

決算説明会（2022年3月期決算）での主な質疑

<長期経営計画>

Q. 長計全般および各セグメントの進捗に関する現時点での評価は？国内・海外アセット事業は順調に見えるが、ノンアセット事業の状況はいかがか？

A. 長計発表直後にコロナに見舞われ、その後もウクライナ情勢など様々な環境の変化があり、マイナス要因も多いが、その中でも過去最高益を実現できている。事業別の状況は以下の通り。

オフィス：単に働く場所という位置づけではなく、交流や精神的な満足度を得られる空間としての重要性が高まっている。共用部を充実させることで、他のエリアから床を集約して丸の内に移転する動きも増加しており、常盤橋タワーはその動きをうまく捉え、ほぼリースアップした。

住宅：販売は引き続き好調だが、住宅の適地が減少し、当社の売上計上戸数は減少傾向。住宅価格はアフォーダビリティの限界に近い水準にまで上昇している一方、土地代や資材価格の上昇等によりコスト面の改善は期待しづらいため、商品企画を含めた検討が必要な状況。

海外：長計ではアジアの成長を取り込む方針であり、その方針自体に変化はない。但し、足元では、投資リターンの予想がしやすく、当社Gの現地リソースが活用可能な欧米に投資の軸足を若干シフトさせている。

ノンアセット：成長の難易度が高い領域もあるが、投資マネジメント事業についてはAUMが順調に拡大しており、それに伴ったPLの成長も実現できている。また、国内では共同事業を通じたPJMフィー等の獲得を図っており、今後海外でも同様の展開をしていきたい。

Q. 23/3期の事業利益2,900億円は、長計前半の利益水準としては想定よりも高い印象。一方で、ROEは前期より低下する見通しだが、ROE目標をどのように実現する考えか？

A. 長計前半の利益が想定よりも高いことはおっしゃる通りで、分母も削減しなければROEは高まらないため、その点も含めて検討が必要なことは理解している。収益力を高めることで株主還元を拡大する形を目指しており、不透明な世界情勢も見据えながら今後の経営判断を行いたい。

ROEに関しては、前期も期初想定の7.6%に対し、8.1%で着地した実績もあり、期中に改善する余地もあると考えているため、改善に向けた努力を継続していきたい。

また、以前中間目標の開示についてご要望を頂いたが、投資リターンの実績や開発パイプラインの詳細を開示するほうが、より具体的に利益成長の見通しを実感頂けると判断し、今回のような開示拡充を行った。

<オフィス市況>

- Q. 丸の内の空室率も歴史的に見ると比較的高い水準だが、今後のオフィス賃料の想定は？
- A. オフィス賃料に関しては、経済成長の状況や都心のオフィスビルの供給状況、今回は円安による企業業績への影響等、複数の要因により変動するが、単純に上昇していくようなフェーズでないのは確かである。競争力の高い丸の内においても、共用部の充実、環境対応等、企業に選ばれるオフィスを作っていく必要性を認識している。丸の内においてはエリア全体で企業サポート機能の拡充、ソフト施策の充実も図ることで、日本の玄関口、東京と地方との結節点としての地位をより強固なものとしていきたい。

<キャピタルゲイン>

- Q. 23/3期は海外のキャピタルゲインにより増益を保っている印象。23/3期のキャピタルゲインの考え方や今後の利益成長の見通しは？
- A. 23/3期はロンドンのCentral St. Gilesの売却により海外のキャピタルゲインが大きく増加しているが、増益を確保するために無理に海外の売却を増やしているわけではない。ロンドンでは開発中の大型物件が2件あり、資産が積み上がっていることに加え、想定を上回る価格で同物件を売却できる見通しが立ったため、売却を決定したものの、丸の内をはじめとする国内の大型開発案件や、住宅の再開発案件の本格的な利益寄与は2020年代の後半を予定しており、長計で想定していた通りの成長シナリオであるが、その間の利益についても投資マネジメント事業、アウトレット、賃貸マンション、海外事業など、様々な事業の組み合わせでバランスを取っていきたい。
- Q. 今後のキャピタルゲインの巡航水準についてはどのように考えているか？
- A. 巡航水準を示すことは難しいが、キャピタルゲインを含めてサステナブルな成長を実現することが株主価値向上につながると考えている。資産を持ち続けることを重要視しているわけではないため、国内・海外の各エリアにおける売り時を見極め、安定的な利益成長に繋げていきたい。

<投資・開発パイプライン>

- Q. P17, 19の物件パイプラインについて、投資額やNOIの想定について開示があるが、工事費や土地代などはどの程度決まっているのか？また、リターン水準の考え方は？
- A. 開示している数字は物件ごとの想定を積み上げたもの。土地取得時の計画を前提としており、土地代は決定済み、工事費はその時点での想定。リターン目線に関しては、P88で開示しているエリア毎の期待リターン目線をベースに、エリアやアセットタイプ毎の状況に応じて若干の調整を加えながら意思決定を行っている。

- Q. 取得環境は厳しくなっているが、今後どのようにリターンを確保し、パイプラインを増やしていくのか？
- A. これまでの事業を通じて得た様々なリソースを活用しながら、入札によらない物件取得機会の増加を企図している。また、土地所有者との共同事業や、当社持分の一部シェアアウトを通じた共同事業化等により、各種フィー収入を得ながら開発リターンを高める工夫も行っている。

<株主還元>

- Q. 現在の利益成長を受けて、配当性向の引き上げを検討する余地はあるか？
- A. 自社株買いを含めた株主還元の規模拡大に対して努力する意識はあるが、まずは利益成長することで、配当性向を維持したうえで配当額を増やすことを念頭に置いている。世界情勢、経済状況も先が見通しにくく、財務健全性の維持も重要であると考えており、株主価値向上・社会価値向上の両面からキャッシュアロケーションについても検討していきたい。

<コロナ回復>

- Q. 商業施設・ホテルの回復状況は？
- A. 商業施設に関しては、アウトレットは回復基調が続くが、コロナ前はインバウンド比率が10~15%あり、今期も完全には回復しない想定。複合商業もまだ回復途上という状況。ホテルに関しては、コロナ前はインバウンド比率が50%で、23/3期も商業施設以上にコロナ影響が残るが、23/3期には国内需要はほぼ回復する想定を置いている。

<ESG 関連>

- Q. ネットゼロ宣言、再エネ由来電力の導入等、環境関連で取り組みが進んでいるが、再エネ電力導入によるコスト増はあるのか？
- A. 導入済みの丸の内や横浜ランドマークタワーにおいては、バイイングパワーも働き、コスト増はほぼなかった。一方、ウクライナ情勢を背景とした原料高騰により、電気コストへの影響が懸念され、今後の調達には注視する必要がある。選ばれるオフィス、住宅のためには環境対応は必須であり、コストコントロールしながら導入を進めていきたい。
- Q. P30に記載の政策保有株式に関して、23/3期は特別利益としての計上はないようだが、今後も継続して売却していく方針に変更はないか？
- A. 保有の意義や合理性を検討した上でマーケットの状況等を踏まえながら処分を進めており、必ずしも常に売却額が増えるというわけでもないが、政策保有株式を売却していく方針には変更はない。

<その他>

- Q. 安定したポートフォリオが魅力的だったが、直近では海外での利益成長も著しく、株式市場において見え方が変わった印象がある。一方で、株主還元の時期等が見通しづらく感じる。貴社のアピールポイントは？どういった投資家を呼び込みたいか？
- A. 様々な領域で利益成長ができる体制が整ってきたことに関しては、アピールしていきたい。一時的な利益や株主還元には左右されることなく、社会に提供する価値のあり方について議論できるような、社会価値向上戦略にも共感いただけるような投資家様とともに事業を推進していきたい。自社株買いを含めた株主還元については常に検討しており、世界情勢、経済情勢等に鑑みながら適切なタイミングで判断を行う予定。

以 上