

決算説明会（2020年3月期決算）での主な質疑

<株主還元>

- Q. 減配の意思決定について、社内での議論の経緯は？配当額を維持すべきとの意見は出なかったのか？また、ROE向上についての考え方を再度確認したい。
- A. 長計では、景気変動の可能性を踏まえ「柔軟な資本政策」を採用したが、配当額の決定までには、社外取締役も含めて、取締役会で様々な議論を重ねた。コロナ禍は未曾有の事態であり、従来とは全く異なる大きな変化が起こり得る前提の下、株主価値向上の為には社会価値を向上させることも大切であり、現時点では社会の変化に備えるべきとの結論に達した。今後、利益やキャッシュフローの状況が見通せたところで、株主還元拡充を検討していきたい。ROEは、長計のKPIに定めており、10年間をかけて向上させていく方針である。
- Q. 減配について、投資家の中には「裏切られた」という感覚の人もいるようだが、減配を決定する際に株価反応は考慮しなかったのか？
- A. 今年2月に大手町パークビルの持分売却を行ったことにより、株価に一定程度、自社株買いの期待が織り込まれている可能性は認識していたが、コロナの影響について、世間でのリスク認識よりもさらに注意深くなる必要があると考えた。一方で、株主還元拡充は我々の使命だということも強く実感しており、経済状況が安定を取り戻し、先の見通しが立てられるようになれば、株主還元についての検討を進めていく方針。
- Q. 自社株買いを実施する際の判断基準や重視する指標について再度確認したい。
- A. 長計では、ROEやEPSといった効率性向上実現のために、一定規模の自社株買いの実施を織り込んでいる。実施の判断については、その時々資金需要、株価の状況を含め、当社を取り巻く環境を総合的に勘案して行う。20/3期の決算発表に向けた議論の中でも、自社株買いに関する議論は行ったが、コロナ影響が十分に見通せない中では実施すべきではないという判断に至った。今後については、株式市場からのご意見も踏まえながら、長計目標の実現に向けて自社株買いの実施時期を見極めていきたい。
- Q. 現時点で、実物不動産の買い時市況が到来するか否かは確定していない一方、コロナ影響により株価が下落していることは事実である。この状況で自社株買いを実施せず、減配してまで投資機会に備える判断をした理由は？
- A. 自社株買いについては、中長期的な効率性の向上という観点で判断する。足元では今後の推移について見極めが必要な状況。長計の前提を変えるつもりはなく、その目標実現に向けた施策として自社株買いを実施する考えに変わりはない。

<新型コロナウイルス>

Q. コロナ後のオフィスのあり方についての考えは？

A. リモートワークは働き方のオプションの一つであり、直ちにオフィスが不要になるとは考えていない。寧ろ、丸の内エリアのように企業の中核機能を有する拠点の重要性はますます高まる。我々として、テナント企業が新しい価値を生み出せる空間を作り出していくことが肝要である。また、消毒や換気といった衛生面の機能も重要になっていくだろう。

Q. コロナによって閉館中の商業施設の賃料の扱いは？

A. 賃料の支払猶予や賃料の減免など柔軟な措置の実施について、一律の対応ではなく、テナントごとに個別に協議を行っている。

Q. リモートワークや在宅勤務が増加するという前提に立てば、貴社が今まで以上に郊外や地方で事業を行うという可能性も考えられるのか？それとも丸の内での事業を今まで以上に重視していくのか？

A. やるべきことが決まっている業務については、リモートワークでも機能するが、新しい価値を生み出すということに関しては、人と人がリアルな場で出逢うことが必要である。そのような魅力ある空間を丸の内に限らず様々な場所で提供していきたい。

<投資>

Q. 投資予算については、コロナの影響で当初の想定から修正を行ったのか？

A. コロナ影響による修正は特段行っていないが、財務健全性の許す範囲で、投資機会拡大の可能性も視野に入れ予算を策定している。

Q. 今期の投資予算のうち、投資先が決定している割合は？また、エクイティ出資予算に含まれる新規投資（900億円）について、その内訳は？

A. プレゼン資料p13に記載の通り、今期のキャッシュアウト想定については、投資意思決定済み案件が約6,000億円、エクイティ出資予算に含まれる新規投資（900億円）を含む戦略的アロケーションが1,000~1,500億円である。戦略的アロケーションの内訳は、アジアをはじめとした海外案件が中心。

Q. 戦略的アロケーションは、長計戦略においては海外投資が中心と理解しているが、コロナ影響が最も大きく出るのが海外ではないかと考えている。長計の海外戦略を現時点で変更する考えはないか？

- A. 現時点で長計戦略を変える考えはないが、長計発表後数か月で状況が激変していることは事実。まだ見通しが立っていないが、海外事業の中でも注力するエリアの優先順位などについて、今後精査していく可能性はある。
- Q. ここ数年間でエクイティ出資残高が急増しているが、エクイティ出資の形で投資している物件のうち、すでに稼働しているものの割合は？
- A. 近年のエクイティ出資の増加は、大部分がアジアでの開発案件である。物件の竣工は今後であり、利益として実現するのもこれからという案件が多い。
- Q. 今後、アセットタイプごとの投資判断に変化は出るか？
- A. 物流施設やプライム立地のオフィスは、安定した需要が見込めると考えている。ホテルは、国内旅行のニーズをどれだけ盛り上げていけるか次第で幅が出る。商業施設は、ソーシャルディスタンスや換気についての配慮も重要となっていくだろう。
- Q. 過去の投資への評価や反省を踏まえ、今後の投資に関する考え方を教えてほしい。
- A. 投資に関しては、引き続き厳選していく必要があると考えている。当社グループが取り組むことによって街の長期的な価値を高められるような案件に注力することで、社会的な価値の向上と収益性を両立させることができ、結果的に、投資した物件のマーケットへの耐性も高まるだろう。
- Q. 買い時市況時の投資に関し、不動産を保有する会社も投資対象になり得るか？
- A. 過去にもソーシングの一環として不動産を保有する会社を取得した実績があり、投資対象となる。

<資産売却>

- Q. 効率性改善に向けて、大手町パークビルの持分売却を実施したが、今後も同じような売却案件はあるか？また、売買マーケットにおける投資家の投資意欲は？
- A. 資産効率向上に資する売却候補物件はいくつかある為、引き続き売却を検討していく。金融収縮が生じているわけではない為、経済活動が再開されれば、投資意欲は一定程度維持されると考えている。

<オフィスビル>

- Q. 今後の丸の内エリアの賃料についての見方は？
- A. 丸の内エリアは高い交通利便性を有し、主要企業の集積が進んでいるため、他エリアでは得られないプライムな価値を持っている。マーケット水準に達していないテナント

2020年5月18日

については、増額改定を実施していくが、マーケット水準を超えて増額することは容易ではない。

以上