



**2012年11月期
第2四半期決算説明資料**

トーセイ株式会社（証券コード：8923）

INDEX

- I . 2012年11月期第2四半期の決算概要 —P3
 (取締役専務執行役員 平野 昇)
- II . 2012年11月期の環境認識と事業展開 —P18
 (代表取締役社長 山口 誠一郎)

- 〈資料編〉

 - I . トーセイをはじめてご覧になる方へ —P26
 - II . 不動産市況の状況 —P31

I . 2012年11月期第2四半期の決算概要

2012年11月期第2四半期(累計期間)トピックス

全社

- 売上高は、上期当初予想9,719百万円に対して、2Q累計で10,151百万円を計上
- 経常利益は、上期当初予想311百万円に対して、2Q累計で 537百万円を計上
- 2Q累計期間で11物件を取得(引渡しベース)【売上想定規模 約100億円】
→オフィスビル:3物件、収益マンション:1物件、住宅開発用地:6物件、Restyling:1物件

流動化

- Restyling案件において、49戸を売却。販売スピードがやや鈍化している。
- 収益オフィスビル・マンションの仕入再開(オフィスビル3物件、収益マンション1物件取得)

開発

- 「THEパームス月島 ルナガーデン」「THEパームス高田馬場四丁目」販売好調。
(契約進捗状況[6月末] 月島:89戸/122戸、高田馬場:36戸/52戸)
→引渡しは下期を予定しているため、売上・利益への貢献は下期実績を予定
- 戸建、分譲マンション開発用地を積極的に取得(文京区小石川、北区西ヶ原、中央区日本橋小伝馬町ほか)
→「THEパームス千駄ヶ谷」「パームスコート鎌ヶ谷」販売中、「THEパームス渋谷常盤松」「パームスコート初台」下期販売開始

ファンド

- リプレイス等による新規案件を獲得する一方で、出口戦略の実行等を迎えた結果、アセットマネジメント受託資産等残高は2,770億円*に減少(前期末比+152億円、▲240億円)
- 2012年1月にシンガポール現地法人「Tosei Singapore Pte.Ltd.」を設立し、投資家との深耕を図る

財務

- 新規仕入案件の借入に対する金融機関との関係は引き続き良好。下期も引き続き仕入を強化する
- 2Q末時点の新規仕入物件(簿価約57.8億円)に対する新規借入約57.6億円を調達(LTVは99.6%)

※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

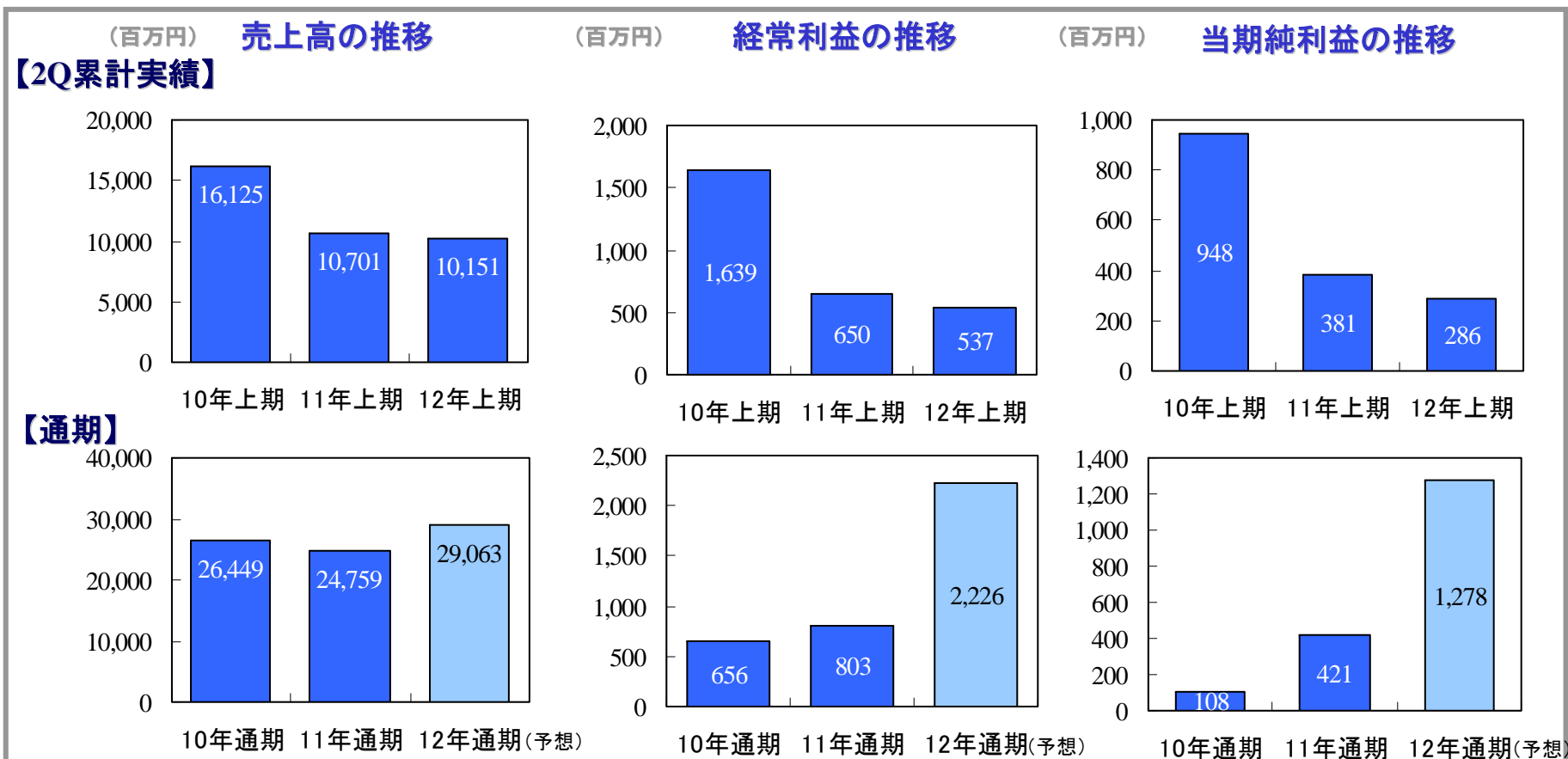
2012年11月期 第2四半期 連結決算概要

(百万円、%)

	'10.11期 2Q(累計)		'11.11期 2Q(累計)		'12.11期 2Q(累計)		増減		'12.11期 2Q	
		構成比	A	構成比	B	構成比	B-A	比率	(3ヶ月)	構成比
売上高	16,125	100.0	10,701	100.0	10,151	100.0	-550	-5.1	5,127	100.0
売上原価	12,803	79.4	8,065	75.4	7,709	75.9	-355	-4.4	4,176	81.5
売上総利益	3,322	20.6	2,636	24.6	2,441	24.1	-194	-7.4	951	18.5
販管費	1,294	8.0	1,526	14.3	1,518	15.0	-7	-0.5	771	15.0
営業利益	2,028	12.6	1,110	10.4	922	9.1	-187	-16.9	179	3.5
営業外収益	16	0.1	17	0.2	12	0.1	-5	-30.7	5	0.1
営業外費用	405	2.5	477	4.5	396	3.9	-80	-16.9	173	3.4
経常利益	1,639	10.2	650	6.1	537	5.3	-112	-17.3	11	0.2
当期純利益	948	5.9	381	3.6	286	2.8	-95	-25.0		
EPS(円)	2,324.59		834.39		626.14		-208.25	-25.0		
ROE(%)	4.0		1.5		1.2		-0.4P			
ROA(%)	1.6		0.6		0.5		-0.2P			
1人当たり経常利益	7		2		2		-1	-17.3		

2012年11月期 第2四半期 連結決算概要 ー売上・利益項目ー

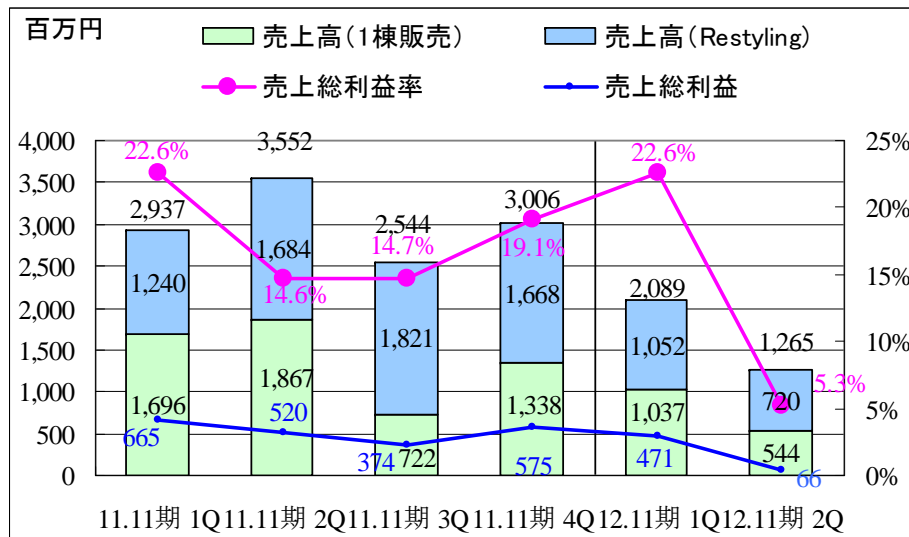
下期に販売予定の物件を早期に売却できたことに加え、販管費等の支払いが計画に比して遅行したため、上期は予想を上回って推移したが、ほぼ計画通り。当期は開発案件の引渡しを見込む下期偏重の売上・利益計画であるが、販売活動は順調に推移。



不動産流動化事業

2Q 販売: オフィスビル・収益マンション1棟販売: 1物件 (累計3物件)
Restyling: 21戸 (累計49戸)

売上高・売上総利益



(単位: 百万円)	'11.11期		'12.11期	
	2Q	通期	2Q	通期(予想)
売上高	6,489	12,040	3,354	8,411
売上総利益	1,185	2,135	537	1,192
営業利益	1,094	1,891	361	829

※売上総利益は、以下の低価法適用額が売上原価に計上されています。
【'11.11期】4Q: ▲43百万円 【'12.11期】2Q: ▲96百万円

■主な販売物件(1棟販売)

➤ 2Q累計期間で、中小型物件を3物件販売



内神田北原ビル



恵比寿マンション



東府中フォレストワンビル

■主な販売物件(Restyling)

➤ 2Q累計期間で、Restylingは49戸(10物件)販売

ヒルトップ横濱根岸



エステージ上野毛

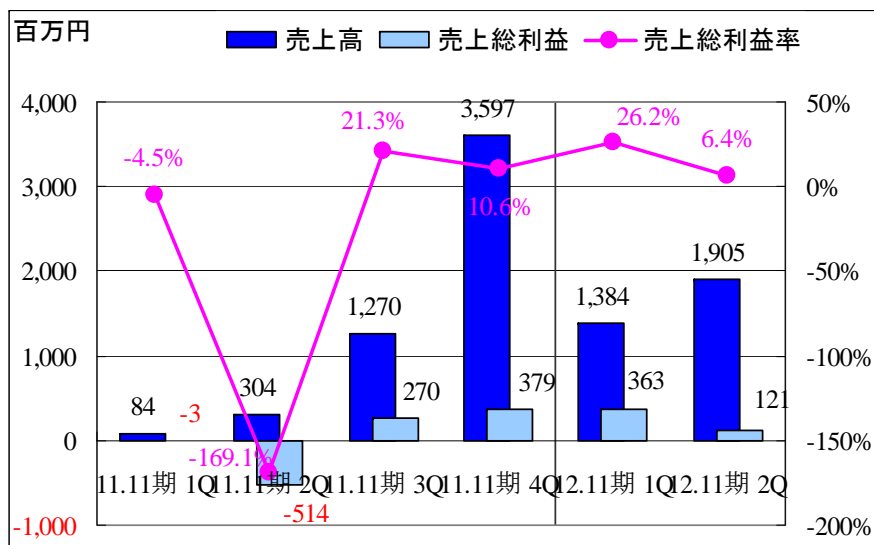


Restylingの販売スピードがやや鈍化。ヒルトップ横濱根岸、ルネ東寺尾等の大型案件の販売活動を強化中。目黒三田マンションは契約ベースで完売。

不動産開発事業

2Q 販売: 日本橋本石町トーセイビルをREITへ売却。
THEパームス三鷹シリーズ、ヒルトップ横濱根岸戸建 完売
新築: 開発中分譲マンション(月島・高田馬場)の契約順調。新規仕入も積極展開

売上高・売上総利益



(単位: 百万円)	'11.11期		'12.11期	
	2Q	通期	2Q	通期(予想)
売上高	388	5,256	3,290	12,167
売上総利益	-517	133	484	1,978
営業利益	-596	-22	388	1,783

※売上総利益は、以下の低価法適用額が売上原価に計上されています。
 【'11.11期】2Q: ▲600百万円

※売上高は、内部売上高を含みます。

■販売物件

<オフィスビル>



日本橋本石町
トーセイビル

<分譲マンション・戸建>



THEパームス三鷹レジェーロ、ビバーチェの
2棟を完売。根岸に開発した戸建4棟も完売

■新築開発

<分譲マンション>



THEパームス月島ルナガーデン(122戸) パームスコート初台(16棟)

<戸建住宅>

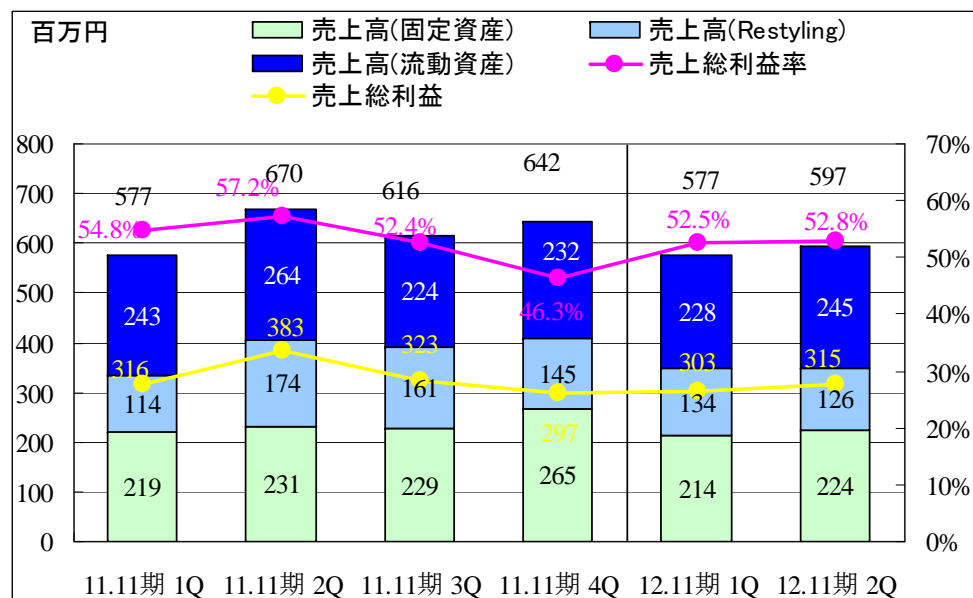


■分譲マンション販売進捗状況(6月末時点)
 「THEパームス月島ルナガーデン」 89戸/122戸(契約ベース)
 「THEパームス高田馬場四丁目」 36戸/52戸(契約ベース)

不動産賃貸事業

棚卸資産の販売促進により物件数は減少するも、稼働率の維持向上に努める
棚卸資産の新規仕入により売上・利益ともに向上

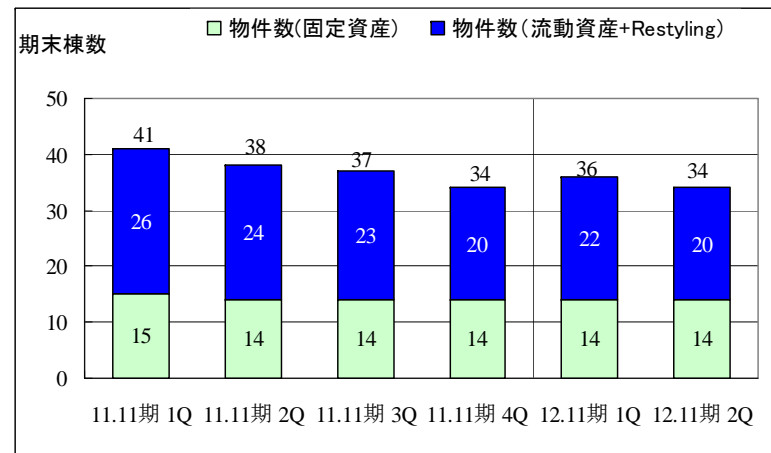
売上高・売上総利益率



(単位: 百万円)	'11.11期		'12.11期	
	2Q	通期	2Q	通期(予想)
売上高	1,248	2,507	1,175	2,506
売上総利益	699	1,320	619	1,335
営業利益	630	1,182	553	1,197

※売上高は、内部売上高を含みます。

棟数推移



新規物件の仕入に伴う賃料収入等が
寄与し、棚卸資産売却やRestyling販売に
伴う賃料減少を下支え。

【保有賃貸物件内訳】(2012年5月末時点)

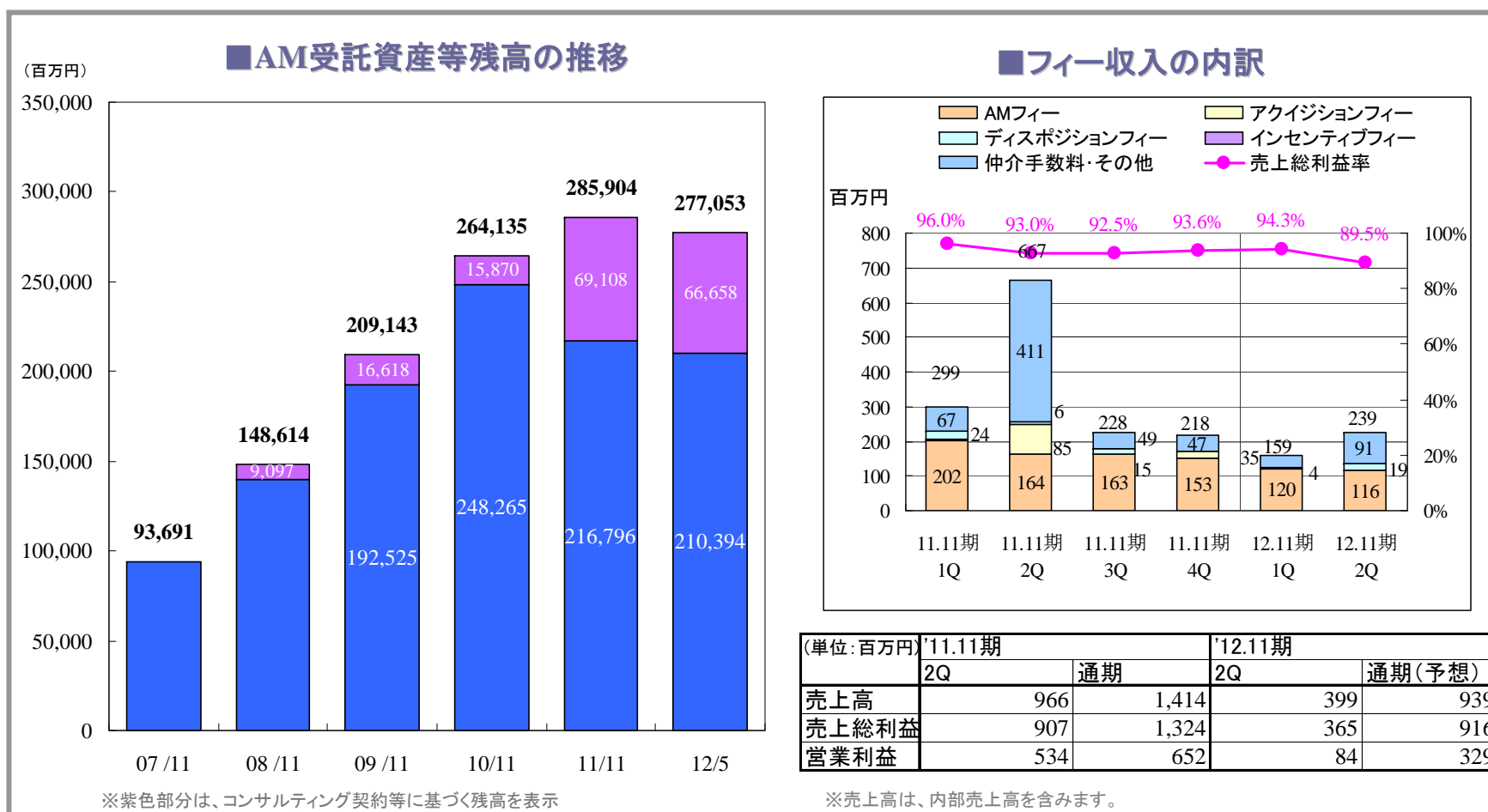
- ・オフィスビル、商業施設 20件
- ・マンション 11件
- ・その他 3件

不動産ファンド事業

AUM増加要因: 新規AM受託等(2Q累計:152億円)

AUM減少要因: 出口戦略の実行、AM受託の期間満了等(2Q累計:240億円)

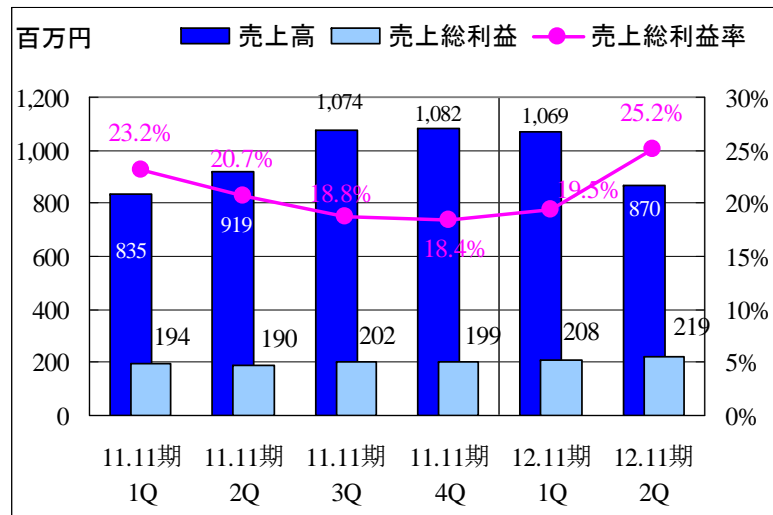
収益面では、物件売却に伴うディスポジションフィー、仲介手数料等が増加



不動産管理事業／オルタナティブ・インベストメント事業

不動産管理事業

大型案件の解約により売上減少も
管理スポット等の受注により利益を確保



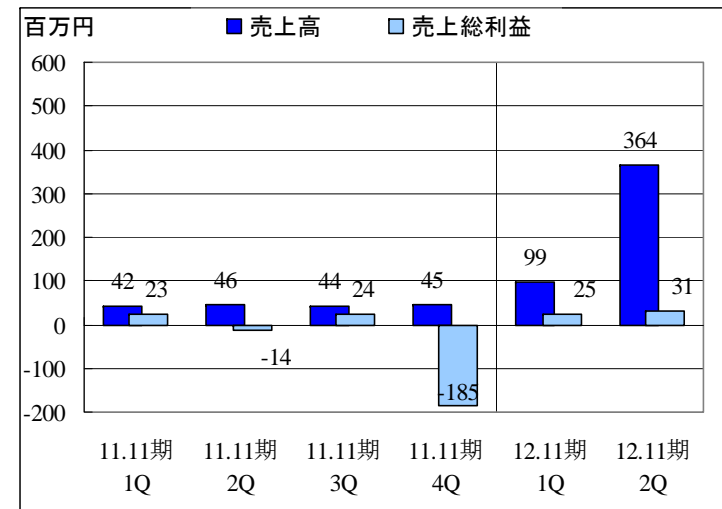
(単位: 百万円)	'11.11期		'12.11期	
	2Q	通期	2Q	通期(予想)
売上高	1,754	3,911	1,939	4,341
売上総利益	385	787	428	807
営業利益	41	104	85	121

※売上高は、内部売上高を含みます。

(単位: 棟)	11.1Q	11.2Q	11.3Q	11.4Q	12.1Q	12.2Q
ビル管理	315	303	310	308	313	312
マンション管理	191	195	194	203	209	207
計	506	498	504	511	522	519

オルタナティブ・インベストメント事業

再生案件である恵比寿の土地販売が
進捗し、売上・利益ともに改善



(単位: 百万円)	'11.11期		'12.11期	
	2Q	通期	2Q	通期(予想)
売上高	89	180	464	1,490
売上総利益	9	-151	57	119
営業利益	-10	-190	31	66

※売上高は、内部売上高を含みます。

※売上総利益は、以下の低価法適用額が売上原価に計上されています。
【'11.11期】2Q: ▲39百万円、4Q: ▲210百万円

バランスシート要旨(連結)① —資産の部—

(百万円)

	2011年 11月末	減少	増加	2012年 2月末	減少	増加	2012年 5月末	6ヶ月累計	
								減少	増加
資産合計	59,967	1,153		61,120	-1,424		59,696	-271	
現金及び預金	8,326	-1,390		6,935	-15		6,920	※1	-1,406
棚卸資産 (不動産)	33,735	2,724	5,389	36,400	3,329	1,873	34,945	※2	6,053
有形固定資産	14,599	37	79	14,641	37	43	14,647	74	122
その他資産	3,306	-163		3,143	40		3,183	-122	

現預金の増減(※1)

新規仕入、建築費の支出額が売却額を上回ったことに伴って手持ち資金の持ち出しが発生したことにより前期末比▲14億円の69億円

棚卸資産の増減(※2)

・仕入が売却をやや上回ったことにより、前期末比+12億円の349億円

		(単位:百万円)	
		12,11月期	1Q+2Q
増加要因	新規仕入		5,788
	建築費/VU等		1,197
	振替・その他		278
減少要因	物件売却	▲ 5,634	
	減価償却	▲ 70	
	低価法	▲ 97	
	振替・その他	▲ 252	
計		▲ 6,053	7,263

【新規仕入】
Restyling: 1物件
収益オフィス: 3物件
収益マンション: 1物件
開発用地: 6件

【物件売却】
収益オフィス・マンション: 4物件
Restyling: 49戸
分譲マンション、戸建: 13戸
土地: 1件 土地分譲: 5区画

バランスシート要旨(連結)② ー負債・純資産の部ー

(百万円)

	2010年 11月末	減少	増加	2011年 2月末	減少	増加	2011年 5月末	6ヶ月累計	
								減少	増加
負債・純資産合計	59,967	1,153		61,120	-1,424		59,696	-271	
有利子負債	30,075	4,332	6,246	31,989	6,378	4,502	30,114	10,710	10,749
有利子負債(短期)	6,170	1,296	2,318	7,193	2,701	2,133	6,626	※1 3,997	※1 4,452
有利子負債(長期)	23,904	3,036	3,928	24,796	3,677	2,369	23,488	※1 6,713	※1 6,297
その他負債	4,916	-768		4,148	400		4,548	-367	
純資産	24,976	6		24,982	50		25,033	57	
自己資本比率	41.6	-0.7		40.9	1.0		※2 41.9	0.3	

有利子負債残高(※1)

物件売却に伴う返済等と新規借入等がほぼ同額となり有利子負債残高は前期末比横ばいで推移。

短期	増加要因	新規借入		577
		長期→1年内長期		3,875
		その他借入(借換等)		
	減少要因	売却返済	▲ 2,385	
		その他返済(借換・約定等)	▲ 1,612	
		資金長期化等		
長期	増加要因	新規借入		6,297
		その他借入(借換等)		
		資金長期化等		
	減少要因	売却返済	▲ 2,747	
		その他返済(借換・約定等)	▲ 91	
		長期→1年内長期	▲ 3,875	
	計		▲ 10,709	10,749

自己資本比率の増加(※2)

・利益剰余金の積み上げ及び配当の支払い等により、前期末比+0.3ポイントの41.9%

棚卸資産の内訳(連結)

(百万円)

2012年5月期末
棚卸資産残高

34,945

想定売上規模

52,070

棚卸資産残高の内訳

物件タイプ別 内訳	棚卸資産		想定売上規模		想定売上規模 合計
	不動産流動化 (オルタナティブ含む)	不動産開発	不動産流動化 (オルタナティブ含む)	不動産開発	
オフィスビル	8,880 (10件)	5,120 (1件)	10,661	5,180	15,841
マンション	11,463 (13件)	5,314 (6件)	15,173	14,028	29,201
戸建	- (-)	3,289 (7件)	-	5,612	5,612
その他	875 (5件)	- (-)	1,415	-	1,415
合計	21,219 (28件)	13,725 (14件)	27,250	24,820	52,070

※ 上記売上想定額は、期末現在において入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいており、実際の業績は、様々な要素により、大きく異なる結果となる場合があります。

※ 上記棚卸資産は、期末現在の簿価であり、今後、バリューアップ及び建築費用等により増加いたします。

キャッシュフロー計算書要旨(連結)

(百万円)

	'10.11期 2Q (累計)	'11.11期 2Q① (累計)	'12.11期 2Q② (累計)	増減 ②-①
営業活動によるキャッシュフロー	5,592	760	※1 -1,028	-1,788
税引前当期純利益	1,636	630	535	-94
減価償却費	178	172	157	-15
資産及び負債の増減額	3,647	-139	-1,116	-976
その他	131	98	-601	-699
投資活動によるキャッシュフロー	32	-202	-188	14
固定資産の増減額	-8	-66	-127	-60
投資有価証券の増減額	3	-153	-22	131
その他	37	17	-38	-55
財務活動によるキャッシュフロー	-3,109	-840	※2 -189	651
社債・借入金の増減額	-4,878	-613	38	652
株式発行による収入	1,967	0	0	0
配当金支払い	-197	-226	-227	0
現金・現金同等物の増減額	2,514	-283	-1,406	-1,122
現金及び現金同等物の期首残高	7,890	6,821	8,306	1,485
連結除外に伴う現金の減少額	-	-	-	-
期末残高	10,404	6,537	6,900	361

営業活動における

キャッシュフロー ※1

第2四半期(累計)は、10.2億円のマイナスとなった。資産及び負債の増減額 ▲11.1億円の計上などが主要因。

財務活動による

キャッシュフロー ※2

第2四半期(累計)は、1.8億円のマイナスとなった。配当金支払い ▲2.2億円が主要因。

セグメント別業績概要(連結)① ー売上高・売上原価ー

資料編

(百万円、%)

売上高	'10.11期 2Q(累計)		'11.11期 2Q(累計)		'12.11期 2Q(累計)		増減		'12.11期 2Q	
		構成比		構成比		構成比		増減率	(3ヶ月)	構成比
合計	16,125	100.0	10,701	100.0	10,151	100.0	-550	-5.1	5,127	100.0
不動産流動化事業	4,936	30.6	6,489	60.6	3,354	33.1	-3,134	-48.3	1,265	45.0
不動産開発事業	7,884	48.9	388	3.6	3,290	32.4	2,902	747.5	1,905	-19.6
不動産賃貸事業	1,391	8.6	1,248	11.7	1,175	11.6	-72	-5.8	597	26.5
不動産ファンド事業	676	4.2	966	9.0	399	3.9	-567	-58.7	239	34.4
不動産管理事業	1,358	8.4	1,754	16.4	1,939	19.1	184	10.5	870	14.6
オルタナティブ・インベストメント事業	85	0.5	89	0.8	464	4.6	375	418.8	364	0.4
内部取引	-207	-	-234	-	-472	-	-237	-	-115	-

売上原価	'10.11期 2Q(累計)		'11.11期 2Q(累計)		'12.11期 2Q(累計)		増減		'12.11期 2Q	
		売上原価率		売上原価率		売上原価率		増減率	(3ヶ月)	売上原価率
合計	12,803	79.4	8,065	75.4	7,709	75.9	-355	-4.4	4,176	81.4
不動産流動化事業	4,608	93.4	5,303	81.7	2,817	84.0	-2,486	-46.9	1,198	94.7
不動産開発事業	6,663	84.5	906	233.4	2,805	85.3	1,899	209.6	1,784	93.6
不動産賃貸事業	587	42.3	548	43.9	556	47.3	7	1.4	282	47.2
不動産ファンド事業	28	4.2	58	6.1	33	8.5	-25	-42.7	24	10.0
不動産管理事業	1,053	77.5	1,369	78.1	1,510	77.9	141	10.3	650	74.7
オルタナティブ・インベストメント事業	44	51.5	79	89.1	407	87.6	327	410.1	333	91.5
内部取引	-182	-	-201	-	-421	-	-219	-	-97	-

セグメント別業績概要(連結)② ー売上総利益・営業利益ー

資料編

(百万円、%)

売上総利益	'10.11期 2Q(累計)		'11.11期 2Q(累計)		'12.11期 2Q(累計)		増減		'12.11期 2Q	
		売上総利益率		売上総利益率		売上総利益率		増減率	(3ヶ月)	売上総利益率
合計	3,322	20.6	2,636	24.6	2,441	24.1	-194	-7.4	951	18.5
不動産流動化事業	328	6.6	1,185	18.3	537	16.0	-647	-54.6	66	5.2
不動産開発事業	1,220	15.5	-517	-133.4	484	14.7	1,002	-193.6	121	6.4
不動産賃貸事業	803	57.7	699	56.1	619	52.7	-80	-11.5	315	52.8
不動産ファンド事業	647	95.8	907	93.9	365	91.5	-542	-59.7	214	89.5
不動産管理事業	305	22.5	385	21.9	428	22.1	43	11.2	219	25.2
オルタナティブ・インベストメント事業	41	48.5	9	10.9	57	12.4	47	489.7	31	8.5
内部取引	-24	-	-33	-	-51	-	-17	-	-18	-

営業利益	'10.11期 2Q(累計)		'11.11期 2Q(累計)		'12.11期 2Q(累計)		増減		'12.11期 2Q	
		営業利益率		営業利益率		営業利益率		増減率	(3ヶ月)	営業利益率
合計	2,028	12.6	1,110	10.4	922	9.1	-187	-16.9	179	3.5
不動産流動化事業	252	5.1	1,094	16.9	361	10.8	-733	-67.0	-25	-2.0
不動産開発事業	1,158	14.7	-596	-153.6	388	11.8	984	-165.1	74	3.9
不動産賃貸事業	734	52.8	630	50.5	553	47.1	-76	-12.2	282	47.2
不動産ファンド事業	324	48.0	534	55.2	84	21.2	-449	-84.2	75	31.4
不動産管理事業	56	4.1	41	2.4	85	4.4	44	106.0	46	5.3
オルタナティブ・インベストメント事業	22	26.4	-10	-12.0	31	6.8	42	-393.9	18	4.9
本社経費等	-521	-	-583	-	-582	-	1	-	-291	-

Ⅱ. 2012年11月期の環境認識と事業展開

外部環境

住宅市場は引き続き堅調。オフィスビル市場にも回復の兆し。
2012年末から2013年にかけて底打ちし、投資が再開すると予見

	オフィスビル市場	住宅市場
賃貸	<ul style="list-style-type: none"> 2012年5月の都心5区空室率は新規供給影響で9.4%まで上昇。賃料も下落傾向が続く 2012年の大型オフィスビル供給量は181万㎡と直近10年で2番目の大量供給。需給悪化懸念あり 	<ul style="list-style-type: none"> 賃貸マンションの稼働は概ね横ばいからやや上昇
エンド	<ul style="list-style-type: none"> 10億内外の収益オフィスについてはエンドユーザーや事業会社の需要が引き続き旺盛 	<ul style="list-style-type: none"> 新築分譲マンションの契約率は2010年以降70%をほぼ上回って堅調に推移 2012年首都圏マンション供給戸数予測は53,000戸と4万戸台を3年ぶりに上回る見込み。価格は前年同期比下落傾向
投資	<ul style="list-style-type: none"> 本邦不動産のイールドスプレッド4%優位性高い 米GS4年ぶり日本不動産投資1000億円規模で再開 REITの物件取得は回復傾向(昨年7,000億取得、うちオフィスは約4,000億円) (東証REITにアクティビア・プロパティーズ投資法人(東急:商業施設系)が新規上場) 	<ul style="list-style-type: none"> 中古マンション市場は価格面やリノベーションのメリットが浸透し販売チャネルも充実。成約件数は毎年ほぼ3万戸台と安定するも価格は前年同期比下落傾向 首都圏戸建着工数は堅調 東証REITに4年半ぶり、ケネディクス・レジデンシャル投資法人が新規上場

足元の統計データではオフィスビル市場の不透明感が依然として強いものの、個人や事業会社による中小規模オフィスの投資は堅調。

アジア、欧州投資家による東京コアアセット投資や、東京の安定性や品質を見直す動きは水面下で高まっている。

金融危機後も堅調に推移した住宅は引き続き安定。首都圏住宅市場への震災影響は限定的だったものの、消費者の耐震や防災への意識は高まっている。

戸建市場も需要は旺盛で、デベ各社の仕入競争が過熱気味。

内部環境 ①今後の事業戦略

分譲マンション、戸建開発ではネットを活用した販売と情報収集拠点の新設による住宅用地取得を強化。

オフィスビル投資の本格再開に向け優良アセットの仕入を推進

事業施策		マーケット×トーセイ		トーセイの戦略(2012年11月期～)
		オフィス	住宅	
売買	販売	10億内外  20億以上  50億超 	新築  中古再生 	<ul style="list-style-type: none"> ■個人投資家や事業会社の需要が旺盛な10億内外オフィスに加え、将来ファンド用マーケティング強化 ■新築分譲マンション販売の進捗は順調。Restyling進捗鈍化、価格ダウン等もあり、ネットを活用した販売を強化
	仕入	10億内外  20億以上 	マンション用地  戸建用地 	<ul style="list-style-type: none"> ■需要旺盛な10億以下に加え、海外投資家の動きを見据え、20億～50億の案件にも食指を伸ばし、仕入強化 ■分譲マンション、戸建用地は大手も郊外や中小型商品に参入し仕入競争が激化。住宅用地情報収集拠点として、吉祥寺センター、池袋センターを新設
ファンド・フィー他		AM  レスキュー  新規組成 		<ul style="list-style-type: none"> ■AMフィーの料率等は引き下げ圧力が依然強い。レスキューAM案件も一服し、新規組成に向けた海外投資家訪問、プレゼンテーションを強化

内部環境 ②住宅商品の仕入・販売強化

用地仕入競争の激化を踏まえ、独自の仕入ルート開拓に向け
吉祥寺センター、池袋センターを新設。
 エンドユーザー向け物件のネット販売戦略を推進

分譲マンション、戸建開発事業の強み

仕入力

有利な相対取引が武器。マンション、戸建双方のプランニングが可能で
 競合にも打ち勝つ柔軟な仕入活動を推進。

企画・開発力

エリアや周辺マーケットに配慮した商品開発で「売れる商品」をつくる。
 億ションから一次取得者向け商品まで顧客層を幅広くカバー。

販売力

有力販売代理や仲介業者の協力を得る一方で、エリアをよく知る地場の不動産
 会社とのリレーション深耕を図る。200社500人リストの活用とネット戦略を推進。

住宅用地仕入強化

- 吉祥寺と池袋に情報収集、マーケティングの拠点を新設(2012年6月より)

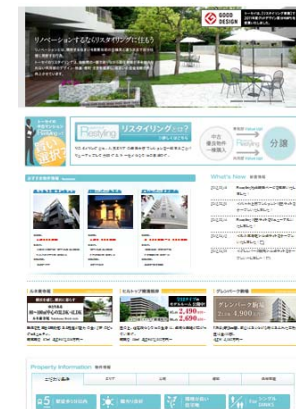
今後戸建や分譲マンション開発を目論む城西エリア、城北エリアに営業所を新設し、情報収集を行う

住宅販売強化

- エンドユーザーへの物件情報訴求を強化

自社HPのRestylingページを販促向けに改修。ネット広告施策を合わせて行い、顧客からの問合せ、成約件数アップを目指す。

徐々に反響が出始めている。



2012年11月期の流動化事業の取り組み

既存物件の販売促進と収益オフィスビル・マンションの新規仕入を積極化
Restylingの販売強化に向けて、販売チーム組織編成、販売手法等を見直し

不動産流動化事業

- **棚卸資産販売と仕入強化**
 - ・ 今期販売予定オフィスビルの早期売却ならびに、来期以降の玉となる中小型収益オフィスビル、マンションの仕入積極化
- **Restyling案件の販売促進**
 - ・ 販売スピードの鈍化が見られる物件について陣容の見直し、販売手法の多角化により成約件数増加を目指す。Restyling在庫数は436戸

収益オフィスビル・マンションの再生販売



目黒ビル
(今期仕入)



立川ビル
(今期仕入)



藤沢マンション
(今期仕入)

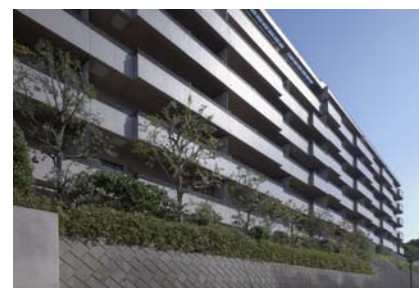
Restyling



代々木上原マンション(渋谷区代々木上原:総戸数:6戸)

代々木上原徒歩3分の好立地、且つ100㎡超と希少性の高さなどが強みの億ション。

内装のリニューアルにも力を入れた新規案件。



ヒルトップ横濱根岸
(横浜市磯子区:総戸数:279戸)
販売進捗 111戸/279戸(5月末時点)



伊皿子プレース
(港区三田:総戸数:16戸)
販売進捗 6戸/16戸(5月末時点)

2012年11月期の開発事業の取り組み

都心の人気エリアを中心に 需要が底堅い分譲マンション、戸建住宅販売をぞくぞくと展開

不動産開発事業

➤ 分譲マンション開発、販売

2012年8月、9月に引渡し予定の月島、高田馬場の販売ラストスパートと新規販売開始案件に注力

➤ 住宅用地の仕入積極化と開発、販売

戸建開発用地の情報収集強化のため、吉祥寺センター、池袋センターを新設。世田谷区岡本の大型戸建開発PJや初台、小石川など新規プロジェクトも進捗

分譲 マンション

「千駄ヶ谷」駅徒歩4分、新宿御苑千駄ヶ谷門の目の前という好立地。トーセイ渋谷の杜プロジェクトとして、「THEパームス渋谷常盤松」とあわせて、2棟を開発中。



THEパームス千駄ヶ谷御苑の杜(イメージ)

(渋谷区千駄ヶ谷、総戸数23戸、平成25年3月竣工予定)

戸建 住宅

このほか文京区小石川、港区麻布、世田谷区池尻などに戸建用地を取得済み。今期から来期にかけて販売予定。



パームスコート初台(イメージ)
(渋谷区本町、16棟、平成24年7月末より順次引渡し予定)



パームスコート鎌ヶ谷
(千葉県鎌ヶ谷、19棟、平成24年8月上旬より順次引渡し予定)



パームスコート岡本(イメージ)

(世田谷区岡本、40棟、平成24年9月以降順次引渡し予定)

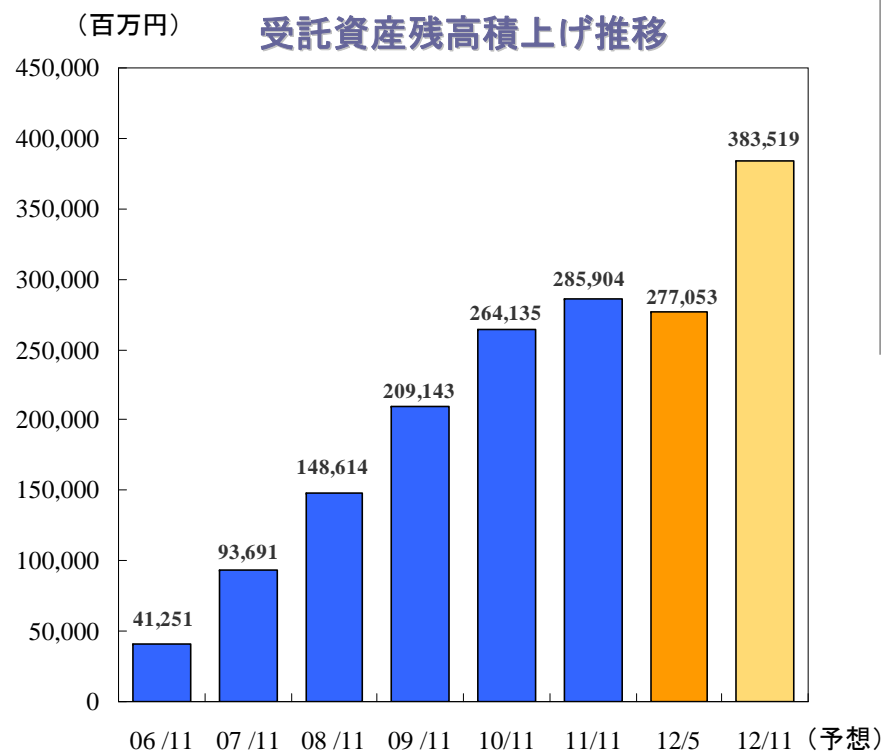


※イメージ図につきましては、実際と形状その他が異なる場合がございます

2012年11月期のファンド事業の取り組み

アセットマネジメント新規受託と海外投資家等との新ファンド組成の両輪で
受託資産残高拡大を目指す

不動産ファンド事業



※08年11月期より、受託資産残高にて表示。なお、07年11月期までは一部、総資産残高を表示。

※受託資産残高は、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。

▶ 受託資産残高の積上げと新ファンド組成

新ファンド組成、リプレイス、CRE案件受託の機会獲得にむけ活動。海外投資家からの引き合いは増加傾向。安定的な日本不動産への投資再開を目論む投資家は存在している。国内レンダーはアグレッシブ。

● ファンド組成:

Restylingノウハウ、グループ一貫体制やソーシング力も強みにシンガポール現地法人を設立し、投資家訪問活動等を展開中

■ ファンド組入れ物件事例



新横浜アーバンスクエア



Singapore image

2012年11月期の業績予想 ～セグメント概要～

不動産流動化、開発事業が収益を牽引。
特に開発事業における新築分譲マンションが売上、利益拡大に貢献

(百万円、%)

	2010年11月期		2011年11月期①		2012年11月期(予想)②		増減(②-①)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	増減率
売上高	26,449	100.0	24,759	100.0	29,063	100.0	4,304	17.4
不動産流動化事業	8,149	30.8	12,040	48.6	8,411	28.9	-3,629	-30.1
不動産開発事業	11,682	44.2	5,256	21.2	12,167	41.9	6,911	131.5
不動産賃貸事業	2,634	10.0	2,507	10.1	2,506	8.6	-1	-0.1
不動産ファンド事業	1,174	4.4	1,414	5.7	939	3.2	-474	-33.6
不動産管理事業	3,057	11.6	3,911	15.8	4,341	14.9	430	11.0
オルタナティブ・インベストメント事業	170	0.6	180	0.7	1,490	5.1	1,309	723.8
内部取引	-420	-	-551	-	-793	-	-241	-
営業利益	1,726	6.5	2,389	9.6	3,079	10.6	690	28.9
不動産流動化事業	408	5.0	1,891	15.7	829	9.9	-1,062	-56.2
不動産開発事業	599	5.1	-22	-0.4	1,783	14.7	1,805	8204.5
不動産賃貸事業	1,295	49.2	1,182	47.2	1,197	47.8	14	1.3
不動産ファンド事業	500	42.6	652	46.2	329	35.1	-322	-49.5
不動産管理事業	120	3.9	104	2.7	121	2.8	17	16.4
オルタナティブ・インベストメント事業	-57	-33.5	-190	-105.2	66	4.5	256	-134.9
本社経費等	-1,139	-	-1,231	-	-1,249	-	-18	-
営業外損益	-923	-3.5	-814	-3.3	-853	-2.9	-38	4.7
経常利益	803	3.0	1,574	6.5	2,226	7.7	652	41.4
特別損益	-58	-0.2	-36	-0.1	-0	0.0	36	-98.4
法人税及び住民税	322	1.2	785	3.2	947	3.3	161	20.6
当期純利益	421	1.6	751	3.0	1,278	4.4	526	70.1

■流動化事業

流動化事業では1棟販売に加え、Restyling案件の安定的な売上貢献を見込む。

■開発事業

新築分譲マンションTHEパームス月島、THEパームス高田馬場等の売上が寄与する予定。

■開発事業

開発オフィスビルの低価格リスク払拭、分譲マンション販売における高い利益率が貢献する見込み。

■賃貸事業

前期に引き続き安定的な賃料収入を計上予定。

※オレンジ枠の部分は営業利益率を表示しております

<資料編>

I. トーセイをはじめてご覧になる方へ トーセイグループの概要

グループ概要

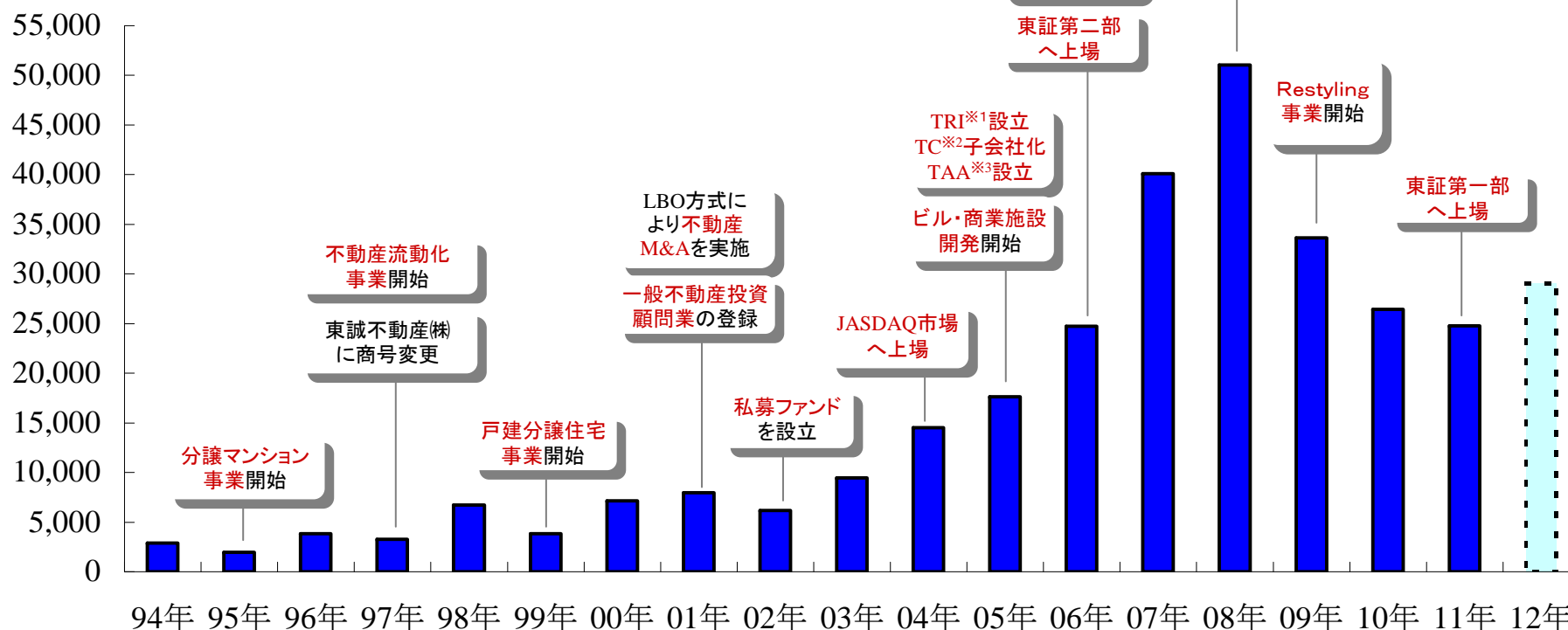
商号	トーセイ株式会社
所在地	東京都港区虎ノ門4丁目2番3号
設立	1950年2月2日
資本金の額	54億5,467万円
代表者	代表取締役社長 山口 誠一郎
事業年度の末日	11月末
上場	東証第一部 【証券コード:8923】
株式の状況	<ul style="list-style-type: none"> ■発行済み株式総数／ 456,840株 ■株主数／ 6,182名 ■所有株数別株主構成比／ <ul style="list-style-type: none"> ・個人・その他 51.36% (234,622株) ・金融機関 18.33% (83,754株) ・証券会社 1.31% (6,006株) ・外国法人等 15.57% (71,137株) ・その他法人等 13.42% (61,321株)
従業員数	113名(単体) 222名(連結)
主要な関係会社	<p>トーセイ・コミュニティ株式会社 トーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社 トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社</p>

2012年5月31日現在

沿革

売上高
(百万円)

1950年 トーセイの前身
ユーカリ興業(株)設立
1983年 東誠ビルディング(株)に商号変更
1994年 山口誠一郎、代表取締役に就任



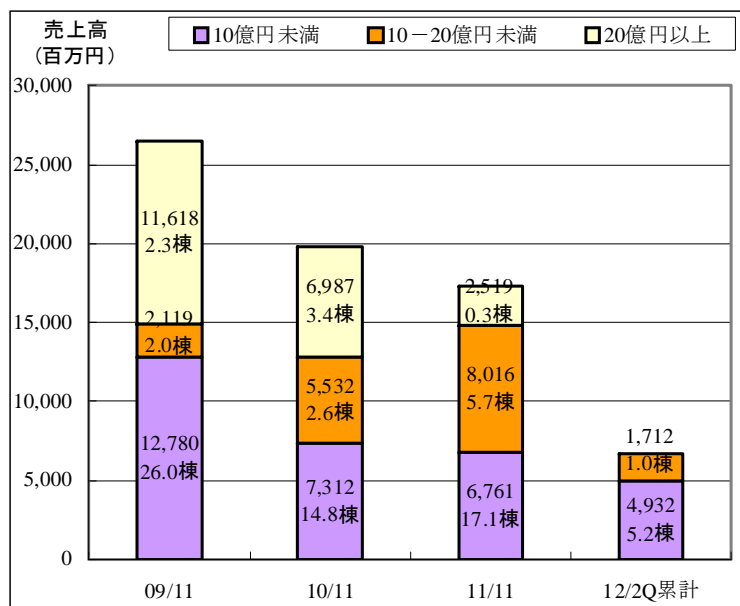
※1 TRI:トーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社

※2 TC:トーセイ・コミュニティ株式会社

※3 TAA:トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社(08年4月にトーセイ・リート・アドバイザーズ(株)より商号変更)

取り扱い物件概要 — 規模別概要(売上高ベース) —

規模別の状況



➤ 2012年11月期第2四半期においては、主に流動性が比較的堅調な10億円未満の物件を販売。エンド向けのRestyling物件も売上に寄与。

注)棟数の小数点以下表示について

本資料は、物件規模の棟数推移をわかり易くするため、分譲マンション及び分譲戸建は1プロジェクトを1単位としておりますが、期をまたいで販売を行う物件に関しては、各期の売上にて按分して棟数を表示しております。

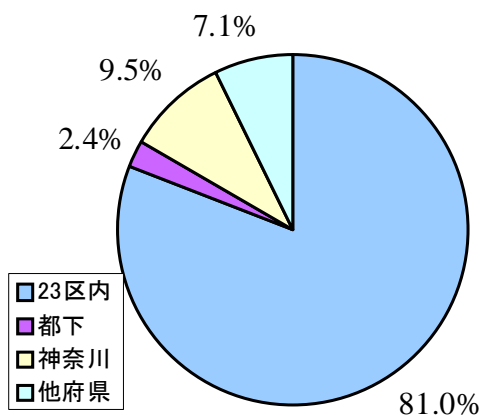
	2009年11月期		2010年11月期		2011年11月期		2012年11月期(2Q累計)		12年5月末 棚卸残高 (棟数)
	売上高 (百万円)	棟数	売上高 (百万円)	棟数	売上高 (百万円)	棟数	売上高 (百万円)	棟数	
20億円以上	11,618	2.3	6,987	3.4	2,519	0.3	0	0.0	1.0
10-20億円未満	2,119	2.0	5,532	2.6	8,016	5.7	1,712	1.0	9.0
10億円未満	12,780	26.0	7,312	14.8	6,761	17.1	4,932	5.2	31.0
計	26,518	30.3	19,832	20.8	17,297	23.1	6,644	6.2	41.0

資産の内訳 ー 期末保有物件、販売物件統計 ー

保有物件の状況

➤ 取り扱い物件エリアは東京23区が中心

2012年11月期第2四半期末における、棚卸資産の総数は42件、そのうち34件(約81.0%)が東京23区内。



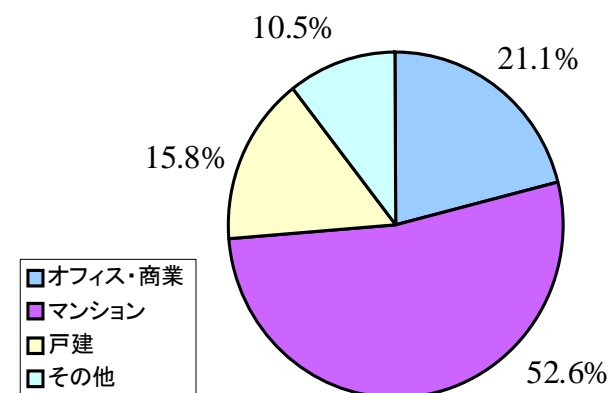
物件タイプ	件数	比率
23区内	34件	81.0%
都下	1件	2.4%
神奈川	4件	9.5%
他府県	3件	7.1%
計	42件	100.0%

販売物件の状況

➤ マンションに加えオフィスビルの販売も進捗

2012年11月期第2四半期においては、Restyling案件も含めたマンションや戸建などの住宅関連不動産に加え、オフィスビルの販売も進捗。

※なお、Restyling案件は、一物件につき1件とカウントしています。



物件タイプ	件数	比率
オフィス・商業	4件	21.1%
マンション	10件	52.6%
戸建	3件	15.8%
その他	2件	10.5%
計	19件	100.0%

<資料編>
Ⅱ. 不動産市況の状況

不動産流動化市場規模(23区) ~23区のポテンシャルは引き続き高い~

23区オフィスビルストック

- ・ストック面積^{※1} 2,710万坪
- ・ストック棟数^{※2} 54,200棟以上

※1 シービーリチャートエリス(株)、不動産統計集より当社推計値
 ※2 一棟当たり平均500坪とした場合の換算棟数(ストック面積÷500)

23区賃貸マンションストック

- ・ストック面積^{※3} 1,335万坪以上
- ・ストック棟数^{※4} 26,700棟以上

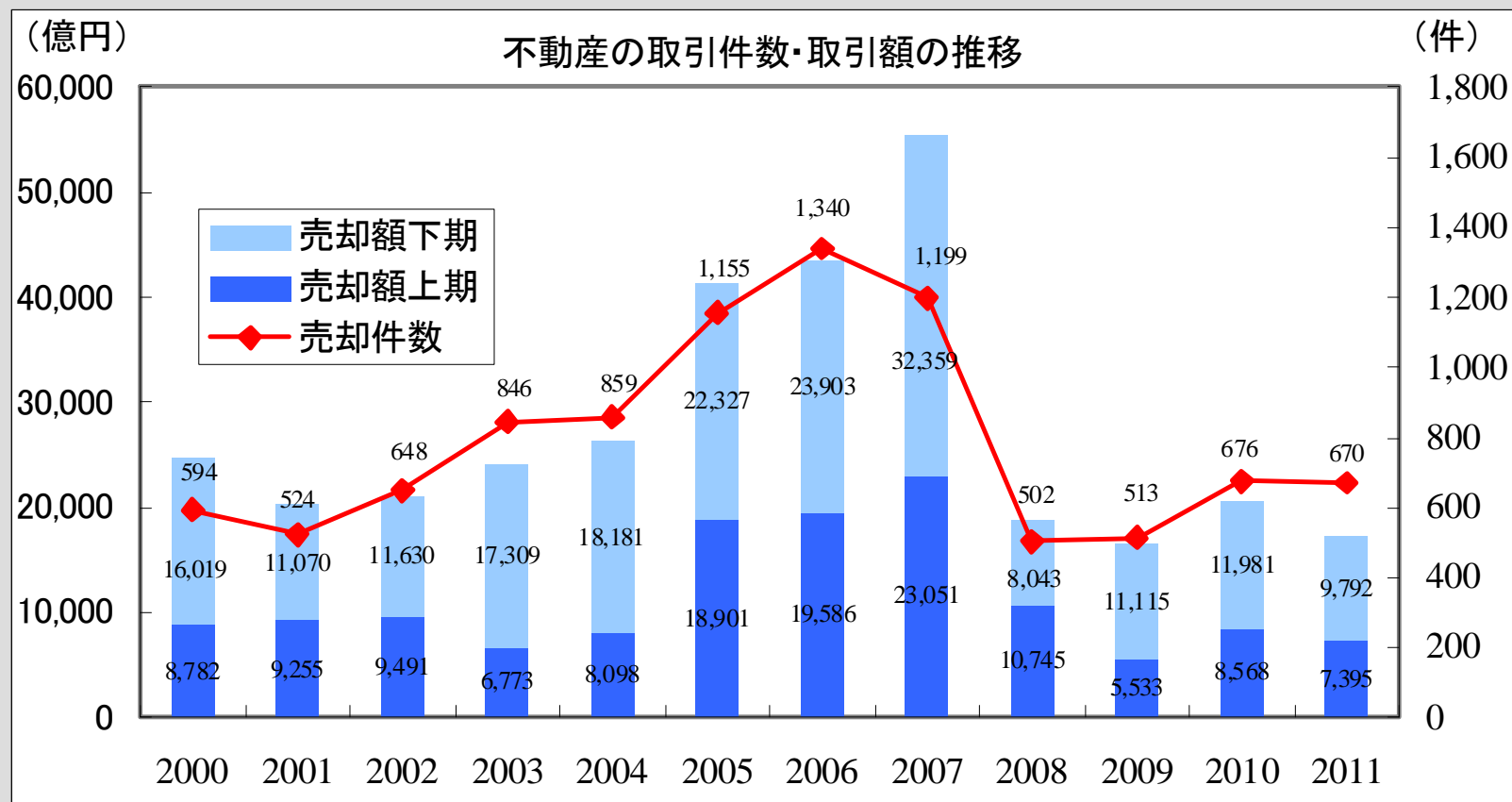
※3 一棟当たり平均500坪とした場合の換算坪数(ストック棟数×500)
 ※4 東京都「平成22年度版住宅着工統計」より当社推計値

不動産流動化事業の マーケットサイズ

- ・ストック面積: 4,045万坪以上
- ・ストック棟数: 80,900棟以上

※引き続き、東京都23区の流動化市場は、オフィスにおいても、マンションにおいても、圧倒的な市場規模を持つ。

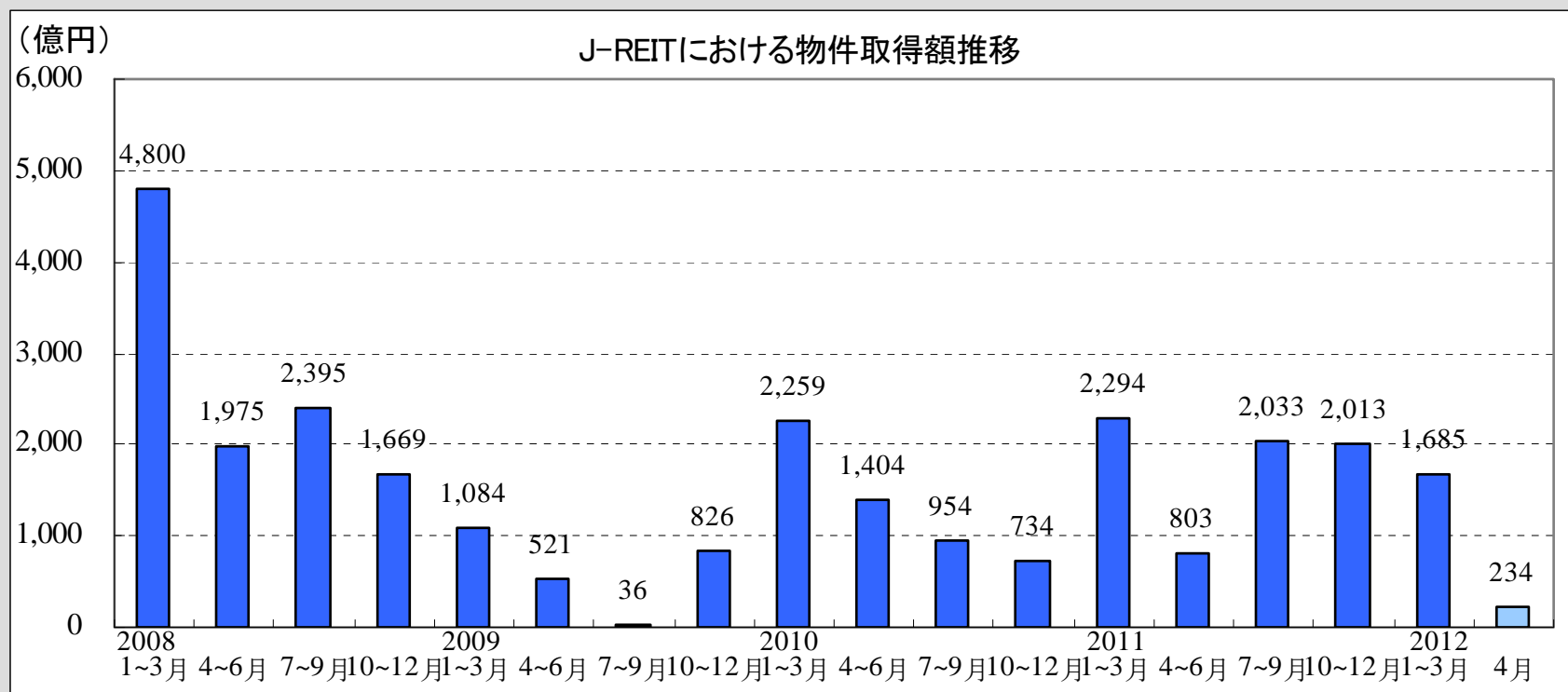
上場企業等の不動産の取引 ～ 東日本大震災を受け前年同期比減少も、2011年度下期は回復基調～



出所：都市未来総合研究所

2011年度の不動産取引件数は670件、取引額は17,187億円となった。
東日本大震災を受け前年同期比減少したが、下期以降J-REITによる取得額が増加するなど、回復基調で推移した。

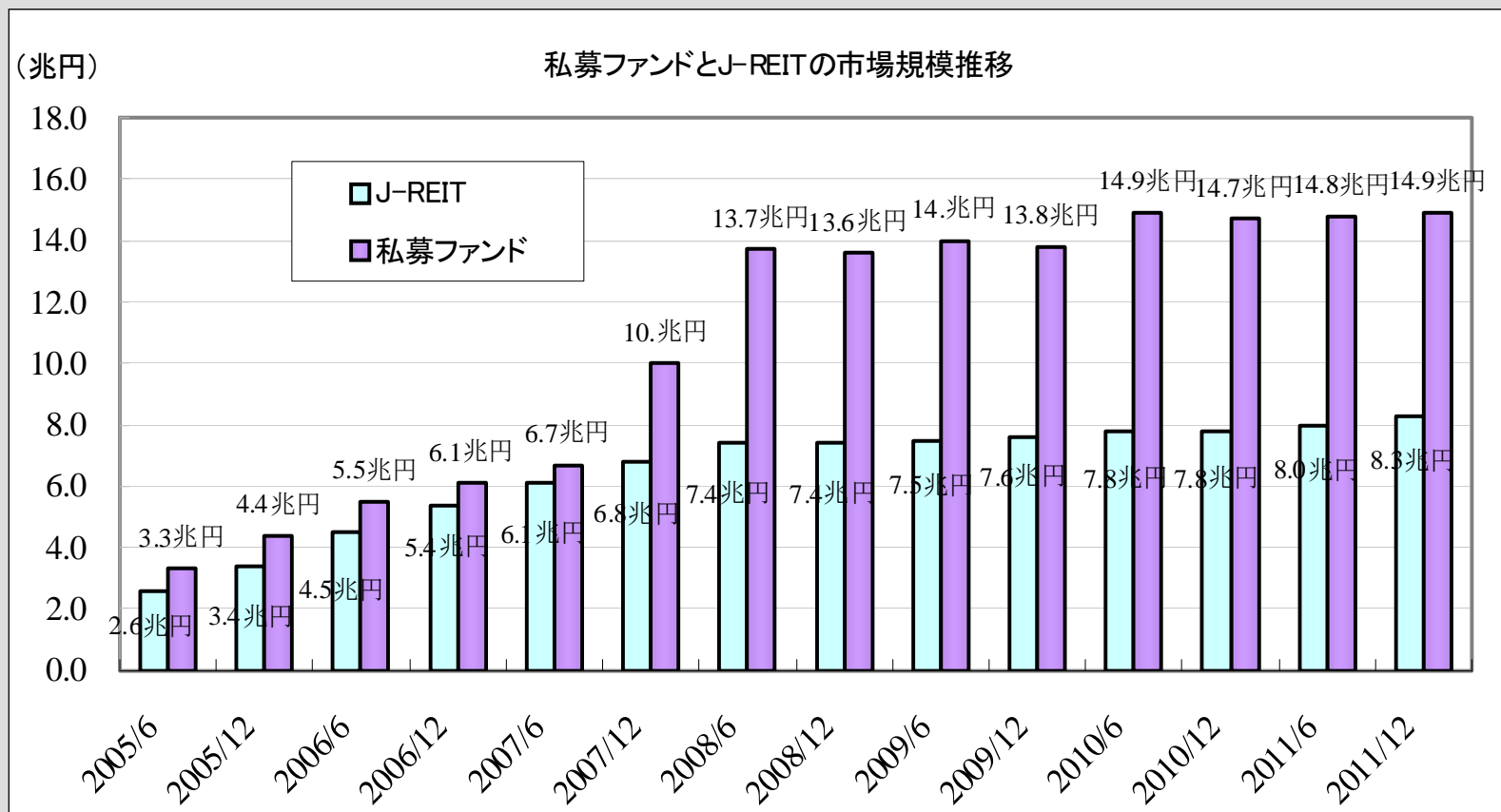
J-REITの物件取得額 ～2012年の物件取得額は昨年比減少～



出所:ARES

J-REITの資金調達環境の更なる改善や、信用力の高いREITが増加したことなどを背景に、2011年のJ-REITの物件取得額は増加傾向にあり前年比33.5%増の7,144億円となった。しかし、2012年以降は前年同月比を下回って推移している。

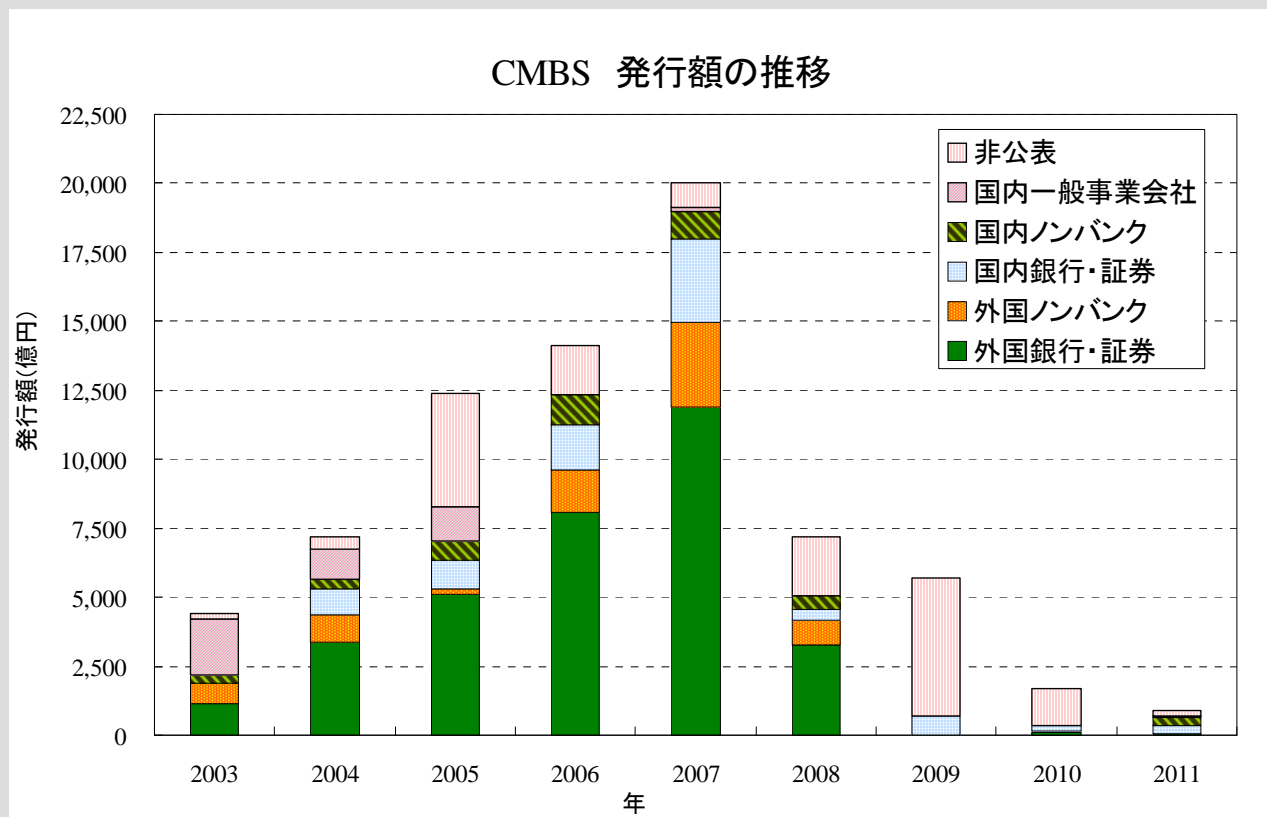
不動産ファンド市場規模 ～2011年末の不動産私募ファンド規模は17.8兆～



出所：三井住友トラスト基礎研究所

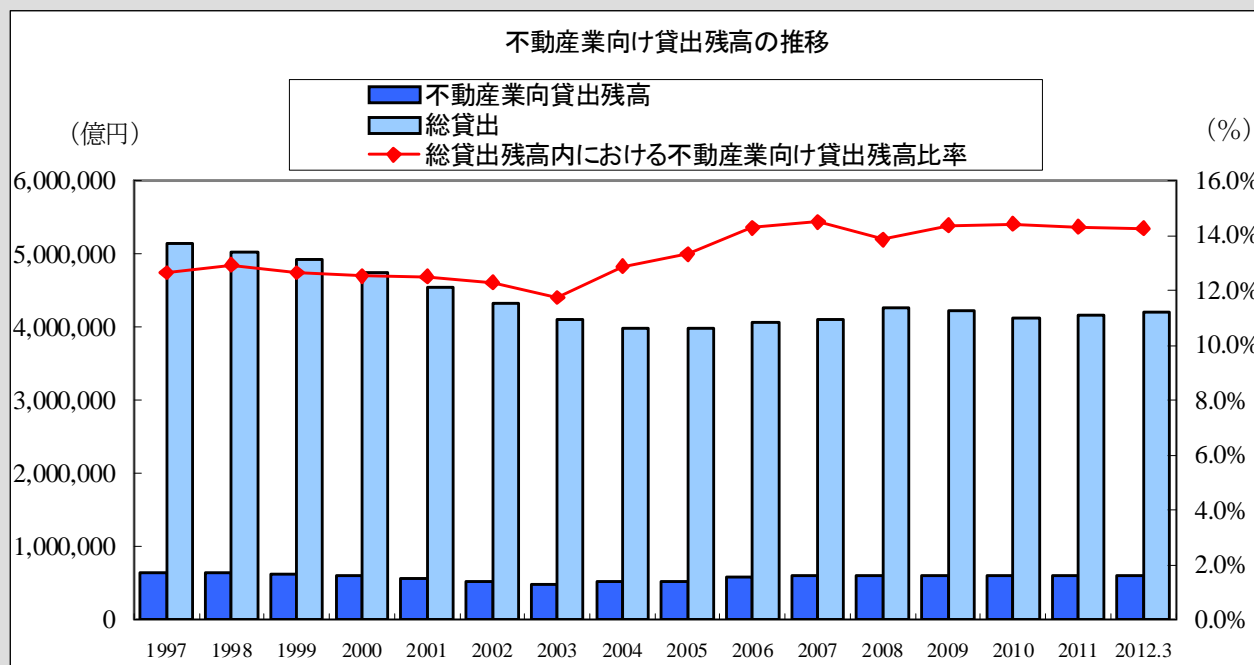
上記グラフ記載の不動産私募ファンド14.9兆円とグローバルファンドの国内不動産運用資産額2.9兆円を合計すると、2011年末の不動産私募ファンド規模は17.8兆円、J-REITの8.3兆を加えると、2011年末の市場規模は26.1兆円となった。J-REITでは資産規模を減らす動きもあったものの、資金調達環境の改善等を背景に資産規模を拡大する動きが上回ったことにより微増となった。

CMBS新規発行額 ～外資系レンダー撤退以降、依然として低水準～



2007年度に最高の約1兆9,000億円まで上った発行額は、外資系ノンリコースレンダーの撤退等を主要因として2008年度には約7,500億円まで激減。既存案件のローンデフォルト及び格下げの継続による投資家の忌避や、不動産向けノンリコースローン売却するインセンティブが金融機関で低下していること等によりCMBS発行の減少傾向は続き、2011年は約1,000億円を下回り低水準で推移した。

国内銀行の不動産業向け貸出残高 ～横ばいに推移～

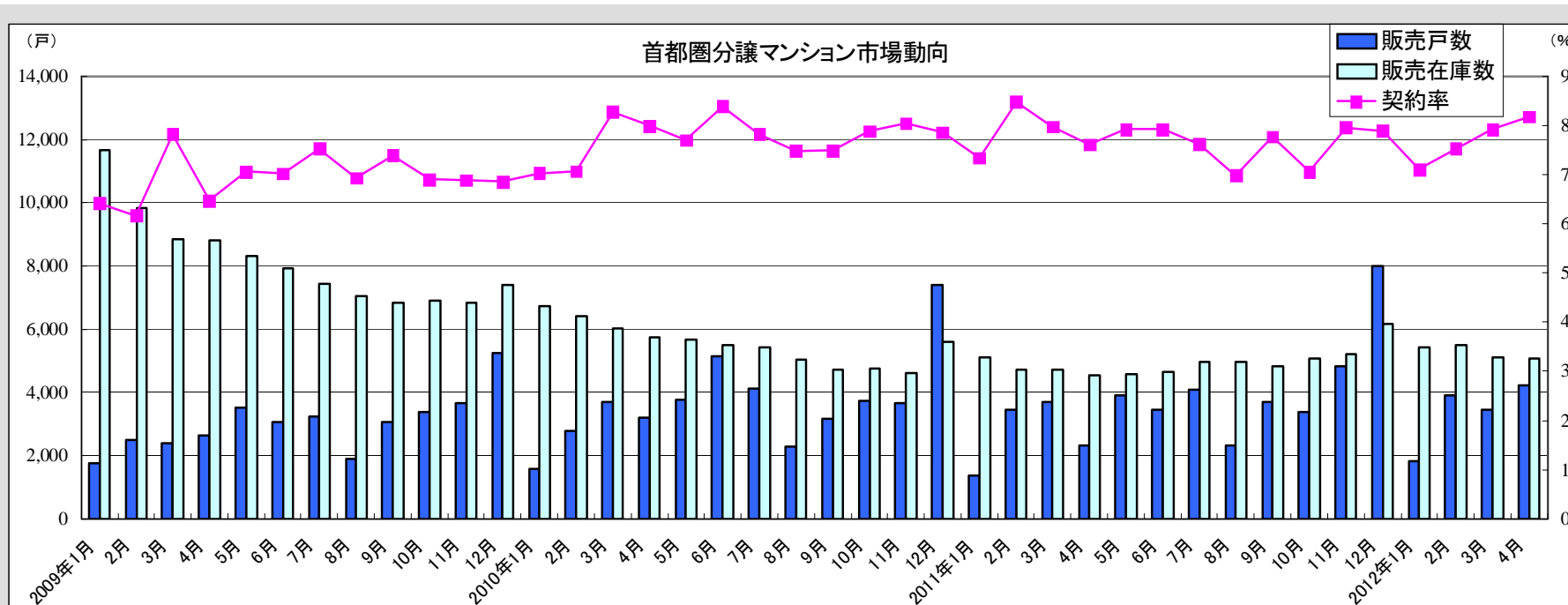


年度	総貸付	不動産業向け	不動産業向け貸出残高比率
1997	513.7兆円	65.0兆円	12.7%
2003	409.9兆円	48.2兆円	11.8%
2009	421.5兆円	60.6兆円	14.4%
2010	413.2兆円	59.6兆円	14.4%
2011	416.2兆円	59.6兆円	14.3%
2012.3	419.8兆円	60.0兆円	14.3%

出所：日本銀行「貸出先別貸出金」より当社作成

国内銀行の不動産業向け貸出残高は、1997年の65.0兆円をピークに、2003年には48.2兆円まで減少し、以降2009年の60.5兆円まで回復傾向が続いた。2009年以降は概ね横ばいに推移し、2012年3月の残高は60.0兆円。一般企業向け資金需要が低迷する中、総貸出残高419.8兆円にしめる比率は14.3%と依然として高水準にある。

新築分譲マンション市場① ～契約率は堅調に推移～



首都圏マンション供給戸数

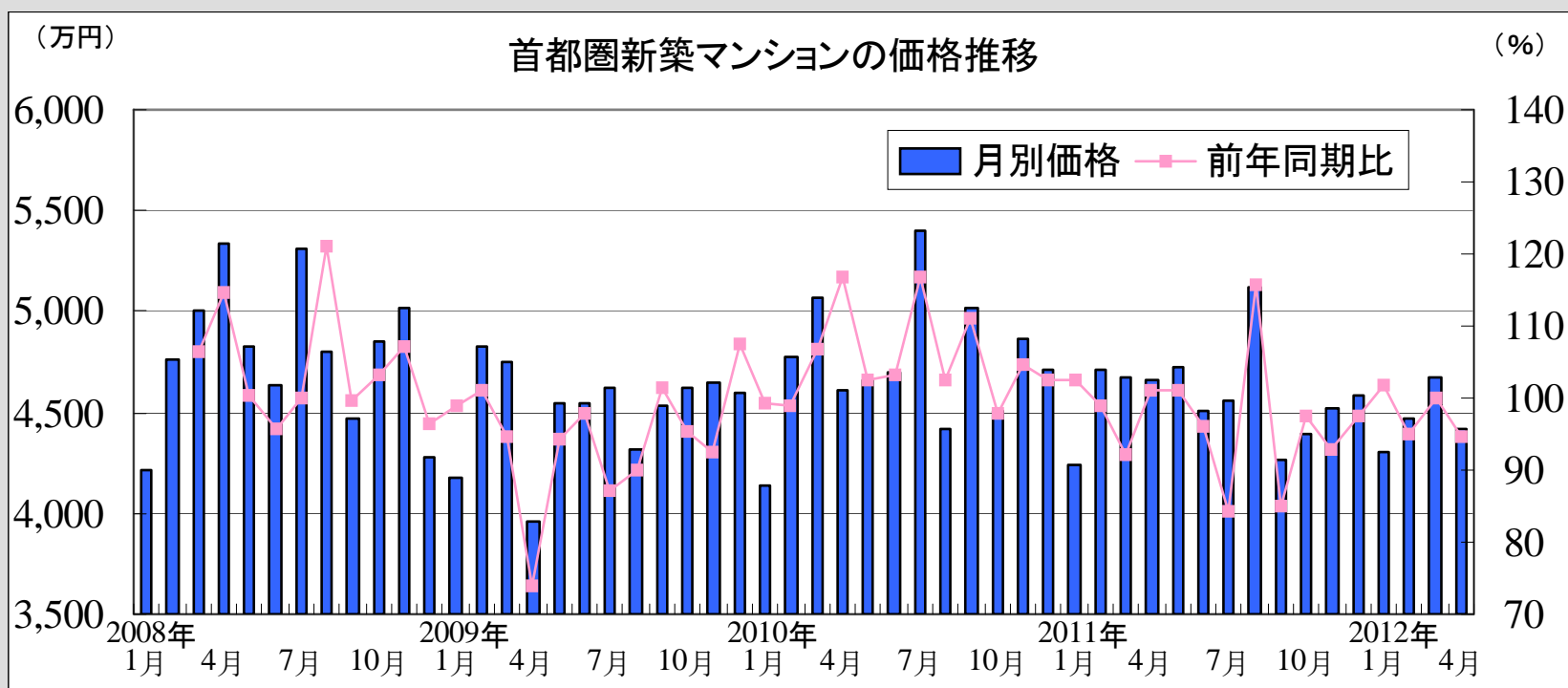
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012(予測)
首都圏合計	88,516	83,183	85,429	84,148	74,463	61,021	43,733	36,376	44,535	44,499	53,000
前年比	-0.8	-6.0	2.7	-1.5	-11.5	-18.1	-28.3	-16.8	22.4	-0.1	19.1

2011年11月末予想
出所: 不動産経済研究所

契約率は、2010年から好不調の目安とされる70%をほぼ上回り、堅調に推移している。

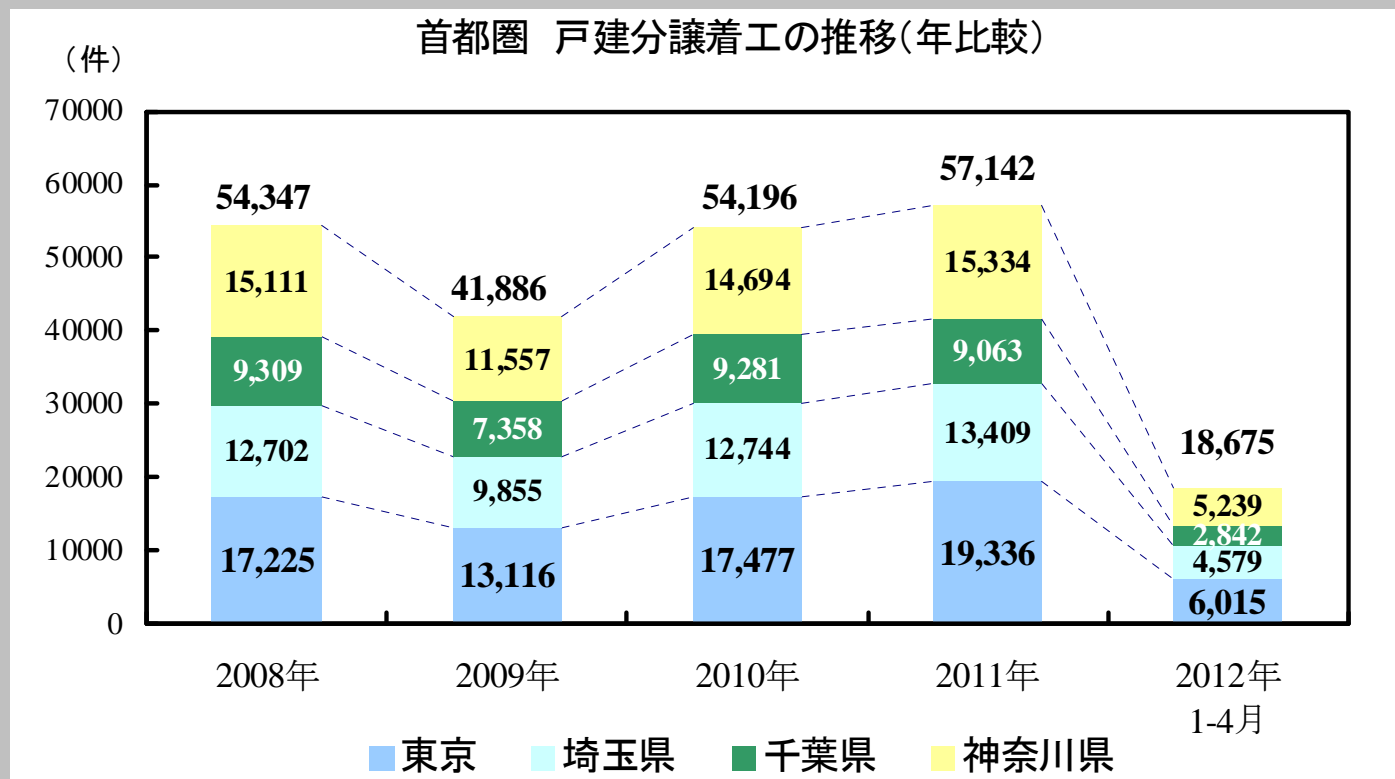
2012年の首都圏マンション供給戸数予測(2011年12月時点)は、53,000戸の見通し。

新築分譲マンション市場② ～価格は底打ちを確認も、2011年以降は前年比減少で推移～



首都圏新築マンションの価格は2009年に底打ちし2010年は回復基調で推移していたが、2011年以降の価格は前年同期比減少しており、直近の2012年4月は4,414万円/戸となった。

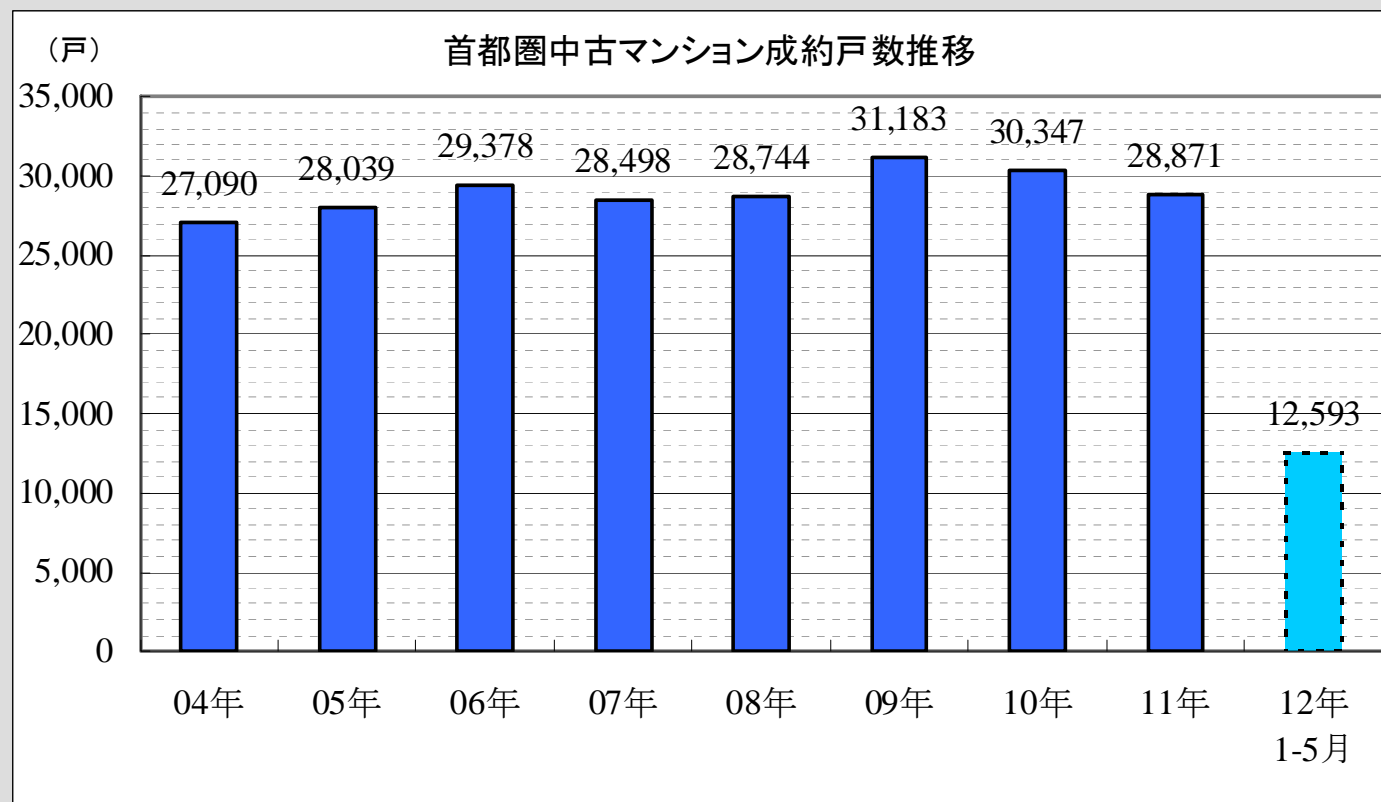
新築戸建市場 ～2011年の着工数は前年比増～



出所:国土交通省

2011年の首都圏の戸建分譲着工数は、震災等の影響による大きな落ち込みはなく、前年を上回る57,142戸となった。
2012年1月～4月は18,675戸と前年を若干下回る水準で推移している。

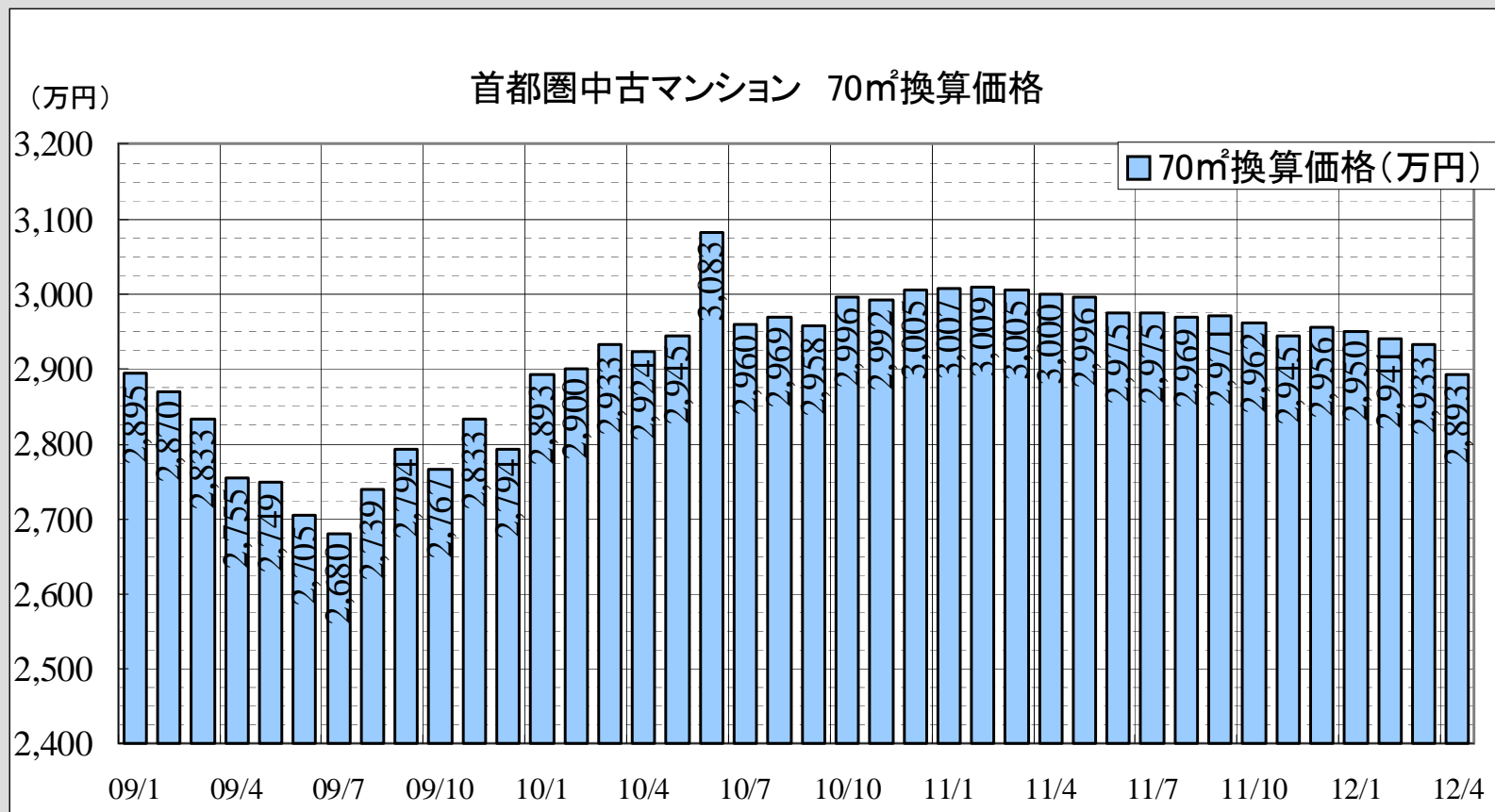
中古マンション市場① ～2011年は前年比減少～



出所: REINSデータをもとに当社作成

流通促進に向けた法制度の整備が進んだことや、新築に比較し安価であること等が見直され、消費者の中古マンションの購入意欲が高まりを見せ、2009年～2010年は2年連続で3万戸を超えて推移。
2011年は東日本大震災があった3月以降、前年同月比をほぼ下回って推移したが、2012年の5月までの合計は前年同期比を上回り、12,593戸となっている。

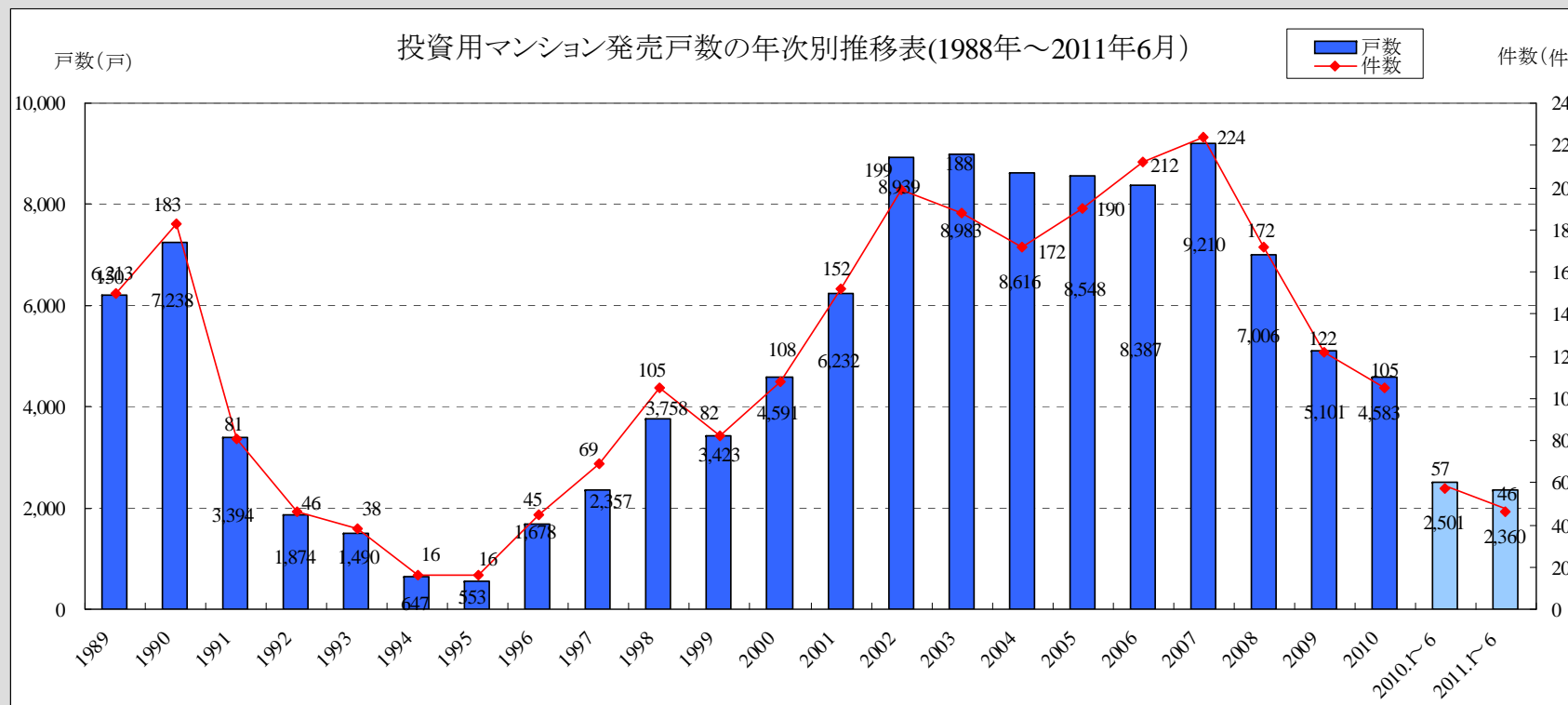
中古マンション市場② ～価格は2011年3月以降ゆるやかな下落傾向に～



出所：東京カンテイ

首都圏における中古マンション価格(70㎡換算)は、2009年半ばに底打ちし、その後は2011年2月までは上昇傾向にあったが、2011年後半以降はゆるやかな下落傾向にあり、直近の2012年4月は2,893万円となった。

投資用マンションの供給動向 ～11年上期の供給は前年比微減～

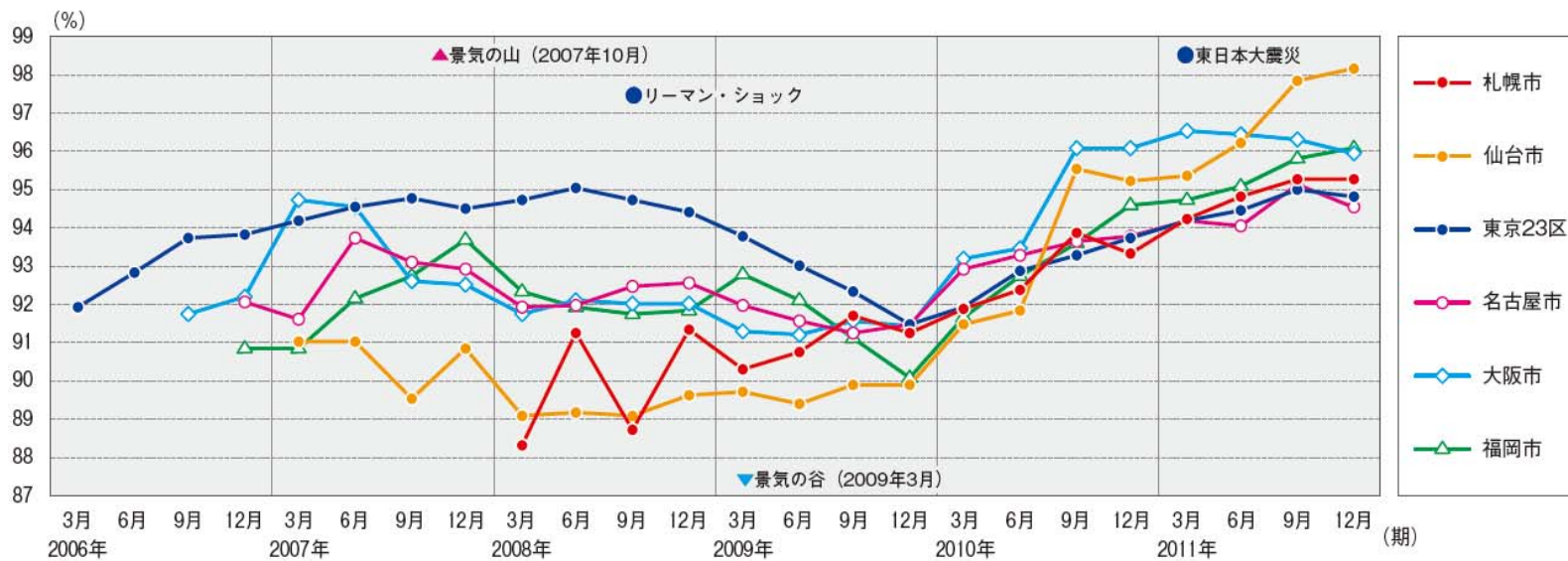


出所：不動産経済研究所

首都圏における投資用マンションは、超低金利と都心回帰に加え、賃料収入期待のファンドの購入を背景に、2003年まで順調に供給戸数を増やし続けてきたが、2004年以降は一服、2007年に一旦上昇したものの、2009年にかけて大幅下落に転じた。直近の2011年上期は前年同期比より微減しており、件数は46件、戸数は2,360戸となった。

賃貸マンション市場(J-REIT) ～J-REIT保有賃貸マンションの平均稼働率は上昇傾向～

■ 六大都市におけるJ-REIT保有賃貸マンションの平均稼働率・平均賃料収入単価の推移



注1: 集計対象は物件データ数10件未満の期を非表示。市況を反映しない固定賃料、賃料保証型マスターリース物件を含まない。

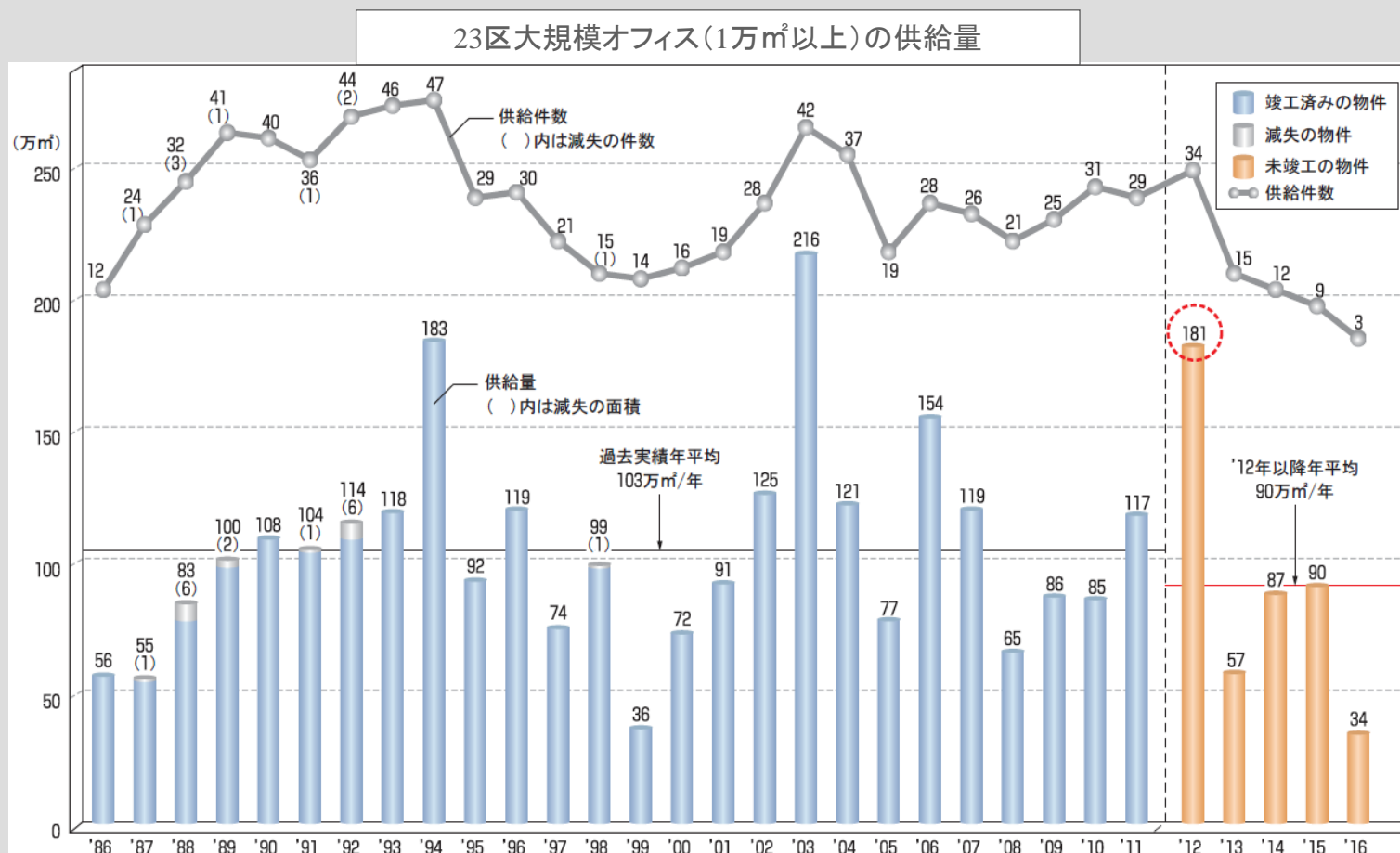
注2: 平均稼働率は期中(6ヶ月間)の単純平均値。〈稼働率=実際賃貸床面積÷賃貸可能床面積〉

資料: 「ReiTREDA (リートレーダー)」(都市未来総合研究所)に基づき作成(以下、図表4は同じ。)

出所: みずほ信託銀行 不動産マーケットレポート

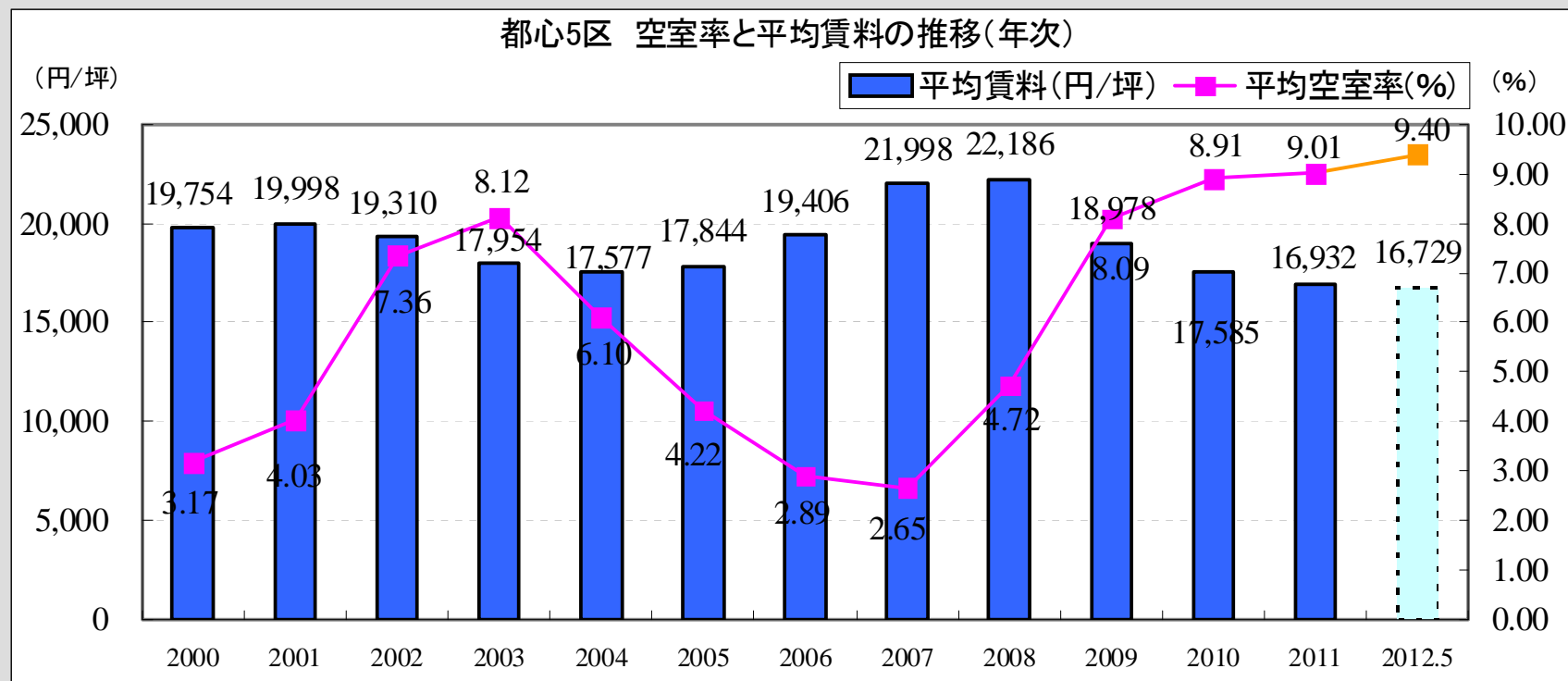
J-REITが保有する賃貸マンションの稼働率は、2010年3月期から全都市で上昇に転じている。
東京23区も上昇傾向にあり、2011年12月期における平均稼働率は、90%台を超えて推移した。

オフィス供給量見込 ~2013年以降の予測は過去平均を下回って推移~



東京23区1万㎡以上の大規模オフィスの2011年の供給量は、117万㎡となった。なお、2012年は181万㎡と予測されているものの、2013年から2016年の予測は1986年以降の過去平均である103万㎡を下回る見通し。

オフィスビル賃貸市場 ～空室率は上昇、賃料水準は低下が続く～

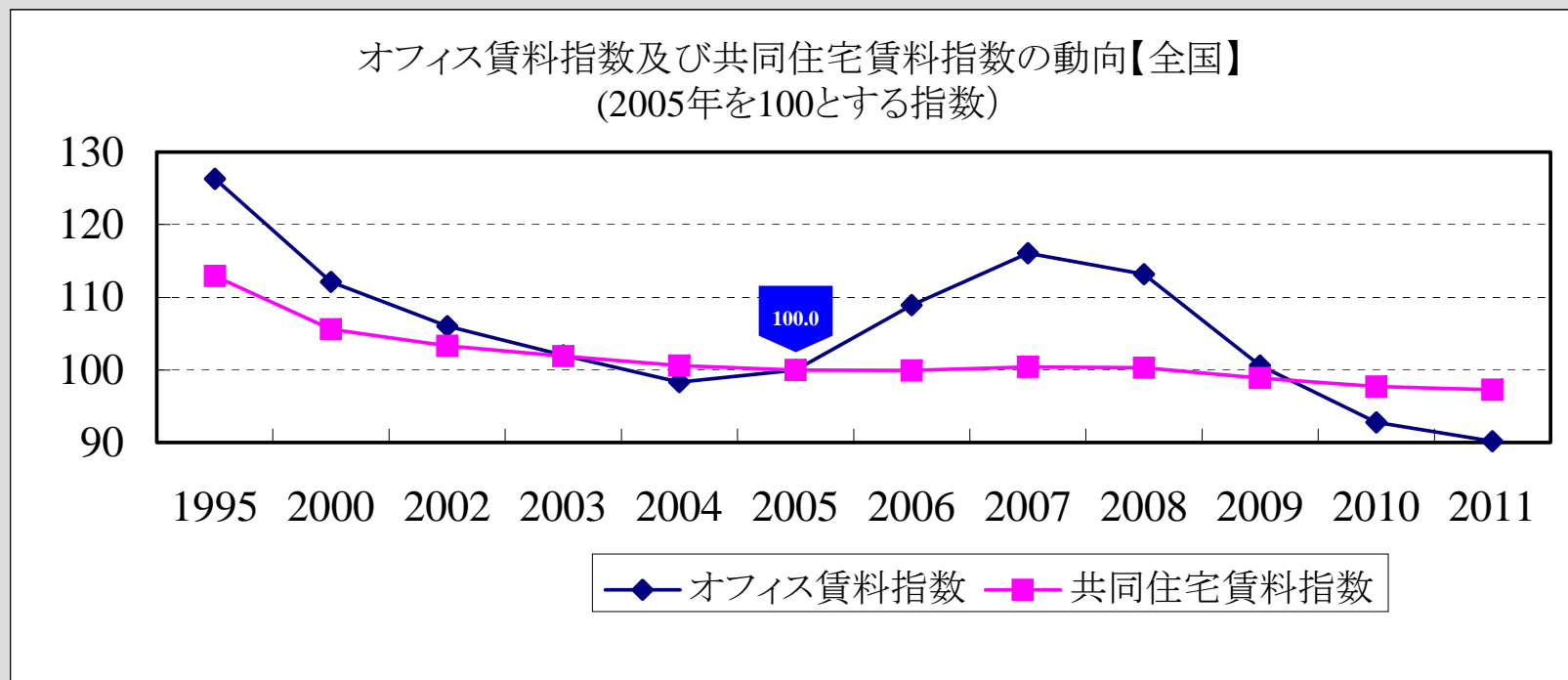


出所:三鬼商事「東京(都心5区)の最新オフィスビル市況」をもとに当社作成

2012年5月の都心5区における空室率は新規供給の影響を受け9.40%まで上昇しており、2000年以降一度目のピークであった2003年の8.12%を超えて推移している。

平均募集賃料は16,729円と、2009年以降下落傾向が続いている。

全国賃料統計 ～オフィス、住宅ともに大幅な下落～



出所: (財)日本不動産研究所

2011年9月の全国賃料統計では、オフィス賃料指数は90.2となり前年比変動率は-2.8%、共同住宅賃料指数は97.3となり、前年比変動率は-0.4%となり、どちらも下落が続いている。ただし、賃料指数が過去最低を更新し、割安感が出てきたことなどから、三大都市を中心に下落幅は縮小している。

今後ともよろしく願いいたします。



— IRに関するお問い合わせ先 —

経営企画部

TEL : 03-3435-2864

FAX : 03-3435-2866

URL : <http://www.toseicorp.co.jp>

当資料取り扱い上の注意

当資料に記されたトーセイ株式会社の現在の計画・見通し・戦略等のうち歴史的事実でないものは、将来の業績に対する見通しであります。将来の業績に対する見通しは、将来の営業活動や業績に関する説明における「確信」、「期待」、「計画」、「戦略」、「見込み」、「予測」、「予想」その他これらの類義語を用いたものに限定されるものではありません。これらの情報は、現在において入手可能な情報から得られたトーセイ株式会社の経営者の判断に基づいております。実際の業績は、様々な重要な要素により、これらの業績見通しとは大きく異なる結果となる場合があります。このため、これらの業績見通しのみで全面的に依拠して投資判断されることは、お控えいただくようお願いいたします。また、新たな情報、将来の事象、その他の結果にかかわらず、常にトーセイ株式会社が将来の見直しを見直すとは限りません。

当資料は、あくまでトーセイ株式会社をより深く理解していただくためのものであり、必ずしも投資をお勧めするためのものではありません。