

三井不動産株式会社

2023年3月期決算説明会における主な質疑

Q. ROA・ROEを向上させる原動力とするための、貴社オフィスビルの立地やスペックを踏まえた、他社よりも高水準での賃料を獲得できるような取組やチャレンジが何かあるか教えてください。

A. 当社は、これまでも他社物件といかに差別化を図るか、また、当社物件にいかに競争優位性を持たせるかということに取り組んできました。

具体的には、オフィスビルを開発するだけでなく、街づくりの観点での都心のミクス  
ト・ユースの開発にフォーカスすることで、ポートフォリオの良質化を推進しています。  
また、当社ならではのソフトサービスとして、WORK STYLING・&WELL・&BIZ consulting・  
グリーン電力といった皆様がオフィス運営において悩まれていることに対するソリュ  
ーションを提供しています。

このような取組を通じて、「その場にいることの必然性」を感じて頂き、また、新  
たな需要を創出するなど、様々な付加価値の創出に繋げております。

それらの付加価値の創出の結果として、ROA・ROEの向上を伴うプラスの循環を目指し  
てまいります。

Q. 植田社長のROEに対する見解を教えてください。

A. ROEは重要なKPIであり、ROEをどのように維持・向上させていくかが重要な課題であ  
ると認識しています。

当社としては、金利上昇リスクに備え、いたずらにレバレッジをかけることによりROE  
を上げることは考えていません。

トップライン（営業収益）を上げていく努力を行うことで、ボトムライン（純利益）を  
上昇させ、ROAの改善とともに、ROEを改善させていきたいと考えています。

併せて、当社はリスクの低い都心アセットを多く保有しており、また、アセットの付加  
価値創造力が強いため、マーケット変調時のリスク耐性が強く、リターンが安定的であ  
るということを市場に発信し続けることで、将来の資本コストの低減に努めていきたく  
と考えています。

これらの取組を通じて、ROEと資本コストのスプレッドを広げていくことが重要である  
と考えています。

Q. 米国の不動産マーケットは厳しい状況かと認識していますが、貴社の米国における事業の状況について教えてください。

A. まず、オフィスについては、ニューヨークのハドソンヤードなど東海岸を中心に事業展開していますが、今後のオフィス賃貸マーケットは、日本と同様に優勝劣敗構造が強まっていくと考えています。

実際、当社の50ハドソンヤードのように、好立地・高スペックの物件は相対的に引き合いが強く、テナントの中には、分散させていたオフィスを50ハドソンヤードに集約する動きも見られます。

西海岸のオフィスには、リーシングで苦戦している物件も一部ありますが、当社の米国資産に占める割合は1割にも満たないため、影響としては大きくないと考えています。賃貸住宅については、人口増が続くサンベルトエリアを中心に、リーシングが好調であり、入居率も堅調に推移しています。

不動産売買マーケットについては、全体的には様子見姿勢ですが、物流施設・賃貸住宅・ラボ&オフィスといったアセットクラスにおいては取引が行われる事例もあると認識しており、当社においてもエリアやアセットクラスの引き合い状況を見ながら、鋭意売却活動を進めています。

Q. デベロッパー各社が都市再生特別措置法を用いて高い容積率の大規模再開発を進めた結果、需要以上に高い水準でオフィスが供給されていると考えるが、業界として当該法の今後の在り方をどのように考えているか教えてください。

A. 再開発は需要と供給のバランスを見ながら考えていく必要があると考えています。

当社の開発においては、八重洲から日本橋にかけて、面として付加価値を付けて供給しており、しっかりと需要を取り込めていると認識しています。

また、都市再生特別措置法に基づく容積率制限の緩和措置については、容積緩和だけでなく、環境整備の側面もあるため、開発業者・行政、それぞれの立場によって本法律を見る感覚は様々だと感じています。

これらのことから、今後のオフィスビルの供給と需要のバランスも含めて、行政・開発業者・街づくりの第三者的な方々も含めて、考えていかなければいけない都市計画上の問題であると考えています。

Q. 次期長期経営方針はどのような時間軸で策定する予定か、また公表はいつ頃の想定か教えてください。

A. 「VISION2025」の営業利益目標については、2023年度の営業利益目標である3,300億円に加え固定資産売却益（特別利益）を加えると、前倒しでの達成は既に視野に入っていると考えています。

一方で、資本効率性の指標であるROEについては、未達の状況であり、この点をどのように改善していくかが大きな課題と考えています。

このようななかで、次期長期経営方針を来年お示ししていきたいと考えていますが、コロナ回復期から変革期に移行している真ただ中であるため、何年をターゲットイヤーにするのか等も含め、慎重に議論してまいります。

Q. LINK-Jに取り組んできた意義と経済的なメリットについて教えてください。

A. LINK-Jが2016年に設立されて以降、製薬業界や医学系のアカデミアなどの方々に多くご加入頂き、大きなコミュニティとなりつつあります。

そのコミュニティの皆様には、日本橋だけで15カ所あり、また大阪にも1カ所あるライフサイエンスビルシリーズにご入居頂き、賃料を頂くという形で、直接的な経済メリットを得ています。

また、そのコミュニティから、ウェットラボのニーズを頂いたことから、葛西・新木場・柏の葉に賃貸ラボという新たなアセットクラスの事業を開始できました。当社によるウェットラボの供給が、新たな需要を顕在化させており、順調にリーシングが進んでいます。

更には、ライフサイエンス以外の業界からも、当社の活動に賛同・共感いただいたお客様を、新たに日本橋のテナントとしてお迎えすることができています。

このように直接・間接的な経済的効果が出てきていますが、ライフサイエンスの分野においてオープンイノベーションを起こすためには、ハードだけではなく、コミュニティと一体であることが不可欠であるため、LINK-Jというコミュニティこそが、当社のライフサイエンスビルやラボといった他社には真似できないアセットクラスを支えていると考えています。

Q. PBR1 倍割れの状況について、どのように改善していくのか教えてください。

また、BS の規模が、過去に目安として示されていた総資産 8 兆円、有利子負債 4 兆円から膨らんでいる状況にあるが、今後どのように BS コントロールを進め、資産・資本の効率を高めていくのか教えてください。

A. PBR 1 倍を下回っている現状を改善するためには、株価向上に向けて、「①成長力の維持・向上」、「②資本効率の改善」、「③株主還元の拡大」の 3 点をしっかりと行っていくことが重要であると考えています。

まず、「①成長力の維持・向上」については、当社のビジネスモデルである「保有・開発・マネジメント」のなかで、「貸貸利益」「分譲利益」どちらも安定・継続した利益成長をお示しすること、また、資産売却後もマネジメントを受託することで、マネジメント収益を増加させていくことをセットで行っていくことが重要であると考えています。また、コロナ禍において一時的な影響を受けたホテル・リゾートや東京ドームにおいて、インバウンドの回復や外出需要等を捉え、成長の道筋を描いていきたいと考えています。次に、「②資本効率の改善」については、資産の入れ替えを通じた BS コントロールの推進等により、効率性を高めていきたいと考えています。当社はリスクの低い都心アセットを多く保有しており、また、アセットの付加価値創造力が強いため、マーケット変動時のリスク耐性が強く、リターンが安定的であるということを市場に発信し続けることで、将来の資本コストの低減に努めていきたいと考えています。

最後に、「③株主還元」については、次の長期経営方針において、累進配当を継続しながら、どのように自社株買いを安定的・継続的かつ機動的に行うのかを検討していきたいと考えています。

Q. 総還元性向の水準について今後の考え方を教えてください。

A. 株主還元については今の形が完成形とは考えていません。

株主還元について、今後どのようにしていくのが、次の長期経営方針の大きなポイントの一つと考えています。

皆さまとコミュニケーションを取らせて頂き、社内でも真摯に議論しながら、方針をお示ししたいと考えています。

Q. 街づくりを通じたプラットフォームとして、例えばライフサイエンス事業などの取組では、どのような形で利益を上げていこうと考えているのか教えてください。

A. ライフサイエンスや宇宙といった分野におけるスタートアップがその街で活動しているというエコシステムやコミュニティーを支援することで、街のブランディングを行い、関連する企業の方々に対して、そこにいなければいけない必然性を感じていただくようにしたいと考えています。

そして、それにより、オフィスビルなどの賃料が高まっていくようなモデルを目指していきたいと考えています。

更には、例えばウェットラボのような、コミュニティーから頂いた新たなアイデアやニーズを、我々デベロッパーが事業化させることにより、今後の中長期的な利益獲得の機会が得られることもあると考えています。

以 上