

## 住友不動産株式会社

### 2023年3月期 決算説明会における主な質疑要旨

Q: 経常利益 3,000 億円前倒し達成に寄与する主な要素は何か。

A: まず、東京のオフィスビルはコロナでも強かったということです。テレワークを続ける会社もありながら、基本的に 100% 出社に戻す企業や、少なくとも従来より出社を増やすという企業が明らかに増えたことや、積極的な採用の動きによって借増しニーズが明らかに増えています。また、着実に利益を維持して業績の支えとなるマンション、脱炭素で追い風の吹く新築そっくりさんの高断熱リフォームや、新しい取り組みの成果が期待できる仲介事業、コロナから回復傾向にあるホテル・イベントなど、総合的に伸ばしていけると考えております。

Q: 買収防衛策の現状の問題点と、廃止に必要な解消点は何か、また廃止のタイミングはいつか。

A: 現状の買収法制では、TOB をかけられた後の検討期間が 30 営業日で、買収者以外の株主様に諮る上で総会開催などの十分な時間が確保されず、現実的ではないルールとなっておりますが、これを 60 日とするなど時間を確保するために現状の事前警告型の買収防衛策を入れております。また TOB によらなくても市場内で株を買い進められる制度になっており、これを問題視しています。

こうした中、経産省が進める検討会の議論は、適切な時間を設けて株主の意見を聞くべきであるというルールにしていこうということで、良い方向に議論が進んでいると理解しております。金融庁においても、TOB 法制度が見直され、大量保有報告を実効性あるものにしようとか、法律改正に向けた動きが出てきております。これらの取りまとめや発表時期にもよりますが、我々としては歓迎すべき方向性の議論として経営会議や取締役会でも報告しております。議論の進捗によっては、現在の方針が終了する二年後の株主総会を待たずして、取締役会にて廃止を決定する可能性は十分にあるということです。

Q: 今回公表した経営戦略、中長期見通しの中で、利益成長、資本効率、株主還元などは、東証が要請する PBR 一倍割れに対するものか、今後更に改善する余地があるか。

A: 今回のリリースは、東証の PBR 一倍割れ対策の要請を受けたからというのではなく、色々な新しい情勢の中で株主や、従業員、様々なステークホルダーに向けた幅広いメッセージとして、前提条件の変化に対する発信をしたということです。PBR について、現下は一倍割れですが、この 20 年間ほどの長期で見た場合、殆ど一倍割れはありません。また、プライムの半分近くが同様の状況であり、当社固有の問題ではなく株価が安いということではないかと思えます。株価については、なお一層企業努力をして、まずは着実に利益を伸ばしていくことが重要であり、結果それが評価されることを望んでおります。持続的成長により長期的には多くの株主の皆様を裏切らずに、価値向上に努めてまいりたいと思えます。また、発信の仕方も含めてもう少し工夫して会社の実情をご理解いただく努力をしなくてはと思っています。

Q: 現状の空室率6%ほどのマーケットでも経常利益3,000億円を達成できるのか、オフィスマーケットの見方とリーシング戦略を伺いたい。

A: オフィスマーケットですが、コロナ禍の影響を受けても9割超が稼働している東京のオフィスビルマーケットはやはり底堅いと考えております。当社が事業計画を作る際には100%稼働を前提とせず、入居中テナント企業の借り増しニーズに応じられる余力も織り込んで95%稼働くらいで考えていますので、空室率6%程度は想定内です。

オフィスビル事業は、長期運用して賃料による収益を得る事業であり、新築ビルは無用な値引きをせずとも順調に入っていたり、大きな心配はしていません。また、既存ビルは借増しニーズが増えている傾向もあり、市況はポジティブだと捉えています。

当社は新宿、渋谷、築地、大崎、高田馬場、池袋など他社と比較すると都内の各所に保有しており、丸の内では本社を構えて賃料が月坪5万円、6万円というニーズもあれば、成長過程の企業で月坪2万円、3万円で借りたいなどの様々なニーズに対し、オフィスビルのデパートとして対応できるラインナップをご用意しております。足元ではテナント企業の動きに力強さを感じており、そうしたニーズを一段の営業努力により、着実に獲得していきたいと考えております。

Q: 年7円増配継続、7年後100円配当は下限か。増配ペースが速まる可能性はどうか。

A: 基本的に、利益成長に見合う増配を実施する方針は変わりません。仮に想定よりも利益成長の確度が高まるなど状況変化があれば、増配ペースを上げることも有り得ると思いますが、いつどうなったらということは現時点では申し上げられません。

Q: 2024年3月期の完成工事、不動産流通部門の計画はかなり高い目標に見えるが、前期に受注減となった完成工事や、市場のピークアウト感もある不動産流通は、どう改善、成長させるのか。

A: 完成工事、流通はご指摘の点は確かにあって目標達成に向けて現場の努力が必要だと思います。

新築そっくりさんは、国の脱炭素推進として省エネ(高断熱)リフォームに対し、今期も補助金が拠出されるなど、国を挙げてご支援いただく情勢でもありますし、分譲マンションの供給減少にともない、中古マンションを購入してリフォームする需要が高まっているので、何とか頑張れるのではと思います。

注文住宅は、各ハウスメーカーも苦戦しておりますが、戸建て用地の価格上昇を背景に、土地を新規取得するお客様の受注が低調に推移する中、不動産会社として土地を取得して提供することも検討しようとか、住宅展示場に頼らない営業スタイルも確立しなくてはなどと、いろいろな手を尽くそうと思っています。

不動産仲介部門は、チラシやDMを廃止し、旧来の集客方法から脱皮して新たな取り組みとともにマーケットに立ち向かうという過渡期でもあります。

今期は賃貸、販売、完工、流通という四つのセグメントがそれぞれカバーしながら、総合力で目標達成する計画であり、高い目標ではありますが、手の届かないものではないと考えています。

Q: 含み益のある物件を売却せずに、これだけ利益が出たということは立派なことではあるが、格付けが同業大手と変わらなくなったことを踏まえて、物件売却もあり得るのか考えを伺いたい。

A: 物件売却に対する考え方は変わっておりません。例えばメーカーの工場用地が遊休地となっており、マンション用地に適している場合、売却して土地の含み益を顕在化させることは理解できますが、当社のビルは遊休地ではなく稼働中の工場です。付加価値を生む開発の結果、生じる含み益はありますが、例えば100で購入した物件が、時価で200、利益は毎年10出ているとして、売却してしまえば、同じ物件を新たに100で仕入れることはできません。一過性の利益は得られますが、毎年の収益はなくなってしまいます。そのため、我々のような賃貸資産で収益を上げるビジネスモデルでは、売却による含み益の顕在化に意義を感じておりません。

230棟ものビルを運営する中、物件を保有し続けることによる事業性や効率性は常に考えており、過去を含めてビルを一棟も売却していない訳ではありませんが、持続的な成長を経営方針に掲げる当社としては、含み益を顕在化するために売却し、一過性の利益を得て収益を先取りする手法は考えておりません。

Q: 利益成長見通しを前倒しする方針を示されたのは大きなことだと思うが、ROE9%台の水準が低くなっていく推計もあり、利益成長以外の方法も検討しているのか伺いたい。

A: 自己資本比率の改善と利益成長とのバランスにより一定水準を維持していこうと考えており、ご指摘の通り決して楽ではないと思いますが、例えば、当社が取り組む開発は、地道な努力で汗をかき土地を可能な限り安く取得し、商品企画で付加価値を付け、少しでも高い評価で賃借、購入いただけるよう営業するという3つの価値創造により収益力を高めており、そういった努力もROEの改善に繋がるのではないかと考えております。

Q: 完成工事において、資材高騰は継続すると思われるが、値上げで対応するのか、自社努力である程度吸収可能なのか伺いたい。

A: 二年前からウッドショック等で始まってコストインフレの状況が続いております。木材の値上がりは昨年段階でほぼ止まっていて、下がりつつあるという状況と認識しています。ただ、元の価格に戻ったわけではないので、お客様に値上げに応じていただいております。

また、新築住宅のキッチンに代表される住設機器については、エンドのメーカーと協業でプライベートブランドのように、有名な住設機器メーカーが提供する同等の商品を当社が直接メーカーに発注することで、安く提供できるラインナップを揃えるなど、仕入れ価格を抑制する努力もしております。

Q: インドで投資する5,000億円だが、既に決まっている2棟分の2,000億円を除く3,000億円について、長期保有前提のオフィスビル以外の用途や事業手法を検討しているのか。

A: 先行した物件は、土地の売主が行政で用途に定めがありオフィスビルとして開発し、3年～5年後くらいの竣工を見込んでいますが、今後投資する物件は、硬直的に東京での成功体験だけを愚直にムンバイで繰り返すということではなく、インドならではの事業機会も検討し、立地や規模に応じてオフィスビル以外の用途、保有以外の事業手法も排除せずに考えたいと思っています。