

CEOメッセージ

三井不動産の目指す価値創造の姿

街づくりを通じた社会課題の解決により、
社会的価値と経済的価値を両立させた
経営を実践してまいります。

三井不動産株式会社
代表取締役社長

菰田 正信



はじめに

新型コロナウイルスが世界に拡がり、2年以上が経過しました。今、世界はワクチン接種の進捗とともに、コロナと併存した社会を模索し、急速に経済再生へと軸足を移しています。一方、足元では、コロナからの回復による世界的な需要の急増、エネルギー価格の上昇、食料不足、サプライチェーン・物流の混乱など、供給制約も重なって世界各国でインフレが進行中です。それに加えて、このたびのロシアによるウクライナ侵攻が、世界の混迷に拍車をかけています。私たちは、民主主義国家の一員として断じてこれを許さず、惨状を極めるウクライナ国民に寄り添い、世界平和と国際秩序の維持のために、できる限りのことをしていく必要があります。

毎年この場でお伝えしているように、このような不確実性の時代においては、企業の理念や普遍的な価値観をみつめることが大変重要です。企業のルーツを振り返り、先達の絶え間ない努力と変革によって、これまでどのような社会的価値を創出し、どのように持続的成長を遂げ、今日に至っているのかを知ることは、私たちが次の時代を切り拓いていくための羅針盤となります。

今回は、あらためて三井不動産のルーツに遡り、三井不動産のDNAと理念を踏まえたうえで、私たちの存在意義や社会的使命を明らかにし、地球環境や人々が暮らす社会に対してこれから何を為すべきか、それを実現するための企業価値とはどうあるべきか、私の考えをお伝えしていきたいと思ひます。

三井不動産のルーツとDNA、「」マークの理念

(1) 三井不動産のルーツ・DNA

今年、三井グループの祖、三井高利^{たかし}が生まれて400年の節目の年です。来年は、三井高利が伊勢松阪から江戸に移り、日本橋に呉服店を開いて350年になります。

三井高利は、1673年、江戸・日本橋に「三井越後屋呉服店」を創業。「現金安売り掛け値なし」という画期的な商法で飛躍的な発展を遂げました。では、一体これの何が画期的だったのでしょうか。

もともと呉服は武士の着るもので、庶民には手の届かない贅沢品でした。大名屋敷を回り注文をとってからつくるオーダーメイドで手間もかかり生地ロスも多く、支払いは盆暮れの掛け売りで、金利もかかり未収リスクもある。一方、時は元禄になろうとする頃、世の中は成熟し、庶民もより良い衣服を求めています。

三井高利はそこで発想を転換します。既製品の呉服を店頭で現金払いで売り、生産・流通・課金の抜本的な合理化により、大きくコストダウンを実現。生地も従来の絹・麻に加え、出身地の伊勢松阪でも生産していた木綿を使い、価格や品質面でより消費者の嗜好にマッチするようイノベーションしました。これらの変革の結果、呉服は庶民に手の届く商品となり、「三井越後屋」は

大繁盛することとなったのです。こうした「顧客志向」を「進取の気性」を発揮して江戸の世で最初に実践したのが三井高利であり、これが三井不動産のDNAとして受け継がれてきました。

「三井越後屋」は、その後も事業を拡大し、1909年には三井財閥の持株会社「三井合名会社」が設立され、1941年には三井合名の中核を引き継ぎ、三井不動産が誕生しました。それからの当社グループの歩みは、日本経済や社会の発展とともに、時代の要請やお客様の声に応える形でビジネスを革新し、新しい価値を生み出してきた歴史といえます(5ページ参照)。

お客様のニーズに真摯に向き合う「顧客志向」と、価値創造に果敢にチャレンジし自らのビジネスをイノベーションする「進取の気性」は、三井高利から当社グループへと脈々と受け継がれ、社員一人ひとりのDNAとして、今日までしっかりと浸透している、と私は感じています。



創始者 三井高利
(三井文庫蔵)
※転載禁止



江戸時代の日本橋/鳥居清長筆「駿河町越後屋正月風景図」(三井記念美術館蔵)

(2)「人」マークの理念

そして、これらのDNAを象徴的に結晶化したものが「人」マークの理念」という経営ビジョンです。対立する概念を「or」でどちらか選ぶのではなく、多様性を受け入れ、常識的には価値観が対立するもの同士であっても、その相克を乗り越え、「&」で共生させ、持続可能な社会を実現していくことを、経営の理念に据えています。この経営ビジョンは、サステナビリティやESGなどが世間で言われる遙か以前の1991年、創立50周年に制定しました。会社の目指すべき方向を的確に示していて、私はこの理念を大変気に入っています。

例えば、かつて不動産開発は自然破壊と捉えられていましたが、だからこそ、当社グループは、「人」マークの理念」をもって、地球環境や地域との共生を大事にしてきました。三井の本拠地、東京・日本橋の開発コンセプト「残しながら、蘇らせながら、創っていく」

ていく」はその象徴といえるでしょう。三井本館や日銀、高島屋本館、日本橋の橋梁など、歴史的に残すべきものを残し、日本橋川の水辺の潤いや青空、時代の中で街の隅に追いやられた福徳神社などを蘇らせ、調和を図りながら時代の最先端を行く高層ビルを創っていく。その一方で、一筋入ると江戸の街並みを再現した路地を創る。これらは「人と自然」「伝統と革新」を共生させた、まさに「人」マークの街づくりであり、当社の存在価値そのものです。

今後の社会経済の発展と地球環境の保全に向けて、当社グループの果たすべき役割はますます重要なものになっていくと確信していますが、これからも「人」マーク」に象徴される「共生・共存」「多様な価値観の連繋」「持続可能な社会の実現」の理念のもと、グループの総力を挙げて取り組んでまいります。



三井不動産の取り組むべき課題認識

企業が、従来のような財務的な側面のみをもって評価される時代は過去のものとなり、これからは、財務・非財務の両面から企業価値を高めていくとする経営の意志と実行力が問われる時代です。歴史を振り返れば明らかのように、企業に求められることは経済的価値だけでなく社会的価値の創出です。もちろん、これらの価値は両立するものであり、価値創造を通じた持続

可能な社会への貢献こそが、ひいては企業の持続的な成長につながっていく、と私は考えています。

ここからは、さらなる企業価値の向上に向けて、今、当社グループが率先して取り組むべき課題について、お伝えしていきたいと思っています。

(1)脱炭素社会の実現

気候変動への対応は、社会基盤の構築・発展を担う当社グループの社会的責務であり、脱炭素に向けた取り組みを最重要課題と位置付けています。温室効果ガス排出量の削減に向けた中長期目標を掲げるだけでなく、不動産業界のリーダーとして、どのようなアクションプランで実現していくのか。全社を挙げての度重なる議論の末、昨年11月、当社グループは脱炭素社会の実現

(2)ダイバーシティ&インクルージョンへの取り組み

もう一つ「人」マーク」に込められた思いが「多様な価値観の連繋」、すなわち、近年、企業経営における多様性確保のために重要視されている「ダイバーシティ&インクルージョン(D&I)」です。実は、これまでの当社グループの特徴は良くも悪くも同質性がありました。しかし、成熟化し価値観が多様になった現在、このままでは時代の変化に対応できません。当社グループの最大の課題はD&Iといえます。

特に、不動産業界は、危険を伴う開発現場や昼夜を問わない近隣住民や行政との折衝など、長年にわたり、体力勝負の男性の仕事であると思われてきた側面があります。これに対して、私は、当社の事業は、住宅・商業・ホテルなどあらゆる面で女性の視点が大きな影響力をもっており、女性社員の増加と活躍なくしては、この業界はいずれ立ち行かなくなる、という危機感を強く感じていました。また、真の女性活躍のためには、ジェンダー

(3)三井不動産の価値創造についての情報発信・市場との対話

「人」マーク」で掲げる3つめの理念が「持続可能な社会の実現」ですが、ここでの課題は、この理念の実現に向けた私たちの存在意義・社会的使命・価値創造の姿を、市場にしっかりと発信し、投資家の皆様の理解促進につなげていくことだと感じています。

世界各国における不動産系企業は、不動産の保有や開発などが会社ごとに機能分化されており、アセットクラスもシンプルであることが多く、同じ不動産を扱っていても、日本の総合デベロッパーとは随分とビジネスモデルが異なります。

当社グループのように、一つの企業体であらゆるアセットを展開し、保有・開発・マネジメントのすべての機能を果たし、それらの総合力を強みとしてミクストユース型の街づくりを推進できる企業は、世界でも稀有な存在です。また私たちを支えてくださる投資家の皆様の時間軸と比較しても、街づくりは非常に長い期間を要する事業であり、従来の財務指標だけでは、なかなか当社

に向けた全社行動計画を策定しました(37ページ参照)。

脱炭素社会の実現は、まさに「人」マーク」における「共生・共存」の理念のもと、社会全体で取り組むべき喫緊の課題であり、当社グループでは、ステークホルダーの皆様と一体となって、これらの行動計画の実現に向けた活動を強化してまいります。

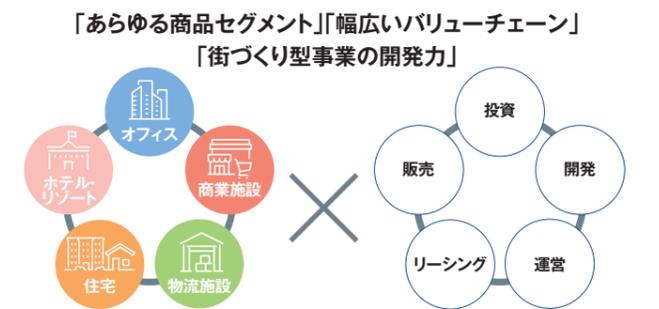
というフィルターを取り払い、社員一人ひとりを“一個人”として捉え、お互いを認め合っていくという社内の意識改革が大変重要です。

このような想いから、昨年、あらためて明確な指針を示すことが重要、との考えに至り、当社グループは、ダイバーシティ&インクルージョン推進宣言および取り組み方針を策定し、特に女性活躍推進を重要テーマと位置付け、グループとして定量・定性目標を設定しました(39ページ参照)。

企業の価値創造を支える最も大きな原動力は「人」という資産である、との認識のもと、これまで以上に女性やグローバル人材等の多様性を広げ、そこから生まれるさまざまな意見や知見を活かすことで、新たなビジネス機会の創出につなげていきたいと考えています。

の企業価値を十分にお伝えできていないのではないか、という想いがありました。

私は、この問題を何とか解決したいと考え、これまで多くの投資家の皆様との対話を通じて、市場の声に耳を傾け、また時には励ましをいただきながら、私たちがあるべき価値創造の姿を模索してきました。以下、私の考えを述べたいと思います。



当社グループの目指す価値創造の姿

(1) 三井不動産の街づくりの思想

当社が目指すべき価値創造は「社会的価値の創出」と「経済的価値の創出」を車の両輪と捉えています。そして、当社グループの生み出す社会的価値とは、街づくりを通して「人々に感動を与え」「人々の暮らしを豊かにし」「持続可能な社会を実現すること」にほかなりません。この街づくりの根幹にある思想は次の2点です。

「人が主役」の街づくり

今後ますます多様化・高度化する顧客ニーズに応えていくためには、お客様にハードな空間を提供するだけでなく、ソフトのサービスも含めた「暮らし」や「オフィスライフ」を提供する、という考え方にビジネスを変えていかなければなりません。つまり、不動産をモノとしてではなく、サービスとしてお客様に提供していくのです。私たちはこれを「Real Estate as a Service」と呼んでい

ます。この考え方を進めていくと、街づくりの主役は「建物」ではなく「人」になります。

「経年優化」の街づくり

「人が主役」の街づくりを進めていくと、街に求められるものも変化していきます。その街を訪れる人が変わり、または人が変わらなくてもその人の求めるものが変わっていけば、それに合わせて街は進化していかなければなりません。また、街には時の記憶が刻まれ、緑などの自然も育ちます。街に根差した良質なコミュニティを創出し、良質なタウンマネジメントを行っていけば、その街は時を経るごとに味わいを増し、魅力も増していきます。私たちはこれを「経年優化」と呼んでいます。そういう意味では、私たちの街づくりは建物の完成がゴールではなく、むしろスタートなのです。

街づくりを通じた

「人々への感動の提供」「暮らしの豊かさの創造」「持続可能な社会の実現」

三井不動産の思想

人が主役

“Real Estate as a Service”
良質なコミュニティへの帰属



経年優化

人のニーズや価値観の変化に
対応して街も進化し続ける

(2) 経営指標に与える影響

このような思想のもと、私たちの目指す街づくりは、常に進化し続け、また長期間をかけて熟成されていくものです。よって、短期的な時間軸や効率性の指標だけで捉えるとマイナスに映る側面もあります。皆様には、今一度、長期的な街づくりを担う当社グループ特有の資産の特徴や、その活用を通じた価値創造の姿をご理解いただければ幸いです。

① 開発中資産の存在

まず、当社のバランスシートの中には、未だ利益を創出していない開発中資産が存在しています。当社の不動産資産全体に占める開発中資産の割合は概ね30%程度です。当然ながら利益

を創出しておらず、分子ゼロの分母ですから、ROE・ROAなどの効率性指標にはマイナスに働くこととなります。

ところが、この開発中資産の存在こそが、社会課題の解決の原資であり、また当社の開発を通じて将来の利益を生み出す成長の原資にもなっています。社会課題を解決して持続可能な社会の実現を街づくりで示す、新しい価値を生み出して人々に感動を与える、といったことを実現するには、他人がつくったものをそのまま踏襲するだけでは難しく、エネルギーやインフラなども含めて街をイチから創っていく必要があります。ゆえに、デベロッパーは、社会的使命や自分たちの存在意義として、バランスシートの中に、開発中資産を一定量持たなければなりません。

② 都心資産の存在

また、当社のバランスシートの中には、いわゆる「都心資産」と呼ばれるものが数多く存在しています。当社の不動産資産に占める都心資産の割合は、東京とNYあわせて約50%程度を占めています。都心の開発は、概して土地の評価が高いため、物件にかかる効率性指標が相対的に低くならざるを得ないという特徴があります。

ただし、都心資産は、経済変動などのリスクに強く、キャッシュフローが安定的であるため、株価の安定や資本コストを低減させる効果があります。また、大きな含み益を創出する源泉となり、売却した場合には莫大な利益を実現できるというメリットもあります。

街が舞台となって、人や企業が集い、イノベーションが起こり、新しい産業や価値を生み出す。エンターテインメントやスポーツなどを通じて多くの人々が感動体験を得る。そこから都市の競争力が高まり、経済や文化の発展につながっていく。これらを実現するためには、多くの人・モノ・金・情報が集積し交差する都心の開発が不可欠です。これも、デベロッパーが担っている大切な社会的使命であり、私たちの存在意義である、と私は考えています。

③ 保有資産の存在

当社は「健全な財務体質を維持」しつつ、「利益成長」と「効率性の向上」を目指すための方策として、いわゆる「保有・開発・マネジメント」の三つのビジネスモデルをバランス良く組み合わせていく方針をとっています。私は、当社における保有・開発・マネジメントの利益イメージは4:4:2程度が適正ではないかと考えています。

開発中資産や都心資産を常にバランスシートに包含しつつ、ROEなどの効率性指標を向上させていくためには、もっと保有割合を減らし、開発後の資産売却を増やしていくことができないか、という議論もあることは承知しています。しかし、前述のように、私たちの街づくりの思想は「人が主役」「経年優化」です。集う人やコミュニティとともに街を進化させていくための良質なタウンマネジメントが求められており、また街づくりの中で社会課題を解決し世界の未来像を示すためには、当社のつくった街で実証実験をしなければならぬこともあります。すなわち、開発後も当社が主導的役割をもって、柔軟かつ機動的に追加投資できる体制を維持するとともに、街のさらなる価値向上に資する物件については、一定程度保有し続ける必要があるのです。

三井不動産グループの資産の特徴



※1 不動産資産＝固定資産・販売用不動産等 ※2 都心資産＝東京都心3区+米国NYの資産 ※3 VISION 2025期間のうち、2021年度以降の期間平均を想定

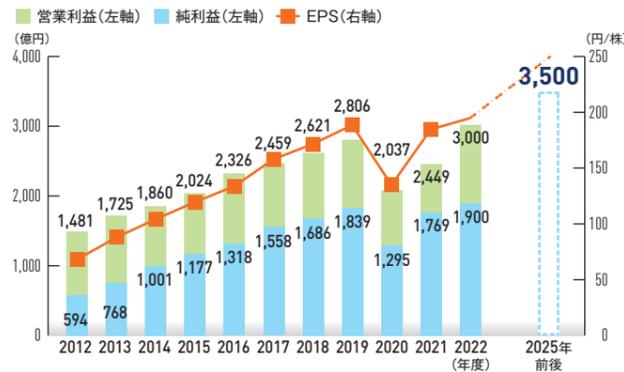
(3)「社会的価値」と「経済的価値」を両立させる経営を目指して

リスクをとって当社に出資してくださっている投資家の皆様に対しては、経営の不断の努力をもって、指標等の向上も含め、しっかりとご期待にお応えしていくことが大変重要です。ただし、それは単に表面的に数字を示せばよい、というのではないと思っています。これからの時代は、財務指標などの機械的な把握ではなく、企業の思想に触れ、存在意義や社会的使命に裏打ちされた数字の本質的な意味合いまでを含めて、ご理解いただくことが肝要ではないでしょうか。

当社グループは、これからも長期的な視点をもって「社会的価値の増大」「持続的な成長性」「効率性の向上」「財務の健全性の維持」などを総合的に捉えた経営を推進していきます。すなわち、「街づくりを通して、社会課題の解決を目指し、安心・安全で豊かな社会を創る」という社会的使命のもと、その実現に必要な要素として、開発中資産を約30%、都心資産を約50%、適性なD/Eレシオを1.2~1.5倍程度と定義し、その際のROAIは5%程度、ROEは8%程度、この水準を前提とした持続的な成長性としてEPS成長率7%以上/年を目指していくことで、社会的価値の創出と経済的価値の創出を車の両輪とする経営を実践していきたいと思っております。

当社グループが目指す街づくりは、「**3M**マークの理念」のもと、街に人が集まって賑わいをもたらす、さまざまな価値が生まれ、人と人が接することによってイノベーションが起こる未来を志向するものです。その実現のためにも、私たちは自らの存在意義をかけて、企業価値をより高めていく必要があります。これからも皆様との対話を重ね、長期的な価値観の共有を目指すとともに、社会のサステナビリティに貢献してまいります。

今後の見通し



国内・海外において新たなミクストユースの街を創出



社会的価値
(持続可能な社会の実現)

経済的価値
(継続的な利益成長)

株主還元強化

私は経営者として、当社を長期的な視点で支えてくださる株主の皆様に対しては、安定的・継続的な還元姿勢こそが最も重要であると強く認識しています。過去20年以上にわたり、純利益の減少があった時にも減配せず、一貫して維持向上を続けてきた累進配当の実績がその証であり、今後もこの姿勢は揺らぐことはありません。

そして今般、コロナからの回復、キャッシュ創出力への自信、自己資本と利益成長とのバランス、成長のための投資を続けながらも健全な財務体質を維持できること等を確認できたことから、「総還元性向45%程度を目標」とする株主還元強化を決定しました。配当性向を概ね30%とし1株当たりの年間配当額を44円から55円に増配すると同時に、継続性を重視した300億円の自己株式の取得を実行することで、2021年度の総還元性向を、親会社株主に帰属する当期純利益の46.6%としています。加えて、2022年度1株当たり配当予想も、当期純利益の目標1,900億円に対する配当性向30%を目安とし、55円から5円増配した60円とさせていただきます。

当社グループは、同業他社と比較しても、圧倒的に多様なアセットクラスで豊富な開発パイプラインを有しています。今後も、新たな物件の完成を通じた保有利益の伸長と、毎期における資産回転を通じた安定的な開発利益の享受と、売却後の中長期的なマネジメント利益の拡大により、「保有・開発・マネジメント」のバランスの良い成長とともに、VISION 2025で公表した営業利益3,500億円の達成を目指してまいります。そして、皆様には、これからも当社グループの成長にご期待いただき、また応援していただけるように、持続的成長と連動した安定的・継続的な増配を志向してまいります。

最後に(ステークホルダーの皆様とともに)

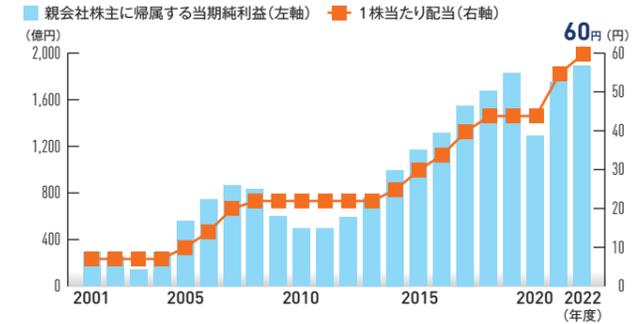
私たちは今、ポストコロナ新時代への移行期にあると同時に、地球規模での気候変動、民主主義と権威主義の覇権争いなど、時代の大きな転換点に立っています。環境問題、サプライチェーン問題、金融市場など、すべてのことは地球上で一つにつながっているため、これらの課題解決のためには、グローバル規模で、あらゆるステークホルダーに対して長期的な利益をもたらす経営の視点が不可欠です。

三井不動産グループは、街づくりを通して人類の持続可能性を高め、人々の暮らしを安心・安全で豊かなものとするために、

株主還元の基本的な考え方 安定的・継続的な還元姿勢

安定配当と機動的な自社株買い、過去から一貫して維持向上・累進的な配当実績

1株当たり配当額・親会社株主に帰属する当期純利益の推移



総還元性向の強化* 総還元性向 45%程度を目標

(従来:総還元性向35%を目標) * 2022年5月改訂

配当総額・自己株式取得額・総還元性向の推移

