

決算説明会（2022年3月期第2四半期決算）での主な質疑

＜丸の内・オフィス＞

- Q. P52に記載の丸の内のテナント構成の変化について、成長企業の誘致に関するこれまで評価や今後のテナント誘致に関する戦略を教えてください。
- A. 近年では、特にプロフェッショナルファームの集積が進んだ。スタートアップ企業は、丸の内に集積している既存テナントの連携先や出資先となることも期待されるため、積極的に誘致を進めている。これまで賃料水準がネックとなり丸の内に進出できなかった企業も、テレワークの拡大に伴う本社機能の効率化により、賃料の総額は変えずに丸の内に誘致できる可能性があり、テナントの多様化を進めていきたい。
- Q. マーケット全体でオフィスの空室率が上昇しているが、緊急事態宣言延長の影響もあり企業が新しいオフィスの在り方をまだ決めかねているという印象か、それとも企業の業績悪化等によりオフィスの需給バランスが緩んできているということか？
- A. 当社のポートフォリオの中心である丸の内においては足元で1,000坪程度の移転の動きも出ており、企業の新しいオフィスの在り方という意味でも、少しずつ方針が見えてきた印象である。オフィスの面積を大きく減らすというような流れにはなっておらず、企業間のコラボレーションや採用の観点から、企業が集積し交通至便性の高い丸の内に、センターオフィスを構えたいという要望は依然根強い印象。緊急事態宣言の延長の影響もあり、新しいオフィスの方針決定に時間がかかったり、企業の意思決定に時間を要したりする事例もあるが、オフィスの面積を減らすというような構造的な変化には至っていないと考える。
- Q. 丸の内への今後のテナント誘致戦略について教えてください。各企業のオフィスの在り方や働き方に変化が見えてきたか？
- A. テナント誘致については、丸の内における企業の多様性を高めていきたいと考えおり、ベンチャー企業と大企業のコラボレーション等、新しいビジネスを呼び込むことを意図した施設の提供等を行っている。丸の内の中でもエリアの特徴を生かすことを考えており、有楽町ビル・新有楽町ビルの再開発では銀座との結節点としてファッションやメディア系のテナント誘致や、様々な実証実験の場としての活用等も検討している。大手町についても国際金融拠点としての街づくりを進めていきたい。
- 新しいオフィスの在り方としては、コミュニケーションの場やアイデアを創出する場としての重要性が高まっていると考える。そのためにコミュニケーションスペースや、リラックスして打合せができる会議室等の要望が多くなっていると実感している。

＜資本政策・株主還元＞

- Q. 「今後数年は投資に力点をおく」という説明があったが、貴社は不動産市況に応じた柔軟な資本政策も掲げている。足元では明らかに売り時と言える状況にあるが、投資優先のスタンスと売り時市況の現況をどのように整理する考えか？
- A. 売買マーケットは活況だが、アセットタイプやエリアによるばらつきもある。今のような環境だからこそマーケットに出てくる希少性の高い土地もあり、その機会は逃さないようにしたい。長計の後半に収益力を高めるために投資を先行する大きな方向感自体は長計策定時から変わらないが、売り時・買い時の見極めを慎重に行ない、柔軟な判断をしていきたい。
- Q. 当面売り時が続いたとしても、長計の前半に自社株買いを加速する可能性はないということか？
- A. 臨機応変に判断していく。但し、あくまで現段階では、常盤橋をはじめとする大規模プロジェクト等が収益化する長計の後半に還元を拡充していく形がメインシナリオ。

＜株価＞

- Q. 株価が相対的に振るわない状況だが、要因をどのように捉えているか？株価連動報酬（ファントムストック）の在り方についてどのような議論をしているか？
- A. 株価が振るわない要因としては、向こう数年の成長力が乏しいという印象やコロナ後のオフィス市況に対する見通し、株主還元へ消極的だという印象が反映されたものと捉えている。本日はその印象を払拭すべくご説明したが、さらに今後着実に利益成長の実績を示すことで、株式市場にも期待を持っていただけると考える。
- 株価連動報酬については、事業構造上、投資の意思決定から利益貢献までに時間がかかるという側面から見直しの議論をしている。引き続き、株主と価値共有ができ、同じ方向を向いて事業活動を行えるものとしていきたい。

＜利益成長、開発パイプライン＞

- Q. 中期的な利益成長を示すために長期経営計画の中間目標を開示することは検討しないのか？
- A. 丸の内を中心とした国内アセットの利益成長や、今後の海外事業の戦略・成長イメージについて、中期的な目標を開示する必要性については理解しているが、コロナ影響を見定める必要もあるため、見通しが立った段階で中期的な目標を開示することも検討したい。
- Q. 欧米は進出してからの歴史が長く、独自のソーシングルートがあると思うが、アジアで

はいかがか？P14のパイプラインでは22/3～23/3期の竣工案件が多いが、20年代中盤以降もコンスタントに案件を積み上げることは可能か？

- A. 現状のアジアのソーシング力は、欧米ほどのレベルには達していない。アジアでは優良な現地パートナーとのJV案件が中心。但し、インドネシアやベトナムでは、JV案件だけでなく、当社が開発を主導できる案件も獲得していきたい。P14の案件以外にも、水面下で進行中や検討中の案件はあり、2020年代の半ば以降もパイプラインを積み上げ、利益を創出していきたい。

- Q. 今期のキャピタルゲインは640億円と高い目標だが、キャピタルゲインは成長ドライバーとして捉えてよいか？

- A. キャピタルゲインは今期よりこれまでより一段階高い目標としたが、来期以降も増やしていくことを想定している。今後の国内外の回転型事業の仕込みの状況を考慮しつつ、利益成長と還元拡充を両立するための成長ドライバーの一つとして捉えている。

- Q. IR説明資料P.14のパイプラインのうち、竣工時期等が「検討中」の案件は長期経営計画の期間内に利益貢献すると理解してよいか？英国大使館の用地取得の報道があったが、これを機に他国の在外公館等との交渉も進んでいくような可能性もあるか？

- A. 竣工時期等が「検討中」の案件は、現時点ではスケジュールの開示はできないが、検討段階は異なるものの、すべての案件において長計期間内に利益貢献できるようにプロジェクトを進めている。英国大使館とは用地取得に向けて協議を進めており、希少な立地でのプロジェクトになると考えている。在外公館関連の事業は過去にも実績があり、複数の案件を手掛けることで、他の在外公館にも評価いただくことができ、新たな案件に結びついていく余地はあると考える。

<アフターコロナ>

- Q. 足元ではコロナのマイナス影響を受けている一方、コロナ後には従来の成長路線に回帰することが予想される。コロナ後も残るマイナス影響と従来以上に伸ばしていきたい領域があれば教えてほしい。

- A. 宿泊・航空需要に関しては、観光客の回復は期待できるが、ビジネス出張の需要は完全には回復しない可能性がある。地域の魅力を活かした取り組みは、観光需要にとっても重要であり、10月にオープンした札幌のホテルでは、北海道産木材の活用や道内の酒造との連携など、地域特性を打ち出すことで活況を呈している。

それ以外の領域に関しては、デジタルを活用し、新たな働き方の創出や新しい体験の提供等に注力したい。加えて、国内外で当社の開発ノウハウが評価され、フィービジネスを獲得できる機会が増加しているため、フィービジネスの拡大にも努めていきたい。

- Q. コロナ後に観光需要が回復した際に、既存のホテル・空港事業含め、観光分野で収益につながっていくような取り組みがあるか？
- A. 観光関連ではホテル・空港事業を中心に様々な取り組みを行っている。例えば富士山静岡空港では、鉄道会社とのコラボレーションや富士山周遊フライト、御殿場プレミアム・アウトレットのサテライトショップの展開等を行っている。ホテルについても、観光需要の回復が見込めるエリアに厳選して、新規出店を行っている。

<その他>

- Q. 人材活用の方針は？社内から新事業を生み出す工夫や成果を教えてください。
- A. 「10%ルール」という担当業務以外のことに時間を割ける制度を導入している。また、社員の個性を尊重し、若いメンバーに委ねることも重要と考えている。例えば本社移転に関しては、若手にオフィス作りをすべて任せた。将来世代が「自分たちが将来こういう働き方がしたい、こうすれば価値を創出できる」ということを具体的にイメージし、我々自身がそれを実践することで、テナントに新たな価値を提供することにもつながると考えている。

以上