

2023年2月16日

Q. 2023年12月期の通期業績予想は投資家向け物件売却の利益への依存度が高まっていることから、不動産取引市場が低迷するなど外部環境が変化した場合には下振れリスクが懸念される。この点についてどう捉えているか？

A. 当社としては不動産取引市場の動向について特段心配していない。仮に市況が変化する予兆を認識していれば様々な対応策を取り始めるが、現時点で環境変化の兆候は見られていない。今期は多様なアセットタイプのストックを活用し売却益を実現していく。

Q. 投資家向け売却用物件のストックについて、総投資額ベースで5,000億円とあるが、想定売却益(930億円)の利益率が従前よりも下がってきている理由は？

A. 売却と新規取得を継続的に行っているため、利益率の増減は常に起こりうるが、なかでも従前お示ししていたストックには、固定資産から販売用不動産に振り替えた物件も相応に含まれていたが、今回お示ししているストックにはそれらが含まれていない。また、この総投資額ベースの額と想定売却益は毎年、建築費等の動向を踏まえて見直しており、それらが影響している。

Q. 投資家向け物件売却において、建築費やキャブレートの上昇リスクにより、今後はこれまで通りの粗利益率を確保することが難しくなると思う。また、金利上昇により株主の要求利回りも上がるため、ハードル率を見直す必要性もあるかと思うが、今後の投資スタンスは？

A. 特に、投資回収期間が比較的長いプロジェクトなど、相対的にリスクの大きいプロジェクトにおいては、より不確実性を考慮する必要があると認識しているが、投資方針の全体感としては、建築費の動向等を適切に織り込むことを前提に特段見直す必要はないと考えている。

Q. 金利上昇が続く今後の環境下において、期待インフレ率と賃料上昇の関係についてどう考えているか？

A. 金利や物価の上昇が賃料にどう影響するかは断定できないが、足許のオフィスマーケットをふまえると、平均賃料の推移がすぐに好転するのは難しいだろう。一方、当社ポートフォリオの稼働率や平均賃料は良好な水準を維持できている。2025年度には八重洲プロジェクトの竣工も控えており、当社ポートフォリオの競争優位性は今後も維持できるものと考えている。

Q. 水光熱費が上がってきているが、ビルのテナント企業への価格転嫁の方針は？

A. 特に電気料が高まることが予想されるが、電力会社から当社への請求金額をパススルーでテナント様に請求しているわけではないため、電力会社の料金改定に伴い、各テナント様に請求金額の見直しを依頼していく予定。

Q. 分譲マンションの売れ行きについて、少し状況が変化してきているように感じる。足許の実績はまだ好調だとは思いますが、将来の方針はどう描いているか？

A. 購入を検討されるお客様の需要動向について極端に停滞するとは想定していない。用地取得環境は厳しい状況が続くと見ているが、土地の取得価格の算定においては、建築費の上昇等を適切に織り込むことを徹底している。そうすると、捻出できる土地代は減少するため買いづらくなるおそれはあるものの、同業他社とは同じ外部環境のなかで競争しているため、当社だけが相対的に土地を買いづらくなるわけではない。引き続き、あらゆる工夫を施し用地取得を行っていく。

Q. 海外事業の戦略を見直すと聞いていたが結論はどうなったか？

A. 議論を尽くした結果、改めて海外事業を継続していくこととした。投資対象エリアは中国、東南アジアのなかでも優先度を設定。欧米・オセアニアも調査研究を重ねていく。将来的には海外事業によって事業利益 50～100 億円程度を稼ぎ、事業の柱の一つに育てていきたい。

Q. 2022 年 12 月期の ROE は 10%に到達した。今期の ROA、ROE、DE レシオ、平均金利の水準についてどう見ているか？また、2024 年度の ROE の見通しは？

A. 年度末のバランスシートの状態次第だが、今期末はいずれの指標も 2022 年 12 月期から大きな変化はないと見ている。2024 年度については、現中計策定時に ROE の水準を 8～10%のレンジでお示しており、今後も高い水準を目指していく。

Q. 今期の配当性向の予想が 33%を超えてきた。どのような議論があつてこの水準に決めたのか？また、1 株当たり配当予想額 72 円は業績次第では減らす可能性もあるのか？もしくは仮に業績が一時的に悪化した場合などは、33.8%という配当性向の水準を超えて配当額を維持する可能性があるのか？

A. 今期の配当予想は、株主・投資家の皆様からの還元強化の声や、同業他社の動向等をふまえて決定した。今後も持続的な利益成長に応じて配当の増配も続けていきたいと考えている。

Q. 株主還元が強化されたことは評価できるが、未だに株価は低水準。現在の株価についてどう評価しているか？

A. マーケット全体の流れに左右される部分が大いとは思いますが、今期の配当性向や中計達成の蓋然性の高まり、さらにその先の長期ビジョンでお示していることの実体化などを評価いただくことによって、株価が上昇することを期待したい。

Q. 投資と還元のバランスについて、自社株買いなど株主還元を強化する余裕はあるか？

A. 当然、財務面の状況を考慮して株主還元について内容を決定している。今後も基本的には配当が中心となると思うが、必要に応じて自社株買いも検討していく。

Q. 2025 年度は 2024 年度と比べると分譲マンションが落ち込むと思うが、その他の要素を含めて業績水準をどう見ておけばよいか？

A. ビル賃貸は 2024 年度と大きな変化はないと想定。分譲マンションは 2024 年度と比べれば計上戸数が減少することから減益となると思うが、適切な利益を確保していきたい。2025 年度の業績につ

いて明確な見通しはお示しできないが、投資家向け物件売却も含めて会社全体の利益を構成している。

Q. 2025 年度以降の資金計画について、特に 2029 年度に大規模再開発プロジェクトの竣工が重なるが、どう対処するのか？

A. 毎期の利益計上により自己資本に厚みを持たせることで、健全な DE レシオの範囲内で資金計画を組むことが可能と考えている。

以上