

三井不動産株式会社

2021年3月期決算説明会における主な質疑

Q. 長期経営方針「VISION 2025」に関し、想定した環境が変わってきている部分、方針を変えなければいけない部分があれば、教えてください。

A. 「VISION 2025」における「街づくりを通じた持続可能な社会の構築」「テクノロジーを活用し、不動産業そのものをイノベーション」「グローバルカンパニーへ進化」という基本的な考え方に変更はありません。

「持続可能な社会の構築」については、「VISION 2025」策定時と比較して、「脱炭素」をさらに重要な経営課題として新たに位置づけています。なお、脱炭素への取り組みの定量効果に関しては、まだ見極めができていないため、「VISION 2025」の定量目標である2025年前後における「営業利益3,500億円程度」の目標を現時点で変更する予定はありません。

また、「テクノロジーを活用し、不動産業そのものをイノベーション」については、ワーカーの働き方の変容や顧客の購買行動の多様化を受け、当社オフィスにおいては、従来の拠点型オフィスに加えて分散型オフィスである「ワークスタイリング」を拡大するとともに、当社商業施設においては、リアルのショッピングセンター加えてECモールサイトの「&mall」を展開するなど、顧客のニーズに合わせた新たな施策に取り組んでいます。

なお、「グローバルカンパニーへ進化」については、新型コロナウイルス感染症の拡大の影響を受け、この1年間は新規事業機会の獲得が停滞したため、2025年前後における「海外事業利益30%程度」の達成スケジュールは、多少の遅れが発生する可能性もあると考えています。

Q. ポートフォリオの入れ替えに関し、今後の物件売却の想定について教えてください。

A. 資産の入れ替えにおいては、開発利益を享受するために取得した販売用不動産を優先して売却していきたいと考えています。販売用不動産として取得したものの、継続保有することが望ましいと考えられる物件については、固定資産への振り替えを検討していきます。固定資産については、優先順位を設定のうえ、同じエリアで継続的に街づくりをしていくために必要がある資産を継続保有するとともに、そうでないものは売却していきたいと考えています。なお、売却時期については、マーケットを見極めながら柔軟に判断していきます。

Q. 米国における貴社の賃貸住宅のリーシングの状況と今後の賃貸住宅への投資スタンスについて教えてください。

A. 米国においては、当社は東西海岸エリアを中心に賃貸住宅を保有していますが、足元の賃貸住宅マーケットは都心部の回復が進み始めており、当社物件でも稼働率が上昇しています。ワクチン接種の拡大を受け、ワーカーの「Work from Home」が徐々に解かれるとともに、都心のレストランやエンターテインメント施設も営業を再開し始めており、都心の魅力が戻りつつあります。このような状況を踏まえると、投資スタンスの変更の必要性はないと考えています。

Q. 2023 年以降も首都圏において一定のオフィス供給が継続することに加え、東京都内の就業者数が減少に向かう中、将来の貴社オフィスリーシング戦略をどのように考えていますか。

A. コロナ禍の現在、企業は Work from Home の今後の継続性など、いろいろな悩みを抱えている状況です。今回のコロナを契機として、あらためてリアルなオフィスの価値の重要性が再認識されるとともに働き方の多様化が進む中で、これからの時代は、企業の業種・業態などに応じた、きめ細やかな提案力が重要になってくると考えています。

また、今後のオフィスは、立地やスペック等により従来以上に選別が進むことが予想されます。企業が拠点型オフィスを選択する際には、良質な人材確保のための利便性の高い立地やイノベーションを誘発するオフィス空間を志向するだけでなく、サイバーセキュリティ、BCP、グリーン電力対応等の要素を重視すると考えられるため、これらによる差別化が重要になると考えています。

さらに、将来的には日本人ワーカーの減少も想定されるため、海外企業の誘致等も必要になると考えています。例えば、東京ミッドタウン八重洲では、インターナショナルスクールや英語が通じるクリニック等を誘致しており、外国企業のワーカー等によりよい環境を提供することに取り組んでいます。これらの施策等により「Real Estate as a Service」を実践することが、競争戦略として重要になると考えています。

Q. 当期（2021 年度）の業績予想における投資家向け分譲の営業利益は 1,110 億円との想定ですが、この利益水準は来期（2022 年度）以降も継続すると考えられますか。

A. 販売用不動産の残高水準や BS 総資産規模のコントロールを考慮すると、来期についても、当期同様の規模感による利益計上が想定できます。なお、当期においてワクチン接

種の拡大等により、分譲以外のセグメントにおける利益が回復した場合においても、今回想定している投資家向け分譲はしっかりと実施していきたいと考えています。

Q. 不動産デベロッパーにおいてROEをKPIとして設定する企業が増えてきましたが、貴社におけるROEのKPI化について考え方を教えてください。

A. ROEについては、安定的な利益成長とROAの継続的な改善を通じて、維持向上に努める必要がある一方で、過度にレバレッジを高めることによりROEを向上させることは、不動産業ではあまり好ましくないと考えています。

当社ROEについては、新型コロナウイルス感染症拡大前の2019年度は7.7%でしたが、不動産業における理想的なROEの水準については、正直申し上げて私自身も確信を持っておらず、当社としても確固たる定見を持っていないため、現時点では未だKPI化に至っていないという認識です。ただし、現在のROEについては、決して満足できる水準ではなく、不断の努力により向上させていく必要があると考えています。

Q. マンションだけでなく、戸建、新築請負、仲介等を含めた住宅事業全体での利益の考え方について教えてください。

A. 「すまい」に関する顧客ニーズについても、商品別ではなく、今後は顧客の行動別で考える必要があると考えています。具体的には、新築および中古を含め、マンション、戸建、場合によってはホテルまでを含めた商品カテゴリーだけでなく、不動産の取り扱い方法としての分譲、賃貸等を考慮し、トータルで見た「住まう」という顧客ニーズに対してどのように対応し、結果としてどのくらい利益を計上できるか、という考え方に変わっていかねばならないと感じています。

Q. 不動産デベロッパーに対する投資家の評価に関して、投資家には特に貴社のどのような部分を見てほしいと考えていますか。

A. 当社が不動産デベロッパーとして「どのような事業機会を獲得しているのか」を見ていただきたいと考えています。不動産事業における利益の多寡は、どのような価格で土地取得および事業企画を行ったか、という点に大きく依存しており、利益計上タイミングも5年10年の中長期タームとなることが多々あります。当社の開発実績である「OTEMACHI ONE」「東京ミッドタウン日比谷」「COREDO 室町」もそうでしたが、将来の「東京ドーム」「内幸町計画」等も含め、「きっと5年後、10年後に大きく利益貢献するだろう」という事業企画を続けていけるかが重要と考えています。そのような

観点において、「三井不動産はいい土地を買っている」「今回の取引は将来的に成長性が高そうだ」というような点に注目いただくことが、不動産デベロッパーに対する評価方法の1つだと考えています。

Q. 東京ドームに関し、どのような点に魅力を感じていますか。また、再整備計画のタイミングとバリューアップのスピード感について教えてください。

A. 東京ドームの魅力については、スタジアム運営においてデジタル技術を活用することにより、さらに収益を高められると考えています。例えば、広告看板のデジタル化、スマートフォンを用いた顧客へのサービス提供、オンラインによるスポーツゲームやコンサート配信による課金など、アップサイドが見込めると感じています。また、商業施設の店舗構成やホテルのマネジメントにおいて当社の顧客基盤や施設運営ノウハウを活用するとともに、読売新聞グループ本社と連携し読売巨人軍という強力なコンテンツを活かしていくことで、さらなる収益力の向上が見込めると考えています。

また、再整備計画については、東京ドームの敷地の大部分が都市計画公園区域内に含まれていることもあり、許認可取得だけでも数年の期間を要するだろうと想定しています。そのようなタイミングにおいては、新型コロナウイルス感染症も収束している可能性が高いと思われるため、性急に進めるよりも、10年後、20年後のエンターテインメントマーケットを想定した上で、施設構成等を慎重に検討していく必要があると考えています。なお、バリューアップのスピード感については、スタジアムや関連施設の運営改善等により、現状施設においてもしっかりと実現できると考えています。

Q. D/E レシオについて、今後の見通しを教えてください。

A. D/E レシオについては、概ね1.2から1.6程度の間でコントロールしていきたいと考えています。現状はちょうど中間の1.4程度ですが、設備投資も行いながら、BS 総資産は8兆円程度、有利子負債は4兆円程度を意識してコントロールしていくことを考慮すると、今後は概ね1.4前後推移するだろうと考えています。

以 上