

第2 【事業の状況】

1 【事業等のリスク】

当第3四半期連結累計期間において、新たに発生した事業等のリスクはありません。また、前事業年度の有価証券報告書に記載した「事業等のリスク」について重要な変更はありません。

2 【経営上の重要な契約等】

当第3四半期連結会計期間において、経営上の重要な契約等の決定又は締結等はありません。

3 【財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

文中の将来に関する事項は、当第3四半期連結会計期間の末日現在において当社グループが判断したものであります。

(1) 業績の状況

当第3四半期連結累計期間（2017年12月1日～2018年8月31日）における我が国経済は、底堅い個人消費と好調な企業業績を背景とした設備投資に支えられ緩やかに回復しています。保護貿易主義を巡る各国の対立激化や金融政策動向の影響が懸念されていますが、今後も民需主導で国内の景気回復が続くことが期待されています。

当社グループが属する不動産業界では、2018年上半期（1～6月）の上場企業等による国内不動産取引額は2兆2,510億円と前年同期比で2.6%増加し、好調な賃貸市場を背景に堅調な投資環境が続いています。一方で、不動産融資環境においては、一部地方銀行による不正融資問題の影響や不動産市場の高値警戒感から金融機関が貸出先を選別する動きが見られています（民間調査機関調べ）。

首都圏分譲マンション市場では、2018年上半期の販売戸数は15,504戸と前年同期比5.3%増加し、1戸当たり平均分譲価格は5,962万円と前年同期比で6年連続上昇しました。分譲価格の上昇に対し、世帯収入の伸び悩みから消費者の購入意欲は高まらず、販売初月の契約率は好不調の目安となる70%を下回る水準が続いています。また、首都圏分譲戸建市場は、価格面で分譲マンションと比べ値ごろ感があり底堅く推移していますが、2018年上半期の販売戸数は29,701戸と前年同期比3.0%の減少となりました（民間調査機関・国土交通省調べ）。

一方、東京ビジネス5区のオフィスビル賃貸市場は、業容拡大に伴う企業のオフィス拡張意欲や人材育成・働き方改革のためのオフィス移転ニーズが旺盛で、好調に推移しています。2018年7月の平均空室率は2.6%（前年同月比0.6ポイントの低下）、平均募集賃料は55か月連続で上昇し20,202円（前年同月比1,286円の上昇）となりました。2018年に竣工予定の大型オフィスビルは概ね満室稼働で竣工する見通しであり、当面は低い空室率が続くと思われています（民間調査機関調べ）。

不動産証券化市場は拡大が続いており、J-REITでは、投資口価格が回復し資金調達環境が改善したことで物件の取得が増え、2018年7月末時点の運用資産額は17.4兆円（前年同月比1.2兆円の増加）となりました。また、主要な私募ファンドの運用資産額16.0兆円（2017年12月時点）とあわせ、市場全体の規模は33.4兆円まで伸長しました（民間調査機関調べ）。

このような事業環境の中、当社グループは不動産流動化事業で収益オフィスビル、賃貸マンション等の一棟販売を順調に進めるとともに、不動産開発事業においては、分譲マンション、戸建住宅の販売を推進しました。また仕入活動では通常の仕入手法に加えM&Aによる仕入手法も活用しながら、将来の収益の源泉となる収益不動産や開発用地の取得を積極的に進めてまいりました。

以上の結果、当第3四半期連結累計期間における売上高は45,308百万円（前年同四半期比7.9%増）、営業利益は10,357百万円（同14.1%増）、税引前四半期利益は9,843百万円（同15.5%増）、四半期利益は6,645百万円（同15.5%増）となりました。

セグメントごとの業績は次のとおりであります。

(不動産流動化事業)

当第3四半期連結累計期間は、「西台トーセイビル」(東京都板橋区)、「池袋女子学生会館」(東京都豊島区)、「吉祥寺イトウビル」(東京都武蔵野市)、「倉持ビルディング第二ビル」(東京都墨田区)、「国立219ビル」(東京都国立市)、「T-Rhythmic草加」(埼玉県草加市)等31棟のバリューアップ物件の販売を行ったことに加え、Restyling事業において「ヒルトップ横濱根岸」(神奈川県横浜市)等で17戸の販売を行いました。

当第3四半期連結累計期間の仕入につきましては、バリューアップ販売物件として、収益オフィスビル、賃貸マンション合わせて35棟、土地10件を取得しております。

以上の結果、不動産流動化事業の売上高は24,312百万円(前年同四半期比17.0%減)、セグメント利益は6,890百万円(前年同四半期比5.7%減)となりました。

(不動産開発事業)

当第3四半期連結累計期間は、新築分譲マンションや戸建住宅の販売に注力いたしました。新築分譲マンションでは、「THEパームス祐天寺マスタープレイス」(東京都世田谷区)において、87戸を販売いたしました。戸建住宅では、「THEパームスコート鎌倉城廻」(神奈川県鎌倉市)、「THEパームスコート越谷レイクタウン」(埼玉県越谷市)、「THEパームスコート国立」(東京都国分寺市)、「THEパームスコート柏初石」(千葉県柏市)等において、69戸を販売いたしました。その他、商業施設1件、土地8件を販売いたしました。

当第3四半期連結累計期間の仕入につきましては、分譲マンション開発用地1件、ホテル開発用地1件、物流施設開発用地1件、46戸分の戸建住宅開発用地を取得しております。

以上の結果、不動産開発事業の売上高は11,339百万円(前年同四半期比224.1%増)、セグメント利益は1,503百万円(前年同四半期はセグメント損失310百万円)となりました。

(不動産賃貸事業)

当第3四半期連結累計期間は、保有する賃貸用棚卸資産24棟を売却したものの、新たに収益オフィスビル、賃貸マンション等26棟を取得し、また取得後の空室のリーシングに努めたことに加え、保有する固定資産及び棚卸資産のリーシング活動にも注力いたしました。

以上の結果、不動産賃貸事業の売上高は4,488百万円(前年同四半期比2.4%減)、セグメント利益は1,926百万円(前年同四半期比0.4%減)となりました。

(不動産ファンド・コンサルティング事業)

当第3四半期連結累計期間は、前連結会計年度末のアセットマネジメント受託資産残高(注)552,208百万円から、ファンドの物件売却等により29,573百万円の残高が減少したものの、新たに大型案件のアセットマネジメント業務を受託したこと等により、125,644百万円の残高が増加し、当第3四半期連結会計期間末のアセットマネジメント受託資産残高は648,279百万円となりました。当該大型案件の獲得により、アセットマネジメントフィーが増加し、売上に貢献いたしました。

以上の結果、不動産ファンド・コンサルティング事業の売上高は1,893百万円(前年同四半期比11.1%減)、セグメント利益は920百万円(前年同四半期比14.0%減)となりました。

(注) アセットマネジメント受託資産残高には、一部コンサルティング契約等に基づく残高を含んでおります。

(不動産管理事業)

当第3四半期連結累計期間は、新規契約の獲得及び既存契約の維持に努め、ファンド物件の管理棟数が増加しました。当第3四半期連結会計期間末での管理棟数は、オフィスビル、ホテル及び学校等で393棟、分譲マンション及び賃貸マンションで274棟、合計667棟（前年同四半期末比15棟増加）となりました。

以上の結果、不動産管理事業の売上高は3,015百万円（前年同四半期比22.5%増）、セグメント利益は397百万円（前年同四半期比86.7%増）となりました。

(その他)

当第3四半期連結累計期間の売上高は258百万円（前年同四半期は売上高はありませんでした）、セグメント利益は72百万円（前年同四半期は0百万円のセグメント利益）となりました。

(2) 財政状態の分析

当第3四半期連結会計期間末の総資産は、前連結会計年度末に比べ12,448百万円増加し、134,998百万円となりました。負債は6,769百万円増加し、83,161百万円となりました。

総資産が増加した主な要因は、棚卸資産の増加によるものであります。負債が増加した主な要因は、借入金及び未払法人所得税等の増加によるものであります。

また資本は5,678百万円増加し、51,837百万円となりました。これは主に利益剰余金の積み上げ及び配当金の支払によるものであります。

(3) キャッシュ・フローの状況の分析

当第3四半期連結会計期間末における現金及び現金同等物(以下、「資金」という。)は、前連結会計年度末に比べ3,446百万円増加し、27,197百万円となりました。

当第3四半期連結累計期間における各キャッシュ・フローの状況とそれらの要因は次のとおりであります。

(営業活動によるキャッシュ・フロー)

営業活動により獲得した資金は、2,233百万円（前年同期比58.3%減）となりました。これは主に、税引前四半期利益9,843百万円、不動産流動化事業及び不動産開発事業の物件仕入による棚卸資産の増加5,939百万円、法人所得税の支払額2,041百万円等によるものであります。

(投資活動によるキャッシュ・フロー)

投資活動により使用した資金は、1,759百万円（前年同四半期は410百万円の獲得）となりました。これは主に、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出1,502百万円等によるものであります。

(財務活動によるキャッシュ・フロー)

財務活動により獲得した資金は、2,973百万円（前年同四半期は4,073百万円の使用）となりました。これは主に、長期借入金の返済による支出21,873百万円及び配当金の支払額1,206百万円等があったものの、長期借入れによる収入26,401百万円等があったことによるものであります。

(4) 事業上及び財務上の対処すべき課題

当第3四半期連結累計期間において、当社グループが対処すべき課題について重要な変更はありません。

なお、当社は財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針を定めており、その内容等(会社法施行規則第118条第3号に掲げる事項)は次のとおりであります。

① 基本方針の内容

当社は、当社の財務および事業の方針の決定を支配する者は、当社の財務および事業の内容や当社の企業価値の源泉を十分に理解し、当社の企業価値ひいては株主の皆様との共同の利益を継続的かつ持続的に確保、向上していくことを可能とする者である必要があると考えています。

当社は、当社の支配権の移転を伴う買収提案についての判断は、最終的には当社の株主全体の意思に基づいて行われるべきものと考えております。また、当社は、当社株式の大量買付であっても、当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資するものであれば、これを否定するものではありません。

しかしながら、株式の大量買付の中には、その目的等から見て企業価値や株主共同の利益に対する明白な侵害をもたらすもの、株主に株式の売却を事実上強要するおそれがあるもの、対象会社の取締役会や株主が株式の大量買付の内容等について検討しあるいは対象会社の取締役会が代替案を提案するための十分な時間や情報を提供しないもの、対象会社が買収者の提示した条件よりも有利な条件をもたらすために買収者との協議・交渉を必要とするもの等、対象会社の企業価値・株主共同の利益に資さないものも少なくありません。

当社の財務および事業の方針を決定する者たる資質としては、特に、当社グループの能力の最大化につながる「不動産と金融の融合」を可能とする5つの事業領域およびそれらの周辺事業領域を自社グループの総合力でカバーする体制、ならびにこれらの事業を支える不動産と金融等の専門的な知識・経験をもった従業員、多彩な価値創造技術を支える能力や情報ネットワークの構築に基づき時間をかけて醸成してきた不動産業界における信用および総合的業務を可能とするノウハウへの理解が必要不可欠です。当社株式の大量買付を行う者が、当社の財務および事業の内容を理解するのは勿論のこと、こうした当社の企業価値の源泉を理解した上で、これらの中長期的に確保し、向上させられるのであれば、当社の企業価値ひいては株主共同の利益は毀損されることになりません。

当社としては、このような当社の企業価値ひいては株主共同の利益に資さない大量買付を行う者は、当社の財務および事業の方針の決定を支配する者として不適切であり、このような者による大量買付に対しては、必要かつ相当な対抗措置を採ることにより、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保する必要があると考えます。

② 基本方針の実現に資する特別な取組みの概要

当社グループは、企業価値の向上を果たすべく3ヵ年単位の中期経営計画を策定し、事業を推進しております。

2018年11月期を初年度とする中期経営計画『Seamless Growth 2020』（2017年12月～2020年11月）では、「独自性のある総合不動産業としての確固たるポジション実現に向け、グループ成長を継続する」ことを大方針として、既存5事業のさらなる成長、営業利益増大を図るとともに、5事業に次ぐ新たな収益事業の確立を目指してまいります。また、安定事業と位置付ける賃貸、ファンド・コンサルティング、管理の各事業の収益拡大を図ることにより、流動化、開発の領事業による収益との構造均衡を図り、経営環境の変化への対応力の強化を図ってまいります。財務面につきましては、事業規模の拡大を下支えすべく、借入期間の長期化を含む資金調達力を強化し、健全な財務体質を維持しながら、効果的な投資を図ってまいります。また、事業規模の拡大に伴って多様化する当社グループの構成を見据えて、コンプライアンス、リスクマネジメント、情報開示、それらを含めた内部統制について、より一層の質的な充実を図り、最適なコーポレートガバナンス体制を構築いたします。さらには、当社の最重要財産である人材を活かすため、グループ全体の従業員満足度の向上を図りながら、次世代幹部の育成、全役員・従業員の成長、生産性向上のための人材育成を推進するとともに、独自性のある総合不動産企業グループとしての確固たるポジションに相応しいコーポレート・ブランドの確立、市場から信用される商品ブランド力の強化を図ってまいります。

③ 基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務および事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（以下、本プラン）の概要

本プランは、上記基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務および事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組みであり、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、または向上させることを目的とするものです。

本プランは、当社株券等に対する買付等（(A)当社が発行者である株券等について、保有者の株券等保有割合が20%以上となる買付その他の取得、もしくは(B)当社が発行者である株券等について、公開買付けを行う者の株券等所有割合およびその特別関係者の株券等所有割合の合計が20%以上となる公開買付けに該当する当社株券等の買付その他の取得またはこれらに類似する行為等）を行おうとする者（以下「買付者等」といいます。）が従うべき手続等について定めております。

具体的には、買付者等には、買付等に先立ち、意向表明書および必要情報等を記載した買付説明書等を当社に対して提出していただきます。

これを受け、独立委員会において、独立した専門家の助言を得ながら、買付等の内容の検討、買付者等と当社取締役会の経営計画・事業計画等に関する情報収集・比較検討、当社取締役会の提示する代替案の検討等、買付者等との協議・交渉等を行うとともに、当社においては、適時に情報開示を行います。

独立委員会は、本プランに定められた手続に従わなかった買付等や当社の企業価値および株主共同の利益の確保・向上に対する明白な侵害をもたらすおそれのある買付等であって、かつ、本新株予約権の無償割当てを実施することが相当である場合等には、当社取締役会に対し、新株予約権の無償割当てを実施すべき旨の勧告を行います。また、株主意思確認総会が開催された場合には、これに従うものとします。この新株予約権には、買付者等による権利行使は原則として認められない旨の行使条件および原則として当該買付者等以外の者から当社株式と引換えに新株予約権を取得する旨の取得条項等が付されております。当社取締役会は、独立委員会の勧告を最大限尊重して、本新株予約権の無償割当ての実施または不実施等に関する会社法上の機関としての決議を行うものとし、また、株主意思確認総会が開催された場合には、これに従うものとします。買付者等は、本プランに係る手続が開始された場合には、当社取締役会において本プランの発動をしない旨の決議がなされるまでの間、買付等を行ってはならないものとします。本プランの有効期間は、第68回定時株主総会終結後3年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までとします。但し、有効期間の満了前であっても、当社取締役会において本プランを廃止する旨の決議が行われた場合には、本プランはその時点で廃止されるものとします。

④ 具体的取組みに対する当社取締役会の判断およびその理由

当社取締役会は、当社の中期経営計画をはじめとする企業価値向上のための取組みやコーポレート・ガバナンスの強化といった各施策は、当社の企業価値ひいては株主共同の利益を継続的かつ持続的に向上させるための具体的方策として策定されたものであり、まさに基本方針に沿うものであり、当社の株主共同の利益を損なうものではなく、当社の会社役員の地位の維持を目的とするものでもないと判断しております。

また、当社取締役会は、本プランについては、その更新について株主総会の承認を得ていること、その有効期間が最長約3年間と定められた上、当社取締役会の決議によりいつでも廃止できるとされていること、当社経営陣から独立した者によって構成される独立委員会が設置され、本プランにおける対抗措置の発動に際しては必ず独立委員会の判断を経ることが必要とされていること、発動の内容として合理的な客観的要件が設定されていること、経済産業省および法務省が2005年5月27日に発表した「企業価値・株主共同の利益の確保または向上のための買収防衛策に関する指針」の定める三原則を全て充足していることなどから、基本方針に沿うものであり、当社の株主共同の利益を損なうものではなく、当社の会社役員の地位の維持を目的とするものでもないと判断しております。

(5) 研究開発活動

該当事項はありません。