



## トーセイ株式会社

2022 年 11 月期決算説明会

開催日：2023 年 1 月 12 日

登壇者：代表取締役社長 執行役員社長 山口 誠一郎  
取締役専務執行役員 管理部門統括 平野 昇

※説明会のプレゼンテーション部分につきましては、動画をご視聴ください

動画 URL：<https://net-presentations.com/8923/20230112/rejite/>

配信期間：2023 年 1 月 12 日～2024 年 1 月 11 日

※理解促進のため、質問と回答の一部に 加筆修正を行っています。

## 質疑応答

---

司会 [Q]：それでは、質疑応答に入ります。

ただ今ご質問をとりまとめておりますので、まずは投資家の皆様からよくいただくご質問や、今回の説明資料に関連するテーマについて、ご回答いたします。

今回トーセイグループの潜在的株主価値について説明がありましたが、どのような背景があったのでしょうか。また、グループの事業間シナジーについても、もう少し具体的に説明をお願いします。

山口 [A]：先ほど、グループの潜在的株主価値についてご説明いたしました。改めて 35 ページをお開きいただきたいと思います。

グループのマーケットキャップが PBR1 倍を今も切っているような状況の中で、数名の投資家の方から、当グループの株式価値がコングロマリットディスカウントになっているのではないかとのご指摘を頂きました。トーセイの強みはポートフォリオマネジメントですから、そのポートフォリオをもってリスクヘッジしながら成長しているということでありながらも、そのポートフォリオがディスカウントされているのではないかと、というお話で、こういった各会社の企業価値について、しっかりと説明してほしいというオーダーもいただいております。

そういった背景の中で、当社子会社の、不動産ファンドのアセットマネジメント事業を営むトーセイ・アセット・アドバイザーズ (TAA)、管理事業を営むトーセイ・コミュニティ (TC) の両社の潜在的株主価値をトーセイなりに試算して開示することが、IR 上、適切と判断して、今回開示させていただいたところでございます。

ただ、こちらの開示につきまして、34 ページを見ていただくとありがたいのですが、先ほども申し上げたとおり、トーセイ・コミュニティ、TAA とともにトーセイ本体との綿密なシナジー関係の中で企業価値を上げているところが最も特徴だと思っております。ファンド事業、管理事業、トーセイの売買事業、そして社内の一級建築士事務所機能による建築ノウハウ、エコフレンドリーな改修ノウハウ等々が、まさにトーセイグループによるワンストップサービスの提供を可能としており、このようなワンストップバリューチェーンを構築している中で、当社グループの潜在的株主価値を算定したという背景でございます。

以上、ご回答申し上げます。

---

### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



**司会 [Q]**：続きまして、モルガン・スタンレーMUFUG 証券、竹村様よりご質問をいただきました。

2023年11月期の計画について、不動産再生事業は4割の増収を計画されていますが、これが未達になるリスクについてはどのように考えるべきでしょうか。また、再生、開発、賃貸、ファンド・コンサルティング事業におきまして、売上総利益率が軒並み下がる計画となっていますが、どのような背景がありますでしょうか。

**山口 [A]**：再生事業の未達の可能性は、先ほど申し上げた不透明性がポイントとなります。私は無いと思っていますけれども、大きく言えば欧米並みの日銀の利上げで、例えば2%も3%も金利が上がってしまうということがあれば不動産マーケットの調整が行われますので、そういった場合には未達のリスクが出てくるところでございます。

足元では、長期金利の修正はあったものの、短期金利については今しばらく大きく上がることはないだろうという見通しであり、現在、国内外投資家の足元の状況としては、マーケットから引き上げるという声は極めて少ないです。

ならびに販売進捗としては、12月で160億円超の物件引渡が終わっておりますので、再生事業が未達にならないように、邁進していきたいと考えているところでございます。

また、売上総利益率の若干の減少でございしますが、こちらは27ページでご説明したいと思えます。確かに売上総利益率が、再生事業は21.9%から21.7%、開発事業は32.4%から31.3%でございしますが、これは率直に微々たるところだと思っております。今のマーケット環境下でいけば、もちろん未達となるダウンサイドリスクはゼロではありませんが、上手に物件を販売すれば、アップサイドの可能性もあるのではないかと考えているところでございます。

賃貸事業の売上総利益率が52.6%から48.4%まで落ちているところは、賃貸増収に伴う広告宣伝費や仲介手数料の経費を見込んでおります。テナントが決まれば、また翌期以降に、賃貸事業の利益が上がるだろうと思えます。

以上、ご回答申し上げます。

**司会 [M]**：まだほかにもご質問を頂戴しておりますが、お時間を過ぎてしまいましたので、以上をもちまして2022年11月期決算説明会を終了いたします。

本日はお忙しい中ご視聴いただき、誠にありがとうございました。

[了]

---

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



## 脚注

1. 音声不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

---

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



## 免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、当社は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。さらに、利用者が当社から直接又は間接に本サービスに関する情報を得た場合であっても、当社は利用者に対し本規約において規定されている内容を超えて如何なる保証も行うものではありません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて会員自身の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者自身が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による本規約に基づく利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して会員が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

---

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com