

東急不動産ホールディングス株式会社
2023 年 3 月期第 2 四半期 決算説明会における主な質疑

Q. 海外事業について、今回下方修正しており、アメリカの物件売却を遅らせたことによる話だが、単純に期ずれなのか？来期は赤字を減らせるのか？米国やインドネシアの現地での投資家需要や販売動向に変化はあるか？

A. 海外事業で当初予想から下振れた 33 億円は、米国の物件売却を一部先送りしたことが主要因です。その他要因として、米国での金利上昇や円安影響もあります。今後の見通しは、現状のような米国金利動向や為替水準が今後も継続するとなるとやや弱含みになるとみています。

現地に確認しますと米国賃貸住宅のバリューアド事業は、引き続き家賃の値上げができています。ただし、キャップレートは若干不透明さもあると感じていますので動向を注視していきます。

インドネシアは、今までコロナによる規制が厳しかったのでマンションも販売しづらい状況でしたが、規制の緩和が進んできたのでやや明るい兆しが見えてきたと認識しています。

Q. 今回、業績上方修正にあわせて増配があり、配当性向は当初予想と同じ 35%となっている。配当性向目標は 30%以上が目途と思うが、今期の 35%は一時的なものなのか、来期以降も 35%となるのか、また、自社株買い等まだ還元強化余地はあるのか？

A. 自社株買いは株主還元策として大変有効な手段だと認識はしています。ただ当社の置かれている状況は渋谷大型再開発・再生可能エネルギーといった資金需要があり、これからも継続します。安定的、サステナブルな成長を目指す点から財務規律を守りつつ、また、金利が世界的に不安定な状況ということもあり、財務面に影響を及ぼす判断は難しいというのが当社の状況だと認識しています。利益成長により配当性向 30%以上維持という観点では、今期特別損益マイナス 150 億円を見込んでいますが、多額の特別損失の計上は今年度限りと考えており、来年度以降は大きくバランスシートをいじるような再構築は予定していませんので、利益成長にともなう増配を目指してまいります。

Q. 来期について、定性的なプラス要因と課題項目を言える範囲で教えて欲しい。

A. 来期見通しですが、これから数字は詰めていきますので、現時点では業別の概ねの強い弱いをお話いたします。都市事業は、九段会館テラスが通年度寄与しますが、来年度渋谷駅桜丘口再開発計画の開業があり、開業経費など入ってくることでそれ程大きな伸びは期待できないのではないかと思います。

住宅事業は、マーケットが大きく変動しない前提で、今年度と同じような感覚でいます。戦略事業は再生可能エネルギー施設で今まで投資してきたものが稼働してきますので、それによる利益の押し上げがある見込みです。管理運営事業は、インバウンドが回復することによる、ホテル・スキーなどでの回復の伸びしろがあると考えています。不動産流通はまさしくマーケットをどう読むか次第ですので、それ程大きな利益増は考えていません。具体的な数字は今後詰めて参りますが、成長の絵を描くことができると現時点においては思っています。

Q. インドネシア事業は、自然体で良くなっていくのか、抜本的な改善をする必要はないのか？

A. インドネシアが置かれている経済とコロナの状況を考えると、これからマーケットは少

し明るくなると思っていますので、抜本的な改革は、今は考えておりません。一方で、販売推進に向けて、営業努力は相当続けていく必要があると認識しています。

Q. 2000 年前後の I T バブル崩壊時のように、アメリカの I T 企業の人員削減の波が日本にもくると考えておく必要はあるか？

A. I T 関連企業の人員削減について、確かに当社の渋谷オフィスには I T 企業が多いですが、当社のテナント企業様は、外資系というより日本企業が多く、アメリカ I T 企業の人員削減の影響は直接的には少ないかと思います。

Q. 国として再エネの電源構成比を引き上げていく方針の中で、国や地方自治体のサポート等、貴社に何かメリットはあるか？また、今後の再エネ事業の拡大に向けた具体的な戦略はどのようなものか？

A. 地方行政からは、地方行政と我々と一緒に地方創生を推進していくことも含め、支援は充分得られています。今後、「おらが村の特産物は電気だ」というような行政が出てくるとしますので、事業機会があればものにしていきたいと考えています。今後の再エネ事業の成長戦略のひとつとしては、オンサイトやオフサイトの P P A 等も推進していく方針です。

Q. ウェルネス事業について、10 月以降水際対策緩和によるインバウンド回復は想定以上だったか？また、今後ウェルネス事業が想定以上に上振れとなる可能性はあるか？中計ではウェルネス事業は前中計と同じく営業利益 100 億円を目標としているがもう少し増えそうか？

A. インバウンドについて、今回の修正予想において、ある程度の回復は見込んでいますが、足元の状況は、出足としては悪くないと思っており、明るい見通しを持っていいのではないかと考えています。前中計では、ウェルネス事業で営業利益 100 億円を目指し、達成直前でコロナ禍に襲われました。今回ある程度、資産の入替、業績のあまりよろしくないゴルフ場・スキー場は再構築フェーズという位置付けの中でバランスシートの外に出すことも進めており、中計最終年度での営業利益 100 億円の達成を目指していきます。

Q. 今回の業績予想修正でアセット売却益の合計額はさほど変えていない。物流で思った以上に利益が出る見込みと伺ったが、今後も想定を上回る状況が発生しえるか？

A. 今回、物流施設のある特定の案件で、当初予想時と比べて売却益が上振れる見込みです。他の売却対象物件においても、今後売却活動を進めていく中で、できる限り高値での売却に努めますが、上振れるかどうかは今後の活動の結果次第となります。

Q. 分譲マンションの来期以降の契約残高はどの程度か？また、来期以降の利益率の見通しはどうか？工事発注はどの程度済んでいるか？来年度着工物件から全て Z E H - M 化することで、コストが上がると思うが、販売価格も上げるのか？

A. 分譲マンションの販売は大変好調であり、来期の契約残高は 380 億円程度です。粗利率は当社標準の 20~21% 程度を守っていきたくと考えています。工事発注については、2024 年 3 月期計上物件までは全て発注済みであり、2025 年 3 月期計上分についても 6 割程度が着工または発注済みです。Z E H によるコスト上昇は確かにありますが、Z E H によるコスト増もお客さまへ丁寧に省エネ・断熱性能等をご説明させて頂くと、ご理解頂ける方が多い認識です。

Q. 渋谷駅桜丘口地区再開発計画の入居予定企業の属性は？また、神宮前六丁目地区再開発事業の竣工年度が1年遅れた理由は？

A. 桜丘でご契約頂いている企業のイメージですが、渋谷らしいサービス・ソフト系の企業様が多いです。神宮前六丁目は、元々2023年度末だったのが2024年度期初になるというものであり、1月程度の開業のずれです。年度は変わりますが、短期の遅れです。

Q. 第2四半期までの投資進捗の手応えと、投資の中身、用途等はどのようなものか？

A. 第2四半期までの投資実績は、固定資産投資では、7月竣工の九段会館テラスが主なものです。販売用土地建物では、賃貸住宅が約5割、再エネ・物流施設が約4割、その他オフィス・商業等となっています。分譲住宅の土地代は177億円を消化している状況です。全般的に住宅系については順調に投資が進捗していますが、少し苦勞しているのが再エネ施設で取得競争が激しいです。一方で、今年度の風力発電のFIT制度の入札で、約400MW分を落札しています。環境アセスメント等はこれからであり事業化できないリスクや他社との共同事業とする可能性もありますが、将来の事業機会確保に向けた取組みを進めています。

Q. 東急プラザ赤坂閉館とのこと。もし建替えた場合には、かなり価値が上がるか？

A. 東急プラザ赤坂ですが、建物全館として2023年10月末を目途に閉館をしていく計画で動いています。その後について、建替えを中心に検討しており、それにより価値向上を目指してまいります。現時点では具体的な計画の確定まで至っておりません。

Q. 仲介事業について、先程、来期大きな利益増は考えていないということであったが、何か懸念していることや潮目の変化などはあるか？

A. 仲介事業は、これまでは売り情報が少なく買い情報が多いことで取引件数増が続いてきていましたが、上期あたりから逆に売り情報が増えて買い情報が減ってきているという変化が起きています。環境が悪くなっているという訳ではなく、そろそろ相場の落ち着き・踊り場になるのではないかとというぐらいのニュアンスで、何かマイナス要素を見ているということではありません。

Q. 事業構造改革について、現在検討中で特別損失予算も150億円のままとのことだが、詳細発表されるタイミングはいつ頃か？

A. 発表できるタイミングになれば、期中でも発表をする予定です。

Q. 今回の上方修正は中計目標のROE9%に向けて想定より進捗が進んでいると素直に受け止めて良いか？それとも今期の一時的なものが重なって上方修正となったのか？

A. 中期経営計画の中で、再構築フェーズとして位置付けている期間をできるだけ短縮したいと考えています。一時の話ではなく、発射台が上がったということで次年度以降臨んでいきたいと考えています。

Q. DEレシオについて、2025年度2.2倍以下と設定されているが、金利上昇懸念が高まる中で、もう少し早いペースで改善した方が良いのではないか？

A. DEレシオに関して、そういった懸念は私共も良く認識しております。資金調達は長期

固定が 9 割以上で平均残存期間が 6 年以上で調達ができており、いま金利が上昇しても直ちに大きな影響を受ける状況とはなっておりません。D E レシオについては、できるだけ早い改善はしたいと思いますが、投資とマーケットの状況を見て、バランスを取りながら進めていきたいと考えています。

Q. 金利上昇についてどのような対応をとっているのか？金融機関から融資引き締めのような動きはあるか？

A. 借りる側、私共の姿勢としては、先ほど申し上げたような対応をしており、多少金利変動があっても大きな影響は出ない体制を整えております。金融機関側の融資の引き締めに関しては、財務担当からは、そういった話は聞かず、逆に E S G ・ S D G s 関連の融資・社債の募集についてお声掛けを頂くような状況と聞いております。

一方で、マンションにおいて今の価格が維持されているのは、パワーカップルの存在と低金利が要因と認識していますので、それに影響が出るような金利上昇があれば、マンションの販売への影響や、また、物件売却の利回り等にも影響が出てくると思いますので注意しなければならないと思っています。今時点で特段そういった話はございませんが、対応策については充分に考えておきたいと思っています。

以 上