

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、当四半期連結会計期間の末日現在において当社グループ（当社及び連結子会社）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（平成23年12月1日～平成24年8月31日）におけるわが国の経済は、欧州政府債務危機等による海外景気の下振れや金融資本市場の変動、国内のデフレリスク等により依然として不透明な状況ではあるものの、復興需要等を背景として緩やかに回復しつつあります。

当社グループが属する不動産業界におきましては、首都圏分譲マンション市場の契約率は平成22年以降、平成24年8月に至るまで、好不調の目安とされる70%をほぼ上回って推移しております（民間調査機関調べ）。

また、海外の投資家が国内不動産への投資を再開し始めることや、J-REITが積極的に新規物件の取得を行っていることなどにより、不動産売買市場の活発化に期待が高まっております。

東京ビジネス5区のオフィスビル賃貸市場では、平均空室率は平成24年6月末には9.43%（前年同月比0.62%増）となり緩やかに上昇を続けておりましたが、直近の平成24年8月末の空室率は主に大型成約の動きが見られたこともあり、2ヶ月連続で前月末を下回り9.17%となりました。また、同地区の平均募集賃料は緩やかな下落傾向が続いており、平成24年8月末は前年同月比403円減少の16,733円/坪となりました（民間調査機関調べ）。

不動産証券化市場においては、投資用不動産の取引が回復傾向にありファンド組成が行いやすい状況となっていることや、資金調達環境が良好であること等により、平成24年6月末時点のファンド運用資産額が平成23年12月末時点と比較して、J-REITで0.4兆円増の8.7兆円、私募ファンドで0.5兆円増の18.3兆円、全体では0.9兆円増の27.0兆円となりました（民間調査機関調べ）。

このような事業環境の中、当社グループにおいては、不動産流動化事業ではRestyling物件の販売、不動産開発事業では第4四半期に引き渡し予定の分譲マンションと戸建住宅の契約を進めて参りました。なお、仕入では堅調な需要のある住宅開発用地や収益マンションに加え、オフィスビルへの投資も本格再開するなど成長への布石を投じております。

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14,767百万円（前年同四半期比9.3%減）、営業利益は1,387百万円（前年同四半期比21.4%減）、経常利益は818百万円（前年同四半期比27.5%減）、四半期純利益は444百万円（前年同四半期比33.0%減）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、Restyling事業において「ヒルトップ横濱根岸」（神奈川県横浜市）、「ヒルトップ横濱東寺尾」（神奈川県横浜市）、「エステージ上野毛」（東京都世田谷区）等で80戸の販売を行ったことに加え、「内神田北原ビル」（東京都千代田区）等4棟のバリューアップ物件の販売を行いました。

以上の結果、不動産流動化事業の売上高は4,529百万円（前年同四半期比49.9%減）、セグメント利益は412百万円（前年同四半期比70.4%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、「日本橋本石町トーセイビル」（東京都中央区）、「広尾5丁目土地」（東京都渋谷区）を売却したことに加え、分譲マンションでは、「THEパームス高田馬場」（東京都新宿区）、「THEパームス三鷹レジェーロ」・「THEパームス三鷹ビバーチェ」（東京都三鷹市）において、48戸を販売いたしました。戸建住宅では、「パームスコート横濱根岸」（神奈川県横浜市）において、3戸を販売いたしました。

以上の結果、不動産開発事業の売上高は4,619百万円（前年同四半期比178.5%増）、セグメント利益は645百万円（前年同期はセグメント損失362百万円）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、長引く不況の影響による事務所の縮小、移転等により、空室率が上昇するなか、稼働率の維持に努めました。

以上の結果、不動産賃貸事業の売上高は1,770百万円（前年同四半期比3.2%減）、セグメント利益は856百万円（前年同四半期比7.0%減）となりました。

(不動産ファンド事業)

当第3四半期連結累計期間は、前年同四半期末に比べ、アセットマネジメント受託資産残高は増加したものの、フィー水準の低下に伴い、アセットマネジメントフィーが減少しました。

以上の結果、不動産ファンド事業の売上高は607百万円（前年同四半期比48.5%減）、セグメント利益は159百万円（前年同四半期比73.6%減）となりました。前年同期から大幅に減少した主な要因は、前年同期に大型案件の売買に係る仲介手数料収入が計上されたためであります。

なお、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（注）は、284,002百万円であります。

（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、ビル・駐車場・学校等の管理棟数は、前年同期に比べ2棟減少し308棟（平成24年7月31日現在）、分譲、賃貸マンションの管理棟数は、前年同期に比べ38棟増加し232棟（平成24年7月31日現在）となり、合計管理棟数は、540棟（前年同期比36棟増）となりました。

以上の結果、不動産管理事業の売上高は2,552百万円（前年同四半期比4.5%増）、セグメント利益は119百万円（前年同四半期比58.0%増）となりました。

(オルタナティブインベストメント事業)

当第3四半期連結累計期間は、M&Aにて取得した物件の売却、保有債権の回収および代物弁済にて取得した不動産のリーシング活動等に注力いたしました。その結果、物件の売却益、保有債権の売却益及び金利収入ならびに代物弁済にて取得した不動産の賃料収入等を計上しました。

以上の結果、オルタナティブインベストメント事業の売上高は688百万円（前年同四半期比412.3%増）、セグメント利益は47百万円（前年同四半期比900.4%増）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2,316百万円増加し、62,284百万円となりました。主な要因は、不動産開発事業において、住宅開発用地の仕入に注力したことに伴い、棚卸資産が増加したことによるものであります。

また、負債は2,100百万円増加し、37,091百万円となりました。主な要因は、物件仕入れに伴う借入金の増加によるものであります。

また純資産は216百万円増加し、25,192百万円となりました。主な要因は、利益剰余金の積み上げによるものであります。

(3) 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。

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なければ、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となります。

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

当社グループでは、東証一部上場企業として外部から求められる行動や品格などがより一層高い水準となることを十分に意識して、さらに一段上の立ち位置（Next Stage）を目指し、新中期経営計画『Next Stage 2014』（2011年12月～2014年11月の3ヶ年計画）を策定し、当期より取組みを開始致しました。当新中計では、金融危機や東日本大震災にともない激動する外部環境下にあるものの、連続的なイノベーションを志す企業としてさらなる飛躍を実現するために、国内においてはエンドユーザー向け事業の拡充を含めて当社グループが現在有している各セグメントを一層強化するとともに、グローバルな視野を一層広げて新たに海外での事業化の第一歩を踏み出し、経営インフラを革新して従来に比してさらに広範な領域で、あらゆる不動産シーンにおける新たな価値と感動を創造してまいります。

当社グループでは、これまでも、社外取締役（2名）の選任、監査役全員（4名）の社外招聘、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」に従った社外取締役2名および社外監査役4名（合計6名）の「独立役員」としての届出、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、今後は、東証一部上場企業として、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

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、本株主総会終結後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判断しております。

(4) 研究開発活動

該当事項はありません。

(5) 主要な設備

当第3四半期連結累計期間において、新設、休止、大規模改修、除却、売却等により、著しい変動があったものは、次のとおりであります。

① 売却

会社名	事業所名 (所在地)	セグメントの名称	設備の内容	帳簿価額 (千円)	土地面積 (㎡)
トーセイ・コミュニティ(株)	賃貸用不動産 (東京都渋谷区)	不動産管理事業	賃貸用ビル	235,840	156.35

② 流動資産から固定資産への振替

会社名	事業所名 (所在地)	セグメントの名称	設備の内容	帳簿価額 (千円)	土地面積 (㎡)
トーセイ・リバイバル・インベストメント(株)	賃貸用不動産 (東京都荒川区)	オルタナティブイン ベストメント事業	賃貸用ビル	540,935	—