

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24年12月1日～平成25年11月30日）におけるわが国の経済は、大胆な金融緩和や政府による各種経済政策を背景に円安と株高が進行し、デフレから脱却しつつあります。また、企業収益も大企業を中心に改善が進むなど景況感は回復傾向にあります。

当社グループが属する不動産業界におきましては、J-REIT等による不動産取引が増加しており、平成25年度上期の上場会社等による不動産取引件数はリーマンショック前の水準にまで達しました。また、これに加えて海外投資家による日本の不動産への投資もより活発となるなど不動産マーケットの回復傾向が強まっております（民間調査機関調べ）。また、首都圏分譲マンション市場は、住宅ローン減税や物件の先高観に加え、消費税増税の駆け込み需要等を背景に底堅い需要が続いており、契約率は平成22年以降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（平成25年10月79.6%）（民間調査機関調べ）。

東京ビジネス5区のオフィスビル賃貸市場では、稼働率の改善が続いており、平成25年10月時点の空室率は前年同月比1.18ポイント低下の7.56%となりました。平均賃料については、小幅な下落が続いておりましたが、同年10月に1年4ヵ月ぶりに上昇に転じ、16,237円/坪となるなど、回復への期待が高まっております（民間調査機関調べ）。

不動産証券化市場においては、J-REITの不動産取得が大幅に増加し、平成25年1月～10月の取得額は前年同期比2.8倍にあたる1.8兆円となりました（民間調査機関調べ）。なお、平成25年6月末時点のJ-REIT運用資産額は10.4兆円、私募ファンドは16.7兆円、合計27.1兆円となり、不動産ファンドの残高は過去最高となりました（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において収益オフィスビルや賃貸マンションで計8棟を販売したほか、Restyling物件11棟の販売も引き続き行ってまいりました。不動産開発事業ではオフィスビル1棟、分譲マンションにおいては5棟114戸、注力している戸建住宅に関しては10現場78戸を販売するなど、流動化事業、開発事業のいずれも前年売上を大きく上回ることができました。一方、仕入につきましてもより積極的な活動を行った結果、前連結会計年度を上回る成果を上げ、将来の収益源の積み増しを果たすことができました。また、グローバル展開においては、シンガポール証券取引所への上場ならびに現地での公募増資を実施するなど、世界と東京のかけ橋となるべく海外投資家とのリレーションの強化を図っております。

以上の結果、当連結会計年度は、売上高35,070百万円（前連結会計年度比44.9%増）、営業利益3,909百万円（同36.9%増）、税引前利益3,217百万円（同45.0%増）、当期利益2,003百万円（同36.7%増）となりました。

(注) 当社グループは、当連結会計年度より国際会計基準(IFRS)に準拠した連結財務諸表を開示しております。前述の経営成績及びセグメントごとの業績における「前連結会計年度比」については、IFRSに準拠して作成した前連結会計年度の連結財務諸表との比較を記載しております。

セグメントごとの業績は次のとおりであります。なお、当連結会計年度より「不動産ファンド事業」を「不動産ファンド・コンサルティング事業」へと名称変更しております。変更は、名称のみであり、当該セグメント区分の変更はありません。

(不動産流動化事業)

当連結会計年度は、「目黒駅前トーセイビル」（東京都品川区）、「原宿マンション」（東京都渋谷区）、「神田アーバンビル」（東京都千代田区）、「ニッセイビル」（東京都千代田区）、「エクセルTYビル」（東京都渋谷区）等8棟のバリューアップ物件及び土地、駐車場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）、「エステージ上野毛」（東京都世田谷区）等で89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、賃貸マンションあわせて26棟、土地3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11,098百万円（前連結会計年度比85.6%増）、セグメント利益は1,398百万円（前連結会計年度比411.6%増）となりました。

(不動産開発事業)

当連結会計年度は、需要が堅調な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パームス渋谷常磐松」(東京都渋谷区)、「THEパームス千駄ヶ谷」(東京都渋谷区)、「THEパームス月島ルナガーデン」(東京都中央区)、「THEパームス高田馬場」(東京都新宿区)、「THEパームス西ヶ原」(東京都北区)において、114戸を販売いたしました。戸建住宅では、「パームスコート初台」(東京都渋谷区)、「パームスコート小石川三丁目」(東京都文京区)、「パームスコート世田谷岡本」(東京都世田谷区)等において、78戸を販売いたしました。加えて、「蒲田トーセイビル」(東京都大田区)、「元麻布3丁目土地」(東京都港区)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、オフィスビル・店舗開発案件2件、賃貸マンション開発案件1件、戸建住宅開発用地13件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16,347百万円(前連結会計年度比48.8%増)、セグメント利益は1,447百万円(前連結会計年度比34.1%減)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8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22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2,647百万円(前連結会計年度比7.8%増)、セグメント利益は1,590百万円(前連結会計年度比18.7%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、新たに63,649百万円のアセットマネジメント受託資産残高を獲得する一方で、ファンドの物件売却等により126,956百万円の残高が減少いたしました。この結果、ファンドへの物件組み入れ、売却時の手数料収入等が売上に大きく貢献しました。

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1,398百万円(前連結会計年度比80.0%増)、セグメント利益は669百万円(前連結会計年度比268.7%増)となりました。

なお、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(注)は、248,028百万円であります。

(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)

当連結会計年度は、ビル・駐車場・学校等の管理棟数は、前連結会計年度に比べ37棟増加し343棟、分譲、賃貸マンションの管理棟数は、前連結会計年度に比べ13棟減少し203棟となり、合計管理棟数は、546棟(前連結会計年度比24棟増加)となりました。また、当連結会計年度より新たにホテルの管理を開始いたしました。

以上の結果、不動産管理事業の売上高は3,160百万円(前連結会計年度比0.1%増)、セグメント利益は122百万円(前連結会計年度は、11百万円のセグメント損失)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、M&Aにて取得した物件の売却、保有債権の回収及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418百万円(前連結会計年度比50.2%減)、セグメント利益は73百万円(前連結会計年度比11.3%減)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、税引前利益3,217百万円を計上したことに加え、不動産流動化事業及び不動産開発事業の物件の仕入、売却が順調に推移したこと等により、前連結会計年度末に比べ5,301百万円増加し、14,711百万円となりました。

当連結会計年度における各キャッシュ・フロー及びそれらの要因は、次の通りであります。

(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、2,772百万円(前連結会計年度は、325百万円の使用)となりました。これは主に、税引前利益3,217百万円を計上したこと及び不動産流動化事業及び不動産開発事業における物件仕入が順調に推移し、物件売却による減少を上回ったことによる棚卸資産の増加1,118百万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、940百万円（前連結会計年度は、56百万円の獲得）となりました。これは主に、売却可能金融資産の取得による支出667百万円及び投資不動産の取得による支出525百万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、3,456百万円（前連結会計年度比162.6%増）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の物件仕入に伴う借入れによる収入が、物件売却に伴う借入金の返済を上回ったこと及び株式の発行による収入1,825百万円等によるものであります。

(3) 並行開示情報

連結財務諸表規則（第7章及び第8章を除く。）により作成した要約連結財務諸表は、以下の通りであります。なお、当連結会計年度の要約連結財務諸表については、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査を受けておりません。

① 要約連結貸借対照表

(単位：千円)

	前連結会計年度 (平成24年11月30日)	当連結会計年度 (平成25年11月30日)
(資産の部)		
流動資産	49,644,062	54,097,025
固定資産		
有形固定資産	15,027,168	16,008,392
無形固定資産	43,091	31,598
投資その他の資産	638,412	1,128,138
固定資産合計	15,708,672	17,168,129
資産合計	65,352,734	71,265,154
(負債の部)		
流動負債	11,420,906	10,953,425
固定負債	27,362,084	30,188,904
負債合計	38,782,991	41,142,330
(純資産の部)		
株主資本	26,573,038	30,121,475
その他の包括利益累計額	△3,295	1,348
純資産合計	26,569,743	30,122,824
負債純資産合計	65,352,734	71,265,154

② 要約連結損益計算書及び連結包括利益計算書

要約連結損益計算書

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年12月1日 至 平成24年11月30日)	当連結会計年度 (自 平成24年12月1日 至 平成25年11月30日)
売上高	24,195,800	35,070,345
売上原価	18,080,935	27,758,271
売上総利益	6,114,864	7,312,074
販売費及び一般管理費	3,167,877	3,412,168
営業利益	2,946,987	3,899,905
営業外収益	22,444	29,148
営業外費用	646,322	823,211
経常利益	2,323,108	3,105,842
特別利益	—	7,323
特別損失	102,061	183
税金等調整前当期純利益	2,221,046	3,112,982
法人税等合計	754,821	1,222,898
少数株主損益調整前当期純利益	1,466,225	1,890,083
当期純利益	1,466,225	1,890,083

要約連結包括利益計算書

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年12月1日 至 平成24年11月30日)	当連結会計年度 (自 平成24年12月1日 至 平成25年11月30日)
少数株主損益調整前当期純利益	1,466,225	1,890,083
その他の包括利益合計	△926	4,644
包括利益	1,465,299	1,894,728
(内訳)		
親会社株主に係る包括利益	1,465,299	1,894,728

③ 要約連結株主資本等変動計算書

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年12月1日 至 平成24年11月30日)	当連結会計年度 (自 平成24年12月1日 至 平成25年11月30日)
株主資本合計		
当期首残高	25,335,232	26,573,038
当期変動額	1,237,805	3,548,436
当期末残高	26,573,038	30,121,475
その他の包括利益累計額合計		
当期首残高	△2,369	△3,295
当期変動額	△926	4,644
当期末残高	△3,295	1,348
純資産合計		
当期首残高	25,332,863	26,569,743
当期変動額	1,236,879	3,553,081
当期末残高	26,569,743	30,122,824

④ 要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：千円)

	前連結会計年度 (自 平成23年12月1日 至 平成24年11月30日)	当連結会計年度 (自 平成24年12月1日 至 平成25年11月30日)
営業活動によるキャッシュ・フロー	△325,054	2,772,614
投資活動によるキャッシュ・フロー	56,228	△940,724
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,316,359	3,456,677
現金及び現金同等物に係る換算差額	1,399	3,770
現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	1,104,317	5,292,338
現金及び現金同等物の期首残高	8,306,305	9,410,622
新規連結に伴う現金及び現金同等物の増加額	—	9,036
現金及び現金同等物の期末残高	9,410,622	14,711,997

⑤ 連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項の変更

<p>前連結会計年度 (自 平成23年12月1日 至 平成24年11月30日)</p>	<p>当連結会計年度 (自 平成24年12月1日 至 平成25年11月30日)</p>
<p>(減価償却方法の変更)</p> <p>当社及び国内連結子会社は、法人税法の改正に伴い、当連結会計年度より、平成24年4月1日以降に取得した有形固定資産については、改正後の法人税法に基づく減価償却方法に変更しております。</p> <p>この変更による当連結会計年度の損益に与える影響は軽微であります。</p>	<p>(賃貸収入の会計処理)</p> <p>フリーレント期間中の賃貸収入について、従来、フリーレント期間終了後から収益認識しておりましたが、当連結会計年度より契約期間にわたって収益認識する方法に変更しております。この変更は、日本においても当連結会計年度より連結財務諸表を国際会計基準により開示するのを契機に見直しを行った結果、フリーレント期間中の賃貸収入の重要性が増してきていること及びフリーレント期間終了後も引き続き賃貸借契約が継続している実態があること並びに同一環境下で行われた同一の性質の取引等につき企業集団として会計処理の統一を図るためのものであります。</p> <p>当該会計方針の変更は遡及適用され、前連結会計年度については遡及適用後の連結財務諸表となっております。</p> <p>この結果、遡及適用を行う前に比べて、前連結会計年度の連結貸借対照表は、売掛金が166,305千円増加、利益剰余金が104,094千円増加し、前連結会計年度の連結損益計算書は、売上高が11,742千円増加し、経常利益、税金等調整前当期純利益がそれぞれ11,742千円増加、当期純利益が11,236千円増加しております。</p> <p>前連結会計年度の期首の純資産の帳簿価額に反映された会計方針の変更の累積的影響額により、連結株主資本等変動計算書の利益剰余金の遡及適用後の期首残高は92,857千円増加しております。</p> <p>(借入コストの会計処理)</p> <p>借入コストのうち融資事務手数料について、従来、支出時に費用処理しておりましたが、当連結会計年度より借入期間にわたって費用処理する方法に変更しております。この変更は、日本においても当連結会計年度より連結財務諸表を国際会計基準により開示するのを契機に見直しを行った結果、融資事務手数料の重要性が増してきていること及び当該費用の効果は借入期間にわたって及ぶことから、期間按分することがより期間損益の適正化に資するものであること並びに同一環境下で行われた同一の性質の取引等につき企業集団として会計処理の統一を図るためのものであります。</p> <p>当該会計方針の変更は遡及適用され、前連結会計年度については遡及適用後の連結財務諸表となっております。</p> <p>この結果、遡及適用を行う前に比べて、前連結会計年度の連結貸借対照表は、前払費用が195,722千円増加、利益剰余金が121,264千円増加し、前連結会計年度の連結損益計算書は、支払利息が4,498千円減少し、経常利益、税金等調整前当期純利益がそれぞれ4,498千円増加、当期純利益が4,396千円増加しております。</p> <p>前連結会計年度の期首の純資産の帳簿価額に反映された会計方針の変更の累積的影響額により、連結株主資本等変動計算書の利益剰余金の遡及適用後の期首残高は116,867千円増加しております。</p>

<p style="text-align: center;">前連結会計年度 (自 平成23年12月1日 至 平成24年11月30日)</p>	<p style="text-align: center;">当連結会計年度 (自 平成24年12月1日 至 平成25年11月30日)</p>
	<p>(退職給付債務の計算方法)</p> <p>従来、退職給付債務の計算を簡便法によっておりましたが、当連結会計年度より、原則法により計算する方法に変更しております。</p> <p>この変更は、日本においても当連結会計年度より連結財務諸表を国際会計基準により開示するのを契機に退職給付債務の算定をより合理的な方法に見直し、これにより期間損益の適正化を図ること及び同一環境下で行われた同一の性質の取引等につき企業集団として会計処理の統一を図るためのものであります。</p> <p>当該会計方針の変更は遡及適用され、前連結会計年度については遡及適用後の連結財務諸表となっております。</p> <p>この結果、遡及適用を行う前に比べて、前連結会計年度の連結貸借対照表は、退職給与引当金が65,769千円増加、利益剰余金が41,965千円減少し、前連結会計年度の連結損益計算書は、販売費及び一般管理費が7,344千円増加し、経常利益、税金等調整前当期純利益がそれぞれ7,344千円減少し、当期純利益がそれぞれ7,544千円減少しております。</p> <p>前連結会計年度年度の期首の純資産の帳簿価額に反映された会計方針の変更の累積的影響額により、連結株主資本等変動計算書の利益剰余金の遡及適用後の期首残高は34,421千円減少しております。</p> <p>(販売用不動産に関する会計処理)</p> <p>当連結会計年度より連結財務諸表を国際会計基準により開示するのを契機に、販売用不動産に関する会計処理を変更しております。</p> <p>(1) 販売用不動産の費用配分方法</p> <p>従来、販売用不動産につき減価償却を行っておりましたが、当連結会計年度より減価償却を行わない方法に変更しております。</p> <p>この変更は、保有する期間における減価要因は「棚卸資産の評価に関する会計基準」の適用により適正に簿価に反映されているため、減価償却を行わないことがより適正な期間損益計算を行うことになること及び同一環境下で行われた同一の性質の取引等につき企業集団として会計処理の統一を図るためのものであります。</p> <p>(2) 借入コストの処理方法</p> <p>従来、借入コストについては発生時に費用処理を行っておりましたが、当連結会計年度より一定の販売用不動産に対する借入コストの一部を資産に計上する処理方法に変更しております。</p> <p>この変更は、当社の借入は物件ごとに資金調達を行うのが通例であり、一般の支払利子とは性格を異にするので、重要な原価要素としての性格が強く、資産化を行うことでより適正な期間損益計算を行うことになること及び同一環境下で行われた同一の性質の取引等につき企業集団として会計処理の統一を図るためのものであります。</p>

<p style="text-align: center;">前連結会計年度 (自 平成23年12月1日 至 平成24年11月30日)</p>	<p style="text-align: center;">当連結会計年度 (自 平成24年12月1日 至 平成25年11月30日)</p>
	<p>(3) 販売用不動産にかかる広告宣伝費等の処理方法</p> <p>従来、販売用不動産にかかる広告宣伝費等については、該当物件売却時に費用処理する方法によっておりましたが、当連結会計年度より発生時に費用処理する方法に変更しております。この変更は近年、広告宣伝費と収益の対応関係が希薄化する傾向にあり、広告宣伝費等の資産性につきより厳密に検討した結果、発生時に費用処理を行うことがより適正な期間損益計算に資すること及び同一環境下で行われた同一の性質の取引等につき企業集団として会計処理の統一を図るためのものであります。</p> <p>上記(1) から(3) の販売用不動産に関する会計処理の変更は遡及適用され、前連結会計年度については遡及適用後の連結財務諸表となっております。</p> <p>この結果、遡及適用を行う前に比べて、前連結会計年度の連結貸借対照表は、販売用不動産が323,842千円増加、仕掛販売用不動産が84,611千円減少、利益剰余金が252,890千円増加し、前連結会計年度の連結損益計算書は、売上原価が90,389千円増加、支払利息が127,805千円減少し、経常利益、税金等調整前当期純利益がそれぞれ37,416千円増加、当期純利益が48,259千円増加しております。</p> <p>前連結会計年度の期首の純資産の帳簿価額に反映された会計方針の変更の累積的影響額により、連結株主資本等変動計算書の利益剰余金の遡及適用後の期首残高は204,631千円増加しております。</p>

(4) 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

(株式交付費の処理に関する事項)

日本基準において、株式交付費の処理については、支出時に全額費用処理することとしておりましたが、IFRSでは、資本から控除しております。

この影響により、当連結会計年度の株式交付費は、日本基準に比べて、107,900千円減少しております（前連結会計年度は、株式交付費の発生はありません。）。

(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1,372千円、当連結会計年度2,781千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、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

当社グループは、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

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24年12月1日 至 平成25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	11,098,020	85.6
不動産開発事業	16,347,700	48.8
不動産賃貸事業	2,647,153	7.8
不動産ファンド・コンサルティング事業	1,398,239	80.0
不動産管理事業	3,160,312	0.1
オルタナティブインベストメント事業	418,918	△50.2
合計	35,070,345	44.9

(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. 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

当連結会計年度末現在において、当社グループが対処すべき課題については、次のとおりであります。

リーマンショック後に低迷した収益不動産の売買取引は復調し、首都圏のエンドユーザー向け住宅市場は好調を維持しております。このような景況感の改善に伴い不動産取引価格や建築費は上昇基調にある一方で、消費税増税を控え、賃金引き上げまでには時間を要する見通しである現況下においては、市場の需給バランスを注視し、最適な投資配分を行うことが最重要の課題であります。再生用の中古不動産ならびに住宅、オフィスビル開発用地の取得、販売において、適正な収益を確保するための付加価値創出に努めてまいります。

また、事業規模拡大に伴う不動産売買件数および保有賃貸物件数の増加に対処すべく、平成25年12月1日付で当社の事業部門（アセットソリューション事業各部）の組織改定を実施いたしました。この新組織により、物件の仕入から再生・開発、賃貸、販売に至る全行程において、従来以上に機動的な対応を実現していくことが重要な課題であります。以上の課題に対処するとともに、引き続き「コンプライアンス」「リスク管理」「適時適切な情報開示」を三大重点項目に掲げ、上場企業としてのガバナンスの強化を継続していくことも重要課題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、これらを中長期的に確保し、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になります。

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の概要

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、第62期より取組みを開始致しました。当中計では、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ズの精神に基づき、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62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。

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) 事業環境

① 不動産流動化事業・不動産開発事業

(イ) 不動産市況の影響について

当社グループの中核事業である不動産流動化事業および不動産開発事業は、自己勘定により物件を取得し、バリューアップまたは開発後に売却するまでに通常数ヶ月から2年程度を要しております。その間に地価動向、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況が悪化した場合には、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。

(ロ) 物件の引渡時期等による業績の変動について

当該2事業は、物件売却額を売上計上するため1取引あたりの金額が大きく、また当該2事業は物件の引渡しを行った時点で売上計上を行う「引渡基準」であることから、引渡時期遅延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。特に四半期毎の経営成績においては、大型案件の引渡しの有無により売上高および収益に相当の変動が生ずる可能性があります。

(ハ) 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計画や販売計画に基づく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築・改修コスト増加や建設需要の高まりに伴う建築費の上昇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。

(ニ) 棚卸資産の評価に関する会計基準の適用について

当社グループが販売目的で保有するたな卸資産についてはIAS第2号「棚卸資産」（個別財務諸表においては、企業会計基準第9号「棚卸資産の評価に関する会計基準」）を適用しております。これに伴い、期末に保有しているたな卸資産について、時価（正味売却価額）が取得原価よりも下落している場合には、その差額の評価損を売上原価として計上することとなります。今後、経済情勢や不動産市況の悪化等により、時価（正味売却価額）が取得原価よりも下落した場合、たな卸資産の簿価切下げ処理に伴い評価損が発生し、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 不動産賃貸事業

当社グループの不動産賃貸事業は、一般経済情勢や金利動向、競合物件の出現等で賃料の下落や大量の空室が生じた場合において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 不動産ファンド・コンサルティング事業

(イ) ファンドの運用成績について

当社グループの成長を担う事業と位置付けている不動産ファンド・コンサルティング事業は、投資家のニーズに合致した不動産の発掘、対象不動産のバリューアップ、リースアップ、売却等のアセットマネジメント業務の対価としてフィーを得る事業であります。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ージャーの助言能力等が寄与するものであり、当社グループは不動産と金融の両面についてのノウハウを蓄積してまいりました。当社グループが一任運用・助言等を行っている対象不動産の賃貸状況等により投資家の期待する十分なパフォーマンスが上がらない場合は、アセットマネジメント会社としての評価が下がり、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。

(ロ) 金融情勢等による投資家の動向について

不動産ファンドは投資手法の一つであり、金融情勢や世界的なマクロ経済の動向により投資家が不動産ファンドへの出資を撤回または手控えた場合やファンドの借入等の問題によりファンド継続が困難となった場合、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。

(ハ) ノン・リコース条件の融資にかかる補償について

当社グループがアセット・マネジメント業務を受託する不動産ファンドにおける特別目的会社が不動産を取得する場合、ノン・リコース条件（担保不動産の収益ならびに売却代金のみを回収原資とする条件、責任財産限定型ローンともいいます）のローンで資金調達を行う場合があります。この場合において、ノン・リコース条件に対する付帯事項として、借り手および借り手側の利害関係人の詐欺行為や故意・重過失による不法行為等、または環境汚染等を理由にして貸し手に発生した損害等を補てんする補償責任をアセット・マネージャーである当社グループに要求することができることとなっております。この責任はローン債務の履行を一般的に保証するものではありませんが、当社グループの重過失等によりそのような損害が発生した場合に当社またはグループ会社が補償責任を負担する可能性があります。

④ 不動産管理事業

(イ) 管理委託費の低下について

マンション・オフィス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る低下傾向が継続しており、当社グループはこれまで業務効率化やコスト削減などに努めてまいりましたが、今後一層の単価引下げや解約が多発した場合には、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。

(ロ) 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、ISO9001を取得し、業務品質ならびにサービスの向上に努めておりますが、予測不能な業務遂行上の事故、建物・設備の異常、サービスの不具合等が発生した場合は、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。

⑤ オルタナティブインベストメント事業

当社グループのオルタナティブインベストメント事業は、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、不良債権市場が縮小し不動産担保付債権が取得できない場合や、不動産保有会社等のM&Aが行えない場合、ならびに既に取得した債権や会社株式の投下資金回収が予定どおり進まない場合は、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) 有利子負債の依存度及び金利の動向

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。

資金調達については、案件ごとに複数の金融機関と交渉したうえで、最適なファイナンスを行っておりますが、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、財務状況に影響を及ぼす可能性があります。

<有利子負債残高の推移>

回次	第60期	第61期	第62期	第63期	第64期
決算年月	平成21年11月期	平成22年11月期	平成23年11月期	平成24年11月期	平成25年11月期
有利子負債残高（百万円）	35,296	34,264	30,075	32,401	35,036
総資産（百万円）	62,235	62,682	59,967	65,363	71,276
有利子負債比率（%）	56.7	54.7	50.2	49.6	49.2

(注) 第64期よりIFRSを適用したことに伴い、第64期の数値は、IFRSに基づいて記載しております。また、第63期の数値もIFRSに基づいて記載しております。

(3) 事業エリア

① 競合状況

当社グループは、東京都区部を中心とした東京圏を主要マーケットとし、中小型収益物件やエンドユーザー向けマンション、戸建住宅を販売しております。これまで6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が、不動産取引の減退や外国人投資家の投資の衰退、景気悪化等による住宅需要の減退等の影響により、当社の販売において、価格競争による販売価格の低下が顕著化した場合、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。

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、火災等の大規模な災害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。

(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あります。

主な法的規制
<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等に関する法律・ 金融商品取引法・ 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き以下の関連許認可を得ております。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及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、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事態が発生した場合には、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28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28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）	関東財務局長	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 (2)第85736号	平成28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）
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）	関東財務局長	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 (3)第80048号	平成28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28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(2) 第31311号	平成28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)

(NAI・トーセイ・JAPAN(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94116号	平成29年4月13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)

③ 会計基準・税制について

(イ) 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。

(ロ) 不動産ファンドの連結範囲について

当社がアセットマネジメントを行う不動産ファンドについては、投資事業組合に対する支配力基準および影響力基準を適用し、個別に連結、非連結を判断しております。今後、連結についての解釈に変更が生じ、会計監査人等の見解が変わってきた場合、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) 瑕疵担保責任・アフターサービス保証について

宅地建物取引業者は「宅地建物取引業法」により宅地建物取引業者以外へ物件を販売した場合、新築、中古を問わず、瑕疵担保責任が生じる他、特に新築住宅物件については、「住宅の品質確保の促進等に関する法律」により主要構造部分の10年保証が義務付けられております。また、平成21年10月1日施行の「住宅瑕疵担保履行法」により、国土交通大臣指定の保険法人への加入等が必要となりました。これらに加え、当社グループは独自の「アフターサービス業務基準」に則ったアフターサービス保証（項目により1～10年の保証）を顧客に行っております。

当社グループは、建築企画部による品質チェックを行い、また、仕入先および施工を行った外注先に対し当社グループと同等のアフターサービス保証を負担させる等の事業上のリスク回避に努めております。しかしながら、何らかの原因で当社グループの供給物件に瑕疵が発生した場合、仕入先に瑕疵担保責任を負担させることが出来ないまたは仕入先および外注先の保証能力が全く無くなった場合等、当社グループが費用負担することとな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) 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、事業継続、拡大のためには、優秀な人材を確保し、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多数流出した場合には、事業活動に大きな影響を及ぼす可能性があります。

(7) 個人情報等の保護について

当社グループが行っている不動産流動化事業、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、オルタナティブインベストメント事業において、当該事業関係者をはじめ多くの顧客の個人情報を保有しております。今後の事業推進に伴い情報量の増加が予想されますが、当社グループでは個人情報保護法に従い、また情報資産管理諸規程を整備し、従業員研修を行い、情報管理体制を強化するとともに個人情報管理の徹底を図っております。しかしながら、不測の事態により当社グループが保有する個人情報及び重要な企業情報が外部へ流出、漏洩した場合等には、当社グループの信用を毀損し、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。

(8) その他

当社グループでは中古の物件を取得する際に、原則として建物の構造やアスベストの使用、土壌汚染調査等を実施しておりますが、建物の構造設計関連図書が保存されていない場合、アスベストが使用されている建物を解体する場合、土壌汚染調査の結果により土壌改良が必要となる場合などにより、事業遂行が一時的に中断または長期化した場合、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】

当該事項はありません。

6 【研究開発活動】

当該事項はありません。

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。当社グループは、当連結会計年度より国際会計基準（IFRS）に準拠した連結財務諸表を開示しているため、各分析における「前連結会計年度比」については、IFRSに準拠して作成した前連結会計年度の連結財務諸表との比較を記載しております。

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 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71,276百万円（前連結会計年度末比9.0%増）、負債41,174百万円（同6.1%増）、資本30,102百万円（同13.4%増）となりました。また、親会社所有者帰属持分比率は42.2%（前連結会計年度末は40.6%）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、53,679百万円となり、前連結会計年度末に比べ4,934百万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、売却が順調に進んだことによる現金及び現金同等物の増加（前連結会計年度末比5,301百万円増）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、17,597百万円となり、前連結会計年度末に比べ979百万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1,007百万円増）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、10,985百万円となり、前連結会計年度末に比べ298百万円減少しております。これは主に、営業債務及びその他の債務の減少（前連結会計年度末比990百万円減）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、30,188百万円となり、前連結会計年度末に比べ2,653百万円増加しております。これは主に、長期の有利子負債の増加（前連結会計年度末比2,789百万円増）によるものであります。

（資本）

資本は30,102百万円となり、前連結会計年度末に比べ3,558百万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1,728百万円増）及びシンガポール証券取引所における海外募集による新株式の発行によるものであります。

なお、当連結会計年度末において、平成25年7月にシンガポール証券取引所にて調達した資金の使用状況は、以下のとおりであります。

1. 調達資金の使用進捗状況

(千円)

平成25年7月に調達済みの資金総額	1,933,438
平成25年11月末時点の累計使用済み総額	1,177,770
残金合計	755,667

2. 資金使途の詳細

(千円)

不動産流動化事業			
千駄木マンション取得費用（一部）	東京都文京区	賃貸マンション	95,500
湘南マンション取得費用（一部）	神奈川県藤沢市	賃貸マンション	29,864
国分寺マンション取得費用（一部）	東京都国分寺市	賃貸マンション	234,785
合計			360,149
不動産開発事業			
THEパームス西ケ原建築費用（一部）	東京都北区	分譲マンション	384,250
パームスコート南阿佐ヶ谷建築費用（一部）	東京都杉並区	戸建住宅	22,684
合計			406,934
不動産ファンド・コンサルティング事業			
私募ファンドへの匿名組合出資			50,000
私募ファンドへの共同出資（一部）			360,687
合計			410,687
平成25年11月末時点の累計使用済み総額			1,177,770

(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35,070百万円（前連結会計年度比44.9%増）、税引前利益3,217百万円（同45.0%増）、当期利益2,003百万円（同36.7%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35,070百万円となり、前連結会計年度に比べ10,874百万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、売上高の増加により27,759百万円となり、前連結会計年度に比べ9,677百万円増加しております。

その結果、売上総利益は、7,311百万円となり、前連結会計年度に比べ1,197百万円増加しております。

売上総利益率は、20.8%（前連結会計年度25.3%）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、3,414百万円となり、前連結会計年度に比べ169百万円増加しております。これは主に、人件費の増加（前連結会計年度比77百万円増）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3,909百万円となり、前連結会計年度に比べ1,052百万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等により3百万円（前連結会計年度比1百万円減）となりました。金融費用は、支払利息等で695百万円（前連結会計年度比53百万円増）となりました。

その結果、当連結会計年度の税引前利益は、3,217百万円となり、前連結会計年度に比べ998百万円増加しております。

(法人税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、1,213百万円となり、前連結会計年度に比べ、460百万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、2,003百万円となり、前連結会計年度に比べ538百万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、以下の通りであります。

キャッシュ・フロー指標のトレンド

	平成24年11月期	平成25年11月期
親会社所有者帰属持分比率 (%)	40.6	42.2
時価ベースの親会社所有者帰属持分比率 (%)	25.1	52.6
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年)	—	12.6
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	—	3.8

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24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が最も重要な課題と認識しております。

当連結会計年度末時点における当社グループの問題と認識しているものは、i) 景況感の改善に伴う不動産取引価格の上昇と建築コストの上昇、ii) 不動産市況回復による不動産ファンド保有物件の売却件数増加とそれに伴うアセットマネジメント受託資産の減少、iii) 売買取引件数の増加、保有賃貸物件数・建物管理物件数の増加等に対処するためのオペレーション体制の再構築等であります。

これらの問題に対処すべく、当社ならびにグループ各社内の業務運営組織の改定、再編を平成25年12月1日に実施し、機動的な事業機会の獲得、コスト管理の徹底を図り、引き続き増収増益を目指していく方針であります。