

2018年12月期 決算説明会要旨

2019年2月8日

○2018年12月期決算・2019年12月期予想の概要（決算説明資料 5ページ）

- ・ 2018年12月期は、ビル事業における継続的な内部成長、住宅事業における高収益タワーマンション『Brillia Towers 目黒（ノースレジデンス）』の計上、アセットサービス事業における投資家向け物件販売の増加等により、営業収益は2,733億円（前年度比63億円の増収、通期予想に対する達成率は98%）、営業利益は467億円（前年度比20億円の増益、通期予想に対する達成率は104%）と増収増益となり、営業収益は2年連続、営業利益は11年ぶりに過去最高を更新。
- ・ 2019年12月期は、ビル事業・アセットサービス事業における投資家向け販売の増加、分譲マンションについては計上戸数の増加に加えて引き続き高利益率が見込まれること等から、営業収益は3,300億円、営業利益は500億円と増収増益となり、中期経営計画で目標とする営業利益500億円を達成する見込み。

○中期経営計画の進捗状況（決算説明資料 6ページ）

- ・ 前中期経営計画の最終年度である2014年度の営業利益は305億円だったが、順調に業績を伸ばし、2019年度は営業利益500億円、D/Eレシオ2.5倍程度、有利子負債／EBITDA倍率13倍程度となる予定。また、ROEも順調に伸長し、2018年度は7.9%となった。引き続きROEをはじめ各種指標を十分意識した経営を推進していく。

○各事業の取り組み状況（決算説明資料 7ページ）

- ・ ビル事業では、『八重洲一丁目東地区第一種市街地再開発事業』においてB地区本組合が設立。当社が関与する最重要プロジェクトとして、東京駅の目の前という圧倒的な立地を生かし、八重洲エリアの地位向上、ひいては東京、日本の競争力向上のために、また当社利益の一段の向上のため引き続き全社を挙げて取り組んでいく。『（仮称）豊島プロジェクト』（オフィス棟の名称は正式に『Hareza Tower』に決定）のリーシングは順調に進んでおり、募集フロアの半分程度について契約締結済み、4分の1は具体的な諸条件を交渉中、4分の1は複数のお客様から前向きにご検討いただいている状況。竣工まで1年以上あるため、より好条件のテナント様を獲得していきたい。投資家向け販売事業については相対取引やクローズドビッドによる案件取得が継続したことに加え、資本効率やマーケット環境を意識したポートフォリオの見直しの一環で2018年度末に固定資産200億円弱を販売用不動産に振り替えたこともあり、新規取得分を含めた販売用不動産の残高は852億円、今後の建築費等も加味した総投資額ベースでは約1,300億円に拡大。安定稼働時の平均利回りは5%程度を想定しており、今後機動的な売却により、高い売却益を実現していく。賃貸オフィスマーケットは引き続き好調で、当社のテナント様においても好調な業績に加え働き方改革や雇用対策等、前向きな増床ニーズが継続。また既存テナント様との賃料増額改定交渉につい

ても期首想定どおり順調に推移。

- ・住宅事業については、分譲マンションマーケットの全体感として、引き続き駅に近い物件やタワー型など特徴のあるものは好調な集客状況である一方、郊外部の特徴の少ない物件については一部販売速度が落ちているものもあり、お客様の選択眼が一層厳しくなっている傾向が見受けられるため当社としても状況を注視している。当社は数年来都心にフォーカスしており、その戦略が奏功して粗利益率は2019年度も引き続き25%と過去の実績と比べても高水準で推移する予定。

直近の具体的な販売状況では、様々な生活利便施設に囲まれ、さいたま新都心駅から徒歩5分に位置する総戸数約1,400戸の大規模プロジェクト『SHINTO CITY』や、福岡県屈指の文教地区にあり市営地下鉄西新駅直結の総戸数約300戸のプロジェクト『Brillia Tower 西新』については、両物件とも第4四半期に第1期販売を行い、大変好調な滑り出しとなっている。

ランドバンクについては、取得競争が激しいなか、再開発・建替え案件や相対取引・クローズドビッドによる取得案件を中心に年間で約1,200戸積み増し、約7,200戸と高水準を維持。

賃貸マンションの『Brillia ist』シリーズも順調に拡大しており、ビル事業同様今後の売却を見据えて一部の大規模物件等を除き、販売用不動産への振り替えを実施。都心部の利便性の高い40～50平米前後の賃貸ニーズは強く、リーシングは順調に進捗しており、また、投資家の裾野も広がっており、旺盛な購入ニーズも実感している。

- ・アセットサービス事業については、アセットソリューションにおいて当初想定を上回る高い利益率により予算を上回る売却益を実現。引き続き事業法人や個人富裕層等のニーズを的確に捉え、多様なアセット・多彩なメニューをそろえ、付加価値を最大限に高めてお客様のニーズに応えていく。

駐車場事業は、のれんの償却約15億円がありながら営業利益は20億円程度の規模になっており、現中期経営計画の期間で大きく成長。引き続き内部成長とM&Aによる外部成長をバランスよくミックスさせ、また、きめ細かな料金設定や他社との連携も含めた適切なサービスの提供による差別化を図りながら、事業を継続的に拡大していく。

- ・その他の事業について、海外事業は2019年度末には投資残高600億円程度を想定。利益計上はちょうど端境期となるため2019年度の計上は少額にとどまる予定だが、2020年度以降順次利益貢献していく予定。具体的な進捗状況としては、中国のマンションプロジェクトは長年にわたる万科企業との連携や現地駐在員の目利きを生かした立地の厳選により、各案件について引き続き好調な売れ行きを実現、シンガポールのオフィスビルプロジェクトはリーシングが極めて好調で、一部が内定、他フロアもより好条件を狙って各社と交渉中、タイのマンションプロジェクトについてはプレセールスにおいて想定を上回る売れ行きを見せている状況。

- ・ガバナンスに関する取り組みについて、役員の変動を取締役会で決定し、今回新たな監査役として女性の候補者を選任。取締役・監査役候補の選任に際しては、性別に限らず能力や見識、経歴等を総合的に勘案して適切な人材を選任することとしているが、多様な価値観に基づく活発な議論により経営監督機能がより一層強化されるよう、努めていく。

○自己株式取得・ハイブリッドファイナンス（決算説明資料 8・9 ページ）

- ・ 昨今の好調な業績に反して昨年 2 月以降株価が低迷してきたことから、資本効率の向上や株主還元の拡充、アナウンスメント効果にも期待しながら、財務規律とのバランスも考慮し、今般 100 億円規模の自己株式取得の実施を決定。
- ・ 将来の八重洲等の再開発に伴う資金需要については利益の積み上げによる借入余力の拡大で対応可能であるものの、中長期的な財務戦略・事業戦略に一層の柔軟性を持たせるため、現在の資金調達環境等も考慮し、ハイブリッドファイナンスの実施を決定。なお本社債は一部をグリーンボンドとして調達する予定であり、これは ESG 投資に対する関心の高まり等を意識しつつ、当社の CSR の取り組みのアピールにもつながると判断したもの。
- ・ こうした資本政策については、今後も様々な要素を総合的に勘案しながら機動的に検討していく。

○株主還元（決算説明資料 10 ページ）

- ・ 株主還元の拡充も考慮して自己株式取得を決定したが、基本となる利益還元方針は変更しておらず、継続的な利益成長により配当額を増やしていきたいと考えている。配当予想については、2018 年度は一株当たり年間 35 円、2019 年度は年間 38 円と、6 期連続の増配を予定。

○2020 年以降の方向性（八重洲再開発竣工前）（決算説明資料 11 ページ）

- ・ 2020 年度から八重洲再開発竣工前の 2024 年度頃までの方向性については、当社の収益基盤としての長期保有ビジネスの着実な成長と、回転ビジネスの積極的な拡大を実現していく方針。この回転ビジネス強化の一環として、2018 年度末にビルセグメント、住宅セグメントにおける固定資産の一部（約 350 億円）について販売用不動産に振り替えを実施。現時点では 2024 年度頃に EBITDA で 800 億～900 億円程度、D/E レシオは現状の水準を維持しながら、ROE は 8 %以上を目指したいと考えているが、具体的な数値目標については現在進めている次期中期経営計画策定の議論の中で設定し、来年 2 月に現在の中期経営計画の結果と併せて公表する予定。

○2018 年 12 月期 損益計算書（決算説明資料 13 ページ）

※詳細はセグメント別に説明

○2018 年 12 月期 貸借対照表（決算説明資料 14・15 ページ）

- ・ 資産合計は 1 兆 4,515 億円、前期末対比 105 億円の増加。流動資産は 3,554 億円、前期末対比で 468 億円の増加。固定資産は 1 兆 961 億円、前期末対比 363 億円の減少。流動資産の内訳のうち、販売用不動産が前期末対比で 614 億円増加しており、これはマンション用地・物流施設用地等の取得に加え、ビルや賃貸マンション等を固定資産から販売用不動産へ約 350 億円振り替えたことによるもの。固定資産の内訳のうち、有形固定資産は前期末比 167 億円減少しており、これは再開発用種地ビルの取得等により増加した一方で、販売用不動産への振り替えにより減少したことによるもの。投資その他の資産は前期末対比で 177 億円減少しており、これは海外事業の投資が進んだものの、投資有価証券の時価下落等により減少したもの。

- ・ 負債合計は1兆950億円、前期末対比73億円の増加。有利子負債が430億円増加、その他負債が357億円減少しているが、これは不動産特定共同事業出資受入金の償還に伴い、有利子負債は増加、その他負債の減少となったもの。純資産合計は3,565億円、前期末対比で31億円の増加。その内訳として株主資本が201億円増加しており、これは親会社株主に帰属する当期純利益が272億円増加し、配当金の支払い69億円が控除されたことによるもの。その他の包括利益累計額は169億円減少しており、これも投資有価証券の時価下落が主因。
- ・ バランスシートの内訳については、販売用不動産の内訳を開発状況別、セグメント別で円グラフで表し、販売用不動産の残高の推移を棒グラフで表しているが、今回の固定資産から販売用不動産へ振り替えたものも含め、販売用不動産の残高が増加していることがご理解いただける状況。

○2018年12月期 キャッシュフロー計算書（決算説明資料 16ページ）

- ・ 営業活動によるキャッシュフローは197億円の増加、税引前当期純利益による401億円の増加が主な要因。投資活動によるキャッシュフローは635億円の減少、固定資産の取得407億円が主な要因。財務活動によるキャッシュフローは344億円増加し、現金及び現金同等物等の期末残高は317億円となった。

○賃貸等不動産の時価評価（決算説明資料 17ページ）

- ・ 賃貸等不動産の期末時価は1兆2,724億円となり、含み益が4,221億円と498億円増加。これは、賃料増額改定が順調に進んでいるなか、鑑定上のキャッシュフローについて若干上積みされたことや、わずかだが一部の物件についてキャップレートが引き下げられたことなど、鑑定評価における見直しの影響によるもの。

○2019年12月期 通期業績予想（決算説明資料 18ページ）

※詳細はセグメント別に説明

○ビル事業（決算説明資料 20～24ページ）

- ・ 2018年12月期決算は、営業収益1,086億円、前年同期比51億円の増収、営業利益333億円、前年同期比13億円の増益。これは主に、賃貸事業の堅調な業績を反映したものの。
- ・ 2019年12月期通期予想は、営業収益1,260億円、前年同期比173億円の増収、営業利益365億円、前年同期比31億円の増益の計画。賃貸事業は引き続き堅調に推移し、かつ不動産売上について、投資家向け販売物件のストックが大分積み上がってきており、この売却益を今年度から計上していく。
- ・ オフィスビルのポートフォリオについては、稼働率が98.1%となっており、ほぼ満室稼働という状況。
- ・ 現在進行中の主要なプロジェクトとしては『Hareza Tower』、『八重洲一丁目東地区第一種市街地再開発事業』があり、八重洲については新築着工が2021年、竣工が2025年の予定。
- ・ 回転ビジネスに伴う都市型コンパクト商業施設、都市型ホテル等の開発については、案件が積み上

がってきている状況。物流施設についても久喜での案件に加えて神奈川県内でも概ね確保の目途が立っており、中規模オフィスについても仙台のプロジェクトに続いて札幌駅前でも開発中のプロジェクトが加わった。現状、開発中案件の投資予定額を含めると約 1,300 億円分のストックとなっている。

○住宅事業（決算説明資料 25～29 ページ）

- ・ 2018 年 12 月期決算は、営業収益 977 億円、前年同期比 34 億円の減収、営業利益 141 億円、前年同期比 25 億円の減益。計上戸数は前年対比で若干増加したものの、粗利益率が低下したことによるもの。ただし、2018 年度の粗利益率も 29.8%と依然として高水準を維持している状況。
- ・ 2019 年 12 月期通期予想は、営業収益 1,290 億円、前年同期比 312 億円の増収、営業利益 150 億円、前年同期比 8 億円の増益の計画。計上戸数は約 1,300 戸、戸当たり単価が 7,500 万円程度、粗利益率が約 25%の見通しであり、粗利益率は 20%程度が平均的な水準であることから、2019 年度も比較的高い水準で推移する予想。
- ・ 分譲マンションの主な営業指標の推移については、計上戸数に対する契約進捗率が 2019 年 12 月期の期首時点で 83%と高い進捗率となっており、計上戸数と粗利益率の推移については 2017・2018・2019 年度と続けて平均より高い水準で推移、マンションの竣工在庫の推移については全体で 94 戸、うち契約済みが 13 戸と引き続き低水準で推移している状況。
- ・ 今後の主な計上物件としては、2019 年度は『Brillia Tower 上野池之端』等の計上を予定、2020 年度には『Brillia Tower 高崎 ALPHA RESIDENCIA』、『Brillia 浦和仲町』といった物件の計上を予定。2021 年度以降は『Brillia Tower 西新』等の計上を予定。
- ・ 賃貸マンションについては、将来的な売却も視野に開発してきたなか、昨今の市況環境等も踏まえ、このタイミングで販売用不動産への振り替えを実施。大規模賃貸マンションについては引き続き長期保有の想定。案件数・販売用不動産の資産残高としてもかなり積みあがっている状況。

○アセットサービス事業（決算説明資料 30・31 ページ）

- ・ 2018 年 12 月期決算は、営業収益 428 億円、前年同期比 26 億円の増収、営業利益 63 億円、前年同期比 25 億円の増益。
- ・ 2019 年 12 月期通期予想は、営業収益 500 億円、前年同期比 71 億円の増収、営業利益 55 億円、前年同期比 8 億円の減益の計画。
- ・ アセットサービス事業の主な営業指標の推移として、アセットソリューション（物件を取得し、バリューアップをして売却することによるキャピタルゲイン獲得を狙う事業）の保有資産残高が積みあがっている状況。駐車場については M&A あるいは内部成長により拡大してきているなか、車室数が順調に伸びてきている状況。

○その他（決算説明資料 32 ページ）

- ・ 2018 年 12 月期決算は、営業収益 240 億円、前年同期比 19 億円の増収、営業利益 1 億

円、前年同期比 7 億円の改善。シニア事業に関連し、前期に竣工したサービス付き高齢者向け住宅や、前期に連結子会社化した東京建物スタッフィングが通期寄与したことが主因。

- ・ 2019 年 12 月期通期予想は、営業収益 250 億円、前年同期比 9 億円の増収、営業利益 5 億円、前年同期比 3 億円の増益の計画。今期より保育事業を、「その他」から「クオリティライフ事業」に区分変更。

○海外事業の取り組み（決算説明資料 34・35 ページ）

- ・ 2019 年度末の投資残高想定額は概ね 600 億円程度となる予定。なお、中国事業において清算段階に入っていた天津プロジェクトについては、今月頭に無事日本で着金し、完了済み。徐州プロジェクトについては、全体で 1,900 戸程度の物件で、既に 1,300 戸ほど販売済み。年末にも一部販売を実施したがほぼ即完という状況であり、昨今、中国経済の減速について新聞紙上を賑わしているが、当社としては都市によって相当状況が異なっていると認識しており、現状当社が投資している都市においては引き続き好調な販売状況が継続している。アジアについては、タイのマンションプロジェクトなど、堅調に推移している状況。