



トーセイ株式会社

2021年11月期 決算説明会 質疑応答スクリプト

開催日：2022年1月12日

登壇者：代表取締役社長 執行役員社長 山口 誠一郎
取締役専務執行役員 管理部門統括 平野 昇

※説明会のプレゼンテーション部分につきましては、動画をご視聴ください

動画 URL：<https://c-hotline.net/Viewer/Default/237692ca50d27c7d8bbf4baaa0b38f4cb3bc>

配信期間：2022年01月13日～2022年7月12日

※理解促進のため、質問と回答の一部に 加筆修正を行っています。

質疑応答

司会[M]：大変お待たせいたしました。それでは、質疑応答に入ります。

なお、ご質問は時間の許す限りお受けいたしますが、お時間の関係などでお答えできない場合もございますことを、あらかじめご了承ください。

まず、チャットから頂いたご質問をご紹介します。

司会[Q]：TREC FUNDING の新年度の組成案件予定数と規模感、また、プリンセスグループとのシナジーについてご教示ください。

山口 [A]：TREC FUNDING については、今のところ 2 号案件までをローンチし、1 号・2 号のうち 2 号案件については高配当で償還完了いたしました。ただ今、3 号の準備をしているところでございます。その他、先ほど申し上げたとおり、既存型の TREC FUNDING に加えて、プリンセスグループとの協調による TREC FUNDING を検討しているところでございます。

司会 [M]：次に、テレフォンカンファレンスからのご質問をお受けします。SBI 証券小澤様、ご質問をお願いいたします。

小澤 [Q]：SBI 証券の小澤です。オフィスの仕入環境について改めてお伺いします。

先ほどの資料の中で、オフィスよりも物流とレジを足したもののほうが多いような感じを受けました。オフィス仕入はなかなか難しいのだらうと思われそうですが、仕入手法について、何か、今されている工夫について改めてお伺いできればと思います。REIT から買った八丁堀ビルのように、空ビルを取得してフロア単位で賃貸を埋めていく手法が上手くいっているように見えますが、その認識でよろしいですか。今後も空ビル案件はまだまだ増えていきますか。この辺について、お伺いできればと思います。

サポート

日本 03-4405-3160 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



山口 [A]：先ほどの平野の説明にもありましたが、当社の売上想定ベースの棚卸資産 1,330 億円のうち、530 億円分がオフィスとなりますので、オフィスの仕入については非常に堅調にやれているとの認識です。

それと、昨年の不動産再生事業の売上のうち約 6 割近くがオフィスで、その中で空ビルはざっくりで 30%以上ございました。空ビルのマーケティングについては非常に長けているという自負もございます。また、空ビルは自己利用ニーズの方に売るパターンと、稼働が悪い物件を満室稼働にして投資家に売るパターンの両方がありまして、引き続き、オフィス投資は堅調に続けていくと考えております。

小澤 [Q]：わかりました。売り手側について、REIT から取得したケースがあったと思いますけれども、世の中の的にオフィス市況ではまだ空室率が高いので、従来よりは売りたいスタンスの方が増えているのですか？それとも冒頭お話いただいたように、やはりオフィスも投資マーケットのほうはそこそこ強いので、なかなか簡単に売ろうとする人はあまりいないのか、どんな感じでしょうか。

山口 [A]：これはマーケットが二極化しておりまして、A クラス以上のビルについてはファンド投資家がアグレッシブだということを売り手側も分かっておりますので、非常に売り物が少ないですし、そもそも空の大型ビルは非常に少ないです。

俗にいう 10 億円以下の中小ビルは、空室率の増加や景況感が悪いとかで、個人事業主の方の売り物件はそこそこございますが、一般の投資家様ですと空状態で投資は怖いということで、そのような競合が少ない状況の中で私どもが仕入することができることから、投資チャンスがあると考えております。

小澤 [M]：ありがとうございました。

司会 [M]：ご質問ありがとうございました。では次に、モルガン・スタンレーMUFU 証券竹村様、ご質問をお願いいたします。

サポート

日本 03-4405-3160 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



竹村 [Q]：2点、簡単にお伺いさせていただければと思います。

1点目はファンド・コンサルティング事業につきまして、改めまして終わった期の着地とAUMが拡大した観点から、計画より大きく上振れた背景と、今後の見通し、手応えについて可能な範囲でお伺いさせていただければと思います。

2点目が、今回開示をいただきました23年度11月期の計画についてなのですが、不動産賃貸事業で大きく増益を計画なさっている背景はどのようなものですか。あと、それ以外で、不動産再生事業と、開発事業のマージンは保守的というお話があったのですが、ほかに何かアップサイドリスクやダウンサイドリスクについて、想定されるものがあればお話をお伺いさせていただければと思います。以上です。

山口 [A]：まずファンド事業でAUMが1兆4,000億円を超えた背景でございますけれども、国内外の両方の投資家において非常にアクティブな投資活動があり、当社がそれらの仕事のアポイントをいただいたということでございます。特に、当社は海外投資家比率が80%程度でございますので、そちらの投資家層が日本のコア投資で厚い投資をしてきている、そういう背景が変わっていないということだと思えます。

投資家の固有名詞は避けませんが、非常にコア投資比率が増えていることと、この金余りの背景で、欧米その他の投資家のファンドレイズは好調です。そんな中で、投資家が『東京』というマーケットへの投資のアロケーションを変えない、むしろ増やしているところが、私どものAUM拡大の背景であると思えます。

こちらについては、よっぽどの何某かの危機が起こらなければ、当期から来期、再来期に向けて、ドライブがかかっていくのではないかと考えております。各社、各投資家に聞いてみても、アメリカがテーパリングをする一方で、日本は低金利が続きイールドギャップが拡大し、円安基調もあって投資しやすいと聞きます。また、ファンダメンタルズについては多少オフィスが悪くなっているけれども大きくは後退しておらず、流動性については、レンダー側もリーマンショックのときのようには貸し渋りの態度は全くなく、むしろアクティブな貸出姿勢で不動産融資のアロケーションを増やしています。そういった状況が、投資家にとって非常に投資がしやすい環境であり、私募ファンドの拡張は続いていくであろうと考えております。

特に、上場会社で私募ファンド専業に扱っているマーケットプレーヤーは当社しかいない状況でございますので、世界の投資家が声を掛けてくださっている状況になっています。

サポート

日本 03-4405-3160 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



アセットバリュエーションについても、オフィス、ロジ、レジなど、様々な投資家の投資意欲に対して、トーセイは全てのアセットタイプへのPM・BM、アセットマネジメント機能を持っており、その点が、投資家様よりご評価をいただいているところでございます。私どもとしては、こういったAUM拡張の推進力は、しばらくは止まらないと考えております。長くなりましたが1つ目のご質問への回答は以上です。

あと二つ目の、賃貸事業の2023年の11月期の利益の伸長についてですけれども、これは先ほどのキャピタルアロケーション（仕入）のご説明の中で、340億円の優良賃貸不動産を取得して家賃収入を伸ばし、安定事業比率を高めるという中期経営計画のポリシーに沿って計画を組み立てると、このような伸長になるということでございます。

目先はAクラス以上のビルは空室率が厳しいということでございますけれども、これも多分今年、年内には、ハイブリッドなオフィスの使い方についての方針が、企業の皆様から出てくると思われます。今、企業はオフィス拡張を悩んでおり、意思決定をしづらい状態ですが、いずれ稼働率は一定の水準で上がっていくと思いますので、そのような認識のもと、賃貸事業の計画数値を組み立てております。

2023年の計画数字における大きなアップサイド、ダウンサイドシナリオにつきましては、開発事業と再生事業は計画がコンサバなシナリオが前提でございますので、大きなダウンサイドリスクはなく、むしろ先ほど申し上げたようにアップサイドシナリオが組み立てやすいのではないかなと、思っているところでございます。

あとは商業施設とホテルについて、オミクロン株等の収束とウィズコロナのベース環境ができていくことを想定して計画数値を組み立てております。例えばホテル事業の稼働率は40%、60%、そして3年目75%、4年目が平常に戻って85%から90%稼働というプロジェクションでございます。オミクロン株が2年前のコロナ発生時と同様の環境をつくってしまうとなると、そこはダウンサイドリスクになろうかなというのが、私の見解でございます。

以上、ご回答申し上げます。

竹村 [M]：どうもありがとうございます。

サポート

日本 03-4405-3160 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



司会 [M]：まだほかにもご質問を頂戴しておりますが、そろそろ終了のお時間となりますので、以上をもちまして 2021 年 11 月期、決算説明会を終了いたします。

質疑応答セクションで音声トラブルがありまして、誠に申し訳ございませんでした。追加のご質問、面談をご希望される方は、決算説明資料画面に掲載されております IR ユニットのメールアドレスにご連絡いただければと存じます。また本日の説明会の動画も、後日弊社 WEB サイトからご覧いただけますので、どうぞご利用ください。テレフォンカンファレンスよりご参加の皆様は、電話の切り忘れにご注意ください。

本日はお忙しいところご参加いただき、誠にありがとうございました。

[了]

脚注

会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com