

**野村不動産ホールディングス株式会社**  
**2024年3月期決算説明会（2024年4月25日開催）**  
**主な質疑応答**

**【株主還元】**

- Q. DOEを導入した狙いは何か。また25/3期は、今後自己株式の取得や増配を行う可能性はあるか。**
- A. 株主還元における配当をより重視していく考えのもと、配当の安定性を高めることを意図し、DOEを導入した。また、DOEはROEに配当性向を掛け合わせた指標でもあり、当社が株主へのリターンに対してどれくらいの配当を出すか、資本コストを意識した経営姿勢も示したかった。25/3期は、期初時点で配当性向40.7%を予想するが、総還元性向40%～50%の目標を掲げているため、業績の進捗によっては、追加で株主還元を行う可能性はある。
- Q. 決算説明資料において、DOEを導入する背景として、事業環境が不透明であるとの記載があった。具体的にどのような事業環境の不透明さを感じているのか教えてほしい。**
- A. 特段、足元で事業環境に大きな変化があったと捉えているわけではなく、昨今の地政学リスクの高まり等を考慮し、不透明と表現した。
- Q. 25/3期に追加還元を行うとしたら、自己株式の取得と増配、どちらを優先するか。**
- A. 自己株式の取得は否定しないが、配当を重視する考えである。状況を見ながら最適な株主還元を選択していきたい。

**【住宅部門】**

- Q. ホテル事業のビジネスモデルについて、運営によるインカムゲインと、物件売却によるキャピタルゲイン、どちらを狙うのか。またホテル事業の25/3期の貢献はどの程度か。**
- A. インカムゲインとキャピタルゲインをバランスよく獲得していく。25/3期は住宅部門の事業利益のうち、約30億円がホテル事業によるもの。うち約10億円はUDS社がグループに加わったことによるもの。
- Q. ホテルの客室数を倍増させるという目標を掲げているが、どのようなホテルを増やすのか。投資時の投資基準は。**
- A. UDS社は都市部だけではなく地方のホテルや、リゾートホテルも手掛けている。当社としても、都市部以外にも拡大していきたい。投資基準は既存の運営ホテルである、ノーガホテルと同様の水準を考えている。

**Q. 住宅分譲における、建築費上昇をどう捉えているか。**

A. 25/3 期の計上物件は建築費上昇の前に着工しており、影響は限定的。26/3 期以降、影響は出てくると想定するが、予算上は当社の基準を満たす 20%程度の粗利率を見込んでおり、建築費の上昇分はカバーできる。

**【都市開発部門】**

**Q. 芝浦プロジェクトのリーシング状況を教えてください。**

A. 現状のテナント内定率は約 70%。東京湾目前という立地の特殊性をご評価いただいております、リーシングは順調。

**Q. 含み益の増加には芝浦プロジェクトが影響しているか。芝浦プロジェクトの N 棟の建築費上昇はどのように見込んでいるか。**

A. 含み益の増加の一部に芝浦プロジェクトの影響は入っている。芝浦プロジェクトは S 棟と N 棟からなる開発。S 棟は建築費が大きく上昇する前の水準の金額で工事発注できている一方、N 棟は現状ゼネコンと協議中。N 棟での今後の建築費の上昇は許容せざるを得ないが、S 棟と N 棟を個別で見るとはならず、トータルで収益性を考えていく。

**Q. オフィス市況全般について足元の状況を教えてください。**

A. 当社物件については、例えば PMO では、前期は過去最大となる規模の新規契約を実現した。H<sup>1</sup>O の稼働率は、竣工直後の物件を除けば、9 割を超えている。芝浦プロジェクトのリーシングも順調。新規賃料の上昇も、中長期的には期待できるのではないかと思います。

**Q. 商業施設の用地取得に関して、24/3 期はどのような物件を取得したか。**

A. 都心部の GEMS と MEFULL を 1 件ずつ取得した。コロナ禍で商業にはやや減速感があったが、これからは開発を加速していく。

**【海外部門】**

**Q. 足元のベトナムにおける販売状況を教えてください。**

A. 24/3 期に仕上げ工事の遅延があったベトナムのエコパークは問題なく 25/3 期に計上できる見込み。グランドパーク第 3 期では、販売ペースの回復がやや遅れているほか、契約済の住戸で、計上時期のずれが生じている状況。これは、現地での販売戦略上、顧客が引き渡しを遅らせることができるオプションを設定しており、一部顧客がこのオプションを行使している影響による。

**Q. 海外事業における減損リスクを教えてください。**

- A. 現状大きな懸念は無い。英国ロスベリー社に関しては、24/3 期に無形固定資産等を一括で減損しており、今後減損の懸念はない。

**【収益不動産売却】**

**Q. 中計フェーズ I の 3 年間では年率 8%の利益成長を達成できそうだが、25/3 期だけを切り出すと成長率は 3%ほどと弱く見える。これは不動産売買市況が鈍化しているからか。今期の売却益はどの程度で見込んでいるのか。**

- A. 当社は単年度ではなく、中期的に 8%の利益成長を実現することを目指しており、25/3 期の利益目標は十分に高い水準とご理解いただきたい。収益不動産売却粗利益は、24/3 期、住宅部門で 75 億円、都市開発部門で 362 億円を計上。25/3 期においても同程度の売却益を計画している。

**Q. 過去、25/3 期には都市開発部門の収益不動産売却益を約 400 億円とすると発信していたと記憶しているが、現在はどのような方針か。**

- A. 売却マーケットは堅調。中長期経営計画においては、フェーズ II 以降、都市開発部門の収益不動産売却益を各期 400 億円水準とする方針を示してきた。今後は住宅と都市開発部門における収益不動産売却をトータルの金額で考えることを基本に、部門別のバランスは期毎に検討していく。

**Q. 25/3 期の住宅分譲と収益不動産売却の、四半期毎の計上時期はどうなるか。**

- A. 住宅分譲に関しては、前期に引き続き、四半期毎の計上は均等になる見込み。収益不動産売却については、売却先は私募 REIT がメインになるため、私募 REIT の決算期に合わせて売却することになる。ほか、私募ファンドの設立タイミングによる不確定要素はあるが、大きく偏ることは無いだろう。

**Q. 収益不動産の売却環境について。金利上昇が見られる中で REIT の買い余力は厳しく、私募ファンドも資金の集まりが弱い、海外投資家も為替で苦しんでおり追加で日本に投資するのを躊躇っている、という意見も聞くが、実際はどうか。**

- A. 企業年金や生命保険・損害保険会社をはじめ、機関投資家のニーズは強い。物件売却は引き続き堅調だと認識している。

**【その他】**

**Q. 含み益が増加した要因は何か。**

- A. 減価償却が進んだことや、開発中の物件において事業の進捗や賃料上昇を反映して鑑定評価が上がったこと等による。

**Q. フェーズⅡに向けた仕込みとなる、投資の状況はどうか。**

A. フェーズⅠでは24/3期までの2年間で、約9,000億円投資が進んだ。25/3期には芝浦プロジェクトを含めて約6,500億円の投資を想定しており、合計で1.5兆円を超える見込み。投資と回収がともに計画策定時より少なくなっているが、ネット投資は約5,000億円と順調。また投資を意思決定した額としては、この2年間で住宅部門は約8,000億円、都市開発部門は約6,000億円確保しており、海外も含め、十分な水準まで届いている。今後は建築費が上がる中で、新規投資対象となる案件の付加価値を高め、フェーズⅡ以降の利益を確保していきたい。

以上