

## 2019 年 11 月期 決算説明会 <主な質疑応答>

開催日:2020 年 1 月 9 日

出席者:代表取締役社長 山口 誠一郎

取締役専務執行役員 平野 昇

※理解促進のため、質問と回答の一部は加筆修正を行っています。

### 【ホテル事業】

Q. 今後のホテルの保有スタンスについては、どのように考えていますか？自社で保有する予定でしょうか、それとも売却する予定でしょうか。

A. 現在保有している 10 棟のうち、開発中の 6 棟は棚卸資産であり、賃貸もしくは運営中の 4 棟を固定資産として保有しています。

今後、全棟を保有し続ける考えはなく、ホテル開業後の GOP(ホテル営業利益)の状況を見て、どの物件を保有し、どの物件を売却するか検討していきます。ホテルもオフィスやレジと同様で、どの物件を保有し続けることが当社の長期成長のために適当かを総合的に判断していきます。

Q. ホテルは ADR に頭打ち感があるという話がありました。トーセイの強みを生かしてコンバージョンホテルを増やすなどは考えていますか。

A. 現状は、COCONE 上野だけがオフィスからのコンバージョンホテルです。今のマーケット環境ですと、都心では大きな改修費をかけてオフィスをホテルにコンバージョンするより、オフィスのままで利用した方が高収益が見込めるため、難しいと考えています。一方で、例えば幕張などの少し離れた立地のオフィスであれば、オフィス賃料の上昇余地に限界があるため、ホテルへのコンバージョンも検討したいと思います。

## 【その他】

Q. 説明資料のアセットクラス別の天気予報について、オフィスが晴れマークでした。リーマンショック前はオフィス開発を積極的に行っていた印象がありますが、今は、オフィスはあまり取り組むべきアセットとして考えていないのでしょうか。

A. オフィス市場は 2023 年に大量供給が予想されていますが、それまではオフィスマーケットは順調だと判断し、晴れマークを付けています。  
当社のオフィス開発案件が少なくなっているのは事実です。売上想定 1,267 億円のうち、オフィスは不動産流動化、開発事業合わせて 431 億分を保有しています。  
最近オフィス開発が減少している要因としましては、取得した用地でどのアセット(オフィス・レジ・ホテル等)を開発することが当社の利益最大化に繋がるかで検討しますと、オフィスよりホテルが勝ってしまうためです。一方で、ホテルの ADR は、現状は下がってはいますが、頭打ち感が出てきていますので、オリンピック後は同じ立地でもオフィスが勝ってくるということも予見されます。

Q. 物流施設の仕入れにおける、トーセイの強みはどこにありますか。

A. 当社は大手が取り組んでいる延床面積 2 万坪・5 万坪という大規模施設には取り組まず、中小規模に特化しています(3 千~1 万坪)。また、立地も首都圏かつインターチェンジから 7 キロ以内で、物流施設で働く方がバスで通えるような案件をターゲットとしています。  
リーシングについてもかなりのノウハウが蓄積出来ており、建物の着工前に賃貸借の予約契約をとるなど、リスクを抑えた投資をしていることが特徴です。

Q. 次期中期経営計画が 3 年間だとすると、今のような活況な市場環境が続くのか、それとも減速感が出てくるのか、次期中計はどのような考え方で策定しますか。仮に市況に減速感が出るとすれば、どのように利益成長をしていくのでしょうか。また安定比率はどの程度にまで引き上げるとお考えでしょうか。

A. 現中計でも、策定当時は今の活況な市場環境が続くとは予測していませんでした。(一回調整局面が入ると予測していました)。オリンピックも終わりますので、次期中計の前提については、慎重に考えていきたいと思えます。  
安定比率については、恐らく 40~50% 台になると思えます。

以上