

トール・ブラザーズ (Toll Brothers) の沿革

主要な軌跡：

1967年：

ペンシルベニア州でロバート・トールとブルース・トールによってトール・ブラザーズ設立される。

1979年：

年間売上高が5,000万ドルに達した。

1982年：

トール・ブラザーズがニュージャージー州に拡大した。

1986年：

公募で4,000万ドルを調達する。

1988年

売上高2億ドル以上、純利益2400万ドル以上

1993-1994年

売上は1993年には3億9,500万ドルに、その後1994年には5億4,000万ドルにまで上昇した。純利益は1991年の500万ドルから1994年には3,600万ドルに増加した。

1995年：

アリゾナ州スコッツデールのジェフリー・エドマンズ & アソシエイツ社 (Geoffrey H. Edmunds & Associates) を買収し、同社はサンベルトに拡大した。

1996年：

売上は1996年会計年度に7億1,900万ドル、相当の2,109棟の住宅を販売した。

1999年：

デトロイトのシルバーマン社 (Silverman Companies) を買収した。

売上は14億6,000万ドルで、1億1,500万ドルの収益であった。

2001年：

総売上高は22億ドルで、その時点で米国で8番目に大きいビルダーとなった。

2003年：

フロリダ州ジャクソンビルのリチャード・R・ドスティエ社 (Richard R. Dostie, Inc.) とニュージャージー州のマンハッタン・ビルディング社 (The Manhattan Building Company) を買収した。

2015年：

総売上高は39億6652万ドルで、5,467棟を販売し、米国で5番目に大きいビルダーである。

会社沿革：

トール・ブラザーズは米国内の有力住宅建設会社で、毎年約 8,000 棟の住宅を建設している。ほとんどが戸建ての高級住宅で、トール・ブラザーズは、収益性と長期にわたって収益が伸び続けた記録によって、この業界では際立っている。子会社は木材製品のような住宅建材を生産し、保険からケーブルテレビに至るまでさまざまな消費者サービスを提供している。トール・ブラザーズは 20 州の約 300 のコミュニティで活動しており、中部大西洋岸が最も強力である。

1967 年 創業

トール・ブラザーズは、1967 年にロバート・トールとブルース・トールの兄弟によって設立された。ロバート・トールはその時にわずか 26 歳で、彼はコーネル大学を卒業してから、ペンシルベニア大学で法律学位を取得している。ロバートは、彼の未来が法律上の専門職にないと判断する前に、Wolf, Block, Schorr and Solis-Cohen という、アメリカで著名な法律事務所で弁護士として短期勤務をした。ロバートとブルースは、家を立てた父親アルバートによって、建設業に遭遇させられ、ロバートはその業界にもっと多くの可能性があると感じた。

1967 年、ロバートは弟とチームを組んで住宅を建て始めた。マイアミ大学の学位を取得したブルースは当時 24 歳だった。彼らの教育的背景は容易に仕事に適合した。ロバートは土地の購入や法的取引に関連する原則に優れた基礎を持っていたが、ブルースは財務面の基本について強く理解していた。彼らはペンシルベニア州南東部で土地を購入し住宅を建て始めた。彼らの最初の物件は、2 棟のコロニアルスタイルの住宅の販売で、そして 10 年以上にわたってまっぴらこの地域で住宅を作り続けてきた。兄弟は創業時期に年約 30 棟の住宅を建設し、ペンシルバニア州で支配的な住宅建設業者になるため 1970 年代にかけて徐々にその数を増やしていった。(Newsweek によると、最初の住宅はそれぞれ 17,990 ドルで売られたという。)

トール・ブラザーズの 1970 年代における成功はいくつかの要因の結果であった。当初から、彼らは質の高い建築と顧客満足を重視した。彼らの努力は、結局彼らの市場における「夢の住宅」ビルダーとしての評判を得ることになった。同様に重要なことに、業界で大混乱を招いた住宅建設サイクルを回避するため、兄弟たちは早くから、保守的な財務戦略を追求することに決めた。そのために、彼らは建設費を最小限に抑えようと努力し、経済が悪化したときに値段が高くなり過ぎるかもしれない土地に大きく投資しないように注意した。

1980 年代の拡大

1970 年代の終わりまでに、トール・ブラザーズの年間住宅販売額は 5000 万ドルに近づいていた。ペン

シルベニア州南部でのみ約 15 年間住宅を建てた後、彼らは地理的に外に出る時であると判断した。1982 年にニュージャージー州中央部で住宅建設を始めた。その地域での成功は、ペンシルベニア州中核市場における継続的な利益を増加させました。1980 年代半ばまで、トール・ブラザーズはニュージャージー州の高級住宅市場で評判のビルダーになった。収益は急速に増加し、1982 年から 1987 年の間に約 300%増の 1 億 3,700 万ドルに達した。

トール・ブラザーズの 1980 年代半ばの利益は、地理的拡大以外の要因によるものであった。実際、1984 年の収益の大幅な低下は、進化し続け競争の激しい住宅建設業界で成功するためには、彼らの経営スタイルを抜本的に変えなければならぬと確信させた。彼らは厳しい経営と財務管理を行い、個々のプロジェクトを扱う一流マネージャーを雇用し始めた。それぞれの開発は、主に自主的に運営を行うマネージャーが担当した。新入社員のほとんどはかなり若く、その多くは法律、エンジニアリング、ビジネスなど高度な学位を持っていた。

トール・ブラザーズは、一流のマネジメントと厳格な管理に加えて、1980 年代半ばには熟練したマーケティング戦略の恩恵を受けていた。トール・ブラザーズは高級住宅のデザイナーとしての地位を誇っていたが、注文住宅を建ててはいなかった。代わりに、カスタマイズされたオプションを使用してさまざまな住宅プランを顧客に提供した。したがって、トール・ブラザーズは効率的に大量生産住宅分野の効率を高級住宅分野にもたらしることができた。トール・ブラザーズは、大量の購買力とコンピュータ化された建設コストコントロールによって、注文住宅ビルダーよりも安価に高級住宅を建設することができた。コストをさらに削減し、品質を確保するために、トール・ブラザーズは、自社の木材およびパネル工場を運営し、トラスやその他の住宅用のプレハブユニットを供給した。同社はまた、顧客にサービスを提供するために不動産担保ローン関連の別会社を保有した。

1986 年 5 月、トール・ブラザーズは、トール・ブラザーズ社 (Toll Brothers, Inc.) としてデラウェアに継承会社を設立し、ニューヨーク証券取引所に上場し、初めて株を公開、約 4,000 万ドルを調達した。彼らはその資金を使って北東の他の地域への拡大を開始した。1987 年には、デラウェア州北部とマサチューセッツ州に拡大し、1988 年にはメリーランド州市場に参入した。彼らは、通常、「エグゼクティブ」モデルと呼ばれる中級クラスの住宅を建てることによって新しい市場に参入した。エグゼクティブ・ホームの価格は 17 万ドルから約 30 万ドル、2,400~3,000 平方フィート (216~270 m²) で、1/4~3/4 エーカー (1000~3000 m²) の敷地に建てられた。

トール・ブラザーズがエグゼクティブ・ホームで、一つのエリアにトール・ブラザーズの名前を確立すると、同社はローエンドとハイエンドのモデルを建て始めた。そのローエンドの住宅は、1,700~2,000

平方フィート（153～180 m²）の空間を持ち、通常 10,000 平方フィート（900 m²）以下の敷地にあるムーブアップ（もっと広い家に引っ越す）住宅とも言われていた。グレンラインと呼ばれるそれらは 12 万から 17 万ドルの値段だった。対照的に、ハイエンドの住宅は、しばしば 50 万ドル前後の価格で、3000～4,500 平方フィート（270～400 m²）の大きさになっていた。彼らは 3/4 エーカー（3000 m²）の敷地に位置し、2 階吹き抜けの玄関ホール、湾曲した階段、ウォークインクローゼット、ジェットバスなどの設備を備えている。

地理的拡大と業界最高の利益率の結果、トール・ブラザーズは、1985 年の約 7600 万ドルから 1988 年の 2 億ドル以上へと売上高を伸ばした。同じ期間に純利益は 400 万ドル未満から 2400 万ドル以上に増加した。トール・ブラザーズは 1988 年に Professional Builder 誌の「Builder of the Year」賞を受賞した。1989 年に同社は米国北東部の多くの地域で数百の家を建てていた。

残念ながら、1980 年代半ばの住宅ブームは 1989 年に破綻した。多くのホームビルダーは失業したが、最も財政的に保守的な企業でさえも、厳しい不況を経験した。トール・ブラザーズも人員整理から免れられなかった。創業 22 年で初めて、同社は純利益の増加を示さなかった。実際、売上高が 1 億 7,700 万ドルに減少したため、利益は約 1300 万ドルに減少した。

トール・ブラザーズは景気後退により傷ついたものの、最も健康的な生き残り企業の 1 社として認識された。引き続き利益を上げ、いくつかの新しい建築契約を確保した。実際に、トール・ブラザーズは、デベロッパーや銀行が大幅に落ち込んだ価格で売り払おうとしている土地に、余剰現金を投資する機会として、不況を活用した。この精通した戦略でトール・ブラザーズは後に賞賛されることになる。他の企業が低価格で売り払おうとしていたときに土地を買い上げ、そして開発し、住宅市場が回復したときには値上がった価格で、不動産を売却した。同社がこうした戦術をすることができたのは、他の多くのビルダーとは異なり、彼らは土地が売れた後にのみ住宅を建て、そして不動産にあまりにも多くを支払うのを避けていたからである。

実際、1980 年代後半と 1990 年代初めの住宅不況の後、トール・ブラザーズはその管理をさらに強化し、建築戦略においてさらに慎重になった。同社の土地購入者は、文字通り何百もの不動産を精査し、それら不動産のごく一部しか購入していなかった。地価が下がった物件を追求することで、北東および中部大西洋の他の地域への拡大が可能になった。

1990 年代に急上昇

1992 年、トール・ブラザーズはコネチカット州とバージニア州で、1993 年のニューヨーク参入前に建設を開始した。トール・ブラザーズは土地と建物の利益に加えて、1990 年にトール・アドバイザーズと

いう子会社を運営し始めた。同社はコンサルティング会社として設立され、他の金融業者や開発業者が開発プロジェクト上の問題を解決するのを手助けた。

景気後退期を通じてトール・ブラザーズの収益力は、ニッチ市場の健全性に一部起因していた。1990年代初めまでに、トール・ブラザーズは高級住宅を専門とする国内最大のホームビルダーとなった。住宅建設の低迷の中で、最も動じない部分は高級住宅市場でした。トール・ブラザーズは35歳から55歳までの高所得層の買い手に住宅を建てた。その階層の世帯所得は引き続き上昇し、1990年代半ばにかけて国民資産でのその比率を高めていた。さらに、これらの購入者は、通常、前の家の売却益から新しい住宅の費用を支払うための多額な資金を持っていたため、金利変動の影響を受けにくいものであった。その現金はまた、彼らが新しい住宅ローンの対象となることを容易にした。

全体的な成果は、高級住宅に対する需要は依然として強く、トール・ブラザーズは利益を得る立場にあった。さらに、住宅市場は1990年代半ばに強含みとなり、トール・ブラザーズは数年前に購入した不動産の多くを開発し始めた。売上は1993年には3億9,500万ドルに、その後1994年には5億4,000万ドルにまで上昇した。純利益は1991年の500万ドルから1994年には3,600万ドルに増加した。

中核市場からの利益の余勢を駆って、トール・ブラザーズは1994年にアメリカ北東部からカリフォルニア州オレンジ郡とノースカロライナ州ローリーに拡大する計画を立てた。さらに、1995年初めに、トール・ブラザーズはフロリダ州パームビーチ郡、ノースカロライナ州シャーロット、テキサス州ダラスに拡大する意向を発表した。さらに、トール・ブラザーズは、アリゾナ州スコッツデールの高級住宅のビルダーGeoffrey H. Edmunds & Associates, Inc.を買収する計画を発表し1995年に最初の企業買収を行った。

住宅着工数の減少にもかかわらず、トール・ブラザーズは1995年の建設活動を増大させ、売上高と利益を増加させた。コストを注意深く見守って、最低の価格で高品質で高級な住宅を数多く建設するという、数年前と同じ基本戦略を追求することで、その偉業を成し遂げた。1995年までに、トール・ブラザーズのエントリークラス（move-up home line）の平均コストは、175,000ドルから約400,000ドルの範囲に増加し、中級クラスのエグゼクティブ・ホームは約230,000ドルから425,000ドルに増加した。そのハイエンドのエステート・ホームは、場合によっては665,000ドル以上でも売られた。同社はまた、10万ドルから40万ドル以上の価格のタウンハウス、「キャリッジホーム」や「ヴィラ」を含むいくつかの連棟住宅も建設した。

1990年代半ば。高級住宅部門でのトール・ブラザーズの支配を脅かす、彼らの営業とマーケティングの

戦略を模倣した全国規模および地域のホームビルダーがいくつかの地域にいた。さらに、業界関係者は、トール・ブラザーズが、土地の在庫と低コスト構造が、他の地域では得られない利益をもたらした北東部での成功が、他の地域で再現できるかどうか疑問視した。批評家の疑問にもかかわらず、ブルースとロバート・トールは依然として同社を経営しており、主要株主であり続け、既存市場での拡大と新しい地域へ進出が見込まれていた。

重要なマーケティングツールになる、トール・ブラザーズのウェブサイトは 1996 年に開始された。同社は、将来のバイヤーに関心を引き付ける「Design Your Home Feature」を加えた。トール・ブラザーズは、1996 会計年度に 7 億 1,900 万ドル相当の 2,109 棟の住宅を販売した。

同社の活動の地理的進展は 1990 年代後半まで続いた。トール・ブラザーズは本当の全国的企業になった。ラスベガスとナッシュビルの市場には 1997 年に入った。翌年、商業施設開発を支援させるトール・ブラザーズ・リアルティ・トラストが設立された。また、トール・ブラザーズは 1990 年代後半に独自の保険会社を立ち上げた。

トール・ブラザーズはまた、異なるタイプの住宅にも進出した。1998 年にニュージャージー州で健康で活気ある高齢者コミュニティのための最初の居住施設を始めた。翌年、バージニア州レストンで日常生活動作支援介護コミュニティを展開しているマリOTTシニアリビングサービスと提携した。

トール・ブラザーズは 1999 年度の年次報告書で、新しいブロードバンドベンチャー、Advanced Broadband、L.P.の創設を発表した。この子会社は、インターネットおよびケーブルサービスを提供するためにトール・ブラザーズのコミュニティに光ファイバー回線を敷設するために設立された。1999 年の売上は 14 億 6,000 万ドルで、1 億 1,500 万ドルの収益であった。

2000 年以降の持続的な成長

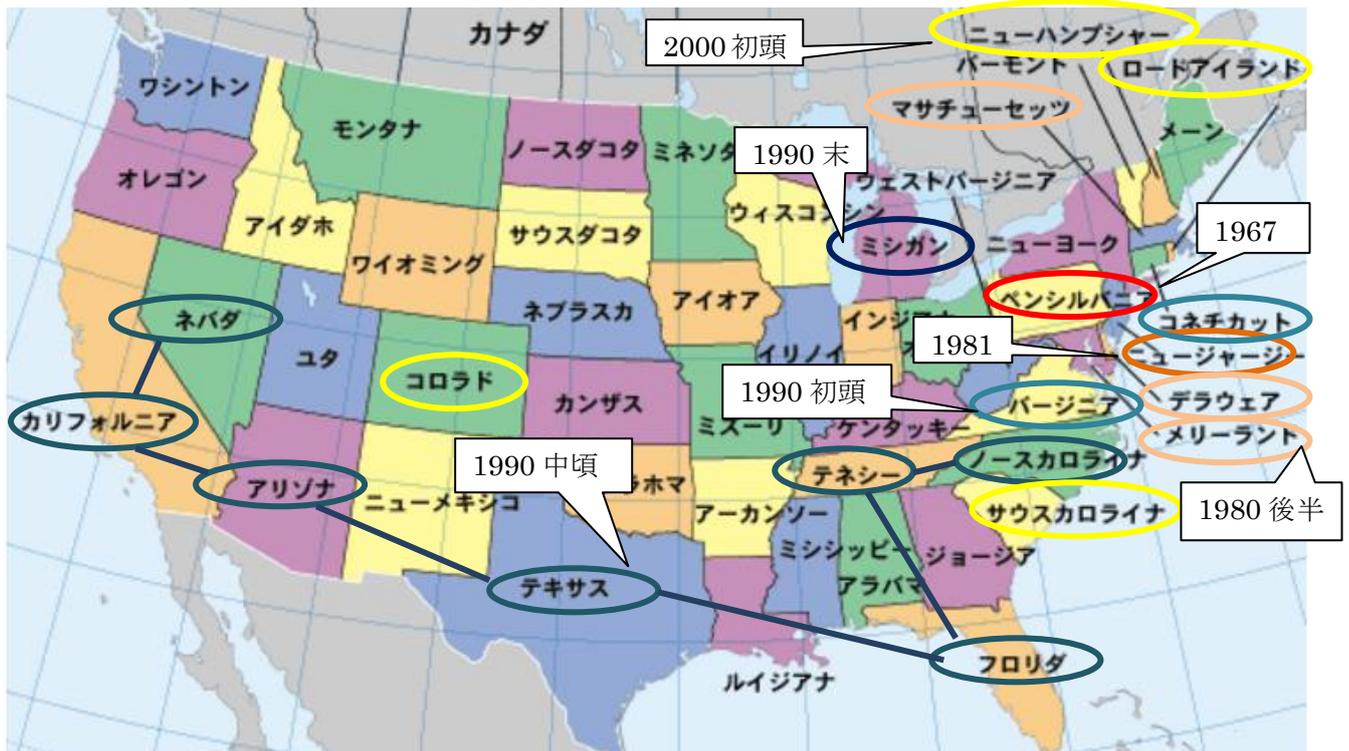
2000 年と 2001 年に、トール・ブラザーズはロードアイランド州、ニューハンプシャー州、コロラド州の市場に参入した。もう一つの新領域である、カントリークラブコミュニティを、サウスカロライナ州ヒルトンヘッドの近くに 2002 年に始めた。

この間、住宅ローン金利は前例のない低水準に達し、住宅着工のブームを呼び起こした。同時に、ハイテク株の破綻は不動産をより良い投資のように思わせた。トール・ブラザーズの事業は拡大していたが、CEO のロバート・トールは、CNN 経済ニュースで、中部大西洋とカリフォルニアの特定の州で開発する新しい土地を見つけることの難しさを嘆いた。Builder magazine によると、2001 年の総売上高は 22 億ドルで、その時点で米国で 8 番目に大きいビルダーとなった。

フロリダ州ジャクソンビルのビルダーである Richard R. Dostie, Inc. を 2003 年に買収した。Manhattan Building Company も買収し、トール・ブラザーズの都市開発への関心が示された。

2004 年 10 月の期末の会計年度の売上高は 40% 増の 39 億ドルであった。純利益は 58% 増の 4 億 900 万ドルであった。同社は Pinnacle Ltd と提携し、ニュージャージー州ホーボーケンのマックスウェルハウスのコーヒー工場の敷地にウォーターフロントマンションを開発し始めた。フィラデルフィア、サンフランシスコ、サンノゼ、サウスフロリダ（シンガーアイランド）でも同様の開発が進行中であった。2004 年後半のわずかな金利上昇は住宅建設業者にとって、良いニュースではないとロバート・トール最高経営責任者（CEO）は Investor's Business Daily で語った。しかし、彼は住宅ローン金利が 9% に達したことで、1995 年にトール・ブラザーズは繁栄したとも指摘した。Investor's Business Daily は、トールの高級住宅価格は平均 65 万ドルで、金利変動の影響を受けにくいと指摘した。トールは、同紙で米国では、20 年前よりも 2 倍多い世帯（15%）が、年間 10 万ドル以上を稼いでいると指摘している。豊富なベビーブーマーや子供が巣立った親のための住宅を建て続けてきた 20 年の後に、同社はマルチファミリー市場にも戻っていた。トール・ブラザーズは年間約 8,000 棟の住宅を建てていた。2005 年初めに 30 年住宅ローン率が 6% を下回ったことで、住宅業界は引き続き急成長をとげ、トール・ブラザーズは引き続き波の頂上に乗り続けた。





主な子会社 : Advanced Broadband L.P.; Westminster Insurance Agency, Inc.; Westminster Mortgage Corporation; Westminster Title Company, Inc.

主な競合企業 : Centex Corporation; D.R. Horton, Inc.; KB Home; Lennar Corporation; Pulte Homes Inc.; Ryland Group Inc.

創業者の略歴

Robert Irwin Toll 1940年12月30日、ペンシルバニア州エルキンズパーク生まれ

アルバート・トールと妻シルヴィアとの息子で、ユダヤ人家族に生まれ、ペンシルバニア州エルキンズパークで育った。ウクライナから移住した彼の父親は、1929年のウォールストリート・クラッシュですべてを失った大金持ちの投資家だった。

彼の最初の仕事はメイン州のオーティスフィールドにあるキャンプ・ポーハートンで、カウンセラーだった。これ現在シーズ・ピースとして知られる、アラブ、イスラエル、インド、パキスタンの10代の若者を集め平和的な紛争解決を促進するのに専念した。1963年、彼はコーネル大学を卒業、1966年には、ペンシルバニア大学法学部のLLB学位を取得した。1967年、ロバートと弟のブルースは、高級住宅(50万ドル以上)の建設に焦点を当てたToll Brothersを設立し、ペンシルベニア州チェスター郡にある父親から提供された土地から仕事を始めた。

彼らは、すべてのプロジェクトコストの見積もりに10%の予備費用を常に含んだ控えめな財務モデルを使用してビジネスを成長させ、建設中の価格上昇も見込まず、常に控えめな売上予測を用いた。

ブルースは会計責任を負い、ロバート氏はビジネスの法的側面を担当した。1980年代後半には、アメリカ北東部からワシントンに、1990年代半ばにはカリフォルニアにまで広がった。トール・ブラザーズは、いくつかの標準的な住宅スタイルをとり、規模を数倍にすることで、豪華な住宅を量産していると評価されている。トール・ブラザーズは、後に高齢者の豊かさと新たな豊かな都市生活のための「アクティブ・アダルト」コミュニティの構築に発展した。

Toll Brothers の CEO を 2010 年に辞任したが、彼はまだ経営に積極的に取り組んでいる。2013 年 11 月、Toll Brothers は Shapell Homes (Nathan Shapell によって設立) を 16 億ドルで購入した。

Bruce E. Toll 1943 年 4 月 29 日、ペンシルバニア州エルキンズパーク生まれ

アルバート・トールと妻シルヴィアとの息子で、ユダヤ人家族に生まれ、ペンシルバニア州エルキンズパークで育った。ウクライナから移住した彼の父親は、1929 年のウォールストリート・クラッシュですべてを失った大金持ちの投資家だった。1965 年、ブルースはマイアミ大学 (University of Miami) を卒業、1967 年、ブルースと兄のロバート・I・トールはペンシルバニア州チェスター郡のカーン地区にある一区画の土地から始めて、高級住宅の建設に焦点を当てたトール・ブラザーズを設立した。彼らは、すべてのプロジェクトコストの見積もりに 10% の予備費用を常に含んだ控えめな財務モデルを使用してビジネスを成長させ、建設中の価格上昇も見込まず、常に控えめな売上予測を用いた。

ブルースは会計責任を負い、ロバート氏はビジネスの法的側面を担当した。1980 年代後半には、アメリカ北東部からワシントンに、1990 年代半ばにはカリフォルニアにまで広がった。トール・ブラザーズは、いくつかの標準的な住宅スタイルをとり、規模を数倍にすることで、豪華な住宅を量産していると評価されている。トール・ブラザーズは、後に高齢者の豊かさと新たな豊かな都市生活のための「アクティブ・アダルト」コミュニティの構築に発展した。

1998 年、ブルースはトール・ブラザーズの 500 万株を 186.6 百万ドルで売却したが、第 2 位の株主および副会長に留まっている。2013 年 11 月、トール・ブラザーズは、シャペルホームズ (Nathan Shapell によって設立) を 16 億ドルで購入した。2013 年現在、トール・ブラザーズは 22 州で 40,000 棟以上の住宅を販売している。

彼の株売却収入を使って、彼は投資を多様化させた。ブルースは、不動産投資家およびデベロッパーである BET 投資会社の筆頭株主であり、12 の腎臓透析センターの営利目的のチェーンを持つ、テネシー州フランクリンにあるヘルスケア・サービスプロバイダーの National Renal Alliance、ジョージア州アトランタのヒト成長ホルモンを販売する Premier Kids Care Inc、遺伝子ワクチンおよび遺伝子療法を開発しているペンシルバニア州のマルヴァンのプレーシン社 (Puresyn Inc.)、50 のメサドン (ヘロイン中毒) 治療センターのチェーンを持つ、フロリダ州オーランドの Colonial Management Group L.P、西部および中西部でプリントブランドのパーソナル移動通信サービスを販売するペンシルベニア州コンショホッケンの UbiquiTel Inc、政府に IT サービスを提供するメリーランド州ローレルの Aquilent Inc、

米国最大の販売代理店の 1 つである、ペンシルバニア州ラングホーンのリードマン・トール・オート・ワールド (Reedman-Toll Auto World) をはじめ、米国ペンシルベニア州フィラデルフィアのいくつかの自動車販売店など多様な投資を行っている。

