

第2【事業の状況】

1【業績等の概要】

(1) 業績

当中間連結会計期間のわが国経済は、収益の伸びに支えられた企業の設備投資が増加し雇用と賃金の改善から個人消費も増加基調をたどるなど緩やかな景気回復が続きました。先行きにつきましても、原油価格の高騰による内外経済への影響や外需を支えてきた米国経済の減速等に留意する必要があるものの、国内景気は企業部門の好調さが家計部門へ波及し個人消費をリード役とした回復を続けていくものと思われまます。

当社グループの属する不動産業界におきましては、景気回復下での堅調なオフィス需要と都心回帰を背景として、平成18年1月1日の東京、大阪、名古屋の3大都市圏の商業地の公示地価が15年ぶりに上昇し、また、日銀試算による全国公示地価の合計額が前年比上昇に転じるなど地価の下げ止まり傾向に一段と広がりが見られました。

「上場企業等の不動産売買実態調査」（「都市未来総合研究所」調べ）によれば2005年度の上場企業等の土地・建物の売却金額は前年度比56%の大幅な増加となっており不動産市場は活況を呈しています。

都心部における不動産価格の上昇に伴う不動産投資利回りの低下やバブル懸念等、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、余剰資金の不動産証券化市場への流入は継続するものと思われまます。また、平成18年5月末現在、国内市場に上場するJ-REITの数は33社となり、私募ファンドもあわせた資産残高は推計で約10兆円（「不動産証券化協会」平成17年12月末「私募ファンド実態調査」より推計）と拡大傾向が続いています。

マンション事業は、東京都心を中心に大量供給が続いていますが、低金利が維持されていることや販売価格の先高感が一部で醸成されていることから、大型物件を中心に高い成約率を維持しております。また、オフィスビル賃貸市場は、エリアによって格差はあるものの、中堅企業のオフィス統合・移転など需要の改善が進み募集賃料に底入れ感が出てきております。東京ビジネス地区における5月末現在の平均空室率は3.22%（「三鬼商事」調べ）と11ヶ月連続で低下し、値ごろ感のある好条件の大型ビルは品薄感が始まっております。

不動産管理事業については厳しい競合状況にあり、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、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おります。

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が活況を呈しており、債権価格が上昇基調に転じている中、収益確保のためハード及びソフト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」を企業スローガンに掲げ、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及び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、グループ会社の営む不動産管理事業・オルタナティブインベストメント事業を加えた6事業の相乗効果を高めながら推進しグループ企業価値の拡大に全力を尽くしてまいりました。以上の結果、当中間連結会計期間においては、売上高17,744百万円（前年同期比36.0%増）、営業利益4,591百万円（前年同期比72.4%増）、経常利益4,313百万円（前年同期比79.0%増）、中間純利益2,264百万円（前年同期比79.0%増）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)

当中間連結会計期間は、「恵比寿東誠ビル」（東京都渋谷区）、「久松町東誠ビル」（東京都中央区）等21棟のバリューアップ物件の販売により不動産流動化事業の売上高は11,834百万円（前年同期比34.4%増）、営業利益は3,041百万円（前年同期比53.5%増）となりました。

(不動産開発事業)

当中間連結会計期間は、「THEプレミアムコート大田中央」（東京都大田区）、「THEパームス用賀」（東京都世田谷区）における戸建・マンション分譲（31戸）、「THEパームス都立大学」（東京都目黒区）、「新宿4丁目ビル」（東京都新宿区）の販売により不動産開発事業の売上高は3,295百万円（前年同期比1.1%減）、営業利益は585百万円（前年同期比29.3%増）となりました。

(不動産賃貸事業)

当中間連結会計期間は、販売用不動産の仕入れが順調に推移したことによる賃料収入の増加に加え、固定資産として保有している賃貸物件の空室率が高稼働率で推移したことにより不動産賃貸事業の売上高は804百万円（前年同期比4.0%増）、営業利益は452百万円（前年同期比2.1%増）となりました。

(不動産ファンド事業)

当中間連結会計期間は、当社がアセットマネージャーを務めるファンドの物件購入が順調に進みアセット残高が増加したことにより「アクイジションフィー」・「アセットマネジメントフィー」等が大幅に増加し不動産ファンド事業の売上高は784百万円（前年同期比491.5%増）、営業利益663百万円（前年同期比487.4%増）となりました。

(不動産管理事業)

当中間連結会計期間は、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、新規契約に努めビル・駐車場等の管理棟数は293件（平成18年5月31日現在）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1棟、賃貸マンション4棟を新たに受託し管理棟数は125件（平成18年5月31日現在）となりました。

以上の結果、管理棟数合計は418件となり不動産管理事業の売上高は709百万円、営業利益は56百万円となりました。なお、不動産管理事業は、前中間連結会計期間末より連結しているため、前年同期比については記載しておりません。

(オルタナティブインベストメント事業)

当中間連結会計期間は、当社がアセットマネジメント業務を受託している不動産担保付債権ファンドがクローズを迎えたことから、管理フィー収入の増加及び匿名組合出資に対する配当収入等の計上により、オルタナティブインベストメント事業の売上高は317百万円（前年同期は－百万円）、営業利益は299百万円（前年同期は営業損失100百万円）となりました。

(2) キャッシュ・フロー

当中間連結会計期間におけるキャッシュ・フローの状況

当中間連結会計期間における現金及び現金同等物（以下「資金」という。）は、税金等調整前中間純利益4,313百万円（前年同期比79.0%増）を計上した他、海外における募集による増資により4,330百万円の資金調達を行ったことによる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による支出により、期首残高に比べ5,617百万円増加し、当中間連結会計期間末には8,148百万円（前年同期比293.6%増）となりました。

(営業活動によるキャッシュ・フロー)

営業活動により得られた資金は、1,893百万円（前年同期は301百万円の使用）となりました。これは主に、税金等調整前中間純利益の計上及び不動産流動化事業等における物件の売却が順調に進んだことにより資金が増加した一方で、新規物件の仕入れを行ったこと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)

投資活動により得られた資金は、343百万円（前年同期は3,643百万円の使用）となりました。これは主に、不動産投資ファンドからの匿名組合出資金の回収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、3,380百万円（前年同期比0.5%減）となりました。これは主に、海外における募集による増資及び新規物件取得に係る借入金の増加により資金が増加した一方で、物件の売却に伴う借入金の返済を行ったことによるものであります。

2【生産、受注及び販売の状況】

(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いません。

(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いません。

(3) 販売実績

前中間連結会計期間、当中間連結会計期間及び前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。

(単位：千円)

区別	前中間連結会計期間 (自 平成16年12月1日 至 平成17年5月31日)		当中間連結会計期間 (自 平成17年12月1日 至 平成18年5月31日)		前連結会計年度 (自 平成16年12月1日 至 平成17年11月30日)	
	金額	構成比 (%)	金額	構成比 (%)	金額	構成比 (%)
不動産流動化事業	8,807,707	67.5	11,834,042	66.7	10,400,422	59.0
不動産開発事業	3,333,424	25.6	3,295,276	18.6	4,466,993	25.3
不動産賃貸事業	773,701	5.9	804,503	4.5	1,645,232	9.3
不動産ファンド事業	132,585	1.0	784,280	4.4	349,138	2.0
不動産管理事業	—	—	709,640	4.0	562,182	3.2
オルタナティブインベストメント事業	—	—	317,003	1.8	220,289	1.2
合計	13,047,418	100.0	17,744,746	100.0	17,644,259	100.0

(注) 1. 本表の金額には、消費税等は含まれておりません。

3【対処すべき課題】

当中間連結会計期間において、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。

4【経営上の重要な契約等】

当中間連結会計期間において、新たに締結した経営上の重要な契約等はありません。

5【研究開発活動】

当中間連結会計期間において、特記すべき研究開発活動はありません。