

2023年8月14日

Q. 決算説明資料 p.6 の記載によれば、今期 2Q 時点において、ビル事業のうち物件売却を除いた業績がかなり高進捗だが、年度後半の見通しはどうみているか？

A. ビル事業においては、年度後半は修繕費等のコスト増を見込んでいるため、年度前半と比べると利益計上の進捗がややペースダウンする可能性はある。しかしながら、ラグジュアリーホテルを中心にホテルの収益が回復してきていることなどをふまえると、期首の通期業績予想を上回るペースが続く可能性が高い。

Q. 決算説明資料 p.8 の投資家向け売却用物件の「総投資額 5,400 億円」「想定売却益 950 億円」とあるが、アセットタイプごとのリーシングの状況について教えてほしい。

A. 物流施設は、過去と比べるとリーシング期間が長期化している印象はあるが、特段懸念するほどではなく、概ね想定範囲内でリースアップすることができている。オフィスビルや賃貸マンションも順調にリースアップすることができている。

Q. 決算説明資料 p.22 の「進行中の再開発プロジェクト」が完成した後、賃貸利益はどれくらい増えるのか？

A. 資料記載の 7 つのプロジェクト合計の NOI で概ね 300 億円を見込んでいる。

Q. 2025 年度竣工予定の八重洲プロジェクトのテナントリーシングや資金調達の状況について教えてほしい。

A. テナントリーシングについて、今年からプレゼンテーションルームを開設し、テナント候補となり得る企業に多数の来場をいただいている。資金調達については、間接金融で考えており、金融機関とコミュニケーションをとっている。適切なタイミングで十分な資金を調達できる見込みである。

Q. 物流施設を対象とする新規の REIT（物流 REIT）の上場を検討中とのことだが、自社がスポンサーを担う物流 REIT ができると、用地取得面でもメリットはあるのか？ また、物流 REIT に対して毎年どの程度物件を売却するといった金額規模の想定はあるのか？

A. 物流 REIT は当社開発物件の安定的な買い手となり得るため、開発用地の取得時に将来の売却を想定しやすくなるといった効果が見込める。物流 REIT への物件売却については今後も継続的に行っていく予定。用地取得競争が激しいため楽観はできないが、開発案件の確保に努めていく。

Q. 分譲マンションの中長期的な利益率の見通し、用地取得環境の現状について教えてほしい。

A. 建築費の上昇が著しいため、いくつかの開発中プロジェクトにおいては利益率に影響を受ける可能性がある。一方、これから開発用地を取得するプロジェクトにおいては建築費の高騰をふまえた上で、当社が基準としている利益率の確保を前提として用地を取得し事業化していく。用地取得環境については、引き続き競争の激しい状況が続いているため、相対取引や限定入札による用地取得、マンション

の建替え・再開発といった競合が相対的に少ない開発ノウハウを要するプロジェクトへの参画によって、案件の確保を継続している。

Q. 海外事業の足許の状況と今後の見通しについて教えてほしい。2024年度は今期よりも利益水準が下がるが、2030年ごろに海外事業で120億円程度の事業利益を目指すことに変更はないか？

A. 中国については不動産市況の低迷が続いているが、当社の販売中物件についてはある程度のペースで販売を進捗させることができている。将来に向けて投資を加速させる考えはないが、市況回復が見込まれることを前提に過去と同水準程度の規模で事業を継続していきたい。タイにおいては現地パートナーの開拓を進めており、新規プロジェクトへの参画も増やすことができている。今後も強化していく方針。そのほか、米国や豪州でも事業機会を探索している。

長期ビジョンにおいて海外事業で会社全体の利益の約1割を稼ぎたいという方針について現時点では変更していないが、次期中計の策定フェイズにおいては改めて検討する予定である。

Q. 現中計の利益目標「2024年度：事業利益750億円」について達成確度はどの程度か？

A. 現中計は分譲・売却分野を成長ドライバーとして位置付けて取り組んできた。投資家向け売却用物件のストックを着実に積み上げてきており、中計で掲げる事業利益750億円の達成は十分な可能性があるとみている。

Q. 決算説明資料 p.14 に「PERの低さ」が課題とある。株式市場からは利益成長が求められているということだと思うが、利益の年率成長率を目標として掲げる考えはあるか？また、今後の利益成長の具体策は何か？

A. 利益成長の目標は現行の中計においても示している。次期中計において利益成長目標やイメージをどのように示していくべきか、今後検討する。利益成長の具体策については、長期ビジョンで示しているとおり、賃貸利益を中心に、分譲・売却、サービス分野の事業も伸ばしていくことで資本効率の高いバランスのとれた事業ポートフォリオの実現を目指す。

Q. PBRが1倍割れと低迷している状況について、どう捉えているか？決算説明資料 p.15「ROEの維持・向上」のなかで、これまでの方針と大きく変更した点はあるか？

A. 株価が割安な状況、特にPBRが1倍を下回っている点について課題と認識しており改善を図ってきたい。ROEの水準について、現中計の最終年度を対象として8~10%という水準を示してきたが、今回新たに2025年度以降も同水準以降を目指すことを明確にした。

Q. 決算説明資料 p.15 の「資本効率を意識したバランスシートの適切なコントロール」について、「固定資産の売却、事業ポートフォリオの見直し」との記載があるが、固定資産のうち売却対象とする基準は何か？八重洲プロジェクトのような新築の大規模プロジェクトも売却対象となるのか？

A. 売却対象物件を特定しているわけではないが、固定資産の売却検討においては立地や築年数、CAPEXの見直し等を総合的に勘案して決定している。2018年度以降約830億円の固定資産を販売用不動産に振り替えて売却してきた。今後も資産ポートフォリオの最適化という観点で、固定資

産の売却も一つの選択肢として実行していく。

Q. 決算説明資料 p.15 の「政策保有株式の縮減」について、今後加速させていくのか？

A. 政策保有株式の縮減という基本的なスタンスについて変更することは企図していない。個別にみれば新たに保有することもあり得るが、保有意義を検証のうえ、政策保有株式全体として縮減していく。

Q. 決算説明資料 p.15 の「株主還元の上昇」について「配当性向引上げ・累進配当の検討も含む」との記載があるが、どのような条件が揃えば配当性向の引上げや累進配当に関する方針の打ち出しが実現するのか？

A. 総還元性向について同業他社と比較したうえで改善を検討する必要性を感じている。株主還元について当社としては配当を中心に考えている。過去長らく増配を続けてきており、結果として累進的な配当を続けてきた。配当性向の引上げや累進配当について将来の方針として掲げることができるかどうか、具体的な検討はこれから着手していく。

Q. 今期の配当性向の予想が 33.8%と、株主還元の基本方針 30%以上の 30%を基準に比較すると超過が続いている。投資計画への影響はあるか？

A. 現中計期間においては成長投資を優先しながらも、可能な範囲で株主還元も強化してきたため、投資計画への影響は特段ない。

以上