

三井不動産株式会社

2025 年 5 月 26 日実施 CEO ミーティングにおける主な質疑

Q. 海外事業成長の手段として、地元不動産会社の M&A を検討しないのか教えてください。

A. 当社の海外事業は、これまで積み上げてきた各エリアのアセットによる賃貸利益が岩盤として成長してきました。

米国東海岸においては、50HY・55HY・1251 アメリカズという 3 つの代表物件を保有しています。クオリティ重視志向により優勝劣敗構造が強まっている米国のオフィスマーケットにおいて、50HY・55HY は高稼働、高賃料で推移をしており、築年数が経った 1251 アメリカズも競争を勝ち抜くうえで必要な投資を実施し、継続して選ばれるオフィスとなっています。

これら 3 つの旗艦物件で約 9,000 億円の含み益を保有しており、確たる成功事例となっています。

また、アメリカのサンベルトエリアにおいては、近年、企業集積・人口流入が進んでいる一方で、コロナ禍とそれに続く金利上昇により、新規の商業用不動産に対するコンストラクションローンが付かなくなっていたことから、特に 2025 年度以降、賃貸住宅の供給が先細っていくという状況が見えていました。

我々の戦略は、このような状況において、自己資金で投資できるという強みを活かし、特に成長が期待できる都市の都心部の優良物件をチェリーピックして、機動的に投資を行うというものでした。この戦略のもと、有利な条件、好立地で事業機会の獲得ができています。

実際、昨年度ダラスに開業した Maple Terrace においては、見込み通りの供給鈍化となったマーケット環境も寄与し、リーシングのスピードは想定よりも速く、賃料は想定よりも高く進捗しています。

米国の賃貸住宅は規模が大きくリースアップには 2 年から 3 年かかってくることになるため、利益貢献には時間を要しますが、サンベルトでは、キャッシュフローの安定している賃貸住宅について、足元では 4%台での取引実績も確認されており、将来的には、利益貢献できる物件として花開くと自信を持っています。

このように、三井不動産アメリカ社については、ハドソンヤードやミッションロックを手掛けたデベロッパーとして、全米においても知名度が高まっている状況であり、長年、米国人が CEO を担っていることで、物件情報もかなり幅広く入ってくる状況になっています。

このような現状において、基本的には現在の体制を継続したうえで、海外事業の更なる成長・拡大を目指していきたいと考えています。

Q. 「Vision 2025」では、全社利益に占める海外事業利益の割合について3割を目標とされていましたが、「& Innovation 2030」において「海外事業の深化と進化」を掲げられている中、将来的な海外事業の利益の目標水準を教えてください。

A. 現状、当社の資産残高全体に占める海外事業の資産残高は概ね3割程度です。

今後も、この海外事業の資産残高割合をベースとして維持しながら、資産回転率を高めることで、更なる利益の積み上げを図り、海外事業利益が事業利益に占める割合を資産残高の割合程度まで高めてまいります。

一方で、国内事業利益も拡大させていくため、今後の海外事業利益比率は、概ね3割程度で推移することを想定しています。

Q. 建築費上昇の影響と対応策を教えてください。

A. 建築費高騰や工期の延長等への対応は、事業推進上、重要な課題と認識しています。

現状、当社においては、中止するような状況にある再開発プロジェクトはありません。

そして、オフィスについて言えば 2025 年度から 2028 年度までに竣工予定の大型物件について、また中高層分譲住宅については、2026 年度までの計上予定物件についてはほぼ全てで、また、2027 年度計上予定物件についても順調に着工しており、このような物件は請負契約を締結済みとなっているため、影響は限定的です。

今後も、建物の有効率を上げる工夫や、見た目や性能は変えずにコストを下げる VE（バリューエンジニアリング）など適切にコストコントロールを行い、当社のノウハウを活かしながら、建築費上昇リスクを抑えていきたいと考えています。

また、価格への転嫁という観点では、ミクストユース開発を行うだけではなく、数々のソフトサービスやコミュニティづくりといったソフト面でも付加価値を提供することによって、経営者とワーカーから選ばれる、「行きたくなる街にある、行きたくなるオフィス」を創出します。マーケットからのデカップリングを進めることで、この付加価値を賃料として訴求するべく、原則全案件での増額改定、高水準での賃料改定率を目指してオフィステナント様との協議を継続していきます。

中高層分譲住宅については、賃金上昇等の恩恵を受けられる都心部の物件の価格上昇余地はまだまだなお存在するものと考えています。

当社は、今後も多くの都心物件の供給を予定しており、資産家や経営層などの富裕層のほか、高い中古住宅価格を背景にした住替え需要を持つ方々、パワーカップルの方々などによる底堅い需要を取り込みながら、当社物件の付加価値を分譲価格として訴求していきます。

このように、建築費上昇を抑えつつ、増賃や分譲価格への価格転嫁等によるトップラインの更なる伸長によって、事業性能の改善を図りながら、事業推進をしていきたいと考えています。

(参考資料) 2024 年度通期決算説明会「プレゼンテーション資料」P. 4～P. 6、P. 10～P. 18

[InvestorsMeetingPresentation2505.j](#)

Q. 建築費上昇によって競合他社が推進する事業が延期や中止となった場合、貴社のオフィス事業に与える影響を教えてください。

A. 競合他社が推進する事業が延期や中止となった場合、既存オフィスについては、相対的に価値が向上し、賃料が上昇することは理屈としては生じうると考えています。

一方で、すべてのオフィスにおいて賃料が上昇するわけではなく、近年、「オフィスはコストではなく投資」という「人的資本主義」の考え方が広まりを見せているように、今後は、立地・スペック・サービス等による優勝劣敗が強まり、競争優位性が高い街やオフィス、投資するに値する付加価値を持った街やオフィスが選考されるようになると考えています。

当社は、各テナント様の生業を理解し、付加価値を提供するためにどういうお手伝いができるかを常に意識して事業を行っています。

毎年、森ビルさんが発表されている「オフィスニーズに関する調査」において、ここ数年、日本橋エリアが「新規賃借する場合の希望エリア」の一位となっています。また、オフィス募集賃料についても、丸の内、大手町エリアがほとんど変わらない中、日本橋エリアは、ここ 15 年で大幅に上昇しています。このように、当社の長年に渡る開発によって、街やオフィスに創出された付加価値が評価される時代になってきていることを実感しています。

当社グループの培ってきた企画・開発・運営の総合力とソリューション提案力により、マーケットからのデカップリングを実現することで、今後も引き続き、当社の創出する付加価値が正当に評価され、価格転嫁を通じて収益の最大化に繋がると確信しています。

(参考資料) 2024 年度通期決算説明会「プレゼンテーション資料」P. 12

[InvestorsMeetingPresentation2505.j](#)

森ビル株式会社「2024 年 東京 23 区オフィスニーズに関する調査」P. 4

[20241226_オフィスニーズに関する調査 2024.jp](#)

Q. 2028 年度竣工予定のオフィスビルについて既に契約を締結しているということですが、現在の賃料上昇局面における、オフィステナントとの契約条件や契約締結時期に関する考え方を教えてください。

A. 案件ごとに適切なタイミングでの契約締結を目指していきますが、長期の再開発物件でも、好条件であれば早期に契約を締結することはあります。

Q. 金利の上昇トレンドを踏まえた、今後の国内不動産マーケットならびに貴社事業への影響に関する見立てを教えてください。

A. 足元では、金利の上昇に伴う売買マーケットへの影響は見られておりません。

日本は、世界でいち早くコロナ禍からのリターン・トゥ・オフィスが進んだことなどにより、各アセットの空室率が低く、キャッシュフローが安定しており、世界においてコア投資を行う上では、外せないマーケットになっています。特にアジアにおいては、日本、特に東京を外して投資のシナリオは描けないと言っても過言ではないほど重要なマーケットですので、今後の不動産マーケットについても、そこまで懸念はしておりません。

当社としても、しっかりと賃料増額改定・入替時の賃料増額等を勝ち取っていくことで、金利上昇によるキャップレートの上昇圧力を吸収し、当社の分譲利益や含み益について大きな影響を生じさせないよう努力していきます。

Q. 今後の大規模再開発におけるスポーツ・エンターテインメント事業の事業戦略を教えてください。

A. 商業とスポーツ・エンターテインメントは非常に親和性が高いと考えています。

例えば、当社の商業施設では、ららぽーと福岡に「スポーツパーク」として、陸上トラックや 3x3 バスケットボールコート、テニスコート等を、レイヤード宮下パークにはスケートボードやボルダリングができる施設を作っています。ここでは、実際に運動ができたり、色々な選手に直接会えたりと、ただ買い物に来るだけではなく、人と人がふれあい、つながり、そして「感動」を共有できる「リアルな体験」を従来から提供していました。

さらに、当社では 2021 年の東京ドーム取得により、スポーツイベントや音楽ライブの運営、遊園地をはじめとするエンタメ施設の運営など、東京ドームが持つ様々な運営能力を手に入れることができました。

三井ショッピングパーク会員組織を通じたコンサートやスポーツイベントのチケット販売などの連携や、音楽ライブ等の「興行」への進出など、商業とスポーツ・エンターテインメントの親和性、シナジーはまだまだ無限にあると感じています。

今後の再開発事業においても、当社グループとしてのノウハウを存分に活かしながら、商業をはじめとした他のアセットとの相乗効果を図りつつ、更なるスポーツ・エンターテインメント事業の展開を進めていきたいと考えています。

Q. アリーナ事業のエリア戦略を教えてください。

A. 都心部だけではなく、地方エリアでも事業展開を考えています。

様々な可能性はありますが、基本的には相乗効果や連携が想定できる当社の商業施設近傍エリアにて、事業展開をしたいと考えています。

Q. エンターテインメント事業の強化などを目的として、上場企業を M&A にて取得する可能性について教えてください。

A. 長期経営方針「& Innovation 2030」に掲げる「第3の道」の一環として、昨年、M&A 全般にかかる情報収集や、他本部の M&A をサポートするイノベーション推進本部を創設いたしました。これにより、M&A に関するご相談は増えています。

スキルを一から自前で作り上げるのではなく、そのスキルを持つ企業を、時間を省略して買いに行くという点で、M&A は意味があると思います。

重層的な構造のエンターテインメントの業界においても、当社にとって魅力的な案件については検討していきたいと考えています。

Q. 「ららテラス川口」のような、商業施設の再生・バリューアップ事業に関する今後の事業戦略を教えてください。

A. 「ららテラス川口」は昔のレガシーを残しながら、リノベーションにより通常の建替事業と比して建築費を2割程度に抑えつつ、付加価値を加え、魅力的な開発ができた案件です。

同様に、当社のノウハウを活かして開発を行うことで、より魅力的になる可能性のある物件は多々あると思います。現状でも、そういった案件の開発等についてご相談をいただく機会もありますし、昨今の建築コストや環境への配慮等を踏まえても、同様の商業施設の再生・バリューアップ事業は今後も重要であると考えています。

以上