株主の皆さまへ

TOSEI
トーセイ株式会社

都市に、心を。

第60期　2009年11月期のご報告

証券コード：8923

2008年12月 1日～2009年11月30日

社長メッセージ Top Message

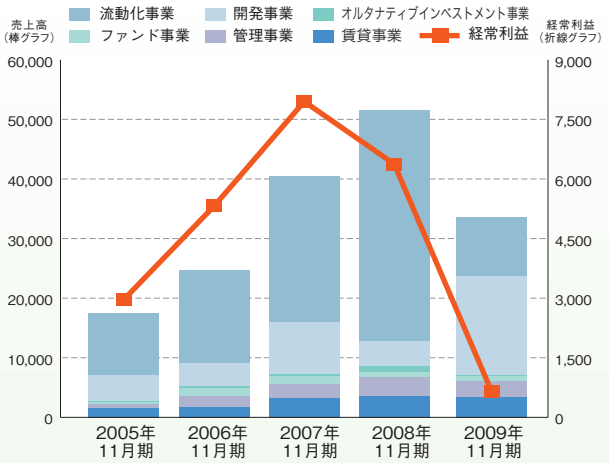
厳しい事業環境のなか、再成長に向けた事業基盤の礎を築いてきました。引き続き、中期経営計画「Charge up 2011」の方針のもと、企業価値の向上にまい進してまいります。

代表取締役社長
山口誠一郎

売上高は336億円、経常利益は棚卸不動産の評価損計上（低価法の適用）により6億円となりましたが、棚卸不動産の販売促進と有利子負債の返済を進め、財務健全性を示す自己資本比率を35.7%まで引き上げました。

■ 売上高と経常利益の推移

（単位:百万円）



当期は、急激な円高の進行やデフレ懸念等を背景とした企業収益力の低迷や、雇用環境の悪化などによる消費の停滞など、先行きの不透明な外部環境が継続しました。

当社グループが属する不動産業界においても、本邦不動産に対する投融資の収縮にともなう不動産売買取引の減少や、オフィス空室率の上昇、賃料相場の下落など、厳しい市況が続きました。これらを受けて、不動産事業者の事業縮小･撤退や優勝劣敗が進むなど、事業環境は大きく変化しました。

このような事業環境下、当社グループは、棚卸不動産の販売に注力し、売上の確保に努めてきました。一方で利益面では、棚卸不動産等に時価評価を行ったことにより（低

価法の適用に基づく)、期末に2,342百万円の評価損を売上原価に計上しました。この結果、当期の連結経営成績は、売上高33,629百万円(前期比34.1%減)、経常利益656百万円(同89.7%減)、当期純利益108百万円(同96.9%減)となりました。

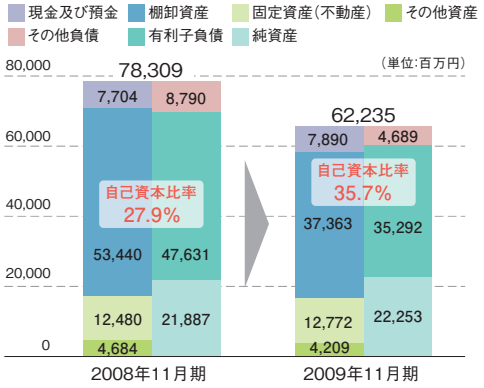
未竣工の物件等に対する今般の棚卸不動産の評価損計上による簿価切り下げによって保有物件の流動性を大幅に向上し、今後の販売活動における懸念材料を限りなく払拭しました。財務面では、販売の推進により有利子負債を前年比123億円削減の352億円まで返済を進め(下図.1参照)、自己資本比率は35.7%まで大幅に上昇したこと等により、さらに財務体質の改善が進みました。

賃料・フィー収入で全社経費をカバーする収益体制を構築してきました。

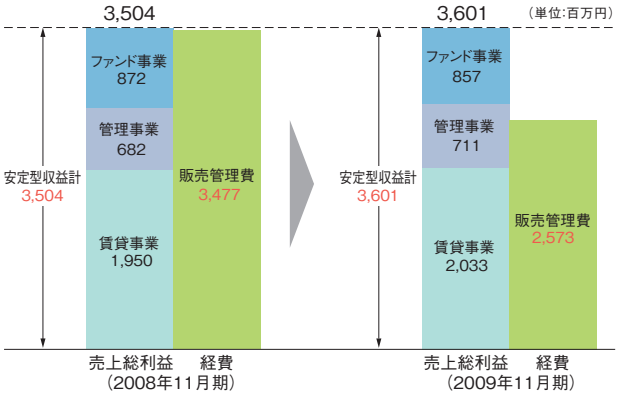
当社グループでは、6つの事業ポートフォリオを活かし、外部環境の変化にも柔軟に対応できる企業体質を構築してきました。昨今の不動産売買取引の停滞により、不動産流動化事業、不動産開発事業による利益は減少しましたが、事業環境の変化に大きく左右されにくい、不動産賃貸事業、不動産ファンド事業、不動産管理事業の、安定収益源からの利益は前期を上回る水準を確保しています。また、徹底したグループ経費の削減を行い、不動産賃貸事業、不動産ファンド事業、不動産管理事業の安定事業でグループ経費をカバーできる筋肉質な企業体質を構築してきました(下図.2参照)。

財務体質・収益構造の転換に取り組みました!!

■ (図.1)棚卸資産・有利子負債等の圧縮により自己資本比率を向上



■ (図.2)3つの安定事業の収益(売上総利益)で経費をカバーする構造



「東京特化」と「多様な出口戦略」が販売を牽引しました。

当社グループは、従来より東京都区部に特化した事業展開を行ってきました。過去において全国的な不動産市況好調時にも、価格騰落の激しい地方に進出せず、経営資源を自らの得意とする東京都区部に集中してきたことが、昨今の厳しい環境下においても一定の売上高を達成できたことの主要因です。

また、独自性のある商品開発とバリューアップのノウハウに基づいた多様な商品ラインナップ(オフィス、レジデンス、商業施設、中小型物件、大型物件など)、ならびにこれまでの顧客層・情報ネットワークの蓄積が、販売推進に大きく寄与いたしました。

「東京特化」と「多様な出口戦略」が奏功し、当期の不動産流動化事業および不動産開発事業においては、合計31物件の販売を行いました。

不動産流動化事業では、物件のバリューアップとテナント誘致等により不動産価値の向上を図り、「大和千代田ビル」、「隼町ビル」、「ラフィーネ目黒東山」等22物件を販売しました。

不動産開発事業では、建築環境総合性能評価システムCASBEEでAランクの評価を得た「平和島トーセイビル」や、「神田小川町トーセイビルⅡ」、商業施設である「T'S BRIGHTIA吉祥寺」、賃貸マンション「THEパームス東武練馬」、分譲マンション「THEパームス大田中央」など9物件(分譲2棟含む)の多様な商品を、ファンド、個人富裕層、一般事業法人など、さまざまな販売先に供給することができました。また、「池袋トーセイビル」、「新宿トーセイビル」、賃貸マンション「THEパームス門前仲町」などの新規開発物件が竣工しました。

ファンド事業においては、不動産に対する投融資が停滞するなか、当社グループの有する、テナント誘致、ファンド保有不動産の収益力向上や販売戦略立案にかかる強みを活かして、アセットマネジメント受託資産残高を増加させてきました。この結果、2009年11月末のアセットマネジメント受託資産残高は、前期末比約40%増の

ラフィーネ目黒東山

平和島トーセイビル

T'S BRIGHTIA吉祥寺

THEパームス大田中央

2,091億円まで伸長しました。加えて、これらの取り組みにより、不動産投資を目的とした幅広い投資家等とリレーションを深耕してきました。

中期経営計画「Charge up 2011」を推進し、V字回復を目指してまいります。

当社グループは2009年11月期を初年度とする中期経営計画「Charge up 2011」を推進しています。本中期経営計画は、金融危機に端を発した不動産投資市場の調整と混乱が当面続くと見られるなか、当社グループの次なる再成長に向けたインフラを再構築し強化していくものです。

初年度においては、前述の通り、財務健全性の向上と収益構造の改革を進め、計画を着実に進捗させてきました。

来期計画につきましては、売上高は前期比10.0%減の302億円となりますが、経常利益は前期比237.0%増の22億円を計画し、利益水準の大幅向上とV字回復を図ってまいります（下表.1参照）。また、アセットマネジメント受託資産残高は3,000億円を目指してまいります（下図.3参照）。さらに、これらを達成するため、棚卸不動産の仕入活動、流動化事業における新規事業スキーム『Restyling事業』（P.9参照）などの施策を推進してまいります。

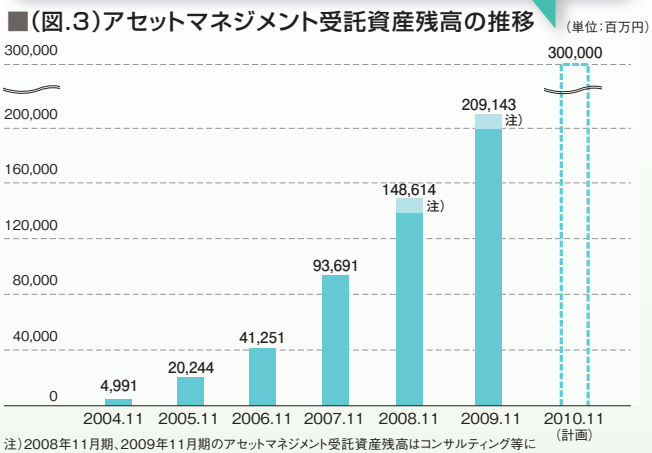
なお、当期の配当につきましては、再成長に向けた内部留保や、安定的な利益還元などを総合的に勘案し、一株当たり500円とさせていただきました。

今後も当社グループは、より一層のグループ企業価値の向上を目指し、企業活動にまい進していく所存です。株主の皆さまにおかれましては、一層のご支援、ご指導を賜りますようお願い申し上げます。

2010年2月
代表取締役社長　山口 誠一郎

受託資産残高は3,000億円を計画!!

■（図.3）アセットマネジメント受託資産残高の推移



注）2008年11月期、2009年11月期のアセットマネジメント受託資産残高はコンサルティング等に基づく残高をそれぞれ9,097百万円、16,618百万円を含んでいます。（グラフの薄青部分）

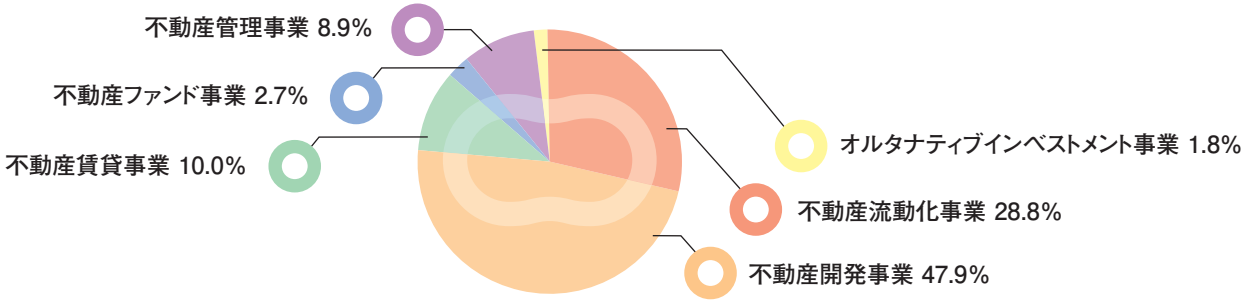
販売の促進をはかるとともに
今後の収益源となる仕入も推進

■（表.1）2010年11月期予想

（単位：百万円）

	2009年11月期	2010年11月期（予想）		
			上期	下期
売上高	33,629	30,268	17,252	13,016
売上総利益	4,179	5,770	3,235	2,535
営業利益	1,606	3,097	1,911	1,186
経常利益	656	2,211	1,478	733
当期純利益	108	1,280	800	479

6つの事業ポートフォリオのシナジーを活かし、グループ企業価値の向上に取り組んでいます。



2009年11月期　売上構成比
（比率は連結消去前の数字）

不動産流動化事業

資産価値の劣化した不動産を購入し、設備改善、デザイン性向上や、建築遵法性の改善、稼働率の向上などにより、不動産価値をバリューアップし、販売しています。

不動産開発事業

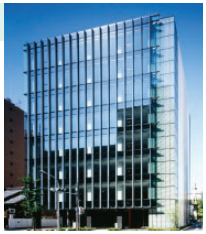
開発用の用地を取得し、オフィスビル、マンション、商業施設、戸建住宅など、土地の特性にあわせてユニークな商品を開発し、投資家やエンドユーザーに販売しています。

不動産賃貸事業

グループが所有するオフィスビル、マンションなどの賃貸を行う事業です。保有目的である固定資産からの賃料収入と、販売用不動産における保有期間中の賃貸収入を得ています。

不動産ファンド事業

投資家の出資により組成された不動産ファンドに対し、アセットマネジメント等を行う事業です。不動産ファンドの、新規取得、稼働率向上、売却等によるフィー収入を得ています。



不動産管理事業

建物、施設の設備管理、修繕、清掃、警備業務等や、プロパティマネジメントなど、総合不動産管理業としてあらゆるサービスを提供しています。

オルタナティブインベストメント事業

不動産担保付債権投資や、不動産保有会社のM&Aを行い、債権の売買・回収益やフィー収入を得る事業です。

TOSEI ECO NEWS
トーセイ エコ ニュース

トーセイグループエコ宣言

トーセイグループは、あらゆる不動産シーンにおいて新たな価値と感動を創造するという企業理念を掲げ、“都市に、心を。”の実現に向けて、人と環境に優しい企業活動を推進し、地球環境の負荷軽減に努めることを宣言します。

省資源化、省エネルギー化に向けて、環境に配慮した商品設計を推進

～省エネプログラム、屋上緑化等により、CASBEE※ Aランクを取得（平和島トーセイビル、蒲田トーセイビル）～

当社は2006年より、新築・中古再生を行う建物に対する屋上緑化を推進し、これまでに累計60棟、約2,700㎡の屋上緑化を行いました。平和島トーセイビルにおいては、約230㎡の屋上庭園を設けたほか、自然換気システム、省エネ照明器具の設置等によりCO_2排出量の削減に寄与する仕様とし、CASBEE Aランクを取得しました。
また、2010年5月に竣工予定の蒲田トーセイビルにおいてもCASBEE Aランクを取得したほか、2009年11月に完成した新宿トーセイビルでは、上記2物件に対してややコンパクトな物件ながら、高効率照明の採用や、日射熱吸収を抑制する設計、再生材によるタイルカーペットの配置など、さまざまな工夫により環境負荷低減を図っています。

平和島トーセイビル

蒲田トーセイビル（イメージ）

屋上緑化実施例（虎ノ門トーセイビル）

※CASBEE（キャスビー）：建築物の環境性能を、環境負荷と環境品質の両面から総合的に評価するシステム

植樹イベントにボランティアとして参加

環境貢献と、社員に対する環境教育の一環として、若手社員を中心に植樹活動に参加しました。東京湾に浮かぶごみと残土の埋立地に約180本の苗木を植樹、美しい森と風の通り道づくりに貢献し、環境への意識を高めました（東京都主催、海の森植樹イベント）。
トーセイでは今後も人と環境に優しい企業活動を推進していきます。

■連結貸借対照表（要旨）

（単位:百万円）

		2007年11月期	2008年11月期	2009年11月期
（資産の部）	現金及び預金	5,181	7,704	7,890
	棚卸資産（不動産）	62,905	53,440	37,363
	固定資産（不動産）	13,420	12,480	12,772
	その他資産	5,414	4,684	4,209
資産合計		86,922	78,309	62,235
（負債の部）	有利子負債	59,690	47,631	35,292
	有利子負債（短期）	45,587	25,769	16,184
	有利子負債（長期）	14,103	21,861	19,107
	その他の負債	7,979	8,790	4,689
（純資産の部）	純資産	19,252	21,887	22,253
負債純資産合計		86,922	78,309	62,235

POINT

棚卸資産の販売に注力し、有利子負債の返済を進め、総資産を圧縮した結果、財務体質が大きく改善しました。

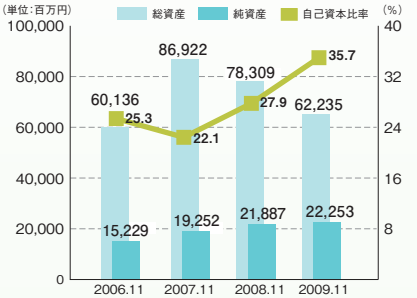
【現金及び預金】 現金及び預金は、前期末より増加して78億円となり、総資産に占める割合は12.6%となりました。

【棚卸資産】 流動化事業･開発事業において合計31件の売却を進め、当期末残高は373億円と、前期末比160億円圧縮しました。また、市況悪化に伴い中断していた仕入を再開し、当期は2物件を新たに取得しました。

【有利子負債】 棚卸資産の売却で獲得した資金により有利子負債の返済を進め、当期末残高は352億円と、前期末比123億円減少しました。

【総資産･純資産】 主に、棚卸資産の圧縮を行ったことから総資産は前期末比160億円減少した一方、純資産は前期末より微増したことから、自己資本比率は35.7%まで上昇しました。

■総資産・純資産・自己資本比率



■棚卸資産残高の内訳（2009年11月期）

（単位:百万円）

物件タイプ別内訳	棚卸資産					
	不動産流動化（オルタナティブ含む）		不動産開発		合計	
オフィスビル	12,530	18件	14,020	7件	26,550	25件
マンション	3,815	5件	6,581	6件	10,396	11件
その他	415	5件	—	—	415	5件
合計	16,761	28件	20,601	13件	37,363	41件

■ 連結損益計算書（要旨）

（単位:百万円）

	2007年11月期	2008年11月期	2009年11月期
売上高	40,085	51,041	33,629
売上原価	27,968	40,001	29,449
売上総利益	12,117	11,039	4,179
販売費及び一般管理費	3,110	3,477	2,573
営業利益	9,006	7,562	1,606
経常利益	7,949	6,376	656
当期純利益	4,557	3,463	108

■ 連結キャッシュ・フロー計算書（要旨）

（単位:百万円）

	2007年11月期	2008年11月期	2009年11月期
営業活動によるキャッシュ・フロー	△19,543	14,099	12,233
投資活動によるキャッシュ・フロー	△2,066	959	392
財務活動によるキャッシュ・フロー	20,312	△12,886	△12,090
現金及び現金同等物の増減額	△1,297	2,172	536
現金及び現金同等物の期首残高	6,484	5,181	7,354
連結除外に伴う現金及び現金同等物の減少	△5	—	—
現金及び現金同等物の期末残高	5,181	7,354	7,890

POINT

【売上高】不動産市況の低迷により、不動産流動化事業の売上は大きく落ち込んだものの、不動産開発事業の伸長とともに、賃貸・ファンド・管理と3つの安定事業の売上を増やし、売上高は336億円となりました。

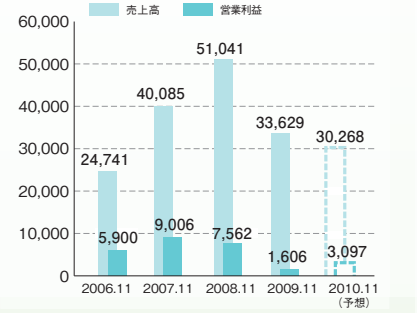
【営業利益・経常利益・当期純利益】一定の事業収益を確保し、販管費の削減にも努めた一方で、期末の棚卸資産に対する低価法の適用により23億円を売上原価に計上し、営業利益16億円、経常利益6億円、当期純利益は1億円となりました。

POINT

営業活動によるキャッシュ・フローは、主に棚卸資産の販売（234億円）を促進したことにより+122億円となりました。財務活動によるキャッシュ・フローは、有利子負債の返済を進めた結果△120億円となりました。上記と投資活動によるキャッシュ・フローにより、期末の現金及び現金同等物の期末残高は78億円となりました。

■ 売上高・営業利益

（単位:百万円）

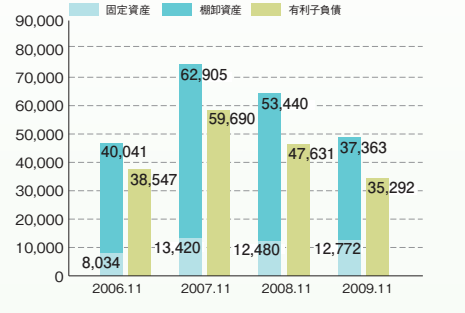


■ 経常利益・当期純利益

（単位:百万円）

■ 棚卸資産・固定資産・有利子負債

（単位:百万円）



当社は、適時適切な情報開示はもとより、株主の皆さまからいただいた、貴重なご質問・ご意見に真摯にお答えしてまいります。

取締役 専務執行役員
管理部門統括
平野 昇

取締役 常務執行役員
管理部門副統括
内藤 俊一郎

Q 『Restyling事業』について教えてください。

A このたび樹立した新たな事業スキームです。まず資産価値の劣化した中古マンションを一棟で取得し、専有部（室内）だけでなく共用部分にも当社の得意とするバリューアップを施した後、分譲あるいは賃貸と2つの収益機会の実現が可能なビジネスモデルとなっています。
今回新規に取得した「ルネ鎌倉植木」では、住まう人々の共有スペース「オープンテラスガーデン」を設置したほか、オブジェの設置、樹木の植栽等さまざまなバリューアッププランを実施しています。

取得物件の共用部等に修繕やバリューアップ、2つの収益機会が得られるビジネスモデル

分　譲

専用部・共用部にバリューアップを施し、部屋ごとに区分販売を実施。
（空室、もしくは居住者の希望があった場合）

賃　貸

そのまま賃貸し、安定収益源に。
（居住者が賃貸継続居住を希望する場合）

Restyling案件

ルネ鎌倉植木

ルネ鎌倉植木 再生後の「オープンテラスガーデン」

コンフォール四谷（Restyling事業4号案件）

Q 新株予約権の目的と概要について教えてください。

A 当社は2009年9月に新株予約権を発行いたしました。この新株予約権は事業の再成長に向けた布石で、株価等が一定の水準を満たした際に、予約権の割当先に当社の株式を発行し、当社がその発行対価として資金を調達することができます。また、発行株式数の上限や（当初発行済株式の22.3%にあたる80,000株）、発行価額の下限が設定されていること（一株当たり31,500円）などから、希薄化の限度や、発行株数に対する最低調達額を、予め見通せるメリットがあります。資金使途は、流動化･開発事業における物件取得資金の拡充、ファンド事業における新ファンド組成時の初期投資資金等を予定しており、これらの投資に弾みをつけることで、企業価値の向上に寄与するものと考えております。

外部環境
不動産市況には
底打ちの兆しあり

×

内部環境
事業基盤の再構築完了
再成長に向けたインフラが整う

▶

今後の事業展開に弾みをつけるため、資金調達手段として新株予約権を発行

【行使状況】
2010年1月末までの行使状況は19,000株で、約6億円を調達しております。なお、最低行使価格の31,500円/株で全80,000株が行使された場合、合計調達額は約25億円となります。

Q 同業他社と比較して、戦略の優位性はどこですか?

A 当社の主たる優位性は、以下の通りです。

1. 不動産市況が全国的に好調な時期も安易な地方進出は行わず、経済的に優位な東京に特化し続けていること
2. 売却先をファンドだけに頼らず、個人から一般法人まで幅広く対応できるインフラが整っていること、および多様な商品をとりそろえていること
3. 6事業のポートフォリオを有し、バランスに配慮した経営資源の配分をしていること
4. さまざまな安定収益源となる事業（賃貸･ファンド･管理等）を行っているため、経費をカバーできる収益構造を築いていること
5. 金融機関との取引関係が良好なこと、新規融資を得られること

株主の皆さまの声をお聞かせください

当社では、株主の皆さまの声をお聞かせいただくため、アンケートを実施いたします。お手数ではございますが、アンケートへのご協力をお願いいたします。

下記URLにアクセスいただき、アクセスコード入力後に表示されるアンケートサイトにてご回答ください。所要時間は5分程度です。

http://www.e-kabunushi.com
アクセスコード 8923

いいかぶ　検索

Yahoo!、MSN、exciteのサイト内にある検索窓に、いいかぶ と4文字入れて検索してください。

空メールによりURL自動返信
kabu@wjm.jpへ空メールを送信してください。（タイトル、本文は無記入）
アンケート回答用のURLが直ちに自動返信されます。

●アンケート実施期間は、本書がお手元に到着してから約2ヶ月間です。

ご回答いただいた方の中から抽選で薄謝（図書カード500円）を進呈させていただきます

e-株主リサーチ

※本アンケートは、株式会社エーツーメディアの提供する「e-株主リサーチ」サービスにより実施いたします。（株式会社エーツーメディアについての詳細 http://www.a2media.co.jp）※ご回答内容は統計資料としてのみ使用させていただき、事前の承諾なしにこれ以外の目的に使用することはありません。

●アンケートのお問い合わせ
「e-株主リサーチ事務局」
TEL: 03-5777-3900（平日 10:00～17:30）
MAIL:info@e-kabunushi.com

都市に、心を。

トーセイは、あらゆる不動産シーンにおいて
新たな価値と感動を創造する「都市創造企業」として、
都市の魅力を高めることを目指しています。
魅力的な都市・建物をつくるためには、すべてを壊して建て替えるのではなく、
それぞれの土地が持つ個性にあわせた柔軟な取り組みが必要であると考えています。
新たな価値と感動を創造するために、心を込めて、都市をつくりあげていく――
「都市に、心を。」は、こうした思いを表しています。

TOSEI

∞は無限大(∞)の成長性と可能性を表現
∞は不動産と金融の融合とグローバルなビジネスフィールドを表現
∞はフレキシビリティ(柔軟性)を表現

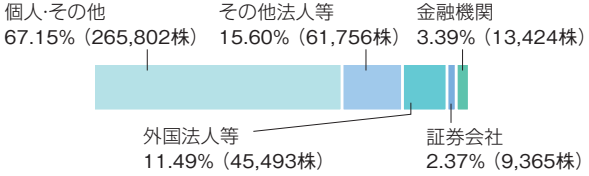
株式の状況 (2009年11月30日現在)

発行可能株式総数	1,500,000株
発行済株式の総数	395,840株
株主数	7,859名

大株主の状況

株主名	持株数(株)	持株比率(%)
山口誠一郎	138,855	35.07
有限会社ゼウスキャピタル	60,000	15.15
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	8,700	2.19
ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン エス エル オムニバス アカウント	8,700	2.19
バンク オブ ニューヨーク ジーシーエム クライアント アカウント ジェイピーアールデイ アイエスジー エフイー-エイシー	8,415	2.12
株式会社SBI証券	4,850	1.22
シージーエムエル-ロンドンエクイティ	4,845	1.22
エフジーシーエス エヌブイ トリーティ アカウント タクサブル	2,700	0.68
木村宣也	2,600	0.65
日本証券金融株式会社	2,503	0.63

所有者別株式分布状況



株主メモ

事業年度	12月1日から11月30日まで
定時株主総会	毎年2月下旬
基準日	11月30日
剰余金の配当の基準日	5月31日、11月30日
単元株式数	1株
株主名簿管理人 事務取扱場所	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 本店証券代行部
公告方法	電子公告(http://www.toseicorp.co.jp/ir/publicly/index.html) ただし、電子公告によることができない事故その他のやむを得ない事由が生じたときは、日本経済新聞に掲載して行います。

	証券会社に口座をお持ちの場合	特別口座の場合
郵便物送付先	お取引の証券会社になります。	〒168-8507 東京都杉並区和泉2-8-4
電話お問い合わせ先		0120-288-324(フリーダイヤル)
お取扱店		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
ご注意	未払配当金の支払については、右の「特別口座の場合」の郵便物送付先・電話お問い合わせ先・お取扱店をご利用ください。	株式売買はできません。 電子化前に名義書換を失念してお手元に他人名義の株券がある場合は至急ご連絡ください。

TOSEI トーセイ株式会社
〒105-0001東京都港区虎ノ門四丁目2番3号 虎ノ門トーセイビル
TEL.03-3435-2864 URL http://www.toseicorp.co.jp

ISO 9001 JQA QMA11353
FSC ミックス品 FSC認証林及び管理された森林からの製品グループです www.fsc.org Cert no. SGS-COC-002499 © 1996 Forest Stewardship Council
PRINTED WITH SOY INK
NON VOC for waterless printing
本冊子は、FSC認証紙を使用し、「Non-VOC」の大豆油を主体とした植物油系インキを使い、「水なし印刷」で印刷しています。