

東急不動産ホールディングス株式会社
2021 年 3 月期決算説明会における主な質疑

Q. 分譲住宅事業は、都市開発事業セグメントに入ることとなり、ランドバンクが少ないと思うが、今後増加させていく方針か。また、セグメントが独立した再生可能エネルギー事業も拡大する方針か。これらの投資の考え方をきかせてほしい。

A. セグメントを変更したことで投資の考え方に変更はない。セグメント変更は、成長シナリオがある程度似たものを集約し、資産活用型、人財活用型の大きく 2 つに分け、それぞれに都市開発・戦略投資・管理運営・不動産流通のセグメントを設けた。

ご指摘の分譲住宅事業は、今後も成長させたい事業であり、パイプラインも伸ばしていく。高効率事業であるインフラ・インダストリーも今まで通り変更なく投資を進める。

Q. ハンズ事業やウェルネス事業の利益回復はどのように見込むのか。

A. ハンズ事業、ウェルネス事業はコロナで大きく影響を受けた代表的な事業だが、基本的には固定費の削減を行い、22 年 3 月期予算でウェルネス事業は営業損失 16 億、ハンズ事業は営業損失 5 億まで赤字を縮減する計画である（21 年 3 月期ウェルネス事業の営業損失 114 億、ハンズ事業の営業損失 44 億）。ハンズ事業については、コスト削減、退店等、ダイナミックな施策は既に実施しており、今年度も継続する予定。ウェルネス事業についても事業耐性を高め、ホテル事業については国内旅行需要の回復を待ちたい。

Q. 長期ビジョンの目標値は営業利益に比べ当期純利益の成長が高い水準であり、ROE10%達成は難しいとみている。自社株取得も想定に入れているのか。ROE10%は利益の成長だけで株主還元を強化しなくてもできるのか。

A. 長期ビジョンの目標値は、我々の成長イメージとしてこの位に到達したい数字とご理解頂きたい。営業利益 1,500 億以上を事業活動で出せば当期純利益は 750 億を超過することができると思う。現在、中期経営計画を策定中であり、まずは 2025 年度までのシナリオを示したい。

Q. 22 年 3 月期当期純利益 300 億円の計画の前提として、特別損失の予定があるのか。また、1 年限りか、今後数年かかるのか。

A. 22 年 3 月期予算において概ね△150 億円程度の特別損益を想定している。具体的な内容は決まっていない。強固な事業ポートフォリオ構築に向けて、資産・事業の見直しを進めて行く。効率性を高めることにより ROE 向上にも努めていきたい。

事業ポートフォリオの見直しの時間軸については、現在策定中の中期経営計画にて説明したい。

Q. 資産活用型事業における物件の売却益の規模感は。人財活用型は収益性に課題があるが固定費削減・店舗削減などで ROA や ROE はどう改善するのか。

A. 資金と知的資産を使う事業を資産活用型としている。セグメント変更の理由の一つは、前回の中期経営計画において賃貸業を中心とした安定利益が積み上がり、今後は循環型再投資を拡大する戦略をメッセージとしている。前回の中期経営計画期間中（4ヵ年累計）の都市事業セグメントにおけるアセット売却収益は売上約 3,600 億、売却益約 500 億、次期中期経営計画ではそれ以上の水準を目指していきたい。

人財活用型事業では、コストダウンや労働生産性を上げていくことと、共通する戦略として DX に取り組む。お客さまとのタッチポイントの多さをプラットフォームで共有化して進める。事業構造自体を変革する絶好の機会と捉え DX により成長させたい。

Q. 再生可能エネルギー事業は、未稼働プロジェクトが全て稼働すると売上・利益の規模感はどうなるか。

A. 約 2,300 億円規模の意思決定済みであり、定格容量でも 1,000MW 規模。基本的には FIT 価格による売電事業であり、都市開発事業に比べ利回りが高い。また、非化石証書を組み合わせることで RE100 達成にも資する。当初は循環型再投資として売却を想定していたが、一部売却はするものの、当面保有して RE100 に活用し、FIT 価格での売電収入を安定的に獲得していく。今後は洋上風力など、大型の再生可能エネルギー事業にも取り組みたい。全て稼働した場合、現在の倍程度の売上利益に成長を見込みむ。

Q. 今後の渋谷再開発のプロジェクトは。従来の NOI 利回り 5%程度という認識か。

A. 長計ビジョンの資料 33 ページに記載をしている。大型の再開発スケジュールは流動的なものがあるが、神宮前六丁目・代官山・桜丘口以外にも複数のプロジェクトが進行中。広域渋谷圏だけではなく、その他のエリアでも大型再開発に取り組み、着実に仕上げ、NOI 利回りを上げていくことで利益成長に繋げたい。

NOI 利回りについて、現在決まっているものは概ね従来の 5%程度となる見込み。

Q. 投資による利益成長が前提のようだが、自社株買より成長投資なのか。

A. 自社株買は株主還元の有効な手段だと認識はしているが、パイプラインを御覧頂いたとおり、当社の財務体質でこれら大型開発を推進するには成長投資優先となる。当面の選択肢として自社株買の優先順位は高くない。2030 年までを見通した場合、2020 年代半ばまでは成長投資へ資金配分を優先するが、それ以降は資金需要・マーケットの状況を鑑み財務資本構成を考えながら、株主還元についても検討していきたい。

Q. 環境経営はコストアップとなる側面もある。環境経営と収益性とのバランスは。御社の取り組みと市場の動きをどう考えているか。

A. 環境経営について、我々独自の考え方ではあるが、2025 年カーボンマイナスを目指す。再生可能エネルギー事業は、原子力発電所 1 基分の規模まで成長しており、これを前提に経済的にも見合う取り組みが可能。再生可能エネルギーについて、テナント様へのリーシング、ホテル等でのお客さま利用などでプラスに働いてくる。また、社会的意義を果たす会社の姿勢・会社のブランド価値も大きなプラスになる。

A. 再生可能エネルギー事業は、今後どこまで拡大するのか。

A. 中期経営計画において示していきたいが、できるだけ拡大していきたい。国も再生可能エネルギーを重要な電源構成比と考えており、非常にニーズが高いので伸ばしていく。一方で FIT 価格が下落、設備費も下落しているので収益が合うプロジェクトに投資をしていく。

Q. 2030 年まで成長のスピードイメージ。前半は緩やかで後半は加速するイメージか。

A. 2030 年までの成長スピードは、基本的に前半後半でスピードに大きな差が出るとは考えていない。現在予定している再開発系の投資と、循環型再投資での投資を伸ばし利益成長を図る。仲介・管理・運営は大きな投資を必要としないが、利益成長という意味では売上の伸び以上のことを期待したい。

Q. 株式持合い解消トレンドだが、積極的にやっていくのか？方針はあるのか？

A. 弊社が保有しているいわゆる政策保有株は 30 億円程度で、2 兆円超える資産規模の中で影響のない規模感。投資のリターンは見ながら保有していく。一方、金融機関様の保有については、弊社がコメントするものではない。

Q. 不動産業界は各社目標の ROE・ROA の水準が似ている。資産を保有する不動産業の限界値なのか。もっと高い数字に到達できそうな気もするがいかがか。

A. 業界全体で似ているということは、資産保有して行っていく事業としては ROA5% ROE10%がひとつの目安になってくるのだと思う。長期ビジョンでも示したが、事業ポートフォリオの見直しにより指標の改善の可能性が高いと思っている。事業ポートフォリオの見直しは長期ビジョンの資料 26 ページに記載しているとおりに進めて行く。

Q. 長期ビジョン策定にあたり、継続するもの・修正し継続するもの・新しく始めるもの・止めるものに分類するとあったが、止めるものは何か、どう判断したのか。

A. 長期ビジョンの資料 27 ページ、事業ポートフォリオマネジメントのページを参照してほしい。細分化した評価対象事業を定量評価・定性評価により評価を実施し、そのまま継続するもの・修正し継続するもの・抜本的な再構築をするものに区分した。抜本的な再構築をする事業の中から結果として撤退する事業も出てくるかと思う。コロナ禍でも検討は進めており、聖域なく検討している所。ただ、止めるものが出たかについて今の段階ではお話できない。

Q. 説明でプライム市場に言及したが、課題は社外取締役比率か。

A. 我々としてはガバナンスについては万全にしたいと考えており、プライム市場を意識してガバナンスコードに基づき、ガバナンスを強化していく。

Q. 多様な人財が活きるビジネスは何か？

A. スローガン「WE ARE GREEN」でも多様なグリーンの変えていくとしており、多様な人財について我々は 10 年先をイメージした言葉として使っている。人財の多様性・事業の多様性、それをどうやって強みに変えていくかが、WE ARE GREEN に込められている。スローガンを掲げることで社員の視界が広がり、様々な事業機会を捉えていくベースが広がれば良いと考える。10 年前に、インフラ・インダストリーが主要な事業のひとつになるとは想像していなかったなので、この WE ARE GREEN を掲げて取り組んでいきたい。

以 上