

三井不動産株式会社

2021年3月期第2四半期決算説明会における主な質疑

- Q. 今回の決算や決算説明会を通して、株式市場や投資家に対して最も伝えたかったメッセージは、どのような点になりますか。また、来期の業績の回復について、どのように考えていますか。
- A. 都市型ホテルを除いて、各事業ともに回復基調にあると考えています。基幹事業であるオフィス賃貸と国内住宅分譲の足下の状況は堅調で、商業施設は期初想定より回復が早く、リゾートでは前年を超える水準に回復している施設もあります。一方、都市型ホテルは、インバウンドニーズや出張等のビジネスニーズの回復状況などを踏まえると、本格的な回復には時間を要し、来期にも影響が残ると考えています。
- 来期の業績は、現時点では具体的に申し上げることはできませんが、都市型ホテルを除けば、コロナ前の水準近くに戻るのではないかと考えています。
- Q. 新宿三井ビルディングの売却決定に関し、今回のタイミング、規模感、日本ビルファンド投資法人（以下「NBF」という。）を売却先として決定した背景について教えてください。
- A. 当社グループでは、開発した物件を売却して利益を計上するとともに、売却資産を預かりマネジメント利益を獲得するという投資家共生モデルをビジネスモデルの根幹に据えています。そのような中、当社グループとしては売却先をNBFとすることで、新宿三井ビルディングの名称を残しながらマネジメント関与をすることが可能となり、加えて今回の取引がREIT市場の成長や不動産マーケット全体の活性化につながると考え、売却先を決定しました。
- また、新宿三井ビルディングの売却は、かねてより検討を進めてきたものであり、不動産売買市場においてコロナ影響による取引CAPレートの変化も見られないことから、売り手と買い手の双方の合意により、今回の規模感とタイミングにて取引が実現したものです。
- Q. 新宿三井ビルディングの売却決定に関し、損失を計上してまで売却することとした背景について教えてください。また、当該物件以外の資産における含み損の有無について教えてください。さらに、含み損が無い場合において、税流出を踏まえても資産売却を進

める可能性について教えてください。

- A. 新宿三井ビルディングの売却決定により、会計上は特別損失が計上されますが、税務上は税流出が想定されています。これは、「土地の再評価に関する法律」に基づき、2002年3月期に会計上の簿価を洗い替えたことにより、会計上の簿価に対して税務上の簿価は低いままであることに起因していますが、「特定の資産の買換えの場合の課税の特例」等の活用による課税の繰り延べに目途が立ったため、今般、売却決定するに至りました。

また、その他物件においても含み損はほとんど認識していないため、今後の資産売却においては税流出が想定されますが、課税の繰り延べ等の努力も行いながら、BSコントロールを継続的に推進していきたいと考えています。

- Q. 欧米の投資家等を中心にオフィスに対する厳しい見方がある中、オフィスマーケット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見通しについて、世間では悲観論、楽観論など様々な意見がありますが、当社としては、今後、在宅勤務に加え、シェアオフィスの重要性が増す中で、都心の大規模かつ高スペックの拠点型オフィスの重要性は従来と変わらないだろうと考えています。

これからの時代は、ワーカーの通勤時間を解消する在宅勤務やシェアオフィスへのニーズが高まると予想されます。特にシェアオフィスは、ワーカーのオンオフの切り替えやセキュリティ面での配慮に優れていると考えられます。

また、様々な企業がテレワークでできることには限界があることを理解し始めており、集積のメリットの重要性を再認識しています。そのため、取引先、行政機関、アカデミア等様々なものが集中している都心における企業の拠点型オフィスは、引き続き強い引き合いがあると考えています。

そのような中、当社では近年、都心のミクストユース型の大規模物件を相次ぎ竣工させていることに加え、法人向け多拠点型シェアオフィス「WORK STYLING」を拡大しており、ソフトサービスを含めた新しい働き方に対応できる様々な空間の提供により、今後のオフィスマーケットにおいても競争優位性を発揮できると考えています。

- Q. 新宿三井ビルディング売却による回収資金の再投資に関し、投資のハードルレート、注目するエリア、不動産タイプ、収益顕在化の期間について、どのように考えていますか。

A. 回収資金の再投資先については、基本的には都心の大規模複合開発に充てていく可能性が高いと考えています。また、投資のハードルレートは、都心の複合開発ではNOI 利回り5%程度を意識しています。収益顕在化の期間については、複合開発等では竣工してキャッシュフローを生むまでに5年、10年かかるケースも多いため、一定の期間を要するだろうと考えております。

Q. オフィステナントから貴社に寄せられているオフィスの在り方の見直しに関する相談について、具体的な内容を教えてください。

A. 相談として多いのは、本社や支店など各地にあるオフィスを全体的に見直し、どのエリアにどのぐらいの規模のオフィスを持つべきか、また、拠点型オフィスの代わりにシェアリングオフィスを導入すべきか、といった内容などです。

Q. 現在の株価を踏まえ、今後の自己株式取得の規模感や機動性について、どのように考えていますか。

A. 株主還元については、グループ長期経営方針「VISION2025」において、利益還元として安定的な配当と機動的な自己株式取得の実施を掲げており、総還元性向は親会社株主に帰属する純利益の35%程度を目途としています。自己株式の取得は、この考え方に基づき今後も検討してまいります。なお、今後の還元強化については、コロナ影響を乗り越え、VISION2025で目標とする業績への順調な道筋が見えた段階で、さらなる還元強化を図りたいと考えています。

Q. 各事業における不動産業界内での目指すべき地位について、どのように考えていますか。

A. 事業別の業界内での地位は、それぞれの商品で利益ナンバーワンを目指してまいりますが、事業環境に応じて最適な事業ポートフォリオは絶えず変化していくため、最終的には企業全体での当期純利益の最大化により、企業価値の向上を目指してまいります。

Q. 首都圏のオフィスマーケットにおいて、本年以降、2021年、2022年の新規供給が少なく、2023年に再度新規供給が増えることを踏まえ、2023年以降に貴社のポートフォリオが受ける影響について教えてください。

A. 当社において本年までに竣工したオフィスは概ね満室稼働しており、2023年までには「八重洲二丁目北地区第一種市街地再開発事業」を除き大きな新規供給も想定されな

いため、今後は既存オフィスのテナント防衛戦略が重要になると考えています。この防衛戦略をしっかりと実行し、損益影響の極小化に努めてまいります。

Q. 販売用不動産（投資家向け分譲用）の残高だけでなく、固定資産も含めたバランスシート全体の規模感や残高の適正水準について、どのように考えていますか。

A. バランスシート全体としては、当面は8兆円が1つの目安になると考えており、固定資産、販売用不動産の残高を含めて、中長期的な視点によりコントロールしていく必要があると考えています。

Q. コロナ影響を受けて、今後、事業の安定性を高めるためにリスクコントロールとしてどのようなことに取り組む必要があると考えていますか。

A. 先般の緊急事態宣言を受け、商業施設やホテルにおいては約2か月間施設を休館するなど大きな影響がありましたが、当社の基幹事業であるオフィス賃貸や国内住宅分譲は堅調に推移しており、リスクコントロール上、ポートフォリオのリスク分散効果は発揮されたと考えています。

また、COVID-19による影響が沈静化したとしても、今後新たな感染症が発生することも想定されるため、そのような場合の影響を最小限にする取り組みが必要であると考えています。不動産業に限らず、経済活動においてはある程度密な空間が必要になるため、例えば、換気、抗菌、消毒、非接触など、様々な施設で新しい技術の採用等により、「安心な密」の構築を進める必要があると考えています。

Q. 販売用不動産（投資家向け分譲用）の中長期的な適正残高を踏まえ、今後の投資家向け分譲の加速について、どのように考えていますか。

A. 販売用不動産（投資家向け分譲用）の残高は、2020年3月期において約1.2兆円まで拡大しており、その多くを開発型の回転アセットが占めています。開発型の物件では、開発着手から売却に至る過程において一定の事業期間が必要であることも考慮し、中期的な残高目標を1兆円程度としたうえで、今後、投資家向け分譲をもう少し加速したいと考えています。

以 上