

Q. オフィスマーケットについて、足元の環境としては非常に良好だが、潮目の変化を感じることはあるか。

A. 特段の変化は感じていない。現在リーシング中の「Hareza Tower」については、順調に進捗しているため1フロア以上では坪単価29,000円、分割では坪単価32,000円で募集していたところ、ゴールデンウィーク以降、それぞれ30,000円、33,000円に引き上げて募集している。マーケットの変化は特段感じておらず、高値を狙っても満室稼働が可能であると考え、強気のリーシングをしている。

Q. 「DNP 五反田ビル」を取得予定ということだが、開発案件ではなく既存物件を取得する理由は？ 今後こうした固定資産を取得する考えはあるか？

A. 既存物件も機会があれば取得したいと考えていたが、競争が激しくこれまで取得できなかった。今回たまたま良い機会があり、取得に至ったもの。物件としてもすばらしく、五反田バレーと呼ばれるなど注目度の高い立地等も考慮し、長期保有する方針。開発案件のほうが、時間はかかるが相対的に利益率が高いという認識から投資家向け物件販売にも注力しているが、安定的に成長していくための源となる賃貸収益は厚みを増していきたいと考えており、既存物件についても条件次第で取得していきたい。

Q. 「東京駅前八重洲一丁目東地区市街地再開発事業」の進行によって近いうち既存物件の取り壊しが生じると思うが、既存物件の滅失に伴う賃貸収益の減少インパクトはどの程度になる見通しなのか。

A. 当社の本社ビルについては大半が自社利用であるため、大きな賃貸収益の減少はないと見ている。ただし、解体によって賃貸収益の減少が発生するのは事実である。「DNP 五反田ビル」の取得が決まったうえで、「Hareza Tower」のリーシングも当初想定よりも好調であることから、当社の考える利益成長の実現は難しくないと考えている。

Q. ビル事業セグメントの販売用不動産残高 885 億円について、都市型コンパクト商業施設や都市型ホテル、物流施設などアセットタイプ別に分けるといった内訳になるのか。また、アセットタイプによってNOI利回りに違いはあるのか。

A. アセットタイプ別のストックを総投資額ベースで見ると、都市型コンパクト商業施設が100億円弱、都市型ホテルは900億円程度、物流施設・中規模オフィスで500億円弱程度。NOI利回りについてそれほど差はないが、想定では商業施設の利回りが若干低め、ホテル・物流施設・地方で展開する中規模オフィスは若干高め。ただし、商業施設は駅前好立地で開発しているため、売却に際して現在の見通し以上に価格は上振れる可能性があると考えている。

Q. 投資家向け物件販売について、不動産マーケットが非常に良好なので、今後数年間売却を加速させ、多めに売却益を出していくという考えはないか。

A.確かにマーケットは非常に好調であり、物件の売却に際しては想定以上に高く売れているものもある。来期は住宅の利益が下がる見通しなので、投資家向け物件販売を加速させることになろうと考えている。ただし、中長期的には安定的に成長していきたいと考えているため、安定的に売却していきたいと考えている。

Q.今後の不動産市況について、どのように見ているか。

A.当面は現在のような環境が続くだろうと見ている。2020年以降の景気減速を心配されることもあるが、オリンピックについては不動産市況への直接の影響はないと考えている。低金利の状況も当分続くと見ているが、地政学的な問題は世界的に発生しており、経済自体が変調をきたせば不動産マーケットにも影響はあるだろうと思うので、注視していく。

Q.販売用不動産残高は不動産市況が過熱してきた2017年頃から増加してきているが、在庫リスクが生じるようなものは保有していないか。

A.ご指摘の通り販売用不動産残高は2016年・2017年頃から伸びてきているが、それ以前に取得したもので建築コストの支払によって伸びてきている部分もある。安定稼働時の想定NOI利回りは5%程度で考えており、今の状況において考えると在庫リスクはないと考えている。

Q.次期中期経営計画以降の利益成長イメージを実現するために、投資家向け販売物件の開発用はどの程度投資していくのか。

A.分譲マンション事業において戸数にこだわらず厳選して投資しているのと同様に、投資家向け物件販売の取り組みについても、投資額を明確に定めるのではなく、期待リターンをしっかり確保できる案件を厳選して投資していくスタンスを取っている。アセットタイプも分散させながら、ある程度の規模のなかでコントロールしながら販売していきたい。なお、不動産市況が非常に良くストックの質も高いことから、売却する際には価格が想定以上にかなり上振れている状況。

Q.海外事業について、同業他社では対象エリアを広げる会社もあれば狭める会社もある状況だが、当社の今後の方向性を教えてほしい。また、為替が変動しているが、今期の業績に影響はあるか。

A.海外事業の今後の展開については、現在次期中期経営計画の策定のなかで議論している最中であり、今後の説明とさせていただく。ただし、中国では15年近く実績があり、引き続き堅調に進んでおり、東南アジアでは5年強取り組んでいるがこちらも好事例が出てきているため、そうした事例を活かしながら展開していきたいと考えている。また、他社との違いとして、当社は海外事業を回転ビジネスのなかに位置付けていることが挙げられる。長期保有を目的とする物件や大型案件に投資することは限定的と考えている。今後も基本的には投資した後売却することで利益を獲得していくことを考えている。為替変動による今期の業績への影響については、そもそも海外事業の投資ボリュームは当社の事業規模において極めて限定的であるため非常に軽微であること、加えてこれまで取り組んできている中国での事業については為替による若干の上振れが生じている状況であり、注意すべき状況にはない。

Q.次期中期経営計画について、現状の「2020年以降の方向性」では EBITDA や ROE といった指標を用いて今後の成長イメージが表現されているが、今後どういった経営指標を重視していくことになるのか。

A.現在次期中期経営計画の策定中であり、経営指標についても議論を重ねている最中である。現在の中期経営計画は営業利益を目標として掲げているが、今後は営業外収益で計上する事業が伸びていくことも考えており、そのあたりも考慮したうえで何らかの利益目標を設定したい。また、ROE については株主・投資家の皆さまのご理解を得る上で重要な指標であると認識している。

Q.足元の DE レシオが 2.6 倍、ハイブリッドファイナンスを考慮すると 2.2 倍である一方、現在の中期経営計画の財務指標の目途としては 3 倍と示されている。DE レシオはどの程度の水準が適正と考えているのか。

A.金融機関との関係性のなかで縛りがあるということも一切なく、DE レシオ 3 倍程度まで上げて運営上支障はないと考えている。ただ、現在の中期経営計画を策定した段階で想定した資産規模よりも拡大していること、良質な資産も積みあがってきていることを踏まえつつ、将来的には大規模再開発が複数控えていることから、DE レシオは徐々に下げたいと考えている。今後も DE レシオについてはしっかり注視していく。

Q.固定資産を売却して、その資金で自己株式を取得することは考えているか？

A.本年自己株式の取得を一度実施したが、これは昨年末から年始にかけて非常に株価が下がり、当社として許容できる範囲を超えたと判断したことなど、様々な観点を考慮して判断したもの。自己株式の取得に際しては、そのときの投資の状況やバランスシートの状況、株価等を総合的に勘案して判断する。一方、固定資産の売却については、固定資産で持っているオフィスビル等の賃貸収益は中長期的な安定成長の源であり、増やしていきたいと考えている。ただし、不動産マーケットの状況を見ながら、将来性にあまり期待を持たないものなどについては、2018 年末時点に実施したように、固定資産から販売用不動産に振り替えて売却していくなど、ケースバイケースで考えていきたい。