

第2【事業の状況】

1【業績等の概要】

当連結会計年度より連結財務諸表を作成しているため、前年同期比は記載しておりません。

(1) 業績

当連結会計年度におけるわが国経済は、雇用環境には依然として厳しさが残るものの、売上高の増加等により企業収益が改善したことで、設備投資が増加し、個人消費も底固く推移するなど、全体としては緩やかな回復基調の1年となりました。また、先行きにつきましても、原油価格の高騰によるアジアや欧州経済の減速や中国経済の過熱などが国内経済に与える影響に留意する必要があるものの、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、国内景気は回復を続けていくものと思われま

す。当社グループの属する不動産業界におきましては、景気回復の中、不動産価格の上昇に伴う不動産投資利回りの低下等、一部に不動産市場の活況が減速するのではないかと懸念はあるものの、不動産の価格形成が、収益、キャッシュ・フローをベースとしたものを主流とし、合理的な市場メカニズムが機能していると考えられることから、余剰資金は継続して不動産投資市場に流入すると思われま

す。また、平成17年11月末現在、国内市場に上場するJ-REIT数が28銘柄となり、私募ファンドもあわせた資産残高は推計で約6兆円と一層拡大傾向が続いております。不動産流動化事業は、J-REITや私募ファンド等の不動産証券化市場が企業の不動産証券化の活用ニーズに牽引されて拡大し、不動産売買が依然として活況を呈しております。マンション市場は、東京都心部では高水準の供給が続き過剰感が高まっていたものの、在庫調整が進んだことや低金利を背景に、大型物件を中心に高い成約率を維持しております。一方、オフィスビル賃貸市場は、エリアによる格差はあるものの、全体として需給の改善が急速に進んだことで、募集賃料に底入れ感が出てきております。都心5区における平成17年11月末現在の平均空室率は4.28%と5ヶ月連続で低下しており、企業の事務所拡張・移転の動きが引き続き活発で、特に優良大型ビルに対する引き合いは強まっております。また、不動産管理事業については厳しい競争状況にあり、コストダウン圧力も強いものの、東京都区部はビル管理及びマンション管理の市場規模が大きく、また不動産証券化市場の活性化による需要も拡大しております。効率的な業務やサービスの提供・技術力の開発・周辺事業への多角化やプロパティマネジメント能力の強化などの企業努力による差別化が進んでいくものと思われま

す。さらに、オルタナティブインベストメント事業は、特に不動産担保付債権市場は活況を呈しており、競売市場には多くの個人投資家も参入してきております。不良債権市場の不動産価格が上昇基調に転じている中、収益確保のためハードの付加価値を高めるノウハウを持つことが重要となっ

てきております。このような事業環境にありまして、当社グループでは「TOKYO VALUE UP PARTNER」という企業スローガンを掲げ、東京都区部を中心とする不動産の価値再生を目的に、当社の成長分野である不動産流動化事業、不動産ファンド事業、充実した事業ノウハウを保有する不動産開発事業、不動産賃貸事業と当連結会計年度より「東誠コミュニティ株式会社」の行う不動産管理事業、「トーセイリアルバリエイブルインベストメント株式会社」が行うオルタナティブインベストメント事業を加えた6事業の相乗効果を高め、事業ラインアップの拡充を推進することにより企業グループとしての総合力向上に全力を尽くしてまいりました結果、売上高は17,644百万円となりました。利益につきましては、営業利益3,536百万円、経常利益2,969百万円、当期純利益1,592百万円となりました。

各事業別の業績は以下のとおりであります。

(不動産流動化事業)

当連結会計年度は、「セントラル代官山」（東京都渋谷区）、「神田駅前ビル」（東京都千代田区）他（計19物件）の売却により不動産流動化事業の売上高は10,400百万円、営業利益2,221百万円となりました。

(不動産開発事業)

当連結会計年度は、「THEプレミアムコート大田中央」（東京都大田区）17棟の戸建分譲物件及び「THEパームス代々木上原ヴェールテラス」（東京都渋谷区）他（計3棟）の賃貸マンション開発物件の販売があったことで不動産開発事業の売上高は4,466百万円、営業利益548百万円となりました。

(不動産賃貸事業)

当連結会計年度は、固定資産として保有している賃貸物件の空室率が改善したことに加え、たな卸資産である不動産流動化事業用の賃貸物件が増加したことにより不動産賃貸事業の売上高は1,645百万円、営業利益929百万円となりました。

(不動産ファンド事業)

当連結会計年度は、新規物件取得の増加により運用資産残高が拡大しアクイジションフィー及びアセットマネジメントフィーが増加したことや、好調な運用成績に伴うインセンティブフィーが発生したこと等により、不動産ファンド事業の売上高は349百万円、営業利益294百万円となりました。

なお、期末の運用資産残高は、20,244百万円であります。

(不動産管理事業)

当連結会計年度は、東誠コミュニティ株式会社の株式を中間決算日にみなし取得したことに伴い連結子会社となったため、半期分の収益寄与となりました。ビル管理については、ビル所有者の変更に伴う解約が見られる中、新規契約の獲得に努め、ビル・駐車場等期末管理棟数は254件（平成17年10月末現在）となりました。マンション管理では、他社が分譲・販売している分譲マンション2棟、賃貸マンション2棟を新たに受託し、期末管理棟数は125件（平成17年10月末現在）となりました。以上の結果、不動産管理事業の売上高は562百万円、営業利益40百万円となりました。

(オルタナティブインベストメント事業)

当連結会計年度は、新たに設立した連結子会社であるトーセイリバイバルインベストメント株式会社による不動産担保付債権ファンドに係るアレンジメントフィーおよび債権管理フィー売上により210百万円、同社の子会社である有限会社イカロス・キャピタルの不動産担保付債権からの金利回収売上9百万円によってオルタナティブインベストメント事業売上高は、220百万円、営業利益197百万円となりました。

なお、期末の運用資産残高は、3,942百万円であります。

(2) キャッシュ・フロー

当連結会計年度におけるキャッシュ・フローの状況

当連結会計年度における現金及び現金同等物（以下「資金」という。）は、税金等調整前当期純利益2,981百万円を計上した他、金融機関からの借入金14,570百万円の収入等がありましたが、不動産流動化事業及び不動産開発事業の新規物件取得、オルタナティブインベストメント事業への匿名組合出資等により、期首残高に比べ84百万円減少し2,530百万円となりました。

(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、8,839百万円となりました。これは主に、不動産流動化事業の拡大によるバリュウアップ型流動化物件の新規取得によるたな卸資産の増加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、606百万円となりました。これは主に、オルタナティブインベストメント事業及び当社組成の不動産投資ファンドへ匿名組合出資を行ったこと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)

財務活動により得られた資金は、9,360百万円となりました。これは主に、不動産流動化事業及び不動産開発事業による借入金の返済を行った一方で、不動産流動化事業及び不動産開発事業拡大に伴う新規物件取得等の借入金増加によるものであります。

2【生産、受注及び販売の状況】

当連結会計年度より連結財務諸表を作成しているため、前連結会計年度の販売実績については記載しておりません。

(1) 生産実績

当社は、不動産流動化事業、不動産開発事業、不動産賃貸事業、不動産ファンド事業、不動産管理事業、オルタナティブインベストメント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おりません。

(2) 受注実績

当社は、受注生産を行っていないため、受注実績の記載はしておりません。

(3) 販売実績

当連結会計年度の販売実績を事業ごとに示すと、次のとおりであります。

区別	当連結会計年度 (自 平成16年12月1日 至 平成17年11月30日)	
	金額 (千円)	構成比 (%)
不動産流動化事業	10,400,422	59.0
不動産開発事業	4,466,993	25.3
不動産賃貸事業	1,645,232	9.3
不動産ファンド事業	349,138	2.0
不動産管理事業	562,182	3.2
オルタナティブインベストメント事業	220,289	1.2
合計	17,644,259	100.0

(注) 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】

当社グループを取り巻く市場環境は、国内景気の継続的な回復を背景に、特に当社の事業エリアである東京都心部において、一部に「不動産バブル」の懸念を生じつつも、拡大基調が続くものと予想されます。

また、J-REIT及び不動産私募ファンドの積極的な投資活動は、不動産証券化市場の一層の拡大と多様な投資家層の増加を牽引しており、都心部における大型物件を中心としたマンションの大量供給と減損会計適用後の企業資産リストラの継続とあいまって、不動産売買は活況を維持するものと予想されます。しかしながら、その結果として、物件取得（仕入れ）の競合状況を一層、厳しいものとする構造がより鮮明になることも懸念されております。

このような環境の中、当社グループにおきましては、「企業収益の増大と経営品質の向上の両立が企業価値の向上に不可欠である」という基本方針のもと、平成20年11月期を目標年度とする新中期経営計画「GROWING UP 2008」を策定いたしました。本計画は、『企業規模倍増（売上高・利益）』とコンプライアンス経営の推進に根差した『企業ブランドの確立』を図ることにより、企業基盤を確固たるものとし、さらなる成長の礎を築くことをその骨子としております。

当社グループといたしましては、不動産ニーズの多様化する状況下にあつて、本計画の達成により、当社グループが総合力と相乗効果を十分発揮し、継続的な収益成長を実現するとともに、「あらゆる不動産シーンにおいて新たな価値を創造し、提供する」という理念の実践にまい進してまいります。

4 【事業等のリスク】

当社グループの経営成績、株価及び財務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. 事業環境

① 不動産流動化事業・不動産開発事業

(i) 不動産市況の影響について

当社グループの中核的事業である、不動産流動化事業、不動産開発事業では、自己勘定による物件の取得、保有を行うことから物件の取得、売却の時期や金額により、当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

(ii) 物件の引渡時期等による業績の変動について

不動産流動化事業、不動産開発事業は、不動産ファンド事業のフィー収入や不動産賃貸事業の賃料収入に比して物件売却売上が計上されることから、1取引あたりの金額が大きいこと、また当該事業は物件の引渡しを行った時点で売り上げ計上を行う「引渡し基準」であることから、当該事業の売上状況や引渡し時期により当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

(iii) 自然災害等による工事遅延および建設コストの増加について

当社グループでは具体的な仕入れ計画や販売計画に基づき積み上げ方式により合理的な年間総合予算の策定に努めておりますが、自然災害など予期せぬ事態による工事遅延やそれに伴う建設コスト増加により当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

(iv) 開発期間、保有期間が長期に渡ることについて

当社が不動産を開発、保有している期間において、地価動向、金利動向、金融情勢などのマクロ経済に変動が生じ、これに伴い不動産市場が変動した場合は不動産の収益性が低下し、当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

② 不動産ファンド事業

当社グループの成長推進事業である、不動産ファンド事業は、投資家のニーズに合致した不動産投資ファンドを組成（アレンジメント）し、投資対象となる不動産の価値を最大化するための運用・管理（アセットマネジメント）を行う事業であります。従って、不動産ファンドのパフォーマンスはアセットマネジメントの能力が寄与するものであり、当社は不動産と金融のハード、ソフト両面について十分なノウハウを蓄積してまいりました。不動産ファンドは、あくまでも投資家の自己責任原則を前提とした投資商品であり、運用成績について当社が保証責任を負っていないものの、賃料相場の低迷や稼働率の低下等により、投資家の期待する十分なパフォーマンスが上まらない場合は、アセットマネジメント会社として評価が下がり、当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

また、同事業が金融商品を扱う事業であることから、金利動向や金融情勢に大きな影響を受けることが考えられ、金融商品としての魅力が相対的に低下することで、当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

③ 不動産賃貸事業

当社グループの安定収益事業である、不動産賃貸事業は企業業績などのマクロ経済環境の動向が賃貸市況に影響し、稼働率の低下や賃料水準が下落した場合は賃料など回収リスクを含め当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

④ 不動産管理事業

(i) 管理委託費の低下

現在、マンション・ビルの管理委託費は競合他社との競争激化や顧客からのコストダウン圧力により低下傾向にあり、業務効率化やコスト削減などに努めておりますが、今後も管理委託費の低下が継続した場合は、当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

(ii) 業務上の事故などについて

業務遂行やサービス提供に関しては、ISO9000を取得し、業務品質の向上に努めておりますが、万が一、不可避の社会的な規模の業務遂行上の事故やサービスの不具合が発生した場合は、当社グループの評価が下がり、経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

⑤ オルタナティブインベストメント事業

当社グループの育成事業である、オルタナティブインベストメント事業は現在不動産担保付債権の購入や不動産保有会社のM&A投資を主たる目的として展開しておりますが、金融機関等が保有する不良債権処理がピークアウトし、不良債権市場が縮小した場合、当社グループの事業推進に影響を及ぼす可能性があります。

2. 有利子負債の依存度の高さ及び金利の動向

当社グループの事業に係る土地、建物取得費及び建築費等は、主として金融機関からの借入金（ノンリコースローンを含む）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高く（平成17年11月連結会計年度70.2%）なっております。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や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

資金調達については、特定の金融機関に依存することなく、案件ごとに複数の金融機関と交渉し、融資実行後にプロジェクトを着手する方針ですが、突発的な内外環境の変化等により、資金調達ができなかった場合は、事業着手の遅延や事業の実施ができなくなるなど当社グループの経営成績や財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

また、案件の売却時期の遅延、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。

3. 事業エリア

① 競合状況

当社グループは、東京都区部を主要マーケットとし、中小型物件を中心に投資を行っており、これまで、「不動産流動化事業」、「不動産開発事業」、「不動産ファンド事業」「不動産賃貸事業」の4事業の情報やノウハウを有機的に結合し、相乗効果をもった事業展開を行ってまいりました。しかしながら、東京都区部における不動産市況の継続的な回復と特に不動産ファンド事業については同様の事業展開を行う新規企業参入が近年増加していることから、物件取得において競合がより激化する可能性があります。当社グループとしては、子会社による「不動産管理事業」、「オルタナティブインベストメント事業」の2事業を加えることにより一層柔軟な事業展開することで競争力を強化し、競合他社との差別化を推進しますが、当社グループにおけるこの優位性が保たれない場合は、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 災害発生

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、火災等の大災害が発生した場合には当社グループが投資・運用・開発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。

4. 法的規制

① 法的規制

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。

セグメント名称	主な法的規制
不動産流動化事業 不動産開発事業 不動産賃貸事業	<ul style="list-style-type: none"> ・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に関する法律
不動産ファンド事業 オルタナティブインベストメント事業	<ul style="list-style-type: none"> ・投資信託及び投資法人に関する法律（改正投信法） ・不動産特定共同事業法 ・信託業法 ・資産の流動化に関する法律 ・不動産投資顧問業登録規定 ・有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律 ・中間法人法
不動産管理事業	<ul style="list-style-type: none"> ・マンション管理の適正化に関する法律 ・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

② 免許、許認可等

当社グループの事業は上表の法制に基づき以下の関連許認可を得ております。現在、当該免許及び許認可等が取り消しとなる事由は発生しておりませんが、万が一このような事由が発生した場合、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。

(i) 不動産流動化事業・不動産開発事業・不動産ファンド事業・不動産賃貸事業

許認可等の名称	所管	有効期間	許認可等の内容
宅地建物取引業免許	東京都 知事	H19/3/23	東京都知事免許(10)第24043号
一般不動産投資顧問業登録	国土交通大臣	H18/2/28	一般-000127
一級建築士事務所登録	東京都 知事	H18/4/10	東京都知事登録(第46219号)
特定建設業許可	東京都 知事	H19/12/9	東京都知事許可(特-14)第107905号
不動産特定共同事業の許可	東京都 知事		東京都知事第58号
有価証券に係る投資顧問業登録	関東財務局長		関東財務局長第1324号
信託受益権販売業者登録	関東財務局長	H20/6/1	関東財務局長(売信)第164号

(ii) 不動産管理事業

許認可等の名称	所管	有効期間	許認可等の内容
マンション管理業	国土交通大臣	H19/5/21	国土交通大臣(1)第030488号
宅地建物取引業免許	東京都 知事	H18/9/28	東京都知事免許(1)第80048号
建築物環境衛生一般管理業	東京都 知事	H19/9/25	東京都 13都第6560号
建設業	東京都 知事	H20/3/10	東京都知事許可(般-14)第119534号
警備業	東京都公安委員	H18/10/4	警備業法認定第2591
消防設備業	東京消防庁		消防設備業認定第401

(iii) オルタナティブインベストメント事業

許認可等の名称	所管	有効期間	許認可等の内容
一般不動産投資顧問業登録	国土交通大臣	H18/2/28	一般-000127
不動産特定共同事業の許可	東京都 知事		東京都知事第58号
有価証券に係る投資顧問業登録	関東財務局長		関東財務局長第1324号
信託受益権販売業者登録	関東財務局長	H20/6/1	関東財務局長(売信)第164号

③ 会計基準・税制について

(i) 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、売却のコスト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。特に平成15年10月31日に企業会計基準委員会から「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」が公表され、平成17年4月1日以降開始する事業年度から減損会計が適用されることになったことで固定資産の減損が発生する可能性があります。

(ii) SPVの連結範囲について

当社が不動産ファンド事業において設立するSPVについては、わが国におけるSPVに対する会計慣行が十分定まっておらず、現在のところ当該SPV毎に当社の匿名組合出資比率や支配力等の影響度合を鑑みて、個別に連結、非連結を決定しております。今後、不動産ファンド事業が拡大する過程で、これら形態でSPVを多数設立する可能性があり、わが国におけるSPVに対する会計慣行に基づく一定の指針が決定され、当社の会計処理方法に変更が生じた場合には、当社グループの連結の範囲に変更が生じ、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。

5. 当社役員・従業員のSPC役員就任

当社グループの行う不動産ファンド事業におけるSPCについて、当社役員・従業員がSPC役員に就任しております。SPC役員はSPCの形態に関わらず、自己取引規制などの忠実義務を負担し、これに違反してSPCに損害を与えたり、悪意または重過失で第三者に損害を与えた場合は損害賠償責任を負うこととなり、損害が重大な場合は当社グループの評価に影響を及ぼす可能性があります。ただし、SPCは証券化における導管の役割を果たすのみであり、派遣役員・従業員が特段の経営判断や意思決定を行うことがないことから、上記リスクの顕在化の可能性は極めて低いものと考えております。

6. 人材について

当社グループの事業の特性から、人材は極めて重要な経営資源であり、新中期経営計画を達成するには、優秀な人材をさらに確保し、当社独自のコンピテンシーを習得するための教育やマネジメント層の育成が不可欠であります。当社グループの求める人材を十分に確保、育成できない場合、または現在在職しているマネジメント層が流出した場合には、事業活動に大きな影響を及ぼす可能性があります。

7. その他

当社グループは「ものづくりへのこだわり」を事業遂行のモットーとし、マンションについてはパームスクオリティチェックシステム（PQC）、中古物件については「バリューアップ35項目」など独自の基準や仕様を設定し、品質管理については細心の注意をしております。今般の構造設計計算書偽造問題についても、平成11年5月以降民間審査機関により建築確認を受けた当社開発マンションについて当該建物設計時に委託した事務所以外の設計事務所に再チェックを依頼し、いち早く「偽造の事実がない旨の確認」を行いました。住宅購入顧客の購買意欲の減退や法規制の強化によるコスト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。

また、中古の物件については、ほとんどの建物において構造設計図書が保存されていないことやアスベスト問題や土壌汚染問題等により不動産投資活動が中期的に停滞した場合、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。

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【財政状態及び経営成績の分析】

(1) 財政状態の分析

当連結会計年度より連結財務諸表を作成しているため、前年同期比は記載しておりません。

①資産

当連結会計年度の資産残高は、40,406百万円となりました。流動資産は、当社グループの主力事業であります不動産流動化事業の拡大に伴う物件仕入及びオルタナティブインベストメント事業における買取債権の取得等により32,568百万円となりました。固定資産は、不動産投資ファンドへの匿名組合出資等により7,831百万円となりました。

②負債

当連結会計年度の負債残高は、不動産流動化事業の拡大に伴う仕入による有利子負債の増加等により32,113百万円となりました。

③資本

当連結会計年度の資本残高は、当期純利益1,592百万円等により8,293百万円となりました。また、株主資本比率は20.5%となりました。

(2) 経営成績の分析

当連結会計年度の経営成績については「第2 事業の状況 1 業績等の概要 (1) 業績」に記載のとおりであります。

(3) 経営成績に重要な影響を与える要因について

当社の主力事業であります不動産流動化事業及び不動産開発事業においては、顧客への引渡し時期の変動、天災その他予期し得ない事態による建築工事の遅延、経済情勢の変動による業績への影響、有利子負債への依存による事業展開への影響等、経営成績に重要な影響を与える様々な要因が挙げられます。詳細につきましては、「第2 事業の状況 4 事業等のリスク」をご参照ください。

(4) 経営者の問題意識と今後の方針及び見通しについて

当社グループは、新中期経営計画「GROWING UP 2008」（平成18年11月期～平成20年11月期）を策定し、目標達成に向けて鋭意努力をしております。本経営計画は、「企業収益の増大と経営品質の向上の両立が企業価値の向上に不可欠である」という基本方針のもと、企業規模倍増（売上高・利益）とコンプライアンス経営の推進による企業ブランドの確立を図ることにより企業基盤を確固としたものにし、さらなる成長の礎を築くこととあります。

なお、具体的な目標数値につきましては、下記の通りとなっております。

平成20年（2008年）11月期の目標とする経営指標

項目	当連結会計年度の実績 平成17年（2005年）11月期	⇒	目 標 平成20年（2008年）11月期
売上高	176億円		405億円
経常利益	29億円		60億円
経常利益率	16.8%		14.8%
株主資本比率	20.5%		30.0%
株主資本利益率（ROE）	19.2%		18.3%
総資本利益率（ROA）	3.9%		5.5%
不動産ファンド運用残高	202億円		1,300億円

当社グループを取り巻く市場環境は、国内景気の継続的な回復を背景に、特に当社の事業エリアである東京都心部において、一部に「不動産バブル」の懸念も生じるなど、総じて拡大基調となっております。

J-REIT及び不動産私募ファンドの積極的な投資活動、不動産証券化市場拡大とそれに伴う投資家の増加と多様化が都心部における大型物件を中心としたマンションの大量供給、平成17年4月1日以降の減損会計の適用による企業資産リストラ継続とあいまって、不動産売買は不動産価格の上昇を伴いつつも活況を呈しております。結果として、物件取得（仕入れ）の競合状況を一層厳しくするという構造となっております。