

データサマリー

主要財務データ

	2006.3	2007.3	2008.3
会計年度:			
営業収益	¥110,833	¥128,215	¥138,206
営業利益	21,716	25,091	28,718
当期純利益	11,401	12,995	14,758
営業活動によるキャッシュ・フロー	22,243	(5,076)	5,700
投資活動によるキャッシュ・フロー	(45,157)	(32,995)	(77,893)
財務活動によるキャッシュ・フロー	32,214	20,823	85,038
フリー・キャッシュ・フロー ^{*1}	(22,913)	(38,072)	(72,192)
投資額 ^{*2}	54,622	48,595	93,367
減価償却費	23,828	23,657	23,246
EBITDA ^{*3}	45,544	48,748	51,964
会計年度末:			
総資産	543,792	581,848	900,325
純資産	—	125,169	177,969
自己資本 ^{*4}	115,696	125,091	136,395
有利子負債	268,942	293,069	451,849
ネット有利子負債 ^{*5}	249,415	290,791	434,524
経営指標:			
純収入 (NOI) ^{*6}	47,237	50,504	52,748
総資産利益率 (ROA) (%) ^{*7}	4.3	4.7	4.2
自己資本当期純利益率 (ROE) (%) ^{*8}	10.1	10.8	11.3
自己資本比率 (%)	21.3	21.5	15.1
自己資本配当率 (DOE) (%) ^{*9}	2.9	2.7	3.0
配当性向 (%) ^{*10}	29.1	25.3	26.8
ネットD/Eレシオ (倍) ^{*11}	2.16	2.32	2.44
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍) ^{*12}	6.9	—	1.2
ネット有利子負債/EBITDA倍率 (倍)	5.5	6.0	8.4
1株当たり:			
純資産 ^{*13}	¥ —	¥380.08	¥414.43
当期純利益 ^{*14}	34.40	39.49	44.84
配当金	10.00	10.00	12.00

(注)

- 2007年3月期より、「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」等を適用しています。
- NOIは2007年3月期より連結ベースで表示しています。
- 2008年3月期、2009年3月期の投資額を算出するにあたり、投資有価証券の取得による支出に「ユーディーエックス特定目的会社」の優先出資証券の追加取得に要した支出額を追加しています。
- 1株当たり情報については、2007年1月1日付の株式分割 (1株→5株) および2013年10月1日付の株式分割 (1株→100株) 実施後の発行済株式総数 (329,120,000株) により算出し、遡及修正を行った場合の数値をもとに作成しています。

(百万円)

	2009.3	2010.3	2011.3	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3
	¥144,277	¥149,224	¥145,693	¥136,842	¥163,168	¥189,186	¥ 152,052
	25,244	16,129	24,324	25,365	27,401	30,458	24,836
	15,989	6,116	9,307	15,586	12,073	11,343	16,235
	(12,091)	35,168	40,417	3,704	48,089	51,870	36,988
	(57,397)	6,695	(28,257)	(23,033)	(39,885)	(37,962)	(67,778)
	63,079	(30,028)	(14,641)	12,650	(6,660)	(8,656)	31,777
	(69,488)	41,863	12,159	(19,329)	8,203	13,907	(30,789)
	75,638	24,714	29,925	28,807	46,856	62,778	79,979
	25,762	25,520	23,388	24,765	23,766	24,566	23,474
	51,006	41,649	47,713	50,130	51,168	55,025	48,311
	936,650	916,725	910,492	928,537	941,050	985,507	1,033,220
	183,593	185,537	190,783	203,727	213,835	228,591	245,641
	148,150	150,232	155,534	166,012	176,221	185,616	200,910
	521,070	496,682	487,780	505,805	505,993	507,253	547,189
	510,155	473,951	467,992	493,034	491,373	488,345	526,925
	64,277	61,480	56,722	54,318	53,499	51,489	47,509
	3.0	2.0	2.9	3.0	3.1	3.4	2.6
	11.2	4.1	6.1	9.7	7.1	6.3	8.4
	15.8	16.4	17.1	17.9	18.7	18.8	19.4
	2.8	2.6	2.6	2.9	3.1	2.9	2.7
	24.7	64.6	42.4	29.6	43.6	46.4	32.4
	2.78	2.55	2.45	2.42	2.30	2.14	2.15
	—	4.3	5.1	0.5	6.2	7.3	5.8
	10.0	11.4	9.8	9.8	9.6	8.9	10.9
	¥450.14	¥456.47	¥472.58	¥504.41	¥535.43	¥563.98	¥610.45
	48.58	18.58	28.28	47.36	36.68	34.46	49.33
	12.00	12.00	12.00	14.00	16.00	16.00	16.00

(円)

指標計算式

- ※1 フリー・キャッシュ・フロー = 営業活動によるキャッシュ・フロー + 投資活動によるキャッシュ・フロー
- ※2 投資額 = 資本的支出 + 投資有価証券の取得による支出 (投資活動によるキャッシュ・フローベース)
- ※3 EBITDA = 営業利益 + 減価償却費
- ※4 自己資本 = 純資産 - 新株予約権 - 少数株主持分
- ※5 ネット有利子負債 = 有利子負債 - 現金及び現金同等物 - 預入れ期間が3ヶ月を超える定期預金
- ※6 NOI = 不動産賃貸収入 - 不動産賃貸原価 + 不動産賃貸減価償却費 (長期前払費用を含む)
物件売却益等控除後
- ※7 ROA = (営業利益 + 持分法投資損益 + 負ののれん償却益) ÷ 期中平均総資産
- ※8 ROE = 当期純利益 ÷ 期中平均自己資本
- ※9 DOE = 配当金 (年額) ÷ 期中平均自己資本
- ※10 配当性向 = 1株当たり配当金 (年額) ÷ 1株当たり当期純利益
- ※11 ネットD/Eレシオ = (ネット有利子負債 - 現金及び現金同等物 - 預入れ期間が3ヶ月を超える定期預金) ÷ 純資産
- ※12 インタレスト・カバレッジ・レシオ = 営業活動によるキャッシュ・フロー ÷ 利息の支払額 (営業活動によるキャッシュ・フローベース)
- ※13 1株当たり純資産 = 純資産 ÷ 期末発行済株式数
- ※14 1株当たり当期純利益 = 当期純利益 ÷ 期末発行済株式数

セグメント別業績

(百万円)

	2010.3	2011.3	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3
営業収益	¥149,224	¥145,693	¥136,842	¥163,168	¥189,186	¥152,052
不動産賃貸事業	98,092	92,608	91,069	94,509	96,595	91,739
分譲事業	41,643	41,725	28,484	54,939	79,537	46,626
その他	14,553	16,383	23,223	18,930	18,532	18,825
消去	(5,064)	(5,022)	(5,934)	(5,209)	(5,478)	(5,140)
営業利益	16,129	24,324	25,365	27,401	30,458	24,836
不動産賃貸事業	31,521	29,226	27,482	29,216	27,189	23,566
分譲事業	(10,498)	533	1,374	2,914	8,222	4,405
その他	1,358	1,212	3,090	1,580	1,729	2,485
消去又は全社	(6,252)	(6,647)	(6,583)	(6,310)	(6,682)	(5,620)
営業利益率 (%)	10.8	16.7	18.5	16.8	16.1	16.3
不動産賃貸事業 (%)	32.1	31.6	30.2	30.9	28.1	25.7
分譲事業 (%)	(25.2)	1.3	4.8	5.3	10.3	9.4
その他 (%)	9.3	7.4	13.3	8.3	9.3	13.2

不動産賃貸事業

(百万円)

	¥	98,092	¥	92,608	¥	91,069	¥	94,509	¥	96,595	¥	91,739
営業収益												
オフィス・商業		90,758		85,807		84,713		88,621		90,833		80,083
住宅・その他		7,333		6,800		6,356		5,887		5,762		11,656
貸付可能面積 (オフィス・商業) (m ²)		1,138,997		1,149,628		1,168,526		1,199,215		1,193,561		1,248,926
全国空室率 (%)		6.4		5.7		5.4		6.5		7.4		10.9 ^{*1}
都心5区 (%)		6.5		3.6		2.0		4.0		6.4		14.7 ^{*1}
全国NOI ^{*2}		61,480		56,722		54,318		53,499		51,489		47,509
都心5区		33,445		31,305		29,907		29,121		25,617		22,829
首都圏 (都心5区を除く)		6,144		4,289		4,153		4,059		3,940		3,292
その他の地域		21,891		21,128		20,257		20,318		21,932		21,387
賃貸等不動産時価		—		1,180,817		1,155,467		1,159,902		1,210,052		1,327,642
賃貸等不動産簿価		—		737,113		743,939		758,300		805,911		845,486

分譲事業

(百万円)

	¥41,643	¥41,725	¥28,484	¥54,939	¥79,537	¥46,626
営業収益						
マンション						
営業収益	30,677	31,627	22,392	47,372	75,486	45,405
首都圏	15,959	22,948	16,330	27,979	54,073	24,368
その他の地域	14,718	8,678	6,062	19,392	21,413	21,036
引渡戸数 (戸)	843	717	458	1,052	1,423	1,080
首都圏 (戸)	421	463	351	564	876	503
その他の地域 (戸)	422	253	107	488	547	576
完成在庫 (戸)	267	91	99	207	207	219
宅地分譲等						
営業収益	9,040	7,785	4,099	6,618	4,050	1,220
引渡数 (戸・区画)	254	326	48	63	136	71
完成在庫 (戸・区画)	42	27	14	37	33	19
その他						
営業収益	1,925	2,312	1,993	948	—	—
引渡数 (戸・区画)	2	1	1	1	—	—

(注)

1. 都心5区とは、千代田区、中央区、港区、渋谷区および新宿区を指しています。
2. 首都圏 (都心5区を除く)とは、都心5区を除く東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、群馬県および栃木県を指しています。
3. 引渡戸数および完成在庫について、共同事業物件は、当社事業割合に応じた戸数を記載し、小数点以下は切り捨てで表示しています。
4. その他は、マンションの一棟売却などによるものです。

*1 2015年2月に竣工した品川シーズンテラスを算定の対象外とした場合の空室率は、都心5区1.7%、全国6.2%

*2 NOI = 不動産賃貸収入 - 不動産賃貸原価 + 不動産賃貸減価償却費 (長期前払費用を含む)
物件売却益等控除後

経営者による経営成績および財政状況等の分析

経営成績の分析

当期におけるわが国経済は、個人消費などに弱さが見られましたが、緩やかな回復基調が続く状況となりました。先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善傾向が続く中で、各種政策の効果もあり、緩やかに回復していくことが期待されます。一方で消費者マインドの低下や海外景気の下振れなどにより、下押しされるリスクが存在しています。

賃貸オフィス市場においては、空室率の改善傾向が続くとともに、賃料相場も底打ち感があり、一部には上昇が見られました。マンション分譲市場においては、消費税の増税に伴う反動減もあり、2014年のマンション販売戸数が5年ぶりに前年を下回る事となりました。

また、2015年1月1日現在の地価公示においては、全国平均では住宅地の下落率が縮小したことに加え、商業地は横ばいに転換し、三大都市圏平均では住宅地、商業地ともに上昇を継続するなど、回復傾向が続きました。

こうした事業環境の中、当期において、当社グループは「中期ビジョン2018」に基づき、持続的な成長を目指して着実に事業

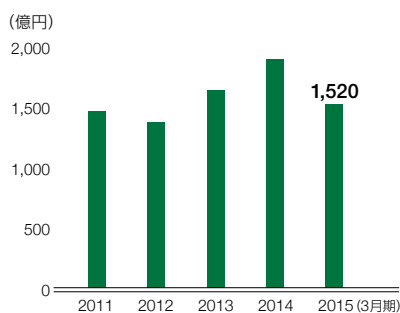
を展開しました。不動産賃貸事業においては、新規物件の賃料収入の増加があった一方、既存物件の賃料収入および物件売却に伴う収益は減少しました。また、分譲事業においては、マンション引渡戸数は減少、戸当たり平均単価は低下しました。

この結果、前期に比べ、営業収益は37,134百万円減少し、152,052百万円（前期比19.6%減）となりました。営業利益は5,621百万円減少し、24,836百万円（前期比18.5%減）となりました。経常利益は4,470百万円減少し、20,395百万円（前期比18.0%減）となりました。当期純利益は4,892百万円増加し、16,235百万円（前期比43.1%増）となりました。当期純利益の主な増加要因は、法人税率等の見直しに伴い繰延税金負債等の一部を取り崩した影響（少数株主利益控除後で4,050百万円）です。

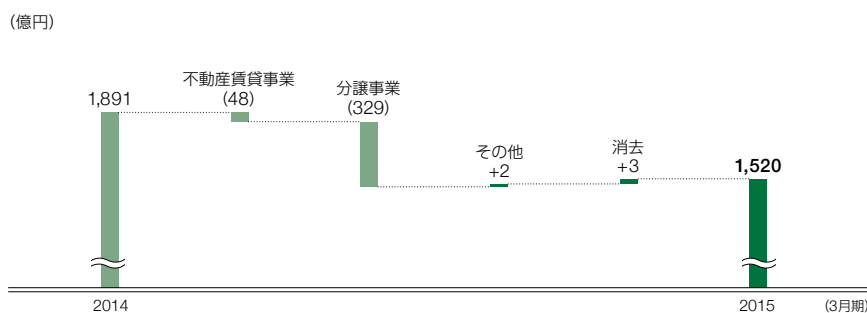
営業収益・営業利益

当期における営業収益は152,052百万円となり、前期比では37,134百万円減少しました。営業原価は109,333百万円となり、前期比では27,186百万円減少しました。この結果、営業利益は24,836百万円となり、前期比では5,621百万円減少しました。

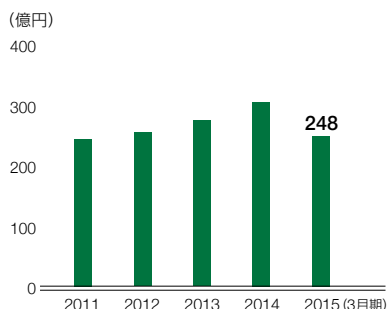
営業収益



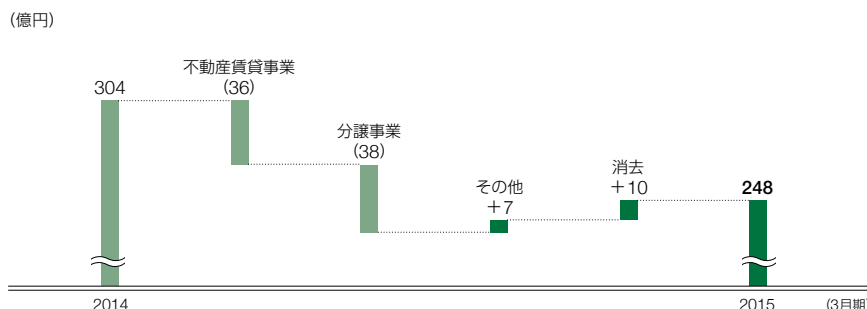
セグメント別 営業収益分析



営業利益



セグメント別 営業利益分析



営業外収支・経常利益

当期における営業外収益は2,148百万円となり、前期比では178百万円減少しました。これは、主に負ののれん償却額が72百万円減少したことによるものです。また、営業外費用は6,590百万円となり、前期比では1,329百万円減少しました。これは、主に支払利息が776百万円減少したことによるものです。

以上の結果、当期における経常利益は20,395百万円となり、前期比では4,470百万円減少しました。

税金等調整前当期純利益

当期における特別利益は1,850百万円となり、前期比では6,725百万円減少しました。これは、固定資産売却益が4,583百万円減少したことに加え、前期で計上した関係会社有価証券売却益2,142百万円が当期では計上されなかったことによるものです。

特別損失は3,375百万円となり、前期比では9,728百万円減少しました。これは、資産組換えに伴う固定資産売却損が8,080百万円、減損損失が1,392百万円、固定資産除却損が255百万円、それぞれ減少したことによるものです。

以上の結果、当期における税金等調整前当期純利益は18,869百万円となり、前期比では1,468百万円減少しました。

当期純利益

当期における当期純利益は16,235百万円となり、前期比では4,892百万円増加しました。当期純利益の主な増加要因は、法人税率等の見直しに伴い繰延税金負債等の一部を取り崩した影響（少数株主利益控除後で4,050百万円）です。

セグメントの状況

不動産賃貸事業

当期における不動産賃貸事業においては、トラッド目白（東京都豊島区）、品川シーズンテラス（東京都港区）等が竣工したことに加え、将来の再開発に向け新たに物件を取得しました。既存物件については、リーシング体制を強化した結果、空室率が前期末に比べ改善しました。また、アーバンコート南烏山（東京都世田谷区）等の売却を行いました。

新規物件による営業収益は714百万円増加したものの、既存物件については、空室率改善に伴う収益貢献が本格寄与するに至らず、賃料収入の減少等の影響が残り、3,311百万円減少しました。また、物件売却に伴う営業収益は1,640百万円減少し、6,680百万円となりました。

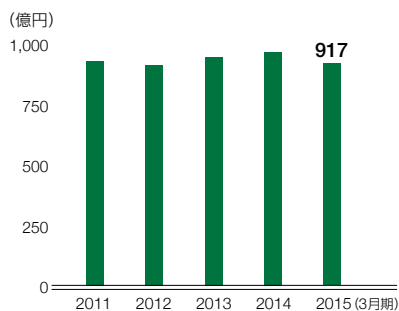
以上の結果、前期に比べ、営業収益は4,855百万円減少し、91,739百万円（前期比5.0%減）となりました。営業利益は3,622百万円減少し、23,566百万円（前期比13.3%減）となりました。

なお、現在進行中の開発案件としては、アーバンネット日本橋二丁目ビル（東京都中央区）、アーバンネット銀座一丁目ビル（東京都中央区）、大手町二丁目地区第一種市街地再開発事業A棟（東京都千代田区）等があります。

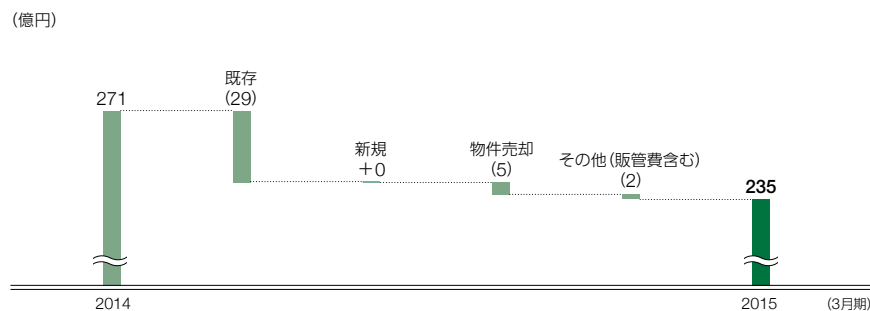
地域別・用途別NOI

当社グループでは、賃貸事業用物件の価値判断の指標として、NOI*を重視しています。当期のNOI（物件売却等の影響を除く）については、全国では47,509百万円（前期比3,979百万円減、7.7%減）となりました。首都圏においては、トラッド目白（東京都

不動産賃貸事業 営業収益



不動産賃貸事業 営業利益増減要因



豊島区)等の当期に竣工および取得した物件による増収等があったものの、既存物件の減収によりNOIは減少し、26,122百万円(前期比3,434百万円減、11.6%減)となりました。海外を含むその他の地域においては、前期に海外にて取得した物件

が通年稼働したことによる増収等があったものの、既存物件の減収によりNOIは減少し、21,387百万円(前期比545百万円減、2.5%減)となりました。

※ NOI= 不動産賃貸収入-不動産賃貸原価+減価償却費(長期前払費用を含む)
物件売却益等控除後

地域別・用途別のNOIの状況

(百万円)

エリア区分	2014.3			2015.3		
	オフィス・商業	住宅・その他	合計	オフィス・商業	住宅・その他	合計
都心5区	28,901			22,170		
首都圏(都心5区を除く)	3,372	1,535	33,809	2,663	2,112	26,946
その他の地域	19,930	2,369	22,300	19,254	5,398	24,652
合計	52,204	3,905	56,109	44,088	7,511	51,599

なお、物件売却等の影響を除く地域別・用途別の状況は、以下のとおりです。

(百万円)

エリア区分	2014.3			2015.3		
	オフィス・商業	住宅・その他	合計	オフィス・商業	住宅・その他	合計
都心5区	24,649			22,170		
首都圏(都心5区を除く)	3,372	1,535	29,557	2,663	1,289	26,122
その他の地域	19,611	2,320	21,932	19,254	2,132	21,387
合計	47,633	3,856	51,489	44,088	3,421	47,509

(注)

1. 都心5区とは、千代田区、中央区、港区、渋谷区および新宿区の都心5区を指しています。
2. 首都圏(都心5区を除く)とは、都心5区を除く東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、群馬県および栃木県を指しています。

賃貸等不動産の連結貸借対照表計上額および時価

(2015年3月期)

(百万円)

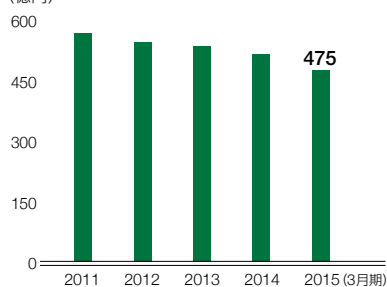
連結貸借対照表計上額			当期末の時価
期首残高	当期増減額	期末残高	
805,911	39,574	845,486	1,327,642

(注)

1. 連結貸借対照表計上額は、取得原価から減価償却累計額および減損損失累計額を控除した額です。
2. 当期増減額のうち、主な増加額は不動産取得(66,259百万円)であり、主な減少額は販売用不動産への振替(6,438百万円)、不動産売却(5,542百万円)および減損損失(1,429百万円)です。
3. 当期末の時価は、主要な物件については、社外の不動産鑑定士による不動産鑑定評価に基づく金額、その他の物件については、適切に市場価格を反映していると考えられる指標等を用いて自社で算定した金額です。

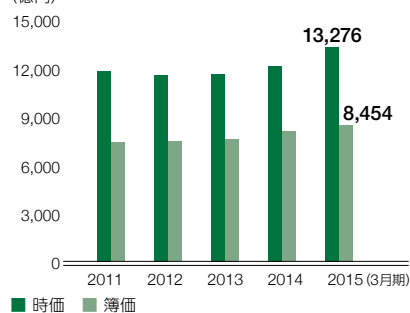
NOI

(億円)



賃貸等不動産 時価・簿価

(億円)



分譲事業

当期における分譲事業については、前期において消費税の増税に伴う分譲マンションへの駆け込み需要がありましたが、当期はその反動減が見られたことに加え、新たに竣工した物件が前期に比べ少なかったことから引渡戸数は343戸減少し、1,080戸となりました。また、前期は東京都心の高額物件が多かったものの、当期は郊外物件が多かったことなどから、戸当たり平均単価は前期比111万円低下し、41万円となりました。なお、当期においては、期末にかけて消費者マインドの回復を受け、モデルルームへの来場者数に持ち直しの動きが見られました。

以上の結果、前期に比べ、営業収益は32,910百万円減少し、46,626百万円（前期比41.4%減）となりました。営業利益は3,816百万円減少し、4,405百万円（前期比46.4%減）となりました。

なお、当期には、サービス付き高齢者向け住宅が隣接するウエリス津田沼（千葉県船橋市）や、ウエリス吹田山手町（大阪府吹田市）等の販売を開始しました。また、多様化するお客様の価値観やライフスタイルに、よりきめ細かにお応えできるブランドとなることを目指して、ブランドコンセプトを再構築し、ロゴをリニューアルしました。

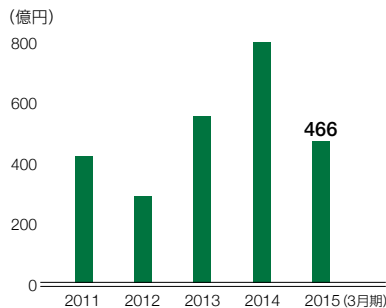
分譲事業における種類別・地域別の営業収益状況

区分	2014.3		2015.3		
	戸数・区画数	営業収益(百万円)	戸数・区画数	営業収益(百万円)	
マンション					
引渡戸数	首都圏	876	54,073	503	24,368
	その他の地域	547	21,413	576	21,036
完成在庫		207	—	219	—
宅地分譲等					
引渡数	首都圏	19	519	2	50
	その他の地域	117	3,530	69	1,169
完成在庫		33	—	19	—
マンション/宅地分譲等合計					
引渡数	首都圏	895	54,593	505	24,419
	その他の地域	664	24,943	646	22,206
完成在庫		240	—	238	—
その他					
引渡数	首都圏	—	—	—	—
	その他の地域	—	—	—	—
完成在庫		—	—	—	—
総合計		—	79,537	—	46,626

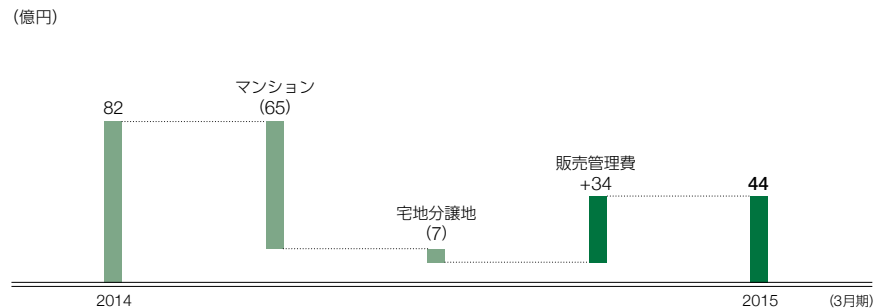
(注)

1. 共同事業物件については、当社事業割合に応じた戸数を記載し、小数点以下は切り捨てで表示しています。
2. 完成在庫は、各期末の数値です。マンションの完成在庫には、契約済未引渡しの物件が、前期は76戸、当期は25戸含まれており、宅地分譲等の完成在庫には、契約済未引渡しの物件が、前期は11区画、当期は16区画含まれています。
3. 宅地分譲等の引渡数のうち、前期は2件（1,714百万円）が土地の一括売却によるものです。
4. 首都圏とは、東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、群馬県および栃木県を指しています。

分譲事業 営業収益



分譲事業 営業利益増減要因



その他の事業

当期におけるその他の事業については、私募ファンドに関するアセット・マネジメント受託収入およびコンサルティング受託収入の増加等により、営業収益は293百万円増加し、18,825百万円(前期比1.6%増)、営業利益は755百万円増加し、2,485百万円(前期比43.7%増)となりました。

財政状態の分析

資産

当期末の総資産は1,033,220百万円となり、前期末比では47,713百万円増加しました。

流動資産は128,512百万円となり、前期末比では3,160百万円増加しました。これは、主に分譲マンション販売に係る営業未収入金の期末残高が12,488百万円減少した一方、再開発も視野に入れた賃貸物件の仕入等によりたな卸資産が15,073百万円増加したことなどによるものです。

固定資産は904,708百万円となり、前期末比では44,552百万円増加しました。これは、減価償却(22,907百万円)、資産組換えに伴う物件売却(5,549百万円)等により資産が減少した一方、

戦略的投資や新規開発物件への投資拡大に伴い78,213百万円の資産を取得したことなどによるものです。

負債

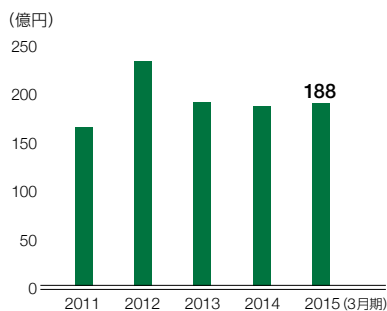
当期末の負債は787,579百万円となり、前期末比では30,663百万円増加しました。これは、法人税率等の見直しに関連する税制改正の影響により繰延税金負債が前期末比4,286百万円減少した一方、投資の拡大により有利子負債(当期末残高547,189百万円)が前期末比39,935百万円増加したことなどによるものです。

なお、現金及び現金同等物等を控除したネット有利子負債は526,925百万円となり、前期末比では38,580百万円増加しています。

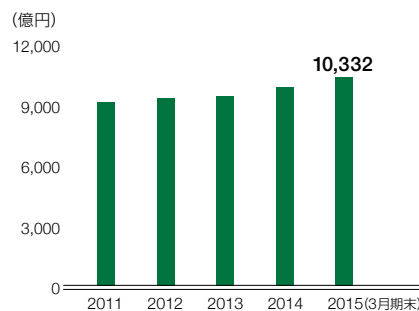
純資産

当期末の純資産は245,641百万円となり、前期末比では17,049百万円増加しました。これは、株主資本の増加(11,114百万円)、為替換算調整勘定および有価証券評価差額金等によるその他の包括利益累計額の増加(4,179百万円)、少数株主持分の増加(1,755百万円)によるものです。

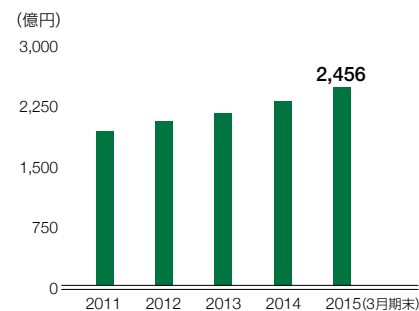
その他の事業 営業収益



総資産



純資産



キャッシュ・フローの状況

当期における各キャッシュ・フローの状況は、以下のとおりです。

営業活動によるキャッシュ・フロー

営業活動によるキャッシュ・フローは、36,988百万円のキャッシュ・イン(前期比14,881百万円の減少)となりました。これは、税金等調整前当期純利益および減価償却に伴うキャッシュ・イン42,344百万円(前期比2,559百万円の減少)、賃貸事業のたな卸資産の増加によるキャッシュ・アウト5,802百万円(前期比9,357百万円の減少)等があったことによるものです。

投資活動によるキャッシュ・フロー

投資活動によるキャッシュ・フローは、67,778百万円のキャッシュ・アウト(前期比29,815百万円の拡大)となりました。投資額は79,979百万円となり前期に比べ17,201百万円増加しましたが、未払金の残高が当期末8,818百万円となり前期に比べ3,822百万円増加したことにより、固定資産の取得に伴うキャッシュ・アウトは76,298百万円(前期比7,922百万円の拡大)に留まりました。また、固定資産の売却に伴うキャッシュ・インは7,459百万円(前期比18,453百万円の縮小)となりました。

フリー・キャッシュ・フロー*

フリー・キャッシュ・フローは、30,789百万円のキャッシュ・アウト(前期比44,697百万円の減少)となりました。

* フリー・キャッシュ・フロー = 営業活動によるキャッシュ・フロー + 投資活動によるキャッシュ・フロー

財務活動によるキャッシュ・フロー

上記のフリー・キャッシュ・フロー(30,789百万円のキャッシュ・アウト)、長期借入金の返済(57,425百万円)および配当金の支払(5,265百万円)によるキャッシュ・アウトに対応する資金調達を実施したことなどにより、財務活動によるキャッシュ・フローは、31,777百万円のキャッシュ・イン(前期比40,433百万円の増加)となりました。

この結果、当期末における現金及び現金同等物は、前期末に比べ1,354百万円増加し、20,153百万円となりました。

資金調達・配当政策・投資の概要

資金調達

当期においては、設備投資や出資、たな卸資産の取得等の資金需要に対して、金融機関からの借入、社債の発行等により資金調達を行いました。

当社は資本政策上、今後の投資活動やたな卸資産の取得などのための資金需要に対する資金調達手段の柔軟性を確保するため、コマーシャル・ペーパー(短期債)、ならびに社債(長期債)について、(株)格付投資情報センターより以下の格付を取得しています。今後も格付の維持・向上に努める考えです。

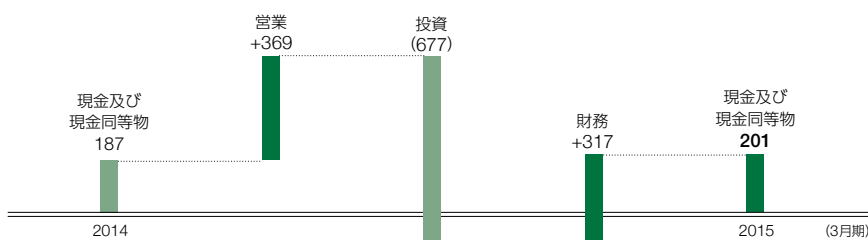
(株)格付投資情報センターによる格付

(2015年3月31日現在)

コマーシャル・ペーパー	a-1
社債	A+

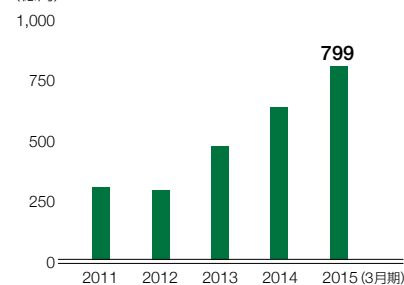
キャッシュ・フローの状況

(億円)



投資額

(億円)



配当政策

当社では、中長期的に企業価値を高めるとともに、株主の皆さまに利益を還元していくことを重要な経営課題の一つとして位置付けています。配当については、安定性・継続性に配慮しつつ、業績動向、財務状況および配当性向等を総合的に勘案して行っていきます。

当期の年間配当については、1株当たり16円としました。次期の配当については、現時点では、年間配当は1株当たり16円を予定しています。

当期および次期の連結配当性向は、それぞれ32.4%、43%程度（予想）となります。

なお、内部留保金については、財務体質の健全性を確保し、資本効率を意識しつつ、成長機会獲得のための投資などに活用してまいります。

配当は、期末配当および中間配当の年2回を予定しており、これらの決定機関は、期末配当については株主総会、中間配当については取締役会です。

また「当会社は、取締役会の決議によって、毎年9月30日を基準日として中間配当をすることができる」旨を定款に定めています。

投資の概要

当社グループは、不動産賃貸事業を中心として収益の拡大に寄与できるビルの新設工事等への投資と、事業拡大のため、事業用地の取得を中心として設備投資を実施しています。

当期における設備投資の内訳は、次のとおりです。

セグメントの名称	2015.3
不動産賃貸事業	78,275
分譲事業	31
その他	76
計	78,383
全社	885
合計	79,268

(注) 投資額には、有形固定資産、無形固定資産等の金額を含んでいます。

不動産賃貸事業における主な設備投資は、原宿第一マンションズ等（東京都渋谷区）40,007百万円、品川シーズンテラス（東京都港区）25,301百万円、リニューアル投資6,045百万円です。

事業上のリスク

以下において、当社グループの国内外における事業展開上のリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。また、必ずしも事業上のリスクに該当しない事項についても、投資判断あるいは当社の事業活動を理解する上で重要と考えられる事項については、投資者に対する積極的な情報開示の観点から記載しています。また、これらの事業等のリスクについては、当社グループのリスク管理関連規程等に基づき、管理しています。なお、本文中における将来に関する事項は、2015年6月24日現在において当社グループが判断したものです。

(1) 不動産賃貸事業に関するリスクについて

当社グループは、当期における連結営業収益の58.4%を不動産賃貸事業収益が占めています。不動産賃貸事業は景気動向等に影響を受けやすい傾向があり、中長期的な景気動向を想定し、賃料下落や空室率上昇に対する対応策を検討していますが、不動産市場における需給悪化による空室率の上昇や賃料相場下落は、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。また、主要テナントの資力、退去または利用状況等によっては、不動産の稼働率が低下し保有する事業用不動産から得られる収益が大きく影響を受けるおそれがあります。

(2) 分譲事業に関するリスクについて

マンション分譲市場が、事業者間の競争の激化や、住宅ローン金利の上昇、地価および建築コストの高騰に伴う販売価格の上昇による消費マインドの冷え込み等により悪化した場合には、分譲事業における販売の長期化に伴う収益の減少やたな卸資産の増加などが生じ、当社グループの業績に影響が及び可能性があります。

(3) 資産価格の下落について

当社グループでは、事業用不動産の減損会計については「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」(2002年8月9日 企業会計審議会)に基づき、2006年3月期から適用しています。また、2009年3月期より、「棚卸資産の評価に関する会計基準」(企業会計基準第9号 2006年7月5日)を適用しています。今後の不動産市況の悪化等により事業用不動産に対する減損処理および分譲事業用のたな卸資産に対する評価減が必要となった場合には当社グループの業績に影響が生じる可能性があります。

また、当社グループは投資有価証券等の固定資産を保有していますが、今後の国内外の経済および金融情勢の変化等により当社グループが保有する資産の価値が下落した場合には、評価損の発生により当社グループの業績に影響が生じる可能性があります。

(4) 有利子負債残高の影響について

当社グループは、国内外で資金調達を行っており、当期末の連結有利子負債残高547,189百万円は、基本的に固定金利での調達となっていますが、今後、市中金利が大幅に上昇した場合には、当社グループの事業展開に影響を及ぼす可能性があります。

また、当社グループの資金調達は、金融資本市場の不安定化、金融機関による与信制限、金融機関の破綻(ペイオフ含む)、当社の格付の低下等の事由により制約を受けることがあります。

(5) 不動産関連法規およびその他の法令等の制改定に関するリスクについて

当社グループは、不動産関連法規・個人情報保護法およびその他の法令等の規制を受けており、今後、これらの法令等が制改定された場合には、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

(6) 取引先の選定および与信リスクについて

取引先の選定にあたっては事前の与信調査を可能な範囲で行っていますが、通常予測し得ない何らかの事情により取引先の与信が低下したことにより、債権回収の不調等による経済的損失が発生した場合、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

また、建設工事等の発注先の選定にあたっては、取引先の業務執行に伴う不祥事、トラブル、経営不振等により当社グループの経済的損失の発生および社会的信用の低下につながり、業績に影響を及ぼす可能性があります。これらに対しては、取引先を選定するための社内委員会を設置し、取引先の信用および工事完成能力等を調査するとともに、予め品質や納期等の基準を満たさない、または、事件、事故等を起こした場合の契約解除基準を設けることにより、事前の予防とリスク回避に努めています。

(7) 開発案件の投資判断に関するリスクについて

当社は企業価値の向上に資する今後の開発のための優良な不動産への投資を推進しています。その投資判断にあたっては、対象不動産に対する法令、権利、立地条件、市場調査等の確認を行った上で、建築計画、事業収支計画を策定し、事業性判断を行うための社内会議を経て、取締役会等で意思決定しており、新規開発案件の投資判断の誤りによる経済的損失および社会的信用の低下が発生することのないよう努めています。しかしながら、景気動向や不動産市場における需要の悪化等により投資の採算性が低下し、当社グループの業績に影響を与える可能性があります。

(8) 売買・工事請負契約および設計・施工に関するリスクについて

売買契約や工事請負契約などの契約に関する契約書類の未整備や契約書の条項の不備など、または、設計・施工段階における管理不足などによる経済的損失の発生や損害賠償責任の発生および社会的信用の低下などが当社の業績に影響を及ぼす可能性があります。これに対しては、契約審査用チェックシート等を用いて、契約書等の事前チェックを実施することにより、事前のリスクの予防、回避に努めています。

(9) ビル管理業務等における建物の毀損、劣化に関するリスクについて

当社グループの保有している賃貸用建物については、定期的な点検や保守等を実施していますが、建物の毀損、劣化およびそれを原因とする設備の故障等による事故等が発生した場合には、クレームの発生、損害賠償責任の発生、社会的信用の低下、リニューアル、建て替え等に伴う経済的負担の増加などにつながり、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性があります。

(10) ビル管理業務等における大規模災害等への対応に関するリスクについて

大規模な地震や洪水等の自然災害、感染症、火災、事故やテロ等により、保有している賃貸用建物に毀損、滅失または劣化するなどの被害が発生したり、当社グループの事業運営が困難となる事態が発生した場合には、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性が生じます。これら大規模災害等に対しては、想定される災害の特定、テナントや建物運営への影響、緊急連絡体制、災害に応じた応急措置等により、大規模災害等を想定し予め策定したBCP(事業継続計画)を推進し、被害の拡大を防ぎ、経済的損失を最小限に抑えるよう努めています。

NTTおよびそのグループ会社との関係について

(1) NTTを中心とした企業グループ(NTTグループ)内における位置付け等について

当社は、NTTグループにおける唯一の総合不動産会社であり、自ら経営責任を負い、独立して事業経営を行っています。ただし、重要な問題については親会社であるNTTとの話し合い、またはNTTに対する報告を行っていますが、当社の意思決定を妨げたり、拘束したりするものではありません。

なお、NTTの2015年3月末における持株比率は67.3%であり、同社は当社に対する会社法上の多数株主としての権利を有しています。

(2) NTTグループとの取引関係

当社はNTTとの間で、相互の自主、自律性を尊重しつつ、NTTグループ全体の利益の最大化を通じてNTTグループ各社の利益を最大化することを目的としたグループ経営に関わる契約を締結し、それに基づきグループ経営運営費の支払を行っています。これにより、当社は各種の助言、NTTブランドの使用、グループ広報の実施等の役務および便益の包括的な提供を受けており、このことは、当社の信用力や信頼性の向上につながり、事業遂行上のメリットになるものと考えています。

そのほか、当社は、NTTグループとの間で建物賃貸借契約を締結し賃料収入を得ていますが、賃貸価格の決定方法については一般の取引先と同様の条件を基本とし、近隣相場や市場価格を参考に双方協議の上決定しています。

なお、不動産賃貸事業におけるNTTグループとの取引状況は、以下のとおりです。

不動産賃貸事業(連結)におけるNTTグループとの取引

項目	(百万円)	
	2014.3	2015.3
不動産賃貸事業収益	96,595	91,739
NTTグループからの収益	25,721	21,289
NTTグループからの収益/ 不動産賃貸事業収益 (%)	26.6	23.2

(3) NTTグループとの人的関係

当社では、NTTグループより受け入れる社員については、出向ではなく、転籍としています。また、当社は、2015年6月24日現在において、社外取締役および社外監査役としてNTTから各1名を招聘していますが、その就任は当社からの要請に基づくものであり、当社は独自の経営判断を行っています。

(4) NTTグループからの独立性確保の状況

当社は、NTTグループの中で不動産事業を全国規模で行う企業として、自ら経営責任を負い、独立して事業経営を行っています。(1)から(3)に記載のとおり、親会社からの一定の独立性は確保されているものと考えています。

株式会社の支配に関する基本方針について

当社としては、親会社の議決権の所有割合が50%を超えている現状を鑑みて、株式会社の支配に関する基本方針を特段決めておらず、現時点での買収防衛策導入もしていません。

連結貸借対照表

(百万円)

	2014.3	2015.3
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	¥ 18,313	¥ 17,891
受取手形及び営業未収入金	18,058	5,569
販売用不動産	31,558	33,361
仕掛販売用不動産	46,559	59,987
未成工事支出金	300	169
原材料及び貯蔵品	80	52
リース投資資産	3,689	3,837
預け金	1,695	2,412
繰延税金資産	933	1,075
その他	4,163	4,189
貸倒引当金	(1)	(35)
流動資産合計	125,351	128,512
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物	703,758	714,920
減価償却累計額	(383,671)	(392,856)
建物及び構築物(純額)	320,087	322,063
機械装置及び運搬具	13,630	13,593
減価償却累計額	(11,799)	(11,777)
機械装置及び運搬具(純額)	1,831	1,815
土地	472,133	505,999
リース資産	332	347
減価償却累計額	(185)	(219)
リース資産(純額)	147	128
建設仮勘定	14,099	2,212
その他	15,458	15,486
減価償却累計額	(12,722)	(12,913)
その他(純額)	2,736	2,573
有形固定資産合計	811,035	834,792
無形固定資産	5,427	24,556
投資その他の資産		
投資有価証券	19,986	22,841
長期前払費用	16,176	15,635
退職給付に係る資産	—	396
繰延税金資産	394	354
その他	7,136	6,131
投資その他の資産合計	43,692	45,359
固定資産合計	860,155	904,708
資産合計	¥ 985,507	¥1,033,220

(百万円)

	2014.3	2015.3
負債の部		
流動負債		
支払手形及び営業未払金	¥ 11,850	¥ 8,473
短期借入金	473	—
リース債務	48	48
1年内返済予定の長期借入金	57,412	53,200
未払法人税等	1,657	2,684
繰延税金負債	377	405
その他	29,201	34,062
流動負債合計	101,021	98,874
固定負債		
社債	100,967	130,968
長期借入金	348,400	363,020
リース債務	143	123
受入敷金保証金	69,694	68,715
負ののれん	22,935	21,286
繰延税金負債	63,841	59,555
役員退職慰労引当金	67	23
退職給付に係る負債	6,404	6,335
資産除去債務	3,180	3,267
その他	40,258	35,407
固定負債合計	655,893	688,704
負債合計	756,915	787,579
純資産の部		
株主資本		
資本金	48,760	48,760
資本剰余金	34,109	34,109
利益剰余金	97,150	108,264
株主資本合計	180,020	191,134
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	976	2,837
為替換算調整勘定	4,447	6,429
退職給付に係る調整累計額	171	509
その他の包括利益累計額合計	5,596	9,776
少数株主持分	42,975	44,730
純資産合計	228,591	245,641
負債純資産合計	¥985,507	¥1,033,220

連結損益計算書および連結包括利益計算書

(百万円)

(連結損益計算書)	2014.3	2015.3
営業収益	¥189,186	¥152,052
営業原価	136,519	109,333
営業総利益	52,666	42,718
販売費及び一般管理費	22,207	17,881
営業利益	30,458	24,836
営業外収益		
受取利息	44	22
受取配当金	76	73
受取分担金	138	93
固定資産受贈益	60	17
負ののれん償却額	1,853	1,780
持分法による投資利益	71	45
その他	82	115
営業外収益合計	2,326	2,148
営業外費用		
支払利息	7,077	6,300
その他	842	289
営業外費用合計	7,919	6,590
経常利益	24,865	20,395
特別利益		
固定資産売却益	6,434	1,850
関係会社有価証券売却益	2,142	—
特別利益合計	8,576	1,850
特別損失		
固定資産売却損	8,779	699
固定資産除却損	1,476	1,220
減損損失	2,848	1,455
特別損失合計	13,103	3,375
税金等調整前当期純利益	20,338	18,869
法人税、住民税及び事業税	4,593	4,806
法人税等調整額	2,940	(5,426)
法人税等合計	7,534	(620)
少数株主損益調整前当期純利益	12,803	19,490
少数株主利益	1,460	3,255
当期純利益	¥ 11,343	¥ 16,235

(百万円)

(連結包括利益計算書)	2014.3	2015.3
少数株主損益調整前当期純利益	¥12,803	¥19,490
その他の包括利益		
その他有価証券評価差額金	(158)	1,860
為替換算調整勘定	3,629	1,982
退職給付に係る調整額	—	338
その他の包括利益合計	3,470	4,180
包括利益	16,274	23,671
(内訳)		
親会社株主に係る包括利益	¥14,818	¥20,415
少数株主に係る包括利益	1,455	3,256

連結株主資本等変動計算書

(百万円)

2014.3	株主資本			
	資本金	資本剰余金	利益剰余金	株主資本合計
当期首残高	¥48,760	¥34,109	¥91,402	¥174,272
会計方針の変更による累積的影響額				
会計方針の変更を反映した当期首残高	48,760	34,109	91,402	174,272
当期変動額				
剰余金の配当			(2,962)	(2,962)
中間配当			(2,632)	(2,632)
当期純利益			11,343	11,343
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)				
当期変動額合計	—	—	5,747	5,747
当期末残高	¥48,760	¥34,109	¥97,150	¥180,020

(百万円)

	その他の包括利益累計額				少数株主持分	純資産合計
	その他有価証券 評価差額金	為替換算 調整勘定	退職給付に係る 調整累計額	その他の包括 利益累計額合計		
当期首残高	¥1,131	¥ 817	¥ —	¥1,948	¥37,614	¥213,835
会計方針の変更による累積的影響額						
会計方針の変更を反映した当期首残高	1,131	817	—	1,948	37,614	213,835
当期変動額						
剰余金の配当						(2,962)
中間配当						(2,632)
当期純利益						11,343
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	(154)	3,629	171	3,647	5,360	9,007
当期変動額合計	(154)	3,629	171	3,647	5,360	14,755
当期末残高	¥ 976	¥4,447	¥171	¥5,596	¥42,975	¥228,591

(百万円)

2015.3	株主資本			
	資本金	資本剰余金	利益剰余金	株主資本合計
当期首残高	¥48,760	¥34,109	¥ 97,150	¥180,020
会計方針の変更による累積的影響額			144	144
会計方針の変更を反映した当期首残高	48,760	34,109	97,294	180,164
当期変動額				
剰余金の配当			(2,632)	(2,632)
中間配当			(2,632)	(2,632)
当期純利益			16,235	16,235
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)				
当期変動額合計	—	—	10,969	10,969
当期末残高	¥48,760	¥34,109	¥108,264	¥191,134

(百万円)

	その他の包括利益累計額				少数株主持分	純資産合計
	その他有価証券 評価差額金	為替換算 調整勘定	退職給付に係る 調整累計額	その他の包括 利益累計額合計		
当期首残高	¥ 976	¥4,447	¥171	¥5,596	¥42,975	¥228,591
会計方針の変更による累積的影響額						144
会計方針の変更を反映した当期首残高	976	4,447	171	5,596	42,975	228,735
当期変動額						
剰余金の配当						(2,632)
中間配当						(2,632)
当期純利益						16,235
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)	1,860	1,982	337	4,179	1,755	5,935
当期変動額合計	1,860	1,982	337	4,179	1,755	16,905
当期末残高	¥2,837	¥6,429	¥509	¥9,776	¥44,730	¥245,641

連結キャッシュ・フロー計算書

(百万円)

	2014.3	2015.3
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税金等調整前当期純利益	¥ 20,338	¥ 18,869
減価償却費	24,566	23,474
負ののれん償却額	(1,853)	(1,780)
減損損失	2,848	1,455
のれん償却額	136	131
貸倒引当金の増減額	0	34
退職給付引当金の増減額 [()は減少]	(6,388)	—
退職給付に係る負債の増減額	6,404	644
受取利息及び受取配当金	(120)	(95)
支払利息	7,077	6,300
持分法による投資損益 [()は益]	(71)	(45)
固定資産売却益	(6,434)	(1,850)
固定資産除却損	1,476	1,220
固定資産売却損	8,779	699
関係会社有価証券売却益	(2,142)	—
リース投資資産の増減額 [()は増加]	(72)	(80)
売上債権の増減額 [()は増加]	(4,270)	12,489
たな卸資産の増減額 [()は増加]	18,724	(8,006)
仕入債務の増減額 [()は減少]	1,104	(3,407)
受入敷金保証金の増減額 [()は減少]	(9,362)	(2,206)
その他	4,344	(855)
小計	65,084	46,993
利息及び配当金の受取額	146	120
利息の支払額	(7,073)	(6,340)
法人税等の支払額	(6,287)	(3,785)
営業活動によるキャッシュ・フロー	51,870	36,988
投資活動によるキャッシュ・フロー		
有価証券の払戻による収入	3,900	—
有形固定資産の取得による支出	(66,911)	(74,635)
有形固定資産の売却による収入	20,271	6,604
投資有価証券の取得による支出	(1,282)	(711)
投資有価証券の払戻による収入	—	855
関係会社有価証券の売却による収入	5,639	—
その他	420	108
投資活動によるキャッシュ・フロー	(37,962)	(67,778)
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入金の純増減額 [()は減少]	(9,848)	(473)
長期借入れによる収入	119,222	66,500
長期借入金の返済による支出	(64,689)	(57,425)
社債の発行による収入	15,990	29,996
社債の償還による支出	(62,123)	—
少数株主からの払込みによる収入	—	14
配当金の支払額	(5,594)	(5,265)
少数株主への配当金の支払額	(1,559)	(1,515)
その他	(53)	(53)
財務活動によるキャッシュ・フロー	(8,656)	31,777
現金及び現金同等物に係る換算差額	737	367
現金及び現金同等物の増減額	5,989	1,354
現金及び現金同等物の期首残高	12,809	18,798
現金及び現金同等物の期末残高	¥ 18,798	¥ 20,153