

【ホームページのご案内】

<http://www.toseifudosan.co.jp/>



当社のホームページでは株主・投資家の皆様に対して、企業情報や財務情報をはじめとした、積極的な情報開示を行っています。最新のトピックスを随時更新し、当社の事業活動や動向をご紹介しますので、当社をよりご理解いただくためにも、ぜひアクセスして下さい。

■ 株主メモ

| | |
|---------|---|
| 決算期日 | 11月30日 |
| 定時株主総会 | 2月 |
| 利益配当金 | 11月30日の最終の株主名簿および実質株主名簿に記載または記録された株主または登録質権者に利益配当金をお支払いいたします。 |
| 中間配当金 | 中間配当を行う場合は、5月31日の最終の株主名簿および実質株主名簿に記載または記録された株主または登録質権者に取締役会の決議により中間配当金をお支払いいたします。 |
| 公告掲載新聞 | 日本経済新聞 |
| 名義書換代理人 | 東京都中央区八重洲一丁目2番1号 みずほ信託銀行株式会社 |
| 同事務取扱場所 | 東京都中央区八重洲一丁目2番1号 |
| 電話お問合せ | 東京都江東区佐賀一丁目17番7号 (〒135-8722) |
| 郵便物送付先 | みずほ信託銀行株式会社 証券代行部 電話 03 (5213) 5213 (代表) |
| 同取次所 | みずほ信託銀行株式会社 全国各支店 みずほインベスターズ証券株式会社 本店および全国各支店 |

貸借対照表および損益計算書掲載のホームページアドレス
<http://www.toseifudosan.co.jp/ir/kessankoukoku.html>



〒101-0063 東京都千代田区神田淡路町二丁目3番地 淡路町東誠ビル
TEL: 03-5256-3687
URL <http://www.toseifudosan.co.jp/>

JASDAQ

証券コード 8923

株主の皆様へ

第55期 事業報告書

平成15年12月1日～平成16年11月30日

CONTENTS

| | |
|-------------|------|
| 株主の皆様へ | P1 |
| 社長インタビュー | P2～4 |
| 株主アンケート結果報告 | P5 |
| Close-up | P6 |
| 決算のポイント | P7～8 |
| トピックス | P9 |
| 会社の概要、株式の状況 | P10 |

東誠不動産株式会社

おかげさまで当社は、昨年2月にジャスダック市場への上場を果たし、当期実績におきましても好調な業績をご報告することができました。株主の皆様へ、心よりの感謝を申し上げます。



Tokyo Value up Partner
不動産の価値再生ポートフォリオマネージャー
「存在理念」

「人々の生活の基盤を担う企業として、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」

株主の皆様におかれましては、ますますご清祥のことと拝察申し上げます。

ここに第55期事業年度（平成15年12月1日から平成16年11月30日まで）の事業報告書をお届けするにあたり、謹んでご挨拶を申し上げます。

当社は「Tokyo Value up Partner」という企業スローガンを掲げ、当期におきましても東京都において、不動産流動化事業を中核として開発分譲事業及び賃貸事業との相乗効果を高めることで、バランスのとれた収益構造を視野に入れ、企業価値の拡大に全力を尽くして参りました。また、分譲マンションの品質管理の向上を目的として、当社独自の品質管理システムである「パームス・クオリティ・チェック（PQC）システム」についてISO9001の認証を取得する（平成16年5月）ほか、事業ポートフォリオの拡大を目指し、不動産投資ファンドを自己勘定で行えるよう、「不動産特定共同事業」の許可を取得（平成16年9月）するなど、多様化する不動産投資スタンスへの対応に注力いたしました。

この結果、当期の売上高は、14,514百万円（前期比53.5%増）と過去最高のものとなり、また、利益面につきましても、経常利益は1,515百万円（同74.0%増）、当期純利益で793百万円（同79.6%増）と、いずれも過去最高益を計上することができました。

今後も株式公開会社としての責任を全社で共有し、より透明性の高い企業経営に努めつつ、さらなる企業価値の拡大に全社をあげてまい進し、株主各位のご期待に応えて参る所存でございます。

株主の皆様におかれましては、なお一層のご支援を賜りますようお願い申し上げます。

平成17年2月

代表取締役社長
山口誠一郎

不動産の流動化で活況を呈する不動産市場。その一翼を担いつつ、着実な実績と発展を重ねるには…。山口社長に、今後の取り組みや展望を語っていただきました。

Q 御社の事業内容について、概略をお教えいただけますか。

A 当社では現在、「開発分譲事業」「賃貸事業」、そして主力事業と位置づける「不動産流動化事業」の3つのセクションを柱に事業を展開しています。開発分譲事業というのは、エンドユーザーの皆様へ当社ブランドである「THEパームス」シリーズのマンションや「パームスコート」シリーズの都市型戸建住宅を新築して分譲する事業です。主に東京23区内を中心に、これまでに800戸余りを供給して参りました。次に賃貸事業ですが、当社は東京都心部を中心に、オフィスビルやマンションを所有しており、テナントの皆様のニーズに応えるよう快適性・機能性・合理性を追求しながら、リーズナブルな賃料でスペースの提供を行う事業です。そして不動産流動化事業ですが、劣化の見られる中古不動産を当社が取得した後、バリューアップをした上で次の投資家やユーザーに販売するトレーディングビジネスと、投資家の皆様の資金を元に収益不動産を購入して、その賃料収入から得られる収益を投資家の皆様に配当する、いわゆる不動産ファンドを組成・運用しながら、そのフィーをいただくフィービジネスから成り立っています。どちらも先程ご紹介した開発分譲事業で培った「モノづくり」のノウハウや賃貸事業で得た運営力がとても役立っており、3つの事業を「アセットソリューション事業部」とい

う一部門で行っていることが良いシナジー効果をもたらし、さらにそれぞれを発展させていく会社です。

Q 2大コーポレートスローガン「Tokyo Value up Partner」と「不動産の価値再生ポートフォリオマネージャー」について詳しくお話しいただけますか。

A まず「Tokyo Value up Partner」ですが、これは私どもの事業エリアである東京の都市再生の一翼を担いたいというもので、10年、20年後を視野に入れた不動産価値の再生という意味です。Partnerという単語ですが、不動産は所有する人や利用する人が必ずいらっしゃるの、そういう人々のお役に立つパートナーでありたいと願う気持ちを表しております。次に「不動産の価値再生ポートフォリオマネージャー」ですが、普通、ポートフォリオというと株式投資の銘柄構成や投資対象の内訳などを指しますが、当社では不動産価値再生の手法、例えば、「建替えるのか、修復するのか」「オフィスビルを建てるのかマンションか」「ファミリータイプか単身向けか」「完成したら、売却するのか、保有するのか」「事業主体はファンドで行うか、当社か」など、あらゆる切り口ごとに複数の選択肢を持って事業を行うことができる、という意味を表しております。

Q 同業他社との違いや最大の強みとは、どんな点でしょうか。

A 現在、上場不動産会社は110社以上あります。大手の総合不動産会社を除けば、各社はそれぞれの主力事業、例えばマンションデベロッパーやハウスメーカー、賃貸業、そしてファンド事業や仲介を専門になさっている会社が多いのではないのでしょうか。当社では、今までご説明したように3つの事業を「アセットソリューション事業部」という営業部門が「建築企画部」という一級建築士集団の技術力を得て投資を行っております。これにより、大手や専門的な不動産会社が単一的に処理しがちな物件についても、当社においてはより複眼的な視野での投資判断が可能となり、不動産の地域・属性に適合した最適な投資計画を立案することができます。そして、その物件の最終的な処分方法（出口戦略）についても、同じ部門が関与することで、一貫したマネジメントを実践し、最適・最良な出口戦略を採用することができます。

Q 御社のファンド事業についての現状と見通しをお聞かせください。

A 当社組成の不動産投資ファンドにつきましては、これまでもおかげさまで個人投資家の皆様をはじめ、国内外の金融機関からも投資をいただき、当期末のファンドの資産残高は約50億円となりました。当社では、この資産残高を2年以内に200億円までに積み上げることを目標にしておりますが、富裕

層や機関投資家からの資金流入は現在も拡大傾向にあり、投資効率基準を満たす優良物件の取得も順調に進んでおりますので、この目標につきましては必達のものと考えております。

Q 今後の市場環境や見通しをどのようにお考えですか。

A 最近の不動産市場について、過熱気味とかミニバブルかよく質問されますが、確かに東京では優良物件を中心に取引価格は上昇してきております。これには三つの大きな理由があると思います。まず一つは、「東京の地価がデフレ解消局面にあり、これ以上はもう下らない」という、投資上の安心感が広まったこと、もちろん利用価値が見出せない土地はまだまだ下がるでしょう。二つ目は、不動産に対する投資の方法、選択肢が増えたということだと思います。どういうことかと申しますと、従来は不動産の現物を一人あるいは一社が所有しました。これは、かなりの余裕資金が無いと投資ができませんでした。今はどうでしょう。例えば私募ファンドでは、複数の投資家で不動産投資をしています。もちろん投資家は一人でも可能です。さらに上場リート、これは上場会社の株を買うのと同じ方法で、そのリートが持っている不動産に投資してことになります。そして三つ目の理由ですが、魅力ある投資対象が少ないということです。ローリスクの国債や預貯金の金利はほぼゼロの状況です。他方、外貨預金や株式はハイリスクと言えましょう。また、日本の国民性は、かつてのコンサバティブな預貯金への依存から、自己責任に基づく投資へとシフトしつつあり、国策もそれを後押しするようになりました。そのような環境下、不動産の賃料収入だけをあてに

した不動産ファンドやリートへの投資が、ミドルリスク・ミドルリターンの商品としての地位を確立しつつあります。このように投資対象に対する心配が無くなり、少額からでも投資ができるようになったという背景の中で、活発な不動産取引が行われており、最近の価格上昇は正常な需給関係、そしてリスクに見合う利回りが期待できるレンジでの上昇ではないかと考えます。

今後の見通しですが、今申し上げたように正常な需給関係の中で価格の上昇下落はあるものの、不動産流動化のマーケットは引き続き拡大するものと思っております。当社の目指す事業は不動産価値再生、つまり付加価値を創造することに対する適正な利益をいただくというものですから、市場価格の変動による影響を受けることなく、安定的な収益を導くことができるものと考えております。



Q 今後の事業方針や戦略、展望についてお聞かせ下さい。

A 当社で推計したところ、東京23区には事務所と賃貸マンションで床面積4,000万坪が建っています。1棟の建物の平均を500坪と仮定しますと約8万棟になります。東京23区内で1年間に供給される新築マンションが、およそ1,000棟から1,200棟といわれておりますので、当社がバリューアップの対象とする物件は無数にあるようなものです。このマーケットに対応すべく、当面の間は、不動産流動化事業を中心に据えたいと、現在の3事業それぞれの規模拡大を行いたいと考えております。

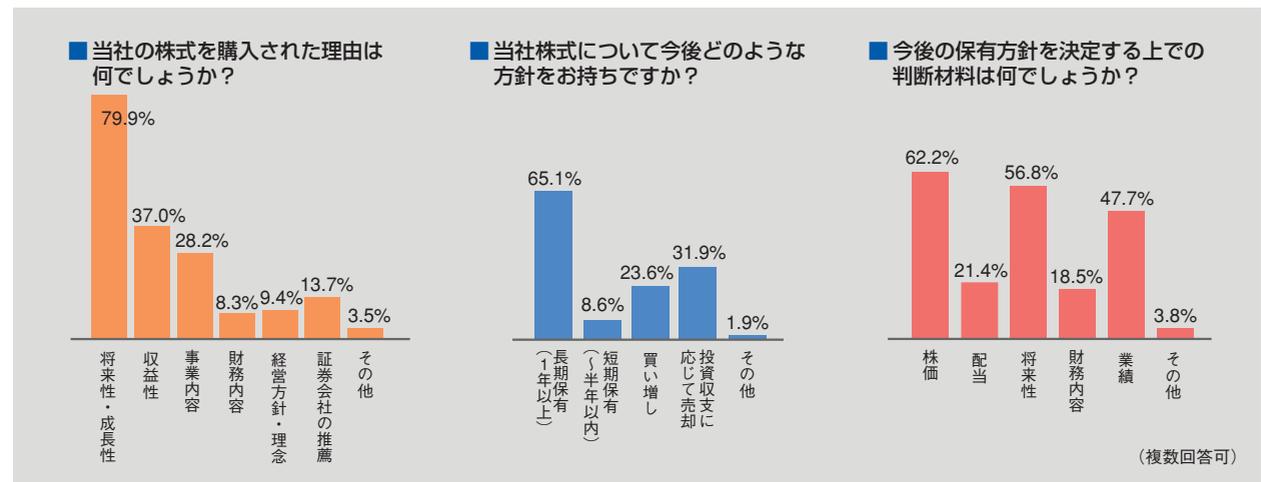
さらには、機関投資家や個人からの資金流入が拡大するなか、私募ファンドの数、残高を拡大するとともに、様々な不動産ニーズに対応する為、マンションにとどまらず、オフィスビルや商業施設の開発といった事業ラインナップの拡充にも努めていきたいと思っています。また、当社はこれまで、そこに「住む」人やそこで「働く」人の気持ちを絶えず考えながら、事業展開を図って参りましたが、少子高齢化社会を迎える今日、シニア・シルバーの皆様のお気持ちを考えた事業も検討を始めるほか、首都東京の再生の一翼を担うべく、過去にも実績があります「M&A」の手法や金融債権の取得を通じた投資などにより、不動産価値の再生を可能とする新規事業軸の整備にも注力して参ります。当社といたしましては、これらの事業ラインナップの拡充をもって、「不動産の価値再生ポートフォリオマネージャー」としての地位をさらに確立し、競合他社との差別化を図って参ります。

不動産は利用されるために在り、利用するのは人です。当社は、これからも「人々の生活の基盤を担う企業として、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」して参ります。

第55期中間事業報告書をご送付申し上げました際に実施いたしました「株主アンケート」につきましては、多くの株主の皆様からご回答を頂戴することができました。あらためまして御礼を申し上げます。

以下にその主な質問項目に対する回答結果を表示いたします。当社といたしましては、これらの貴重なご意見を今後のIR活動ならびに事業活動に生かして参りたいと考えております。

(平成17年1月18日現在の有効回答数(373名)に基づく結果)



Q 利益還元策と今後のIR活動方針についてお聞かせ下さい

A 当社は、株主各位に対する利益還元を重要な経営課題として位置付け、株主の信頼に応える安定的な経営基盤を構築し、事業拡大に向けた再投資に基づく企業価値の向上を目的とした内部留保の充実を図りつつ、中長期にわたる事業展開における資金需要を総合的に勘案し、期間業績に応じた安定的、かつ、継続的な配当を実施することを基本方針としております。

また、今後のIR活動方針につきましては、より多くのステーク・ホルダー（利害関係者）に対しての情報発信を目指すことを基本とし、当社の企業ブランドのさらなる浸透を図るべく、効果的な媒体戦略を確立するとともに、CSR（企業の社会的責任）やコンプライアンスに裏付けされた「適時性」「透明性」「公平性」のある情報開示の継続に最大限の注意をもって取り組んで参る所存でございます。

バブル経済の崩壊後、不良債権処理や企業の資産オフバランス化の加速を背景に、「不動産流動化ビジネス」はマーケット規模を拡大しつつあります。またJ-REITの時価総額が1兆円強の規模に達し、不動産投資を目的とした私募ファンドも活況を呈しています。こうした環境下にあつて、当社では不動産流動化事業を専門とするセクションをいち早く立ち上げ、市場のニーズにお応えしてきました。同事業において当社では、現在「トレーディングビジネス」と「フィービジネス」の2つを展開しており、ともに飛躍的な実績向上を果たしています。中長期にわたる当社の成長ドライバーとして、集中的な経営資源の投下を行っています。



バリューアップ型流動化
「神田岩本町東誠ビル」



開発型流動化
「上原ヴェールテラス」

➡ トレーディングビジネス

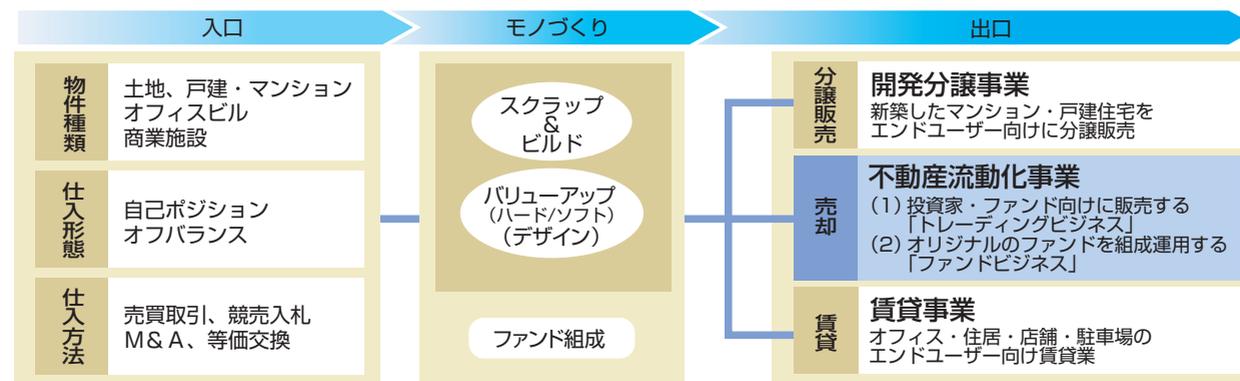
当社が行うトレーディングビジネスは、「開発型流動化」と「バリューアップ型流動化」によって構成されております。開発型流動化とは、当社の開発分譲事業で培った企画・開発力を活用して、投資用のマンション、オフィスビル、商業施設等を新築し、これをREITや私募不動産ファンド、さらには一般投資家に売却するものです。

また、バリューアップ型流動化とは、資産価値の劣化したオフィスビルやマンション等を当社が取得した後、独自に策定したバリューアップ項目に基づき投資価値の高い不動産へ再生し、次のオーナーや投資家へ売却するものです。今後もこれらの流動化手法を駆使して、「Tokyo Value up Partner」たる理念を実現して参ります。

➡ フィービジネス

当社は、オリジナル不動産ファンドの組成や運用を通じて得られるアセットマネジメント・フィーなどの各種のフィーを得ております。

当社ではこれまでに「アルゴ・ファンドI」「アルゴ・ファンドII」「ボセイドン・ファンド」などのオリジナル不動産ファンドを組成しておりますが、いずれのファンドも当社の卓越したマネジメント能力により高配当の実績を残しております。今後もファンド残高を拡大することで、フィービジネスの安定的な成長とROAの向上に努めて参りたいと考えております。



(単位：千円)

| 科目 | 第55期 | 第54期 |
|----------------|------------|------------|
| 売上高 | 14,514,122 | 9,455,618 |
| 経常利益 | 1,515,178 | 870,980 |
| 当期純利益 | 793,109 | 441,580 |
| 流動資産 | 21,579,349 | 13,735,887 |
| 固定資産 | 7,846,408 | 5,407,592 |
| 流動負債・固定負債 | 22,779,962 | 17,097,136 |
| 株主資本 | 6,658,824 | 2,046,343 |
| 総資産 | 29,438,787 | 19,143,479 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 2,600,629 | 2,091,322 |

Point ● 売上高

当期は、開発分譲事業の売上高は減少いたしましたものの、堅調なバリューアップ型流動化物件の売却に加えて、当社の企画・開発によるマンションを投資家に対して一括売却する開発型流動化事業の売上増ならびに賃貸事業における稼働貸室の増加が寄与いたしました結果、総売上高で前期比53.5%増となります14,514百万円を計上いたしました。

Point ● 経常利益

事業用物件仕入の強化に伴う金利負担の増加及び新株発行費用、ジャスダック上場に伴う広告宣伝費等の増加はありましたものの、売上高の大幅な増加、収益性の高い事業部門への業態シフト及び個別事業におけるコスト管理の徹底により、事業収支は一段と向上し、経常利益は対前期比74.0%増となります1,515百万円を計上いたしました。

Point ● 流動資産

事業用物件の仕入れを強化いたしました結果、販売用不動産及び仕掛販売用不動産が大幅に増加（前期末比78.8%増）し、期末残高は21,579百万円となりました。

Point ● 固定資産

賃貸事業用物件として新たに東京都渋谷区所在の土地・建物を取得しました他、運用資産規模を拡大しております当社組成の不動産投資ファンドに対して、新たに匿名組合出資金（期末出資金残高456百万円、期末ファンド残高4,991百万円）を出資した結果、当期末の固定資産残高は7,846百万円（前期末比45.1%増）となりました。

Point ● 株主資本

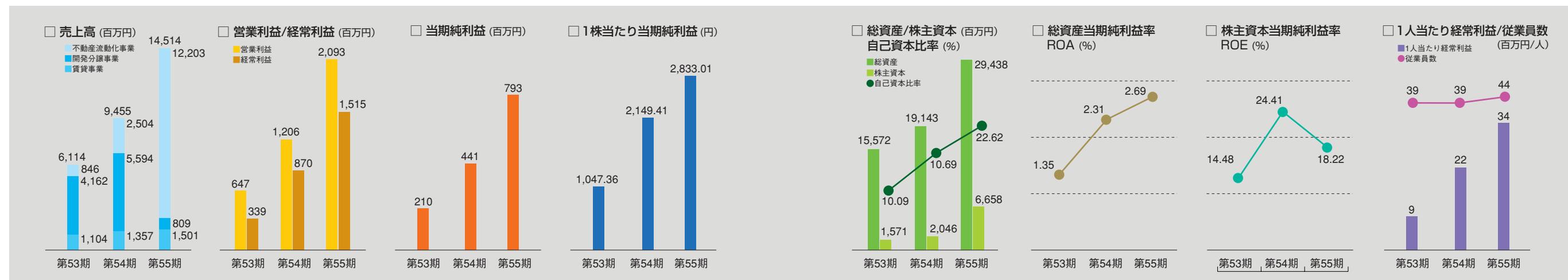
当期中に実施いたしました2回の公募増資及び新株引受権の権利行使により、資本金及び資本準備金がそれぞれ増加し、当期の利益を含めました株主資本の合計は、対前期末比で225.4%増加の6,658百万円となり、当期末時点における自己資本比率は、22.6%となりました。なお、公募増資等により調達いたしました資金につきましては、当社の主力事業であります不動産流動化事業における運用物件の仕入れ資金及び当社組成の不動産投資ファンドに対する出資金として、適宜、充当しております。

Point ● 流動負債・固定負債

事業用物件の仕入れに伴う長短借入金の増加ならびに無担保社債の発行により、流動負債及び固定負債を合せました期末残高は22,779百万円（前期末比33.2%増）となりました。なお、社債を除く有利子負債残高は、18,054百万円であります。

Point ● 主要経営指標

当社は、「自己資本比率」「株主資本当期純利益率（ROE）」及び「1人当たり経常利益」を重要な経営指標として捉え、経営の健全性を保持するとともに株主資本の投資効率の向上に努めております。第55期末の自己資本比率は22.62%となり、前期末比で11.93ポイント上昇いたしました。また、ROEにつきましては、当期純利益が堅調な伸びを示したものの、増資新株発行等による資本の増加に伴って、前期末比で6.19ポイント低下し、18.22%となりました。



(注) 当社は、平成15年6月29日付（普通株式50株を1株）で株式併合を、また平成16年7月20日付（普通株式1株を2株）及び平成16年11月19日付（普通株式1株を5株）で株式分割を行っており、1株当たり当期純利益は遡及修正を行った場合の数値となっております。

➔ JASDAQ「J-Stock」銘柄に選定されました

当社は平成16年8月2日より、JASDAQ上場銘柄のうち、時価総額および利益額などについて一定の基準を満たした「J-Stock銘柄」として選定されました。



➔ 不動産特定共同事業の許可を取得

平成16年9月8日付で、東京都より不動産特定共同事業法に基づく不動産特定共同事業の許可を取得いたしました。認可業者は不動産取引のために不特定多数の投資家から資金を募り、その不動産取引から生じる収益・利益の分配を業として行うことができます。

これまで当社の不動産ファンド事業は、匿名組合方式による特別目的会社を設立し、海外慈善信託や国内中間法人による倒産隔離のスキームを活用して推進して参りましたが、本許可を取得したことで、不動産共同事業法に基づき当社本体（自己勘定）で事業を実施できることになり、さらに当社の事業ポートフォリオを拡大することができます。

また、当社にとって新たな事業資金調達手段の獲得ができるとともに、投資家の皆様に対しても多様な投資商品を提供することができるものと考えております。

不動産特定共同事業は、土地の有効活用、良好な都市開発の促進に資するなど社会的意義の大きい事業でもあります。本許可の取得を契機に、当社の主要事業である「不動産流動化事業」をさらに積極的に展開していく方針です。

➔ ファイナンス（事業拡大に向けた資金の確保）

拡大する不動産流動化マーケットへの資金的な対応力を強化いたしました。

- 公募増資（2月、9月）：自己資本の充実も達成
- 無担保社債発行（3月、6月、8月）：低金利での資金調達を実施
- コミットメントライン締結（7月）：機動的な資金ニーズへの対応

IR カレンダー

- 平成16年10月15日 第3四半期業績発表
- 平成17年1月14日 本決算発表
- 平成17年1月17日 決算説明会開催
- 平成17年1月29日 日本経済新聞社主催「個人投資家向けIRフェア」出展
- 平成17年2月25日 第55回定時株主総会

メール配信サービスのご案内



ここをクリック！

当社は、株主の皆様へ当社の情報をいち早くお伝えするために、インターネット・メール配信サービスを行っております。インターネットをご利用されている方は、お手数ですが、是非ともご登録をいただければと考えております。登録は当社ホームページの、IR情報「IR情報メールの配信ご登録」よりお願いいたします。

□ 会社の概況（平成16年11月30日現在）

商号 東誠不動産株式会社
 所在地 東京都千代田区神田淡路町二丁目3番地
 設立 昭和25年2月2日
 資本金 19億2,760万円
 従業員数 44名
 事業内容 不動産流動化事業、マンション・戸建住宅開発分譲事業、オフィス・マンション賃貸事業

□ 取締役及び監査役（平成17年2月25日現在）

代表取締役社長 山口誠一郎
 常務取締役 小菅 勝仁
 常務取締役 平野 昇
 取締役 稲塚 実
 常勤監査役 本田 安弘
 常勤監査役 原田 公雄
 監査役 山岸 茂
 監査役 迫本 栄二

□ 株式の状況（平成16年11月30日現在）

会社が発行する株式の総数 …………… 800,000株
 発行済株式の総数 …………… 335,800株
 株主数 …………… 7,856名
 （注）当社は、平成16年7月20日付で普通株式1株を2株に、平成16年11月19日付で同1株を5株とする株式分割をそれぞれ行っております。

□ 大株主の状況（平成16年11月30日現在）

| 株主名 | 持株数 (株) | 議決権比率 (%) |
|--------------------------------------|------------|--------------|
| 山口誠一郎 | 138,855 | 41.35 |
| 有限会社セウス・キャピタル | 60,000 | 17.86 |
| 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） | 10,100 | 3.00 |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口） | 2,172 | 0.64 |
| 野村信託銀行株式会社（信託口） | 1,900 | 0.56 |
| 株式会社ニッシン | 1,500 | 0.44 |
| モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インターナショナル・リミテッド | 1,320 | 0.39 |
| 東誠不動産従業員持株会 | 1,254 | 0.37 |
| 小菅勝仁 | 1,200 | 0.35 |
| 興産信用金庫 | 950 | 0.28 |

□ 所有者別株式分布状況（平成16年11月30日現在）

