

2023年11月期 決算説明資料

トーセイ株式会社

東京証券取引所 プライム市場 証券コード : 8923

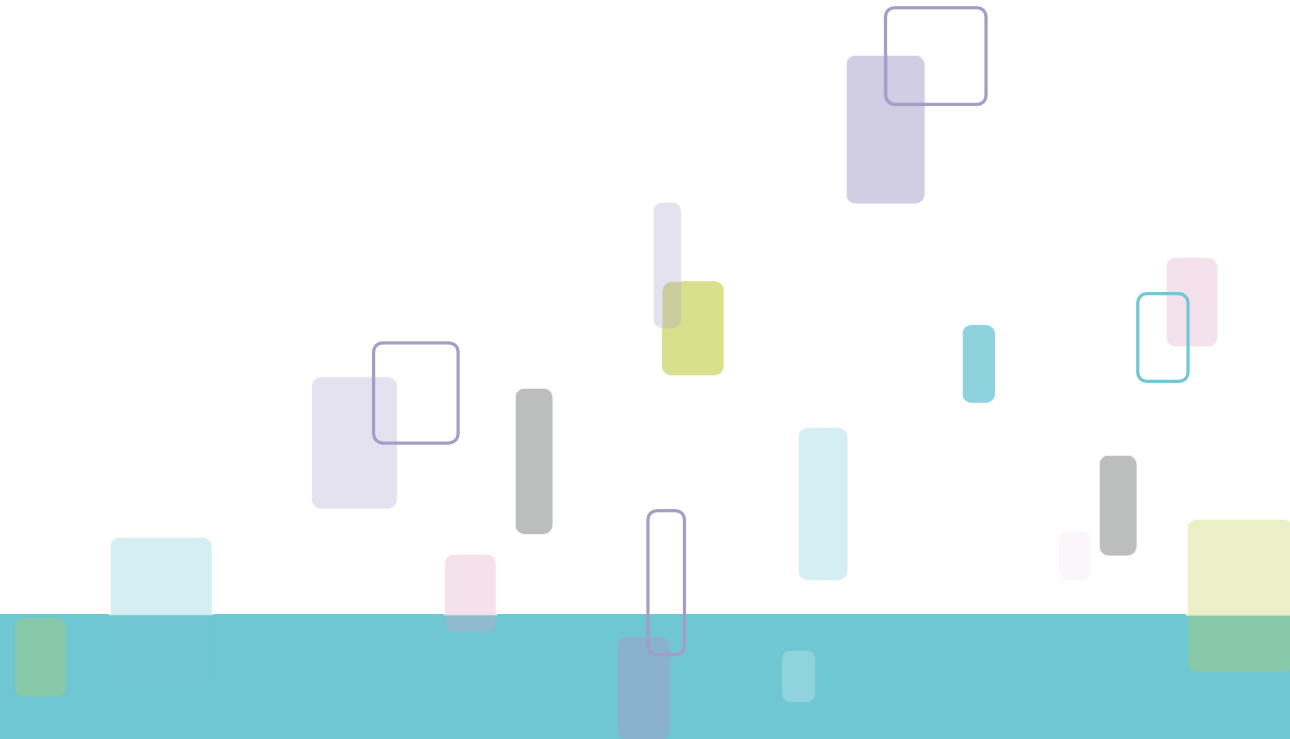
シンガポール証券取引所 メインボード 証券コード : S2D

2024年1月12日



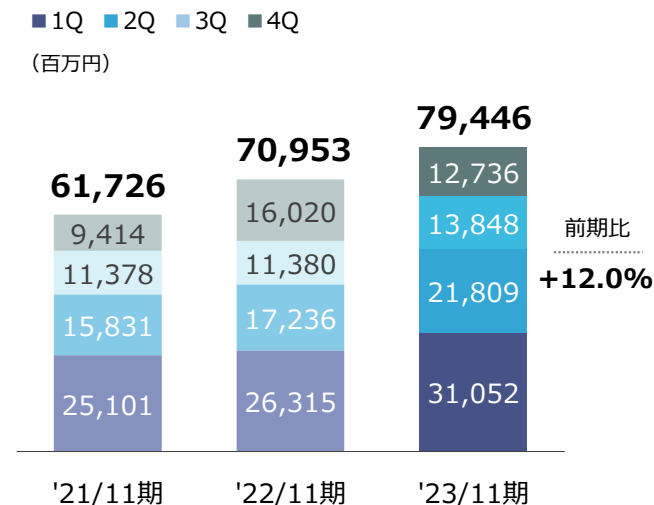
I. 2023年11月期の決算概要	…	P3	IV. 中期経営計画 Further Evolution 2026	…	P30
2023年11月期 業績ハイライト	…	P4	大方針、基本方針、経営指標	…	P31
2023年11月期 業績概要	…	P5	サステナビリティ経営の推進	…	P32
各セグメントの業績	…	P6	事業戦略 – セグメント別 –	…	P34
バランスシート要旨	…	P13	事業戦略 – 事業ポートフォリオ戦略 –	…	P35
棚卸資産の状況	…	P15	財務戦略・資本政策 – キャピタルアロケーション –	…	P36
固定資産の状況	…	P17	財務戦略・資本政策 – 株主還元方針 –	…	P37
金融機関借入の状況	…	P18	企業価値向上に向けた取り組み	…	P38
セグメントP/L概要	…	P19	DX推進	…	P41
キャッシュ・フロー計算書	…	P21			
II. Infinite Potential 2023の振り返り	…	P22	V. 2024年11月期 事業計画	…	P42
前中期経営計画の振り返り（定量面）	…	P23	事業環境認識	…	P43
前中期経営計画の振り返り（定性面）	…	P24	2024年11月期 通期業績予想、3か年P/Lシミュレーション	…	P44
			セグメント別事業戦略	…	P45
			トーセイグループの事業間シナジーと潜在的株主価値	…	P53
III. トーセイグループの長期ビジョン2032	…	P25	企業価値評価の関連指標	…	P54
長期ビジョン2032 概要	…	P26			
長期ビジョン2032 外部環境認識	…	P27	資料編 トーセイグループの概要	…	P55
長期ビジョン2032 ロードマップ	…	P29			

I . 2023年11月期の決算概要

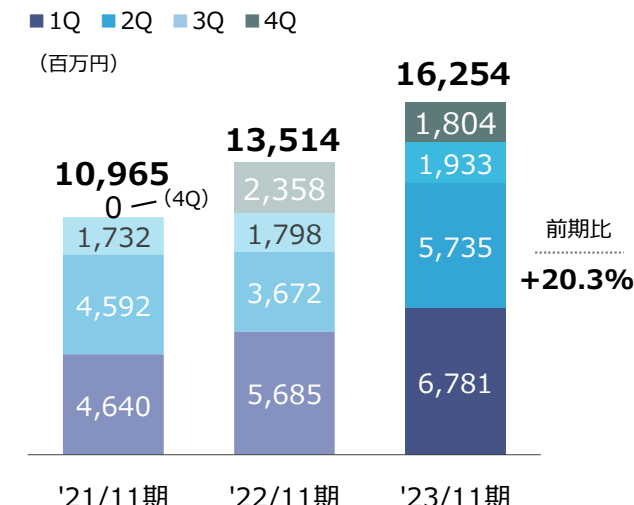


- 売上高794億円（前期比+12.0%）、税引前利益153億円（同+20.1%）、当期利益105億円（同+22.1%）
- 2023年10月31日に発表した業績修正を上回って着地し、売上高、利益ともに過去最高を更新
- 不動産ファンド・コンサルティング事業における受託資産残高（AUM）は2.3兆円（前期末比+0.6兆円）と大幅に拡大

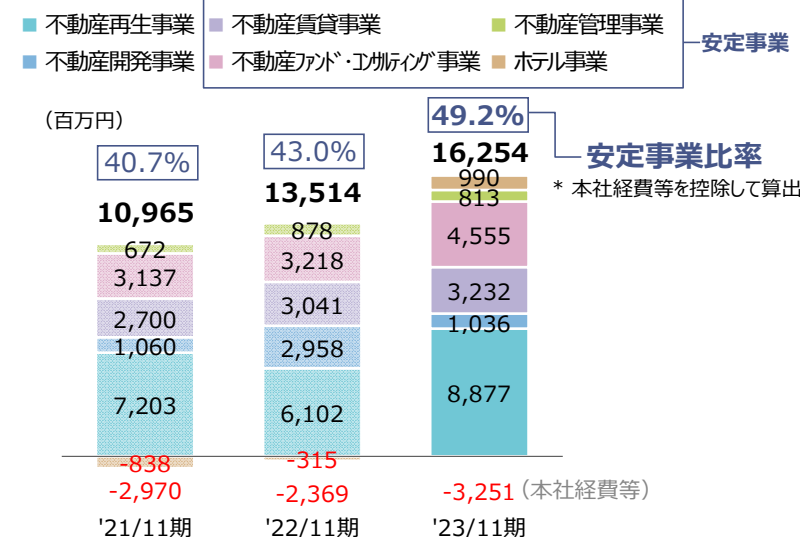
売上高



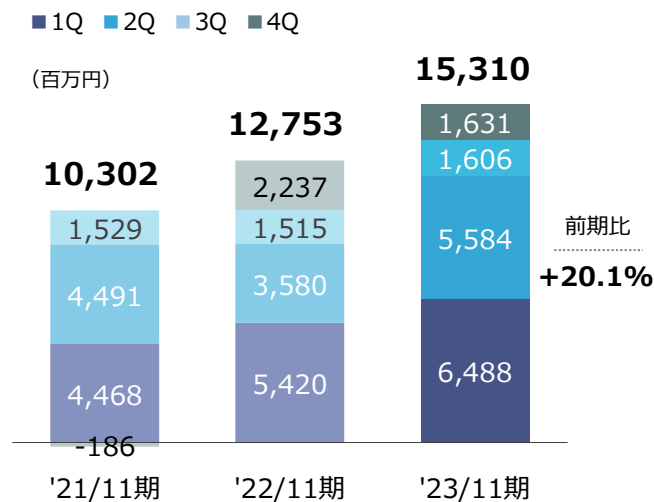
営業利益



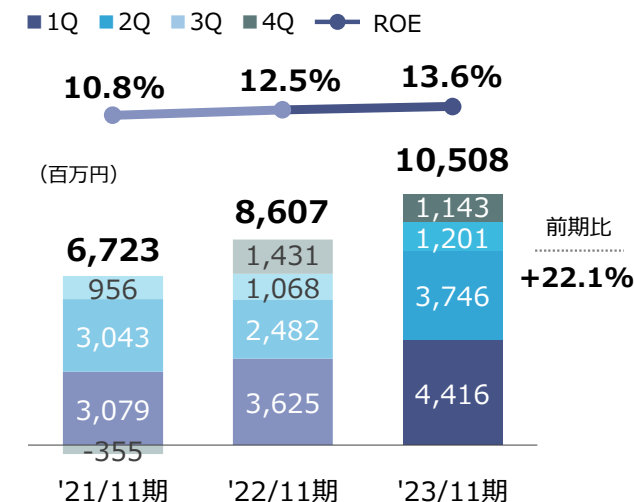
セグメント別営業利益と安定事業比率



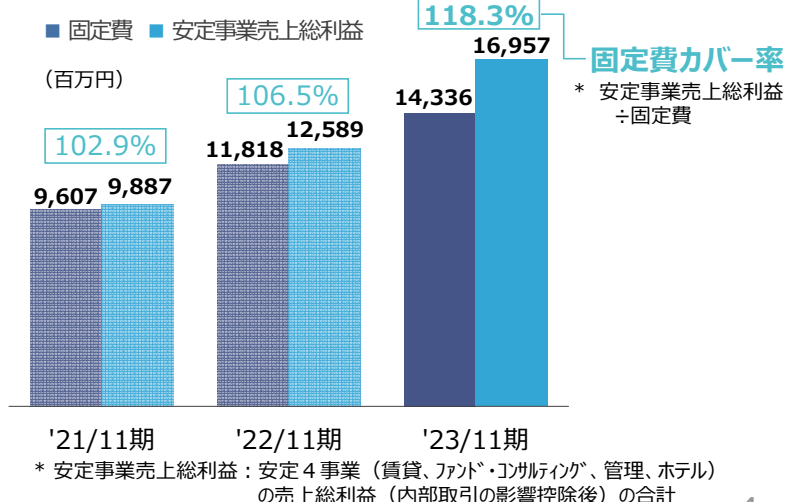
税引前利益



当期利益



安定事業による固定費カバー率

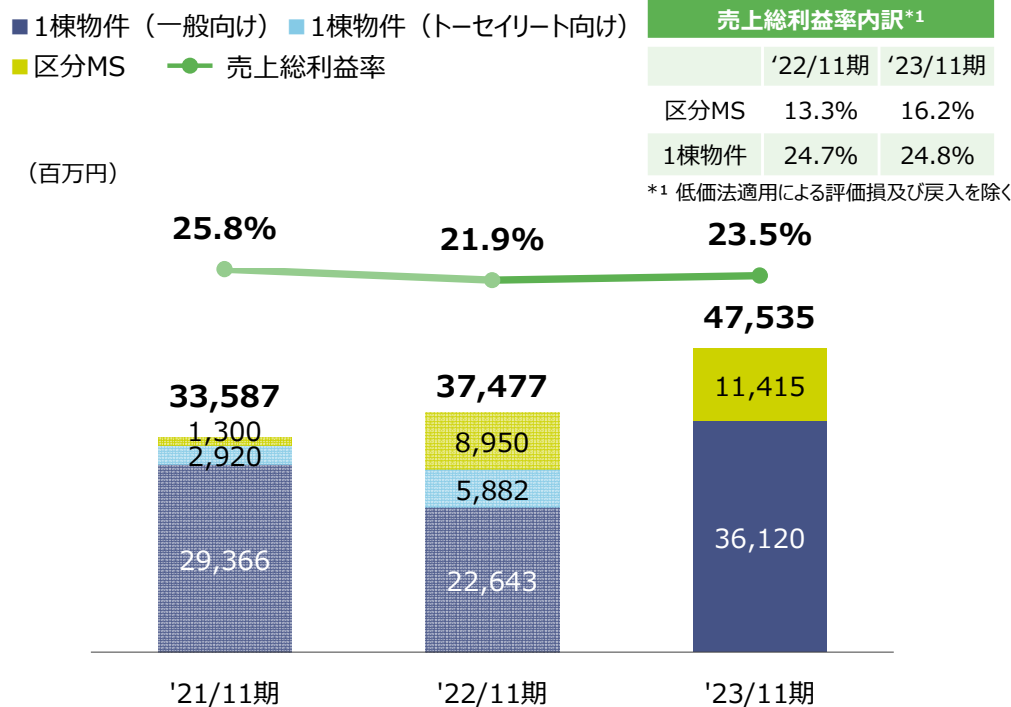


(百万円)	'22/11期		'23/11期		前期比	
		売上高比		売上高比		増減率
売上高	70,953	100.0%	79,446	100.0%	8,492	12.0%
売上原価	45,686	64.4%	49,161	61.9%	3,474	7.6%
売上総利益	25,267	35.6%	30,285	38.1%	5,018	19.9%
販売費および一般管理費	12,107	17.1%	14,247	17.9%	2,140	17.7%
物件販売経費	1,426	2.0%	1,258	1.6%	-168	-11.8%
物件販売経費を除く費用	10,680	15.1%	12,989	16.3%	2,308	21.6%
その他の収益	359	0.5%	264	0.3%	-95	-26.4%
その他の費用	5	0.0%	48	0.1%	42	755.2%
営業利益	13,514	19.0%	16,254	20.5%	2,740	20.3%
金融収益	377	0.5%	403	0.5%	26	7.0%
金融費用	1,138	1.6%	1,347	1.7%	209	18.4%
税引前利益	12,753	18.0%	15,310	19.3%	2,557	20.1%
法人所得税	4,146	-	4,802	-	656	-
当期利益	8,607	12.1%	10,508	13.2%	1,901	22.1%
親会社の所有者	8,607	-	10,507	-	1,900	-
非支配持分	-	-	1	-	1	-
当期包括利益	8,784	12.4%	10,544	13.3%	1,759	20.0%
EPS (円)	181.66		219.74		38.08	21.0%

構成比率
営業利益
45.5%

- 売上高 475億円（前期比+26.8%）、営業利益88億円（同+45.5%）
- 1棟物件45件を売却（前期比+7件）
- 中古区分マンション販売では106戸を売却（前期比▲19戸）、順調に収益に貢献

売上高・売上総利益率



(百万円)	'21/11期	'22/11期	'23/11期
売上高	33,587	37,477	47,535
売上総利益	8,675	8,205	11,183
営業利益	7,203	6,102	8,877
引渡（区分MS）	23戸	127戸	106戸
引渡（1棟物件等）	46物件	38物件	45物件

* 売上総利益には、以下の低価法適用による評価損および評価損の戻入を含む
 ['22/11期 通期]+32百万円 ['23/11期 通期]+365百万円

売却物件の一例



稲城市 収益マンション



台東区 空オフィス



豊島区 収益オフィス



世田谷区 空オフィス

構成比率

営業利益

5.3%

- 売上高72億円（前期比▲47.5%）、営業利益10億円（同▲65.0%）
- 賃貸マンション「THE PALMS町田」を売却、分譲マンション「THEパームス戸田マスターグレイス」を完売
- 220戸分の分譲戸建開発用地を仕入

売上高・売上総利益率

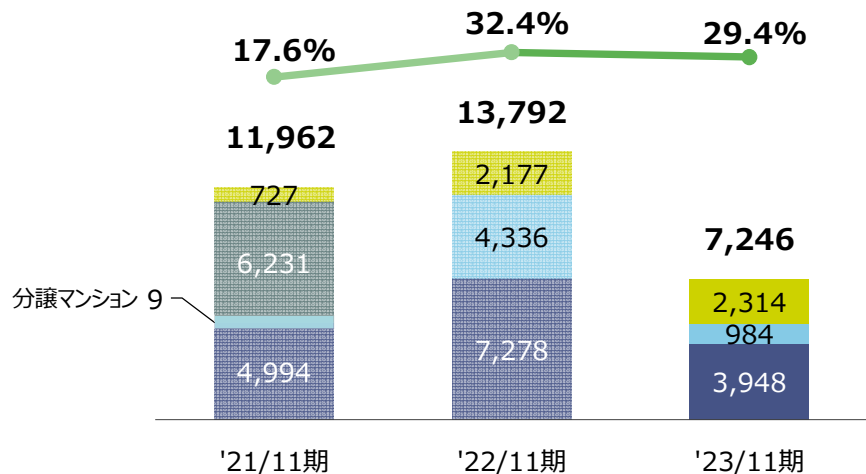
- 戸建・宅地・請負 ■ 分譲MS ■ 物流施設
- 1棟販売（オフィスビル・賃貸MS・商業施設）
- 売上総利益率

（百万円）

売上総利益率内訳*1

	'22/11期	'23/11期
インフラ向け*2	27.8%	27.2%
1棟販売	31.2%	31.9%

*1 低価法適用による評価損及び戻入を除く
*2 分譲マンション、戸建等



（百万円）	'21/11期	'22/11期	'23/11期
売上高	11,962	13,792	7,246
売上総利益	2,102	4,463	2,133
営業利益	1,060	2,958	1,036
引渡（戸建等）	92戸	110戸	52戸
引渡（分譲MS）	-	93戸	21戸
引渡（1棟販売）	2棟	1棟	2棟

* 売上総利益には、以下の低価法適用による評価損および評価損の戻入を含む
['22/11期 通期] +544百万円 ['23/11期 通期] +5百万円

売却物件の一例



THE PALMS町田
（賃貸マンション全75室）



THEパームス戸田マスターグレイス
（分譲マンション、全114戸引渡済み）



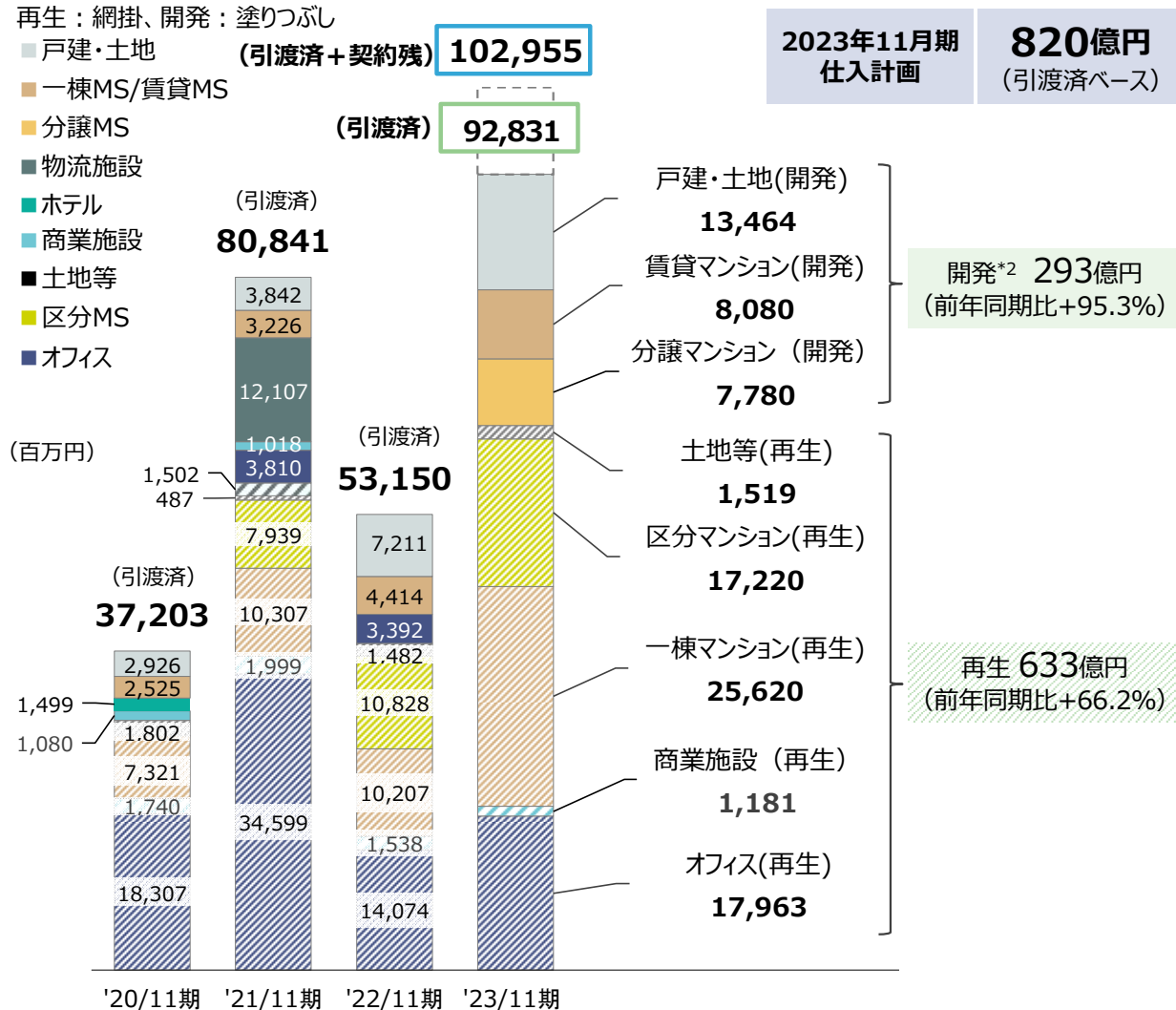
THEパームスコート氷川台
（分譲戸建）



Comodo CASA八王子みなみ野
（分譲戸建、ZEH仕様）

- 引渡済分では、売上想定金額で928億円相当を仕入
- 契約残*1（未引渡分）の101億円相当を含めると、1,029億円相当を仕入
- 1棟物件 93件、区分MS 198戸を仕入、戸建用地は220戸分を仕入れ、期末在庫は294戸分に拡大

年間仕入額（売上想定金額）の推移



仕入物件の一例



江東区 収益マンション
(不動産M&Aによる取得)



横浜市 収益マンション
(事業M&Aによる取得)



横浜市 空マンション

*1 契約残：仕入契約済の未引渡案件
 *2 固定資産として取得した物件を含む
 * 棚卸資産（売上想定）の詳細な状況は P15～P16をご参照

構成比率

営業利益

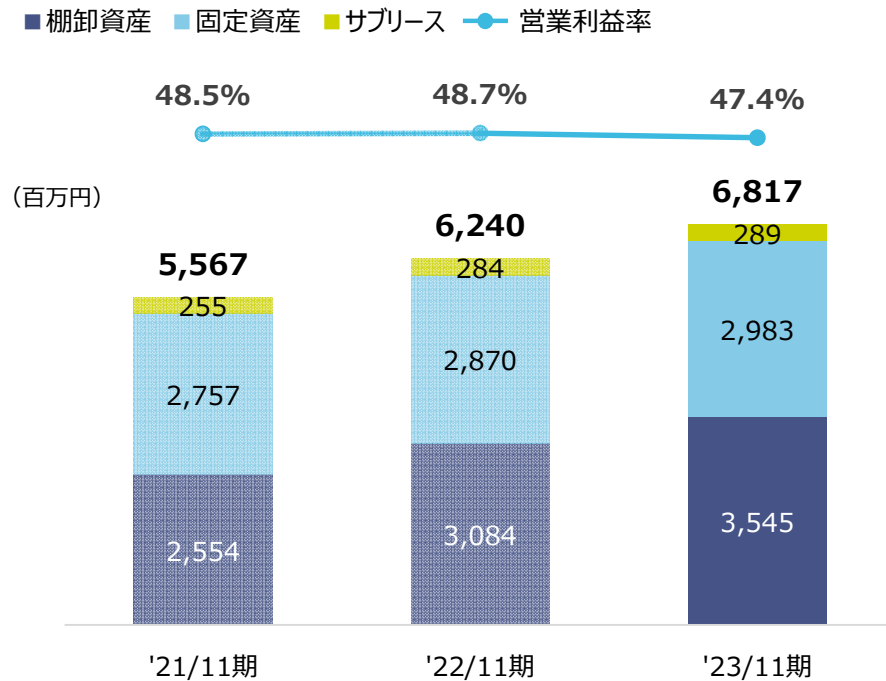
16.6%

売上高68億円（前期比+9.3%）、営業利益32億円（同+6.3%）

開発物件や固定資産物件（虎ノ門トーセイビル、八丁堀トーセイビル）のリーシング活動を推進し、稼働率向上

賃貸物件数は114物件（前年同期比+23物件）に拡大

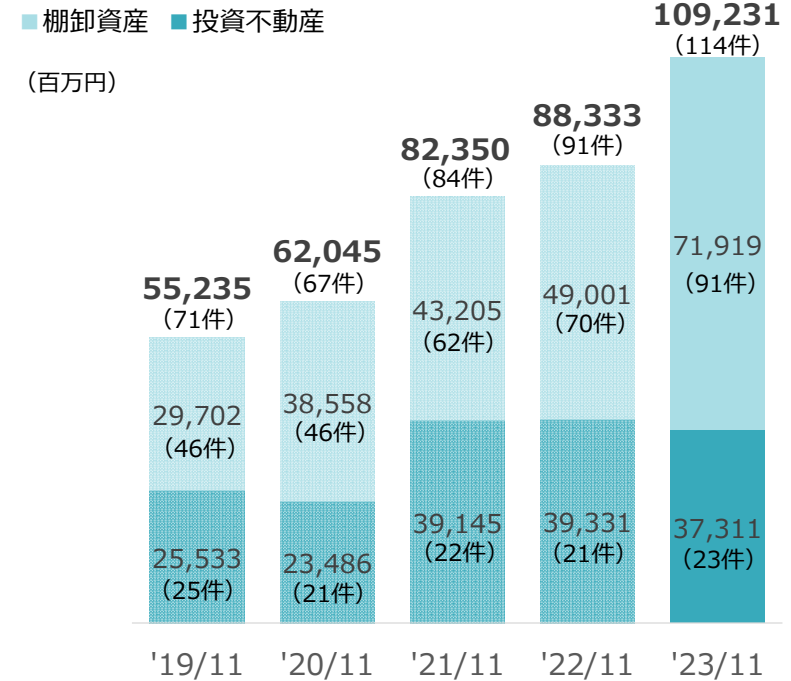
売上高・営業利益率



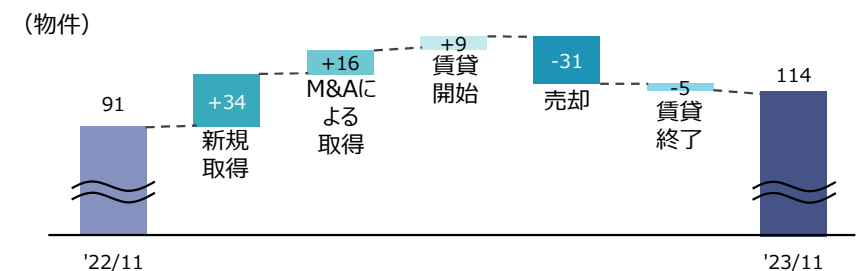
(百万円)	'21/11期	'22/11期	'23/11期
売上高	5,567	6,240	6,817
売上総利益	2,934	3,281	3,546
営業利益	2,700	3,041	3,232
(営業利益率)	48.5%	48.7%	47.4%

* 売上高はセグメント間売上高を含む

賃貸物件*の内訳（簿価・件数）



2023/11期 賃貸物件の増減

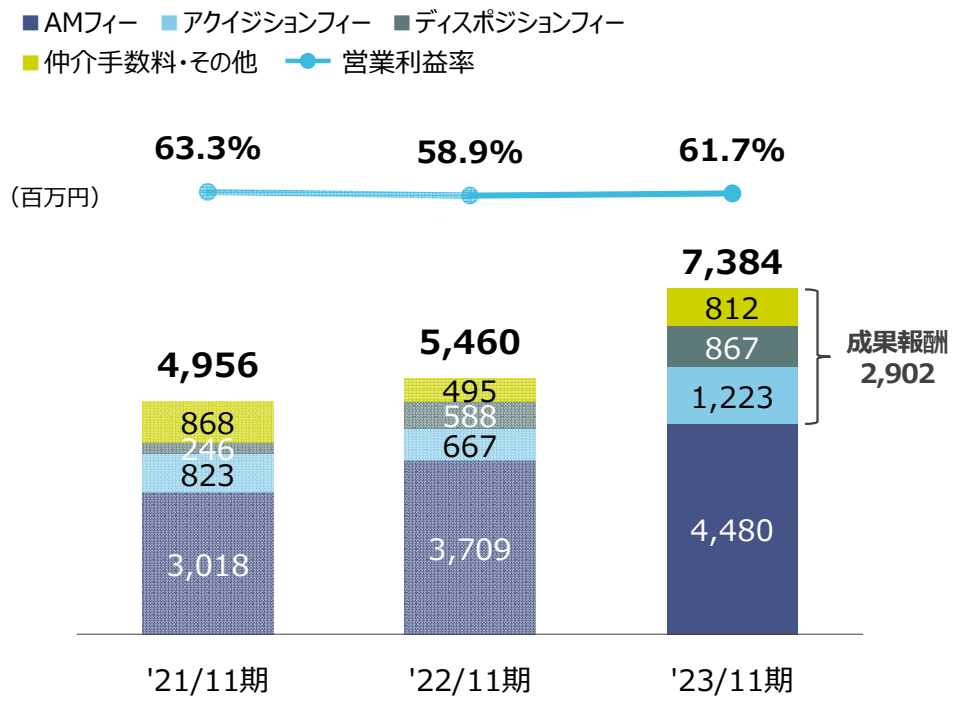


* 保有物件のうち賃貸収入がある物件（区分マンションを除く）

構成比率
営業利益
23.4%

- 売上高73億円（前期比+35.2%）、営業利益45億円（同+41.6%）
- 受託資産残高（AUM）は期末目標2兆2,900億円に対し、**2兆3,524億円に到達**（前期末比+6,295億円）
- アキュイジションフィーやディスポジションフィー等の成果報酬を29億円獲得

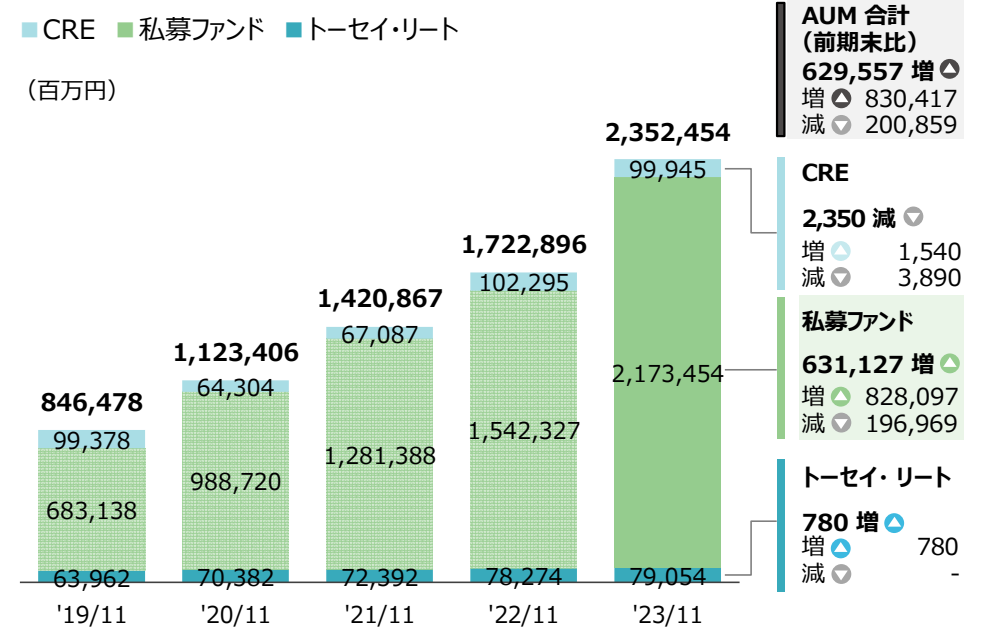
売上高・営業利益率



(百万円)	'21/11期	'22/11期	'23/11期
売上高	4,956	5,460	7,384
売上総利益	4,757	5,296	7,040
営業利益	3,137	3,218	4,555
(営業利益率)	63.3%	58.9%	61.7%

* 売上高はセグメント間売上高を含む

AUMの推移



* 2023年11月末のAUM残高2,352,454百万円は、トーセイ・アセット・アドバイザーズ(株)が取り扱う私募ファンド等の受託残高 2,316,929百万円と、トーセイ(株)が取り扱うCRE等の受託残高 35,524百万円で構成

TOPICS トーセイ不動産クラウド TREC FUNDING

「TREC 7号 目黒区祐天寺マンションファンド」運用開始
▶ TREC1号以来の一棟収益マンションを組み入れたファンド

TREC 7号 ファンド概要	物件種別	: 一棟収益マンション
	ファンド総額	: 411,500,000円
	予定分配率 (年率)	: 4.1%
	予定運用期間	: 約2年6か月



組入物件

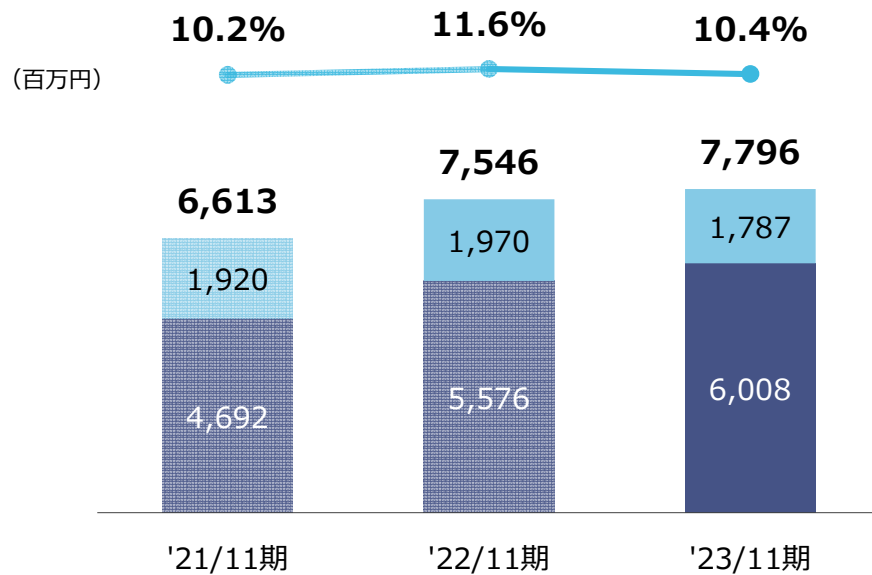
構成比率

営業利益
4.2%

- 売上高77億円（前期比+3.3%）、営業利益8.1億円（同▲7.4%）
- 管理受託物件は858棟（前期末比+65棟）、マンションやオフィス等の管理受託棟数は順調に伸長

売上高・営業利益率

■ PM・BM報酬等 ■ スポット工事・手数料等 ● 営業利益率



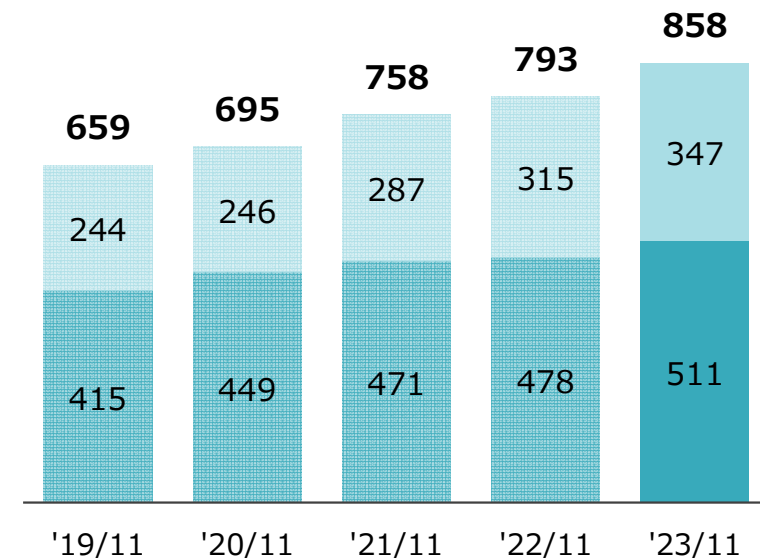
(百万円)	'21/11期	'22/11期	'23/11期
売上高	6,613	7,546	7,796
売上総利益	2,121	2,662	2,754
営業利益	672	878	813
(営業利益率)	10.2%	11.6%	10.4%

* 売上高はセグメント間売上高を含む

管理受託棟数の推移

■ 1棟マンション（分譲・賃貸） ■ オフィス・商業・ホテル・物流倉庫等

(棟)



管理受託物件の一例



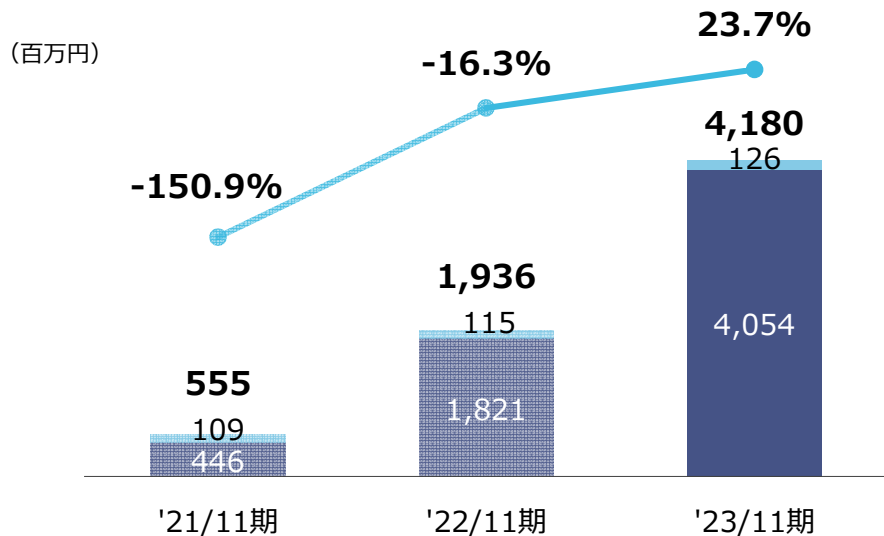
構成比率

営業利益
5.1%

- 売上高41億円（前期比+115.9%）、GOP は20億円の黒字（同4倍、+15億円）
- 運営する全ホテルで稼働率・平均客室単価（ADR）ともに前年に比べて大きく回復

売上高・営業利益率

■ 運営・コンサルティング ■ 賃貸 ● 営業利益率



(百万円)	'21/11期		通期	'22/11期		通期	'23/11期		通期
	運営	賃貸		運営	賃貸		運営	賃貸	
売上高	446	109	555	1,821	115	1,936	4,054	126	4,180
売上総利益	425	40	466	1,770	44	1,815	3,978	57	4,036
GOP	-142	-	-142	510	-	510	2,045	-	2,045
営業利益	-876	38	-838	-357	41	-315	942	47	990
(営業利益率)			-			-			23.7%

* 売上高はセグメント間売上高を含む * GOP : ホテル売上総利益 - 運営経費 (減価償却費等を除く)

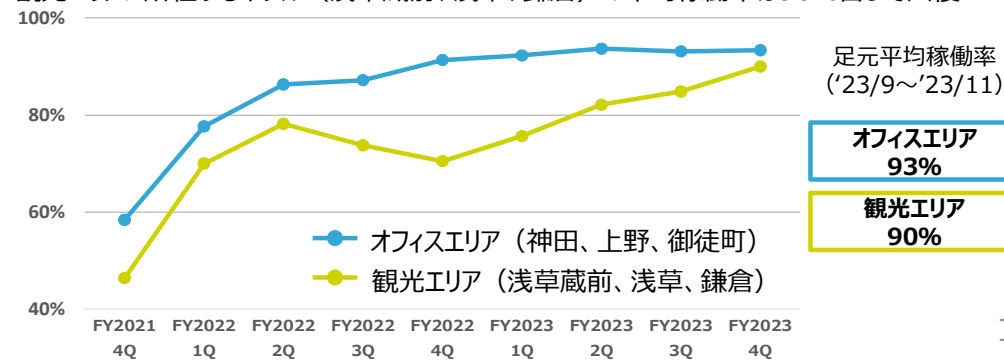
保有ホテル一覧

名称	客室数	平均稼働率	
		'22/11期 累計	'23/11期 累計
1 トーセイホテルココネ 神田	111	90.6%	91.7%
2 トーセイホテルココネ 上野	126	83.7%	92.6%
3 トーセイホテル&セミナー 幕張	137	59.2%	82.2%
4 トーセイホテルココネ 浅草蔵前	130	69.7%	84.6%
5 トーセイホテルココネ 上野御徒町	171	82.7%	94.5%
6 トーセイホテルココネ 浅草	80	64.4%	85.2%
7 トーセイホテルココネ 鎌倉	73	85.4%	90.0%
8 トーセイホテルココネ 築地銀座プレミア	205	2023年9月開業	55.9%
9 多摩市収益ホテル (他社へ賃貸)	138	-	-
全ホテル	1,171	76.4%	87.0%

TOPICS

当社が運営する都市型ホテルの平均稼働率推移

観光エリアに所在するホテル（浅草蔵前、浅草、鎌倉）の平均稼働率は90%台まで回復



■ 資産合計は2,453億円（前期末比+16.3%、+343億円）

■ 棚卸資産は1,182億円（前期末比+229億円）、投資不動産・有形固定資産は708億円（前期末比+79億円）

(百万円)	'22/11末	増減		'23/5末	増減		'23/11末
資産合計	210,955	+13,597		224,553	+20,776		245,329
現金及び現金同等物	31,767	+12,277		44,044	-4,846		39,197
棚卸資産（不動産）	95,303	+5,879	+36,557 -30,678	101,183	+17,068	+37,380 -20,311	118,252
投資不動産・有形固定資産	62,827	+548	+1,430 -881	63,375	+7,447	+10,699 -3,251	70,823
その他資産	21,057	-5,108		15,949	+1,107		17,056

通期	
+34,373	
+7,430	
A	+22,948 +73,938 (*1) -50,989 (*2)
B	+7,995 +12,129 (*3) -4,133 (*4)
-4,001	

A 棚卸資産の増減

物件仕入やM&A等により、前期末比229億円の増加（増加：739億円、減少：509億円）

(百万円)		上期	下期	通期
増加 要因	物件仕入（不動産M&A含む）	+28,939	+18,581	+47,521
	建築費/VU・その他	+7,273	+5,900	+13,173
	事業M&A	-	+10,278	+10,278
	固定資産から振替	-	+2,522	+2,522
	その他	+344	+97	+442
計		+36,557	+37,380	+73,938 (*1)
減少 要因	物件売却	-30,447	-11,378	-41,825
	固定資産へ振替	-227	-8,865	-9,092
	その他	-3	-68	-71
計		-30,678	-20,311	-50,989 (*2)

B 投資不動産・有形固定資産の増減

物件取得は6億円に留まったが、棚卸資産からの90億円分の振替を含め、前期末比79億円の増加

(百万円)		上期	下期	通期
増加 要因	物件取得	+397	+250	+647
	VU・その他の資産取得	+805	+1,583	+2,389
	棚卸資産から振替	+227	+8,865	+9,092
計		+1,430	+10,699	+12,129 (*3)
減少 要因	減価償却・その他	-881	-729	-1,611
	棚卸資産へ振替	-	-2,522	-2,522
計		-881	-3,251	-4,133 (*4)

自己資本比率33.4%、ネットD/Eレシオ1.31倍

(百万円)	'22/11末	増減	'23/5末	増減	'23/11末
負債・資本合計	210,955	+13,597	224,553	+20,776	245,329
負債合計	138,665	+6,309	144,974	+18,036	163,010
有利子負債	124,847	+4,229	129,077	+17,510	146,587
短期有利子負債	13,739	+1,030	14,769	-986	13,783
長期有利子負債	111,108	+3,199	114,307	+18,496	132,804
その他負債	13,817	+2,079	15,897	+525	16,422
資本合計	72,290	+7,288	79,578	+2,740	82,319
自己資本比率 (%)	34.3	+1.1	35.4	-2.0	33.4
ネットD/Eレシオ (倍)	1.29	-0.22	1.07	+0.24	1.31

通期	
+34,373	
+24,345	
A	+21,740
	+85,853
	-64,113
	+44
	+22,385
	-22,341
	+21,696
	+63,468
	-41,772
+2,605	
B	+10,028
-0.9	
C	+0.02

* 自己資本比率、ネットD/Eレシオは、親会社の所有者に帰属する持分合計にて算出

A 有利子負債の増減

新規・追加借入 (①) により借入金が619億円増加
物件売却による返済、約定弁済 (②) で413億円減少

	(百万円)	上期		下期		累計		
		短期	長期	短期	長期	短期	長期	長+短
増加要因	物件仕入等による借入	+3,317	+23,881	+1,920	+26,722	+5,237	+50,604	+55,841
	追加借入 (建築費等)	+2,598	+766	+2,157	+607	+4,756	+1,373	+6,129
	その他借入 (借換等)	+17	+5,222	-	+4,430	+17	+9,652	+9,669
	長期→短期へ振替	+6,554	-	+5,379	-	+11,934	-	+11,934
	リース債務	+200	+722	+239	+1,115	+439	+1,838	+2,278
	計	+12,689	+30,592	+9,696	+32,875	+22,385	+63,468	+85,853
減少要因	物件売却等による返済	-4,243	-20,067	-4,085	-5,334	-8,328	-25,402	-33,731
	約定弁済	-2,129	-272	-2,723	-2,538	-4,853	-2,810	-7,664
	その他返済 (借換等)	-4,982	-314	-3,658	-934	-8,640	-1,248	-9,889
	長期→短期へ振替	-	-6,554	-	-5,379	-	-11,934	-11,934
	リース債務	-303	-183	-214	-192	-518	-376	-894
	計	-11,658	-27,393	-10,682	-14,379	-22,341	-41,772	-64,113

B 資本合計の増減

利益の積上げ+105億円、剰余金の配当-24億円、
自己株式の処分+17億円、自己株式の取得-1億円
▶ 前期末比 **100億円の増加** (*3)

C 財務健全性

自己資本比率**33.4%** ▶ 前期末比 **0.9ポイント低下**

ネットD/Eレシオ**1.31倍** ▶ 前期末比 **0.02ポイント上昇**

保有する棚卸資産は簿価1,182億円（前期末比+229億円）売上高1,831億円（同+373億円）に相当（当社想定）

簿価
2023年11月末 **118,252**百万円
171件、537戸

完成時予定簿価 **142,874**百万円

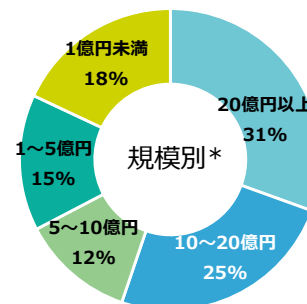
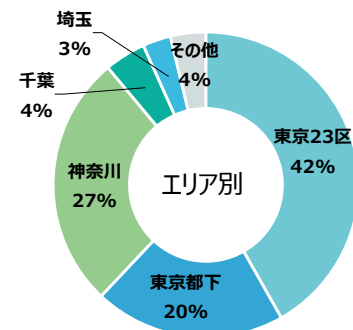
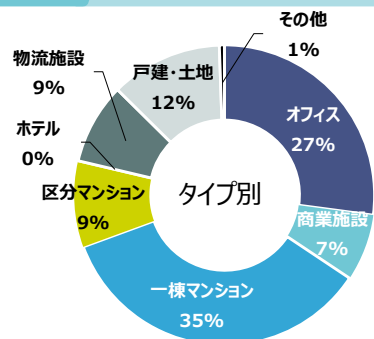
想定売上規模 **183,172**百万円

(百万円)	簿価			完成時予定簿価
	不動産再生	不動産開発	合計	
物件タイプ別内訳				追加費用 (改修・建築費) 24,622
オフィス	28,449 41件	4,188 5件	32,637	
商業施設	6,026 7件	4,368 4件	10,395	
一棟マンション/アパート	29,227 44件	11,978 23件	41,206	
区分マンション	13,248 243戸	— —	13,248	
ホテル	— —	— —	—	
物流施設	— —	10,862 2件	10,862	
戸建・土地	1,009 20件	8,144 294戸	9,154	
その他	748 25件	— —	748	
合計	78,709 137件 243戸	39,542 34件 294戸	118,252	142,874

想定売上規模		
不動産再生	不動産開発	合計
40,567	9,096	49,664
7,475	5,704	13,180
37,684	26,602	64,286
17,003	—	17,003
—	—	—
—	15,923	15,923
1,434	20,697	22,131
981	—	981
105,147	78,024	183,172

* 不動産開発事業の「一棟マンション」には、賃貸マンション開発、分譲マンション開発の双方のプロジェクトを含む
* 不動産開発事業の分譲マンションの件数は、1プロジェクトにつき1件とカウント

想定売上基準



想定売上総利益 **40,297**

想定売上総利益率 **22.0%**

* 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。

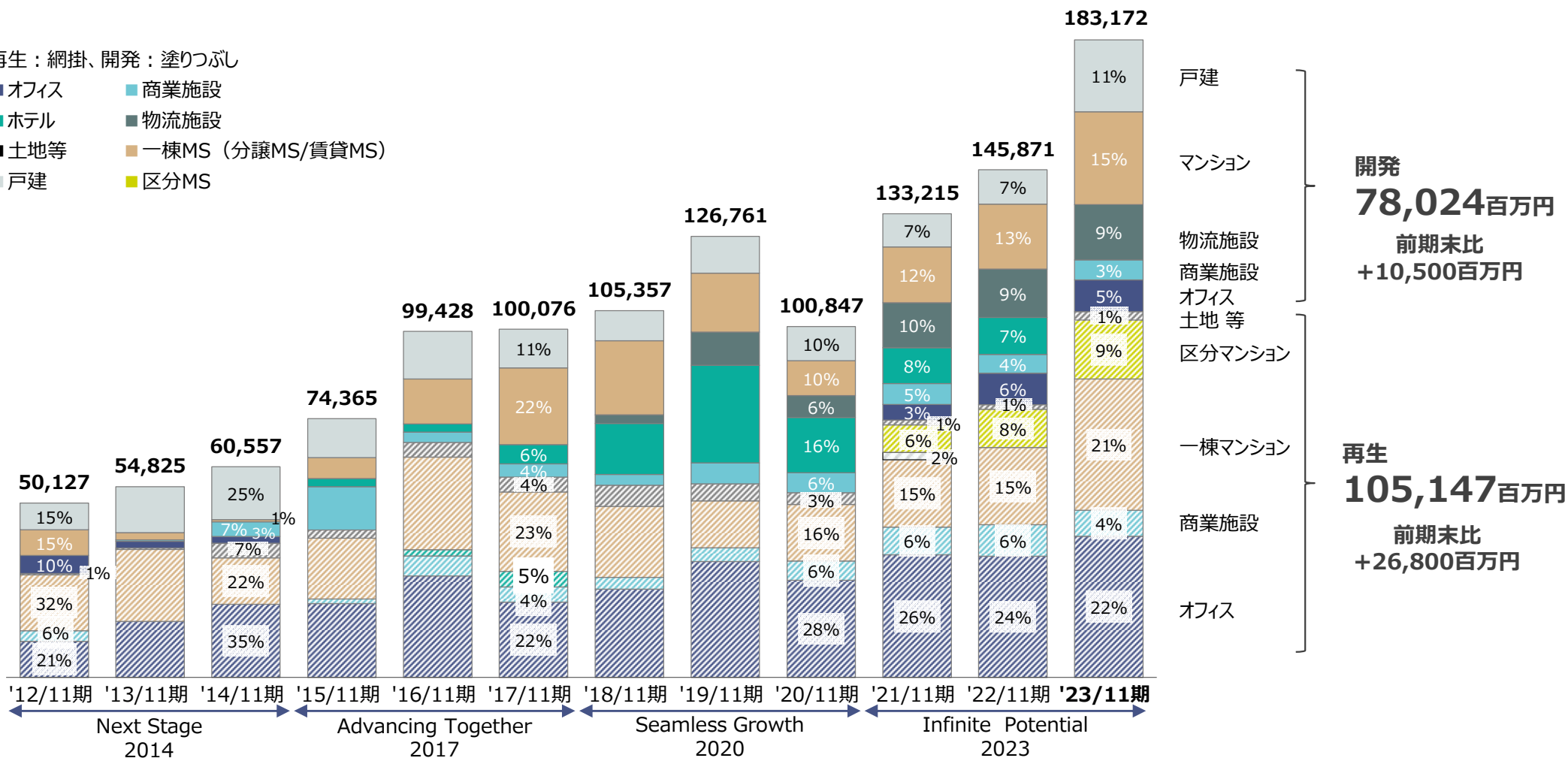
(参考) 実績売上総利益率* **24.2%**

* 過去3期（'21/11~'23/11期）の不動産再生、開発事業の粗利実績。低価法適用による評価損及び戻入を含みます。

* 戸建および分譲中のマンションは、1住戸あたりの金額で分類

再生：網掛、開発：塗りつぶし

- オフィス
- 商業施設
- ホテル
- 物流施設
- 土地等
- 一棟MS (分譲MS/賃貸MS)
- 戸建
- 区分MS



棚卸資産と売上高のバランス

(百万円)	'22/11期	'23/11期	'24/11期 (計画)
期初棚卸資産*1	133,215	145,871	183,172
売上高*2	51,269	54,782	64,540
売上高÷期初棚卸資産	38%	38%	35%

2年強の売上高（不動産再生事業・不動産開発事業）に相当する棚卸資産を保有

*1 売上想定換算

*2 売買事業（不動産再生事業・不動産開発事業）の売上高

- 固定資産（不動産）は34物件、簿価680億円に対して公正価値1,279億円（当社想定）
- 含み益は598億円に増加（前期末比+192億円）、2Qに保有ホテルの評価見直しを行ったことが主要因

簿価 2023年11月末	68,016 百万円 34件	公正価値	127,907 百万円
------------------------	--------------------------	-------------	--------------------

(百万円)	簿価合計 (A)		公正価値 (B)
物件タイプ別内訳			
オフィス	37,392	16件	69,166
商業施設	7,283	8件	10,607
マンション	—	—	—
ホテル	22,284	8件	46,054
物流施設	882	1件	1,904
土地・その他	174	1件	174
合計	68,016	34件	127,907

- *1 法人税率は33%で計算
- * 上記の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定
- * 上記の簿価には、使用权(リース)資産、工具器具備品などの簿価（2,806百万円）は含まず

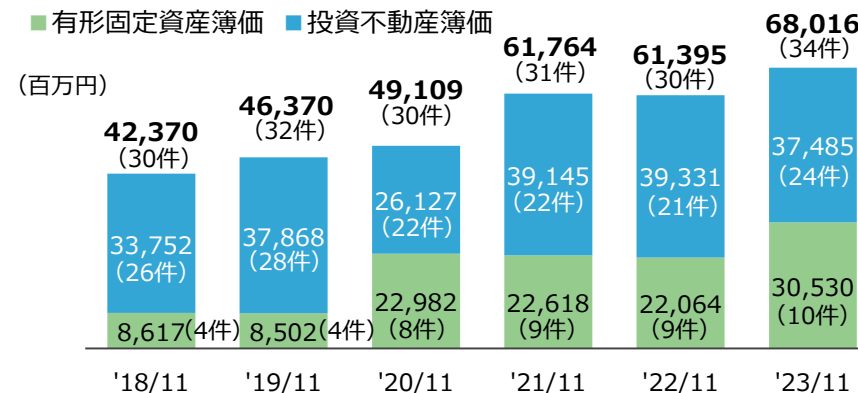
	23/11末 含み益 (B-A)	22/11末 含み益
	31,774	34,696
	3,323	3,335
	—	—
	23,769	1,831
	1,022	752
	—	—
	59,890	40,614
法人税*1	-19,763	-13,402
税引後含み益	40,126	27,211

税引後含み益を加算した場合の資本合計額

	2023年11月末	
		1株あたり
資本合計	82,046百万円	1,695.98円
含み益（税引後）	40,126百万円	829.46円
合計	122,173百万円	2,525.44円

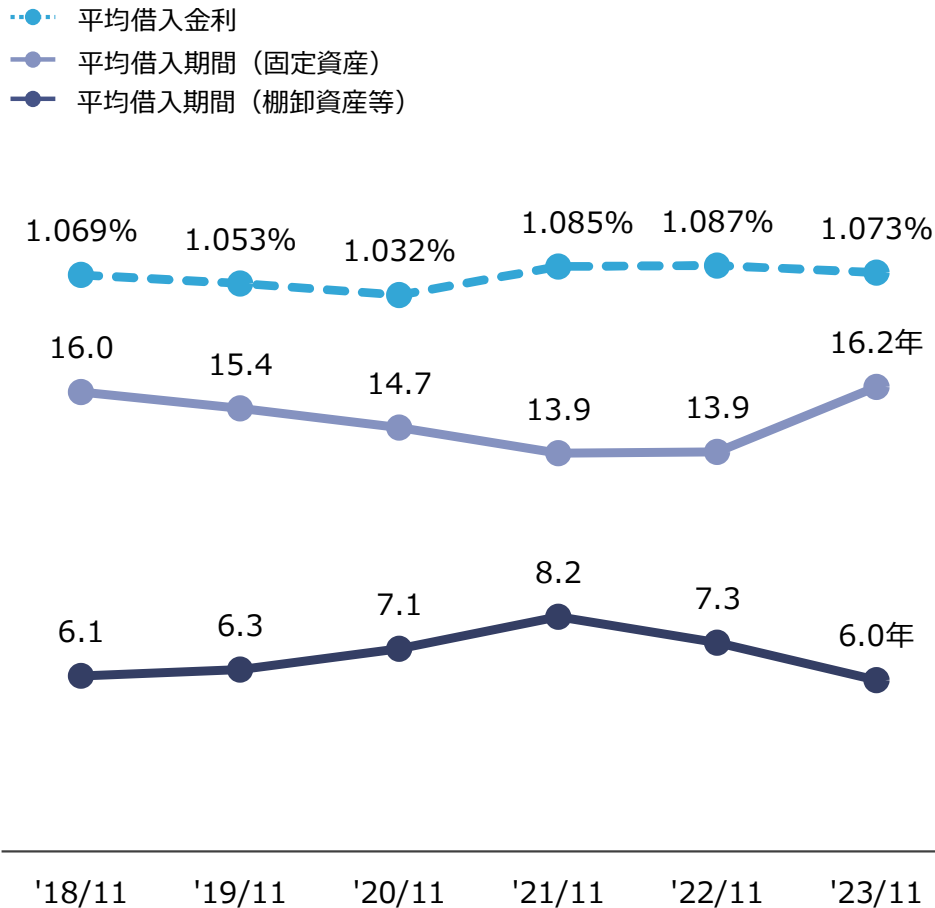
* 資本合計は、親会社の所有者に帰属する持分合計を表示

投資不動産・有形固定資産（簿価）の推移

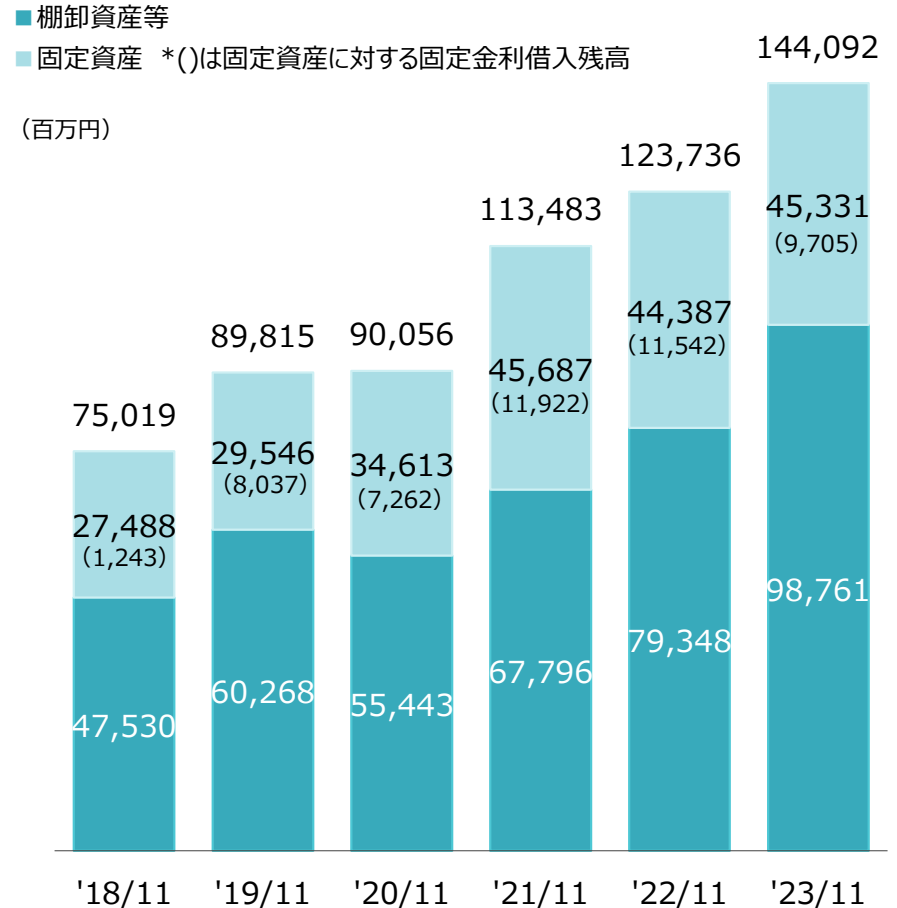


- 平均借入金利は1.073%（前期末比▲0.014ポイント）
- 棚卸資産から固定資産への振替等により、固定資産の平均借入期間は16.2年に増加
- 原則として中長期の物件保有を前提として資金調達

平均借入金利*1・期間*2の推移



借入残高*3の推移



*1 各期末時点の借入残高に対する加重平均借入金利
 *2 各期末時点の借入残高に応じて、当初借入日から借入期日までの期間を加重平均した借入期間
 *3 借入残高にはリース債務を含まず

(百万円)	'22/11期		'23/11期		増減	
		売上高比		売上高比		増減率
売上高	70,953	100.0%	79,446	100.0%	8,492	12.0%
不動産再生事業	37,477	52.8%	47,535	59.8%	10,058	26.8%
不動産開発事業	13,792	19.4%	7,246	9.1%	-6,545	-47.5%
不動産賃貸事業	6,240	8.8%	6,817	8.6%	577	9.3%
不動産ファンド・コンサルティング事業	5,460	7.7%	7,384	9.3%	1,923	35.2%
不動産管理事業	7,546	10.6%	7,796	9.8%	249	3.3%
ホテル事業	1,936	2.7%	4,180	5.3%	2,244	115.9%
内部取引	-1,500	-	-1,515	-	-14	-

(百万円)	'22/11期		'23/11期		増減	
		売上原価率		売上原価率		増減率
売上原価	45,686	64.4%	49,161	61.9%	3,474	7.6%
不動産再生事業	29,271	78.1%	36,352	76.5%	7,080	24.2%
不動産開発事業	9,329	67.6%	5,113	70.6%	-4,215	-45.2%
不動産賃貸事業	2,958	47.4%	3,271	48.0%	312	10.6%
不動産ファンド・コンサルティング事業	164	3.0%	343	4.7%	179	109.2%
不動産管理事業	4,884	64.7%	5,041	64.7%	157	3.2%
ホテル事業	121	6.3%	143	3.4%	22	18.8%
内部取引	-1,042	-	-1,104	-	-61	-

セグメント別P/L概要（連結）－売上総利益・営業利益－

(百万円)	'22/11期		'23/11期		増減	
		売上総利益率		売上総利益率		増減率
売上総利益	25,267	35.6%	30,285	38.1%	5,018	19.9%
不動産再生事業	8,205	21.9%	11,183	23.5%	2,978	36.3%
不動産開発事業	4,463	32.4%	2,133	29.4%	-2,329	-52.2%
不動産賃貸事業	3,281	52.6%	3,546	52.0%	264	8.1%
不動産ファンド・コンサルティング事業	5,296	97.0%	7,040	95.3%	1,744	32.9%
不動産管理事業	2,662	35.3%	2,754	35.3%	92	3.5%
ホテル事業	1,815	93.7%	4,036	96.6%	2,221	122.4%
内部取引	-457	-	-410	-	47	-

(百万円)	'22/11期		'23/11期		増減	
		営業利益率		営業利益率		増減率
営業利益	13,514	19.0%	16,254	20.5%	2,740	20.3%
不動産再生事業	6,102	16.3%	8,877	18.7%	2,775	45.5%
不動産開発事業	2,958	21.4%	1,036	14.3%	-1,922	-65.0%
不動産賃貸事業	3,041	48.7%	3,232	47.4%	190	6.3%
不動産ファンド・コンサルティング事業	3,218	58.9%	4,555	61.7%	1,337	41.6%
不動産管理事業	878	11.6%	813	10.4%	-64	-7.4%
ホテル事業	-315	-16.3%	990	23.7%	1,306	-
本社経費等	-2,369	-	-3,251	-	-882	-

(百万円)	'22/11期	'23/11期	前期比
営業活動によるキャッシュ・フロー	-197	5,722	5,919
税引前利益	12,753	15,310	2,557
減価償却費	1,589	1,593	4
棚卸資産の増減額（－は増加）	-6,365	-14,496	-8,131
法人所得税の支払額	-5,099	-4,639	460
その他	-3,074	7,954	11,028
投資活動によるキャッシュ・フロー	-9,081	-16,102	-7,021
有形固定資産の増減額（－は増加）	-89	-407	-318
投資不動産の増減額（－は増加）	-3,172	-802	2,369
投資有価証券の取得	-2,921	-570	2,351
子会社の取得による支出	-2,764	-2,938	-173
事業譲受による支出	-	-10,128	-10,128
その他	-132	-1,254	-1,121
財務活動によるキャッシュ・フロー	7,477	17,805	10,328
借入金の増減額（－は減少）	11,733	20,375	8,642
配当金の支払額	-1,814	-2,408	-594
利息の支払額	-1,308	-1,591	-282
自己株式の取得	-885	-113	772
自己株式の処分	251	1,740	1,489
その他	-498	-196	302
現金及び現金同等物の増減額	-1,800	7,425	9,226
現金及び現金同等物の期首残高	33,560	31,767	-1,793
現金及び現金同等物に係る換算差額等	7	5	-1
現金及び現金同等物の期末残高	31,767	39,197	7,430

営業活動によるキャッシュ・フローの主な増減

57億円のキャッシュイン

- ・税引前利益153.1億円の計上
- ・棚卸資産144.9億円の増加
- ・「THEパームス戸田マスターグレイス」の販売代理に対する未収入金42.4億円の回収

投資活動によるキャッシュ・フローの主な増減

161億円のキャッシュアウト

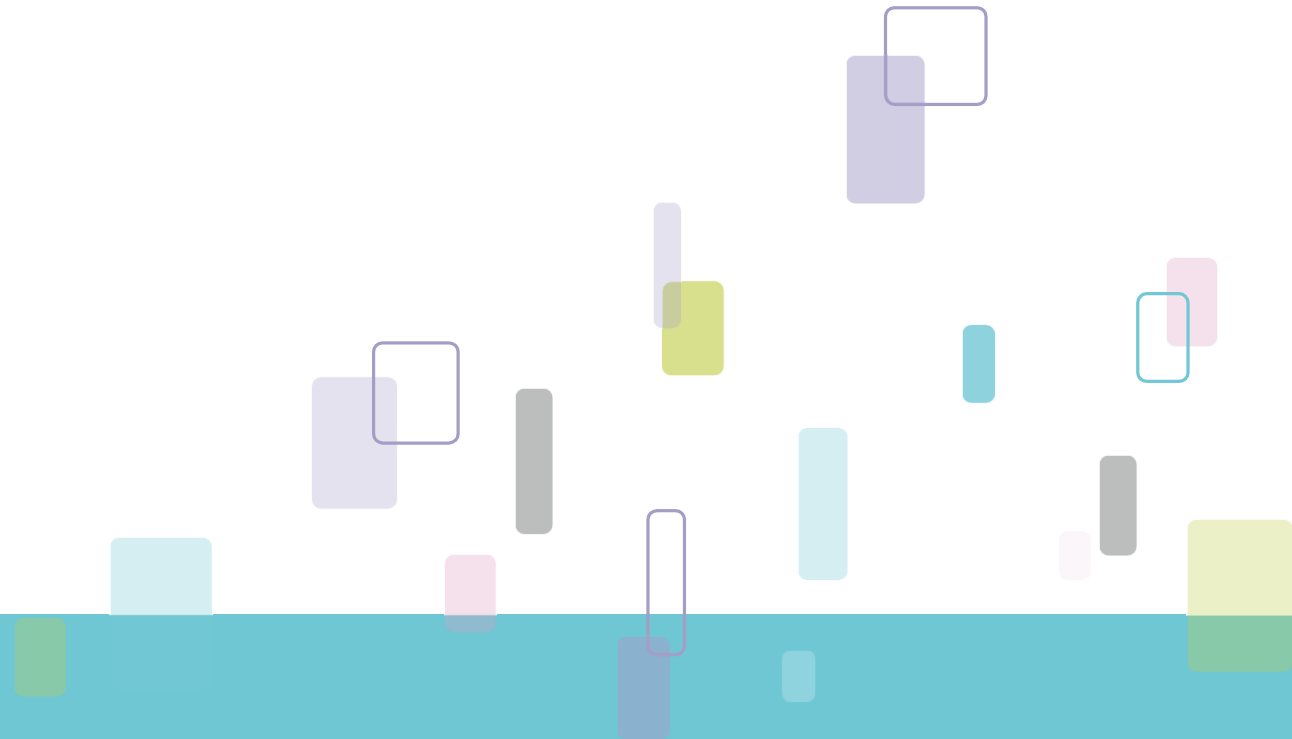
- ・投資不動産の取得等により8.0億円の増加
- ・不動産M&Aにおける子会社株式の取得29.3億円
- ・(株)LIXILリアルティからの事業譲受による支出101.2億円

財務活動によるキャッシュ・フローの主な増減

178億円のキャッシュイン

- ・借入金203.7億円の増加
- ・配当金24.0億円の支払
- ・利息15.9億円の支払
- ・自己株式17.4億円の処分

Ⅱ. Infinite Potential 2023の振り返り



前中期経営計画の振り返り（定量面）

- コロナ禍からの回復を目指す中、堅調な投資需要を追い風に売買事業が売上・利益を牽引
- 最終年度の税引前利益は過去最高益を更新し153億円まで伸長
- ROEは12%以上を維持、配当性向は計画通り30.0%へ引き上げ

		Infinite Potential 2023			
		2020/11	2021/11	2022/11	2023/11
< 数値計画 >	中期経営計画 最終年度当初計画				
売上高（百万円）	100,000	期初計画 80,354	69,535	80,000	85,000
		実績 63,939	61,726	70,953	79,446
税引前利益（百万円）	14,000	期初計画 13,046	8,001	12,000	14,000
		実績 5,901	10,302	12,753	15,310
< 経営指標 >					
ROE	12%以上	6.1%	10.8%	12.5%	13.6%
安定事業比率*1	50%程度	77.8%	40.7%	43.0%	49.2%
自己資本比率	35%程度	36.5%	33.8%	34.3%	33.4%
ネットD/Eレシオ	1.3倍程度	0.91倍	1.23倍	1.29倍	1.31倍
配当性向	30%程度	25.0%	26.7%	28.1%	30.0%

*1 安定事業比率は、安定4事業の営業利益合算÷（営業利益合計-本社経費等）にて算出しています。

< 参考数値 >

(百万円)	2020/11	2021/11	2022/11	2023/11
総資産	161,684	195,010	210,955	245,329
純資産	58,969	65,958	72,290	82,319
EPS	76.05円	142.56円	181.66円	219.74円

基本方針

3年間の主な成果

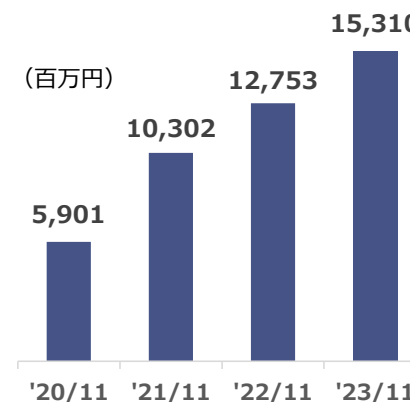
事業活動

環境・社会的課題を意識した 既存事業の拡大、 営業利益の増大	<ul style="list-style-type: none"> 最終年度は売上高794億円、税引前利益153億円と過去最高を更新 不動産ファンド・コンサルティング事業のAUMは2.3兆円を突破 Green×Value up レジファンドの新規組成、T's Ecoブランド立ち上げ ホテル事業では3棟（トーセイホテル ココネ浅草、鎌倉、築地銀座）を開業し、自社運営ホテルは計8棟に拡大
DXによる既存事業拡充と 新たな収益モデルの創出	<ul style="list-style-type: none"> クラウドファンディングは、6ファンド・運用総額17.1億円を組成し、累計運用総額は19.9億円まで伸長 セキュリティトークンは、国内初のADDX上場を果たし、2ファンド発行累計運用総額は3ファンド74.2億円まで伸長

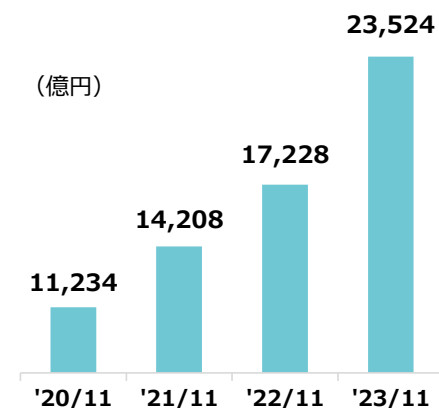
経営インフラ

事業規模拡大、 保有資産増加、 資本効率を意識したBS戦略	<ul style="list-style-type: none"> 総資産は1,616億円⇒2,453億円、純資産589億円⇒823億円はまで拡大 財務健全性を維持しながら仕入を推進し、棚卸資産は654億円⇒1,182億円まで拡大、M&A件数が増加
ガバナンスと効率性の両立を 意識したグループ戦略、組織戦略	<ul style="list-style-type: none"> 固定資産として保有する収益不動産のAM業務を専業で行う部署を新設 トーセイの全PM業務を、子会社のトーセイ・コミュニティに集約するなど、効率的な組織・業務体制を整備
IT活用促進による 業務効率・事務効率の改善、 生産性向上に資する 従業員満足度の向上	<ul style="list-style-type: none"> 場所にとらわれない働き方の実現（リモートワーク環境の整備、ペーパーレス化等） 多様な働き方の確立（在宅勤務制度の恒久化、育児休暇支援等） 従業員満足度向上施策の実行（1on1面談、従業員満足度調査等） 健康経営優良法人2023（大規模法人部門）に認定
サステナビリティを意識した 事業マネジメント、 ESG経営の推進	<ul style="list-style-type: none"> 環境認証取得（DBJグリーンビルディング、BELS等）、グリーンリース契約、再エネ導入等を推進 TCFD開示、GHG排出量の目標・実績開示、取締役のスキルマトリクス掲載 トーセイ人権方針およびサステナビリティ推進規程等を策定 「FTSE Blossom Japan Index」、 「FTSE Blossom Japan Sector Relative Index」に選定

▶ 税引前利益



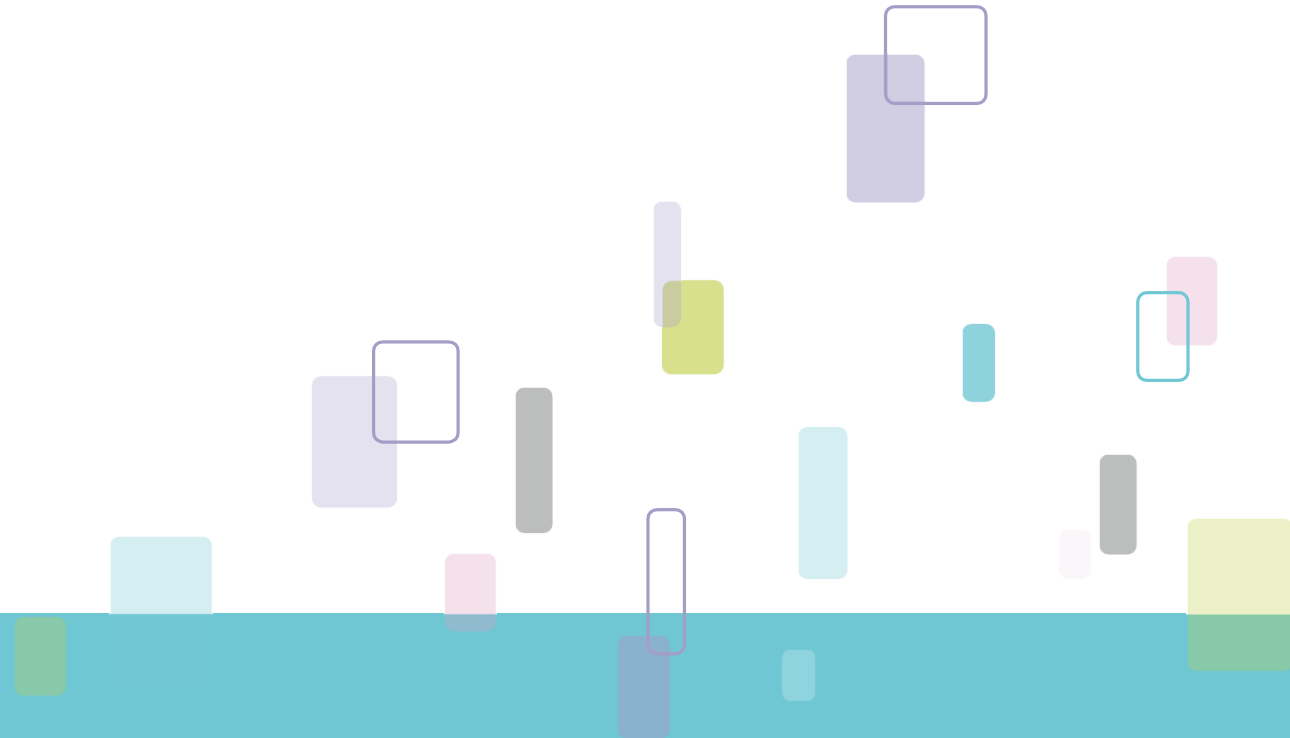
▶ アセットマネジメント受託残高



▶ 不動産環境認証



Ⅲ. トーセイグループ°長期ビジョン2032



トーセイグループ 長期ビジョン2032

多様なソリューション力を持つ ユニークな不動産ポートフォリオマネージャーとして、 サステナブルな社会の実現に貢献する

トーセイグループのコア・コンピタンスをさらに強化・発展させ、事業成長と社会への貢献を両立

不動産 ソリューション力

- ▶ 不動産投資技術により不動産の潜在価値を顕在化するソリューション力



ポートフォリオ・ マネジメント力

- ▶ 特性の異なる複数事業及び多種多様なアセットを取り扱うポートフォリオを、事業環境に応じて、柔軟に変化させるマネジメント力



グローバル・ リーチ力

- ▶ 世界品質でのサービスの提供
- ▶ 国内外投資家の信頼を獲得するAM

事業環境の変化に柔軟に対応しながら、あらゆるステークホルダーにとって存在価値のある企業であり続けるため、長期ビジョン2032を策定

メガトレンド



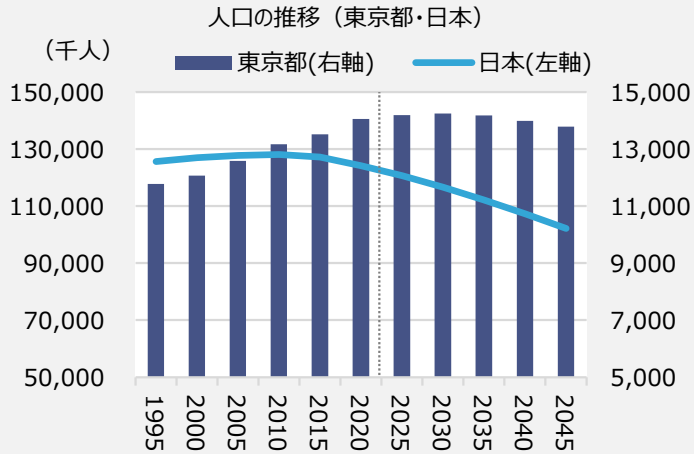
当社に関連する環境動向と対応策

当社グループの多様な不動産ソリューション機能を活かし、顧客に選ばれる商品・高品質サービスを提供していく



人口動態の変化

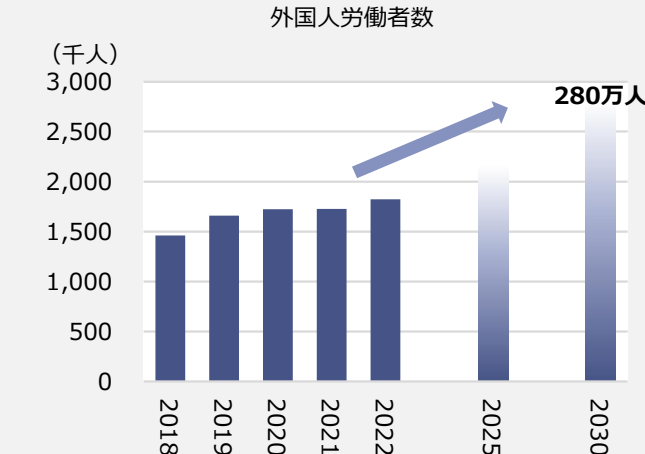
・人口減少時代へ突入するも、首都圏への人口集中が進む



▶ **首都圏への人口集中**

(出所) 総務省「国勢調査」「人口推計」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」、東京都総務局統計部「東京都の人口推計」

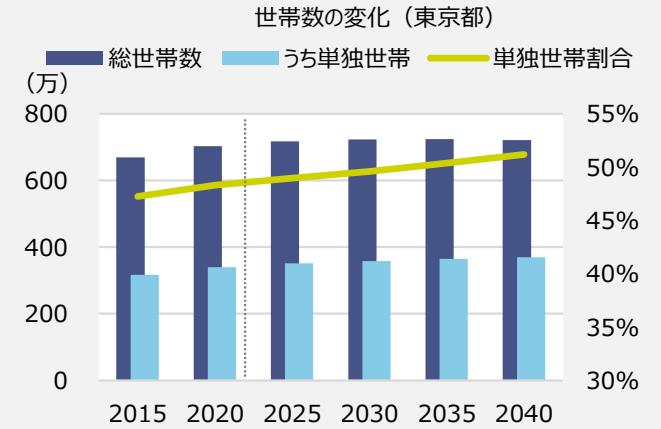
・少子高齢化の流れから外国人労働者の増加が見込まれる



▶ **外国人居住者の増加** **ライフスタイルの多様化**

(出所) 厚生労働省「外国人雇用状況」の届出状況、日本総研「JRIレビュー」

・世帯数は横ばいの一方、単独世帯の割合は微増傾向

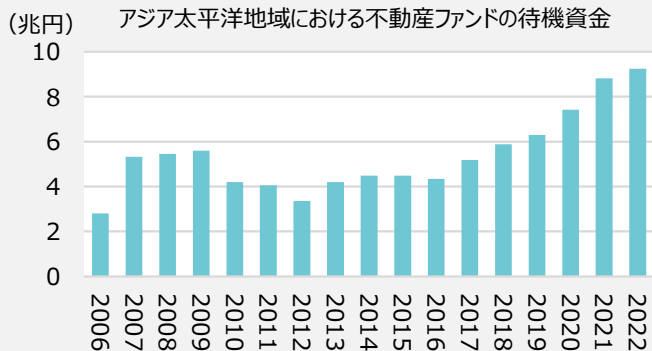


▶ **ライフスタイル・ワークスタイルの多様化**

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「『日本の世帯数の将来推計(都道府県別推計)』(2019年推計)」

不動産投資とESG投資の潮流

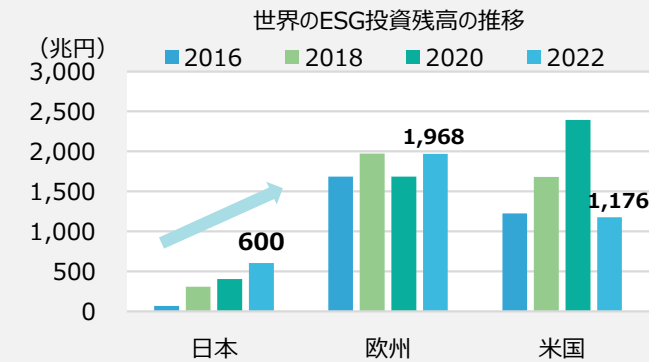
・待機資金の増加により国内不動産への投資需要継続が見込まれる



▶ **不動産投資需要の継続・拡大**

(出所) CBREレポート「日本の不動産投資市場：選ばれる理由」より当社作成。1ドル=140円で算出

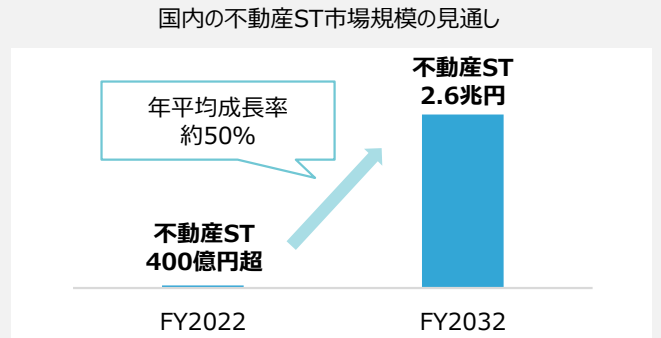
・脱炭素化・循環型社会への加速、環境規制の強化が見込まれる



▶ **建物の環境性能・レジリエンス需要の高まり**

(出所) GSIA「GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW2022」より当社作成。1ドル=140円で算出

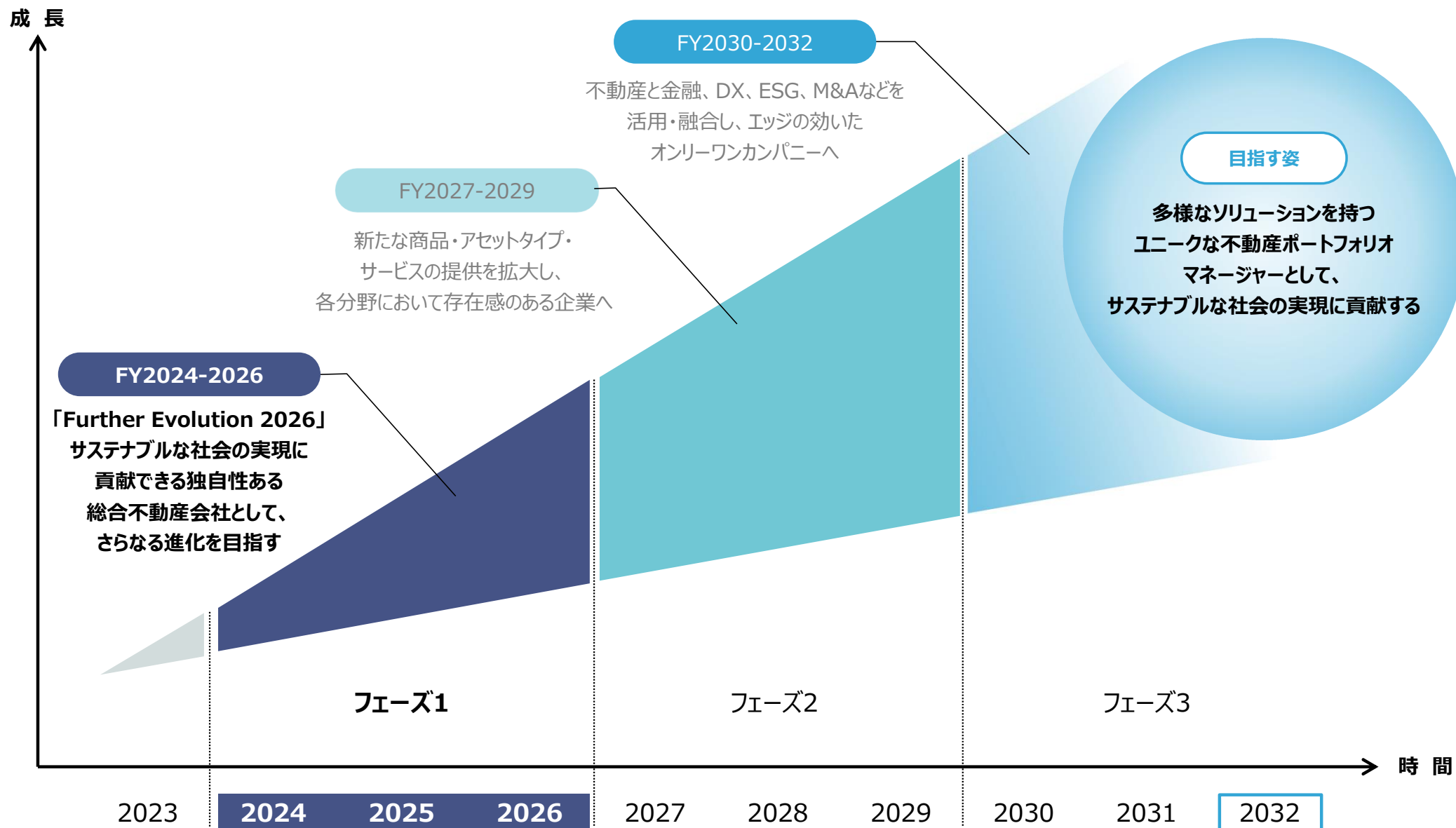
・今後も不動産ST市場の拡大が見込まれ、FY2032には約2.6兆円の市場規模となる見通し



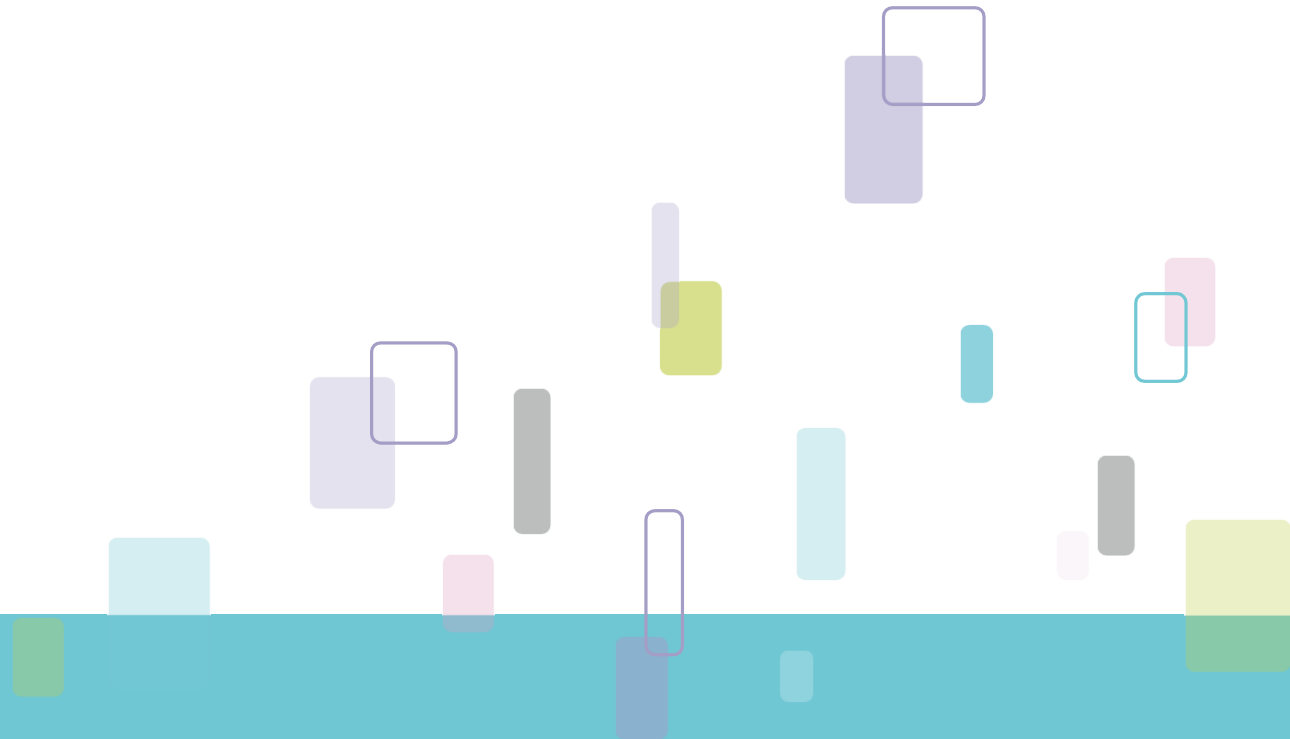
▶ **急速な技術革新**

(出所) Progmart「概要説明資料（ST中心編）」より当社作成

長期ビジョン2032（FY2024-2032）の実現に向けたフェーズ1として、新中期経営計画「Further Evolution 2026」を始動



IV. 中期経営計画 Further Evolution 2026



中期経営計画「Further Evolution 2026」

サステナブルな社会の実現に貢献できる独自性のある総合不動産会社として、更なる進化を目指す

基本方針



サステナビリティ

- ▶ 環境・社会課題へのソリューション提供の拡大とサステナビリティ経営の推進
- ▶ グループの将来の成長に向けた施策への投資を拡大
- ▶ 非財務情報開示によるトーセイブランドの確立と浸透



事業

- ▶ 事業ポートフォリオの進化と成長
- ▶ 6事業のシナジー追求による不動産ソリューション力の強化



人材・組織

- ▶ 多様な社員が個性を活かし力を発揮できる環境の整備
- ▶ 豊富な経験・知識・強いリーダーシップを持ち、企業理念への深い造詣を併せ持つ人材を育成



DX

- ▶ IT・デジタル活用による商品・サービスの差別化、業務効率化を推進



財務戦略・資本政策

- ▶ 持続的な成長に向けた資金調達力の強化
- ▶ 資本コストを上回る資本収益性の維持及びBSマネジメントの継続

経営指標

	FY2023 実績	中期経営計画3か年		
		FY2024	FY2025	FY2026
売上高	794億円	921億円	1,178億円	1,232億円
税引前利益	153億円	165億円	177億円	190億円
ROE	13.6%	13.0%	12.7%	12.5%
安定事業比率	49.2%	45%以上		
自己資本比率	33.4%	35%程度		
ネットD/Eレシオ	1.31倍	1.4倍程度		
配当性向	30.0%	31.5%	33.0%	35.0%

- 当社グループの企業価値向上と持続可能な社会の発展のため、優先的に取り組むべき重要テーマを特定
- 社会・環境問題の解決とともに、サステナビリティ経営を推進する

マテリアリティ（重要事項）		
テーマ	マテリアリティ（重要事項） – 私たちが重要と考える価値づくり –	主な取り組み
環境との共生	気候変動への対応と循環型社会の推進	<ul style="list-style-type: none"> ・省エネ化、再エネ活用 ・防災、減災対応 ・資源の有効活用
	環境配慮型ものづくり・サービスの提供	<ul style="list-style-type: none"> ・ハード・ソフト両面の環境性能向上、見える化 ・不動産の再生、開発における環境負荷軽減
社会課題への対応	多様な人材が個性を活かして健やかに働ける環境	<ul style="list-style-type: none"> ・多様な人材の活躍 ・多様な働き方の推進 ・働きがいの追求 ・人権の尊重 ・心身の健康増進
	安心安全に配慮した商品・サービスの品質向上	<ul style="list-style-type: none"> ・お客様の安心安全 ・従業員、サプライヤーの安心安全
	地域コミュニティの創出・再生・活性化	<ul style="list-style-type: none"> ・地域コミュニティの再生や創出、活性化 ・地域経済の活性化
コーポレートガバナンス強化	健全な企業成長を促すガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・ガバナンス高度化 ・コンプライアンス ・リスクマネジメント強化

環境との共生

サステナビリティ推進体制の強化と 社会・環境問題を意識したソリューションの提供

全社戦略

気候変動への対応を通じて脱炭素社会、循環型社会の推進に貢献

- ・環境法規制、TCFD等の開示イニシアチブへの対応
- ・気候変動への対応（Scope 1・2・3算出、GHG排出量削減、再エネ化推進）

事業戦略

省エネ、再エネ活用の推進、環境配慮型のものづくり・サービスを提供

- ・全館LED化等の省エネ改修、ZEB・ZEHの開発
- ・再生可能エネルギー（太陽光発電）や再エネ由来電力の活用促進、リサイクル材等の活用

環境認証取得の推進

- ・固定資産、販売用不動産の省エネ啓発活動、環境認証取得
- ・保有不動産、受託不動産における防災対応の推進



T's eco川崎

TOPICS 再生・開発不動産の環境認証取得

▶ 成増トーセイビル



▶ T's Logi青梅



社会課題への対応

多様な人材が個性を活かして健やかに働ける環境づくり

体制・環境整備

多様な社員が個性を活かして、力を最大限に発揮できる諸制度、職場環境の構築

- ・柔軟な働き方の追求
- ・女性管理職等の多様性指標の目標設定とアクションプラン設計
- ・健康経営の推進、健康経営優良法人認定の維持・向上の取り組み



キャリア開発

成長と自己実現が可能となる機会を広く設け、社員の能力開発やキャリア形成を支援

- ・キャリアモデルの構築およびキャリアプランの確認、フィードバックを通じたキャリア形成支援
- ・各種研修制度等の再検証およびキャリアパスと連動したメニューの検討

人材育成

業務経験・評価・研修を通じたプロフェッショナル人材の育成

- ・事業別のスペシャリスト（タレント等）定義および明文化
- ・プロフェッショナル人材育成、処遇プログラムの策定
- ・1on1ミーティングをはじめとするフィードバック機会の活用



職層別研修



新入社員研修

安心安全に配慮した商品・サービスの品質向上

事業戦略

安心安全に配慮した商品・サービスの品質向上

- ・サプライチェーンマネジメント、品質管理の取り組み
- ・保有不動産を通じた地域コミュニティの創出、再生、活性化

地域コミュニティの創出・再生・活性化

全社戦略

多様性の推進、地域社会への貢献

- ・人権尊重の取り組み、人的資本経営の推進
- ・地域社会貢献活動の推進



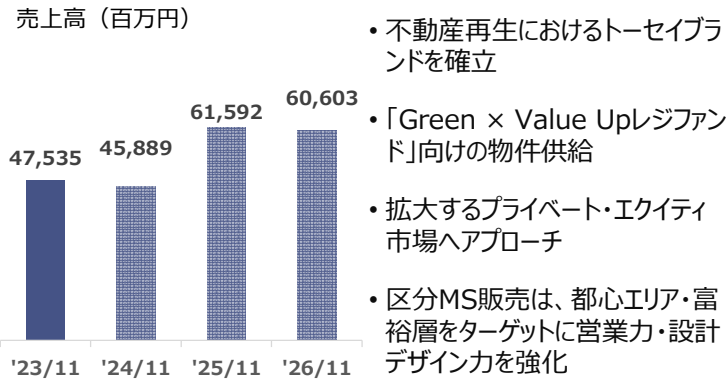
港区地域清掃活動

中計3か年の事業環境

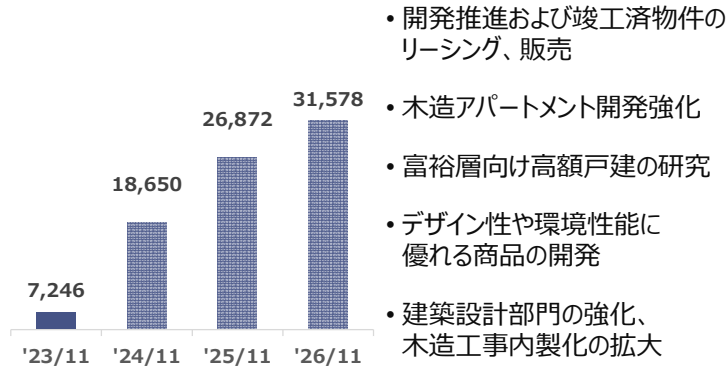
- 雇用・所得環境の改善等により、国内景気は回復傾向を維持し、緩やかなインフレが継続する見通し
- 国内長期金利の先高観はあるものの、不動産キャップレートへの影響は限定的と見料
- アジア太平洋地域における不動産ファンドの未実行投資資金（待機資金）は高水準となっており、日本不動産への投資需要は継続すると想定

セグメント別事業戦略

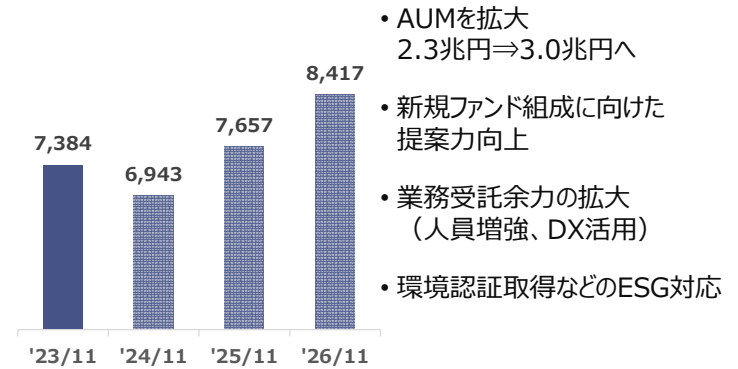
不動産再生事業



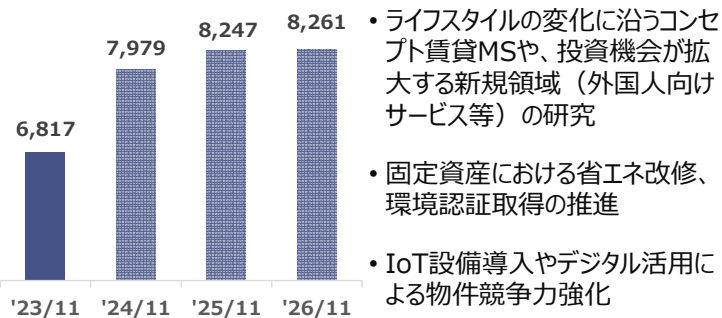
不動産開発事業



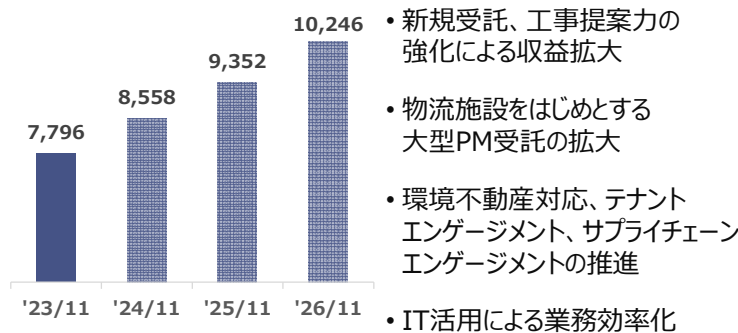
不動産ファンド・コンサルティング事業



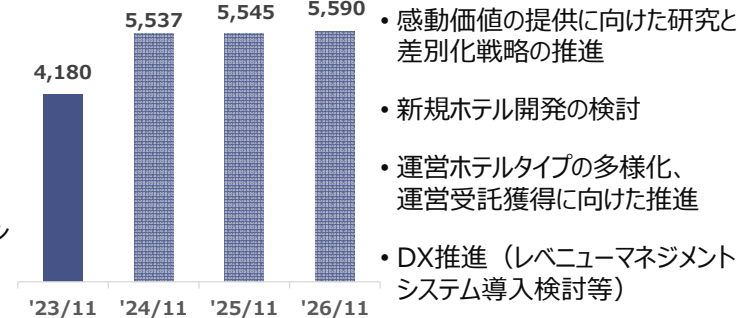
不動産賃貸事業



不動産管理事業

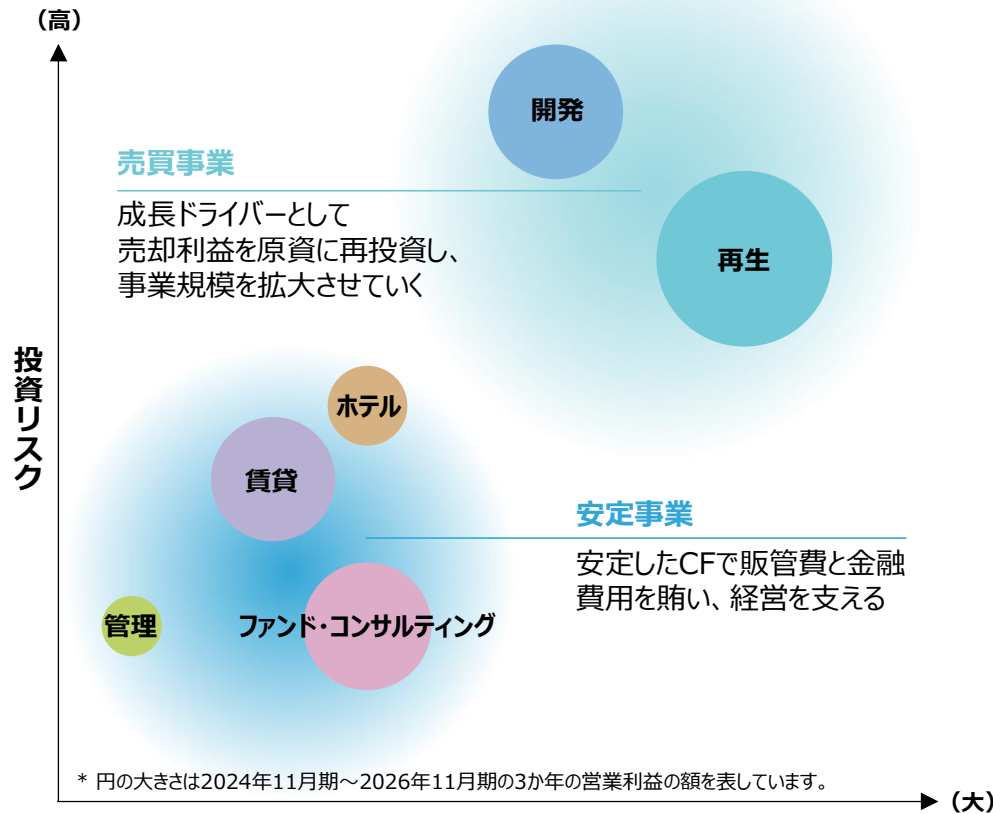


ホテル事業



- 事業特性の異なる複数事業のポートフォリオでリスクを分散し、それぞれを成長させていく
- 不動産市況の変化に応じて、保有する不動産ポートフォリオを柔軟に、スピーディーに変化させていく

事業ポートフォリオの考え方



投資リターン

オンバランス事業の資本効率性 (当社認識)

	売買事業		安定事業	
	再生	開発	賃貸	ホテル
ROIC*	10%程度	5%程度	2.5%程度	5%程度
事業期間	半年～1年半	1～4年	長期	

* 管理用として以下にて算出：売買事業（再生・開発）は保有期間中の賃貸収益を含む
賃貸事業は固定資産のみで算出。ホテル事業は平常稼働想定

各事業の方向性

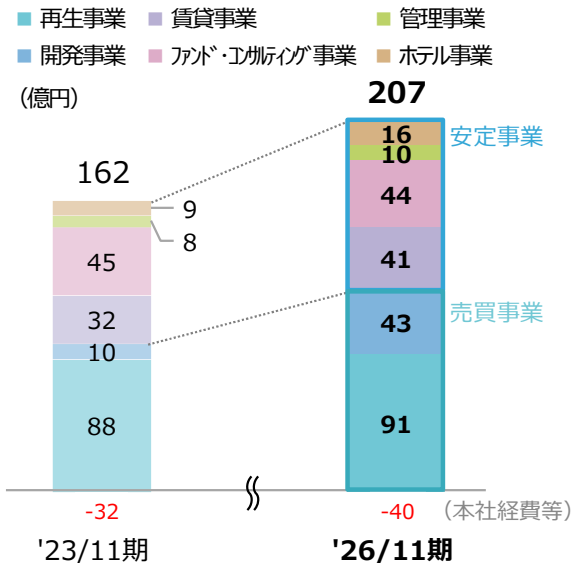
売買事業

- ▶ 「再生事業」と「開発事業」を組み合わせ、市況、商品ステータス、在庫状況を踏まえて計画的に販売
- ▶ アセットタイプ・立地を分散してリスク低減
- ▶ 成長ビジネスである再生事業は、在庫拡大を図り、仕入を強化
- ▶ 開発事業は、立地や土地形状、建築費上昇トレンドを踏まえて最適商品を企画

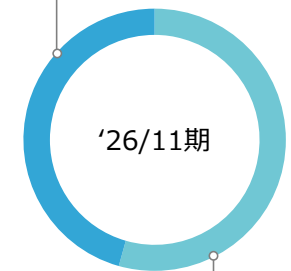
安定事業

- ▶ 賃貸事業（固定資産）は、売買事業と比べて資本効率性が低いが、安定収益拡大のため計画的に資産を積み上げ
- ▶ 主に長期的に資産価値が上がる物件を固定資産として取得し、棚卸資産との定期的な入替により計画的に含み益を実現
- ▶ ホテル事業は規模拡大を目指す一方、一部オフバラ化や運営受託も視野
- ▶ 管理事業及びファンド・コンサルティング事業は、業務効率化とサービス品質向上で収益拡大を目指す

セグメント別営業利益



安定事業比率
45.6%



売買事業比率
54.4%

- 事業から創出されるキャッシュをベースに成長投資と株主還元の強化を両立する
- 自己資本比率35%、ネットD/Eレシオ1.4倍程度を目途に、持続的成長を可能にする資金調達力を強化
- 安定収益の基盤となる固定資産を積み上げ、BSの拡大を図る

キャピタルアロケーション

フリーキャッシュフロー*1 (FCF)

アロケーション

(中期経営計画3か年分)

事業からの
キャッシュ創出
2,710億円

資金調達 381億円
物件売却 1,933億円
営業CF 395億円

成長投資
2,603億円

・優良資産への投資

株主還元*2 107億円

*1 3年間のフリーキャッシュフローは、借入金等の資金調達によるキャッシュフロー、物件売却により回収したキャッシュフロー、棚卸資産の増減を控除した営業キャッシュフローの合計にて自社で算出しています。

*2 自己株式の取得は機動的に検討する予定ですが、上記数字には含めていません。

(億円)	新中計	前中計
成長投資	2,603	1,903
棚卸資産	2,283	1,722
再生	1,467	1,200
開発	816	522
固定資産	319	181
株主還元	107	66
計	2,710	1,969

優良資産への投資

- 仕入の拡大
- 需要に合わせた柔軟なポートフォリオ構成 (投資用レジ・オフィス・ロジ・分譲MS・戸建等)
- 新規アセットの研究 (データセンター、インフラ施設等)

株主還元

- 配当性向を35%に引き上げ
- 機動的な自己株式の取得

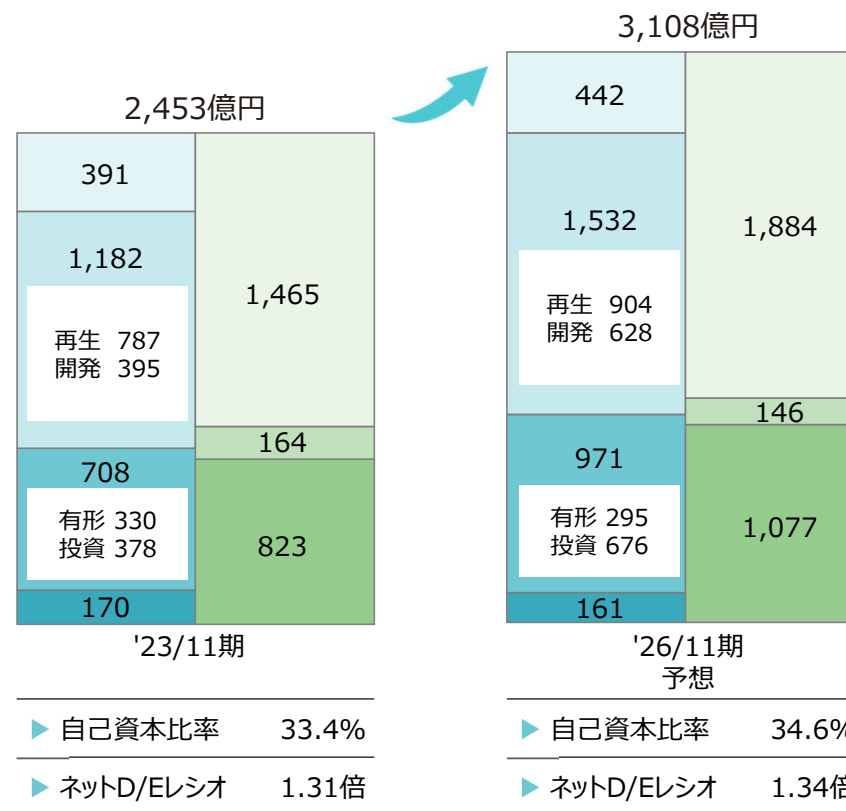
財務規律

- 財務健全性を維持
- 自己資本比率 35%
- ネットD/Eレシオ 1.4倍程度

BSシミュレーション

成長投資によるBSの拡大

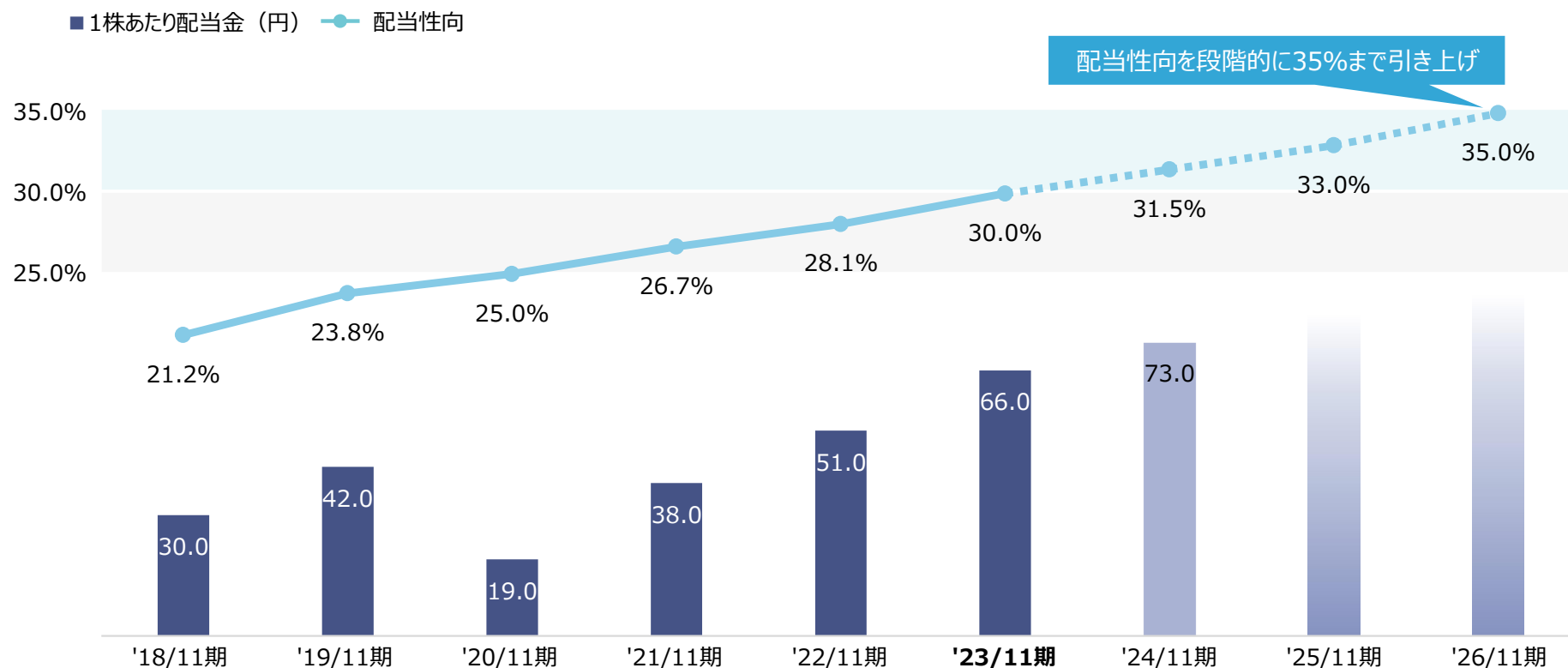
- 現金及び現金同等物
- 棚卸資産
- 固定資産
- 其他資産
- 有利子負債
- 其他負債
- 自己資本



- 自己資本比率 33.4%
- ネットD/Eレシオ 1.31倍

- 自己資本比率 34.6%
- ネットD/Eレシオ 1.34倍

- 利益成長の成果を株主に還元。配当性向を中期経営計画期間3か年で段階的に35%まで引き上げる予定
- 自己株式の取得は、経営環境、株価動向、株主価値向上等を総合的に判断し実施検討



当期利益*1 (百万円)	6,852	8,447	3,602	6,721	8,607	10,507	11,209
1株あたり当期利益	141.36円	176.40円	76.05円	142.56円	181.66円	219.74円	231.72円
1株あたり配当金	30円	42円	19円	38円	51円	66円	73円
配当性向	21.2%	23.8%	25.0%	26.7%	28.1%	30.0%	31.5%
自己株式の取得実績	-	10億円	5億円	5億円	8.9億円	1.1億円	-
総還元性向*2	-	35.5%	38.8%	34.5%	38.3%	31.5%	-

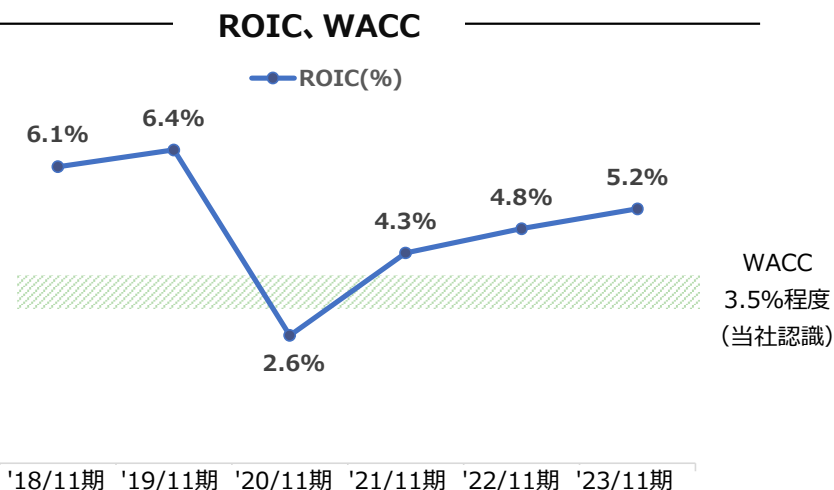
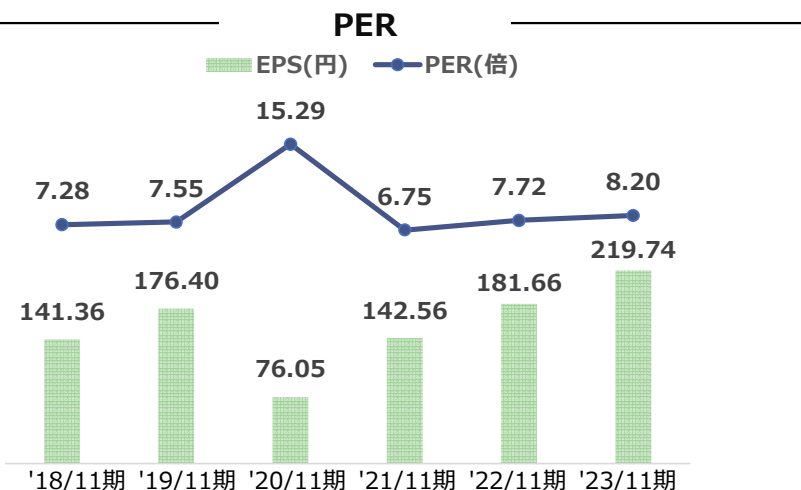
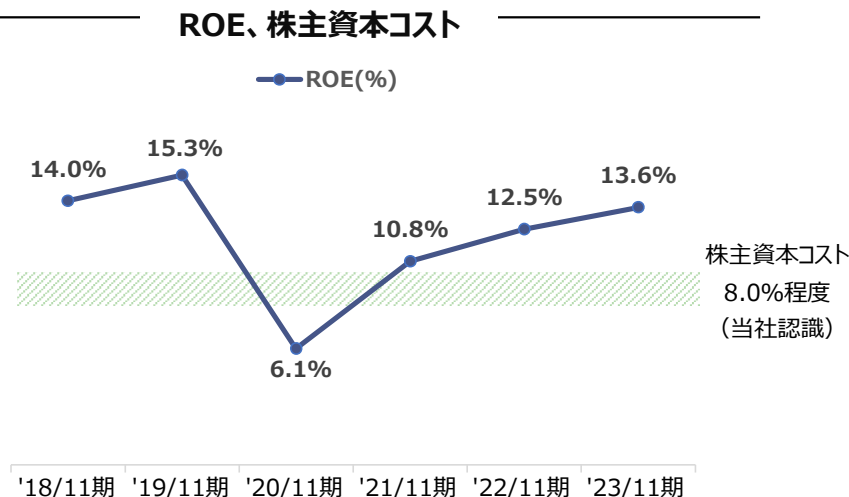
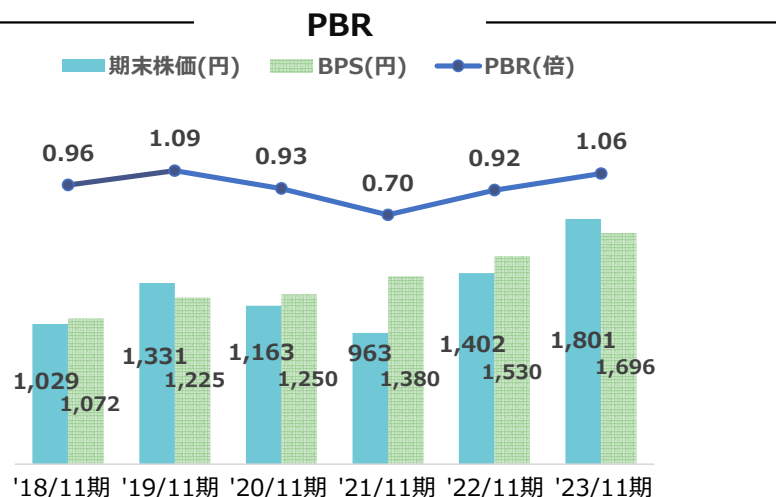
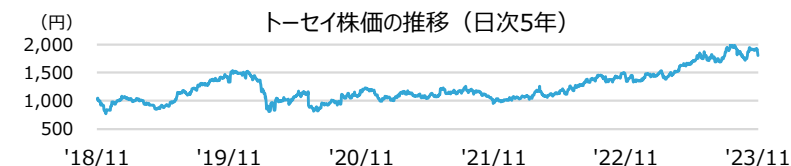
配当性向を段階的に
35%まで引き上げる予定

*1 親会社所有者に帰属する当期利益

*2 総還元性向 = (配当総額 + 自己株式取得総額) ÷ 当期利益で計算。自己株式処分については考慮していません。

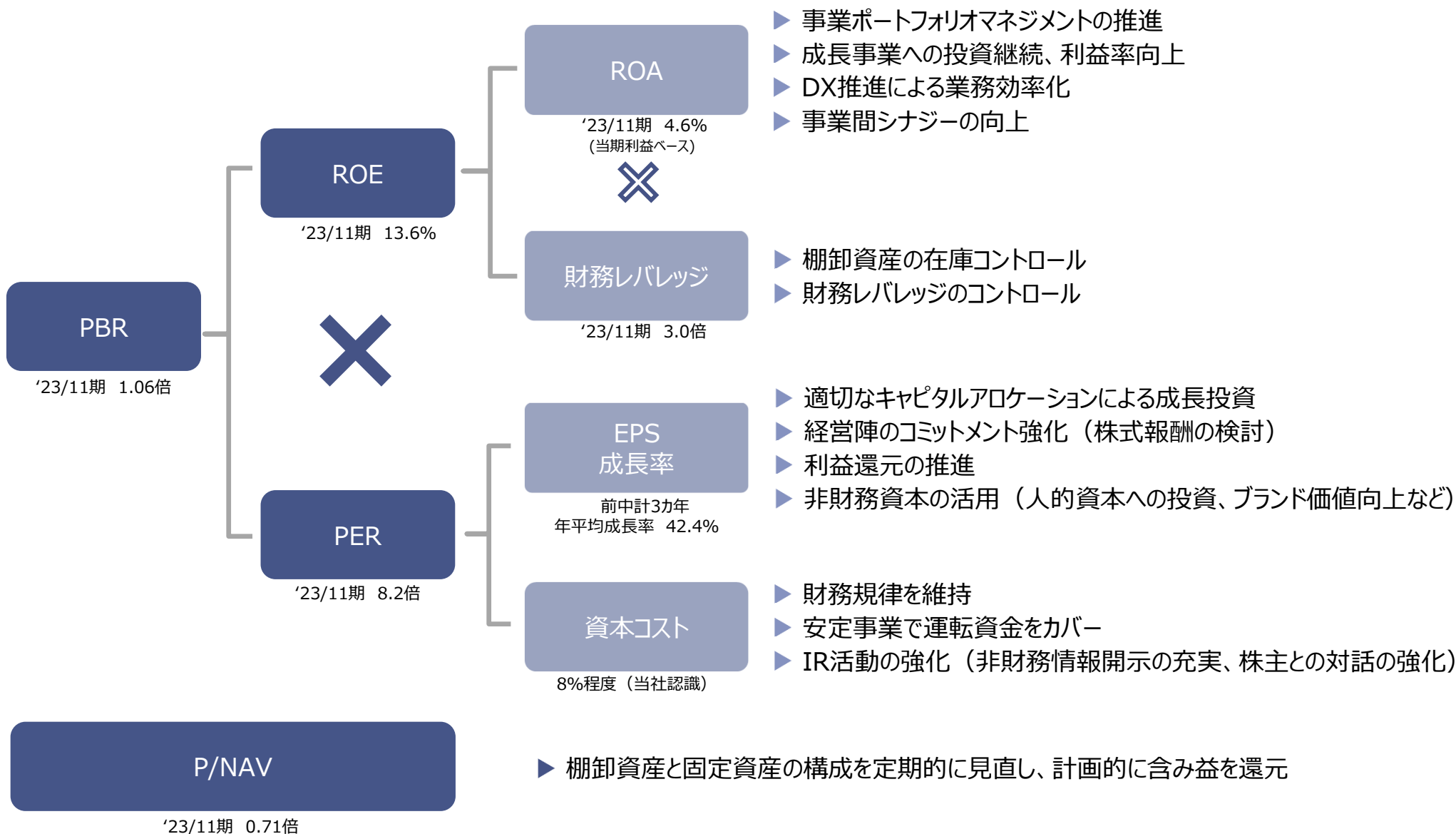
企業価値の構成要素の現状認識

- ▶ 足元、PBRは1倍を上回って推移
- ▶ ROEは、当社認識の資本コスト（8%程度）を上回るROE12~13%程度に回復
- ▶ PERは、当社の売買事業と安定事業からなるポートフォリオ経営への認知度が低く、市況に左右されるとの懸念から低位で推移



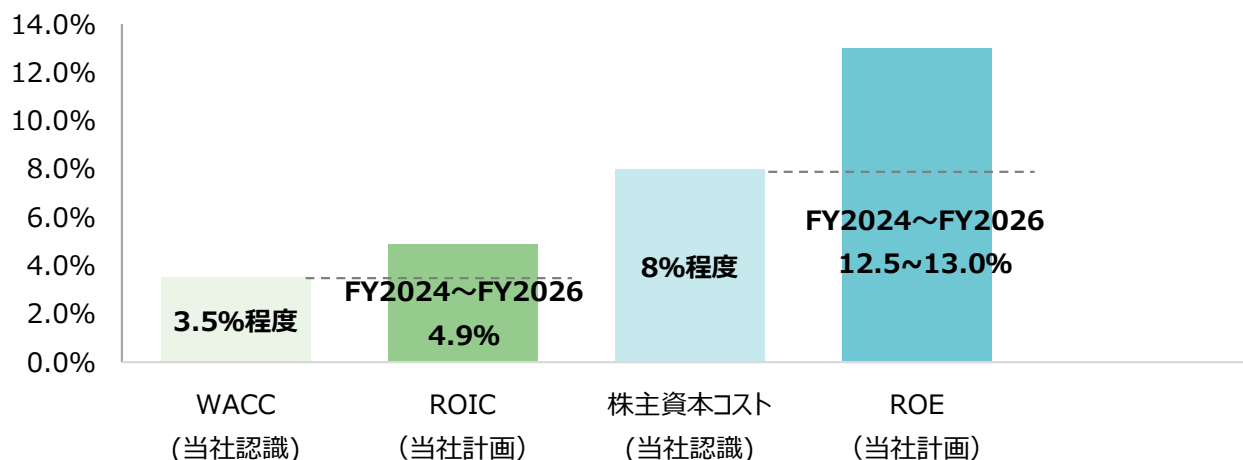
*1 当社認識の株主資本コストおよびWACCは、CAPMに基づき自社で算定
 *2 自社算定に使用した数値は次の通り。リスクフリーレート；各年度末時点の日本の10年国債利回り、β値；対配当込みTOPIX5年週次、マーケットリスクプレミアム；6.0%、有利子負債コスト；支払利息/各期首期末の有利子負債合計の平均

企業価値向上に向けた取り組み



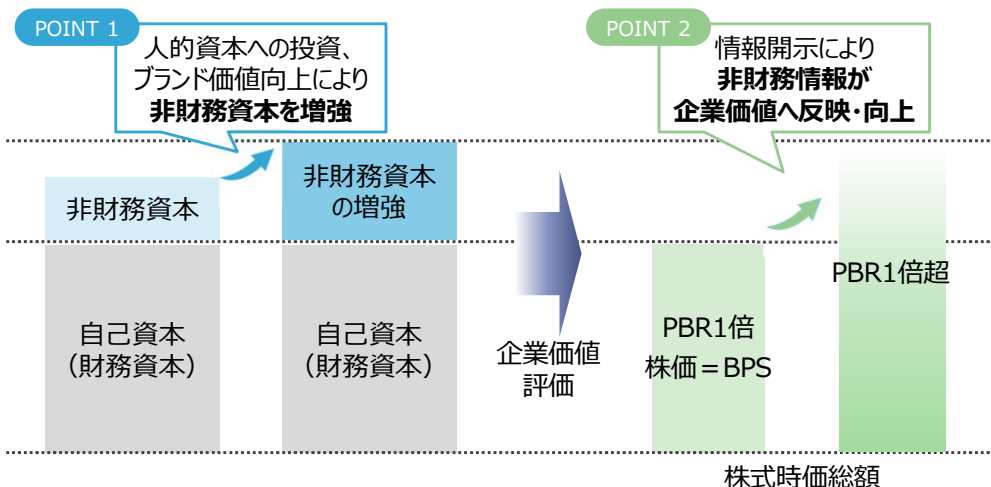
資本収益性の維持・向上

- ▶ 市場の期待リターンである資本コストを上回る資本収益性を維持
- ▶ 財務健全性や資本効率を追求しつつ、売買事業・安定事業のポートフォリオバランスを継続させる場合、ROEは12%以上の水準が適正と思料



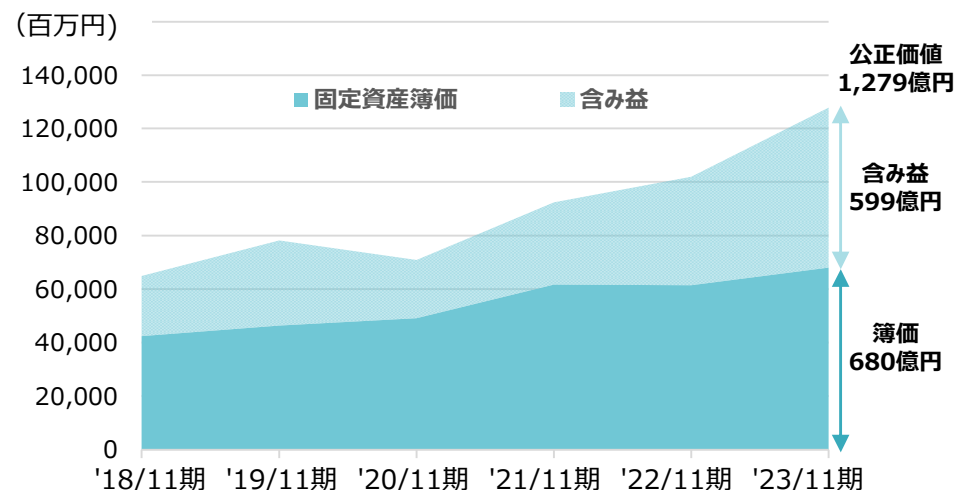
非財務資本の増強と積極的な情報開示

- ▶ 人的資本への投資やブランド価値向上により非財務資本を増強
- ▶ 積極的な情報開示により企業価値の評価向上につなげる



NAVの増大

- ▶ 優良アセットの仕入拡大により固定資産を積み上げ、NAVを増加
- ▶ 棚卸資産⇔固定資産を定期的に見直し、計画的に含み益を還元



IT・デジタル活用による商品・サービスの差別化、業務効率化を推進

トーセイ・プロップテックによる事業展開

顧客層拡大に向けて攻めのDXを推進

クラウドファンディング事業

- 商品バリエーションを広げ、組成頻度を増加
- 広告戦略の実施、会員数拡大

TRECシリーズ累計運用実績

7 ファンド 累計19.9億円



セキュリティ・トークン事業

- 国内企業初のST上場を果たした
ADDXでの継続的な発行により認知度向上
- ODXへの上場等、国内でのST発行を目指す

トークン運用実績

3 ファンド 累計74.2億円



デジタルマッチング

- 区分MSの販路を拡大
- TRESQの認知度向上、会員数拡大

デジタルマッチング



IT・デジタル活用による競争力の強化

守りのDX推進により業務効率、サービス品質、商品競争力を向上

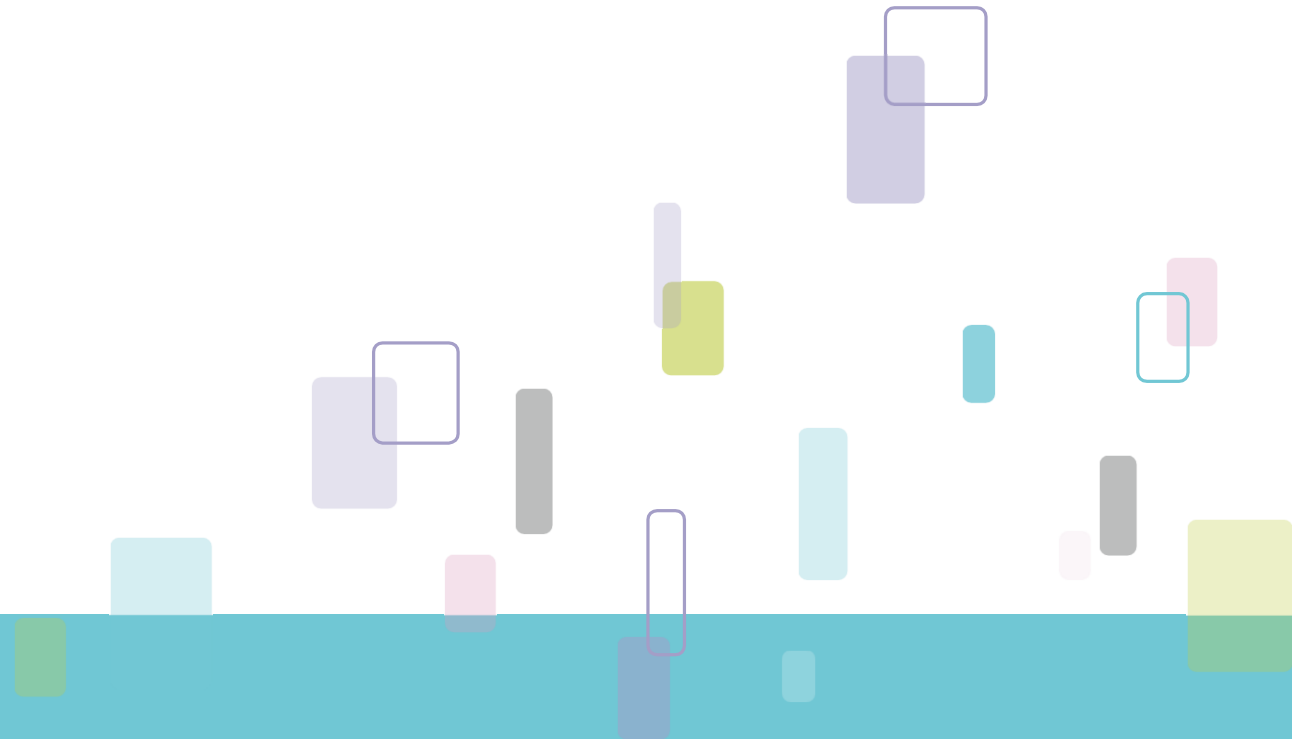
▶ 業務プロセスのデジタル化

- デジタル活用による業務効率化、ワークスタイル変革
- AI、ビッグデータを活用した不動産査定の研究
- ロボティクス、IoT、オートメーション活用による商品力・競争力の強化

▶ DX推進体制の確立

- グループ全体でのシステム管理体制強化、DX推進体制強化
- デジタル人材育成、リテラシー教育体制の確立
- グループ全体でのITアーキテクチャの高度化

V. 2024年11月期 事業計画



- 良好な資金調達環境等を背景に国内不動産の優位性は維持されており、投資需要も底堅く推移
- 各国の金融政策の変化による金利動向や建築費動向に注視が必要

タイプ	現在（2023年11月時点）		今後（現在～3年後）		
	天気	環境認識	天気	環境認識	
オフィス		オフィス回帰の動きにより、新築ビルや既存ビルの空室消化が進み、空室率は若干の改善がみられる。平均募集賃料の下落ペースは減速。		オフィス市況は2023年に底を打ったが、2025年の大量供給が空室率・賃料の下押し圧力になる見込み。一方、中小規模のオフィスの流動性は当面維持。	
賃貸マンション		分譲マンション販売価格の高騰などを背景に首都圏賃貸マンションの需要は高まっている。賃料・稼働率ともに高水準で推移。		東京圏への人口流入増加、賃貸マンション選好の高まり等による需給バランスの改善に伴い、空室率・賃料ともに堅調に推移すると予想される。	
分譲マンション		デベロッパーの供給抑制等に伴い新築分譲マンション販売価格は高騰。相対的に安価な中古マンション需要は拡大傾向。		都心5区の新築マンションは、建築費高騰や供給抑制により高値で推移する見込み。一方、郊外は苦戦懸念。	
分譲戸建		建築費上昇の影響により着工数は抑制的となった結果、首都圏の2023年1-10月の着工数は49,042戸と前年を下回って推移。		建築費高騰の影響により、着工数の抑制傾向は継続する見通し。また、今後は省エネ性能引き上げにより環境配慮型の戸建が増加する見込み。	
ホテル		国内需要、インバウンド需要ともに大きく回復。東京のビジネスホテル稼働率はコロナ禍前水準にまで改善。		インバウンド需要の拡大による宿泊費の上昇とリモート普及による出張需要低下により国内需要縮小懸念。	
商業施設		人流回復やインバウンド需要の増加等により個人消費は堅調に推移。円安などを背景に海外小売業者による旺盛な出店需要が続いている。		個人消費活動が回復し、銀座などの都心商業エリアでは出店需要増加により賃料は上昇見込みだが、一般エリアはEC拡大により賃料下落懸念。	
物流施設		需要の拡大を上回る供給が続いており、空室率は6.4%に上昇（2023年10月末時点）。エリアや物件特性によって需給動向に差がみられる。		目先1年は新規供給増加に伴い賃料下落傾向だが、その後はEC需要の拡大により賃料は上昇に転じる見通し。	
ファンド市場	私募		国内市場規模は33.4兆円まで拡大（2023年6月時点）。低金利環境や収益安定性により国内不動産の優位性は継続。		オルタナティブ投資の増加により市場規模は拡大見込みだが、各国の金融政策次第で拡大ペースが鈍化する可能性。
	J-REIT		J-REITの運用資産額は22.5兆円（2023年10月時点）。2022年に引き続き、物件取得は抑制傾向となっている。		引き続き物件取得環境が厳しいことから、運用資産額の増加ペースは鈍化する見通し。
融資環境		不動産業向け融資は124兆円まで伸長し、総貸出残高（743兆円）に対する比率は16.7%と高水準（2023年9月末時点）。金融機関の良好な貸出態度は維持されている。		融資姿勢の厳格化は見込まれないが、一部の金融機関では不動産融資残高の積み上がりを背景に選別化が進むと予想される。	

(百万円)	'23/11実績		'24/11予想		'25/11予想		'26/11予想	
	構成比	利益率	構成比	利益率	構成比	利益率	構成比	利益率
売上高	79,446	100.0%	92,116	100.0%	117,850	100.0%	123,223	100.0%
不動産再生事業	47,535	59.8%	45,889	49.8%	61,592	52.3%	60,603	49.2%
不動産開発事業	7,246	9.1%	18,650	20.2%	26,872	22.8%	31,578	25.6%
不動産賃貸事業	6,817	8.6%	7,979	8.7%	8,247	7.0%	8,261	6.7%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,384	9.3%	6,943	7.5%	7,657	6.5%	8,417	6.8%
不動産管理事業	7,796	9.8%	8,558	9.3%	9,352	7.9%	10,246	8.3%
ホテル事業	4,180	5.3%	5,537	6.0%	5,545	4.7%	5,590	4.5%
内部取引	-1,515	-	-1,441	-	-1,416	-	-1,474	-
売上総利益	30,285	38.1%	34,150	37.1%	37,686	32.0%	40,229	32.6%
不動産再生事業	11,183	23.5%	9,171	20.0%	11,341	18.4%	12,543	20.7%
不動産開発事業	2,133	29.4%	6,249	33.5%	6,197	23.1%	6,347	20.1%
不動産賃貸事業	3,546	52.0%	4,114	51.6%	4,484	54.4%	4,598	55.7%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,040	95.3%	6,591	94.9%	7,301	95.4%	8,027	95.4%
不動産管理事業	2,754	35.3%	3,021	35.3%	3,307	35.4%	3,615	35.3%
ホテル事業	4,036	96.6%	5,384	97.2%	5,375	96.9%	5,420	97.0%
内部取引	-410	-	-381	-	-322	-	-322	-
営業利益	16,254	20.5%	17,702	19.2%	19,374	16.4%	20,728	16.8%
不動産再生事業	8,877	18.7%	6,181	13.5%	8,017	13.0%	9,160	15.1%
不動産開発事業	1,036	14.3%	5,030	27.0%	4,425	16.5%	4,336	13.7%
不動産賃貸事業	3,232	47.4%	3,727	46.7%	4,084	49.5%	4,171	50.5%
不動産ファンド・コンサルティング事業	4,555	61.7%	3,931	56.6%	4,104	53.6%	4,446	52.8%
不動産管理事業	813	10.4%	841	9.8%	927	9.9%	1,016	9.9%
ホテル事業	990	23.7%	1,538	27.8%	1,608	29.0%	1,666	29.8%
本社経費等	-3,251	-	-3,547	-	-3,792	-	-4,069	-
税引前利益	15,310	19.3%	16,500	17.9%	17,700	15.0%	19,000	15.4%
法人所得税	4,802	-	5,290	-	5,700	-	6,089	-
当期利益	10,508	13.2%	11,209	12.2%	11,999	10.2%	12,910	10.5%
EPS (円)	219.74		231.72		248.03		266.86	
ROA	6.7%		6.4%		6.3%		6.3%	
ROIC	5.2%		4.9%		4.9%		4.9%	
ROE	13.6%		13.0%		12.7%		12.5%	

* 緑の部分は、売上総利益率、営業利益率を表示しております

中期経営計画3か年の推移

- ▶ 最終年度の売上高1,232億円、税引前利益190億円
- ▶ 売買事業の拡大と、安定事業の着実な積み上げにより、持続的な成長を目指す

【売買事業】

- 再生事業と開発事業が両輪で成長ドライバーとなる計画
- 開発事業は豊富なパイプラインが順次竣工し、商品化・販売を推進
- 2年目、3年目の粗利率は保守的に設定

【安定事業】

- 優良アセットの積み上げにより、賃貸事業の収益性が向上
- ファンド・コンサルティング事業のAUM目標は3兆円とし、AMフィーを拡大させる計画
- 安定事業比率は45%程度の見込み
初年度 47.2% ⇒ 2年目 46.3% ⇒ 最終年度 45.6%

2024年11月期の計画

▶ 売買事業合計：

売上高 547億円 ⇒ 645億円 (前期末比+17.8%)
営業利益 99億円 ⇒ 112億円 (前期末比+13.1%)

▶ 安定事業は、賃貸事業とホテル事業が牽引

【再生事業】

- 中・小型物件、区分MSを中心に販売、粗利率は保守的に設定
- 販売量を抑制し、仕入に注力

【開発事業】

- 物流施設、商業施設を各1棟、戸建は63戸を販売予定
(物流施設は契約・引渡済、商業施設は契約済)

【ファンド・コンサルティング事業】

- AUM目標は2.5兆円超
- 期中AMフィー拡大を見込むが、特別案件の成果報酬は織り込まず

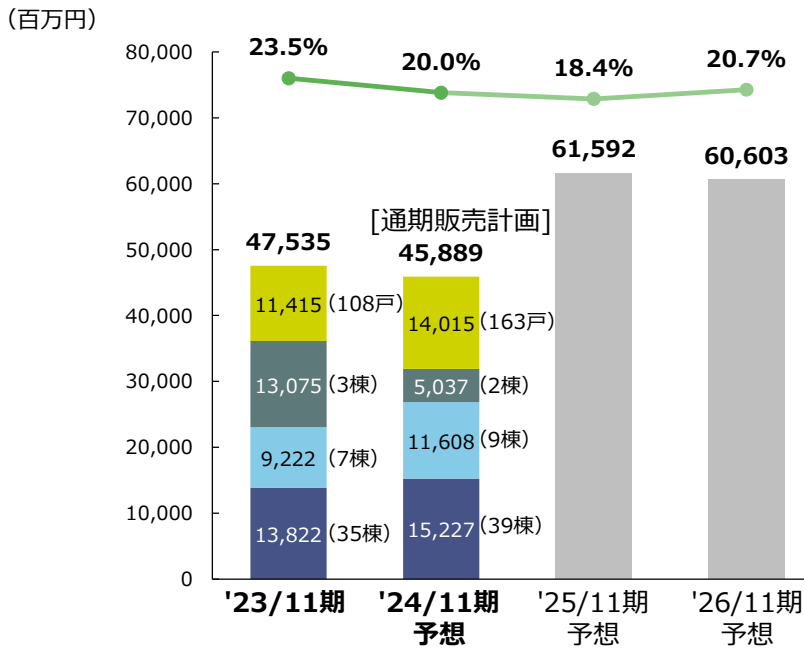
【ホテル事業】

- 2023年9月に開業したココネ築地銀座プレミアが通年寄与
- 新たな自社運営ホテルの検討を再開

各国の金融政策動向による不透明感はあるものの、不動産市況は引き続き堅調
当社が得意とする20億円未満の中・小型物件を中心に販売を進める

売上高・通期販売計画

■ 区分MS ■ 1棟物件20億円以上 ■ 1棟物件10億円以上
■ 1棟物件10億円未満 ● 売上総利益率



(百万円)	'23/11期	'24/11期 予想	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	47,535	45,889	61,592	60,603
売上総利益	11,183	9,171	11,341	12,543
営業利益	8,877	6,181	8,017	9,160
引渡 (区分MS)	108戸	163戸	-	-
引渡 (1棟販売等)	45物件	50物件	-	-

2024年11月期の事業戦略・施策

- 1棟物件は中・小型物件を中心に、50物件 31,873百万円の販売計画
- 販売を促進するとともに、仕入と物件改修・テナントリーシング等に注力する
- 区分MSは、都心3区（千代田、中央、港）を重点エリアに設定し、高価格帯物件・タワーマンションを中心に取り扱い
- 大規模省エネ改修を実施し、「Green × Value Upレジファンド」向けの物件供給を目指す

当期販売予定物件の一例



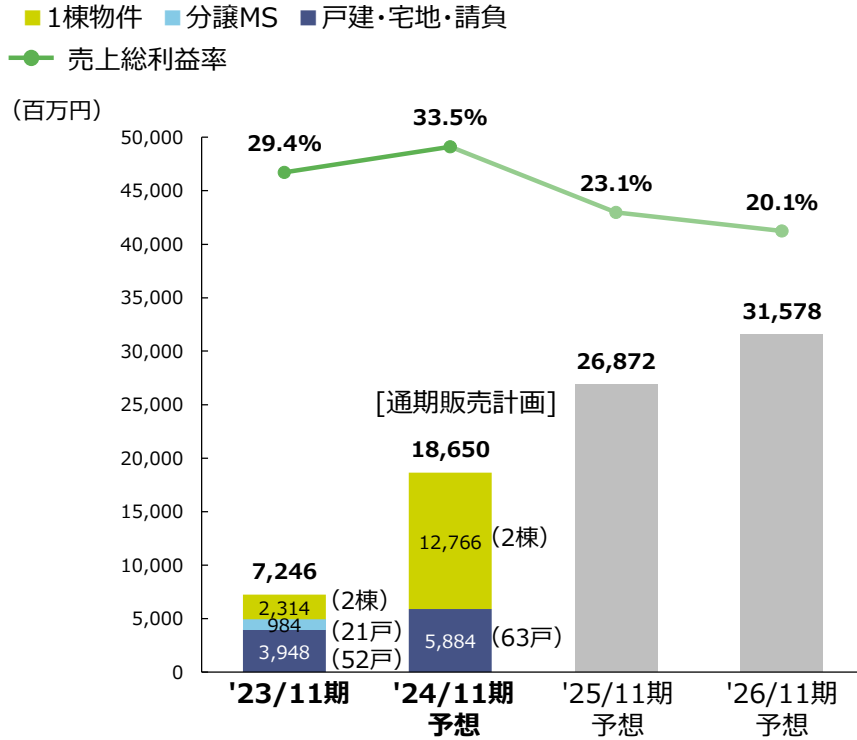
横浜市 収益マンション



渋谷区 収益オフィス

竣工済1棟物件（T's Logi青梅、T'S BRIGHTIA自由が丘）の販売により大幅な増収増益となる見込み
 分譲戸建は、都心エリアで1戸1億円超の高額戸建の販売を目指す

売上高・通期販売計画



(百万円)	'23/11期	'24/11期 予想	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	7,246	18,650	26,872	31,578
売上総利益	2,133	6,249	6,197	6,347
営業利益	1,036	5,030	4,425	4,336
引渡 (戸建・土地)	52戸	63戸	-	-
引渡 (分譲MS)	21戸	-	-	-
引渡 (1棟)	2棟	2棟	-	-

2024年11月期の事業戦略・施策

- リーシングに注力していた大型1棟物件（物流施設、商業施設）を販売
⇒2物件で、売上高 約127億円超
- 分譲戸建は郊外のほか、田園調布や学芸大学などの高級住宅エリアへ供給
- 建築コストが更に上昇することを想定し、アセットタイプや開発時期を慎重に見極め
⇒資材価格高騰が予測されるRC造の案件のうち、請負契約未締結は64億円全パイプライン780億円の8%程度であり、影響は軽微と思料

当期販売予定物件の一例



T's Logi 青梅



T'S BRIGHTIA自由が丘

開発パイプライン（竣工済保有中/竣工予定）

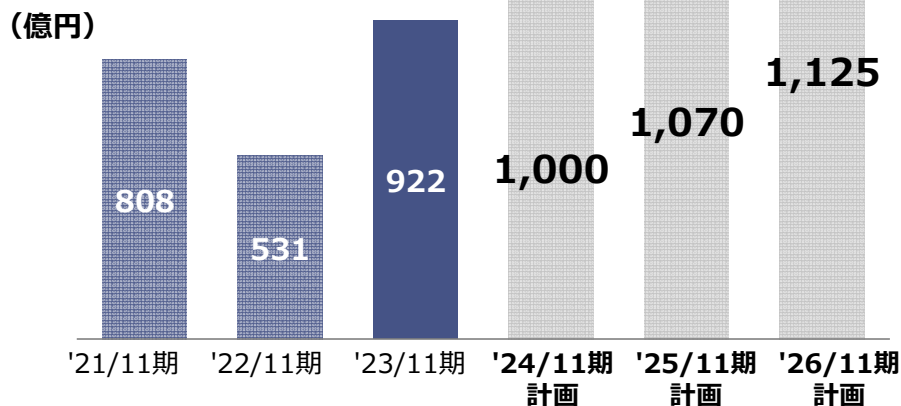
	竣工済	2024年11月期	2025年11月期	2026年11月期以降	棟数
					想定売上規模
物流施設	<ul style="list-style-type: none"> ・T's Logi 青梅 ・T's Logi 佐野 				2棟 15,923百万円
分譲マンション				<ul style="list-style-type: none"> ・横浜市 反町マンション計画 ・横浜市 小机マンション計画 	2棟 7,780百万円
賃貸マンション	<ul style="list-style-type: none"> ・THE PALMS 柏 ・THE PALMS 千葉中央 ・THE PALMS 西調布 ・THE PALMS 東大井 	<ul style="list-style-type: none"> ・墨田区 江東橋マンション計画 ・町田市 中町マンション計画 ・横浜市 磯子マンション計画 	<ul style="list-style-type: none"> ・江東区 大島マンション計画 ・川崎市 新丸子マンション計画 ・さいたま市 与野マンション計画 	<ul style="list-style-type: none"> ・荒川区 東尾久マンション計画 ・練馬区 豊玉北マンション計画 ・町田市 原町田マンション計画 ・三鷹市 上連雀マンション計画 	14棟 17,353百万円
賃貸アパート	<ul style="list-style-type: none"> ・T's Cuore 椎名町 ・T's Cuore 浮間舟渡 ・T's Cuore 浮間舟渡Ⅱ 	<ul style="list-style-type: none"> ・T's Cuore 四ツ木 	<ul style="list-style-type: none"> ・大田区 荻中アパート計画 ・中野区 野方アパート計画 	<ul style="list-style-type: none"> ・豊島区 長崎アパート計画 	7棟 1,468百万円
賃貸オフィス /商業施設	<ul style="list-style-type: none"> ・T'S BRIGHTIA 吉祥寺Ⅱ ・T'S BRIGHTIA 尾山台 ・T'S BRIGHTIA 自由が丘 ・T'S BRIGHTIA 自由が丘Ⅱ 	<ul style="list-style-type: none"> ・千代田区 麴町ビル計画 ・江東区 永代橋ビル計画 ・町田市 森野ビル計画 	<ul style="list-style-type: none"> ・台東区 浅草ビル計画 	<ul style="list-style-type: none"> ・千代田区 富士見ビル計画 	9棟 14,801百万円
ホテル					- -
分譲戸建					294戸 20,697百万円
合計					34棟 + 294戸 78,024百万円

*名称は変更になる可能性があります
*戸建の開発計画は記載していません

仕入目標

仕入目標 **1,000億円** (引渡済ベース、売上想定換算)

- 再生事業 : 565億円
- 開発事業 : 320億円
- 固定資産 : 115億円

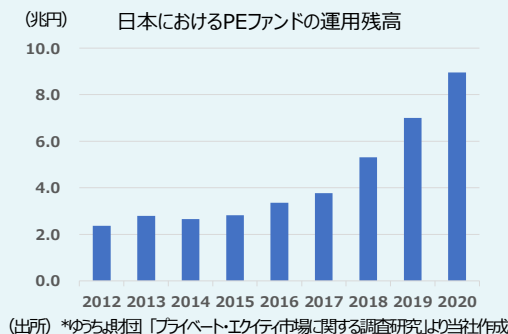


TOPICS 仕入ルート拡大に向けた取り組み

PE市場へのアプローチを研究開始

- ▶ 日本のプライベートエクイティ(PE)市場は発展途上であり、拡大余地が大きい
- ▶ PEファンドの投資先企業が保有する不動産のオフバランス、運用、活用ニーズ等、当社のノウハウが活かせる機会が豊富に存在

- PEファンドが求めるニーズを調査・研究
- 連携/出資/自社組成など、効果的なアプローチ方法を模索



仕入戦略

金融政策の動向や国内金融機関の融資姿勢を注視しつつ、優良アセットの取得を推進

資材・建築コストの高止まりが継続する想定の下、仕入ルートや手法を工夫

▶ 注カアセットタイプ・エリア

- レジ> オフィス> ホテル> 物流施設
- 流動性の高い都心や郊外駅近立地
- 区分MSは都心3区（千代田、中央、港）を重点エリアに設定

▶ 仕入機会創出

- アレンジ力を活かし、あらゆるアセットタイプを柔軟に検討
- 不動産M&Aや、それに準ずる手法を積極的に活用
- 競合先が少ない、空物件や低稼働物件、借地権案件等、商品化まで時間を要する案件も取扱う

▶ 資材コスト、建築コスト高騰への対応

- コロナ禍後の需要回復や円安の影響、慢性的な労働力不足により、建築コストの上昇は継続すると想定
- 当面は、再生物件> 開発案件 に注力
- 仕様・設計プランの工夫や開発時期を調整

不動産M&Aを活用した仕入戦略

【マクロ環境】

- 資本効率を意識した経営の推進を目的とした事業ポートフォリオの見直しによる**非中核事業の切り離し**や**ベストオーナーへの事業譲渡が活性化**
- 中小企業の後継者不足による**事業承継ニーズ**
- 事業承継税制の延長等、政府による支援策が拡充

不動産保有会社

- 不動産事業（非中核）
- 賃貸資産
- 遊休資産 等



トーセイの強み

- あらゆるアセットタイプに対応可能なアレンジ力
- 豊富なトラックレコード
- 金融機関との連携による情報取得力

- ▶ 市場に出回らない不動産を好条件で取得できる
- ▶ 流通税などの取得コストが抑えられることで価格競争力を創出できる

M&Aにより取得した不動産の一例



府中市 収益マンション



横浜市 収益マンション

TOPICS M&A実績

事業会社/事業取得実績 4案件

- ▶ 不動産関連事業のM&Aを実施し、事業領域・規模を拡大

2015年 戸建分譲会社2社

戸建分譲・請負・仲介等を行う2社をM&A（現：町田事業部）

2019年 宿泊研修施設運営事業

研修施設の運営事業を譲受（現：トーセイホテル&セミナー幕張）

2021年 中古区分MS買取リノベ再販会社5社

都心エリアに強みを持つプリンセスグループ5社をM&A

2023年 (株)LIXILリアルティの資産流動化事業

吸収分割の手法を用いて事業・人材を承継

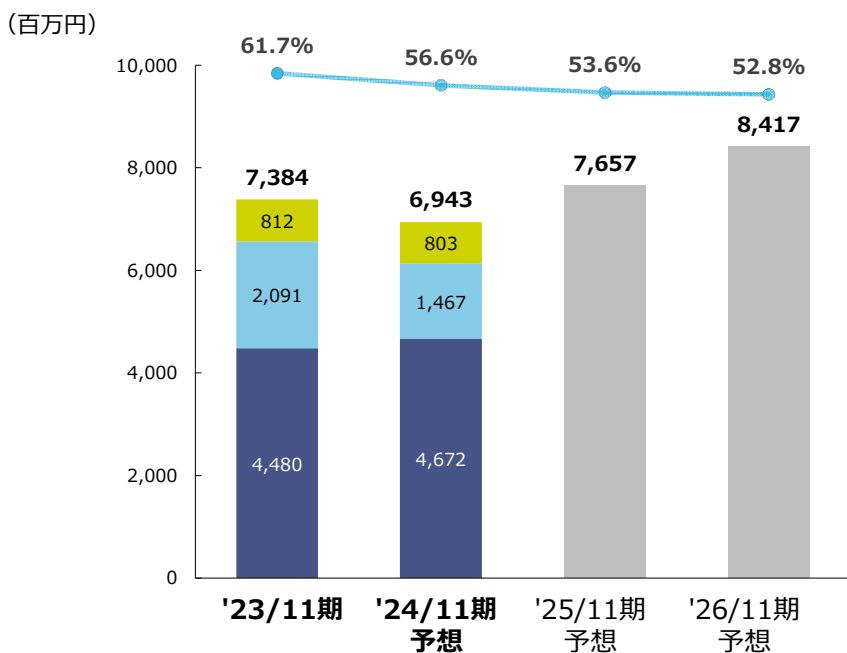
不動産M&Aの過去実績 14案件 62物件

2001年	H社	収益BL 3物件取得	2018年	S社	収益BL等 4物件を取得
2006年	G社	戸建用地 1件取得	2022年	Y社	収益MS等 5物件を取得
2007年	T社	収益BL 3物件取得		T社	収益MS等 2物件を取得
2014年	C社	スポーツジム 1物件取得	2023年	M社	収益MS等 12物件を取得
2016年	K社	複合BL等 7物件取得		U社	収益MS 1物件を取得
	F社	収益BL等 6物件取得		D社	収益MS 1物件を取得
2017年	K社	複合BL等 7物件取得	↓現在進行中の案件		
	M社	MS開発用地等 9物件取得			
			2024年	千葉市所在の不動産保有会社	
				中野区所在の不動産保有会社	

- 海外投資家が売却を進める可能性を織り込み、AUM成長は保守的に想定
- 前期はアキュイジション/ディスポジションフィーが収益に大きく寄与したが、当期は保守的に計画

売上高・通期計画

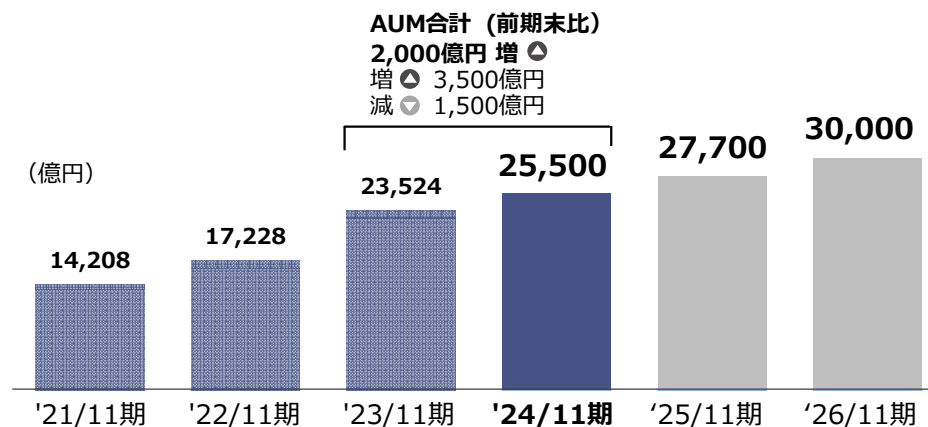
- AMフィー
- アキュイジションフィー・ディスポジションフィー
- 仲介手数料・その他
- 営業利益率



(百万円)	'23/11期	'24/11期 予想	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	7,384	6,943	7,657	8,417
売上総利益	7,040	6,591	7,301	8,027
営業利益	4,555	3,931	4,104	4,446

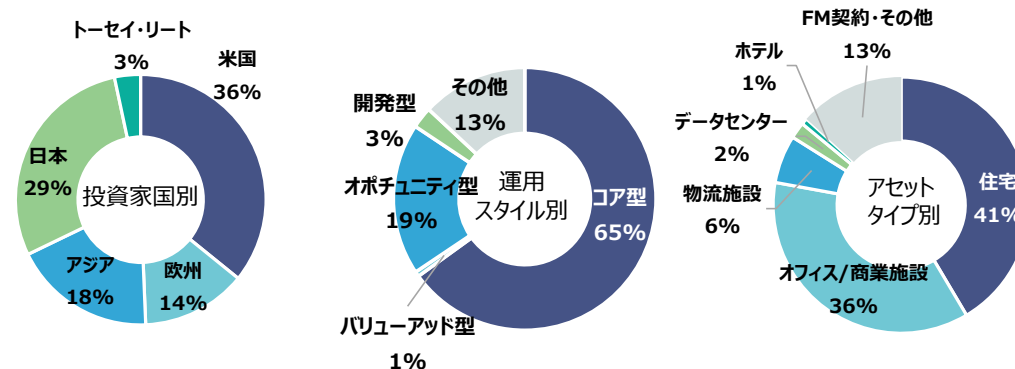
アセットマネジメント受託残高

- ▶ 当期目標 約2.5兆円に設定
- ▶ 中期経営計画最終年度には3兆円台への到達を目指す



受託状況内訳 (2023年11月末時点)

受託資産残高：2兆3,524億円



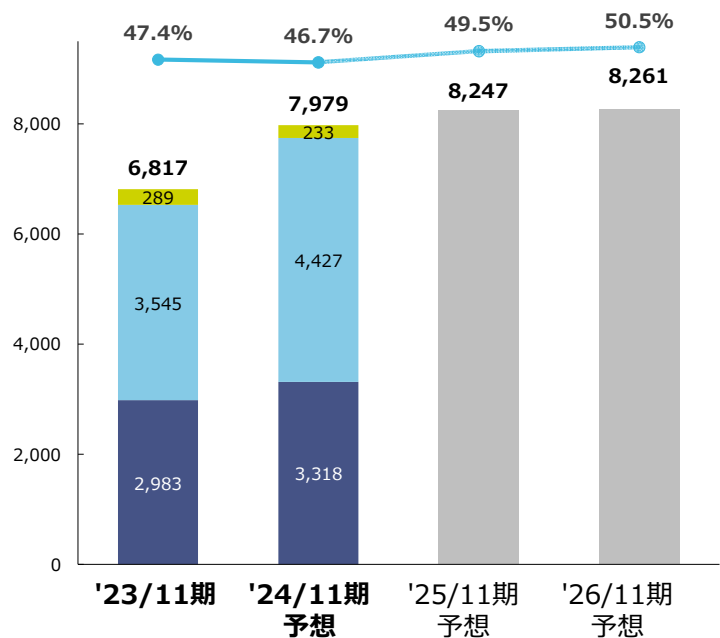
不動産賃貸事業

- 保有物件の増加とリーシングの進捗により増収増益の計画
- 固定資産の環境認証取得などサステナビリティ対応を推進

売上高・通期計画

■ 固定資産 ■ サブリース ■ 棚卸資産 ● 営業利益率

(百万円)



(百万円)	'23/11期	'24/11期 予想	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	6,817	7,979	8,247	8,261
売上総利益	3,546	4,114	4,484	4,598
営業利益	3,232	3,727	4,084	4,171
棚卸資産*1	91棟	-	-	-
稼働率*2	82.5%	-	-	-
固定資産*1	23棟	-	-	-
稼働率*2	90.1%	-	-	-

*1 棟数は棚卸資産および固定資産のうち賃貸収入がある物件をカウント

*2 稼働率は面積ベース

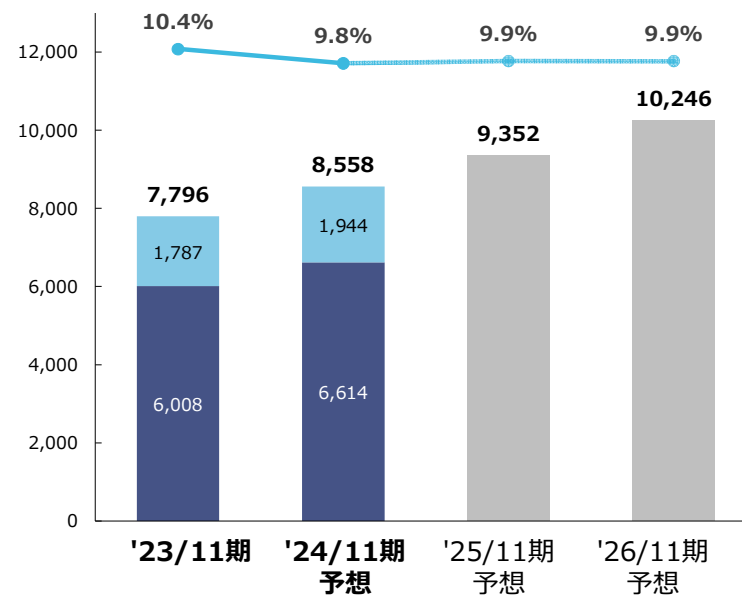
不動産管理事業

- 継続的な管理受託棟数の拡大により増収増益の計画
- 大型物件の受託獲得に向けた研究を進める

売上高・通期計画

■ スポット工事・手数料等 ■ PM・BM報酬等 ● 営業利益率

(百万円)



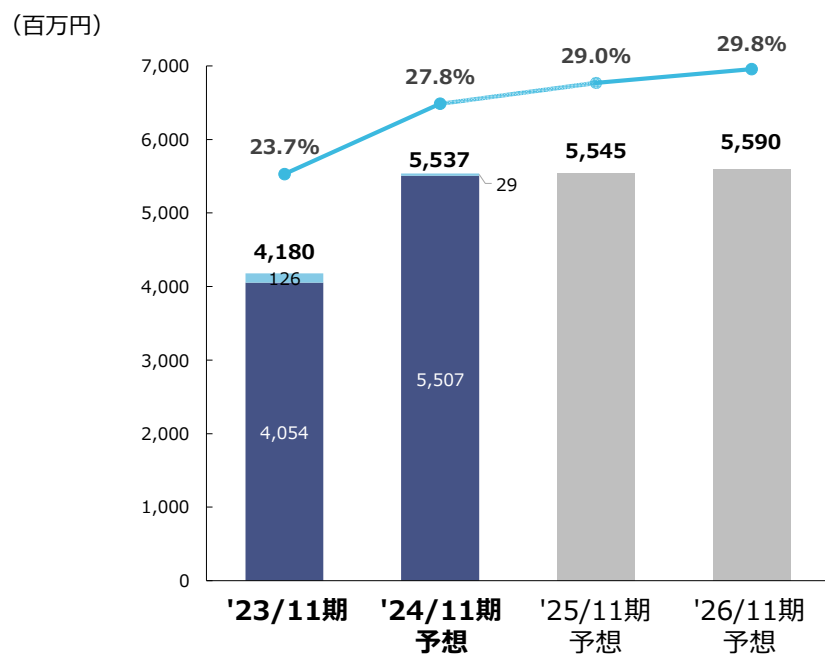
(百万円)	'23/11期	'24/11期 予想	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	7,796	8,558	9,352	10,246
売上総利益	2,754	3,021	3,307	3,615
営業利益	813	841	927	1,016
管理棟数	858棟	-	-	-

トーセイホテルココネ築地銀座プレミアが通年稼働することにより大幅な増収増益となる見込み

ADR、稼働率を高水準で維持し、営業利益の増大を目指す

売上高・通期計画

■ ホテル賃貸 ■ ホテル運営 ● 営業利益率



(百万円)	'23/11期	'24/11期 予想	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	4,180	5,537	5,545	5,590
売上総利益	4,036	5,384	5,375	5,420
GOP	2,045	2,659	2,677	2,677
営業利益	990	1,538	1,608	1,666

2024年11月期の事業戦略・施策

稼働率想定：90%程度（築地銀座は80%程度）

ホテル営業利益(GOP)予想：2,659百万円

- 2023年9月に開業した“トーセイホテルココネ築地銀座プレミア”が通年稼働
- 安定的なホテル運営体制の確保のため、人材採用・育成を強化
- 感動価値(エモーショナルバリュー)提供に向けた研究と差別化戦略を推進
- 運営受託案件の獲得に向けた営業推進
- AI技術活用・DX推進（レベニューマネジメントシステム導入検討等）

▶ トーセイホテルココネ築地銀座プレミア

客室数 全205室

都営大江戸線「築地市場」駅 徒歩5分

東京メトロ日比谷線「東銀座」駅 徒歩8分



外観



客室

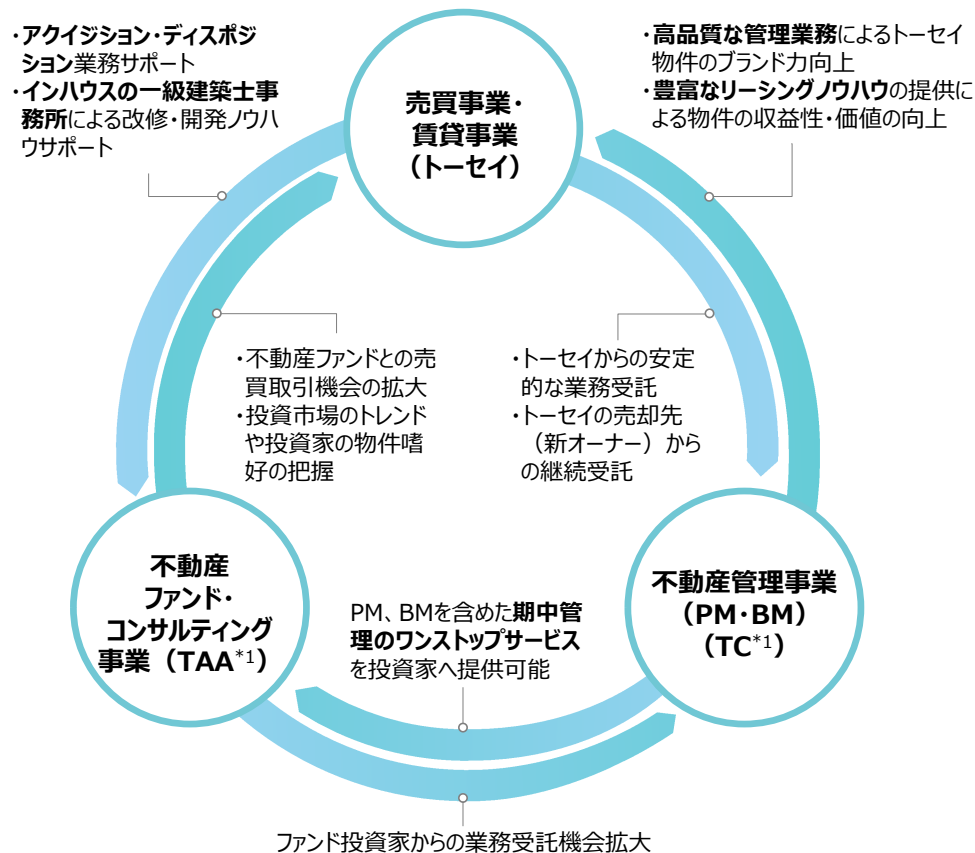


サウナ付き大浴場

不動産ファンド・コンサルティング事業及び不動産管理事業は、売買事業とのシナジーにより、トーセイグループの持続的成長を支える中核事業となっている

トーセイがベストオーナーとして機能し、事業間シナジーを以て、各事業のキャッシュ創出力を持続的に向上

事業間シナジー

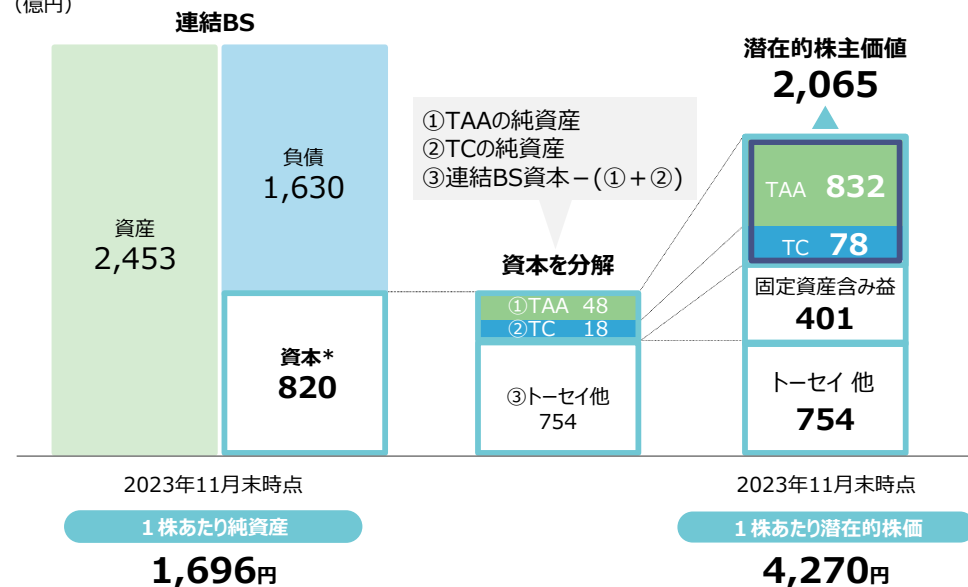


トーセイグループの潜在的株主価値

TAAとTCの潜在的株主価値算定における想定

(単位：億円)	EBITDA*(A)	EBITDAマルチプル(B)	潜在的株主価値(A)×(B)
TAA	41.6	20 倍	832
TC	7.8	10 倍	78

* EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 (2023年11月期の数値) (億円)



* 資本は親会社の所有者に帰属する持分合計を記載しています。

*1 TAA：トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社、TC：トーセイ・コミュニティ株式会社

*2 このページに記載した財務数値については未監査です。また、固定資産の含み益、EBITDA、想定企業価値に関する数値は監査法人による監査やレビューの対象ではありません。本試算に関する説明、その他特記事項は以下となります。

i 一般的に企業価値算定の方法は、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチ、コスト・アプローチに大別されますが、本資料では客観性担保の観点や各事業の特性を鑑みマーケット・アプローチ（類似会社比較法）を採用しています。

ii EBITDAマルチプルは、不動産アセットマネジメント業務または不動産管理業務を営む類似企業の公表された決算等をもとに、当該類似企業のEBITDAマルチプルを試算したうえで、当該類似企業とTAAおよびTCとの比較を踏まえ、当社において設定したものです。ただし、類似企業の決算等の情報は必ずしも十分な情報を得られておらず、よって当社が試算したEBITDAマルチプルが正しい保証はありません。また、そのような類似企業に関する試算に基づき設定した当社の各事業のEBITDAマルチプルは、各事業の株主価値を必ずしも正確に反映するものではない点にご留意ください。

iii 固定資産含み益は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定した固定資産の公正価値と、2023年11月末時点における簿価の差額として計算したものです。

iv 当該試算は、当社グループの包含する株主価値をより深くご理解頂くため、様々な仮定のうえでご参考として計算したものであり、当該試算のとおり株主価値の評価がなされることを保証するものではありません。また、本資料は、当社株式に対する投資をお勧めするためのものではありません。

株価現状認識

時価総額 (2023年12月29日時点)	当期利益 予想 (2024年1月12日発表)	連結純資産 (資本合計) (2023年11月末時点)	税引後含み益*1 (2023年11月末時点)	Net Asset Value*2 (2023年11月末時点)	(参考) 潜在的株主価値*3
966.0億円	112.0億円	820.4億円	401.2億円	1,221.7億円	2,065億円
株価 ①	1株あたり 当期利益 (EPS) ②	1株あたり 連結純資産 (BPS) ③	1株あたり 税引後含み益*1	1株あたり NAV*2 ④	1株あたり 潜在的株主価値
1,997.00円	231.72円	1,695.98円	829.46円	2,525.44円	4,270円
	PER ①÷②	PBR ①÷③	P/NAV倍率*2 ①÷④		
	8.62倍	1.18倍	0.79倍		

経営効率指標 (2023年11月期実績)

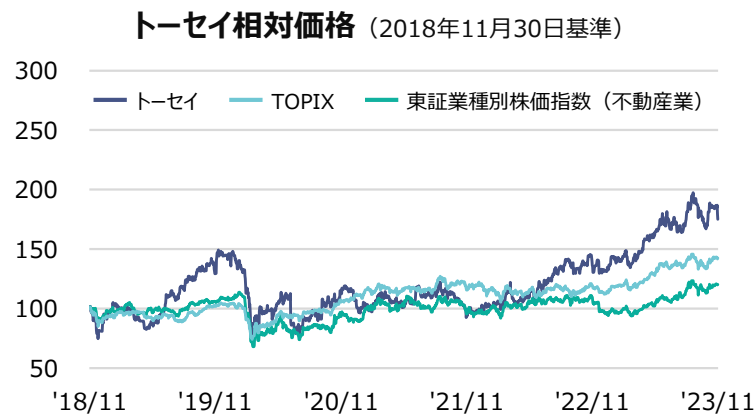
ROE	13.6%
ROA	6.7%
ROIC	5.2%

*1 固定資産の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定しております。含み益は現時点において実現しているものではなく、また将来この含み益が実現する保証もありません。法人税率は33%で計算しています。

*2 Net Asset Value = 純資産 (資本合計) + 固定資産含み益 (税引後)

*3 潜在的株主価値の詳細につきましてはP53をご参照ください。

トーセイの株価推移



* 当社株価及びTOPIX、東証業種別株価指数 (不動産業) の2018年11月30日の終値を100としています。

インデックスへの組み入れ



資料編 トーセイグループの概要

-トーセイをはじめてご覧になる方へ-



■ グループ概要.....	P56
■ 沿革.....	P57
■ トーセイの理念.....	P58
■ トーセイを知るキーワード.....	P59

■ 事業概要	
ポートフォリオ経営	P60
幅広い事業展開.....	P61
幅広い商品ラインアップ	P62
中小規模不動産にフォーカス	P63
ビジネスモデル.....	P64

商号	トーセイ株式会社
所在地	東京都港区芝浦4丁目5番4号
設立	1950年2月2日
資本金の額	66億2,489万円
代表者	代表取締役社長 山口 誠一郎
事業年度	11月末
従業員数	(単体) 268名 (連結) 727名 (嘱託・パート社員含む 972名)
上場	東証プライム市場 [証券コード: 8923] シンガポール証券取引所メインボード [証券コード: S2D]
ガバナンス体制	取締役会 : 取締役9名で構成 (うち、独立社外取締役3名) 監査役会 : 監査役4名で構成 (常勤2名、非常勤2名 全員社外監査役且つ独立役員) 組織体制 : 監査役会設置会社 指名報酬諮問委員会設置

株式の状況	発行済株式総数 / 48,683,800株 株主数 / 24,146名
株主構成比	個人・その他 43.23% (21,043,597 株) 外国法人等 27.82% (13,545,119 株) その他法人等 12.46% (6,064,323 株) 金融機関 13.22% (6,431,400 株) 証券会社 2.66% (1,292,596 株) 自己株式 0.63% (306,765 株)
主要な関係会社	トーセイ・コミュニティ株式会社 トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社 トーセイ・ロジ・マネジメント株式会社 トーセイ・ホテル・マネジメント株式会社 トーセイ・ホテル・サービス株式会社 株式会社プリンセススクウェア Tosei Singapore Pte.Ltd
上場リート	トーセイ・リート投資法人 [証券コード: 3451]* * トーセイ100%子会社トーセイ・アセット・アドバイザーズが 資産運用を受託する投資法人

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、代表取締役役に就任

1994
 分譲マンション事業開始

1996
 ・不動産流動化(再生)事業開始
 ・東誠不動産(株)に商号変更

1999
 戸建分譲住宅事業開始

売上高(億円)
 1,000 -

800 -

600 -

400 -

200 -

1994 1995

2000

2005

2010

2015

2020

2023

2001
 ・LBO方式により不動産M&Aを実施
 ・一般不動産投資顧問業の登録

2002
 私募ファンドを設立

2005
 ・TRI(現TLM)*1設立
 ・TC*2子会社化
 ・TAA*3設立
 ・ビル・商業施設開発開始

2006
 ・トーセイ(株)に商号変更
 ・虎ノ門に本社を移転

2007
 当社グループ
 ・投資運用業
 ・第二種金融商品取引業
 ・投資助言・代理業の登録
 ・商業ビルブランド「T'S BRIGHTIA」を展開

2009
 Restyling事業開始

2012
 Tosei Singapore*4設立

2014
 トーセイ・リート投資法人上場

2013
 シンガポール証券取引所へ上場

2011
 東証第一部へ上場

2006
 東証第二部へ上場

2004
 JASDAQ市場へ上場

2015
 アーバンホーム*5子会社化

2016
 トーセイ・ホテル・マネジメント*6設立

2017
 直営ホテル事業開始

2018
 物流施設開発開始

2020
 不動産クラウドファンディング事業開始

2021
 ・田町に本社を移転
 ・プリンセスグループ*9子会社化
 ・ADDX*7にST*8を上場

2023
 トーセイ・プロップテック設立

2022
 東証プライム市場へ移行

*1 TLM⇒トーセイ・ロジ・マネジメント株式会社
 (22年4月にトーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社より商号変更)
 *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)

*4 Tosei Singapore⇒Tosei Singapore Pte. Ltd.
 *5 トーセイ・アーバンホーム株式会社
 (19年2月に(株)アーバンホームより商号変更。22年5月を以て清算)
 *6 トーセイ・ホテル・マネジメント株式会社

*7 シンガポール金融管理局が認可したデジタル証券プラットフォーム
 *8 TAAが組成し運用を受託するファンドが発行する、国内不動産を裏付けとしたセキュリティ・トークン(ST)
 *9 株式会社アイ・カンパニー並びにその子会社4社

— トーセイグループの存在理念 —

『 私たちは、**グローバルな発想***1を持つ
心豊かな**プロフェッショナル集団***2として、
あらゆる不動産シーン*3において
新たな価値と感動*4を創造する。』



<p>*1 ▶ グローバルな発想</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・シンガポール証券取引所に重複上場、日本へのインバウンド投資誘致、アウトバウンド投資検討 ・国際会計基準（I F R S）への対応、開示資料の日本語・英語同時開示
<p>*2 ▶ プロフェッショナル</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・東京経済圏に特化し取引事例を熟知。エリア特性・賃貸ニーズ・投資家ニーズ・投資家売買動向・期待利回り等を把握 ・長年で培ったスキルとノウハウを活かし、お客様にとって最適な再生プラン・開発プランを企画 ・自社に一級建築士事務所機能を保有 ・投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業に基づくファンド・コンサルティング機能
<p>*3 ▶ あらゆる不動産シーン</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・幅広い商品群（オフィスビル、商業施設、ホテル、マンション、戸建住宅、ロジスティクス） ・幅広い顧客層（不動産ファンド、リート、一般事業法人、個人富裕層、エンドユーザー） ・多様な仕入手法（信託受益権、不動産M&A、不動産担保付債権）
<p>*4 ▶ 新たな価値と感動</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・築古不動産のハード・ソフト面にわたる再生で収益性向上。既存不動産に付加価値を創造する ・環境に優しく、安心安全で洗練された住環境・オフィス環境を提供 ・事業を通じ、持続可能な社会に貢献（地域活性化、まちづくり、高齢化・多様化社会への対応）

Point 1

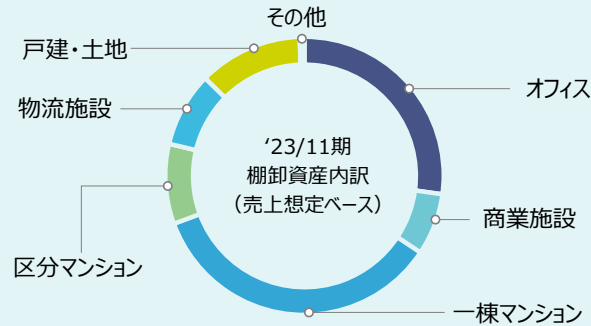
幅広い事業展開
売買事業と安定事業からなる
ポートフォリオ経営



▶詳細はP60～P61

Point 2

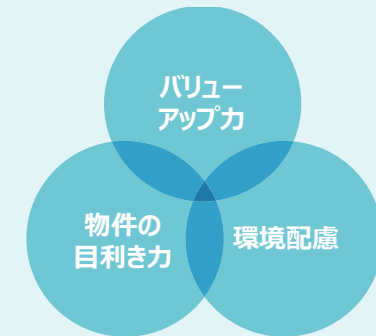
1都3県へ集中投資
戸建、ホテル、ロジなど、
**豊富なアセットバリエーションで
機会を最大化**



▶詳細はP62

Point 3

**中古・中小不動産の再生
に強み**

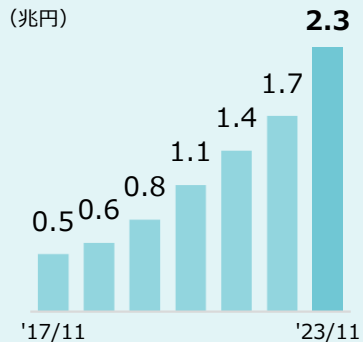


▶詳細はP63～P64

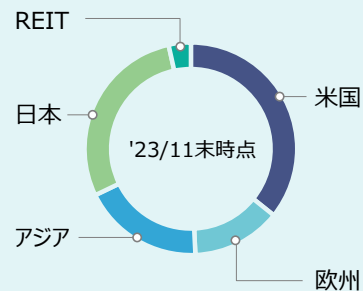
Point 4

世界の投資家から信頼されている
アセットマネージャー

受託資産残高



投資家割合



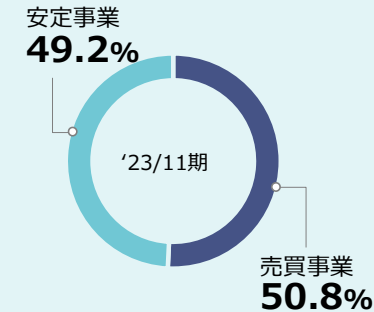
Point 5

攻めと守りの経営
持続的な成長を支える**安定した財務基盤**を維持

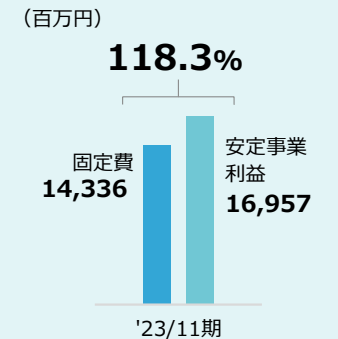
財務指標

'23/11期	
自己資本比率	33.4%
ネットD/Eレシオ	1.31倍

営業利益の構成



安定事業利益と固定費カバー率

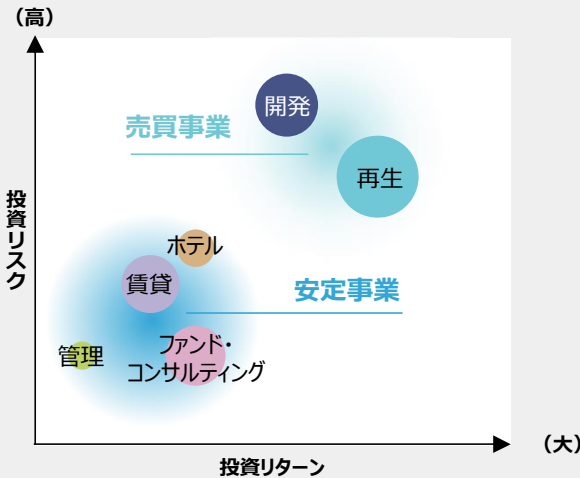


- トーセイグループは東京経済圏に特化して不動産関連事業を総合的に展開
- 多事業展開でリスク分散を図りつつ、あらゆる不動産シーンで事業機会を獲得するポートフォリオ経営が特徴



トーセイの
6事業

事業ポートフォリオ



売買事業 成長ドライバーとして売却利益を原資に再投資し、事業規模を拡大させていく

不動産再生事業

事業概要 資産価値の下がった不動産を取得し、デザイン・設備改修や法的是正、稼働率改善等のバリューアップを施した後に、一棟ごとに販売する再生販売事業。中古の賃貸マンションを再生して分譲販売するRestyling事業も行う。中古区分マンションの販売事業にも参入。

事業期間 半年～1年半

不動産開発事業

事業概要 開発用の用地を取得し、エリアやニーズの特性に合わせて、オフィスビル・マンション・戸建住宅・商業施設・ホテル・物流施設などの新築開発を行い販売する事業。社内に一級建築士事務所を設け、企画・デザイン力を駆使した品質にこだわった“モノづくり”を行う。

事業期間 1年～4年

安定事業 安定したCFで販管費と金融費用を賄い、経営を支える

不動産賃貸事業

事業概要 利便性の高い東京都区部を中心に、グループが所有するオフィスビルやマンションなどを賃貸し、安定的な収入を得る事業。114物件の収益不動産を保有。(2023年11月末時点)

ホテル事業

事業概要 所有するホテルを運営もしくは賃貸する事業。運営中の自社ブランドホテルTOSEI HOTEL COCONE (ココネ) 7棟およびトーセイホテル&セミナー1棟、他社賃貸ホテル1棟の計9棟を保有。(2023年11月末時点)

不動産ファンド・コンサルティング事業

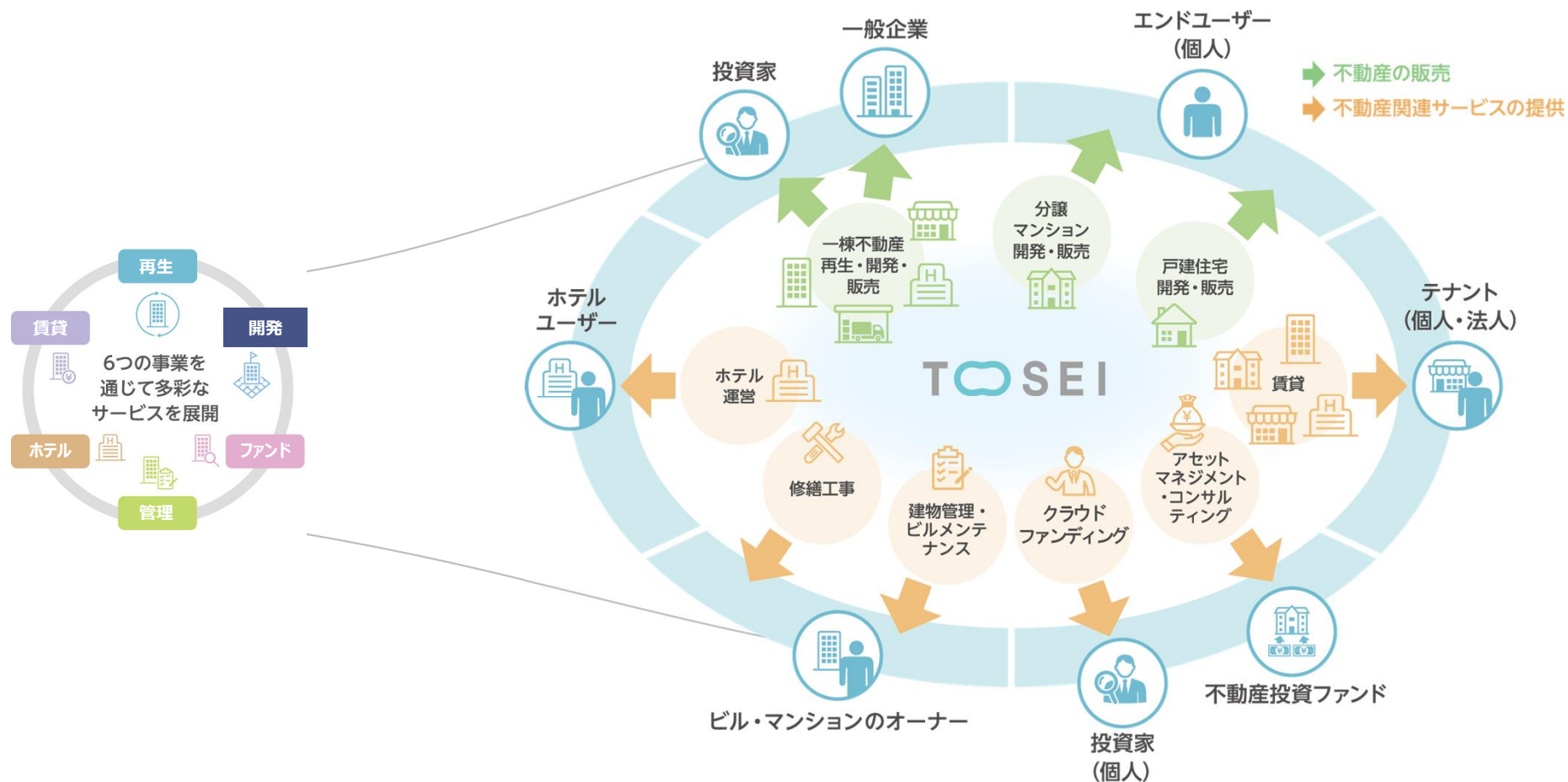
事業概要 不動産私募ファンドの組成業務をはじめ、トーセイ・リートや私募ファンドのアセットマネジメント業務、事業法人に対する不動産コンサルティング、海外ネットワークを生かした売買・賃貸仲介業務よりフィー収入を得る事業。受託資産残高は、2兆3,524億円。(2023年11月末時点)

不動産管理事業

事業概要 トーセイ・コミュニティ(株)により、マンションやビルの管理や清掃、改修、消防検査対応などの総合的なビルマネジメント、プロパティマネジメントを展開。ビル・物流施設等511棟、マンション347棟、計858棟の物件を管理。(2023年11月末時点)

トーセイはあらゆる不動産シーンで幅広くサービスを提供

関連事業へのシナジーを最大化することにより、事業の拡大・事業領域の拡大を目指す



Point 不動産の取得から売却まで投資家へワンストップのソリューションを提供



物件取得

収益最大化・期中運営

物件売却



・開発
・バリューアップ

・アセットマネジメント
・プロパティマネジメント
・ビルメンテナンス

・コンサルティング
・仲介

- 異なる投資行動を行う各顧客をターゲットに、幅広く商品を提供
- 需要動向や不動産価格サイクルに沿って柔軟に商品ポートフォリオを変更

顧客ターゲット	中古物件（再生事業）・新築物件（開発事業）						新築物件（開発事業）
	オフィス	商業施設	ホテル	物流施設	賃貸マンション	分譲マンション 区分マンション	分譲戸建
投資家 (J-REIT・ ファンド) 2023年度 取扱シェア 約25%	物件規模（10億円～100億円～）						
	 投資用	 投資用	 投資用	 投資用	 投資用		
一般法人 2023年度 取扱シェア 約45%	物件規模（5億円～20億円）						
	 投資用/自己利用	 投資用/自己利用	 投資用	 投資用/自己利用	 投資用		
個人 2023年度 取扱シェア 約30%	物件規模（1億円～10億円）				物件規模（3千万円～1億円/戸）		
	 投資用	 投資用			 投資用	 投資用/居住用	 居住用

近年のオフィス供給は大規模ビルが多いことから、既存中小規模ビルの再生ニーズがある

築年別オフィスストック (東京23区)

1,311万坪 9,400棟 平均築年数 33.4年

中小規模 (延床300~5,000坪)

607万坪 8,642棟 平均築年数 34.2年

大規模 (延床5,000坪以上)

704万坪 758棟 平均築年数 25.0年

旧耐震基準：
140万坪 (23%)
[2,072棟]

新耐震基準
(1981年6月~)

新耐震基準 (築20年以上)：
366万坪 (60%)
[5,462棟]

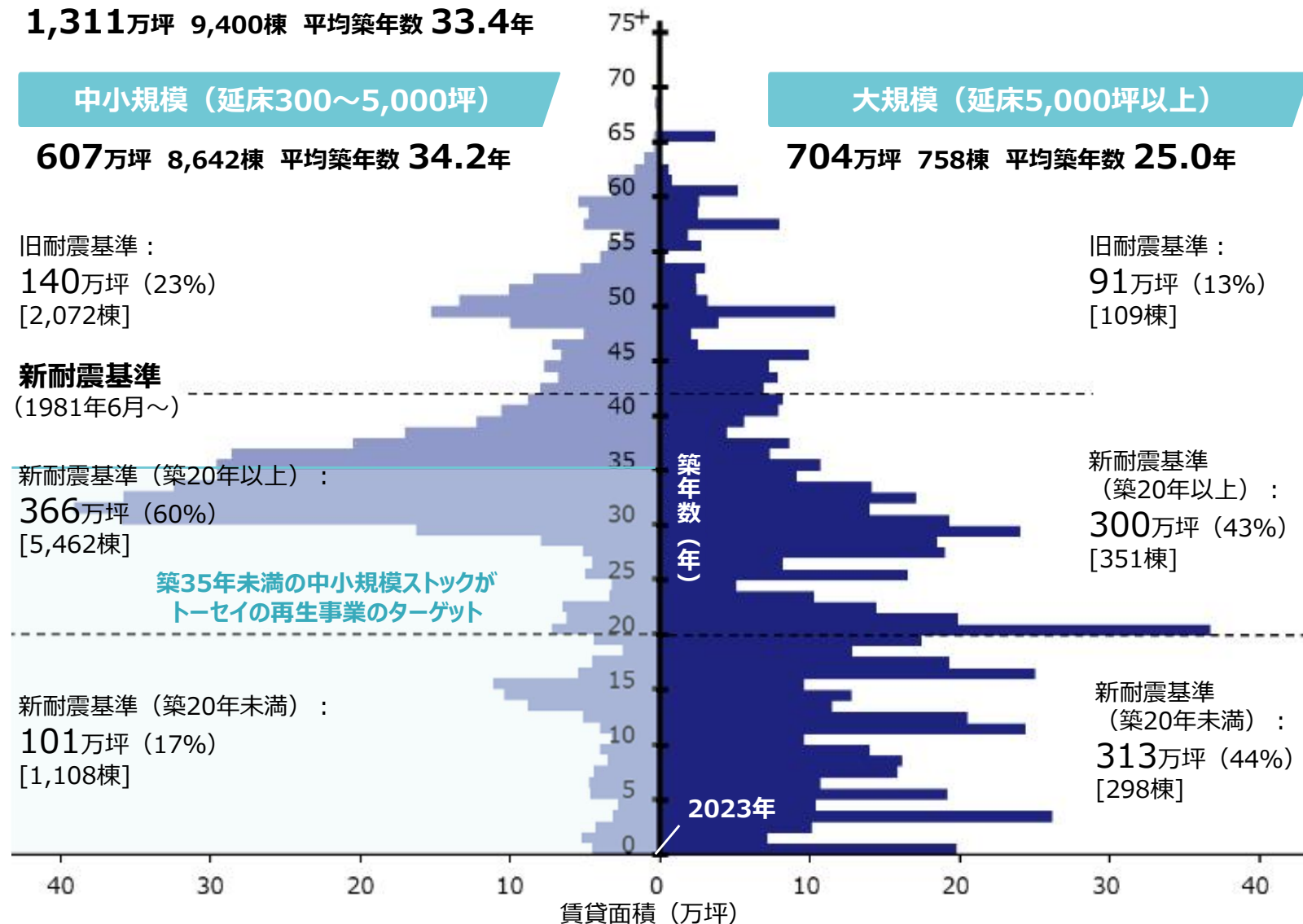
築35年未満の中小規模ストックが
トセイの再生事業のターゲット

新耐震基準 (築20年未満)：
101万坪 (17%)
[1,108棟]

旧耐震基準：
91万坪 (13%)
[109棟]

新耐震基準
(築20年以上)：
300万坪 (43%)
[351棟]

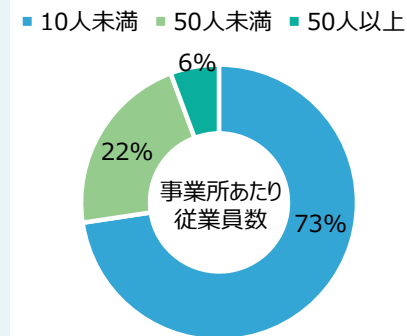
新耐震基準
(築20年未満)：
313万坪 (44%)
[298棟]



出所：ザイマックス不動産総合研究所「オフィスピラミッド2023」

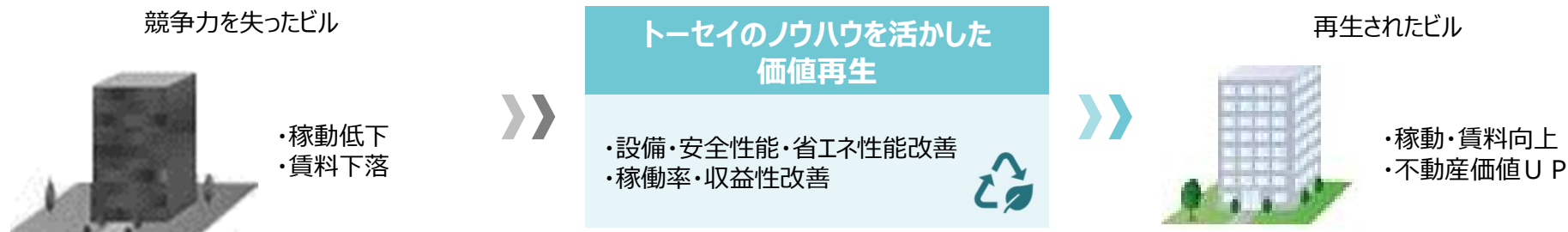
TOPICS 1事務所あたりの従業員数

東京23区の事業所数 63万箇所
のうち、**従業員50人未満のオフィス
が大半 (94%) を占める**



出所：総務省統計局「令和3年経済センサス-活動調査」

2つのバリューアップ手法を用いて、既存不動産の機能性・収益性を改善



再生（ハード）

お客様にとって最適な価値創造のための「安心&安全」「洗練&快適」「サステナブル & エコロジー」を提供

- Security** 安心 & 安全
防犯や防災、コミュニティ活性や保全に向けたバリューアップ
- Design** 洗練 & 快適
景観、美観、アメニティや利便性向上に資するバリューアップ
- Eco friendly** サステナブル & エコロジー
持続可能な省エネ、省コスト、省資源につながるバリューアップ



東陽町トーセイビル（1991年築 事務所）



壁面緑化システム導入、ウッドデッキ敷設、LED照明導入、EV防災キャビネット等を実施



虎ノ門トーセイビル（2006年築 事務所）

既存建物の環境性能評価で
CASBEE 不動産評価認証Aランクを取得

再生（活用）

テナントニーズに合わせたフロア改修（用途・間取り変更）

活用事例

- ▶ **商業・オフィス 改修**
 - ・オフィス → ホテルへ
 - ・学習塾 → オフィスへ
 - ・店舗 → SOHO仕様へ

- ▶ **賃貸マンション改修**
 - ・社宅 → コンセプト型マンションへ
 - 音楽対応マンションへ
 - シェアハウスへ



グロブナー・スクエア
（1990年築 店舗・事務所・住居）



集客の仕掛けとして中心部のオープンスペースにウッドデッキを配し、お客様がつるげる空間を創出。店舗区画を需要が多いSOHO仕様へ



T-Rhythmic Sokaマンション
防音設備を施し、社宅を楽器演奏のコンセプト型マンションへ



ARDEN藤が丘マンション
社員寮からシェアハウスへ転用



－ IRに関するお問い合わせ先 －

経営管理本部 IR部

TEL : 03-5439-8807

FAX : 03-5439-8809

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

E-mail : ir-tosei@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通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。