



2008年11月期 中間決算説明会

トーセイ株式会社(証券コード:8923)

INDEX

➤2008年11月期 中間決算概要

（取締役専務執行役員 平野 昇）

I. 2008年11月期中間決算概要 —P03

➤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 —P19

III. 2008年11月期の見通し —P22

＜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 —P36

2. トーセイの物件事例 —P41

II. 2008年11月期中間決算補足資料 —P51

III. 不動産市況の状況 —P59

I . 2008年11月期中間決算概要

2008年11月期 上半期のトピックス

2008年11月期上半期の活動実績

- 2007年12月 「都心収益不動産特化型ファンド」事業で三菱商事(株)及び日本政策投資銀行との協業拡大
- 2008年 1月 「THEパームス日本橋横山町」竣工
- 2008年 2月 蒲田の駅近好立地にオフィスビル用土地の取得
- 2008年 3月 吉祥寺駅近好立地に商業ビル「吉祥寺トーセイビル」竣工
- 2008年 3月 不動産流動化事業に関し東京都審査会において「経営革新計画」承認
- 2008年 4月 千代田区靖国通りに面した好立地にオフィスビル開発「神田小川町トーセイビルⅡ」完成
- 2008年 5月 トーセイ・アセット・アドバイザーズ(株)は「投資運用業」、「投資助言・代理業」、「第二種金融商品取引業」について登録を完了
- その他 屋上緑化累計47棟(約2,000㎡)施工完了(2008年5月末現在)

➤株主構成比の推移

	2007年 5月末	2007年 11月末		2008年 5月末	
・個人・その他	52.11%	54.79%	⇒	57.70%	(+2.91p)
・金融機関	16.98%	13.95%	⇒	9.03%	(-4.92p)
・証券会社	0.63%	0.72%	⇒	0.82%	(+0.1p)
・外国法人等	13.37%	13.49%	⇒	15.31%	(+1.82p)
・その他法人等	16.91%	17.04%	⇒	17.14%	(+0.1p)

2008年11月期 中間決算概要(連結)

	2007年11月期中間		2008年11月期中間		(百万円、%)	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比	増減	比率
売上高	22,205	100.0	39,421	100.0	17,215	77.5
売上原価	17,784	80.1	23,910	60.7	6,125	34.4
売上総利益	4,420	19.9	15,510	39.3	11,090	250.9
販管費	1,401	6.3	1,754	4.5	353	25.2
営業利益	3,019	13.6	13,756	34.9	10,737	355.6
経常利益	2,595	11.7	13,146	33.3	10,550	406.4
当期純利益	1,482	6.7	7,890	20.0	6,408	432.4
EPS(円)	3,932.98		20,939.78		17,006.80	432.4
ROE(%)	9.4		34.6		25.2	
ROA(%)	2.2		8.9		6.7	
1人当たり経常利益	15		63		48	318.8

ROE: 自己資本当期純利益率
ROA: 総資産当期純利益率

※1人当たり経常利益は、2008年11月期中間から期中平均従業員数にて算出し、2007年11月期中間は 中間期末従業員数にて算出しております。

業績概要(利益増減項目の解説)

(百万円、%)

	2007年11月期中間		2008年11月期中間		増減	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		比率
売上高	22,205	100.0	39,421	100.0	17,215	77.5
売上原価	17,784	80.1	23,910	60.7	6,125	34.4
売上総利益	4,420	19.9	15,510	39.3	11,090	250.9
販管費	1,401	6.3	1,754	4.5	353	25.2
営業利益	3,019	13.6	13,756	34.9	10,737	355.6
営業外収益	41	0.2	42	0.1	0	0.5
営業外費用	465	2.1	651	1.7	186	40.2
経常利益	2,595	11.7	13,146	33.3	10,550	406.4

不動産流動化事業	+11,272百万円(+586.5%)
不動産開発事業	-609百万円(-59.4%)
不動産賃貸事業	+320百万円(+55.5%)
不動産ファンド事業	-3百万円(-0.7%)
不動産管理事業	+107百万円(+45.5%)
オルタナティブ・インベストメント事業	-5百万円(-3.0%)

人件費の増加 +212百万円(+26.1%)

期中平均人員:170.5人(07年中間)

→226.5人(08年中間)(+32.8%)

※期中平均人員は、期末役員・従業員数と中間期末役員・従業員数の平均を表示しております。

広告宣伝費の増加 +16百万円(+14.8%)

- ・屋外看板(渋谷、六本木、表参道)
- ・地下鉄広告等
- ・ワールドカップ予選広告

その他

- ・租税公課 +46百万円(+34.2%)
- 事業税の付加価値割の増加
- ・研修費 +10百万円(+120.9%)
- 人員増加に伴う研修
(マネジメント研修、階層別研修)
- ・支払手数料 +39百万円(+37.5%)
- J-SOXコンサルティング費用増加

支払利息の増加

- ・借入平均残高 +115億円(+26.1%)

2008年11月期中間 平均残高 558億円

2007年11月期中間 平均残高 443億円

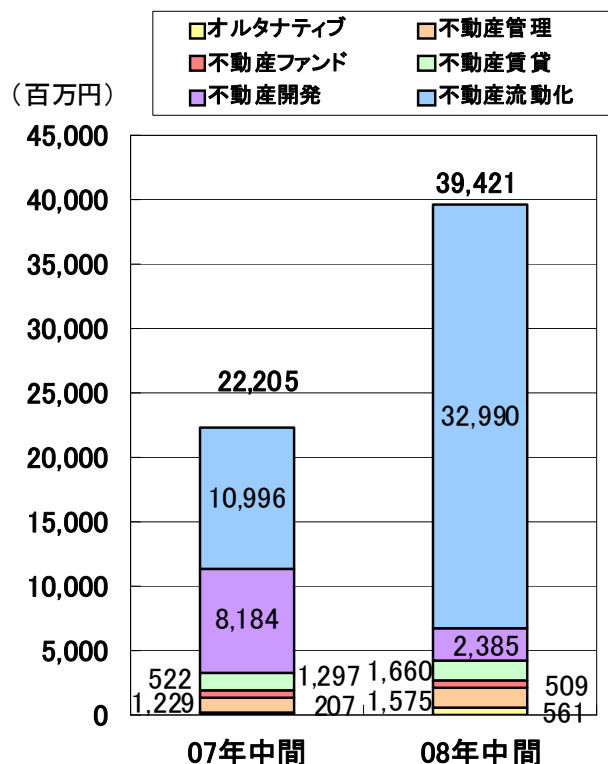
- ・支払利息の増加 +200百万円(+44.7%)

※期中平均残高は、期末借入金残高と中間期末借入金残高の平均を表示しております。

セグメント別売上高構成比(連結)

不動産流動化事業が売上高、利益共に大きく牽引

セグメント別売上高(連結)



- 不動産流動化事業の大型物件が売上、利益共に大きく牽引
- その他の事業では、不動産開発事業以外はいずれも堅調に推移

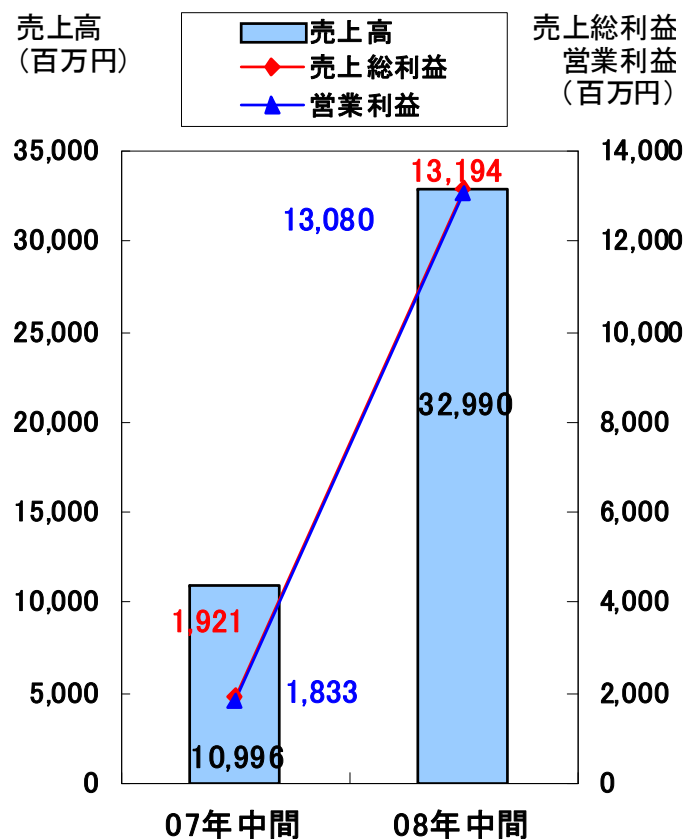
売上高	2007年11月期中間		2008年11月期中間	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比
合計	22,205	100.0	39,421	100.0
不動産流動化事業	10,996	49.5	32,990	83.7
不動産開発事業	8,184	36.9	2,385	6.1
不動産賃貸事業	1,297	5.8	1,660	4.2
不動産ファンド事業	522	2.4	509	1.3
不動産管理事業	1,229	5.5	1,575	4.0
オルタナティブ・インベストメント事業	207	0.9	561	1.4
内部取引	-233	-	-261	-

※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。
各セグメントの売上高は、内部売上高を含んでおります。

不動産流動化事業

大中型物件を早期に売却して利益を伸長
仕入は、オフィスビル・商業施設を中心に取得

不動産流動化事業 売上高・利益



◆主な販売実績

- 銀座ウォールビル、富沢町洋和ビル、TSI箱崎ビル(以上、中央区)、湯島1丁目ビル(文京区)、芝センタービル(港区)等の大中型物件販売により、売上高、売上総利益が伸長

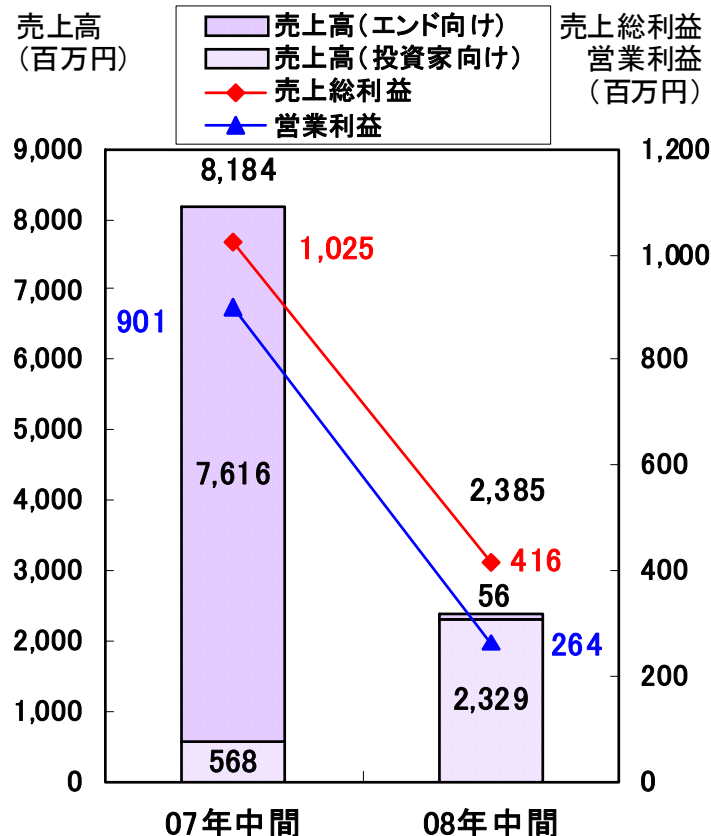
(百万円、%)

		オフィス・商業	空ビル	マンション	計
トーセイ	売上高	25,384	941	769	27,095
	売上総利益	12,209	137	94	12,441
	売上総利益率	48.1%	14.6%	12.3%	45.9%
ペガサス	売上高	4,270	—	1,625	5,895
	売上総利益	590	—	162	752
	売上総利益率	13.8%	—	10.0%	12.8%
合計	売上高	29,654	941	2,394	32,990
	売上総利益	12,800	137	256	13,194
	売上総利益率	43.2%	14.6%	10.7%	40.0%
	物件数	8件	3件	4件	15件

不動産開発事業

分譲マンションは市況の低迷に伴い価格を抑え早期販売を目指す

不動産開発事業 売上高・利益



不動産開発事業の概況

分譲マンションは市況の低迷に伴い販売価格を抑え早期完売を目指す

オフィスビル開発用地を中心に仕入を実施

主な販売実績

(投資家向け販売物件)

THEパームス赤羽(北区)、THEパームス秋葉原(千代田区)、THEパームス三田(港区)

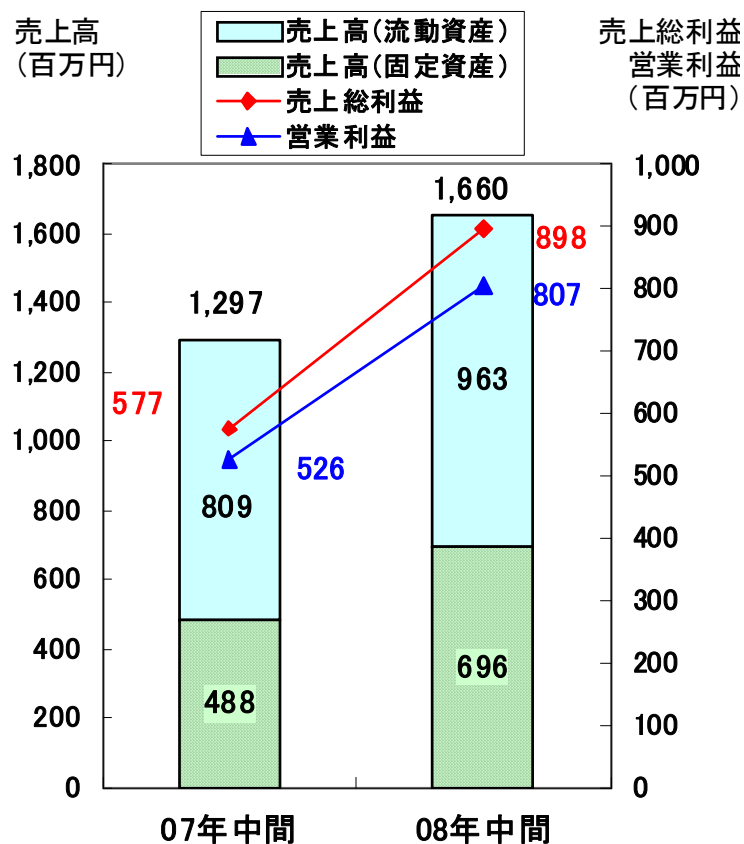
主な仕入実績

日本橋本石町土地(中央区)、蒲田5丁目土地(大田区)、小石川2丁目土地(文京区)等の大中型案件取得

不動産賃貸事業

TOSEIリースアップネットワークリスト「18社170人」の活用により稼働率を上昇
テナント賃料交渉により年間約4,000万円の賃料上昇効果を創出

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：58棟（前期末比-9棟）

- ・ 流動資産：37棟（前期末比-7棟）
- ・ 固定資産：21棟（前期末比-2棟）
- ・ 大中型物件を保有した事により売上高、利益ともに大幅に伸長
- ・ テナント契約更新時に賃料交渉を行い、賃料改定を順次進め、年間4,000万円の賃料上昇効果を創出
- ・ 賃貸仲介業者とのネットワーク拡張・強化によりテナントリーシング力をUP、稼働率が上昇

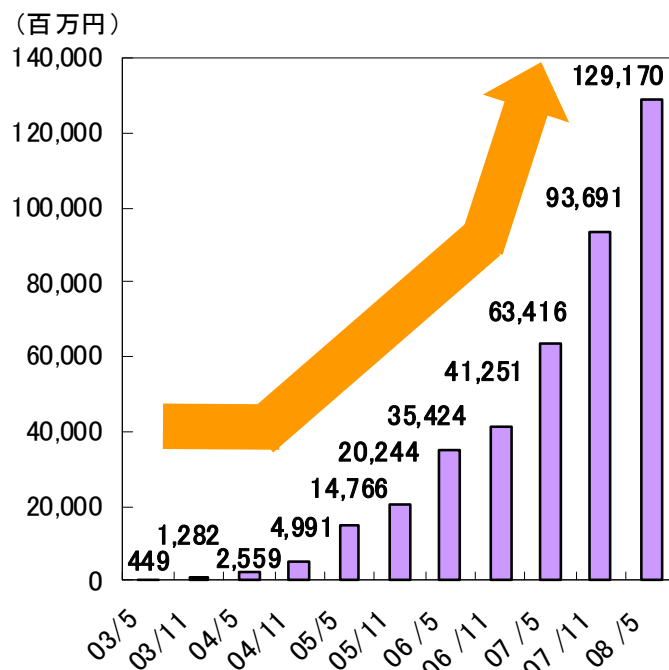
※物件数は中間期末における賃貸物件を表示

※売上高は、以下の内部売上高を含みます。
（07年11月期中間 16百万円、08年11月期中間 21百万円）

不動産ファンド事業（AM受託資産残高の推移とファンドタイプ）

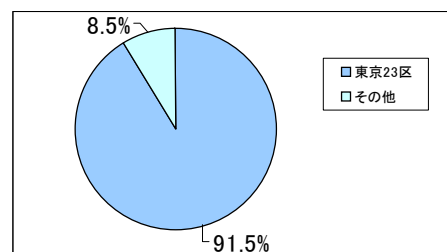
AM受託資産は大型物件が組入れられたことにより、1,291億円に伸長

AM受託資産残高の推移



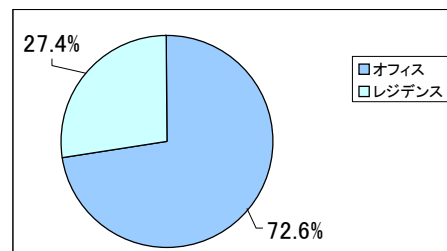
※ 08年中間期より、AM受託資産残高にて表示。
なお、07年11月期までは総資産残高を表示。

【当社AM受託資産の地域：資産額ベース】



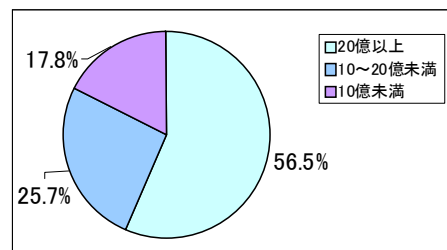
地域	物件数	資産総額(百万円)
東京23区	64	117,246
その他	9	11,923
合計	73	129,170

【当社AM受託資産の用途：資産額ベース】



用途	物件数	資産総額(百万円)
オフィス	41	93,783
レジデンス	32	35,387
合計	73	129,170

【当社AM受託資産のサイズ：資産額ベース】

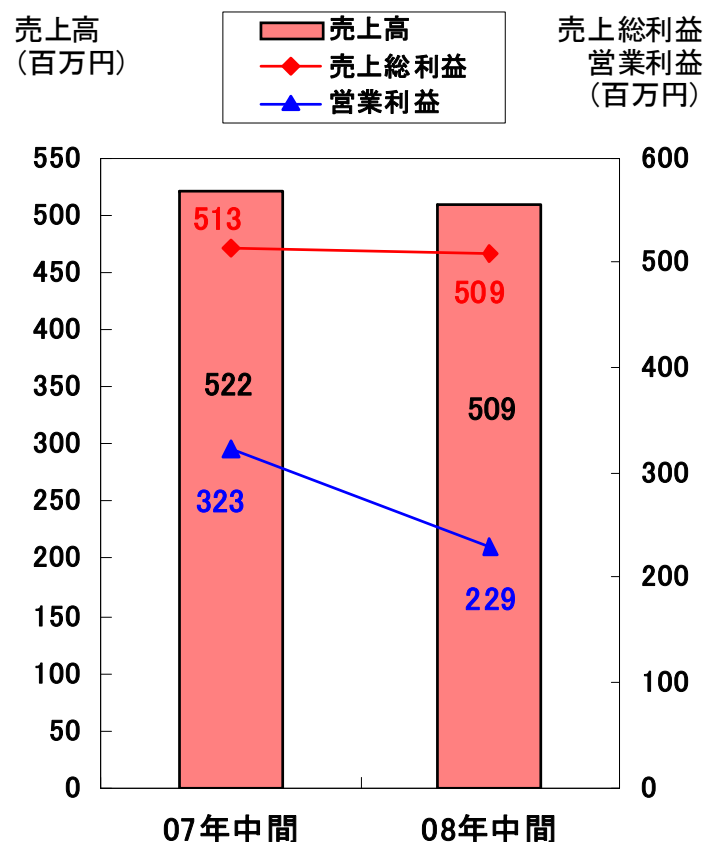


サイズ	物件数	資産総額(百万円)
20億以上	13	73,007
10～20億未満	25	33,141
10億未満	35	23,021
合計	73	129,170

不動産ファンド事業

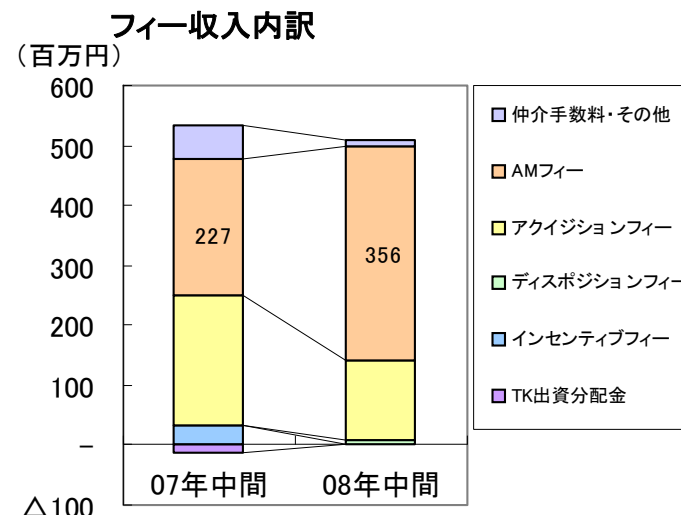
当社グループにおいて投資運用業等の必要許認可を取得
AM受託資産の伸長に伴いAMフィーは順調に増加

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

資産残高の拡大に伴い、アセットマネジメント
フィーが堅調に推移、安定収益源の確保に寄与

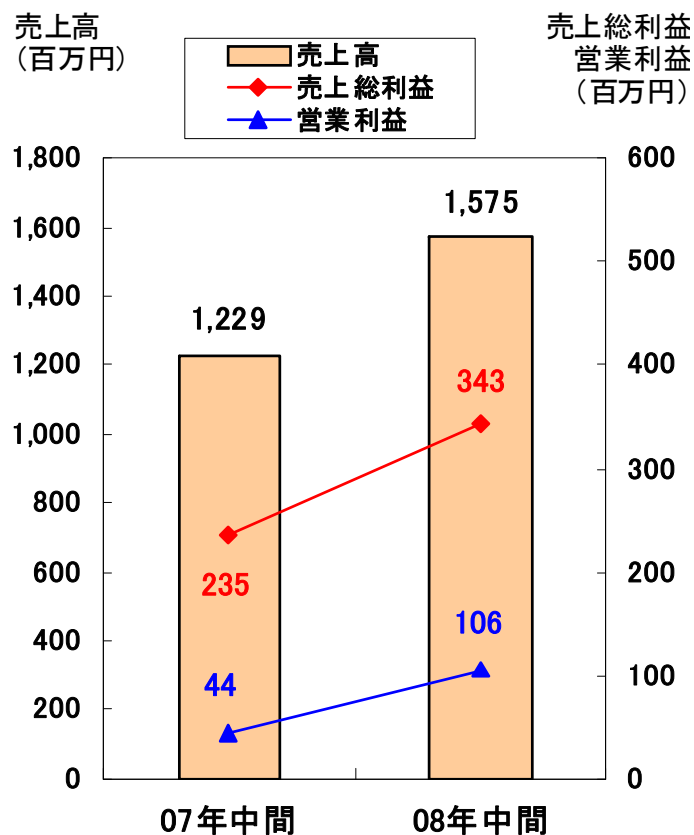


※売上高は、以下の内部売上高を含みます。
(07年11月期中間 11百万円、08年11月期中間 5百万円)

不動産管理事業

大型案件により売上高は伸長
原価の低減につとめ、利益も伸長

不動産管理事業 売上高・利益



◆主な管理実績

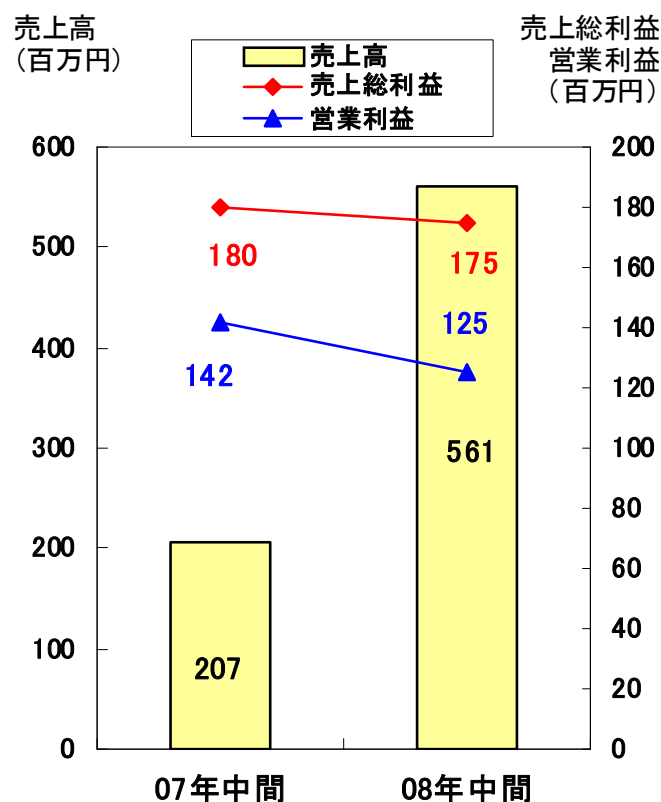
- 管理棟数 469棟 (前期末比+31棟)
- オフィス他 317棟 (前期末比+17棟)
- マンション 152棟 (前期末比+14棟)
- 管理棟数の増加に加え、大型案件により売上高が伸長
- 原価の低減につとめ、売上総利益、営業利益ともに伸長

※売上高は、以下の内部売上高を含みます。
(07年11月期中間 204百万円、08年11月期中間 234百万円)

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販売活動に注力

➤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

・保有資産の付加価値を高め売却を行う

- 2007年9月にM&Aにより取得した会社が保有する不動産の付加価値(リーシング・不動産管理の効率化等)を高め売却を行う

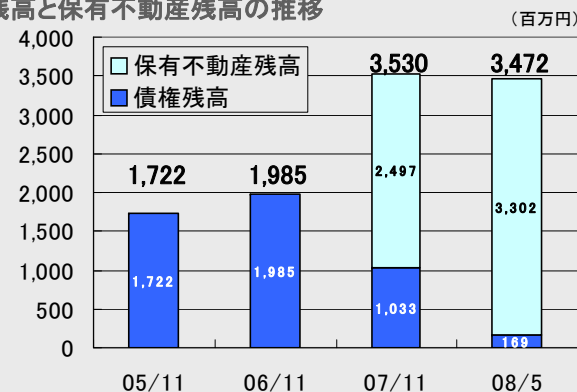
・債権の購入(「不動産担保付き債権+無担保債権」バルク取得等)

- 新規に2件購入(111百万円)

・事業計画どおり代物弁済により不動産を取得

- 2件で1,071百万円

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)

	2007年 11月末	減少	増加	2008年 2月末	減少	増加	2008年 5月末
資産合計	86,922	-3,163		83,758	+6,862		90,621
現金及び預金	5,181	+7,622		12,804	+308		13,113
棚卸資産 (不動産)	62,905	-21,223	+11,741	53,422	-996	+9,256	61,683
棚卸資産 (ペガサス以外)	57,543	※1 -16,086	※1 +11,721	53,179	※1 -996	※1 +9,256	※1 61,439
ペガサス	5,361	※2 -5,137	+19	243	-	-	243
固定資産(不動産)	13,420	-419	+4	13,006	-58	+32	12,979
その他資産	5,414	-889		4,524	-1,679		2,845
(内ファンド関連 出資金)	(31)	-		(31)	-		(31)

現在の棚卸資産は(※1)

・第1Qに大中型物件の販売が計画通り進捗し、94億円減少。第2Qは、仕入の進捗により、82億円増加。上期合計で、12億円減少し、5月末で616億円。これは想定売上896億円に相当。

ファンド用物件は(※2)

・期首保有5物件のうち4物件を第1Qに売却

バランスシート要旨(連結-2)

(百万円)

	2007年 11月末	減少	増加	2008年 2月末	減少	増加	2008年 5月末
負債・純資産合計	86,922	-3,163		83,758	+6,862		90,621
有利子負債	59,690	-25,527	+12,378	46,541	-6,750	+12,858	52,649
有利子負債 (短期)	45,587	-20,950	+3,445 ※	28,082	-2,979	+4,131 ※	29,234
有利子負債 (長期)	14,103	-4,577 ※	+8,933	18,459	-3,771 ※	+8,727	23,415
その他負債	7,979	+3,077		11,056	+606		11,662
純資産	19,252	+6,908		26,160	+147		26,308
自己資本比率	22.1			31.2			29.0

有利子負債の増減

・有利子負債は、第1Qに大中型物件の販売、第2Qの仕入の進捗により、前期末比70億円の減少。

自己資本比率の上昇

・棚卸資産の減少により自己資本比率が前期末比で大幅に上昇。

※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5,959百万円(第1Q 2,188百万円、第2Q 3,771百万円)を含めて表示しています。

棚卸資産の内訳(連結)

(百万円)

2008年5月期末 棚卸資産残高	61,683
---------------------	--------

想定売上規模	89,618
--------	--------

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	24,691 (37件)	19,052 (10件)	➡	28,540	36,218	64,758
マンション	6,237 (14件)	10,231 (10件)	➡	7,395	15,348	22,743
戸建	- (-)	- (-)	➡	-	-	-
その他	1,379 (10件)	89 (1件)	➡	2,002	113	2,116
合計	32,309 (61件)	29,373 (21件)	➡	37,938	51,679	89,618

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

※ 上記棚卸資産は、中間期末現在の簿価であり、今後、バリュ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

	2007年 11月 期中間	2008年 11月 期中間	増減
営業活動によるキャッシュフロー	-11,542	14,434	25,977
税引前当期純利益	2,605	13,335	10,729
減価償却費	173	219	45
資産及び負債の増減額	※1 -11,205	※1 2,598	13,803
その他	-3,116	-1,717	1,398
投資活動によるキャッシュフロー	-328	1,362	1,690
固定資産の取得による支出	-77	528	606
投資有価証券の増減額	131	0	-131
その他	-382	※2 833	1,216
財務活動によるキャッシュフロー	11,366	-7,866	-19,232
社債・借入金の増減額	11,890	※3 -7,041	-18,931
株式発行による収入	0	0	0
配当金支払い	-523	-825	-301
現金・現金同等物の増減額	-504	7,931	8,435
現金及び現金同等物の期首残高	6,484	5,181	-1,303
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中間期末残高	5,974	13,113	7,138

(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

2008年11月 期中間 22,220百万円

2007年11月 期中間 16,341百万円

・棚卸資産の仕入等に伴う資産の増加額

2008年11月 期中間 20,998百万円

2007年11月 期中間 33,041百万円

投資活動によるキャッシュフロー ※2

※2には以下の金額が含まれています

・差入敷金保証金の増減額

871百万円

社債・借入金の増減額 ※3

※3には以下の金額が含まれています

短期借入金の増減額

-1,790百万円

長期借入金の増減額

-5,239百万円

Ⅱ．2008年11月期の 環境認識と基本展開

環境認識 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 プレイヤーの淘汰はさらに進行

前期(2007年11月期)の状況

【景気動向】

- ・企業業績は安定的に推移(都心、大企業)
- ・個人所得は伸び悩みの傾向

【不動産・金融市場】

- ・地価及び建築コストの高騰
- ・マンション販売価格の高騰に伴う購入手控え
- ・改正建築基準法施行による住宅投資の停滞
- ・法令の厳格化などに伴う流動性低下の懸念
- ・米国サブプライムローン問題による信用収縮の影響

【プレイヤーの動向】

- ・金商法の施行による運用体制の厳格化
- ・資金調達の懸念(金融機関の融資姿勢)
- ・耐火性能偽装等の不祥事発覚

現状の変化

- 2009年3月期の上場企業決算は7期ぶりの減益が予想されており景気動向の不透明感が進展

- 地価は二極化・キャップレートは上昇
- 改正建築基準法の影響は沈静化
- 建築コストの高騰は継続
- サブプライムローン問題の影響によりノンリコースローンレンダーの縮小および撤退
- 融資の厳格化による出口先の購買力低下
- 分譲マンション市場の低迷
- グローバルな投資家のコアアセットに対する投資意欲は旺盛
- 大型オフィスビルの空室率が微増

- 売買停滞による資金繰り悪化業者の増加
- 高値仕入により売買不調となった業者の業績下方修正
- 投資運用業の登録等の対応可否による二極化が進展
- ファンドの成長が無いAM会社の経営難

環境認識 不動産業界の今後の見通しとその対応

厳しい市場環境の中、トーセイは安定的な利益計上に向けて
着実な事業を展開

当社事業における今後の見通し		トーセイの対応
景気	今後企業業績の減益が見込まれる中、景気動向の不透明感が進展	● 駅近商業施設など底固いテナント需要のある物件の厳選仕入・開発に注力
市況	建築コストの高騰と分譲マンション市場の低迷	● 旧価格で仕入れられる時期が到来した際、速やかに仕入れ活動の取り組みを拡大できるよう財務基盤の強化を行う
	大型オフィスビルの空室率微増	● TOSEIリースアップネットワークリスト(18社170人)の活用でリーシング力強化
	ファンドからの物件放出が増加	● 良質な物件を見極め選別した仕入を実践
	地価は二極化・キャップレートは上昇	
投資	グローバルな投資家のコアアセットに対する投資意欲は旺盛	● 競争力の高い大中型物件の仕入・開発に注力
融資	デット不況は当面続く見込み	● 当社が保有する中小型物件に応じた多様な出口を更に拡充 ● 高利回り物件を市況が変化するまで中期的に保有
	融資を受けられない業者は物件仕入が出来ない	● 安定した資金調達力により優良物件を厳選投資できており投資と財務基盤強化を推進
	ノンリコースローンレンダーの縮小化	● 借入先との関係強化
プレイヤー	売買停滞により資金繰り悪化業者の増加	● TOSEI情報ネットワークリスト「300社700人」の活用で多彩な出口を確保、更なる拡充
	高値仕入で売買不調となった企業の下方修正	● 子会社による「投資運用業」などの必要認可登録が完了したことにより、弱小AM獲得機会の増大を見込む
	投資運用業の登録等の対応可否による二極化進展	
	ファンドの成長のないAM会社の経営難	● グローバルな投資家との関係性強化

Ⅲ. 2008年11月期の見通し

2008年11月期の業績予想(連結)

下期は保有物件の販売価格を見直し懸念材料の抽出を行う。また、利益の見込めない物件を集中して販売するも通期見込みは前年対比で大幅増収増益

	2007年11月期 (連結)	2008年11月期(予想)		(百万円、%)	
		(連結)	構成比	増減	比率
売上高	40,085	53,776	100.0	13,690	34.2
営業利益	9,006	12,643	23.5	3,637	40.4
経常利益	7,949	11,088	20.6	3,138	39.5
当期純利益	4,557	6,567	12.2	2,009	44.1

2008年11月期の業績予想推移

(百万円、%)								
	当初計画 (1月11日発表)		第1Q時見込 (3月31日発表) A		中間時見込 (7月10日発表) B		増減 (B-A)	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比	(連結)	構成比	増減率	
売上高	56,872	100.0	56,872	100.0	53,776	100.0	-3,096	-5.4
不動産流動化事業	41,181	72.4	41,445	72.9	39,935	74.3	-1,510	-3.6
不動産開発事業	6,925	12.2	6,627	11.7	5,349	9.9	-1,278	-19.3
不動産賃貸事業	3,187	5.6	3,219	5.7	3,413	6.3	194	6.0
不動産ファンド事業	1,211	2.1	1,211	2.1	831	1.5	-379	-31.3
不動産管理事業	2,778	4.9	2,778	4.9	2,778	5.2	0	0.0
オルタナティブ・インベストメント事業	1,994	3.5	1,994	3.5	1,873	3.5	-121	-6.1
内部取引	-405	-	-404	-	-405	-	0	-
営業利益	13,843	24.3	13,843	24.3	12,643	23.5	-1,199	-8.7
不動産流動化事業	13,224	32.1	13,421	32.4	12,608	31.6	-813	-6.1
不動産開発事業	500	7.2	195	2.9	-297	-5.6	-492	-252.3
不動産賃貸事業	1,594	50.0	1,698	52.8	1,762	51.6	63	3.7
不動産ファンド事業	814	67.3	754	62.3	233	28.0	-521	-69.1
不動産管理事業	186	6.7	186	6.7	186	6.7	0	0.0
オルタナティブ・インベストメント事業	357	17.9	357	17.9	234	12.5	-122	-34.4
本社経費等	-2,834	-	-2,771	-	-2,084	-	687	-24.8
営業外損益	-1,753	-3.1	-1,753	-3.1	-1,555	-2.9	198	-11.3
経常利益	12,090	21.3	12,090	21.3	11,088	20.6	-1,001	-8.3
特別損益	123	0.2	122	0.2	127	0.2	4	3.9
法人税及び住民税	5,479	9.6	5,479	9.6	4,648	8.6	-830	-15.2
当期純利益	6,733	11.8	6,733	11.8	6,567	12.2	-166	-2.5

不動産流動化事業

- ・保有物件の売却見込額の見直し
- ・利益の見込めない物件を早期に売却する様計画変更

不動産開発事業

- ・今期売却予定の分譲物件について売却額の見直し
- ・今期売却予定であった収益物件を来期以降の販売に計画変更

不動産ファンド事業

- ・AM受託資産の積み上げ時期の遅れによりフィー収入が減少
- ・不動産ファンド事業を行う子会社の金商法に基づく厳格な内部管理体制の整備のため費用が増加

オルタナティブ・インベストメント事業

- ・代物弁済等により取得した不動産の売却額の見直し

本社経費等

- ・広告宣伝費等販管費の計画見直し

法人税及び事業税

- ・「経営革新計画」が東京都審査会に承認されたことにより、税制面での支援措置が行われる見込み

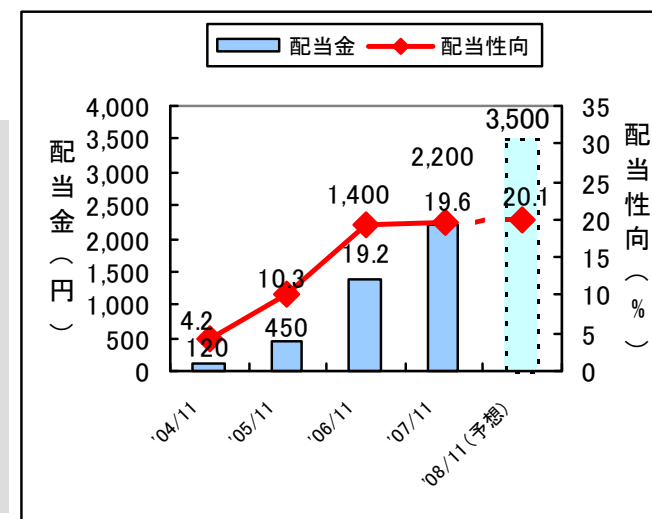
株主還元方針

基本的な株主還元方針

- 安定的な配当の継続に努めつつ、内部留保とのバランスを総合的に勘案して決定していくことが基本方針
- 2008年11月期よりグループ経営の進展に伴い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	2008年 11月期 (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)	20.1 (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。

2008年11月期の取り組み概要(1) 不動産流動化事業

流動性の高い大中型のオフィスビル 及びテナント需要の高い駅近商業施設の取り組みに注力



プラザなかやま【JR下総中山駅前】



喜久本プラザビル【JR茅ヶ崎駅前】



日本橋浜町ビル

2008年11月期の取り組み概要(2) 不動産開発事業(オフィス)

利便性の高いオフィスエリアで多数のオフィスビルプロジェクトを推進中



西池袋5丁目ビル
プロジェクト



新宿5丁目ビル
プロジェクト



茅場町ビル
プロジェクト



神田小川町トーセイビルⅡ
(2008年4月竣工)

➤ 開発中のオフィスビルの特徴

- ・交通の利便性の高いビジネスエリア立地
- ・ガラスファサードのデザイン性の高いビル
- ・屋上緑化でヒートアイランド対策に貢献

※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及び名称は今後変更の可能性があります。

2008年11月期の取り組み概要(3) 不動産開発事業(商業ビル)

旺盛なテナント需要のある駅近商業施設のプロジェクトを推進中
商業ビルブランド「T'S BRIGHTIA」(ティーズブライティア)シリーズを展開

T'S BRIGHTIA 吉祥寺



JR中央線吉祥寺駅徒歩約4分

T'S BRIGHTIA ときわ台



東武東上線ときわ台駅徒歩約1分

T'S BRIGHTIA 下北沢



小田急小田原線下北沢駅徒歩約5分

国立駅前プロジェクト



JR中央線国立駅徒歩約2分

※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及び名称は今後変更の可能性があります。
※「T'S BRIGHTIA」はトーセイの商業ビルブランド名称です。(2008年6月30日発表)

2008年11月期の取り組み概要(4) 不動産開発事業(マンション)

地域特性に応じた企画で収益マンションを中心にマンション事業を推進中

賃貸マンション



左から

- ・THE パームス 新小岩
- ・学芸大学マンションプロジェクト
- ・牡丹3丁目プロジェクト

分譲マンション



左から

- ・THE パームス 大田中央
- ・THE パームス 竹ノ塚

※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及び名称は今後変更の可能性があります。

2008年11月期の取り組み概要(5) 平和島4丁目ビル計画

2009年春竣工を目指し順調に事業推進中

➤ 都心オフィスとの違いは、自然一体型の設計



■ 平和の森公園と一体化した緑のネットワークを形成するクリエイティブガーデン



■ 室内で“外”に安らぐオフィステラス



■ 室内で“内”につながるテナント専用階段

➤ 人と環境に優しいオフィス建築計画

- ・ 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でヒートアイランド対策に貢献
- ・ 快適な自然換気システム
- ・ 省エネ照明器具「エコルミ」を使用する事で2灯用に比べてランニングコスト25%低減
- ・ 省エネ「Low-eペアガラス」
断熱性に優れ空調効率を高める



◆ 物件概要

所在地:
大田区平和島4丁目
基準階面積:
1,908.84 m²(577.4坪)
敷地面積:
4,694.48m²(1420.0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9分

2008年11月期の取り組み概要(6) 不動産賃貸事業

TOSEIリースアップネットワークリスト「18社170人」の活用により
高い入居稼働率の更なる向上を目指す

当社の主な固定資産



虎ノ門トーセイビル

- ・港区虎ノ門
- ・1階コーヒーショップチェーン店
- ・2・3階賃貸オフィス
- ・4階以上 当社で使用



高井戸トーセイスタジオ

- ・杉並区宮前
- ・レンタル撮影スタジオ
- ・昨今、有名テレビドラマの撮影に使用されるなど稼働が高まってきている

- 稼働率向上に向け高井戸トーセイビルはスタジオ業務の委託先を変更
- 2008年5月末保有棟数は58棟（流動資産37棟、固定資産21棟）

※2007年11月期末保有棟数67
（流動資産44棟、固定資産23棟）



内神田北原ビル

- ・千代田区内神田
- ・SRC 9F
- ・利回り:11.8%



目黒東誠ビル

- ・品川区上大崎
- ・SRC B1/8F
- ・利回り:11.6%



銀座プルミエビル

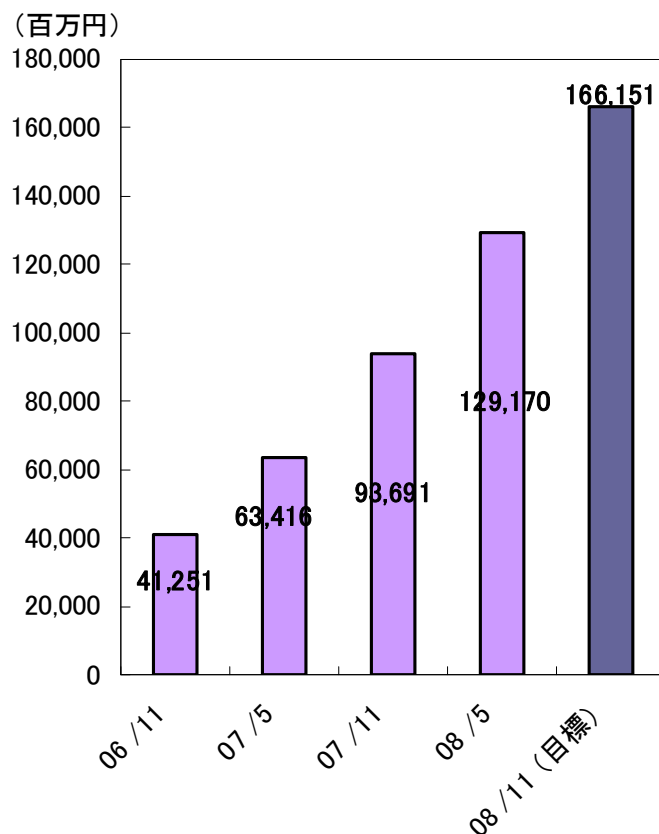
- ・中央区銀座
- ・SRC B1/9F
- ・利回り:10.6%

※2008年5月末時点

2008年11月期の取り組み概要(7) 不動産ファンド事業

子会社トーセイ・アセット・アドバイザーズ(株)の投資運用業等の許認可を取得
但し、仕入は慎重に選別中

AM受託資産残高の推移



- 海外投資家との親交拡大
- AM受託営業を展開し資産残高の伸長を目指す
- トーセイ・アセット・アドバイザーズ(株)の主な体制整備と事業の概要
 - ①投資運用業の登録
(REITからの変更は同社が初の事例)
 - ②他投資助言・代理業などの必要認可登録
 - ③当社とアセットマネジメント業務に関する地位譲受契約を締結

	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)

企業ブランド構築の取り組み(プロモーション活動)

東京23区のビジネスパーソンへの当社の社名認知率は10.9%(2月調査)

- 地下鉄、都バスなど都心エリアの交通網を利用し、ブランドロゴと社名の浸透を図る
- 当社の理解促進を図るためビジネス誌にて記事広告を展開
- ワールドカップ予選会場へ広告看板を出し、全国ネットの高視聴率TV番組内で社名、ロゴを露出

社名・ロゴ浸透用媒体

【当期クリエイティブ「緑化編」】



銀座線、丸ノ内線、日比谷線で掲載中
【都営バスのバスラッピング】



- ・運行期間7月1日～12月31日
- ・当社のある港区(新橋～渋谷)を中心に運行

【広告看板】



3月17日:サッカーワールドカップ予選
日本対バーレーン戦

【屋外看板広告】



表参道 道

事業内容理解促進用媒体

【記事広告】



1月28日発売:日経ビジネス



1月30日掲載:日経新聞

屋上緑化の取り組み

➤ 地球規模で取り組む「温暖化」対策

◆ 京都議定書

地球温暖化の原因となる二酸化炭素、メタン等の温室効果ガス排出削減目標と期間、その他措置等を定めたもの。2005年発効。現在、182カ国が署名・締約。(2008年5月)
主要国である**日本の削減目標(2008年～2012年)は、6%**

◆ 京都議定書目標達成計画(2005年)～省CO₂化の都市デザイン

- ・緑化等ヒートアイランド対策による熱環境改善を通じた省CO₂化
- ・オフィス、店舗等の業務施設の省CO₂化
- ・建築物の省エネルギー性能の向上

◆ 福田ビジョン～ポスト京都の取り組み(2008年6月)

【長期目標】(2050年時点)

2050年までに温暖化ガス排出量を現状比60-80%削減

【中期目標】(2020-30年時点)

2020年までに現状比14%削減は可能。

2009年に中期目標を発表

- ・省エネ電球、省エネ住宅など「低炭素化政策」を推進
- ・排出量取引、環境税等の政策見直し

トーセイの取り組み “ヒートアイランド対策”

2006年6月 原則、全保有物件に屋上緑化を実施する方針を発表

※2008年5月末現在

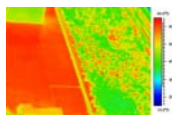
新築、既存物件累計47棟、約2,000㎡を緑化

【高輪東誠ビル実績】(緑化面積:135㎡)



最上階テナント
電気量1割削減

ヒートアイランド
現象緩和効果



08/8/5 12:00



08/8/5 21:00



平和島4丁目ビル計画



虎ノ門トーセイビル屋上

【屋上緑化の主な効果】

ヒートアイランド現象の緩和

大気浄化(CO₂、NO_x吸収、O₂供給)

省エネルギー・断熱効果

景観向上・リラクゼーション効果

【環境配慮型オフィス開発】

経営革新計画の承認を得る

当社は、「不動産流動化事業において手掛ける原則全件に屋上緑化を施す取組」を「環境にやさしい不動産の価値再生事業」と定義し、その実施計画をもって東京都へ「経営革新計画」の承認申請を行い、2008年3月開催の東京都審査会において本件計画は承認され、この度「経営革新計画」承認通知を受領した

税制面での支援措置により留保金課税が免除

経営革新計画の概要

- 「経営革新計画」とは、「中小企業の新たな事業活動の促進に関する法律」にもとづくもので、計画の承認を受けると下記(ア)から(オ)の支援措置を受けることができるもの
但し、計画の承認は支援措置を保証するものではなく計画の承認後、利用を希望する支援策の実施機関の審査が必要となる

- (ア) 税の優遇措置(設備投資減税、特定同族会社の留保金課税の停止措置)
- (イ) 保証・融資の優遇措置
- (ウ) 投資・補助金の支援措置
- (エ) 販路開拓の支援措置
- (オ) その他支援措置(特許関係料金減免制度)

当社は3年間の計画を提出しており留保金課税の免除は3年間適用される予定



<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			
株式の状況	■発行済み株式総数／	376,840株		
	■株主数／	7,005名		
	■所有株数別株主構成比／	・個人・その他	57.70%	(217,421株)
		・金融機関	9.03%	(34,031株)
		・証券会社	0.82%	(3,086株)
		・外国法人等	15.31%	(57,689株)
		・その他法人等	17.14%	(64,613株)
従業員数	145名(単体) 222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			

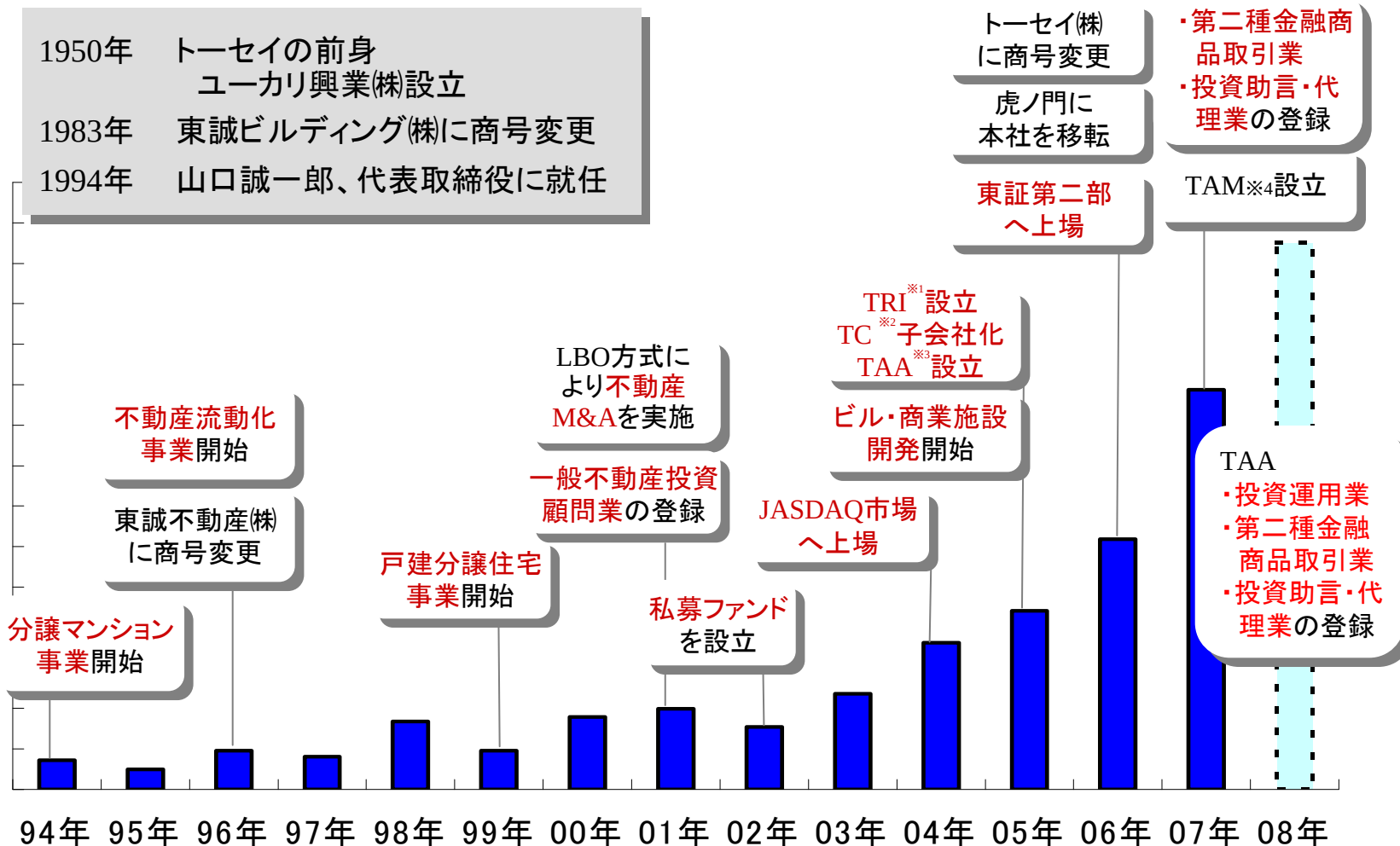
(2008年5月末現在)

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 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

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・販売の優位性

資料編

TOSEI情報ネットワークリスト「300社700人」の活用により
質の高い仕入情報と多彩な売却先を確保

【トーセイ独自の仕入・販売の強み】
国内外の一流プレイヤーとの信頼関係がキーポイント

事業上の特徴
多様な投資手段を保有

国内外の有力プレイヤーと
信頼関係の構築
TOSEI情報ネットワークリスト
「300社700人」

機能上の特徴
「決断のスピード」
「約束を守ってきた実績」

仕入

売却

【仲介業者の動向】

- 競争上、「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】

- 多様な投資手段を保有し、案件の大きさ、用途にかかわらず対応可能なことが重要

【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
- アジアを中心とした外国人投資家は国内不動産への投資意欲が旺盛なため、グローバルな投資家との親交が重要

<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:7.75%

トーセイの物件事例(2)

資料編

不動産流動化事業

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

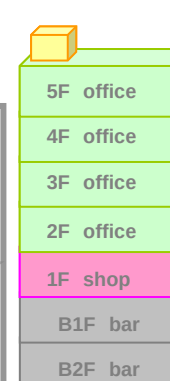


Before



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

初台ビル(用途変更)

◆物件概要

所在地: 渋谷区本町一丁目
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階ミニキッチンの設置により、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

トーセイの物件事例(3)

資料編

不動産流動化事業

上落合ビル(用途変更)

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 新宿区上落合二丁目
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



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



After

Value UP

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

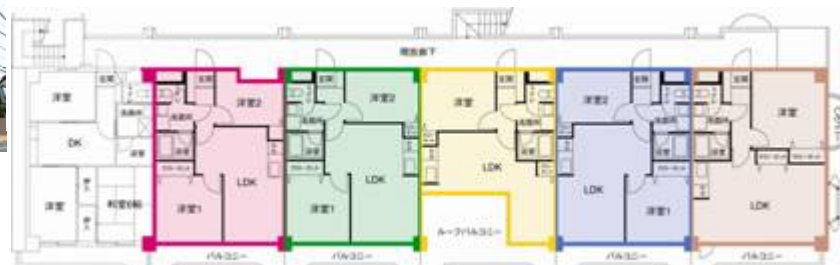


Value UP

- 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



After



◆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

不動産流動化事業

パームス五反田(内装・外装)

◆物件概要

所在地: 品川区西五反田三丁目
敷地面積: 729.80㎡ (220.76坪)
延床面積: 3267.57㎡ (988.43坪)
構造規模: SCR造 地上11階建
近隣環境: 東京メトロ「人形町」駅徒歩4分
用途: (VU前)店舗、事務所、住居
(VU後)変更なし
竣工: 1981年3月

- 1981年築の物件を新築同様にバリューアップ
- 外壁3面総貼替え
- エントランス、外構計画を含めた共用部の完全リニューアル
- エントランス内には光壁を設置

Value UP



Before



After

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

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(予定)

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パームス赤羽

屋上
緑化

◆物件概要

所在地: 北区赤羽一丁目
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(8)

資料編

不動産開発事業

THEパームス日本橋横山町

◆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

屋上
緑化

◆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



THEパームス新小岩

◆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

屋上
緑化

◆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(9)

資料編

ファンド事業

富ヶ谷オフィス

◆物件概要

所在地: 渋谷区富ヶ谷二丁目
敷地面積: 290.69㎡(87.93坪)
延床面積: 1113.79㎡(336.92坪)
構造規模: RC造地下1階地上7階建
近隣環境: 東京メトロ千代田線「代々木公園」
駅徒歩8分
用途: オフィス
竣工: 1991年8月

◆物件のポイント

- 東京メトロ千代田線「代々木公園」駅から徒歩8分、小田急小田原線「代々木八幡」駅から徒歩約8分
- 2007年9月バリューアップ工事完了



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．2008年11月期 中間決算補足資料

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	2007年11月 期中間		2008年11月 期中間		増減	
	(連結)	構成比	(連結)	構成比		増減率
合計	22,205	100.0	39,421	100.0	17,215	77.5
不動産流動化事業	10,996	49.5	32,990	83.7	21,994	200.0
不動産開発事業	8,184	36.9	2,385	6.1	-5,798	-70.8
不動産賃貸事業	1,297	5.8	1,660	4.2	363	28.0
不動産ファンド事業	522	2.4	509	1.3	-12	-2.4
不動産管理事業	1,229	5.5	1,575	4.0	345	28.1
オルタナティブ・インベストメント事業	207	0.9	561	1.4	353	170.2
内部取引	-233	-	-261	-	-28	-

売上原価	2007年11月 期中間		2008年11月 期中間		増減	
	(連結)	売上原価率	(連結)	売上原価率		増減率
合計	17,784	80.1	23,910	60.7	6,125	34.4
不動産流動化事業	9,074	82.5	19,796	60.0	10,722	118.2
不動産開発事業	7,159	87.5	1,969	82.5	-5,189	-72.5
不動産賃貸事業	719	55.4	762	45.9	42	5.9
不動産ファンド事業	8	1.5	0	0.0	-8	-99.3
不動産管理事業	993	80.8	1,232	78.2	238	24.0
オルタナティブ・インベストメント事業	26	12.6	385	68.7	358	1338.0
内部取引	-198	-	-235	-	-37	-

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	2007年11月 期中間		2008年11月 期中間		増減	
	(連結)	売上総利益率	(連結)	売上総利益率	増減	増減率
合計	4,420	19.9	15,510	39.3	11,090	250.9
不動産流動化事業	1,921	17.5	13,194	40.0	11,272	586.5
不動産開発事業	1,025	12.5	416	17.5	-609	-59.4
不動産賃貸事業	577	44.5	898	54.1	320	55.5
不動産ファンド事業	513	98.3	509	100.0	-3	-0.7
不動産管理事業	235	19.1	343	21.8	107	45.5
オルタナティブ・インベストメント事業	180	87.0	175	31.3	-5	-3.0
内部取引	-34	-	-26	-	8	-

営業利益	2007年11月 期中間		2008年11月 期中間		増減	
	(連結)	営業利益率	(連結)	営業利益率	増減	増減率
合計	3,019	13.6	13,756	34.9	10,737	355.6
不動産流動化事業	1,833	16.7	13,080	39.6	11,246	613.4
不動産開発事業	901	11.0	264	11.1	-636	-70.6
不動産賃貸事業	526	40.6	807	48.6	281	53.4
不動産ファンド事業	323	61.9	229	45.0	-94	-29.2
不動産管理事業	44	3.6	106	6.8	62	140.5
オルタナティブ・インベストメント事業	142	68.6	125	22.4	-16	-11.7
本社経費等	-752	-	-858	-	-105	-

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			
	2004年 11月期	2005年 11月期	2006年 11月期	2007年 11月期	2008年11 月期中間	2005年 11月期	2006年 11月期	2007年 11月期	2008年11 月期中間
売上高営業利益率	14.4%	19.8%	24.9%	27.6%	40.9%	20.0%	23.9%	22.5%	34.9%
売上高経常利益率	10.4%	16.5%	22.8%	24.7%	39.1%	16.8%	21.5%	19.9%	33.3%
売上高当期純利益率	5.5%	8.9%	12.0%	13.3%	23.3%	9.0%	11.1%	11.4%	20.0%
自己資本当期純利益率(ROE)	18.2%	20.1%	23.2%	25.0%	33.3%	19.2%	23.3%	26.4%	34.6%
総資産当期純利益率(ROA)	3.3%	4.4%	6.0%	6.6%	9.0%	3.9%	5.4%	6.2%	8.9%
自己資本比率	22.6%	21.4%	29.5%	24.1%	29.5%	20.5%	25.3%	22.1%	29.0%
1人当たり売上高(百万円)	330	247	278	240	227	165	181	206	189
1人当たり経常利益(百万円)	34	41	63	59	89	28	39	40	63
1株当たり当期純利益(EPS)(円)	2,833.01	4,378.97	7,306.24	11,222.02	19,495.99	4,664.46	7,412.80	12,095.04	20,939.78
1株当たり純資産(BPS)(円)	19,829.73	23,739.56	40,055.23	49,855.74	67,136.69	24,018.05	40,414.50	51,089.15	69,813.89
期末発行済株式数(株)	335,800	344,858	376,838	376,840	376,840	344,858	376,838	376,840	376,840

※1人当たり経常利益は、2008年11月期中間から期中平均従業員数にて算出、2007年11月期中間は中間期末従業員数にて算出しております。

資産の内訳(地域別期末保有物件数)

資料編

地域別中間期末保有物件数

➤ 取り扱い物件エリアは東京23区に集中

2008年11月中間期における、保有・仕入済物件の総数は104件
そのうち東京23区内は89件(約84.8%)

	流動化	開発	賃貸	合計
千代田区	7	2	3	12
中央区	3	2	1	6
港区	4	0	2	6
新宿区	7	1	1	9
渋谷区	3	0	2	5
文京区	3	1	0	4
品川区	1	0	1	2
墨田区	1	1	1	3
台東区	2	0	1	3

	流動化	開発	賃貸	合計
豊島区	3	1	2	6
目黒区	1	1	0	2
大田区	1	3	0	4
世田谷区	3	0	1	4
江東区	1	2	0	3
北区	0	1	2	3
足立区	1	1	1	3
荒川区	3	0	0	3
板橋区	1	1	0	2

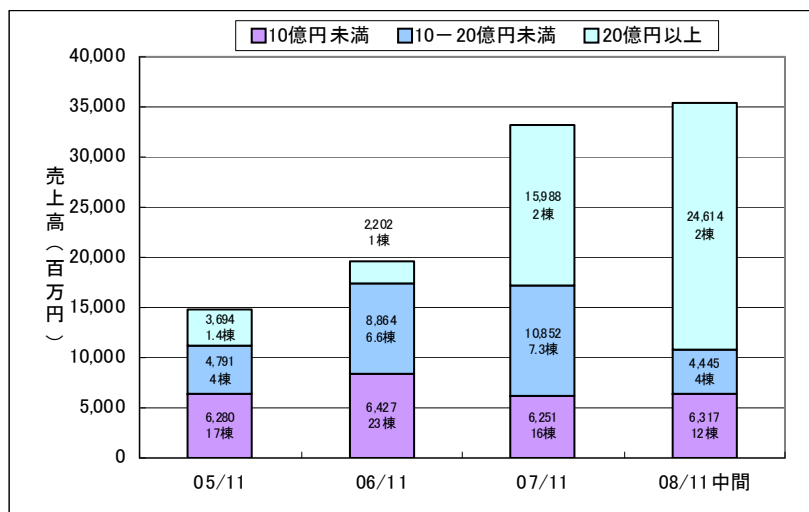
	流動化	開発	賃貸	合計
江戸川区	1	0	0	1
葛飾区	0	1	0	1
杉並区	0	1	1	2
中野区	3	0	0	3
練馬区	2	0	0	2
23区計	51	19	19	89
都下	2	2	2	6
他県	8	0	1	9
合計	61	21	22	104

※ 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。
 ※ 他県は神奈川・千葉等です。
 ※ 賃貸欄は固定資産を表示しております。

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



➤ 2008年11月期中間においては、大型物件で売上を大幅に伸ばすことができた

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。

	2005年11月期		2006年11月期		2007年11月期		2008年11月期中間		2008年 5月末 棚卸棟数
	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	3,694	1.4	2,202	1.0	15,988	2.0	24,614	2.0	
10-20円億未満	4,791	4.0	8,864	6.6	10,852	7.3	4,445	4.0	
10億円未満	6,280	17.0	8,427	23.0	6,251	16.0	6,317	12.0	
計	14,765	22.4	19,493	30.6	33,091	25.3	35,376	18.0	82.0

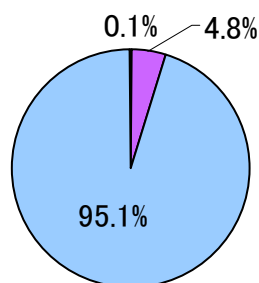
取り扱い物件概要(2)販売先の概要

資料編

販売先の状況

- 当期の取り扱い物件の販売先は、投資家・ファンド向け販売が約95.1%を占めている
- 物件タイプ別では大型オフィスビルの売却が牽引し、オフィス・商業が83.8%となる

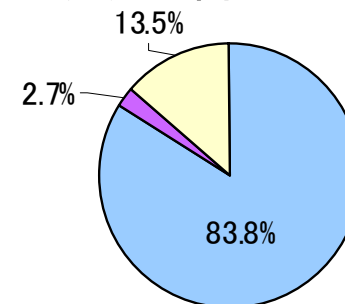
➤販売先別売上高および比率



□個人 □法人 □投資家・ファンド・不動産会社

販売先	件数	売上高 (百万円)	売上高 構成比
個人	1件	56	0.1%
法人	5件	1,686	4.8%
投資家・ファンド・不動産会社	13件	33,633	95.1%
計	19件	35,376	100.0%

➤物件タイプ別売上高および比率



□オフィス・商業 □空ビル □マンション・戸建

物件タイプ	件数	売上高 (百万円)	売上高 構成比
オフィス・商業	8件	29,654	83.8%
空ビル	3件	941	2.7%
マンション・戸建	8件	4,780	13.5%
計	19件	35,376	100.0%

※販売先が個人向けの分譲マンションに関しては1プロジェクトを1件とカウントしており、期をまたいで販売を行う物件に関しては、各期1件とカウントしております。

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(58.1%)
→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

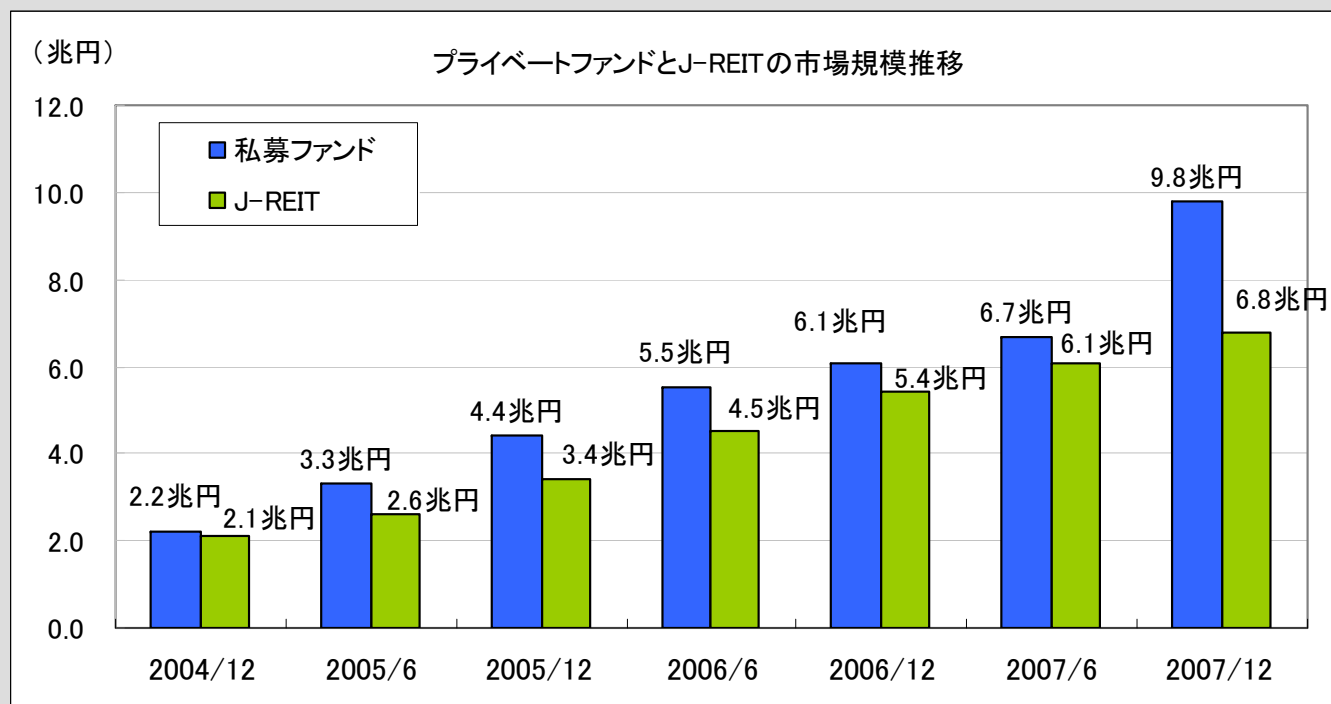
- ・不動産ファンドの連結についての解釈が変更された場合に
連結範囲変更の可能性

<資料編>
Ⅲ. 不動産市況の状況

不動産ファンド市場規模

資料編

私募ファンド・J-REITで19.8兆円、拡大が続く



2007年12月時点の不動産ファンドの保有する不動産残高は、J-REIT6.8兆円、私募ファンド9.8兆円。

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13.0兆円と推計され、総額は19.8兆円に達する。

出所: 民間調査機関

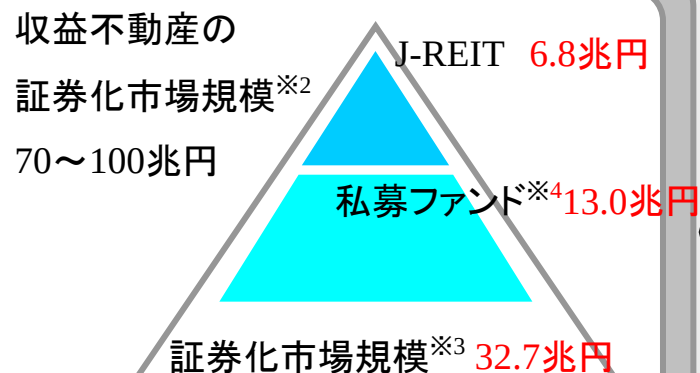
証券化市場規模

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(2008年2月): 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。

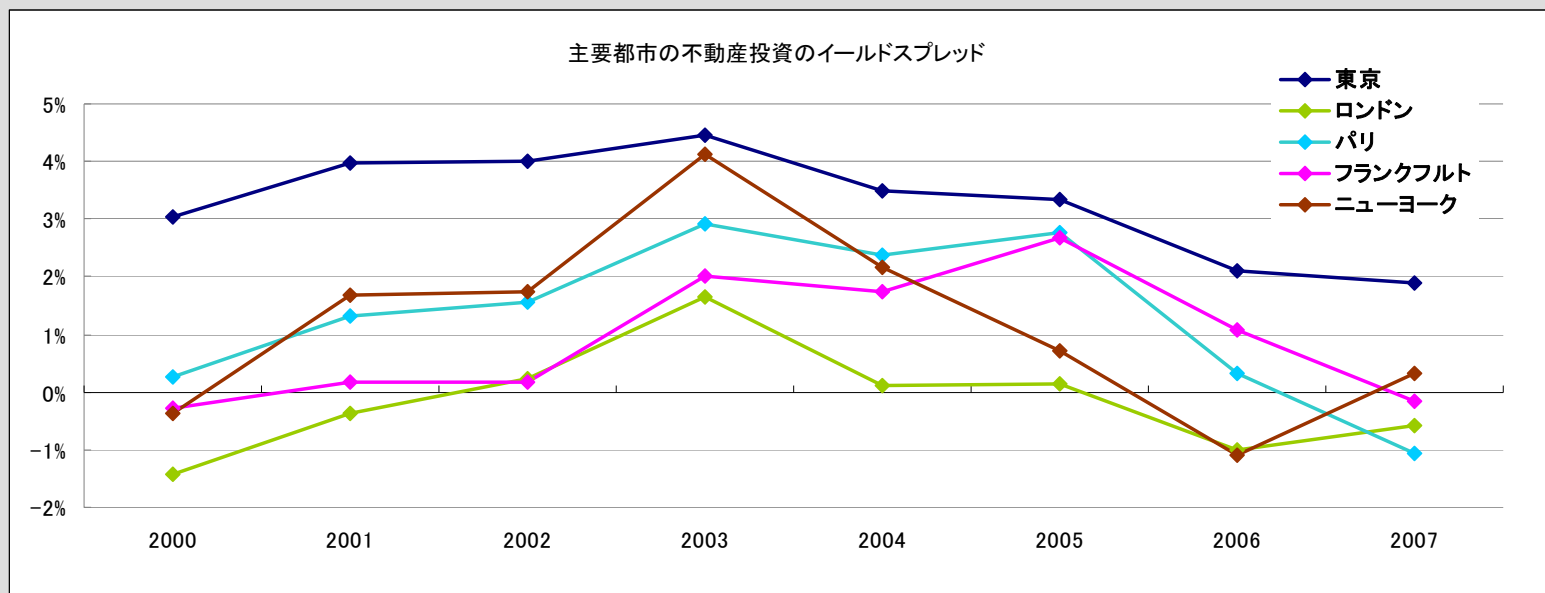
これに対し、これまでに証券化された資産は約32.7兆円であり、2～3倍の成長余地があるといえる。これ以外に公的セクターからの資産売却も予定されている。

出所: 民間調査機関資料を基に当社作成

イールドスプレッド

資料編

先進諸国の中で東京のマーケットは高い魅力を維持している



【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
07年6月	1.56%	▲2.71%	▲1.27%	▲0.57	▲1.12
07年12月	1.90%	▲0.58%	▲1.06%	▲0.16%	▲0.32%

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

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	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。

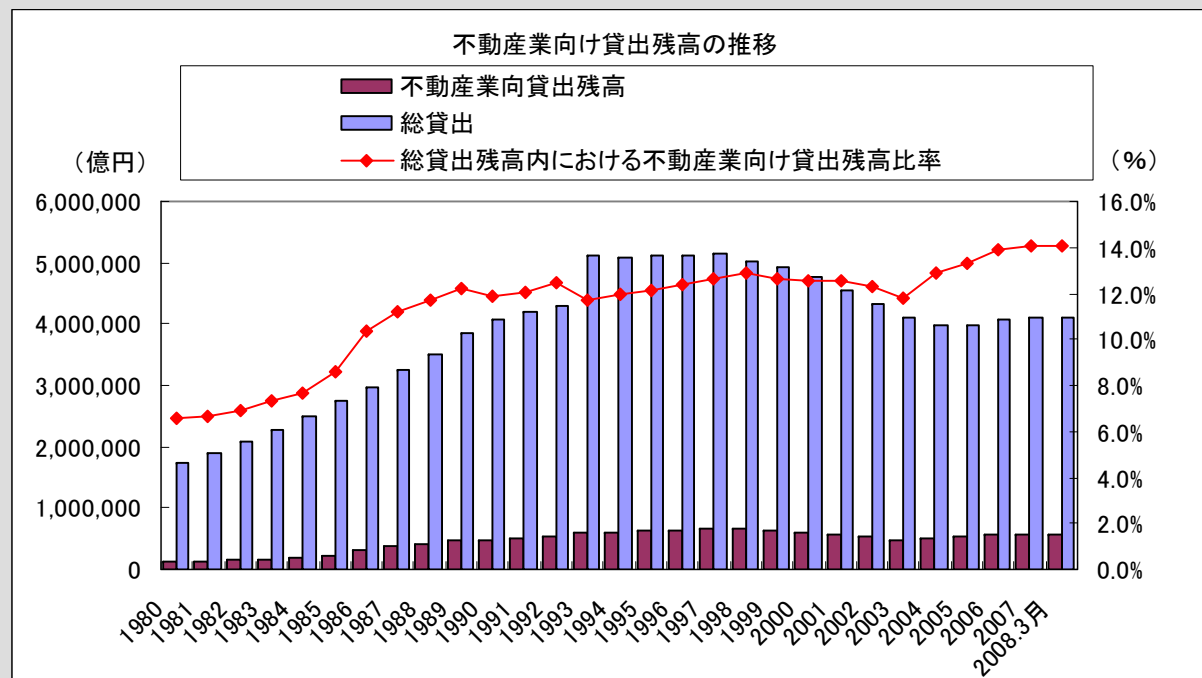
※仮に米国並みの投資比率となった場合、80兆円×4.4%＝3.5兆円

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	410兆円	57兆円(14.1%)
2008.3月	411兆円	57兆円(14.1%)

※2008年は1～3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、2008年3月は57兆円（総貸出残高内における比率は14.1%）と2007年12月実績から残高及び比率共に横ばい。

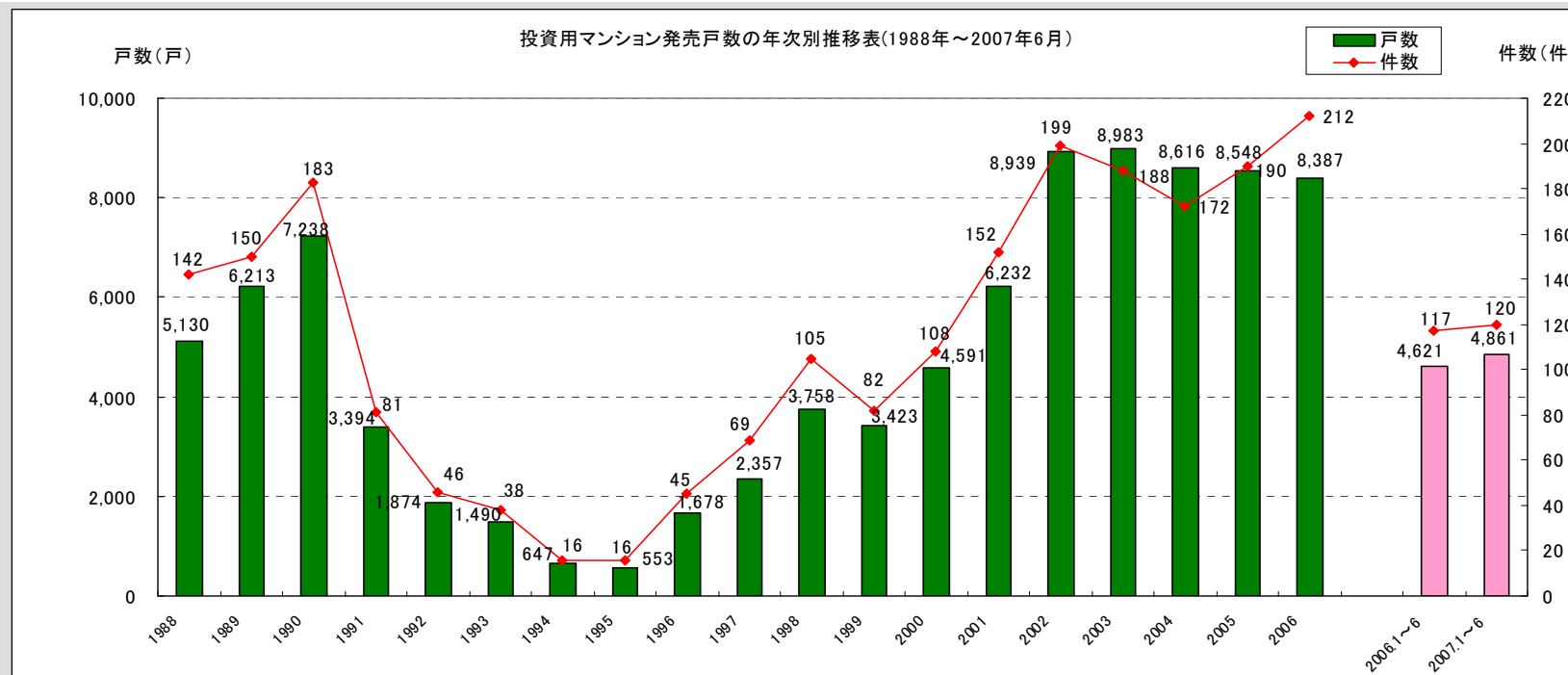
2006年12月の金融庁の「主要行等向け監督方針」によれば、特に不動産ファンド向けノンリコースローンは、「業種集中リスク等を勘案した、適正なリスク管理が行われているかについて十分留意する必要がある」との指針が示されている影響からか、2006年から残高及び比率共にほぼ横ばいとなっている。

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。

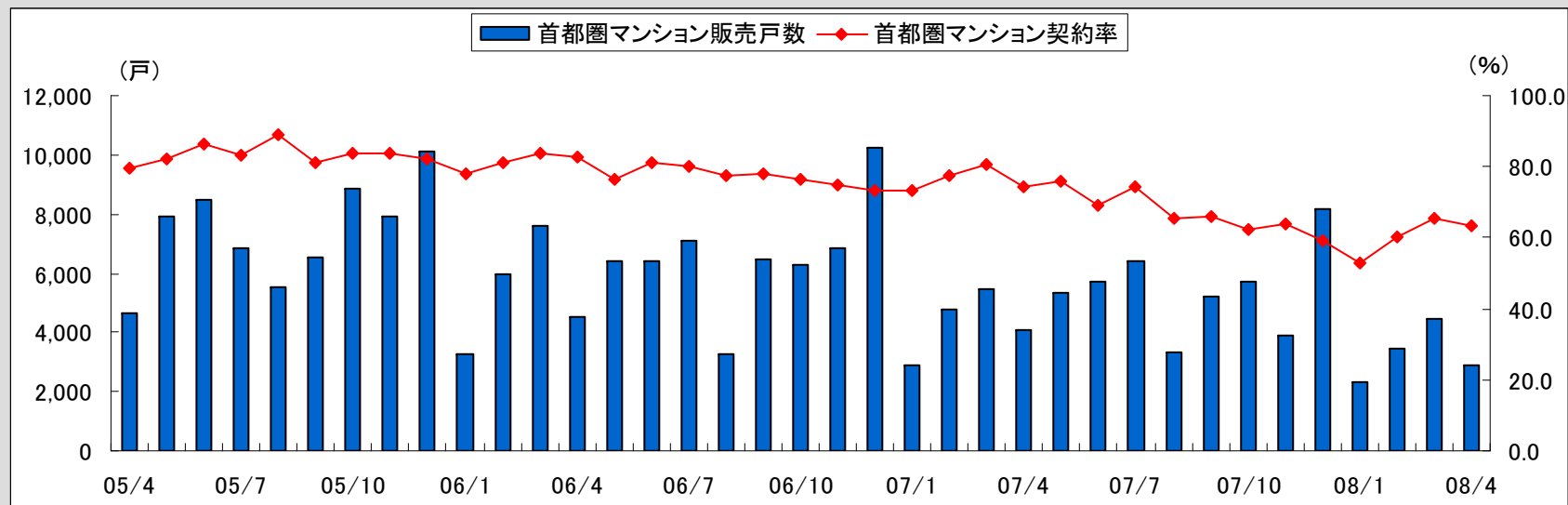
直近の2007年上期(1月～6月)と2006年上期(1～6月)を比較すると、物件数で3物件の増加、戸数も240戸の増加となった。

出所:不動産経済研究所

マンション販売市場

資料編

2008年首都圏のマンション販売市場は厳しい状況が続く



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

2007年度の首都圏マンション年間供給件数は14年ぶりに6万5千戸割れの6万1千戸となった。

2008年はさらに市況が悪化し、契約率は好不調の目安となる70%を07年8月より9ヶ月連続で下回っている。

(08年4月現在)

出所:不動産経済研究所

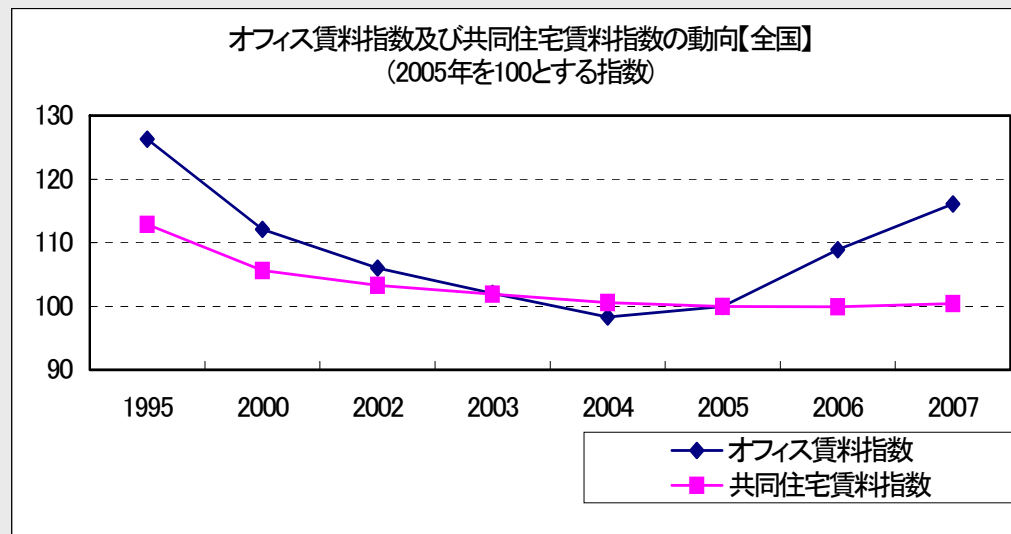
全国賃料統計

資料編

2008年9月末のオフィス賃料は、前年比+4.7%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%
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%

(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

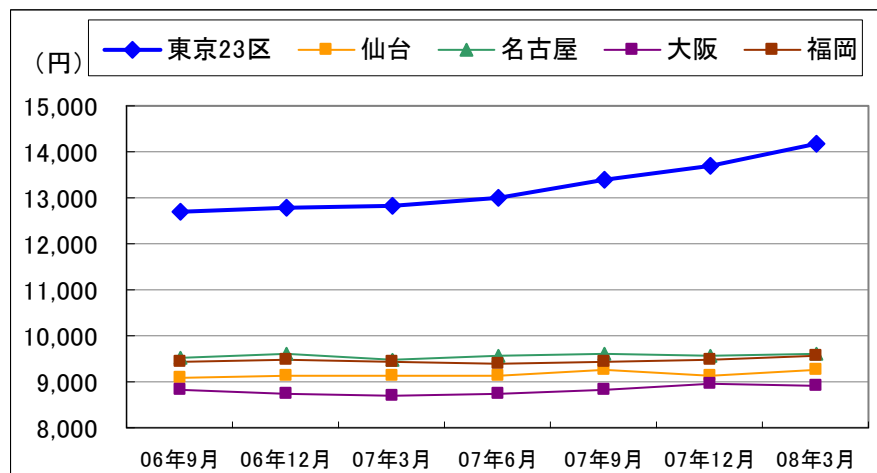
オフィスビル市場

資料編

東京23区のアリア優位性はさらに高まる

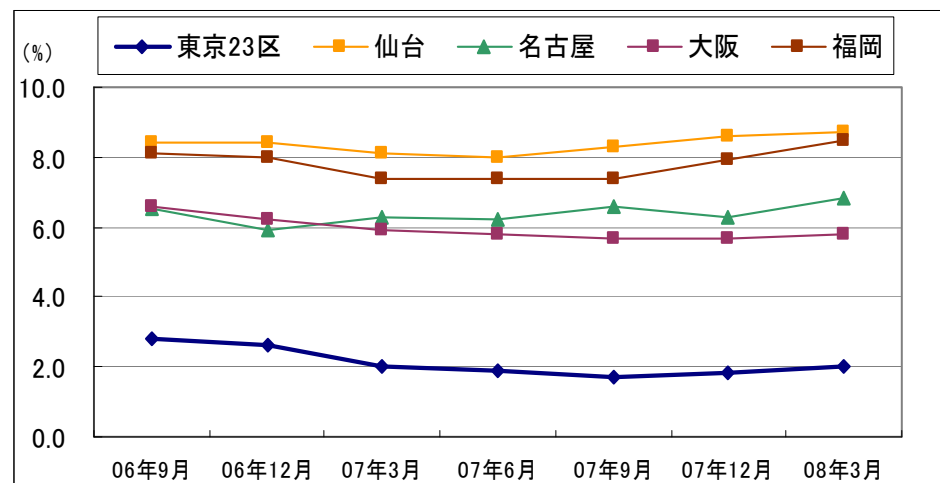
東京23区の平均募集賃料成長は鈍化

【都市別平均募集賃料の推移】（円）



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】（％）



	06年9月	06年12月	07年3月	07年6月	07年9月	07年12月	08年3月
東京23区	12,680	12,770	12,810	12,980	13,370	13,680	14,160
仙台	9,070	9,120	9,130	9,150	9,260	9,140	9,270
名古屋	9,530	9,630	9,480	9,560	9,600	9,560	9,620
大阪	8,830	8,750	8,680	8,750	8,820	8,940	8,920
福岡	9,450	9,500	9,420	9,390	9,430	9,460	9,550

	06年9月	06年12月	07年3月	07年6月	07年9月	07年12月	08年3月
東京23区	2.8	2.6	2.0	1.9	1.7	1.8	2.0
仙台	8.4	8.4	8.1	8.0	8.3	8.6	8.7
名古屋	6.5	5.9	6.3	6.2	6.6	6.3	6.8
大阪	6.6	6.2	5.9	5.8	5.7	5.7	5.8
福岡	8.1	8.0	7.4	7.4	7.4	7.9	8.5

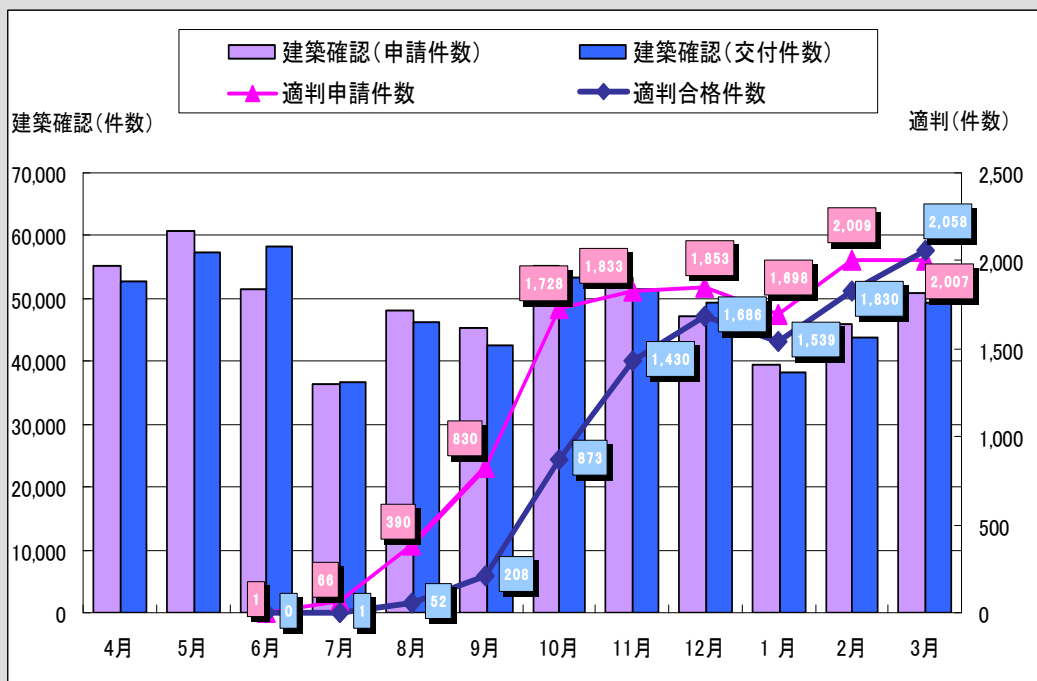
出所：(株)生駒データサービスシステム「オフィスマーケットレポート」をもとに作成

改正建築基準法の影響

資料編

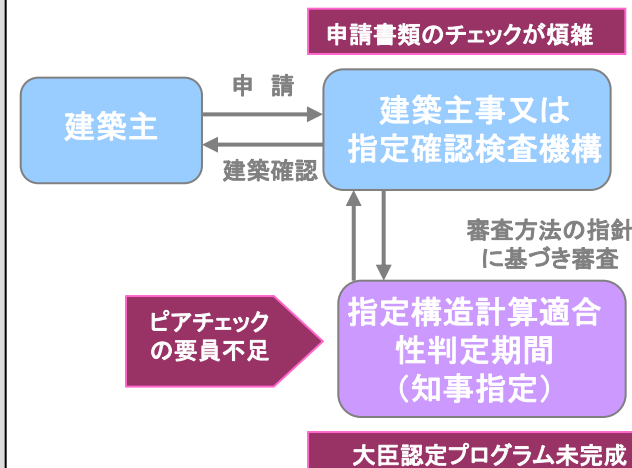
改正建築確認延長問題の影響は沈静化に向かう 適判合格件数が適判申請件数を上回る

建築確認件数及び適判(※)件数



※ 構造計算適合性判定出所:国土交通省

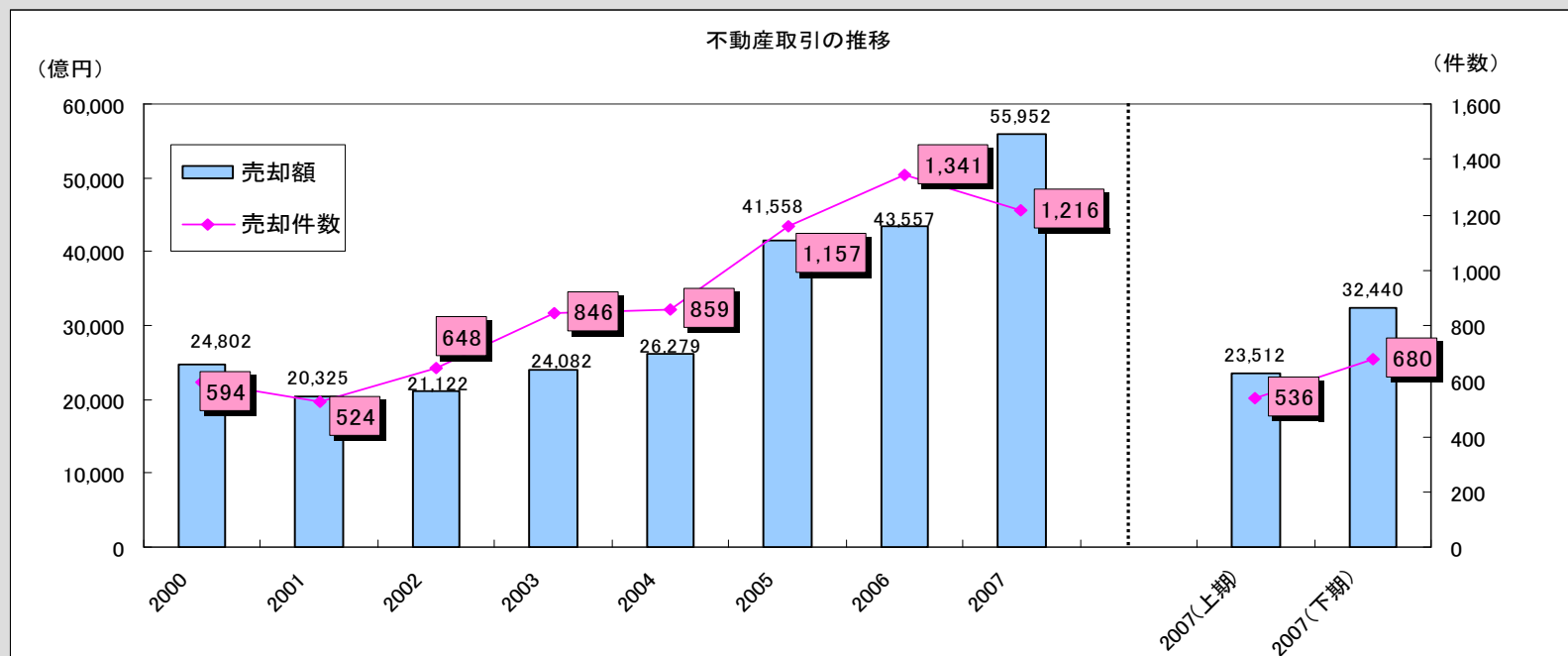
建築確認・検査のフローと
交付遅延の主な要因



2007年に大きな問題となっていた建築確認の遅延は、2008年になり適判合格件数が適判申請件数を上回り、沈静化に向かっている。

2007年度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
売却額	24,802	20,325	21,122	24,082	26,279	41,558	43,557
売却件数	594	524	648	846	859	1,157	1,341
平均単価	41.8	38.8	32.6	28.5	30.6	35.9	32.5

2007上期	2007下期
23,512	32,440
536	680
43.9	47.7

単位: 億円

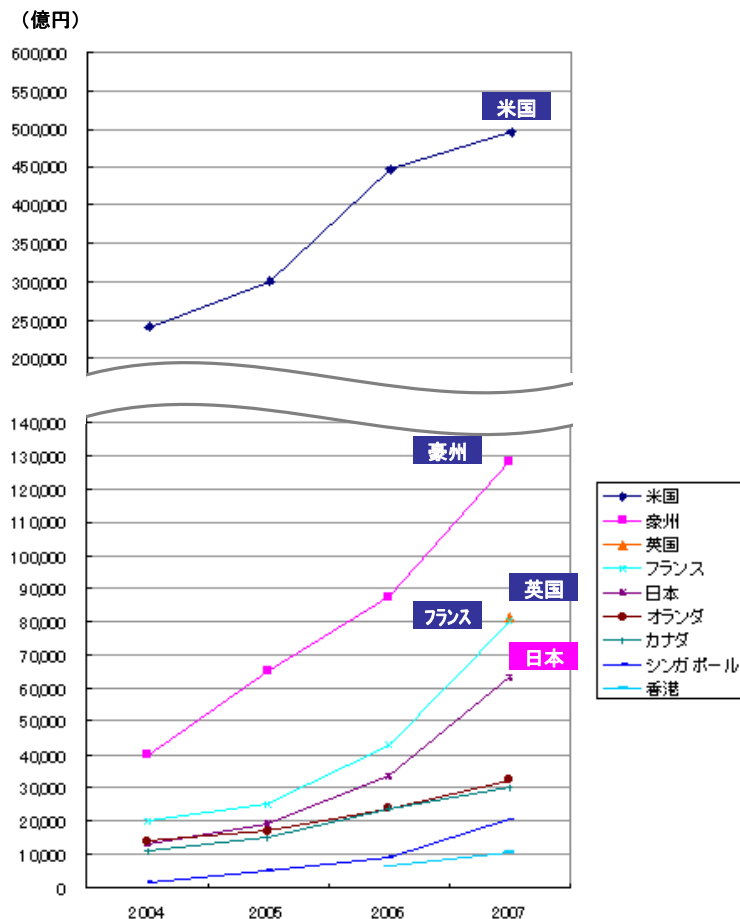
出所: 都市未来研究所

2007年度は売買件数が前年度に比べ9.3%減少した一方、売却金額は28.5%増加。売却額の増加の要因として、大型取引の増加があげられる。

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9カ国の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	0.18兆円	0.5兆円	0.9兆円	2兆円
香港			0.63兆円	1兆円
その他	0.54兆円	0.73兆円	0.96兆円	1.21兆円
合計	34.5兆円	45.3兆円	68.5兆円	95.1兆円

出所:ARES 不動産証券化ハンドブック2004~2007

海外投資家動向調査について

資料編

不動産投資に対する投資家の考え方

- ＜分散効果＞ 株式投資の連関は世界的に強く、国際投資しても分散効果はない。その一方、不動産の分散効果は依然高い。
- ＜インフレヘッジ＞ 年金はインフレ対応の必要があり、実質リターンを提供する不動産、インフラ、森林などが重視され始めている。
- ＜リターン特性＞ 安定インカムに加えキャピタルゲインを見込む投資技術が確立してきた。
- 3つの要因から、ポートフォリオにおける不動産のアロケーションは上昇傾向にある。
- 例えば、北米年金は不動産投資のウェイトを約1%程度高めている。

日本の不動産投資環境について投資家の見方

- ・ GDPシェア・グローバル分散効果からも日本は戦略的に投資せざるを得ない市場である。エマージング国ほどリターンは期待できないが、マクロ経済環境、資本・不動産市場環境は他国を上回る。
- ・ 投資家により多少差はあるが、日本の不動産投資リスク・期待リターンは、カナダ・フランス・UK等と同等と評価されており、想定よりもずっと欧米に近いとの考えが共通認識になりつつある（コア～コアプラスの市場と認識。）
- ・ 長期の投資家ほど不動産以外の観点でも都市を評価しており、日本には欧米と同等以上の快適な都市空間があり、中国やインドなどが持ち得ない魅力があると考えられている。

日本に流入する不動産投資マネー

- ・ 今後1年～3年で欧米系投資銀行・AMを通じてVA・コア不動産投資マネーが日本に流入するものと思われる。これは今までの短期オポチュニスティック型投資と違い、長期投資（5～10年超）になる。
- ・ 長期コア投資の対象物件は、20～100億円以上のAクラス、Bクラスオフィスビルなどが中心となる。
- ・ SWF（2015年には2,000兆円に達すると投資銀行などが推計）も先進機関投資家の投資スタイルを志向しており、日本の不動産に流入する可能性が高い。

調査時点：2008年3月 出所：シンクタンク

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。