

2025 年 1 月 17 日

- Q. 定量目標として掲げた ROE10%について、前中計の 8~10%よりは高い設定だが、資産回転を加速することを踏まえると更なる上昇を期待したい。10%を超える可能性はあるか？
- A. 資本効率を最重視していきたいと考えて ROE を目標として掲げた。将来にわたっては 10%以上の水準にチャレンジしたいと思うが、本中計期間においては、まずは ROE10%を継続的に達成することを目指す。
- Q. 株主還元について、配当性向を 2027 年度に向けて 40%まで高めていくとのことだが、2025 年度から 40%に設定しなかった背景を教えてください。
- A. 前中計では配当性向 30%以上と掲げて実績ベースでは段階的に引き上げてきた。本中計でも持続的に配当性向を高めていきたいと考えている。
- Q. 定量目標にて、固定資産売却と政策保有株式売却の合計 1,300 億円以上（売却価格ベース）とあるがその内訳は？
- A. 売却額の比率で見ると、大半は固定資産売却となる想定。
- Q. 固定資産の売却について過去にも実施してきたと思うが、本中計の取り組み方針の違いは何か？八重洲プロジェクトなどの大規模再開発も売却対象にするのか？
- A. 本中計では、固定資産の売却をこれまで以上に加速し含み益を顕在化させることで、利益成長と資本効率の向上を図る。固定資産の売却を目標の一つとして位置付けて実行していくことが過去との違い。大規模再開発について、現時点では売却する想定はないが、将来においては戦略的なシェアアウトによる第三者資本の活用なども、中長期的な視点に立って検討する。
- Q. 政策保有株式売却の目標を、純資産比率 10%以下とした背景を教えてください。純資産比率が 10%を大きく下回る水準まで売却する可能性もあるのか？
- A. 保有している株式ごとに保有意義を検証したうえで売却想定の対象および金額の試算を行った。その結果からも、純資産比率 10%以下という目標が適切と考えている。
- Q. 資料 11 ページのアセットタイプの多様化について、定量的なイメージはあるのか？
- A. アセットタイプ毎の比率は設定していない。ホテル・物流施設・賃貸マンション等を物件単位で検証し、利回りの良い物件や成長性が期待できる物件を選別的に長期保有していくことを検討する。
- Q. 長期ビジョンで目指す 2030 年の事業利益 1,200 億円に、大規模再開発はどれくらい貢献するのか？資料 12 ページにて、2030 年の事業利益の構成比について、「賃貸」の割合が減る理由は何か？

A. 2030年時点では八重洲プロジェクトの利益貢献が見込める。呉服橋プロジェクトなども竣工している予定だが、利益貢献時期は2030年よりも少し先の想定。2030年の利益構成比について、当初は複数の大規模再開発の竣工・稼働による利益貢献を見込んでいた。また、長期保有前提のアセットの新規取得を進める前提で計画していたが、今般それらの想定を見直したため「賃貸」の割合が減少する見通しとなった。

Q. 資料14ページのキャッシュアロケーションについて。グロス投資の額を大幅に引き上げることだが、どうやって実現するのか？ハードルレートを下げるのか？

A. 基本的にはこれまでの延長線上で、アセットタイプ毎に取得強化を続けていけば、掲げたグロス投資の想定額は十分に実現可能と考えている。

たとえば、後発で参入した物流施設について、これまでも売却を進めつつもストックを積み上げてきた。商業施設においてはNSC（ネイバーフッド型のショッピングセンター）の開発も手掛けることで事業領域を広げている。また、本中計では海外事業への投資を先進国中心に加速させていく計画。人的リソースも強化することで更なる投資機会の獲得を目指していく。なお、ハードルレートの引き下げは想定していない。

Q. グロス投資が想定よりも進まなかった場合には余剰キャッシュが生まれると思うが、その使い道は？

A. 投資が想定通り進むかどうかという点とは別に、回収についても変動要素だと認識している。現下の好調な不動産取引市況が続く場合、本中計で想定している回収額より抑えても、目標としている利益を確保できる可能性もある。まずは将来の利益成長や企業価値の向上に資する投資機会の獲得に注力しながら、ネット投資の進捗状況を見極めていく。

Q. 金利上昇について、本中計期間中にどの程度見込んでいるのか？金利上昇を上回る賃料上昇を見込めるか？

A. 日本の長期金利は今後も大幅に上昇する可能性は高くないと想定しているが、現時点の長期金利の水準から数十ベースの上昇をバッファとして織り込んでいる。賃料をはじめとする価格水準については、インフレ基調に対応し、金利上昇を上回る上昇率を狙っていききたい。

Q. 大規模再開発について、7つのプロジェクトの想定投資額は従来7,000億円以上との説明があったが、その後の変化はあるか？

A. 現時点の見通しに大きな変更はない。

Q. オフィスビルテナントに対する賃料改定状況や交渉方針について教えてほしい。

A. 2024年度は賃料増額改定を進めることができた。物価上昇に即して順調な滑り出しを切った状況。2025年度以降も物価上昇やマーケット環境を踏まえて適正な賃料の獲得を目指していく。

Q. 分譲マンション事業について、今後も東京都心部中心という理解で良いか？建築費の上昇により適正な利益の確保が難しくなっていると思うが、今後の見通しは？

A. 今後も東京都心部中心ではあるが、地方主要都市もマーケットの変化を見据えて事業機会の獲得を狙う。建築費上昇の影響を受けて想定よりも利幅が減少する見込みのプロジェクトも一部にはあるが、好調な販売状況が続いていることや、本中計の想定利益についてはコストの予備費を設定して計画していることから、利益目標については自信を持って設定している。

Q. 物流施設の出口戦略について、方針を確認したい。

A. 資料 23 ページ記載の通り、新 REIT 上場を継続検討しつつ、私募ファンド・外部売却などの選択肢も視野に幅広に対応していく。物件や契約条件によっては第三者への外部売却を視野に入れる可能性もある。

Q. 海外事業について、2030 年に会社全体の利益の 10%程度を目指すとのことだが、2027 年度時点ではどのくらいの想定か？いつ頃から安定的な利益が見込めるか？

A. 2027 年度時点では投資拡大フェーズにあり、利益水準はマイナスとなる想定。その後に黒字化、2030 年度以降、会社全体の利益の 10%程度を海外事業で稼げる状態を目指す。

Q. 海外事業について、今後も JV 中心でマイナー出資を継続するのか？それともメジャーシェアをとって事業拡大を目指すのか？

A. 海外事業においては、開発力、信用力の優れているパートナー企業と共同で事業に取り組むことが肝要だと捉えている。既存のパートナーに加えて、新規パートナー企業の開拓・関係構築にも取り組む。

以上