

15/3 期 第 2 四半期決算説明会における主な質疑

Q：今回の増資により期待される、今後の新たな投資に対する計画は現時点でどのような状況にあるのか、また、いつ頃になれば具体的な話が聞けるようになるかを教えてください。

A：現時点ではまだ発表できない複合開発や商業施設のいくつかについて検討をしています。増資したことの使命は十分理解しており、期待に応えるべく、なるべくタイムリーに発表していきたいと考えています。

Q：イノベーション2017の利益目標について、それを実現するための国内・海外での仕込みの進捗状況について教えてください。

A：オフィスについては、2017年の賃貸利益の確保にむけた物件のラインナップは揃っていると考えています。また、住宅分譲については、2015年度はもちろん、2016年度分についてはほぼ用地取得済みであり、現在、2017年度分について鋭意取得を進めており、プロジェクトは揃いつつあるというところです。一方、海外については、現在、欧米においてオフィスのみならず住宅系のプロジェクトなどを検討、アジアでも先般公表したタイのプロジェクト以外に検討中のものもあり、さらなる事業機会の獲得を目指しているところです。今後も、イノベーション2017で掲げた営業利益のうち約15%を海外で稼ぐという目標を達成すべく努力していきたいと思っております。

Q：今後2年間の業績の見通しについて、今後のオフィス賃料およびマンション販売価格の見方、投資家向け分譲の利益水準などを踏まえて教えてください。

A：賃貸事業については、オフィスは、今期に竣工した3物件の通期稼働や、来期は北品川五丁目計画が竣工すること、商業は既に開業したらテラス武蔵小杉をはじめ、和泉、富士見など複数の物件が開業を予定しています。オフィス賃料については増額賃料改定の件数が昨年より増加していることから、賃貸事業は良好な状況が期待されます。マンション分譲については、価格の上昇はエリアにより異なるものの、当社物件への需要は大変強い状況であり、15年度もその傾向は続くと考えられるものの、16年度に関しては、建築コストの発注やマーケット状況、物件個々の力次第というところもあります。投資家向け分譲に関しては、1403期の残高約5,500億円を引き続き回転させていくことが大切と考えていますが、売却先となる投資家の皆様との協議次第では売上高、利益が増減することがありうると思っています。

Q：貴社にとって何が一番リスクと考えているか、事業ごとに教えてください。

A：日本経済、企業業績は回復基調でありリスクは少ないが、やはり建築費の上昇はリスクと捉えています。一方、今後の新たなプロジェクトは、建築費の上昇を乗り越え、必要な採算（レバレッジ前のNOI利回りとして、都心複合開発で5%前後、郊外型商業施設は土地所有で8%前後、定期借地で12%前後が目安）を確保していきたいと考えています。

Q：公募増資について、なぜ5月に発表しなければならなかったのでしょうか？また、増資により期待される新たなプロジェクトはいつごろ土地投資のピークを迎えると考えればよいのでしょうか？

A：①14年初に日本橋の第2ステージ開発の8物件を公表することができ、またコレド日本橋室町2,3の開業を経て、街づくりに対する実力がついたとの確信を得たこと、②今期に過去最高益を更新する見通しがついたという点で業績面でも実力がついたとの自信を持ったこと、③アベノミクス、東京オリンピック・パラリンピックの招致決定を経て、良好な不動産市場が継続するとの確信を得たこと、④東京オリンピック・パラリンピックの開催決定により東京のインフラ整備が加速することが見込まれること、⑤水面下で動いている検討プロジェクトの実現可能性が高まったこと、これら①～⑤を勘案して今回の増資に踏み切りました。また、これら増資の意義を堂々と株主の皆様に関わりたいという思いもあり、株主総会前の5月に増資を実施いたしました。投資の時期については、基本的に3年から5年くらいの期間で行う予定ですが、それ以前であっても、投資するに相応しい案件があれば積極的に獲得に努めたいと考えています。

Q：統合型リゾートについて、いくつかの場所が候補として挙がっていますが、貴社はお台場以外でも事業機会になり得ると考えていますか？

A：統合型リゾートについては、状況を見守っているところであり、引き続き、エリアも含めて検討していきたいと考えています。

Q：増資により期待される新たな投資について、どのくらいの割合が既に投資対象として確定しているのでしょうか。また、それらは、どのような条件が整ったら公表が可能となるのでしょうか？

A：新しいプロジェクトの投資金額もまだ流動的なため、確定している物件の割合を数値で示すことは困難です。公表に際しては、相手先企業的意思決定や地権者の合意形成、役所協議などが揃うことが必要と考えています。

Q：オフィス賃貸マーケットの回復の継続性、キャップレートの今後の状況について、貴社ではどう捉えていますか？

A：オフィス賃貸マーケットは企業業績の回復、デフレ脱却の進展が期待できるため、当分は良好な状況が継続するとみています。一方で、このような環境においては、用地取得は非常に難しい状況ではありますが、新たなプロジェクトは共同事業、再開発という手法を使い、土地代高騰が顕在化しないように仕入れをしていきたいと考えています。キャップレートについては、マーケット全体で見れば投資家に説明できないような不動産価格での取引は継続しないと考えられ、今後は現在の水準から、賃料のアップサイドをどの程度見込むかによるものと思われます。

Q：海外への投資について、貴社の強みはどのようなもので、これまでにどう活かされてきましたか？また、今後海外事業を拡大していくうえで強化すべき分野があれば教えてください。

A：東京ミッドタウンや日本橋、ららぽーとやアウトレットに代表される国内での開発能力とその商品群、これらが国際的に評価をしていただいている点が大きな強みと考えています。また、40年以上におよぶ海外事業のなかで、当社社員はもちろん現地のスタッフが育ってきていることから、今後は更なる人材強化とともに、今まで以上に現地スタッフに任せていく体制を築くことが重要と考えています。

Q：国家戦略特区について、需要を創出するような施策について議論がなされていれば、これについて教えてください。

A：需要を創造するような施策については積極的に検討をしているところであり、順次、区域会議などを通じて行政側にも提案していきたいと考えています。

Q：今後5，6年後を見据えた場合、オフィスのオーバーサプライについて懸念はありますか？また、オフィス需要はどのようなところから期待できますか？

A：基本的なファンダメンタルズは企業業績の回復基調を受け、縮小していたオフィスニーズは拡大に向かうと考えています。また、当社が推進する再開発事業は、建物の更新期を迎えたこと等をきっかけとした所有者様との共同開発が多く、このような権利者が床面積のある程度を使用することが想定されます。加えて、企業ニーズとして東日本大震災以降、BCP対応やエネルギー対応がなされたオフィスビルに対する需要は根強いことから、オーバーサプライに対する懸念はありません。ただし、一方で今後供給するオフィスビルは立地的にも家賃水準が高いものもあるため、これについては専門の営業組織を設け、全社をあげてリーシング活動に取り組んでいるところです。

Q：増資を行ったことで、貴社の開発力や資金力を背景としたパートナーとしての事業検討のニーズが増えてきたことはありますか？

A：当社の資金力が営業面でプラスになると考えており、これらを活かしながら新たなプロジェクトを獲得していきたいと考えています。

Q：増資により期待される新たな投資は法定再開発事業が多いとのことですが、そうすると投資期間は5年から10年程度先になると考えてよいですか？

A：基本的には3年から5年での期間を考えていますが、優良な物件があればもう少し早い可能性もあります。

Q：コンセッションの対象として現在、空港と有料道路があげられており、今後は上下水道などが出てくるようですが、貴社としては、どこまでが検討の対象となりえますか？また、リスクリターンがどの程度であれば検討が可能でしょうか？

A：空港に関しては、まさにリスクリターンについて研究を進めているところであり、引き続き検討してまいります。当社の強みが発揮できない事業については、現時点では取り組みにくいと考えています。

以 上