

2025 年度事業別説明会(不動産事業)における主な質疑応答

- (Q) 資料 7 ページにこれまでの ROA や総資産の推移が示されているが、今後はどのような推移をめざしているのか。インカムゲインの比率を上げたい、という説明があったが、一般的にはインカムゲインの割合が上がると ROA は下がっていくのではないかと考えるがどうか。
- (A) インカムゲインの比率が上がると業績のボラティリティが抑えられる一方で、ROA は低下する傾向にある。2%前後という足元の ROA 水準は米国事業の損失により抑えられており、実力値は 2%台後半と認識している。インカムゲインの比率が上がることで実力値は 2%台中盤程度になると見込んでいるが、将来的には 2%台後半への引き上げをめざしている。総資産については、低収益事業の売却など事業の整理を進めた結果、トータルではピーク比 5,000 億円ほど減少させ、現在は約 6,000 億円となっている。今後は少しずつ増加させ、将来的には不動産セグメントの総資産を過去の水準である 1 兆円近くまで持っていきたいと考えている。
- (Q) オーガニック成長のために新たなアセットタイプに挑戦するという説明があったが、どのようなアセットタイプにポテンシャルを感じているのか。同業他社では海外のデータセンターへ取り組んでいるという話をよく聞く。
- (A) 資料 14 ページに記載の通り、当社は日本国内でデータセンターやラボ付きオフィスなどの新たなアセットタイプに取り組んでいる。これらについては、まずファイナンス事業を通じて知見を高め、投資案件への展開をめざしていく。
自動冷凍冷蔵倉庫については現在 2 件運営しているが、さらなる拡大が可能であると考えている。
米国市場については現在新規取引を停止しているが、同市場は成長性と透明性を備えた収益不動産の本場でもあるので、再開を検討しており、経営陣と協議していく予定。
- (Q) 米国で取引を再開するとしたら、商業用不動産以外のアセットに取り組んでいくのか。
- (A) 米国で事業を再開する場合、商業用不動産の中でも市場が拡大する賃貸住宅や物流施設などを中心に組みたいと考えている。オフィス市場についてはリモートワーク定着もあり、当面厳しい環境が続くと予想していることから、当社が取り扱うのは難しいと判断している。日本のデータセンターのデベロッパーやオペレーターの多くが米国企業であるため、そうした企業が日本でデータセンターを組む際に協業出来れば、逆に米国市場への展開に発展する可能性はあると考えている。ただし、現時点では米国での事業拡大は野心的な構想。
- (Q) 貴社の不動産事業における外部パートナーはどのような企業なのか。また、そのパートナー関係が貴社のビジネスにどう生かされているのか。
- (A) 当社の外部パートナーとしては、まず大株主である MUFG と三菱商事が挙げられる。

MUFG については、三菱 UFJ 銀行がシニアローンを供与している案件に、当社がメザニンローンを供与するケースがあるほか、当社が投資している案件に三菱 UFJ 銀行がシニアローンを供与するケースもある。

三菱商事については、当社が米国で事業を開始した際に案件の紹介を受けたほか、国内においてもファンド運用での協業や、三菱商事のアセットマネジメント会社が主体となる案件に対して当社が投融資を行うケースもある。

また、三菱グループである三菱地所とは、国内の複数物件において共同で投融資を行っている。

(Q) 貴社の不動産事業における「カラー」を教えてください。大手不動産会社では扱っているアセットの種類や場所に特徴があり、それが「カラー」になっているが、貴社の事業戦略にはどのような特徴があるか。

(A) 当社の事業規模はまだそれほど大きくないため、例えば丸の内なら三菱地所、日本橋なら三井不動産といったような明確な「カラー」はないが、当社が展開する 3 つの事業にはそれぞれ特徴がある。

まず、ファイナンス事業は全方位で知見を高め、それを生かして投資事業へも展開している。投資事業をやることにより、地方銀行などの競合と比較して、より深いリスクを取ることが可能である。例えば、工事が中断するなど課題を抱えた不芳物件であっても、当社グループ内に引き取り、工事継続や再生を主導することができる。当社がプロジェクトに加わることで成立する案件もあることから、パートナーからの信頼は厚いと認識している。

投資事業では、当社が取り扱う案件は主として 50 億円から 500 億円規模であり、いわゆる大手不動産会社が手掛けるような超大型案件ではない。逆に、ターゲットとするサイズの物件ではオーナーの管理が行き届いていない物件も多く、当社が手を入れることで差別化を図ることができる案件に取り組んでいる。

アセットマネジメント事業については、現時点では受託資産規模が小さいものの、業界再編等インオーガニックな成長も含めて、何らかの特徴ある形に育てていきたいと考えている。

(Q) アセットマネジメント事業は規模の拡大が難しい印象をもっているが、競合環境や業界環境をどう認識しているか。

(A) 日本国内の私募 REIT は約 60 銘柄、総額で約 7.2 兆円の規模であり、電力会社や鉄道会社などの異業種からの参入も進んでいる。単純計算では 1 銘柄当たり約 1,200 億円となるが、野村不動産や三井不動産、三菱地所などが運用する大規模ファンドがある一方で、200~300 億円規模のファンドも多数存在し、二極化している。ファンドの運営には人件費や ESG 対応などのコストがかかるため、運用資産残高が小さい場合にはスケールメリットが働かず、採算の確保が難しい。

当社も現時点では受託資産規模が大きいわけではないが、インオーガニックな成長機会は存在すると考えており、それらも選択肢にしていきたい。

以上