

東急不動産ホールディングス株式会社
2023 年 3 月期 決算説明会における主な質疑

Q. 海外事業の今後のロードマップはどのように考えているか？

A. 現中計期間より先の中長期的には、海外事業は、100 億円以上の営業利益を出す事業として育てていきたいと思っています。現在、海外事業で大きなウェイトを占めているのは NY425 パークアベニューですが、物件自体は高いパフォーマンスが出ているので、金利上昇への対応策を講じていくことで、もっと業績を改善できるようにしていきたいと考えています。北米での賃貸住宅バリューアド事業も、運用面は好調であり、しっかりと資産回転を進めていきます。

東南アジア、特にタイで有力パートナーとの関係強化ができていますので、経済成長している東南アジア諸国での投資も積極的に行っていき、中長期的に営業利益 100 億円を稼げる体制構築を進めてまいります。

Q. P B R 1 倍割れの状況に関連して、今後、配当を増やすなど還元強化の検討の余地はありうるか？

A. 最終利益に影響を与えていた多額の特別損失計上は昨年度で目途付けができましたので、今年度以降は利益成長した分、最終利益が上がっていく構造となります。配当性向 30% 以上、安定的な配当を継続維持することを株主還元方針にしていますが、つまり利益成長に伴って安定的に増配していくということになります。そういったメッセージを広く伝え、実践し、マーケットから信頼を得る事で P B R 1 倍割れは克服していきたいと考えております。

Q. 今期の売却益の水準が高いが、来期・再来期とこの水準を継続できるのか？

A. 売却益を構成するものとして、大きくはオフィスビル・物流施設・賃貸住宅の 3 つのアセットタイプがあると考えています。物流施設と賃貸住宅の販売用土地建物の残高は、売却をしても順調に伸びてきており、物流施設・賃貸住宅の売却を増やしていく事で持続的に売却益を確保していこうと思っています。本来であればこの 2 ジャンルは買収競争が厳しいですが、たとえば物流施設は土地区画整理事業から入ったりなど、入札で無いものもあり、比較的抑えた価格で買うことができています。また、賃貸住宅も順調に買えています。

Q. 東急株式会社の社長が変わるが関係性に変化があれば教えて欲しい。

A. 特に同社との関係性に変化はありません。社長が変わっても、同社との関係が変わることは無いと思っています。

Q. 23 年 3 月期業績が上振れた要因は

A. 事業環境が想定より良かったことと、各事業で追い風の環境に上手く乗れたことが要因だと思います。不動産売買・分譲・仲介は自分たちが想定していたより事業環境が良かったです。加えて、コロナの収束に伴い秋以降にインバウンドが想定以上に大きく回復し、ホテル事業とスキー事業に大きく貢献しました。

Q. 中期経営計画の想定と比べて、投資の進捗はどうか？

A. 中計期間累計 2 兆 2 千億円の投資計画に対して、2022 年度と 2023 年度の投資は 1 兆円弱の見込みとなっており、投資は順調に進んでいると捉えています。無理してというより、各部門とも良い案件を厳選して投資している状況です。引き続きこのペースで投資していきたいと考えております。

Q. 24 年 3 月期の配当金の水準が上がっているが、今後この水準は維持できるのか？ 累進配当の宣言はありうるか？

また、23 年度の配当性向は 32%の予想だが、今後 32%から 30%へ戻る可能性はあるか？

A. 2020 年度にコロナ禍で業績が悪化した中、配当性向 50%超として減配していないことからお分かりいただけたと思いますが、私としては、実質的に累進配当を継続してきていると思っています。また、還元方針としている配当性向 30%以上は継続してまいります、状況に応じて細かい数字のぶれはありうるかと思っています。環境変化等があった場合にも、基本的には、30%以上の配当性向で、安定的に増配していくことを継続していきたいと思っています。

Q. 売却益が高水準であるのは、中計の想定よりも売買環境が良好であることも要因と思うが、今後の売却をどのように想定しているか？

A. 2022 年度も予想より売却益が増えています、売却物件を増やしたのではなく、むしろ簿価は若干ですが計画より減っています。つまり、予想より高く売れ利益率が上昇したということです。堅く見ていたというよりは、想定より強い需要があり予想を上回ったという結果でした。

今後、金利状況によっては、キャップレートが上がる事も想定していますが、今は物件需給の影響の方が大きく、トッププレイヤーが買いたい物件を高くても買う状況が続いていて、マーケットは安定して推移していると考えています。

当社グループの強みは事業の幅広さだと言っていますが、アセットタイプも幅広く持っております。オフィス・商業が売却困難になっても、その時に代える資産として、再生可能エネルギー施設やホテル等も持っていますので、全てのアセットタイプで悪化する状況でなければ、代替資産は用意できると考えており、売却益は一定程度、安定的に計上できると考えています。

Q. 資産活用型ビジネスのROAを、24 年 3 月期 3.1%から 26 年 3 月期に 3.6%へ引き上げる目標だが、インカムゲインで引き上げるのか、それとも一定のキャピタルゲインを想定しているのか？

A. 資産活用型ビジネスROAは 24 年 3 月期 3.5%から 3.1%へ下がる見込みですが、Shibuya Sakura Stage 等の大型物件が、初期 100%の収入ではないため、一時的に下がるものです。目標 3.6%に対して、2022 年度に 3.5%まで到達していますので、今の巡航ペースで目標値を達成できると考えています。

Q. 海外事業について、金利・金融の情勢がかなり変化しているが、投資と回収のタイミングや戦略などの変更の予定はあるか？ 価格が下落している中で投資の方針は？

A. 海外事業において、投資を止めるということはありませんが、回収とのバランスを図りながら投資を進めていきたいと考えています。

Q. 事業構造改革の成果はどんなことを期待して良いか？

A. 2 年間の事業構造改革によって 2,000 億円ほどの資産を圧縮して、バランスシートの強化を図っていますので、元々のシナリオ通りではありますが、中期経営計画の達成確度を上げられたと考えています。

Q. 渋谷での新たなプロジェクトへの投資の進捗は？

A. 渋谷では今年 11 月に **Shibuya Sakura Stage** が竣工し、来年度、街びらきを行います。その横でネクスト渋谷桜丘地区も準備組合を設立して推進しています。**Shibuya Sakura Stage** とネクスト渋谷桜丘地区が出来上がる事で、点と線で繋がっている渋谷駅周辺のプロジェクトが面になりますとお話ししていたことがほぼ出来上がると思います。

Q. 今後オフィス平均賃料が上がっていくとすれば、どのタイミングを期待すれば良いか？

A. オフィスは、エリアによって二極化しておりプラスになるところとマイナスになるところがあると思いますが、今年度の既存オフィス賃料は、全体では横ばいと想定しています。当社オフィス平均賃料は 2023 年 3 月で 28,560 円/月坪でしたが、**Shibuya Sakura Stage** はこれよりも相当高い賃料で募集しているため、同物件が加われば、当社オフィス平均賃料は上昇すると思います。

Q. 再生可能エネルギー事業について、確保済みの案件 3,631 億円が全て利益貢献してくる時期はいつ頃か？また、今後の投資の考え方は？

A. 現在、売電粗利益で 60 億円程度ですが、開発中ものものが全て稼働すると 100 億円超となる見込みですが、ほぼすべての案件が 2025 年度までに稼働する予定です。従来は太陽光発電が中心でしたが、今後新規の開発は、陸上風力を中心に、将来的には洋上風力にもチャレンジしたいと考えています。

Q. 24 年 3 月期の投資計画の金額が多額だが、物件取得できている要因を教えてください。

A. 投資計画について、今年度は **Shibuya Sakura Stage** の投資があるので、金額的には大きくなっていますが、それ以外の投資も順調に進んでいます。厳しい環境で取得できている理由の一つとして、再開発や公有地の提案コンペで案件獲得できていることがあげられます。例えば、住宅のパイプラインは再開発案件が 60%以上となっています。長期に渡って地元の地権者さまと交渉しながら街づくりに取り組み、時間は掛かりますが、あまり競争にならないかたちでの買収に繋がっています。物流施設に関しても単純な土地の入札だけでなく、長期に渡った関係を作りながら買うということで、取得できていると思います。

Q. 再エネ電力 100%のデータセンター事業の話があるが、今後のポテンシャルはどう期待したら良いか？

A. データセンター事業は、まだ今後のポテンシャルを示せる状況にまで到達している訳ではありませんが、他社と比較し優位性を発揮するならば、単なる入札で買うというより、それを通じた街づくりや地域の活性化を提案していくことが結果につながっていくのではないかと思います。

Q. ROEについて、2025年度目標9.0%に対して、2023年度予想8.8%であるが、今後は9%が続くのか、それとも2030年度に掲げている10%を前倒しで達成するのか？

A. 中長期で掲げている目標に関して、できるだけ早く増益し達成したいと考えています。どの年度で達成するのか具体的な明言は避けたいと思いますが、早めに達成していくことは当然考えています。

Q. 今後ROE10%を達成するためにどういうことが必要になるか？

A. ROE向上に向けては、中期経営計画で掲げたことを粛々と進めることだと思っています。資産活用型ビジネスでは、回転型、保有型の双方で、しっかり利回りが確保できるものに厳選投資していきます。人財活用型ビジネスでは、デジタルの力を使いながら、労働集約型から知的資産活用型事業への転換を図ります。また、B to C事業に強みがあるのが当社グループの特徴ですので、そこからの宝の山である情報を、開発を行う東急不動産へ還元して総合力を高めることを粛々と行っていきたいと考えています。奇をてらったようなことではなく、オーソドックスな戦略ではありますが、このように考えています。

以 上