

第2【事業の状況】

1【業績等の概要】

(1) 業績

当連結会計年度（平成27年12月1日～平成28年11月30日）におけるわが国の経済は、輸出・生産に弱さがみられるものの、緩やかな回復基調が続いています。新興国経済の減速懸念や英国のEU離脱問題、新大統領が就任する米国の経済政策の行方などの影響により世界経済の先行きは不透明感を増していますが、今後も雇用・所得環境の着実な改善を背景とした底堅い個人消費に支えられ、穏やかな回復が期待されています。

当社グループが属する不動産業界において、平成28年1月～8月の上場企業等による国内不動産取引額は前年同期と比べ2割減少し、2兆6,665億円となりました。良好な資金調達環境を背景に国内外投資家の投資意欲は非常に高いものの、市場への物件供給の減少に加え、海外投資家を中心に割高な不動産取引を控えたことから、取引が減少しています（民間調査機関調べ）。

首都圏分譲マンション市場では、マンション価格の高騰や消費税増税の再延期で消費者の購入意欲が高まらず、販売会社も物件供給量を減らしています。平成28年1月～10月の新築マンション販売戸数は前年同期比で15.3%減少し、各月の契約率は好不調の目安となる70%を下回る水準で概ね推移しております。民間調査機関の予測では、平成28年の年間発売戸数が3万7,000戸前後と、リーマンショックで供給が落ち込んだ平成21年以来、7年ぶりに4万戸を下回ると見込まれています。

一方、首都圏分譲戸建市場は、平成28年1月～10月の住宅着工戸数は前年同期比で8.7%増加となりました。新築マンションと比べ割安な戸建の需要は引き続き高く、今後も底堅く推移するものと期待されています（国土交通省調べ）。

東京ビジネス5区のオフィスビル賃貸市場では、企業の移転・増床需要が引き続き旺盛であり、空室率は3%台半ばの低水準で推移しています。平均募集賃料は緩やかに上昇を続け、平成28年10月時点の坪単価は18,400円台（前年同月比4.7%上昇）になりました（民間調査機関調べ）。

また、不動産証券化市場では、良好な資金調達環境を背景に市場の拡大が続いています。平成28年10月末時点のJ-REIT運用資産額（取得金額ベース）は約15兆2,000億円と前年同月から約1兆4,000億円増加しました。なお、平成28年6月末時点のJ-REIT運用資産額は約14兆8,000億円、私募ファンドは約13兆9,000億円で、合わせると約28兆7,000億円の市場規模となりました（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や賃貸マンションなどの一棟販売を順調に進捗させるとともに、不動産開発事業においては、商業施設および戸建住宅の販売・開発を推進いたしました。また、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、当連結会計年度は、売上高49,818百万円（前連結会計年度比15.8%増）、営業利益9,279百万円（同34.6%増）、税引前利益8,450百万円（同39.9%増）、当期利益5,547百万円（同34.1%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。

なお、第1四半期連結会計期間より報告セグメントの区分を変更しており、以下の前連結会計年度比較については、前連結会計年度の数値を変更後のセグメント区分に組み替えた数値で比較しております。

（不動産流動化事業）

当連結会計年度は、「錦糸町トーセイビル」（東京都墨田区）、「STABLE NAKANO」（東京都中野区）、「シティフォーラム上本郷」（千葉県松戸市）、「シャトーエスポワール国分寺」（東京都国分寺市）、「JPT元町ビル」（神奈川県横浜市）、「白山麻の実ビル」（東京都文京区）等32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）、「ヒルトップ横浜東寺尾」（神奈川県横浜市）、「ルネ鎌倉植木」（神奈川県鎌倉市）等で57戸の販売を行いました。

当連結会計年度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、賃貸マンション等を合わせて54棟、土地8件を取得しております。

なお、仕入活動の一環として、第2四半期連結会計期間に、主に東京都豊島区に収益不動産を保有する岸野商事株式会社および岸野不動産株式会社を、第3四半期連結会計期間に、主に東京都中野区に収益不動産を保有する株式会社フォー・ビックをM&Aにより取得し、連結子会社としております。

以上の結果、不動産流動化事業の売上高は25,809百万円（前連結会計年度比0.7%減）、セグメント利益は4,001百万円（前連結会計年度比4.1%減）となりました。

(不動産開発事業)

当連結会計年度は、新築商業施設「T'S BRIGHTIA南青山」(東京都港区)、「T'S BRIGHTIA綱島」(神奈川県横浜市)を販売いたしました。また、需要が堅調な戸建住宅の販売にも注力し、「THEパームスコート柏初石」(千葉県柏市)、「THEパームスコート越谷レイクタウン」(埼玉県越谷市)、「THEパームスコート三鷹大沢」(東京都三鷹市)、「THEパームスコート橋本」(神奈川県相模原市)、「THEパームスコート北小岩」(東京都江戸川区)等において、119戸を販売いたしました。

当連結会計年度の仕入につきましては、戸建住宅開発用地5件、分譲マンション開発用地1件、商業施設開発用地3件を取得しております。

なお、第1四半期連結会計期間より、東京都町田市を拠点として戸建分譲・注文住宅業を営む株式会社アーバンホームを連結子会社としたことにより、東京都下および神奈川県エリアの仕入・販売網の強化を図っております。

以上の結果、不動産開発事業の売上高は13,138百万円(前連結会計年度比98.9%増)、セグメント利益は3,674百万円(前連結会計年度比586.8%増)となりました。

(不動産賃貸事業)

当連結会計年度は、保有する賃貸用棚卸資産21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51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、保有する固定資産およ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5,282百万円(前連結会計年度比25.4%増)、セグメント利益は2,389百万円(前連結会計年度比33.0%増)となりました。

(不動産ファンド・コンサルティング事業)

当連結会計年度は、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)421,792百万円から、ファンドの物件売却等により74,462百万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、100,856百万円の残高が増加し、当連結会計年度末のアセットマネジメント受託資産残高は448,186百万円となりました。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2,302百万円(前連結会計年度比5.6%減)、セグメント利益は951百万円(前連結会計年度比35.0%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)

当連結会計年度は、新規契約の獲得およ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。当連結会計年度末での管理棟数は、オフィスビル、ホテル、学校等で375棟、分譲マンションおよび賃貸マンションで219棟、合計594棟(前連結会計年度末比47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2,944百万円(前連結会計年度比4.1%減)、セグメント利益は141百万円(前連結会計年度比3.8%減)となりました。

(その他)

当連結会計年度の売上高は340百万円(前連結会計年度比51.0%減)、セグメント損失は17百万円(前連結会計年度は178百万円のセグメント利益)となりました。

(2) キャッシュ・フロー

当連結会計年度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2,849百万円増加し、21,640百万円となりました。

当連結会計年度における各キャッシュ・フローおよびそれらの要因は、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)

営業活動により使用した資金は、7,472百万円(前連結会計年度比68.2%増)となりました。これは主に、税引前利益8,450百万円、不動産流動化事業および不動産開発事業の物件仕入による棚卸資産の増加15,971百万円、法人所得税の支払額2,297百万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、8,193百万円（前連結会計年度は481百万円の獲得）となりました。これは主に、投資不動産の取得による支出1,743百万円、貸付金の実行による支出2,935百万円および連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出3,297百万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、18,522百万円（前連結会計年度比178.1%増）となりました。これは主に、長期借入れによる収入42,442百万円等があったものの、長期借入金の返済による支出23,866百万円、利息の支払額926百万円および配当金の支払額771百万円等があったことによるものであります。

(3) IFRSにより作成した連結財務諸表における主要な項目と連結財務諸表規則（第7章及び第8章を除く。）により作成した場合の連結財務諸表におけるこれらに相当する項目との差異に関する事項

(退職給付債務の処理に関する事項)

IFRSでは、発生した数理計算上の差異はその他の包括利益として認識し、その後リサイクルをしないことが求められています。

この影響により、日本基準に比べて、退職給付費用は、前連結会計年度6,222千円、当連結会計年度6,795千円減少しております。

(有給休暇引当金の処理に関する事項)

IFRSにおいて、当社及び一部の子会社の有給休暇の見積額を債務として計上しております。

この影響により、日本基準に比べて、有給休暇引当金繰入額（販売費及び一般管理費）は、前連結会計年度981千円、当連結会計年度8,677千円増加しております。

(表示の組替)

日本基準では、金融収益、費用を除くその他の営業外損益と特別損益項目は営業損益に含まれませんが、IFRSでは、これらの項目も営業損益に含まれております。

2【生産、受注及び販売の状況】

(1) 生産実績

当社グループは、不動産流動化事業、不動産開発事業、不動産賃貸事業、不動産ファンド・コンサルティング事業、不動産管理事業を主体としており、生産実績を定義することが困難であるため、生産実績の記載はしていません。

(2) 受注実績

当社グループのうち連結子会社において受注生産を行っておりますが、グループ事業全体における重要性が低いため、受注実績の記載はしていません。

(3) 販売実績

当連結会計年度の販売実績をセグメントごとに示すと、次のとおりであります。

セグメントの名称	当連結会計年度 (自 平成27年12月1日 至 平成28年11月30日)	前連結会計年度比 (%)
	金額 (千円)	
不動産流動化事業	25,809,872	△0.7
不動産開発事業	13,138,715	98.9
不動産賃貸事業	5,282,131	25.4
不動産ファンド・コンサルティング事業	2,302,732	△5.6
不動産管理事業	2,944,458	△4.1
その他	340,203	△51.0
合計	49,818,113	15.8

(注) 1. セグメント間の取引については相殺消去しております。

2. 最近2連結会計年度の主な相手先別の販売実績及び当該販売実績の総販売実績に対する割合は次のとおりであります。

相手先	前連結会計年度 (自 平成26年12月1日 至 平成27年11月30日)		当連結会計年度 (自 平成27年12月1日 至 平成28年11月30日)	
	金額 (千円)	割合 (%)	金額 (千円)	割合 (%)
トーセイ・リート投資法人	10,791,865	25.1	7,342,359	14.7

3. 上記の金額には、消費税等は含まれておりません。

3 【対処すべき課題】

(1) 当面の対処すべき課題の内容

当社グループは、2020年度に向けた中長期ビジョンとして「売上高1,000億円構想」を掲げ、どのような市場環境の変化にも耐えうる磐石な経営体制の構築を目指しております。平成29年11月期は、「現中期経営計画の総仕上げの一年」とするとともに、当社が目指す2020年構想の実現に向けて、今後の不動産投資市場、エンドユーザー向け住宅市場の将来予測の下、より実践的な次期中期経営計画を策定することが新年度の対処すべき課題であると認識しております。

(2) 当社の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

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。

当社の財務及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6つの事業領域（注）を自社でカバーする体制、およびそれを支える不動産と金融の専門的な知識・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事業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、新中期経営計画『Advancing Together 2017』（2014年12月～2017年11月）において、既存6事業（注）のさらなる拡大・発展及び周辺事業領域への進出検討により、経営基盤の一層の強化を図り、事業拡大に伴ったグループ拡大・人員増に向けて最適なガバナンスを構築するとともに効率的な組織運営体制の構築に取り組みます。さらに当社グループの最重要財産である人材育成に注力し、グループ社員の従業員満足度を高めてまいります。一方で、さらなる企業成長のために、顧客満足度の高い商品や、高品質のサービスを提供することにより、オリジナリティーあふれる“トーセイブランド”を確立していくことを新中期経営計画の基本方針としております。これらの方針の基に、「グローバルな発想を持つ心豊かなプロフェッショナルとして、新たな価値と感動を創造」していくグループであるために、ベンチャー精神を持って既成の概念を打破し、リスクテイクする企業集団として、さらに邁進してまいります。

当社グループでは、これまでも、複数の社外取締役（2名）の選任、全監査役（4名）の社外招聘、及び社外役員6名全員を東京証券取引所の「上場会社コーポレートガバナンス原則」に従った「独立役員」として届出を行っております。また、執行役員制の導入による業務執行機能強化、コーポレート・ガバナンス会議の設置などに取り組んでまいりましたが、今後とも、コーポレート・ガバナンスのより一層の強化に取り組んでまいります。具体的には、当社のコンプライアンス規範に則り、模範的行動レベルから理想的行動レベルへ高次なコンプライアンス意識に基づく行動を実践すること、企業活動に伴うリスクを的確に把握・分析し、リスク・マネジメントを徹底すること、フェアディスクロージャーの精神に基づき、正確な会社情報を迅速に公表し、投資家を含むあらゆるステークホルダーへの説明責任を継続して果たすことなどに注力してまいります。

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（①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②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65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平成17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。

（注） 第67期第1四半期連結会計期間より報告セグメントの区分を変更しております。詳細は、「第5 経理の状況 1 連結財務諸表等 (1) 連結財務諸表 連結財務諸表注記 6. セグメント情報」をご参照ください。

4 【事業等のリスク】

当社グループの経営成績、株価および財政状況等に影響を及ぼす可能性が考えられる事項には以下のようなものがあります。なお、文中における将来に関する事項は、当連結会計年度末において当社が判断したものであり、リスク発生の可能性を認識したうえで、発生の回避と発生した場合の対応に努力する方針であります。また、以下の記載は、当社グループの事業もしくは当社株式への投資に関するリスクを完全に網羅するものではありません。

(1) 経済情勢の動向

当社グループが所有するオフィスビルや商業施設への需要は景気の動向に左右されうること、また住宅購入顧客の購買意欲は景気の動向やそれに伴う雇用環境等に影響を受けやすい傾向にあること、不動産市況の悪化による地価等の下落に影響を受けやすい傾向にあること、等から、今後、国内外の経済情勢が悪化したことにより、不動産への投資意欲の低下、不動産取引の減少、空室率の上昇や賃料の下落といった事態が生じた場合には、当社グループの経営成績、財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

(2) 災害等について

将来発生が懸念されている東京における大地震をはじめ、暴風雨、洪水等の自然災害、戦争、テロ、火災等の人災が発生した場合には当社グループが投資・運用・開発・管理を行っている不動産の価値が大きく毀損する可能性があります、当社グループの経営成績、財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

(3) 有利子負債の依存度および金利の動向

当社グループの事業に係る土地、建物取得費および建築費等は、主として個別案件毎に金融機関からの借入金によって調達しているため、総資産に占める有利子負債の比率が常に一定程度あることから、将来において、金利が上昇した場合には、資金調達コストが増加することにより当社グループの経営成績、財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

また、一部の借入金に財務制限条項が付されており、条項に抵触し一括返済をする場合のほか、案件の売却時期の遅延や売却金額が当社の想定を下回った場合には、当社グループの資金繰りに影響を及ぼす可能性があります。

(4) 法的規制

① 法的規制

会社法や上場会社としての金融商品取引法の規制のほか、当社グループの事業において関連する主な法的規制は下表のとおりであります。

今後これらの法的規制が強化される場合には規制遵守に向けた対応のためのコスト増加の可能性があります。

主な法的規制
・宅地建物取引業法
・国土利用計画法
・都市計画法
・建築基準法
・建設業法
・建築士法
・住宅の品質確保の促進等に関する法律
・金融商品の販売等に関する法律
・不動産特定共同事業法
・信託業法
・投資信託及び投資法人に関する法律
・資産の流動化に関する法律
・不動産投資顧問業登録規程
・住宅瑕疵担保履行法
・犯罪による収益の移転防止に関する法律
・マンションの管理の適正化の推進に関する法律
・建築物における衛生的環境の確保に関する法律
・警備業法
・消防法
・エネルギーの使用の合理化に関する法律
・貸金業法

② 免許、許認可等

当社グループの事業は、上表の法的規制に基づく以下の関連許認可等を得て行っております。当社グループは、これらの許認可等を受けるための諸条件および関係法令の遵守に努めており、現時点において当該許認可等が取り消しとなる事由は発生しておりません。しかしながら、法令違反等によりこれらの許認可等が取り消される、あるいは一定期間の営業活動停止等の行政処分等がなされた場合には、当社グループの事業活動に重大な影響を及ぼす可能性があります。

また、今後これらの規制の強化、または新たな規制の導入により、事業活動が制約された場合、当社グループの経営成績、財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

(当社)

許認可等の名称	所管	許認可等の内容	有効期間	取消、解約その他の事由
宅地建物取引業免許	東京都 知事	東京都知事免許 (12)第24043号	平成29年3月23日	不正な手段による免許の取得や役員等の欠格条項違反に該当した場合は免許の取消（宅地建物取引業法第66条）
不動産投資顧問業登録	国土交通大臣	一般一第127号	平成33年2月28日	不正な手段による登録や役員等の欠格条項違反に該当した場合は登録の取消（不動産投資顧問業登録規程第30条）
特定建設業許可	東京都 知事	東京都知事許可 (特-24) 第107905号	平成29年12月9日	特定建設業に5年以上の経験を有する常勤役員・社員がいなくなった場合は許可の取消（建設業法第29条）
一級建築士事務所登録	東京都 知事	東京都知事登録 第46219号	平成33年4月9日	不正な手段による登録や一級建築士等の欠格条項違反に該当した場合は登録の取消（建築士法第26条）
不動産特定共同事業許可	東京都 知事	東京都知事許可 第58号	—	宅地建物取引業免許の取消や役員等の欠格条項違反に該当した場合は許可の取消（不動産特定共同事業法第36条）
金融商品取引業登録（第二種金融商品取引業、投資助言・代理業）	金融庁	関東財務局長 (金商) 第898号	—	不正な手段による登録や資本金または業務又は財産の状況に照らし支払不能に陥るおそれがある場合は登録の取消（金融商品取引法第52条）

(トーセイ・アセット・アドバイザーズ株)

許認可等の名称	所管	許認可等の内容	有効期間	取消、解約その他の事由
宅地建物取引業免許	東京都 知事	東京都知事免許 (3)第85736号	平成33年4月7日	不正な手段による免許の取得や役員等の欠格条項違反に該当した場合は免許の取消（宅地建物取引業法第66条）
不動産特定共同事業許可	金融庁長官・国土交通大臣	金融庁長官・国土交通大臣許可 第70号	—	宅地建物取引業免許の取消や役員等の欠格条項違反に該当した場合は許可の取消（不動産特定共同事業法第36条）
金融商品取引業登録（投資運用業（不動産関連特定投資運用業）、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業）	金融庁	関東財務局長 (金商) 第363号	—	不正な手段による登録や資本金または業務又は財産の状況に照らし支払不能に陥るおそれがある場合は登録の取消（金融商品取引法第52条）
取引一任代理等の認可	国土交通大臣	国土交通大臣 認可第52号	—	不正な手段による認可の取得や業務に関し取引の相手に損害を与えた場合は認可の取消（宅地建物取引業法第67条の2）

(トーセイ・コミュニティ(株))

許認可等の名称	所 管	許認可等の内容	有効期間	取消、解約その他の事由
宅地建物取引業免許	東京都 知事	東京都知事免許 (4)第80048号	平成33年9月28日	不正な手段による免許の取得や役員等の欠格条項違反に該当した場合は免許の取消(宅地建物取引業法第66条)
一般建設業許可	東京都 知事	東京都知事許可 (般-24) 第119534号	平成30年3月10日	一般建設業に5年以上の経験を有する常勤役員・社員がいなくなった場合は許可の取消(建設業法第29条)
特定建設業許可	東京都 知事	東京都知事許可 (特-24) 第119534号	平成30年3月10日	特定建設業に5年以上の経験を有する常勤役員・社員がいなくなった場合は許可の取消(建設業法第29条)
一級建築士事務所登録	東京都 知事	東京都知事登録 第49526号	平成31年1月14日	不正な手段による登録や一級建築士等の欠格条項違反に該当した場合は登録の取消(建築士法第26条)
マンション管理業登録	国土交通大臣	国土交通大臣 (3)第030488号	平成29年5月21日	不正な手段による登録や役員等の欠格条項違反に該当した場合は登録の取消(マンションの管理の適正化の推進に関する法律第83条)
建築物環境衛生総合管理業登録	東京都 知事	東京都19総 第273号	平成31年10月3日	不正な手段による登録や役員等の欠格条項違反に該当した場合は登録の取消(建築物における衛生的環境の確保に関する法律第12条の四)
警備業認定	東京都公安委員会	東京都公安委員会認定 第30002591号	平成33年10月14日	不正な手段による認定や欠格事由に該当している場合に認定の取消(警備業法第8条)

(トーセイ・リバイバル・インベストメント(株))

許認可等の名称	所 管	許認可等の内容	有効期間	取消、解約その他の事由
宅地建物取引業免許	東京都 知事	東京都知事免許 (2)第88903号	平成30年2月22日	不正な手段による免許の取得や役員等の欠格条項違反に該当した場合は免許の取消(宅地建物取引業法第66条)
貸金業登録	東京都 知事	東京都知事(3) 第31311号	平成31年3月16日	不正の手段による登録や欠格条項違反に該当する場合は登録の取消(貸金業法第24条の6の5)

(株)アーバンホーム)

許認可等の名称	所 管	許認可等の内容	有効期間	取消、解約その他の事由
宅地建物取引業免許	国土交通大臣	国土交通大臣 免許 (1)第9038号	平成33年8月19日	不正な手段による免許の取得や役員等の欠格条項違反に該当した場合は免許の取消(宅地建物取引業法第66条)
特定建設業許可	東京都 知事	東京都知事許可 (特-26) 第112893号	平成32年3月24日	特定建設業に5年以上の経験を有する常勤役員・社員がいなくなった場合は許可の取消(建設業法第29条)
一級建築士事務所登録	東京都 知事	東京都知事登録 第54776号	平成30年6月24日	不正な手段による登録や一級建築士等の欠格条項違反に該当した場合は登録の取消(建築士法第26条)

(岸野商事株)

許認可等の名称	所 管	許認可等の内容	有効期間	取消、解約その他の事由
宅地建物取引業免許	東京都 知事	東京都知事免許 (1)第99269号	平成33年6月3日	不正な手段による免許の取得や役員等の欠格条項違反に該当した場合は免許の取消(宅地建物取引業法第66条)

(岸野不動産株)

許認可等の名称	所 管	許認可等の内容	有効期間	取消、解約その他の事由
宅地建物取引業免許	東京都 知事	東京都知事免許 (1)第99270号	平成33年6月3日	不正な手段による免許の取得や役員等の欠格条項違反に該当した場合は免許の取消(宅地建物取引業法第66条)

(株フォー・ビック)

許認可等の名称	所 管	許認可等の内容	有効期間	取消、解約その他の事由
宅地建物取引業免許	東京都 知事	東京都知事免許 (1)第99828号	平成33年10月21日	不正な手段による免許の取得や役員等の欠格条項違反に該当した場合は免許の取消(宅地建物取引業法第66条)

(5) 会計基準・不動産税制の変更について

会計基準、不動産税制に関する変更があった場合、資産保有および取得・売却時のコストの増加等により当社グループの経営成績、財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

(6) 新規事業について

当社グループは、ホテル事業等の新規事業の立ち上げや既存事業の拡大などを目的として、企業買収、子会社の設立等を行っています。これら事業への参入や参入後の業績には様々な不確実性を伴うため、可能な限りリスクを想定した内部管理体制の構築、人材の充実、保険の付保等を行っておりますが、想定を超えるリスクの発生、法令や諸規制の変更によっては、当社グループの財政状態および経営成績に影響を及ぼす可能性があります。

5 【経営上の重要な契約等】

該当事項はありません。

6 【研究開発活動】

該当事項はありません。

7 【財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

当連結会計年度における財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析は、以下のとおりであります。

なお、文中の将来に関する事項については、当連結会計年度末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) 重要な会計方針及び見積り

当社グループの連結財務諸表は、IFRSに準拠して作成しております。この連結財務諸表の作成に当たり重要な会計方針及び見積りにつきましては、「第5 経理の状況 1 連結財務諸表等 (1) 連結財務諸表 連結財務諸表注記 3. 重要な会計方針及び4. 重要な会計上の見積り及び見積りを伴う判断」に記載されているとおりであります。

(2) 財政状態の分析

当連結会計年度末における財政状態は、総資産121,276百万円（前連結会計年度末比30.1%増）、負債80,266百万円（同40.9%増）、資本41,010百万円（同13.2%増）となりました。また、親会社所有者帰属持分比率は33.8%（前連結会計年度末は38.9%）となっております。

（流動資産）

当連結会計年度末における流動資産の残高は、92,592百万円となり、前連結会計年度末に比べ24,703百万円増加しております。これは主に、当社グループの主力事業であります不動産流動化事業および不動産開発事業において、物件仕入が順調に進んだことによる棚卸資産の増加（前連結会計年度末比21,142百万円増）等によるものであります。

（非流動資産）

当連結会計年度末における非流動資産の残高は、28,683百万円となり、前連結会計年度末に比べ3,376百万円増加しております。これは主に、投資不動産の増加（前連結会計年度末比2,942百万円増）等によるものであります。

（流動負債）

当連結会計年度末における流動負債の残高は、14,651百万円となり、前連結会計年度末に比べ832百万円増加しております。これは主に、未払法人所得税等の増加（前連結会計年度末比709百万円増）等によるものであります。

（非流動負債）

当連結会計年度末における非流動負債の残高は、65,614百万円となり、前連結会計年度末に比べ22,465百万円増加しております。これは主に、借入金の増加（前連結会計年度末比21,596百万円増）等によるものであります。

（資本）

資本は41,010百万円となり、前連結会計年度末に比べ4,781百万円増加しております。これは主に、利益剰余金の増加（前連結会計年度末比4,792百万円増）等によるものであります。

(3) 経営成績の分析

当連結会計年度における経営成績は、売上高49,818百万円（前連結会計年度比15.8%増）、税引前利益8,450百万円（同39.9%増）、当期利益5,547百万円（同34.1%増）となりました。

（売上高）

当連結会計年度における売上高は49,818百万円となり、前連結会計年度に比べ6,811百万円増加しております。なお、セグメント別の売上高につきましては、「第2 事業の状況 1 業績等の概要 (1) 業績」をご参照ください。

（売上原価及び売上総利益）

当連結会計年度における売上原価は、売上高の増加に伴い33,468百万円となり、前連結会計年度に比べ2,376百万円増加しております。

その結果、売上総利益は、16,349百万円となり、前連結会計年度に比べ4,434百万円増加しております。

売上総利益率は、32.8%（前連結会計年度27.7%）となりました。

（販売費及び一般管理費並びに営業利益）

当連結会計年度における販売費及び一般管理費は、7,021百万円となり、前連結会計年度に比べ1,922百万円増加しております。これは主に、不動産開発事業の売上増加に伴う販売経費の増加（前連結会計年度比660百万円増）および業容拡大による人員増加に伴う人件費の増加（前連結会計年度比751百万円増）によるものであります。

その結果、当連結会計年度の営業利益は9,279百万円となり、前連結会計年度に比べ2,387百万円増加しております。

（税引前利益）

当連結会計年度における金融収益は、受取利息及び受取配当金により63百万円（前連結会計年度比40百万円増）となりました。金融費用は、支払利息等で892百万円（前連結会計年度比18百万円増）となりました。

その結果、当連結会計年度の税引前利益は、8,450百万円となり、前連結会計年度に比べ2,409百万円増加しております。

（法人所得税及び当期利益）

当連結会計年度における法人所得税は、2,902百万円となり、前連結会計年度に比べ、998百万円増加しております。

その結果、当連結会計年度の当期利益は、5,547百万円となり、前連結会計年度に比べ1,411百万円増加しております。

(4) キャッシュ・フローの状況の分析

当連結会計年度におけるキャッシュ・フローの状況については、「第2 事業の状況 1 業績等の概要

(2) キャッシュ・フロー」をご参照ください。

また、キャッシュ・フロー指標のトレンドは、以下のとおりであります。

キャッシュ・フロー指標のトレンド

	平成26年11月期	平成27年11月期	平成28年11月期
親会社所有者帰属持分比率 (%)	40.5	38.9	33.8
時価ベースの親会社所有者帰属持分比率 (%)	43.0	39.2	33.1
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年)	117.3	—	—
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	0.3	—	—

親会社所有者帰属持分比率 : 親会社所有者帰属持分/資産合計

時価ベースの親会社所有者帰属持分比率 : 株式時価総額/資産合計

キャッシュ・フロー対有利子負債比率 : 有利子負債/キャッシュ・フロー

インタレスト・カバレッジ・レシオ : キャッシュ・フロー/利払い

(注1) いずれも連結ベースの財務数値により計算しております。

(注2) 株式時価総額は自己株式を除く発行済株式数をベースに計算しています。

(注3) キャッシュ・フローは、営業キャッシュ・フローを使用しております。

(注4) 有利子負債は、連結財政状態計算書に計上されている負債のうち利息を支払っている全ての負債を対象としております。

(注5) 平成27年11月期連結会計年度及び平成28年11月期連結会計年度は、連結キャッシュ・フロー計算書の営業キャッシュ・フローがマイナスのため、キャッシュ・フロー対有利子負債比率及びインタレスト・カバレッジ・レシオについて記載しておりません。

(5) 経営者の問題認識と今後の方針について

当社グループは、「経営環境の変化に迅速かつ的確に対応し健全な成長を実現する事業活動を持続することにより、当社グループを取り巻くあらゆるステークホルダーに対して、存在意義のあるグループで在り続けたい」と考えており、そのためには健全な財務状態を維持し、着実な経営成績の成長を目指すことを経営の基本方針としております。

当社グループは、2020年度に向けた中長期ビジョンとして「売上高1,000億円構想」を掲げ、どのような市場環境の変化にも耐えうる磐石な経営体制の構築を目標としております。平成29年11月期は、現中期経営計画の総仕上げの一年とするとともに、当社が目指す2020年構想の実現に向けて、今後の不動産投資市場、エンドユーザー向け住宅市場の将来予測の下、より実践的な次期中期経営計画を策定することが新年度の対処すべき課題であると認識しております。