

三井不動産株式会社

2020年3月期第2四半期決算説明会における主な質疑

Q. 販売用不動産の売却について、今後どのようなペースで進めていくのか教えてください。

また、バランスシート上の残高の見通しと、回収した資金の使途について教えてください。

A. 販売用不動産（国内住宅分譲を除く）の残高はここ数年で拡大し、現在は約1兆円という水準に達しています。これらは数年前に事業機会を得て、開発・リーシングが完了し、フリーレント期間の満了等により収益が安定することで、売却が可能な状態に仕上がってきております。今期については、投資家向け分譲の好調な営業状況を受け、業績予想の上方修正を行いました。来期についても、今期と同じようなペースで売却を進めていきたいと考えています。

なお、販売用不動産については、今後も不動産投資市場を注視しつつ、当社のバランスシートの状況も意識しながら、売却好機を逃さず適切なタイミングで売却を進めてまいりたいと考えています。また、回収した資金の使途については、成長投資と株主還元のバランスを見ながら、適正に配分していきたいと考えています。

Q. 中長期的な株主還元の考え方について教えてください。

A. 当社は、昨年春にグループ長期経営方針「VISION2025」（以下、「長期経営方針」という。）を公表しました。その際、当社は従前よりもキャッシュフローの創出力の高まりを受け、今後の豊富なパイプラインに投資をしつつも、直接的な還元を強化できるとの考えから、従来は配当性向25%としていたものを、新たに総還元性向35%を目途とすることで、還元を強化させていただきました。なお、この35%については、長期経営方針の策定時点で想定していた様々な前提が変化するようなことがあれば、状況に合わせて柔軟に検討していきたいと考えています。

Q. Otemachi One や八重洲の再開発計画の賃料水準について教えてください。

A. Otemachi One については、当初想定していた賃料水準のもと、リーシングは順調に進捗しております。なお、今後は単にオフィスを建築するだけでは賃料の拡大にはつながりにくいと考えており、例えば、オフィス単独の開発ではなく、ミクストユースの開発を進めるなど、街づくりを通じた高い付加価値創造により、お客様の満足度の向上のも

と、賃料の拡大を図りたいと考えています。

Q. 固定資産を含めた資産売却のスタンスについて教えてください。

A. 資産売却については、販売用不動産だけでなく、固定資産も含めて、定期的にポートフォリオの見直し検討を進めております。また、周辺の開発状況、街の成熟度合いなどを考慮しつつ、売却先や売却方法なども総合的に勘案しながら、検討してまいります。

Q. 公表後1年半が経過した長期経営方針について、ROE等のKPIを新たに加えるなどの修正等を検討していますか。

A. 当社の長期経営方針は、2025年までの長期戦略の方向性を示したものであり、公表から1年半が経過した現時点での大幅な変更等は想定しておりません。一方で、投資家の皆様との対話やマーケットの変化を通じて、バランスシートの規模やROE、ROAといった効率性の指標について、絶えず経営で議論を進めております。なお、当社はROEへの意識を従来よりも強めており、現状の水準からできる限りROEの維持向上を図りたいと考えております。

Q. 海外資産の売却について、UPREITストラクチャーによる課税の繰り延べ等を検討していますか。

A. 長期経営方針における海外事業の利益目標の達成のため、海外での賃貸の拡大に加え、分譲による利益獲得も重要と考えております。なお、分譲における売却手法については、様々な選択肢があると認識しているため、事業の拡大に合わせて、税金の取り扱い等を含めた最適な手法について引き続き検討してまいります。

Q. グローバルにEコマースが拡大する中、貴社の商業施設事業における今後の開発余地について教えてください。

A. Eコマースの影響は、日本においても注視していく必要があると考えています。当社の商業施設は、リアル店舗にしかない体験価値・来館価値を創造していく様々な仕掛け等により、既存施設ベースでの売上高は前年同期を上回り推移しております。また、今後の商業施設の開発余地について、ららぽーと型の商業施設は、お客様のニーズや商業エリア内の人口など様々な分析を通じて、今後も国内での新規の出店を目指すことができると考えています。一方、アウトレット型の商業施設は、ららぽーと型に比べ国内で

は出店可能な立地が限られるため、今後は人口成長等が期待できる東南アジア諸国などを中心とした拡大を考えています。

Q. 海外の資産売却に関して、REIT やファンドの組成を検討しているか教えてください。

A. 当社の海外事業は、現在は優良な物件を仕入れている段階であり、資産売却の手法については、まだ準備や検討を始めた段階です。

Q. 日本橋室町一丁目の再開発計画について、投資金額の規模感や日本橋再生計画第 3 ステージにおける街づくりの考え方について教えてください。

A. 当社では、2004 年の COREDO 日本橋の開業を皮切りに、「残しながら、蘇らせながら、創っていく」を開発コンセプトとして日本橋再生計画を推進してまいりました。日本橋再生計画第 3 ステージにおける日本橋室町一丁目地区第一種市街地再開発事業では、中央通り沿いに高層オフィスもあれば、川沿いには低層建物があり、高層オフィスの裏には日本橋の風情が残る飲食街があるなど、メリハリをつけながらも、日本橋でないと味わえない雰囲気街づくりを検討してまいります。

Q. 財務戦略における今後のレバレッジの水準について教えてください。

A. 当社バランスシートについては、比較的長期の再開発案件などへの投資等により、バランスシートは 7 兆円を超える規模となり、有利子負債についても 3 兆円を超える水準となっております。当社では、以前よりもキャッシュフローを生み出す力が強くなったと感じていますが、まだ利益を生んでいない開発中の資産も多いため、今後のレバレッジは、キャッシュフローと有利子負債とのバランスを考慮のうえ、判断していく必要があると考えております。今後、金融情勢が変化した場合における借り入れ等による機動的な用地取得も期待されるため、これらを総合的に勘案し、現状のレバレッジ水準としております。

Q. 商業施設における今後の年間開発件数の見込みについて教えてください。

A. 開発のペースについては、現状よりももう少し増やしていきたいと考えており、国内・海外において今後も立地等を厳選したうえで、多くの事業機会を獲得していきたいと考えています。

Q. 貴社商業施設の今後の施設売上の見通しについて、消費増税の影響と合わせて教えてください。

A. 消費増税の影響については、9月は多少の駆け込み需要がみられ前年同月比でプラスとなり、10月はその反動が多少みられましたが、9月と10月を合わせると前年同期比でプラスとなっており、通期では大きな影響はないと考えております。また、当社商業施設の施設売上は、毎年、前年同期を上回る進捗となっており、これはお客様の来館につながる付加価値を生み出している結果と認識しております。今後もお客様や時代のニーズを先取りし、常に進化をさせることにより、商業施設事業を拡大していきたいと考えています。

以 上