

不動産事業説明会 <主な質疑応答>

開催日 : 2017年3月21日(火)
出席者 : 生活資材・不動産本部長 東野 博一
ビル事業部長 白石 幸成
商業施設事業部長 仁木 毅
住宅・都市事業部長 村田 大明
不動産戦略事業部長 中本 昭人

■不動産事業全体について (回答者:東野)

不動産事業概要/マクロ環境について

他商社と比較した住友商事の不動産事業の特徴は何か。

不動産事業を投資用金融商品の一環として捉えている会社もある中、当社は創業から約100年で培った、バランスのとれたポートフォリオと開発力に強みを持っていると考える。

不動産事業のマクロ環境をどう見ているのか。

金利環境については注視が必要であり、多様な資金調達を行いながら環境変化に対応していきたいと考えている。首都圏については、オリンピック以降も不動産への投資は引き続き堅調に推移すると見ている。

業績について

各ビジネスラインの資金効率性と安定性について教えて欲しい。また、物流不動産事業など、安定性が低いとされるビジネスをどのように拡大していくのか。

ROAに関しては、オフィスビル事業は約2%、マンション分譲事業は約4~5%、BTSや物流不動産事業は約5~6%で推移している。オフィスビルでは、特に都心3区(中央区・千代田区・港区)に根強い需要があり、今後も大きく利益水準が増減することはないと見ている。一方、マンション分譲事業は市況に、また、BTSや物流不動産事業は、投資家の投資意欲や金利/為替環境に左右されるビジネスである。双方のバランスを取りながら、不動産事業全体でROA3.5%以上を確保していきたい。

足元で存在する物流施設の中で高機能施設は少なく、在来型の単なる倉庫では満足していない顧客やEC事業等の拡大もあり需要は増えている。よって、今後更に事業を伸ばしていける余地があると考えている。新規開発の際には、将来的な交通網の整備状況や従業員のアクセス等も見据えたうえで、案件を選定して取り組んでいく。

2019年度の利益イメージにおいて、賃貸型の安定収益及び売却益はそれぞれどの程度含まれているのか。また、資産規模の拡大とROAの改善はどちらを重視するのか。

安定した基盤であるオフィスビルや商業施設といった賃貸型のビジネスラインで、不動産事業全体での利益の5~6割程度を稼いでいきたいと考えている。マンション分譲事業やBTS、物流不動産事業は、開発の都度売却を行うことでキャピタル・ゲインを得るビジネスモデルであり、同事業の大宗が売却益による利益貢献である。

現在のポートフォリオを崩さずに、6,500億円へ向けて資産を拡大できると考えており、資産規模と効率性を両立させていきたい。

物流不動産事業や米国でのファンド事業は、いつ頃に利益貢献してくるのか。

物流不動産事業は用地取得から3年程度で開発を行い売却するイメージであり、足元で取り組んでいる案件では、主に2018年度以降の利益貢献を目論んでいる。また、米国におけるファンド事業についても、2018年度以降に利益貢献してくる計画である。

投資計画について

今後、どの地域/ビジネスラインに投資を行う計画としているのか。また、保有する資産のリスクマネジメントについて教えて欲しい。

現在、総資産の1割程度である海外比率を2割まで上げていく計画である。

国内では8割程度が東京におけるビジネスである一方、大阪にも20名程度を常時派遣しており、引き続き重点的に取り組むエリアとして捉えている。大阪では万博やIR(統合型リゾート)など、様々な可能性があり、当社不動産や総合商社としての知見・ノウハウを活かせる機会を探っていく。その他地方については、常駐人員がおらず、情報収集力や相場観が不足しているが、良い条件やパートナーがいれば積極的に取り組みたい。

足元は低金利市況だが、資産を抱えながら行う事業を選別・限定し、ボラティリティの低いエリアや当社が得意とするエリアでの取り組みに注力することで、リスクを管理していく。

海外ではどの地域に投資を行っていくのか。また、海外でのファンド事業の取り組み及び中国での事業リスクを教えて欲しい。

米国・東南アジア・中国・インドがメインターゲットである。当社は1970年代からアジア、1980年代から米国で事業を展開している。人材や資金はある程度限られているが、知見やコネクションの蓄積を活かして、実績のあるエリアに注力していく。

海外資産比率を2割に拡大する計画であるが、うち7割は、指標が分かり易く外国人である当社が投資をしやすい環境である米国に投資する計画としている。

また、知見やノウハウを持たないが、米国での不動産投資意欲はある日本の投資家に向けた、オフィスビル事業のファンド組成を検討中である。

中国においては、都市によって需要が異なっているが、当社は上海を中心としたエリアで実需層を対象とした住宅開発を進めており、今後も上海近郊など、需要が旺盛な1~2級都市での取り組みを考えている。

米国で不動産事業を展開する上で、留意すべきポイントは何か。

米国は大都市が数多く存在し、都市によって不動産市況のサイクルも異なる。当社では定量面、定性面を考慮した都市別のランキングを付け、市況を注視しながら事業に取り組んでいる。また、協業するパートナーも重要だが、当社が培ってきたコネクションを活用しながらパートナーの資質を確りと見極め、事業を推進している。

保有資産の目標額である 6,500 億円に向けた、キャッシュ・フロー計画を教えて欲しい。また、2016 年度に大きくキャッシュ・アウトしているが、2017 年度に優良投資機会があった場合は、どう対応するのか。

全社の中期経営計画の方針に沿って資産を積み上げるが、大原則は、自ら回収した資金を次の事業に投下する計画である。優良案件があれば、部門・全社と議論したうえで判断していくが、不動産事業は当社のコア事業の一つでもあり、積極的に取り組んでいきたいと考えている。

ビジネスライン別戦略について

オフィスビルの空室リスクに対する考え方、リーシングのターゲットを教えて欲しい。また、神田におけるオフィスビルは、どの業種からの需要が高いのか。

神田、京橋及び晴海地区に一定程度資産を集中させる方針である。神田は長年当社の拠点があり、エリアに対する知見が高く、底堅い需要により賃料も安定していることから、賃料の低下リスクや空室リスクは限定的と捉えている。比較的賃料の高額なエリアからコスト削減で移転を考える企業や、一度都心から離れたが、利便性を求めて再度都心部に拠点を構えたい企業などがターゲットになる。

神田エリアは、様々な業種が存在しており、どの業種の需要が高いのかは一概には言えない。

ファンド収益比率を増やすとあるが、具体的なイメージがあれば教えて欲しい。

現在、当社グループにて取り扱っている預かり資産が約 3,000 億円であり、これを 5,500 億円まで積み増していく計画。増加させる 2,500 億円のうち、大まかに言うと、1,000 億円程度は私募リート、1,000 億円は当社で開発中の物流施設、残りはその他のファンドによる預かり資産で構成するイメージ。優良資産を積み増すことでファンドの収益比率を上げていきたい。

物流施設における労働力不足に対して、開発中の案件ではどのような対策を講じているのか。

当社が取り組む物流施設では、主要幹線道路のアクセスのみならず、最寄駅からのアクセスなど従業員の立場も考えた立地選定を行っている他、最寄駅からの通勤バス運行といった対策も考えられる。

開発売却型事業である PREX シリーズの規模感や時間軸、リターンのイメージを教えてください。

120 坪～150 坪の敷地に有効面積として 800～1,000 坪程度のオフィスビルとし、1 棟当たりの売却金額は 40 億円前後のイメージである。また、時間軸としては、ほぼ同一メンバーによる設計でコンセプトも固まっているため、スピーディーな設計が可能である他、施工についてもスケジュール管理がしやすい規模である。既存及び現在開発中の 7 物件合計で約 200 億円の事業費であるが、リース会社との協業による資金の効率化を行いながら、ROA5% 程度のリターンを目標としている。

2020 年の保有資産における、神田エリアの投下資金額のイメージを教えてください。

具体的な数字については控えさせていただくが、竹橋ビルは本社ビルとして保有していた資産を営業資産として引き継いでおり、簿価としては比較的安価である。また、電機大学については、用地購入時の時価と足元の工事費で開発を進めるため、相応の事業費となる見込み。美土代町の再開発も簿価自体は安価であるが、今後再開発を進める中で、保留床部分をどこまで負担するか次第である。

総賃貸面積が 2010 年から横ばいとなっている理由は何か。また、2020 年以降の総賃貸面積の方向性を教えてください。

当社が、神田地区におけるオフィスビルの中長期保有戦略を策定したのは 2010 年頃である。その戦略に基づき、(仮称)神田錦町 2 丁目計画の開発を推進しているところ。(仮称)神田錦町 2 丁目計画は大規模であり、開発を開始してからすぐに賃貸面積に寄与するものではないが、美土代ビルの再開発を含め、2020 年にかけて拡大させるイメージ。また、現在検討中の案件もあり、2020 年以降も右肩上がりに総賃貸面積を拡大させることができると考えている。

住友商事が移転した後の晴海トリトンスクエアのバリューをどう捉えているか。

現在、トリトンスクエアのうち、約 30,000 坪については、資産を保有せず転貸事業を行っている。当社が移転しても、転貸事業については継続方針であり、オーナーからも開発初期からリードしてきた当社が転貸を行うことについて承諾を得ている。現時点で既にリーシングを進めているが、都心近郊で 1 フロアに 600 坪を有する規模のビルは、市場での希少性も高く、引き合いは多い。当社移転までの 2 年弱で転貸事業を再構築し、トリトンスクエアの資産価値維持に努めていきたい。

商業施設事業にはどのようなリスクがあるのか。

一般論として、商業施設のボラティリティが高いことは否定できず、投資初期段階での見通しを誤るリスクはある。但し、一旦稼働しはじめると、賃料収入は固定賃料と売上歩合賃料を混合させることで、売上の上下動があったとしても、安定した収益を上げることができる。オフィスビル事業と比較すると、テナントの入替も激しいが、リスクとしてはミドルリスクと捉えている。

資産入替によりバリュー実現を行うのは、どのようなタイミングか。

同商圏内でのシェア争いはあるものの、商圏内の消費額は限られているため、一定のタイミングで成長が鈍化する。商圏の中でポジションを確立し、安定した時がバリュー実現の一つのタイミングではないかと考えている。

住友商事の商業施設における強みは何か。

テラスモール湘南については、藤沢市等との共同事業であり、26haの区画整理事業である。本件は、全国的にも優良モデルとして見られており、特に今後、行政との協業という点においては、実績として大きな強みである。また、GINZA SIXに関しては、小売業界大手とのテナントネットワークを構築することができ、彼らが実践しているノウハウを他の商業施設案件に活かすことができると考えている。

テラスモール湘南とGINZA SIXの収益性は。

テラスモール湘南は在シンガポール企業とのファンド事業として、投資収益及びアセットマネジメントによる報酬で利益を創出しており、詳細の数字の開示は控えるが、収益性は高い。GINZA SIXについては、未稼働のため実績はないが、収益性は高いと見ている。

テラスモール湘南のコンセプトと、同シリーズの新規開発の計画を教えてください。

同施設は、企画初期段階から多角型施設として検討してきた。GMS(General Merchandise Store：日常生活に必要な物を総合的に扱う大規模スーパーマーケット)などの核テナントを入れず、比較的小規模の専門店を組み合わせることで、GMSの機能を提供しており、好評を博している。シリーズ化については現在推進段階であり、複数の大都市で注力中である。

商業施設事業部の総資産規模ほどの程度か。また、保有物件ほどのくらいのサイクルで入れ替えていくのか。

不動産事業の総資産のうち、10%前後である。資産の入替は、新規案件とのバランスを考慮し判断するが、今後5年程度を目途に2~3施設は入れ替わっていくと見ている。

施設の減損リスクに対してはどのように管理しているのか。

商圏の設定方法に留意している。施設への徒歩、車によるアプローチを検討し、一定の人口密度が存在するエリアへの出店を行うため、大型な減損に繋がるリスクは限定的と考える。

大手競合他社の出店動向をどう捉えているか。

一部大手では出店も一巡しており、今後国内では質の改善にシフトするとともに、海外での出店に力を入れていくのではないかと見ている。

既存店の売り上げは、前年と比較し成長しているのか。

2015年度の当社保有施設平均では前年比で増収傾向である。ファッション関係の売れ行きが落ちているが、消費者の需要に合わせた継続的なりニューアルによって、前年比増収を維持している。

海外事業の拡大については検討しているのか。

商業施設は消費者と直結するビジネスで、顧客の購買行動を肌感覚でつかめない限りは投資には進めないと考える。3～4年をかけて中長期で知見を蓄えていきたい。

■住宅・都市事業部 事業紹介（回答者：村田）

足元の住宅用地取得環境をどう見ているか。

足元の取得環境は厳しいが、首都圏でシェアを上げている大手デベロッパーとの協業をできることが当社の強みであり、他デベロッパーに対して優位性を持っている。入札では取得価格が高騰する傾向があるため、相対取引を中心に地道に取得していきたい。当社はオフィスビル事業など、他にも強いビジネスラインを有している。従って、環境が厳しいときは無理をせず高値掴みを避け、各社の取得意欲が減退した好機を狙い、積極的に用地取得に取り組む戦略である。

今後のマンション市況について、販売価格はどう推移すると見ているのか。

足元では、上がるどころまで上がっており、この価格が継続するとは見ていない。一方で、駅近や再開発物件、ブランドエリアでの物件は今後も堅調に推移すると見ており、物件の優勝劣敗が進んでいくと考える。

■不動産戦略事業部 事業紹介 (回答者：中本)

茜浜物流センターで培ったノウハウは、どのような流れで他案件に活かされるのか。

本施設でのノウハウはテナントである SHOP Channel や SGL(住商グローバル・ロジステイクス)等に蓄積されており、施設計画に関する知見・ノウハウについては、両テナントから当社へ共有化されることで、新規案件開発に活かしている。

不動産戦略事業部が展開する事業における今後の展望を教えてください。

足元の金融市場の現状としては、運用資金の投下先が不足している状況であり、投資対象の一つである不動産についても物件供給が追い付いていない状況との認識である。投資家からは、総合不動産デベロッパーとしての強みを有する当社に対して、物件供給力に期待をされているものと考えている。当部としては、投資用不動産開発事業による良質な物件供給を通じて、当社開発物件をメインアセットとするファンド事業の事業拡大を図る方針である。

今後、物流不動産事業を行うにあたり、リーシングにおいてメインとされるターゲットはあるか。

SGLをはじめとする物流(3PL)事業者、SHOP Channelをはじめとする EC 事業者等並びに、サミットストア等の小売事業者など当社グループが有するコネクションを活用しながらリーシングを推進する。

茜浜物流センター等の物流不動産事業において、どのような形で収益を獲得するのか。

開発物件を住商リアルティ・マネジメント(SRM)が組成するファンドに売却することで売却利益(開発利益)を獲得。また、同ファンドからの運用益(当社一部出資)並びに SRM によるアセットマネジメント報酬による利益獲得も図る。更に、当該施設で SGL・SHOP Channel 等が事業を行うことで得られる事業収益も獲得する。

以上