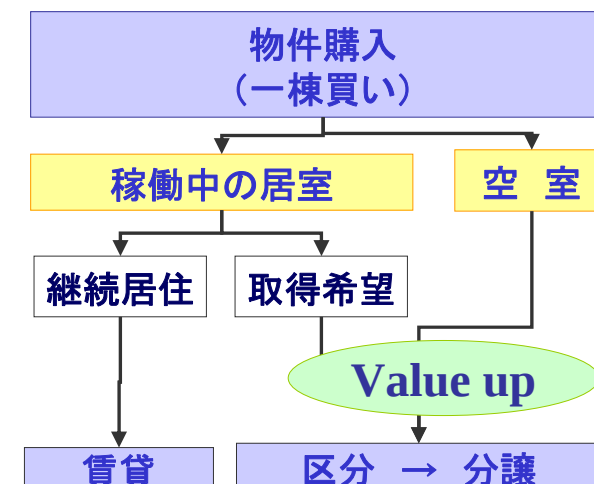
2010年11月期の流動化事業の取組み①

新規事業スキーム「Restyling事業」を推進 ～持つも良し、売るも良し～

新規スキーム: Restyling事業



- ・ファミリー向け賃貸マンションを一棟で購入
(財務健全性の高い事業者のみ可能)
- ・管理組合組成・専有部分のメンテナンス・修繕計画の立案等でバリューアップを行う
(ファンドには困難な事業スキーム)



2010年11月期の流動化事業の取組み②

多様な販売経路による出口戦略のもとに、
リーシング等で収益力を高め売却を進める

●主な販売物件

不動産流動化事業

- リーシングやバリューアップによる収益力向上
 - ・ 収益物件は安定稼動を維持し、バリューアップ等を行い、個人富裕層を中心に売却を推進
 - ・ 空きビルは、今低価法の適用により流動性を回復し、事業法人等に自用として売却
- 「Restyling」事業樹立による仕入推進
 - ・ ルネ鎌倉植木、コンフォール四谷等に次ぐ物件取得を推進
- ネットワークによる多様な販売先の確保
 - ・ 取引先の中から有力プレイヤーを厳選した「TOSEI情報ネットワーク(300社700人リスト)」により、多彩な販売経路を確保



2010年11月期の開発事業の取り組み

利便性の高いエリアで物件完成
早期にリーシングを進めて売却を図る

不動産開発事業

➤ 今後竣工物件以外は原則全件売却

- ・ オフィスビルは全物件23区内にて開発
- ・ 新宿5丁目、西池袋はメトロ副都心線の開通により利便性が一層高まる

「モノづくり」による付加価値の創造

- ・ ガラスカーテンウォール等の高デザイン性
- ・ 環境に配慮した機能を配備（蒲田オフィスビル他）

● 新規に竣工した物件（オフィス商業）



新宿トーセイビル



池袋トーセイビル



T'S BRIGHTIA
ときわ台

● 今後の主な竣工予定物件（オフィス・商業）



- ・ 2.8mの天井高で開放的なオフィス
- ・ ガラスカーテンウォールによるデザイン性の高い外観
- ・ オフィスワーカーが働きやすく快適な空間創造

CASBEE
A-Rank



- ・ 神田、大手町等複数路線の駅利用が可能な好立地
- ・ 1階は店舗スペース、2～8階はオフィススペースとして展開

● 今期販売のレジ物件



THE PEARMS
日本橋横山町



THE PEARMS 国立



THE PEARMS
門前仲町

※プロジェクトの名称等は今後変更の可能性があります。

2010年11月期の賃貸事業の取組み

既存物件の安定稼働維持と、新築物件の早期稼働を図る

不動産賃貸事業

主要な賃貸物件



プラザなかやま



上野公園ビル



銀座プルミエビル



内神田北原ビル

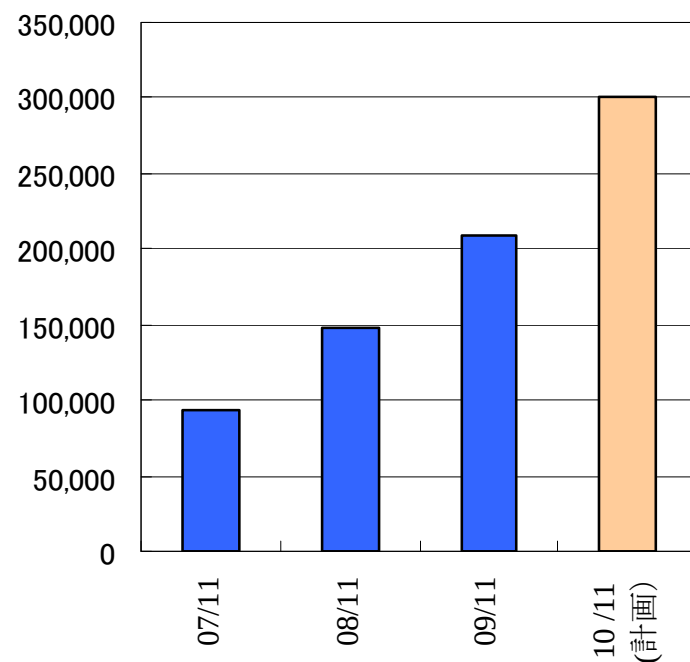
- 流動資産と固定資産のバランスに配慮しつつ、安定収益としての位置づけ
- 竣工予定の物件のリーシング強化に努め、安定的な収益を確保
- 棚卸資産の入替にともない、新規取得収益物件のリーシング強化
- 2009年11月末保有棟数は41棟（流動資産22棟、固定資産19棟）
-P.16参照

2010年11月期のファンド事業の取組み

シェア拡大策(委託替え)による伸長 新規投資ファンド組成に際するAM獲得 CRE提案に基づく事業基盤拡充

不動産ファンド事業

(百万円) AM受託資産残高積上げ推移

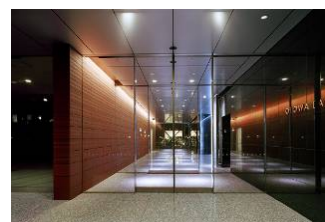


※08年11月期より、AM受託資産残高にて表示。なお、07年11月期は一部総資産残高を表示。

➤ 個別ファンドのAM受託資産残高積上げ、 フィー収入の増加

- ・ アセットマネジメント業務の委託替え注力を継続
- ・ 将来のディスポジフィーも期待
- ・ CRE提案による受注獲得も視野
- ・ アジア等の海外投資家との親交促進で、新規ファンド組成もターゲットに

ファンド組入れ物件事例



2010年11月期の管理・オルタナティブ事業の取組み

不動産管理事業⇒他社からの切替、大型案件の獲得により、安定収益源を確保
 オルタナティブインベストメント⇒保有不動産・債権の回収に注力

不動産管理事業

トーセイ・コミュニティ株式会社

【管理棟数計画】

(棟)

競争が激化し、トーセイの物件売却が
 進展するなか、他社物件からの切替受注
 や、学校法人等の大型案件の受注で
 安定収益源を確保していく

	2009.10月末 実績	2010.10月末 目標
管理棟数	471	525

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

- 代物弁済・不動産M&Aにより取得した不動産の売却および不動産担保付債権の早期回収に注力することにより資産効率を高め再投資に備える

株主還元方針

2010年11月期の配当の考え方

- 世界的な信用収縮に端を発した経済の停滞により、不動産環境は当面不透明な状況が続くと想定されております。
- 一方、当社における配当政策は経営上の重要な施策と位置づけており、将来における企業成長及びリスク対応への備えとなる内部留保金の確保を行いつつも、安定的に株主の皆様へ利益還元を行うことを基本方針としております。
- また、2009年11月期の取組みにより、一定水準の自己資本および手元流動性を確保しております。
- 上記に加えて、株主の皆様におかれましては中長期的に当社へのご理解をいただきたいことから、上記に鑑みまして、2010年11月期配当予想につきましては500円とすることといたしました。

2010年11月期末の配当予想

	2008年11月期	2009年11月期 (予定)	2010年11月期 (1/12予想)
1株当たりの 配当金(円)	1,000.00	500.00	500.00

IR活動の継続

資本市場での適切な評価に向けたIR活動の継続

現状認識

① 時価総額 ('09/12/30時点)	② 簿価純資産 ('09/11末)	①÷② PBR ('09/12/30時点)
75.7 億円	222.5 億円	<u>0.34</u> 時価総額は、 簿価純資産の 0.3倍に留まって いる
株価 (同上)	1株あたり純資産 (同上)	
19,130 円	56,151.6 円	

当期の主な取組み

株主や投資家に、投資判断に必要な企業情報を、適時、公平に、継続して開示

- ・事業計画の断行： 期初策定の業績目標の必達を目指す
- ・適時適切な情報開示の追求：潮流に呼応し、タイムリーな情報開示を継続
- ・IR施策の継続：各種ミーティング、HPの取組み、英文開示の充実
- ・国際会計基準への対応：固定資産の時価評価開示に向けた対応

＜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	44億5,280万円		
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 【証券コード:8923】		
株式の状況	■発行済み株式総数／395,840株 ■株主数／7,859名 ■所有株数別株主構成比／ ・個人・その他67.14%(265,802株) ・金融機関3.39%(13,424株) ・証券会社2.36%(9,365株) ・外国法人等11.49%(45,493株) ・その他法人等15.60%(61,756株)		
従業員数	114名(単体) 191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 トーセイ・アセットマネジメント株式会社		

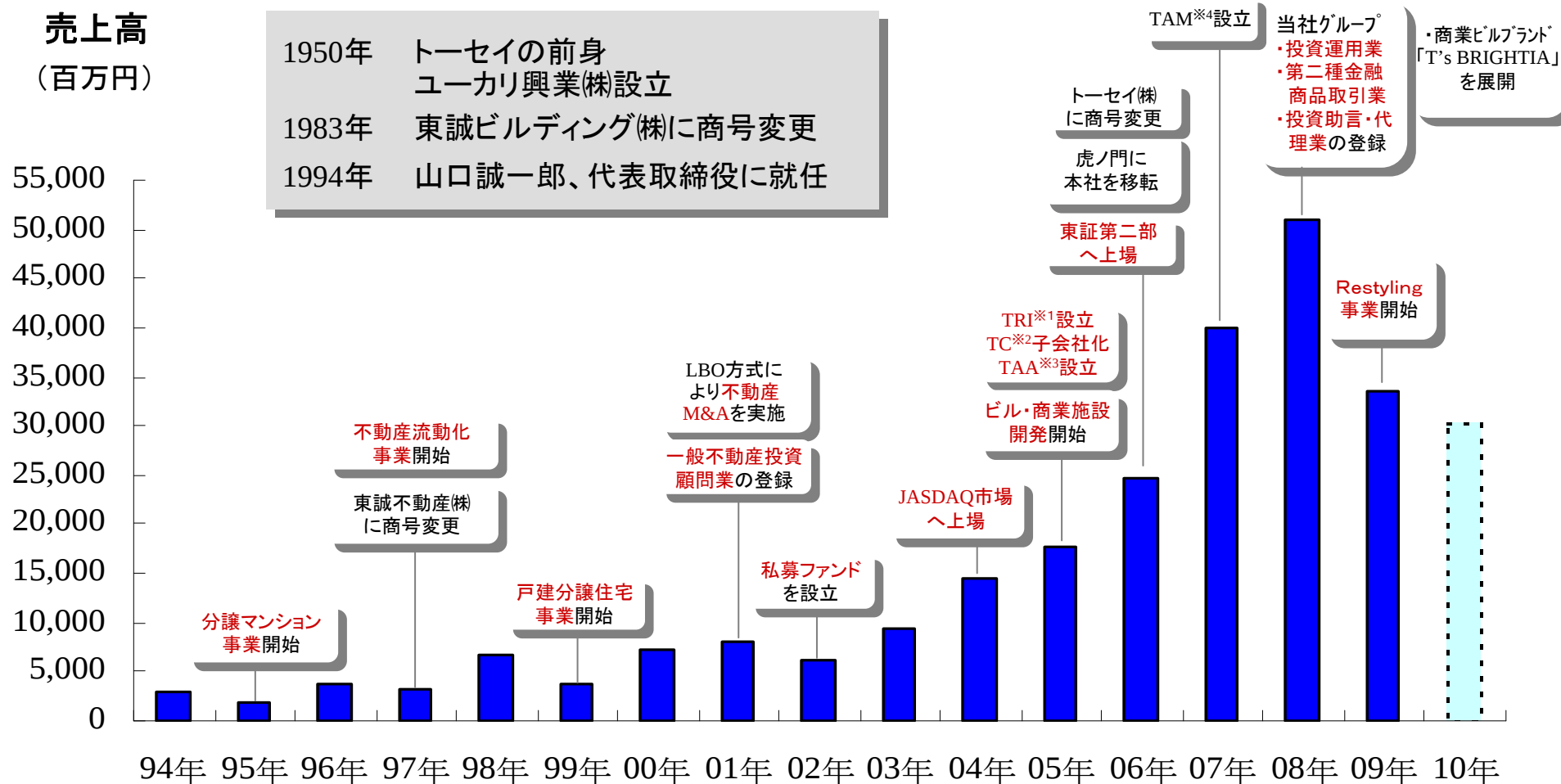
(2009年11月末現在)

(2009年11月末現在)

沿革

資料編

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 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 TAM:トーセイ・アセットマネジメント株式会社

(計画)

トーセイの強み 事業領域の広さと対応力

資料編

トーセイの強みと特徴

独自のネットワークで仕入・売却に強みを発揮

【仲介業者の動向】

- 「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

【仕入における重要ポイント】

- 案件の大きさ、用途にかかわらず対応可能なことが重要

仕入

国内外の有カプレーヤーと信頼関係の構築
TOSEI情報ネットワークリスト
「300社700人」

売却

【売却における重要ポイント】

- 物件毎に売却対象者が異なるため、幅広い情報ネットワークが必要
- 国内外の投資家との親交

多彩な仕入・売却先を確保

6事業の
バランス経営

事業基盤は
東京都心中心

多彩な事業でバランス経営

オンバランスで収益性が高い

- ・流動化事業・開発事業
- ・オルタナティブインベストメント事業

オンバランスで収益が安定

- ・賃貸事業

オフバランスで収益が安定

- ・ファンド事業・管理事業

東京は世界的に優良な市場

東京は、国家レベルの経済規模を誇る

平成18年度国内、東京都内総生産の比較表

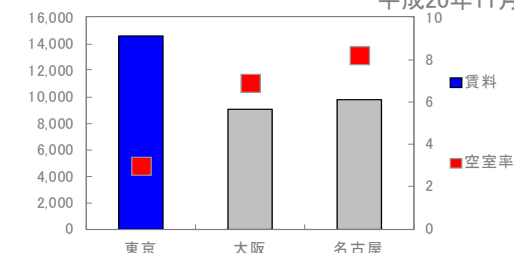
1 位	アメリカ	13,116.5
2 位	日本	4,362.1
3 位	ドイツ	2,912.3
...	...	...
10 位	韓国	888.2
	東京	840.3
11 位	オーストラリア	787.9

単位:10億ドル

出所:内閣府経済社会総合研究所、東京都資料をもとに作成1ドル:116.27円

東京のオフィスは賃料水準が高く空室率が低い

平成20年11月時点



出所:「CB RICHARD ELLIS」をもとに作成

中期経営計画 Charge up 2011

資料編

新中期経営計画「Charge up 2011」(2009年11月期～2011年11月期)

【基本方針】

- ・激動の時代を乗り越え、飛躍のためのインフラを構築し、企業としての質的向上を図る
- ・グローバルな発想を持つプロフェッショナルの育成と、組織力の強化を推進する
- ・世界の不動産投資資金と、東京の架け橋を目指す

【基本施策】

①「企業経営品質の追求」

- ・信頼の企業ブランドの構築
- ・高品質なコーポレート・ガバナンスへの取り組み
- ・グローバルな発想を持つグローバルな企業の志向

②「人財・組織力の強化」

- ・社員個々人のプロフェッショナル化及びマネジメント力の強化
- ・部署の総合力の向上・組織力の強化と一層の権限委譲の推進
- ・適切な内部管理体制の運営と社会規範意識の向上

③「事業・業務・インフラの向上」

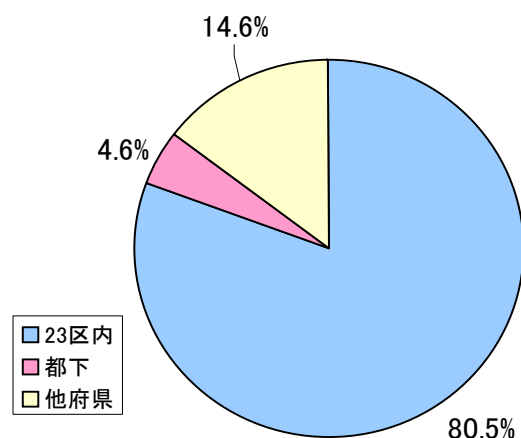
- ・顧客ニーズを重視した事業展開と利益の源泉となる付加価値の創造
- ・フィービジネスの拡大によるバランスシートに依存しない体質の推進
- ・事業運営・ノウハウの蓄積におけるインフラ整備と効果的な運用

資産の内訳(期末保有物件、販売物件統計)

資料編

期末保有物件の状況

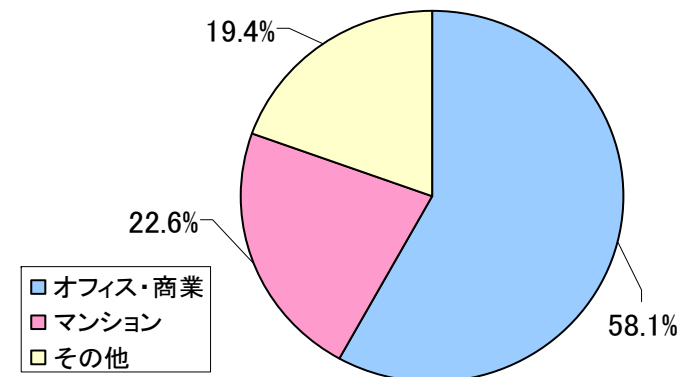
- **取り扱い物件エリアは東京23区に集中**
2009年11月期末における、保有・仕入済物件の総数は41件
そのうち東京23区内は33件(約80.5%)



物件タイプ	件数	比率
23区内	33件	80.5%
都下	2件	4.9%
他府県	6件	14.6%
計	41件	100.0%

販売物件の状況

- **オフィス・マンションとも販売**
2009年11月期における、販売物件の総数は31件
オフィス・商業施設は18件(約58.1%)
マンションは7件(約22.6%)



物件タイプ	件数	比率
オフィス・商業	18件	58.1%
マンション	7件	22.6%
その他	6件	19.4%
計	31件	100.0%

<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集

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: 台東区東上野四丁目
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

階別賃料(円)	
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～26,000円/坪と、当初想定賃料17,000円より約29.4%UPで成約
- 当社保有時のCAPレートを7.75%

トーセイの物件事例(2)

資料編

不動産流動化事業

蔵前柴田ビル(用途変更)

◆物件概要

所在地: 台東区蔵前4-18-6
敷地面積: 179.03㎡ (54.1坪)
延床面積: 1075.05㎡ (515.8坪)
構造規模: S造 地上8階建
近隣環境: 都営地下鉄浅草線「蔵前」駅
徒歩4分
用途: (VU前)住宅
(VU後)オフィス
竣工: 1993年1月

屋上
緑化



Before

- 8Fの住居をSOHO仕様に変更
- 屋上緑化を実施

Value UP



After

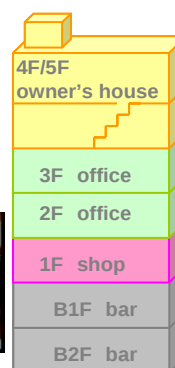
芝公園ビル(用途変更)

◆物件概要

所在地: 港区芝公園三丁目
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

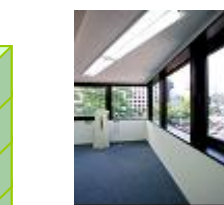


Before



Value UP

- 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

神田駅前ビル(外装)

◆物件概要

所在地: 千代田区鍛冶町二丁目
敷地面積: 235.79㎡(71.32坪)
延床面積: 1791.03㎡(541.78坪)
構造規模: SRC造 地下2階付7階建
近隣環境: 山手線・中央線「神田」駅徒歩1分
用途: (VU前)オフィス
(VU後)オフィス
竣工: 1965年1月

- 東西外壁面にガラスウォールを使用した大規模リニューアル
- リニューアル工事後稼働率100%を達成し購入希望者が複数

Value UP



Before



After

本郷2丁目ビル(内装)

◆物件概要

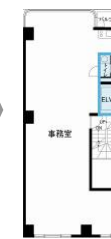
所在地: 文京区本郷二丁目
敷地面積: 119.00㎡(35.99坪)
延床面積: 618.53㎡(187.10坪)
構造規模: RC造・SRC造陸屋根地下1階付6階建
近隣環境: 東京メトロ「本郷3丁目」駅徒歩6分
JR線「水道橋」駅徒歩9分
用途: (VU前)オフィス
(VU後)オフィス
竣工: 1983年10月18日

- 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

Value UP



Before



After

トーセイの物件事例(4)

資料編

不動産流動化事業

西綾瀬マンション(内装・外装)



Before



After



Value UP



- 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: 足立区西綾瀬一丁目
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(5)

資料編

不動産開発事業

神田小川町トーセイビルⅡ

◆物件概要

所在地: 千代田区神田小川町3丁目3番
敷地面積: 432.54 m² (130.84坪)
延床面積: 3016.16m² (912.38坪)
構造規模: S造9階建
近隣環境: 都営新宿線「小川町」駅徒歩5分、東京メトロ「神保町」駅徒歩5分
用途: オフィス・店舗
竣工: 2008年4月

屋上
緑化

◆物件のポイント

- 交通の利便性の高いビジネスエリアに立地
- ガラスファザードのデザイン性の高いビル



神田トーセイビル

◆物件概要

所在地: 千代田区神田東松下町39番地
敷地面積: 687.43m² (207.94坪)
延床面積: 2437.81m² (737.43坪)
構造規模: S造地上6階建
近隣環境: JR線、東京メトロ銀座線「神田」駅徒歩3分
用途: オフィス
竣工: 2007年5月

屋上
緑化

◆物件のポイント

- 交通の利便性の高いビジネスエリアに立地
- ガラスファザードのデザイン性の高いビル



トーセイの物件事例(6)

資料編

不動産開発事業

THEパームス大田中央

◆物件概要

所在地: 大田区中央三丁目
敷地面積: 1735.50m² (524.98坪)
延床面積: 4143.53m² (1253.41坪)
構造規模: RC造地上5階建
近隣環境: JR京浜東北線「大森」駅バス8分、「大森町」駅徒歩18分
用途: 共同住宅 48戸
竣工: 2008年7月

屋上
緑化

◆物件のポイント

- 光・竹・空・石・花をモチーフに5つの表情を持つ庭園と3棟構成の低層レジデンス
- 住戸内の共用機器・火災・ガス漏れ等を24時間管理する高品質なセキュリティシステム完備
- 大田区中央の閑静な住宅街に立地



THEパームス世田谷桜

◆物件概要

所在地: 世田谷区桜一丁目
敷地面積: 3,697.44m² (1,118.47坪)
延床面積: 9,879.09m² (2,988.42坪)
構造規模: RC造地上5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

屋上
緑化

◆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(7)

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: 7345.61㎡(2222.04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

◆物件のポイント

- 都営新宿線「馬喰横山」駅徒歩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
- 収益物件としてREITに販売



屋上庭園にドッグランをオープン



THEパームス新小岩

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 葛飾区東新小岩三丁目
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

◆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



トーセイの物件事例(8)

資料編

ファンド事業

OTOWA EAST

◆物件概要

所在地: 文京区音羽1-20-11
延床面積: 5,783.35㎡(1,749.46坪)
構造規模: SRC造地下1階地上8階建
近隣環境: 有楽町線「護国寺」駅徒歩3分
用途: 事務所・店舗
竣工: 2008年6月

◆物件のポイント

- 音羽通りに面す、「護国寺」駅から徒歩3分の好立地
- 各階個別空調システム、24時間機械警備システム等高機能設備



アルタヴィラ志村坂上

◆物件概要

所在地: 板橋区東坂下一丁目
敷地面積: 3194.19㎡(966.24坪)
延床面積: 6365.26㎡(1925.49坪)
構造規模: RC造地上9階建
近隣環境: 都営三田線「志村坂下」駅徒歩1分
用途: 共同住宅
竣工: 2007年7月

◆物件のポイント

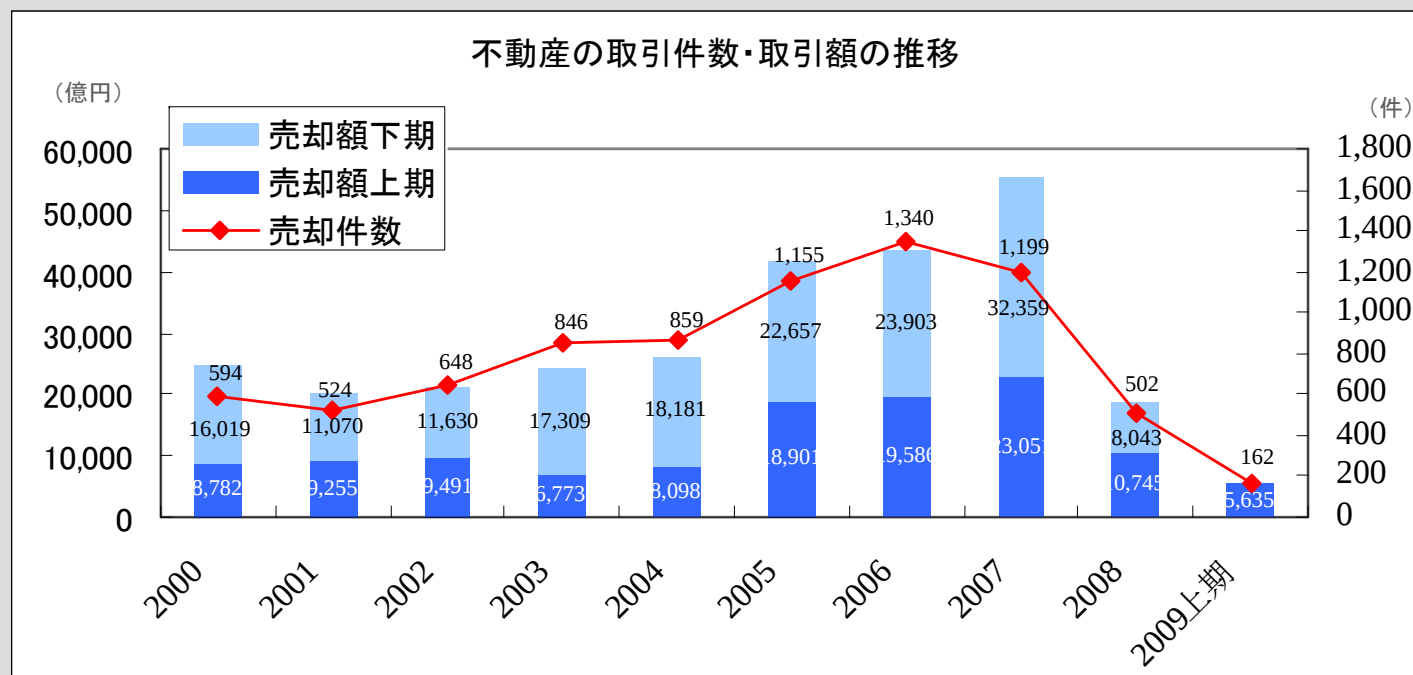
- 都営三田線「志村坂下」駅から徒歩1分、「志村坂上」駅から徒歩約10分の好立地
- 洗練された分譲仕様ファミリータイプの賃貸マンション



<資料編>
Ⅱ．不動産市況の状況

不動産の取引件数・取引額

資料編



	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年上期
取引額	24,801	20,325	21,121	24,082	26,279	41,558	43,489	55,410	18,788	5,635
取引件数	594	524	648	846	859	1,155	1,340	1,199	502	162
平均単価	41.8	38.8	32.6	28.5	30.6	36.0	32.5	46.2	37.4	34.8

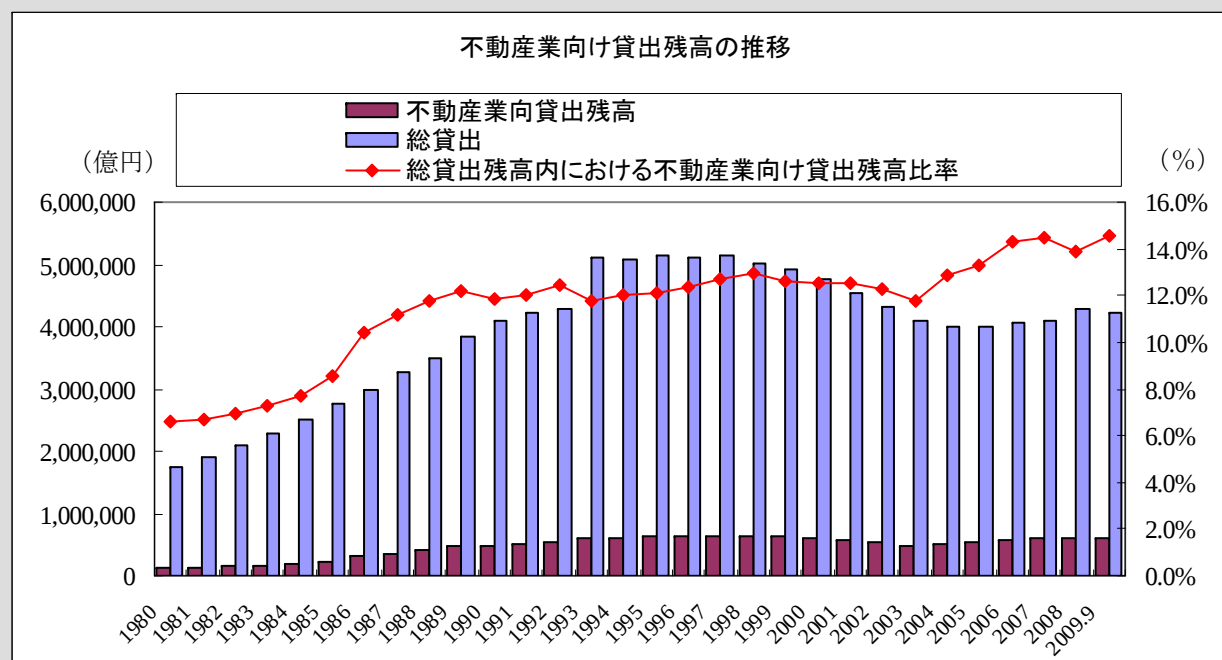
出所：都市未来総合研究所

・2009年度上期の不動産取引件数は162件、取引額は5,635億円と、前年度同期(263件、1兆745億円)に比べそれぞれ62%、52%まで減少。

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



年度	総貸付	不動産業向け	不動産業向け貸出残高比率
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	58兆円	14.3%
2007	411兆円	60兆円	14.5%
2008	427兆円	59兆円	13.9%
2009・9	417兆円	61兆円	14.6%

※2009年は9月末を掲載

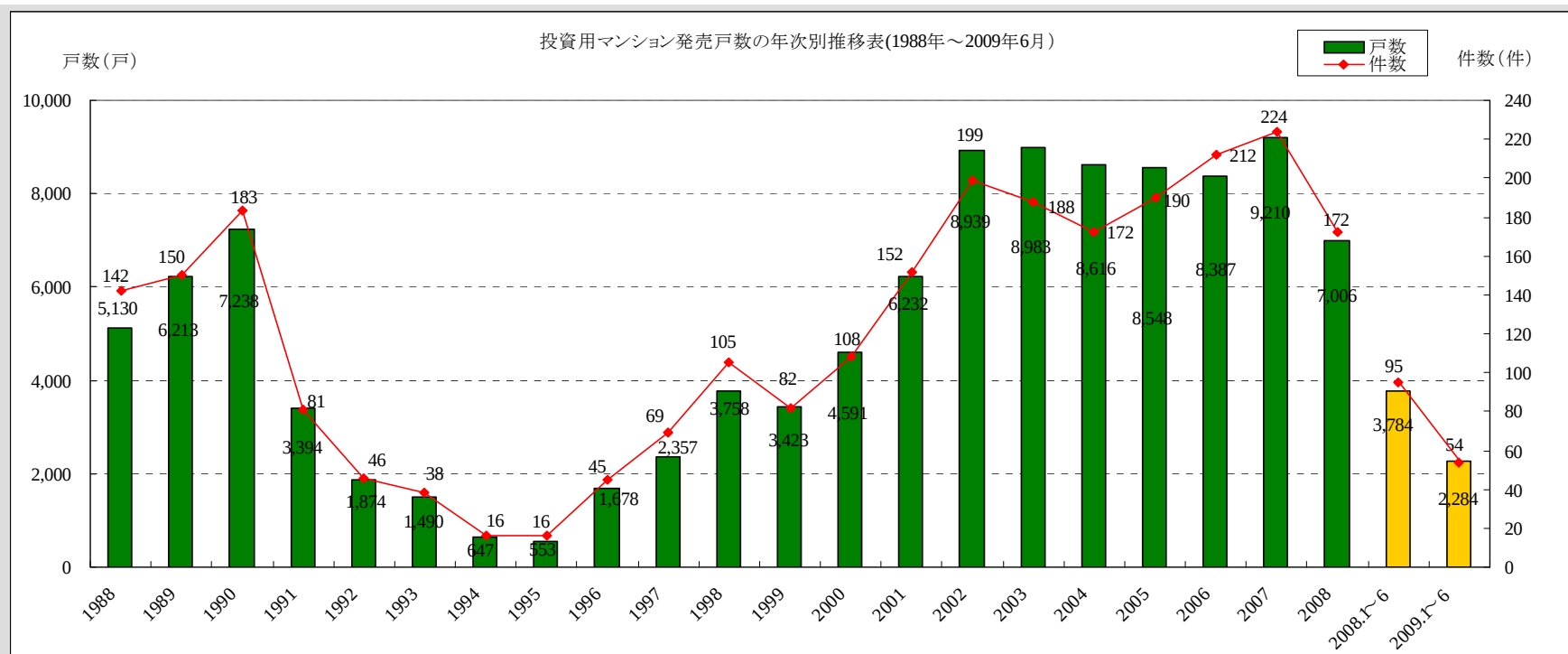
国内銀行の不動産業向け貸出残高は、1997年の65兆円をピークに減少したが、一般企業の資金需要が低迷する中、2003年の48兆円を底に、2009年9月は61兆円（総貸出残高内における比率は14.6%）と2007年12月実績から残高はほぼ横ばい
※上記は、2009年より統計区分が一部変更となっております

出所：日本銀行「貸出先別貸出金」より当社作成

投資用マンションの供給動向

資料編

2009年上期首都圏投資用マンションの供給は前年同期比39.6%減



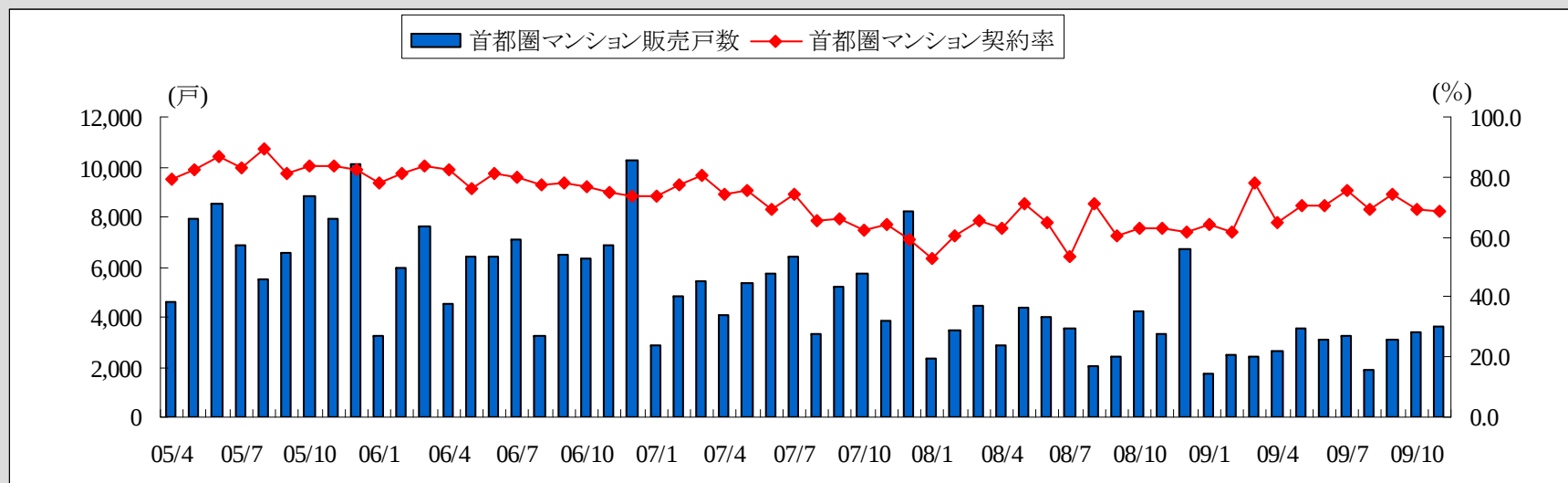
- ・首都圏における投資用マンションは、超低金利と都心回帰に加え、賃料収入期待のファンドの購入を背景に、2003年まで順調に供給戸数を増やし続けてきたが、2004年以降は一服、2007年に一旦上昇したものの、2008年には大幅下落に転じた。
- ・直近の2008年上期(1月～6月)と2009年上期(1～6月)を比較すると、件数では41物件・戸数では1,500戸の減少と、いずれも大幅に減少した。

出所:不動産経済研究所

分譲マンション販売市場

資料編

2009年首都圏のマンション販売市場は5年連続で下落見込



2009年12月現在

首都圏マンション販売戸数

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009(見込)
東京都区部	35,318	31,843	31,574	36,340	39,147	31,025	23,650	16,563	15,602	
前年比		-9.8	-0.8	15.1	7.7	-20.7	-23.8	-30.0	-5.8	
都下	10,274	9,638	10,913	10,548	8,321	8,962	7,004	7,728	4,355	
前年比		-6.2	13.2	-3.3	-21.1	7.7	-21.8	10.3	-43.6	
神奈川県	26,501	25,782	24,357	20,880	21,981	23,799	20,456	17,016	11,824	
前年比		-2.7	-5.5	-14.3	5.3	8.3	-14.0	-16.8	-30.5	
埼玉県	11,149	8,913	10,339	8,820	7,827	10,246	10,532	8,527	5,688	
前年比		-20.1	16.0	-14.7	-11.3	30.9	2.8	-19.0	-33.3	
千葉県	12,393	13,080	11,333	6,595	8,153	10,116	12,821	11,187	6,264	
前年比		5.5	-13.4	-41.8	23.6	24.1	26.7	-12.7	-44.0	
合計	95,635	89,256	88,516	83,183	85,429	84,148	74,463	61,021	43,733	35,129
前年比		-6.7	-0.8	-6.0	2.7	-1.5	-11.5	-18.1	-28.3	-19.7

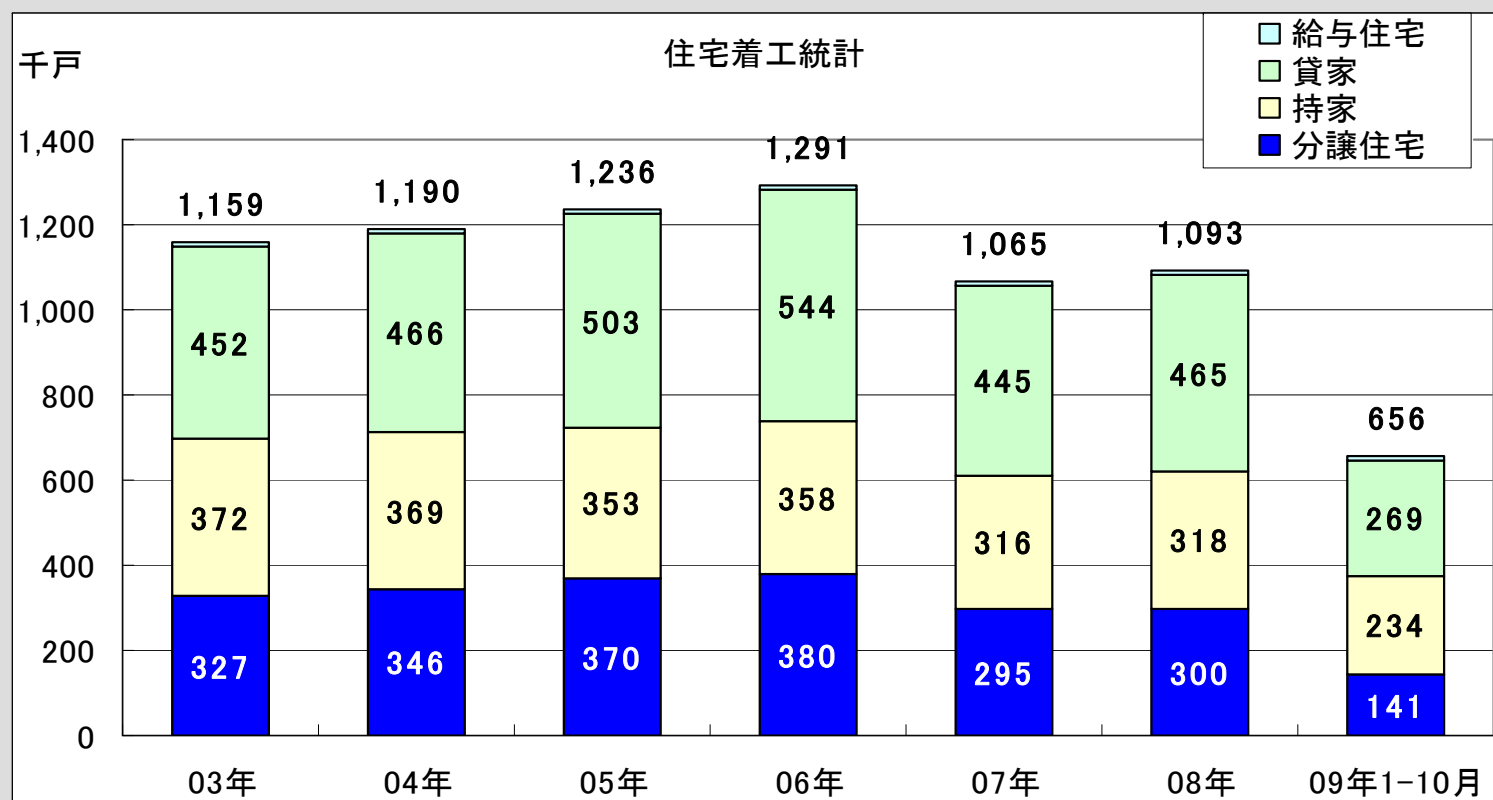
2009年 12月現在

2009年の供給戸数は、首都圏全体で19.7%減の3万5,129戸を見込んでおり、5年連続の下落となる模様。

出所：不動産経済研究所

新設住宅着工件数

資料編

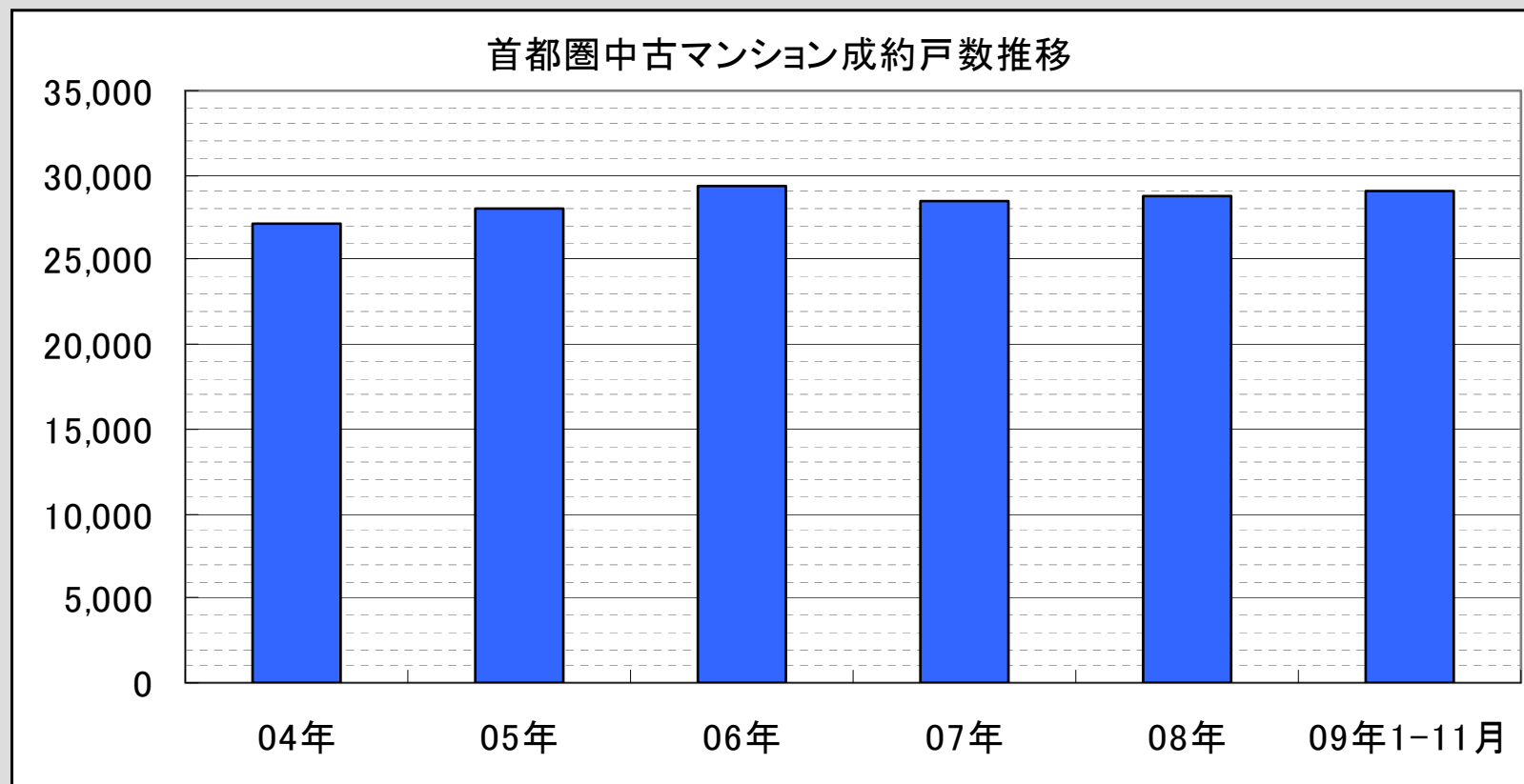


・住宅着工統計は、分譲住宅、持家、貸家、給与住宅とも大幅に減少して100万戸を割り込む見通しとなり、約40年振りの低水準に落ち着く見込となった。

出所：国交省 建築着工統計

首都圏中古マンション市場

資料編



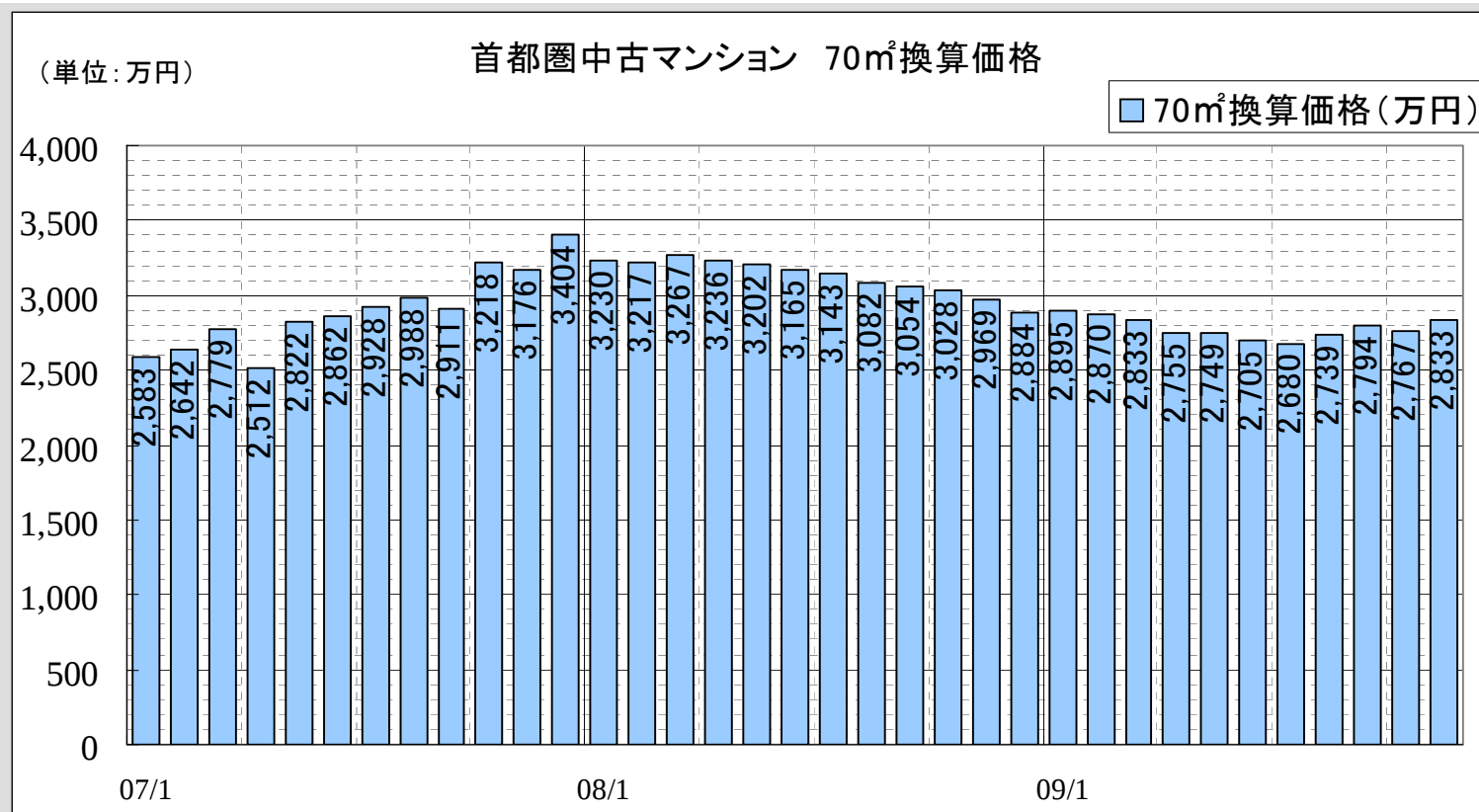
首都圏における中古マンションの年間成約戸数は、25,000戸～30,000戸の間で安定的に推移

出所: REINSデータをもとに当社作成

首都圏中古マンションの価格動向

資料編

首都圏中古マンション価格は復調の兆し



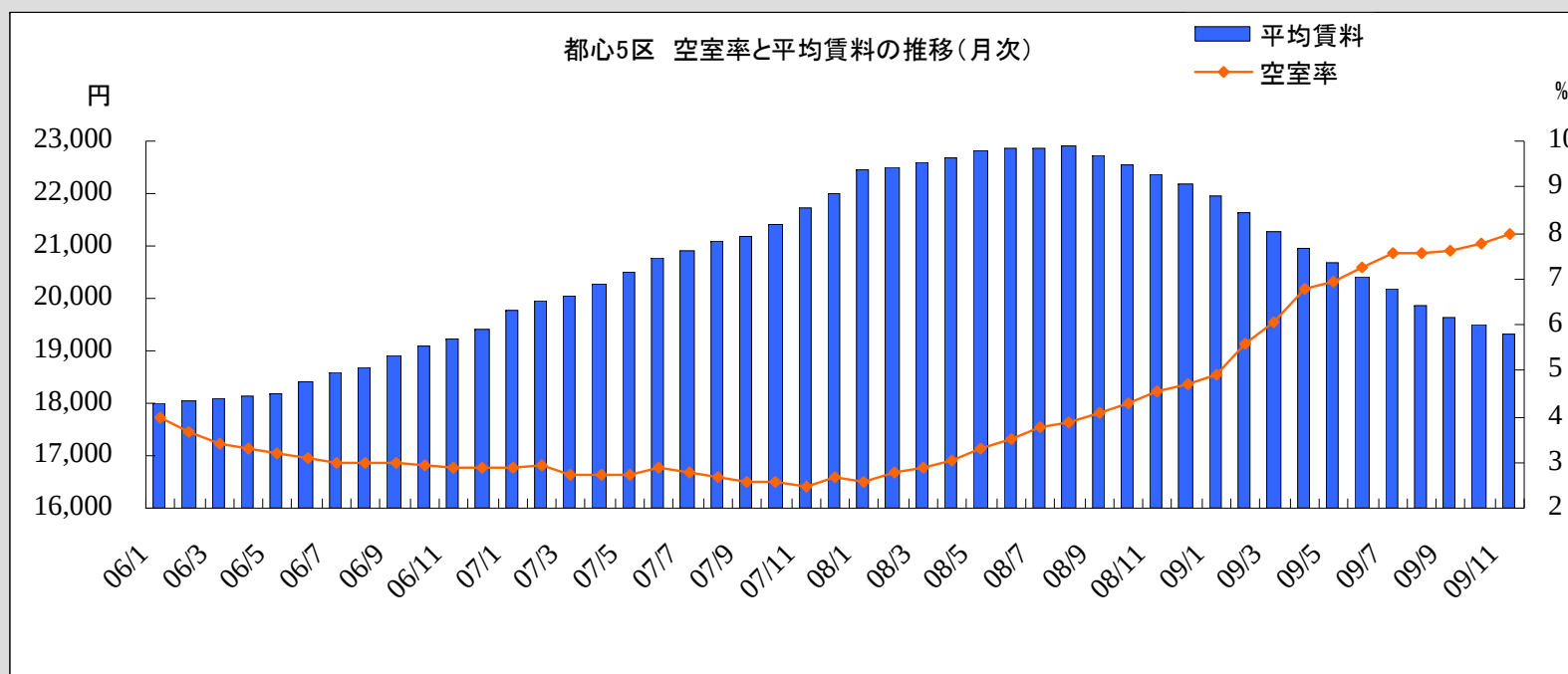
出所: 東京カンテイ

2009年11月の首都圏における中古マンション価格は、2,833万円(前月比2.4%上昇)となり、8ヶ月ぶりに2,800万円台まで回復した。2007年12月から2009年7月にかけて下落が続いたが、徐々に復調の兆しが見えてくる。

都心オフィスの空室率と平均賃料

資料編

都心5区の空室率は上昇を継続



- ・都心5区における2009年11月末時点の空室率は、7.98%となり、2008年2月末からほぼ22ヶ月連続で上昇している
- ・平均募集賃料は2009年11月末時点で19,306円となり、2008年9月末から15ヶ月連続で下落している

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

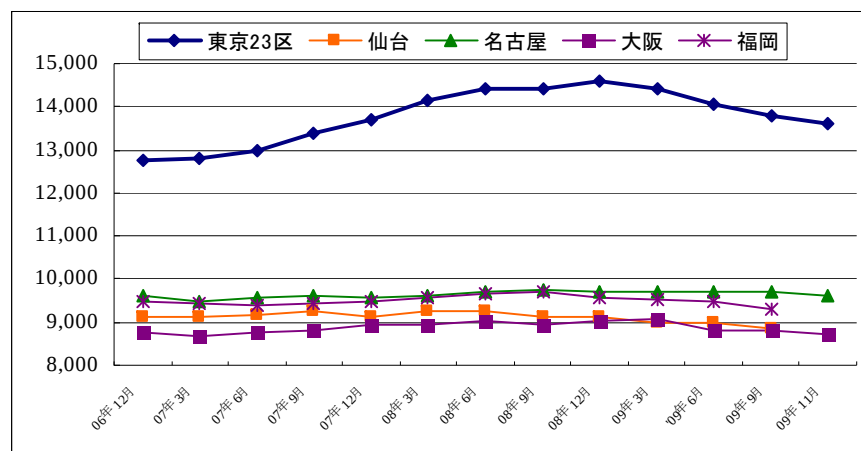
オフィスビル市場

資料編

東京23区のエリア優位性は高い

東京23区の平均募集賃料成長は鈍化

【都市別平均募集賃料の推移】（円）

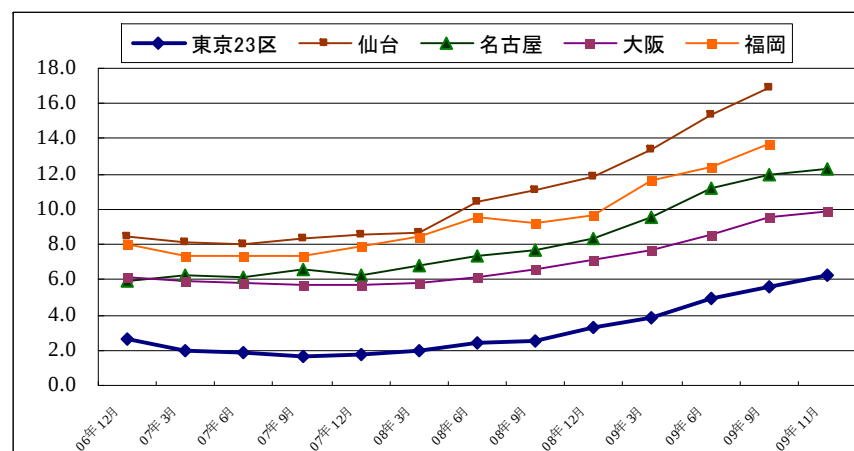


（速報）

	08年9月	08年12月	09年3月	'09年6月	09年9月	09年11月
東京23区	14,430	14,590	14,400	14,050	13,800	13,600
仙台	9,140	9,100	9,000	8,970	8,840	
名古屋	9,740	9,710	9,720	9,710	9,700	9,620
大阪	8,930	9,040	9,060	8,790	8,800	8,710
福岡	9,710	9,550	9,540	9,460	9,310	

東京23区の空室率は2007年9月を底に 上昇傾向に転じる

【都市別空室率の推移】（％）



（速報）

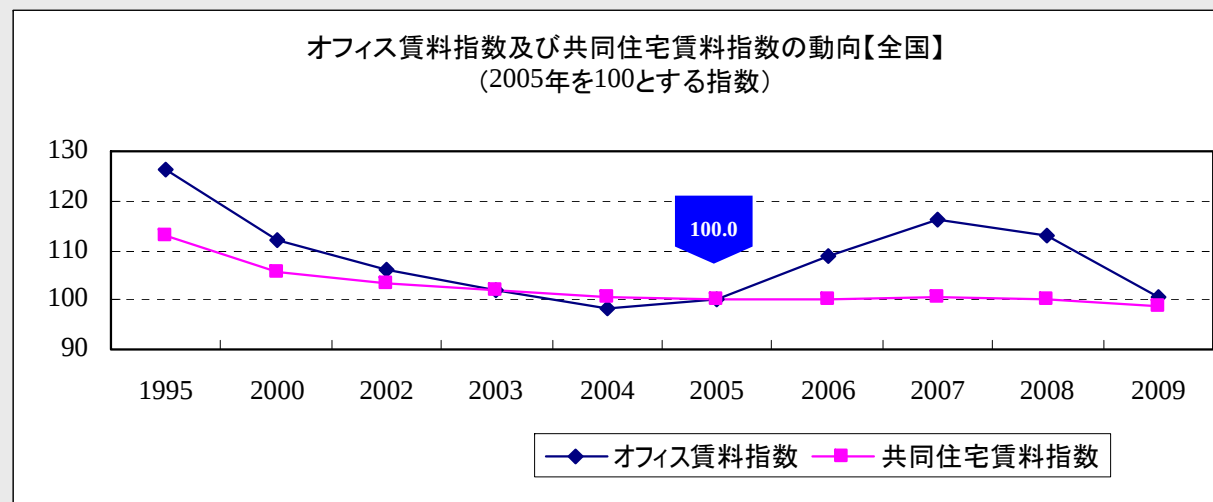
	08年9月	08年12月	09年3月	09年6月	09年9月	09年11月
東京23区	2.5	3.3	3.8	4.9	5.6	6.3
仙台	11.1	11.8	13.4	15.4	16.9	
名古屋	7.7	8.3	9.5	11.2	12.0	12.3
大阪	6.6	7.1	7.7	8.6	9.6	9.9
福岡	9.2	9.7	11.6	12.4	13.7	

出所:「CB RICHARD ELLIS」をもとに作成

全国賃料統計

資料編

2009年9月末の賃料指数は前年同期比共にマイナス



2009年9月末現在 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
地方別	全国	-11.2%	-1.4%
	北海道地方	-1.6%	-1.5%
	東北地方	-8.3%	-0.3%
	関東地方	-16.0%	-1.9%
	北陸地方	-4.2%	-0.5%
	中部・東海地方	-9.1%	-1.1%
	近畿地方	-10.2%	-1.4%
	中国地方	-1.9%	-0.4%
	四国地方	-2.6%	-1.8%
	九州地方	-2.9%	-1.1%
	沖縄地方	-3.6%	0.0%
都市圏	東京圏	-16.5%	-1.9%
	大阪圏	-10.8%	-1.4%
	名古屋圏	-12.9%	-1.3%
	三大都市圏以外	-3.3%	-0.9%

・2009年9月末時点のオフィス賃料指数は全国で前年比-11.2%下落となった。
1年後は下落傾向が縮小し、3.4%の下落となる見通し。

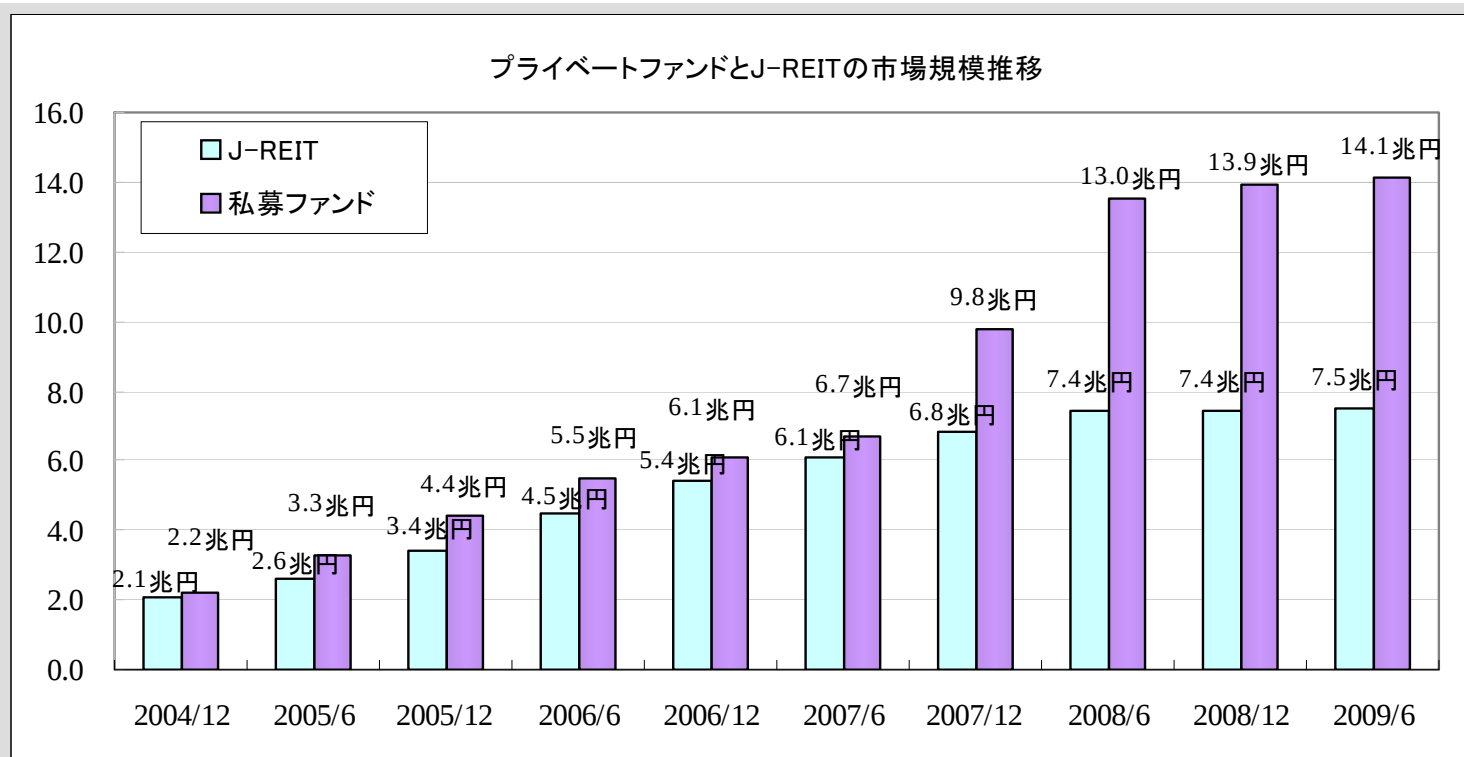
・2009年9月末時点の共同住宅賃料指数は全国で前年比-1.4%下落となった。
1年後は下落傾向が若干縮小し、0.9%の下落となる見通し。

出所：(財)日本不動産研究所

不動産ファンド市場規模

資料編

私募ファンド・J-REITで21.6兆円、私募ファンドが伸長



2008年12月末の市場規模13.9兆円(2009年1月推計値より修正)と比較すると2,570億円(1.4%)増加し、14.1兆円となった。

現在民事再生法・会社更生法の適用を受け再建中の不動産運用会社の資産額も含まれているため(1,768億円)更に減少する可能性がある。

出所: 住信基礎研究所

国内不動産投資比率

資料編

本邦企業年金の不動産投資比率が2年連続で下落

機関投資家の資産配分の変化

	企業年金				一般機関投資家			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
国内株式	29.8%	29.3%	25.1%	22.2%	47.6%	38.7%	52.1%	54.4%
外国株式	18.8%	19.4%	16.8%	14.4%				
国内債券	23.7%	23.6%	27.6%	31.1%				
外国債券	11.4%	10.6%	12.1%	11.7%				
不動産	1.2%	2.4%	1.3%	1.2%	6.1%	9.8%	1.3%	1.3%
オルタナティブ	5.7%	7.1%	7.1%	6.3%	3.9%	2.4%	1.5%	0.5%
その他	9.5%	7.6%	10.0%	13.2%	29.2%	33.6%	38.1%	34.4%

○企業年金

厚生年金基金・基金型または規約型の確定給付企業年金・適格退職年金・共済組合・公的年金から抽出した、計562機関へのアンケート送付

○一般機関投資家

生命保険会社・損害保険会社・信託銀行・都市銀行・地方銀行・第二地方銀行、計195社へのアンケート送付

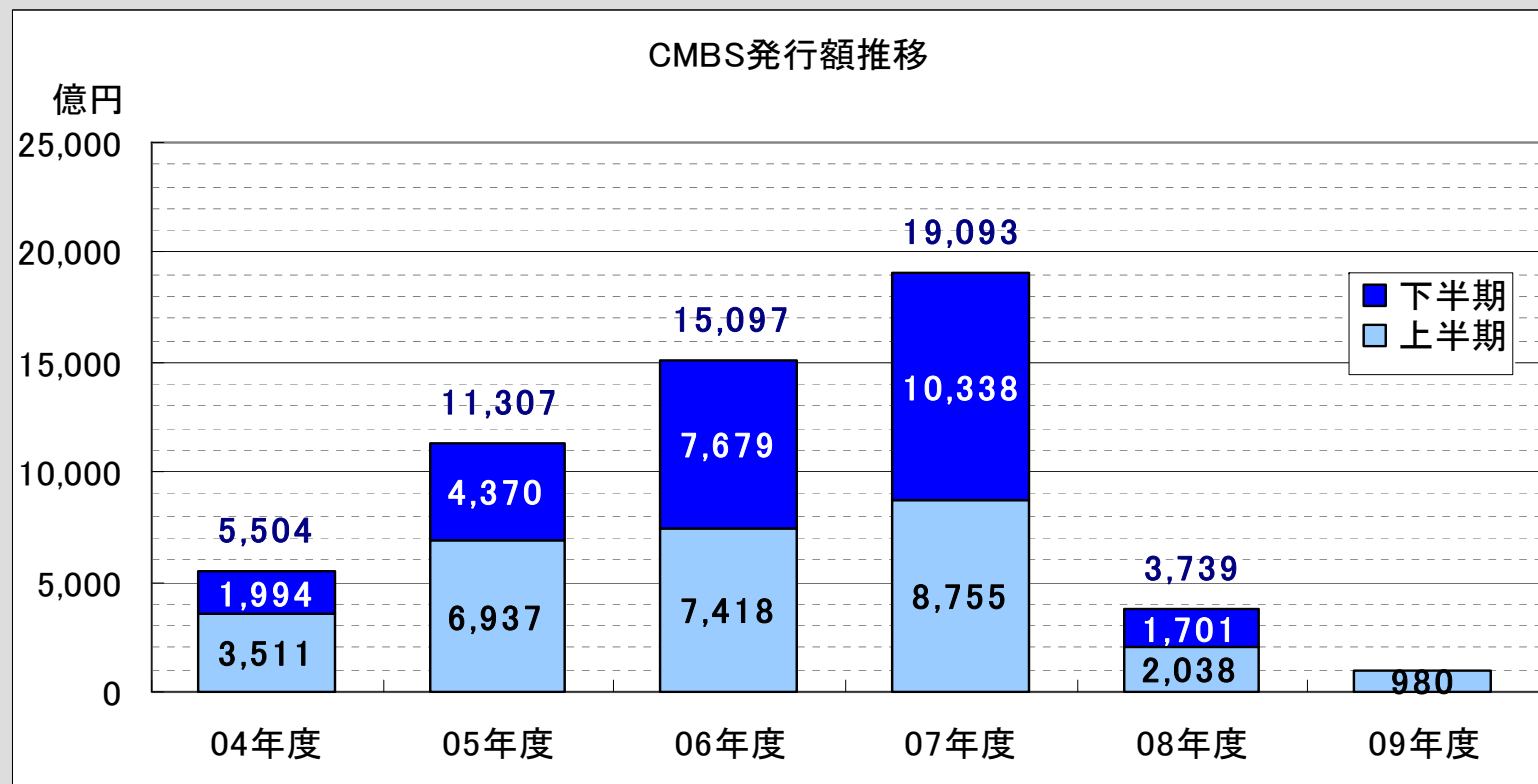
※アンケート回答率は22.5%

現在(実績)資産配分に占める「不動産」の比率は、企業年金において1.2%と、昨年度の1.3%より減少。一般機関投資家においては1.3%と、昨年下落した数値(1.3%)から横ばい。

出所：(社)不動産証券化協会アンケート調査

CMBS発行額推移

資料編

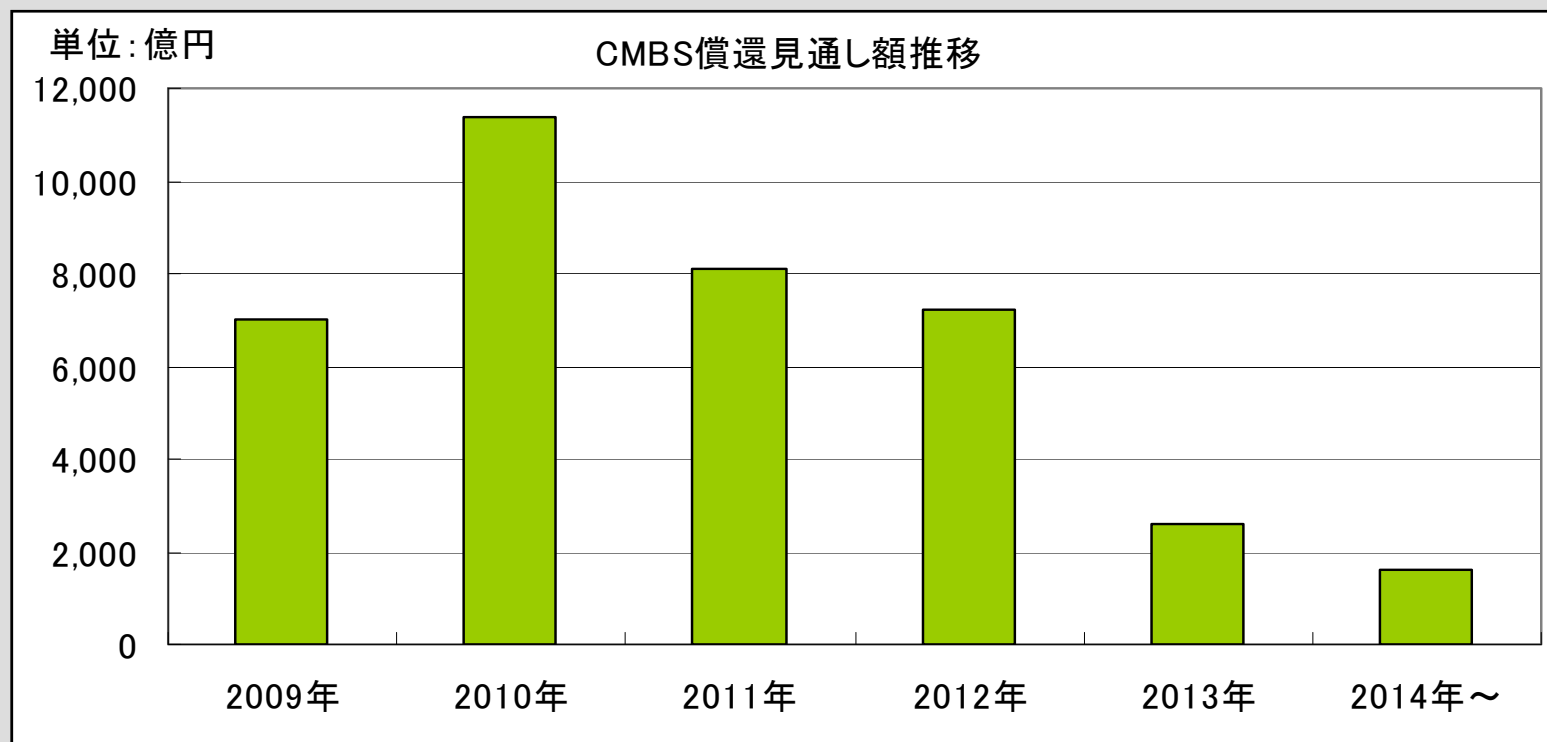


2007年に最高の1兆9,000億円まで上った発行額は、外資系ノンリコースレンダーの撤退等を主要因として2008年には3,700億円まで激減。2009年は昨上期対比でさらに半減の水準。

出所：証券業協会

CMBS償還見通し

資料編



2010年以降の償還額見通しは約3兆円。そのうち2010年の償還額の見通しは約1兆2,000億円に上る。

出所: ムーディーズ・インベスターズ・サービスより当社作成

今後ともよろしく願いいたします。



— IRに関するお問い合わせ先 —

経営企画部

TEL: 03-3435-2864

FAX: 03-3435-2866

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

当資料取り扱い上の注意

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