

2020年8月11日

Q.新型コロナウイルス感染拡大を契機とする新しい事業機会をどのようなところに見出そうとしているのか。また、働き方の改革など、新型コロナウイルスの影響を踏まえた社内の変革について何か検討しているか。

A.新型コロナウイルス感染拡大による影響について現時点ではまだ見通しづらい状況だが、郊外のマンションについて多少駅距離があったとしても間取りや面積の広さを重視し、比較的好調に販売が進んだ物件があったことはポジティブな現象のひとつ。また、外出自粛等によりeコマースの発展が加速したため、今後当社が取り組んでいる物流施設の案件が竣工した段階においては、強気の価格での売却が期待できる。当社のメインの事業であるビル事業に関しては、今後のオフィスのあり方についてハード面・ソフト面で様々な研究をしているところ。一部ではオフィス不要論もあるものの、密を避ける空間づくりのためにオフィスの1人あたり面積を拡大する動きについてはポジティブに捉えている。当社自身の働き方については、実際にテレワークを体験する中でメリットと同時に限界も感じており、どのような働き方がトータルで最も生産性が上がるのかを今後よく検討したいと考えている。

Q.郊外のマンションの売れ行きが好調であるというコメントがあったが、もう少し具体的に知りたい。

A.郊外の物件の販売において進捗しているという感覚を現場として持っており、時差通勤や一部テレワーク普及により駅距離に関して多少寛容になってきていたり、緑の多さや環境の良さに対してのプライオリティが多少上がってきていたり、といった変化が表れつつあるのではないかと感じている。ただし、今後テレワークがどの程度定着するか明らかではないが都心好立地という基本的なニーズは不変と考えているし、足元の郊外物件の動きもブームになっているとは言えないような状況。

Q.テレワークの定着等により郊外の分譲マンションの評価が見直される中、都心の賃貸マンションは手狭な物件も多いと思うが、引き続き賃貸ニーズは堅調か。

A.賃貸マンションのマーケットについては、近年明らかに賃料の上昇が見られるなど、好調に推移してきた。共用部を充実させたり、大きな間取りの住戸を設けたりと、賃貸マンションのクオリティ自体も上げてきているため、新型コロナウイルス感染拡大が一定期間で収束し、その段階で経済によほどの変調がない限り、アフターコロナ社会においても引き続き問題はないと思われる。買い手の意欲も、コロナ禍においても堅調であり、賃貸マンションが1つの大きなマーケットを形成していると感じる。そういう意味でも、特段ネガティブに捉える必要はないと考えている。

Q.今期は投資家向け物件売却においてホテル・商業施設の売却を見送り、他のアセットに差し替えるとのことだが、来期以降はどのようなアセットを売却していく方針か。

A.今期の業績だけではなく、来期あるいは中期経営計画期間を見据え、安定的な利益成長を考慮しながら物件の売却を検討しているが、来期については、分譲マンションにおいて高利益率の物件が控えており、今期以上の利益が見込めるため、投資家向け物件売却は多少今期より減少しても、全体と

しては今期以上の利益水準が実現できると考えている。固定資産についてもその位置づけや物件の将来性等を見極めながら一部販売用に振りかえるということも選択肢としては持っている。

ホテル・商業施設の売却時期については、ホテルについては2023年以降、商業施設については2022年以降にマーケットが回復し、売却が可能になると想定している。中期経営計画期間内において、売却アセットを組み替えながら、当初計画していた水準の売却益を達成していくことができると考えている。

Q.物流施設開発における出口戦略（売却先）について、どう考えているのか。

A.中期経営計画においてファンド事業の強化を掲げており、グループAUMの拡大を目指し、極力当社親密リートやファンドに物件を提供したいと考えている。物流施設の案件も多くなってきたため、従前からの方針の通り、新たなREITの組成等について検討している。日本プライムリアルティ投資法人への出資比率を高めているのも、ファンド事業を強化するという基本的な流れの1つ。

Q.投資家向け物件売却が第4四半期にかなり偏っているとのことだが、想定売却益達成の見通しが概ね見えてくるのはいつ頃か。

A.売却側としては、物件引き渡しの時期を遅くできる限り年内の賃料収入を享受することが望ましい。購入側としては早期に物件を取得したいと考えるため、売り手買い手の力関係が影響する可能性はあるが、全体感としては第3四半期に概ね確定すると思われる。

Q.ビル事業における大規模再開発プロジェクトについて、足元における進捗状況を知りたい。

A.具体的に提示可能な進捗はないが、各プロジェクトにおいてそれぞれ熟度が上がってきている。行政や地権者との協議を進めており、今後も開発想定区域内の土地の取得等、着実に推進していきたい。

Q.新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、八重洲プロジェクトなど今後の大型プロジェクトにおいて、レイアウトや店舗の面積構成比等、変更は検討しているか。

A.八重洲プロジェクトにおいては、フェーズがかなり進んでおり、用途構成・面積等を大きく変更することはできないが、細部の商品企画においては時間的な余裕がある。新型コロナウイルス感染拡大を経て社会的ニーズが変化していることも考慮し、運営面も含めてニーズに沿った変更を試みていきたい。

Q.多くの企業で業績が悪化しているが、オフィス賃料の見通しについてどう考えているのか。また、リーマンショック時と比較して現状をどのように分析しているのか。

A.当社のオフィスビルにおけるテナント構成として金融機関の比率が高いが、今回はリーマンショック時と比較して現時点においては金融機関の業績が堅調ということもあり、当社においては賃料減額の要請が少ない状況。今後、新型コロナウイルス感染拡大の影響が長期化し、世界的に経済が大きく打撃を受け続けた場合には、当然オフィス賃料にも影響が波及するが、ワクチン等の開発により一定の時期には必ず収束をして戻ることが想定されるため、多くの企業で一時的な事象として捉えられていると思われる。

今後長期的に働き方がどう変わっていくのか、まだ明確に読み切れていないが、海外においてもリモートワークから face to face での仕事の仕方に回帰した事例もある一方で、通信環境がさらに向上することでリモートワークの価値がさらに向上するという可能性もある。様々な可能性を含めて今後のオフィスのあり方の研究は続けていきたい。

Q.既存オフィスにおいてテナントを他のビルへ引き抜かれるリスクがあるのではないかと見ており、2次空室の発生・埋め戻しの状況について教えてほしい。

A.オフィスについて現状では特段大きな解約等がなく、目立った2次空室の発生はない状況。従前は空室があってもほとんど館内増床で埋まることが多かったが、全体のマーケットとしては多少2次空室が増えている傾向にあるのかもしれない。

Q.今回手元資金を厚くしたことにより、自己資本比率・D/Eレシオが悪化しているが、今後新型コロナウイルス感染拡大の影響が想定以上に長期化した場合、大規模再開発への投資資金等は計画通りの調達が可能なのか。また、中期経営計画において掲げた指標について変更するのか。

A.財務の内容については、現時点で懸念はなし。修正通期業績予想では期末のD/Eレシオの予想数値は2.6倍程度と見ており、期首公表の通期業績予想と比較して若干悪化するものの、十分に限定的と言える範囲。取引金融機関との関係性は極めて良好であり、先般発行したサステナビリティボンドについても大変好評だった。

今回の業績予想を修正するにあたり、最も重視したのは中期経営計画期間5年間の利益成長シナリオであり、各指標についても見据えながら計画している。基本的には売却アセットを一部組みかえながら、期首にご説明した中期経営計画の戦略に基づいて推進し、掲げた指標や目標を達成していきたい。現在は新型コロナウイルス感染拡大の状況を注視しつつ、財務面では保守的に運営しているが、大筋として当社の戦略について変更するものは一切ない。

Q.今後、新たな案件の取得機会が増加する場合、負債比率を高めても投資を加速する考えはあるか。反対に、投資家向け物件売却については売却価格が低下する場合、開発用地の取得についても抑制するのか。

A.割安な案件が出てきた際に機動的に投資できるように第1四半期に資金調達を増やしたが、残念ながら現時点ではマーケットにおいて大幅に割安な案件はあまり見受けられなかった。現状の負債比率について全く余裕がないわけではなく、今後も優良な新規案件や割安な投資機会等があれば、積極的に投資していくことが経営上優位であると考えているため、財務については柔軟な対応を展開していきたい。

物件売却の価格については、アセットタイプによっても大きく異なるが、コロナ禍においてもある一定の時間軸の中で収束していくことを想定しながらマーケットは動いている模様。状況を注視しながら柔軟に、しなやかに対応していきたい。

Q. 今後における他社と比較した場合の競争優位性や課題についてどのように認識しているか。

A. 総合デベロッパーにおいては、同業他社と比較して飛び抜けた優位性について明快な回答は困難だが、あえて言うならば東京駅周辺にポートフォリオを集積させている点。今後再開発が順次竣工していくと、プライム立地のオフィスによって賃貸収益に厚みを持たせることができ、短期回転の分譲住宅や投資家向け物件売却を組み合わせることで、安定的だが低利回りの賃貸とボラティリティは高いが高利回りの分譲・売却のバランスが取れた企業になることができると考えている。

また、現在の環境下においても安定的に新たな案件の取得や、加速度的に物流施設用地の取得が進められているのは、人を中心とした情報ネットワークの構築により相対やクローズドビッドでの案件確保ができているため。マンション建て替え事業等についても社員と会社を信頼し、評価していただいた結果が案件の確保につながっており、今後もその優位性は継続すると思っている。課題としては、従前よりオフィス賃貸とマンション分譲が収益の2本柱ではあるものの、フィービジネスを中心とした大きな投資を伴わない分野について、今後さらに強化をする必要があると考えている。

Q. その他事業について、平時の利益貢献は大きくない一方で新型コロナウイルス感染拡大による影響が生じているが、今後の方針について教えてほしい。

A. ビル賃貸、マンション分譲以外の様々な分野での利益貢献を強化していきたいと思っているが、資源に限りがある中でどの分野に集中的に投下することが効率的なのかを常に検討している。その他事業においても、中期経営計画期間内において実行すべきことに積極的に手を打ち、事業ポートフォリオのあり方を再検討していきたい。