

三井不動産株式会社

2019年3月期第2四半期決算説明会における主な質疑

- Q. 貴社が本年5月に策定したグループ長期経営方針「VISION2025」では、ROEについて具体的な目標を示していませんが、2025年度までにどの程度の改善を見込んでいますか？また、その改善に向けた施策について、教えてください。
- A. VISION2025に掲げる利益成長とROAの目標（5%程度）を前提とした場合、2025年度におけるROEの水準は、対2018年3月期比で同等程度か、微増の水準になるものと考えています。これは、2018年3月期決算において一過性利益の計上があり、ROEが一時的に上昇したことによるものです。(注:2018年3月期ROE7.4%) ROEの更なる向上にあたっては、第一に、利益水準を上げていくことが重要と考えていますが、一方で、株主還元の拡充や財務レバレッジの活用も施策の一つとは認識しており、様々な施策を議論・検討するなかで、ROE改善に向けた努力を続けていきたいと考えています。
- Q. 貴社はVISION2025において、海外事業利益を連結営業利益の30%程度まで高めることを目標としていますが、目標の達成に向けて、賃貸利益と分譲利益の割合はどの程度を想定しているか教えてください。
- A. 目標の達成に向けては、賃貸事業のみならず、米国および東南アジアでの住宅分譲事業や、投資家向け分譲事業、また現在組成中のファンド事業等の利益をバランスよく組み合わせることが大事だと考えています。
- Q. キャピタル・アロケーションについて、今後仮に大型案件への投資機会が少なく、財務レバレッジが想定ほど上がらない場合には、ROE向上のために更なる自社株買いを実施する可能性もあるのか、貴社の考えについて教えてください。
- A. 当社においては、国内、海外において豊富な開発パイプラインを有していることから、D/Eレシオは長期的に上昇していくものと考えています。株主還元については、この5月に総還元性向を親会社株主に帰属する連結純利益の35%とすることを策定したばかりであり、当面はこの方針に基づき株主還元を実施していく予定です。
- Q. 投資の増加にともない有利子負債残高も増加していくと思いますが、適正な財務レバレッジを維持していくために、販売用不動産だけではなく、今後は、固定資産をJ-REIT等へ売却することもあり得ますか？
- A. 有利子負債残高が過去に比して増加傾向にあることは認識しており、絶対額の水準はもちろん、金融市場の変調時に備えるうえで財務レバレッジの適正なコントロールは非常に重要な課題と考えています。今後も金融市場の動向を注視しながら、適正な財務レバレッジを維持すべく、最適な資金調達を検討していきます。
- Q. 東南アジアにおける貴社のエクスポージャー、および、それらの投資によりどの程度の利益貢献が期待できるのかを教えてください。また、あわせて今後の東南アジアにおける投資方針について教えてください。

A. エクスポートについては開示していませんが、中国・アジア地域における総資産残高は2018年9月末時点で1,500億円程度となっています。東南アジアは、中間層の拡大、さらなる都市化が進む成長性の高いマーケットであり、海外事業を連結営業利益の約30%とするVISION2025の利益成長を実現するためには、中国・アジア地域での安定的な収益の確保が不可欠と考えています。今後はリスク分散の観点からも、分譲住宅事業や商業施設事業のみならず、様々なアセットクラスでの事業機会を獲得していきたいと考えています。

Q. シェアオフィス事業「ワークスタイリング」について、現時点で貴社の貸床面積全体に占める割合はどれくらいか教えてください。また、当事業の収益性について、将来的な見通しをどうみているか教えてください。

A. 「ワークスタイリング」の床面積は数千坪程度であり、当社の貸床面積全体に占める割合は現時点で僅少ではありますが、シェアオフィス事業そのものの将来性は非常に高いと考えています。国内においては、スタートアップ企業やフリーランスの働く場としてはもちろんのこと、働き方改革により多様な人材、多様なワークスタイルへのニーズが高まっています。これらの変革やニーズを如何に我々のビジネスモデルとして組み立てていくかは、未だ検討途上ではありますが、従来のオフィス事業とは異なる、新しい分野としての事業となることを期待しています。

Q. 貴社では2022年以降も新規オフィスの供給が多くありますが、引き続き強気のリーシングが可能とみているのか、リーシング環境の見通しについて教えてください。

A. オフィスマーケットの長期的な見通しを現時点で予測することは難しいものの、足元の旺盛なオフィスニーズに加えて、再開発事業においては従前の地権者やテナントもしくはその関連会社等の移転ニーズも期待できることから、2022年以降も一定のオフィスニーズが続くものと考えています。また、当社においては想定賃料を、好調なオフィスマーケットを前提とするのではなく、経済情勢の変動等のリスクに対応できる柔軟性を持った水準としながら、事業を推進していくことが重要と考えています。

Q. 投資家向け分譲事業の棚卸資産について、残高の水準は今後どう推移するとみればよいでしょうか。

A. 事業機会の獲得が順調に進捗していることや、物流施設等の新たなアセットタイプが加わったことで棚卸資産の残高が増加傾向にあります。好調な不動産投資市場を背景に、確実なキャピタルゲインを獲得すべく売却すべき物件は売却していくことで、今後は、過度に棚卸資産残高が増えていくことは無いと考えています。

Q. 貴社の政策保有株式に対する考え方について教えてください。

A. 政策保有株式については、有価証券報告書においてその保有目的を4つに分類し、記載しています。また、コーポレートガバナンス・コードに謳われているとおり、当社においても保有意義やリターン等を総合的に鑑み、既に保有株式の一部について売却を進めています。

- Q. 貴社は、2019年度に日本橋室町三井タワーに移転する予定と聞いていますが、その規模感について教えてください。また、移転後の銀座6丁目スクエアの開発方針を教えてください。
- A. 三井不動産ならびにグループ会社の一部が移転する予定です。しかしながら、入居される他テナント様との面積の兼ね合い等から、移転規模は不確実な点もあるため、確定した時点で改めてお伝えしたいと思います。なお、銀座6丁目スクエアの開発方針については、現時点では未定です。
- Q. 海外事業におけるガバナンスについて、現在の状況と、VISION2025達成に向けた今後の取り組みについて教えてください。
- A. 三井不動産アメリカ社は、既にCEOに米国人を起用するなど一定程度現地化が進んでいますが、英国や東南アジアの現地法人も含めて、更なる現地化を進めていく必要があると考えています。現地化の推進にあわせて、ガバナンスやコンプライアンス体制の整備は喫緊の課題と認識しており、スピード感を持って取り組んでいきたいと考えています。
- Q. 投資を加速させる一つの手法として、不動産会社をM&Aすることは考えていますか？
- A. 利益の実現ペースを速めるうえで既存の会社を取得することは、ひとつの手段と認識していますが、当社においては、非公開のプロジェクトも含めて豊富なパイプラインを有しており、当面は、これらの優良案件への投資により高い開発利益を実現していくことに注力していきたいと考えています。
- Q. 貴社の設備投資は、数年後にピークを迎えるとみてよいでしょうか。
- A. 災害の多い日本では、BCPに対応した安心・安全、強靱な街づくりのニーズは今後も変わらず続くものと考えています。このようななか、築年数が経過して更新期を迎えるビルは依然として多く存在しており、社会インフラの整備とともに市街地再開発を推進していく必要性は一層増していくことから、当社においても、引き続き旺盛な投資ニーズがあると考えています。
- Q. TOBにより三井ホームを完全子会社化しましたが、今後、貴社とどのようなシナジーが期待できると考えていますか？また、注文住宅事業の海外展開の可能性について教えてください。
- A. 三井ホームについては、顧客情報の共有化や住宅グループ各社との連携強化、経営資源の効率化などを通じて、シナジー効果を発揮できるようスピード感をもって取り組んでいきます。海外では既に、カナダや米国においてプロダクションビルダーとして壁パネルやトラスの製造・販売、建設請負を展開していますが、国内における2×4工法による注文住宅や、リフォーム・賃貸住宅など、当面はこれら既存の事業を強化していくことが喫緊の課題と考えています。

以 上