

## 決算説明会（2023年3月期決算）での主な質疑

### <長期経営計画>

- Q. 長計のこれまでのレビューとそれを踏まえた今後の戦略立案について、どのように行っていくのか？
- A. 現段階において、長計の最終目標である KPI 目標自体を修正する考えはないが、これまでの振り返りをしっかりと行った上で、目標達成の道筋を立てていきたい。また、回転型事業や、フィービジネスの事業力も向上してきているので、しっかりアピールしていきたい。
- Q. 長計 KPI の達成に向けて、中長期でどのような施策を検討しているか？
- A. KPI 目標の達成に向けて、ROE, EPS は最終利益の向上と分母の削減である自社株買いを組み合わせることで達成する方針である。利益成長に関しては、国内外の回転型事業のキャピタルゲインの成長や、20年代後半には Torch Tower の竣工はじめ賃貸利益の成長も見込めることにより、成長が加速していく想定である。
- Q. キャピタルゲインの拡大および自己株式の取得を加速させることで長計 KPI 達成の蓋然性を早期に示すことは考えていないか？
- A. 株価水準等を考慮すると自己株式の取得は継続的に検討する必要性は感じている。物件売却については、売却することでのインカムゲイン逸失などを踏まえ、長期的な戦略のもと、現在のペースで推進している。

### <株価>

- Q. 株価が軟調な要因は？オフィスマーケットの不透明感が要因ならば、業界全体に影響すると考えるが、貴社固有の理由はあるか？
- A. 大丸有の再開発に伴う賃貸利益の剥落が、短期的な目線での利益成長を懸念する材料となっており、長期経営計画に基づく利益成長を進めているものの、パーセプションのギャップが株価に影響している可能性がある。
- Q. これまでの10年間で利益水準は大幅に成長している一方で、株価は低迷しているが要因をどのように分析しているか？
- A. 不動産事業に対する株式市場の見方が変わってきているなか、当社事業をより分かりやすく株式市場に説明することが重要だと考えている。資本政策・株主還元の方針についても、株式市場の声も聴きながら今後の方針を検討していきたい。

### <株主還元>

- Q. 株主還元の方針として、配当性向を引き上げる考えはないか？
- A. 減配をした場合の評価・反応は認識しており、現在の柔軟な方針を取る中で、一定程度の機動性も確保しながら、状況によって還元の拡大を検討したいと考えている。一方で、還元のタイミングが読みにくいという株式市場のご意見も認識しており、真摯に受け止めながら今後も検討していきたい。
- Q. 利益成長が軌道に乗り、株主還元の水準が上がる時期はいつごろと見てよいか？
- A. 回転型事業によるキャピタルゲインや投資マネジメント事業の利益はこれから更に積み増していけると考えている。丸の内の賃貸利益は長計後半の再開発ビルの竣工以降、大きく伸びていく想定である。株主還元に関しては株価水準等も踏まえながら、機動的に判断していく。

### <財務戦略>

- Q. 金利上昇や地政学リスク等を踏まえた今後の投資・回収、有利子負債の適正水準に対する見解は？
- A. 全社指標としてはネット有利子負債／EBTDA 倍率をコントロールすることで財務健全性を保つ方針である。個別案件については全体の予算の中で、投資案件を決定していくが、それには地政学リスクやインフレ要因等を織り込みながら投資判断している。有利子負債は利益成長とともに増えていく想定だが、利益成長と有利子負債のバランスをコントロールしていく必要があると認識している。
- Q. D/E レシオが保守的に見えるが、レバレッジの適正水準をどのように考えているか？
- A. 海外における金利上昇など足元の状況を考慮すると、レバレッジを高めることはややリスクが大きいのと考えており、現時点では現状の格付けを維持するという方針に変更はない。
- Q. 時価ベースでの利回りが低い優良な資産を保有し続けるのであれば、レバレッジを高め、効率性を高めたほうがよいのでは？
- A. 時価ベースでの利回りが低いのは、丸の内のキャップレートが低いことが要因と理解している。足元の不透明な環境下でリスクを取るべきかどうかは慎重に検討する必要がある。

### <オフィス>

- Q. オフィスビルの賃料単価の向上に関して、どのような戦略を考えているのか？

- A. 賃料単価の向上のために、一部のフロアの仕様を高めて高単価での貸付を行うなどの施策は行っている。柔軟な契約形態を導入していく等、収益の最大化に向けて様々な施策を打っていききたい。
- Q. 丸の内の空室率はかなりの低水準だが、賃料とのバランスをどのように考えているのか？更に高い賃料設定とすることは難しいのか？
- A. 平均賃料を現行の水準よりも更に押し上げるのは容易ではないが、プレミアムフロアを設けて高単価での貸付を行うなど、空室率とのバランスを見ながら様々な施策を行っていききたい。

#### <海外事業>

- Q. 米国は金融環境が不透明になっているが、今後は、M&Aを含めて買い場になりえると考えているのか？
- A. 物件取得については、マーケットの動向を注視している段階ではあるが、資金調達に苦勞する米国企業もあるなかで当社の財務体質の強みを活かして、物流施設・賃貸住宅・データセンター等の成長余力が高いアセットを中心に優良な投資機会を獲得していききたい。

#### <ノンアセット事業>

- Q. 投資マネジメント事業の新目標について、達成の蓋然性は？新規事業の進捗と今後の見通しは？
- A. 投資マネジメント事業については、これまでグローバルにプラットフォームを拡大してきたことが奏功しており、今後も米国のTA Realty社を中心に、欧州、アジアでもAuMの拡大を目指していく。加えて、過去に買収した会社ののれんの償却が完了すれば利益も伸長することが見込まれる。新規事業については、一部軌道に乗りつつある事業もあるが、具体的な成果という観点では道半ばであり、これまでの進捗をレビューした上で、必要に応じて戦略を見直す必要もあると考えている。

#### <物件売却>

- Q. キャピタルゲインを積み増せば、今期の更なる増益もあると考えられるか？
- A. 市況及び、当社の利益の状況を見ながら総合的に判断をしている。期が進む中で、マーケットの状況を踏まえて、調整を行う可能性はある。

以上