

決算説明会における主な質疑

2016年11月9日

(全体)

Q. 来期以降の増益ドライバーは？今期はキャピタルゲインの利益寄与が大きいですが、今後増益基調を続けることは可能なのか？

A. 2016/3期から2017/3期にかけて竣工する新規ビルの稼働効果により、来期以降、ベースとなる賃貸利益が上がってくる。また、投資マネジメント事業などフィー収入を主体とした事業でも利益の拡大が可能と考えている。

Q. 今後の設備投資計画の見通しは？

A. 現在、次期中期経営計画を策定する中で検討を進めているところであり、現時点で確定的なことはお伝えできない。但し、今後も（仮称）丸の内3-2計画、常盤橋地区再開発計画等を控えているほか、新たな丸の内再開発や、海外投資の拡大の可能性も勘案すれば、成長投資機会は現中期経営計画期間と遜色ないレベルになると考えている。

Q. M&Aは今後も継続するのか？足元では、NAV（ネットアセットバリュー）に比して割安な株価の会社もあるが、ソーシングの一環としてM&Aを活用すべきでは？

A. 今上期にも2件の実績があり、ソーシングの一環としてのM&Aは今後も積極的に検討していく。

Q. 今回の東京流通センターや過去にも事例があるように、出資比率引き上げによる連結子会社化は有効な戦略と考えるが、一方、今回で出尽くした感もあり、次の候補となる会社は見当たらない気がしている。同様の戦略に基づいた新たな「種まき（一部出資）」は行っているのか？

A. 「種まき」の重要性は認識している。丸の内のインキュベーション施設（EGG JAPAN、グローバルビジネスハブ東京）等を最大限活用し、将来の成長企業とリレーションを深めている。出資も含めた提携を進め、WIN-WINの関係を構築していきたい。

(ビル事業)

Q. マクロ景気の不透明感が高まる中、オフィスマーケットに対する見立ては変わっているか？

A. 2018年に竣工する（仮称）丸の内3-2計画でも着実にリーシングが進んでいる他、既存ビルでも賃料の引き上げが実現できており、大きな変化は感じていない。丸の内

は、空室が少なくなっており、今後は一層、稼働率よりも賃料単価に拘ったリーシングを進めていきたい。

- Q. 今後の大量供給を考えれば、オフィスマーケットにおける需給は必ずしも楽観できない。供給を吸収できる需要はどこから生まれると考えているのか？
- A. 人員増によるテナントの拡張需要や移転・統合需要等が旺盛であり、現在想定されている程度の供給量であれば十分消化できるものと考えている。競争力のある新築ビルに加え、既存ビルの二次空室についても、リニューアル等を適切に行うことで新たな需要を創出できるのではないかと考えている。

(住宅事業)

- Q. マンション粗利益率の今後の見通しは？
- A. 今回、2017/3 期通期の粗利益率の見通しを 17.5%から 18.0%に引き上げた。2018/3 期も利幅の大きなタワー物件の竣工・引渡を控えており、今後も同程度以上の粗利益率を確保できると考えている。
- 尚、利益率確保にはソーシング力の強化が欠かせない。今回、ソリューション営業部門を組織改正したのはソーシング力強化の一環。今後も当社の強みを最大限発揮していきたい。
- Q. 資産形成コンパクトマンション「ザ・パークワッズ」ブランドを立ち上げたとの説明だったが、今後の事業規模感を教えて欲しい。また、当該事業における三菱地所の競争優位の源泉は？
- A. まだ立ち上げ段階であり不確定な要素も多いが、中長期的には年間 200～300 戸程度のソーシングを目指していきたい。賃貸住宅「ザ・パークハビオ」シリーズでは周辺相場に比して 1 割程度高い賃貸 CF を実現できており、高い品質に裏付けられたブランド力が当社の競争優位の源泉だと考えている。「ザ・パークワッズ」でもこのブランド力を生かしていきたい。

(生活産業不動産事業・投資マネジメント事業)

- Q. 物流施設市場は底堅い状況が続いている。今後、物流 REIT を立ち上げる予定は？
- A. 厳選投資を心がけつつも、少しずつ資産残高は積み上がっており、今後、様々な検討を続けていきたいと思っている。

Q. 今後の成長ドライバーに投資マネジメント事業を挙げていた。これまで M&A 等も積極的にいき、AUM も 3 兆円規模まで拡大したにも関わらず、2017/3 期の営業利益見通しは僅か 30 億円に止まっている。その要因は？

A. TA Realty 社、Europa Capital 社を相次いで買収し、グローバルプラットフォームを構築してきた。足元では、これら M&A で生じた、無形固定資産、のれんの償却負担が重く (※)、営業利益は低位に止まっているが、今後、償却が順次終了するに従い、業績も向上していく見込み。

※ 同セグメントの減価償却費・のれん償却費の合計は、2015/3 期の 20 億円程度から、2016/3 期には 80 億円弱まで増加している (出所：FACT BOOK 2017/3 第 2 四半期 P8、9)。

(資本政策等)

Q. 株主還元強化を求める声も多いと思うが、自社株買いや配当性向の引き上げを検討しないのか？

A. 株主還元も含めた資本政策については、来年公表予定の次期中期経営計画を策定する中で議論している。限られた資金を株主還元、成長投資にどの程度振り分けることが、中長期的な株主価値最大化につながるのか、との観点で議論を進めている。

Q. 自社株買いを検討する際の要件は？一過性利益の発生有無や、一株当たり純資産等を勘案するのか？

A. 成長投資や財務健全性とのバランス、一株当たり純資産と株価の関係等、総合的に勘案する必要があるだろう。いずれにしても次期中期経営計画に向けた議論において、様々な角度から検討しているところであり、現時点で確定している事項はない。

Q. 貴社は強固な財務体質を誇っているが、もう少しレバレッジを上げる余地があると認識している。今後、レバレッジを上げていく可能性は？

A. レバレッジについては近年、引き上げを行ってきた。当社が用いている健全性指標である、ネット有利子負債/EBITDA 倍率は、以前は 6 倍台を目安にしていたが、足元では 8 倍台となっている。次期中期経営計画においては、財務健全性にも配慮しつつ資本政策について議論しているところである。

以 上