野村不動産グループの価値創造

20　価値創造プロセス
22　価値の源泉
24　ビジネスモデル
26　4つの価値創造のテーマ

浜松町ビルディングとHi-NODE（ハイノード）

当社グループの大規模複合開発が控える芝浦一丁目地区。浜松町ビルディングの東側、日の出ふ頭を観光資源と捉え、人々が集い賑わう水辺の舟運施設「Hi-NODE」を開業。エリア全体の価値を高めるべく取り組んでいます。

価値創造プロセス

社会の変化を捉えることで、当社グループが果たすべき価値創造の領域を定め、
価値の源泉を活かした独自のビジネスモデルにより、
新たな価値創造を通じた社会課題の解決ならびにグループ企業理念「私たちの約束」の実現を目指しています。

価値の源泉
60年超にわたって培ってきた当社の強み

競争優位性 P22-23

- マーケットイン発想に基づく開発力
- 幅広いアセットタイプでの開発実績・ノウハウ
- モノ・サービスに関する品質へのこだわり
- グループ連携・総合力

経営資本 P22-23

•財務資本

自己資本 5,501億円	自己資本比率 30.5%
D/Eレシオ 1.6倍	直近5カ年の売却粗利益累計額※1 約3,880億円

•人的資本

連結従業員数 7,176人	女性従業員比率 30.6%
一級建築士 281人	従業員1人当たりの研修費用 80,393円

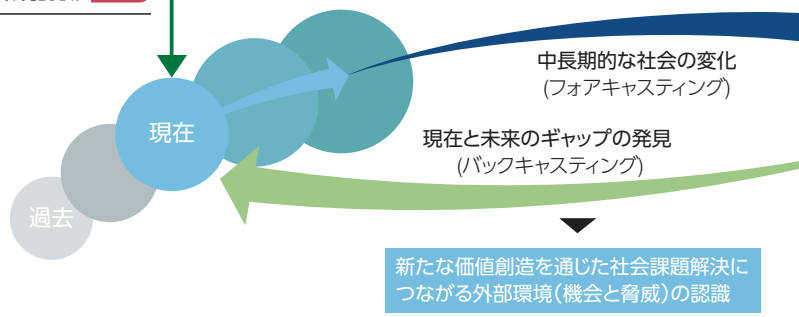
•製造、知的、社会、自然資本、顧客基盤

積み上げた開発ノウハウ 約60年	住宅ブランド評価※2 No.1
不動産仲介評価※3 No.1	マンション管理満足度※4 No.1
ESG運用評価※5 GRESB 5star	野村不動産グループ カスタマークラブ会員数 約129,000人
ノムコム会員数 約225,000人	メガロス会員数 約144,000人

（データは2020年3月期または2020年3月末時点）

Input

外部環境認識 P85



Input

継続した街づくりを可能とする ビジネスモデル P24-25

Input

サステナビリティ推進体制

サステナビリティの4つの重点テーマ P70-75

安心・安全 | 環境 | コミュニティ

サステナビリティ推進基盤

- **人材** ウェルネスの実現・ダイバーシティの推進など
- **マネジメント体制** コーポレートガバナンス／コンプライアンス／リスクマネジメントなど

※1. 直近5事業年度の住宅分譲および収益不動産（住宅部門、都市開発部門）における累計売却粗利益
※2. 日本経済新聞社によるマンションブランドアンケート2019において「プラウド」は10項目中7項目No.1を獲得
※3. 2020年オリコン顧客満足度調査「売却 戸建て」の評価　※4.「住まいサーフィン」第11回管理会社満足度調査ランキング2019
※5. 野村不動産マスターファンド投資法人（NMF）、野村不動産プライベート投資法人（NPR）は、GRESBリアルエステイト評価において3年連続で最上位の「5 star」を獲得

価値創造
中長期経営計画（2028年3月期）で目指す価値創造

目指す姿

予測する未来

するサービスの提供
（資産運用／仲介・CRE／運営管理）
仲介・CRE部門　運営管理部門

健康・快適

P76-79
P44-69

Outcomes

新たな価値創造を通じた社会課題の解決

4つの価値創造のテーマ
P26-27

- 豊かなライフスタイル・ワークスタイルの実現
- 「利便性」「快適性」「安心・安全」に優れた多機能な街づくり
- 地球環境・地域社会の未来を見据えた街づくりとコミュニティ形成
- 良質な商品・サービスのグローバル展開

価値創造により達成を目指す主な取り組み・指標

社会的価値に関する主な取り組み・指標

●事業を通じた社会課題解決への貢献
P70-71

当社グループが定めた関連する主なSDGs

●CO_2排出量削減など環境課題への取り組み促進
P72-73

CO_2排出量削減目標
2030年までに単位床面積当たり
30%削減
（2013年度比）

経済的価値に関する主な取り組み・指標

●株主資本コスト7～8%を上回るROEの創出
P36-41

ROE **10%以上**

グループ企業理念
「私たちの約束」

あしたを、つなぐ

私たちは、
人、街が大切に
しているものを活かし
未来（あした）につながる
街づくりとともに
豊かな時を
人びとと共に育み
社会に向けて、
新たな価値を
創造し続けます

価値の源泉

創業以来変わらず磨き上げてきた、現場で吸い上げた顧客ニーズを具体的な商品開発へとつなげる「マーケットイン発想」や「品質へのこだわり」といった競争優位性、歴史と共に積み上げてきた各種資本と顧客基盤は、当社グループにとって新たな価値を生み出す源泉となっています。

競争優位性：当社グループは創業から60年超にわたり、お客さまや社会が抱える課題に真正面から向き合ってきた中で、4つの競争優位性を培ってきました。

マーケットイン発想に基づく開発力

「お客様第一」の精神に基づき、お客さまや市場との対話を続けることで得られたニーズやヒントを基に、これまでにない新たな商品・サービスを提供してきました。今後も中長期経営計画で取り組む4つの価値創造のテーマ（→P26–27）を通じて、未来の街づくりにつながる新たな付加価値を生み出します。

PMOの開発

社会課題・ニーズ

- 旧耐震設計の中小ビルの建替えが社会課題となる中で、高品質な中小規模のビルが少ない
- 大規模ビルと同等の機能性とグレードのビルで、1フロア全体を使いたい

PMOの特徴・優位性

- 1フロア1テナントを原則とする独立性の高い設計
- スタイリッシュな外観デザイン
- セキュリティゲートを設置したエントランス

PMO日本橋本町

幅広いアセットタイプでの開発実績・ノウハウ

1963年に第1号のマンションを供給して以降、これまでに多くの分譲実績を積み重ねてきました。そこで培われたノウハウとマーケットイン発想に基づき、中規模ハイグレードオフィスの「PMO」、都市型商業施設の「GEMS」、大規模高機能型物流施設の「Landport」など、付加価値を伴う幅広いアセットを開発し、新たな価値を提供していきます。

多様な収益不動産の開発（累計※）

PMO PREMIUM MIDSIZE OFFICE	54棟	Landport	29棟
GEMS	22棟	PROUD FLAT	92棟

※2020年3月末時点（計画中のプロジェクト含む）

P96【主なアセットブランド】

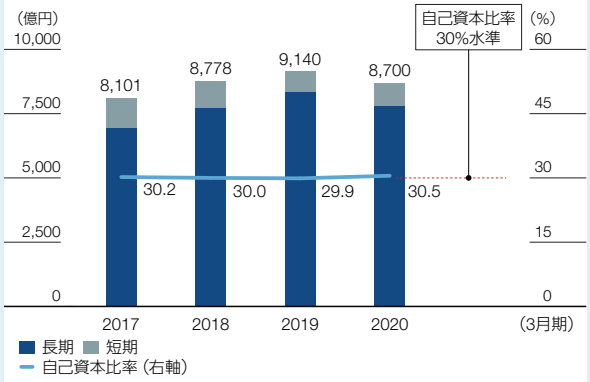
経営資本：各種資本と顧客基盤は、当社グループが歴史と共に積み上げてきた財産です。

財務資本

P100-101【財務11カ年データ】

- 自己資本比率30%水準を維持した強固な財務基盤
- D/Eレシオ 1.6倍※3
- 格付：格付投資情報センター（R&I）：A-／日本格付研究所（JCR）：A
- 直近5カ年の売却粗利益累計額 約3,880億円※4

有利子負債／自己資本比率

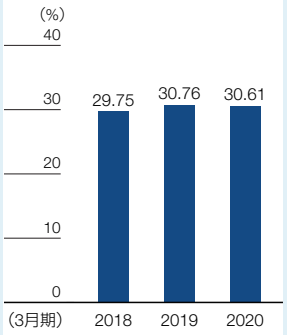


人的資本

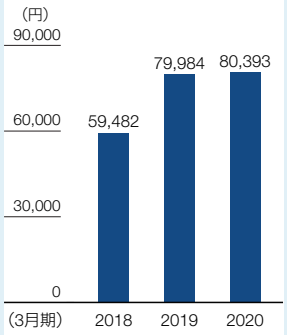
P76-79【人材】

- 連結従業員数7,176人※3の多様な人材
- 女性従業員比率 30.61%※3
- 一級建築士数 281人※3
- 人的資源高度化に向けた多様な人材開発プログラム（従業員1人当たりの研修費用 80,393円）※3

女性従業員比率



従業員1人当たりの研修費用



※1. 日本経済新聞社 マンションブランドアンケート2019において10項目中7項目で第1位を獲得　※2. 不動産経済研究所 全国マンション市場動向2019年（年間まとめ）　※3. 2020年3月末時点
※4. 直近5事業年度の住宅分譲および収益不動産（住宅部門、都市開発部門）における累計売却粗利益　※5. 当社グループが長期保有するオフィスおよび商業施設の賃貸可能床面積の合計
※6. 当社調べ　※7.「住まいサーフィン」第11回管理会社満足度調査ランキング2019　※8. 2020年オリコン顧客満足度調査「売却 戸建て」の評価

モノ・サービスに関する品質へのこだわり

創業時から培ってきた品質へのこだわりは、お客さまや社会から確かな信頼を獲得し、各種外部指標においても高い評価を得ています。建築工程における監理からデザイン性・快適性の追求に至るまで、多様なシーンでこだわりを持ち続けます。さらには、この考え方を人材育成に結び付けることで、次の世代にDNAとして受け継いでいきます。

グッドデザイン賞18年連続受賞

プラウド市谷砂土原町

プラウドシティ伊丹

グループ連携・総合力

当社グループは、独創的な発想による新たな価値を生むために、一人ひとりが多様な役割をこなすとともに、組織同士が連携し合って成長を遂げてきました。そうした風土から生まれた「製・販・管一貫体制」は、グループの総合力として、大きな価値の源泉となっています。

分譲マンションにおける「製・販・管一貫体制」

住宅部門 × 運営管理部門

用地取得 → 企画・設計 → 施工・監理 → 販売 → 運営管理 → サービス

マンションブランドランキング　全国1位[※1]

マンション供給戸数ランキング　全国3位[※2]

製造資本、知的資本、社会資本、自然資本、顧客基盤

P86-95【部門別戦略】 P96【主なアセットブランド】 P97【主な開発実績】

【製造資本】

- 賃貸可能床面積（オフィス・商業施設）[※5] 約91.3万㎡

【知的資本】

- 約60年にわたり培ってきたマンション開発のノウハウと品質管理設計基準&マニュアル
- グッドデザイン賞18年連続受賞の商品企画・デザイン力
- デザインレビューや野村不動産グループアワードを通して生み出される構想力
- 不動産証券化事業における20年以上にわたる商品運用を通じて蓄積されたノウハウと約1.8兆円の運用資産残高

【社会資本】

- マンションブランド、不動産仲介、マンション管理、フィットネスNo.1評価などステークホルダーからの高い信頼
- 住宅系再開発案件取り組み数No.1[※6]の信頼性

主な外部評価

10項目中7項目で第1位 「プラウド」ブランド評価 No.1 [※1]	11年連続 「住まいサーフィン」マンション管理満足度 No.1 [※7]
5年連続 オリコン 不動産仲介（売却 戸建て） No.1 [※8]	2019年度初受賞 ウーマンリサーチ フィットネス No.1 [※9]
3年連続 GRESB NMF、NPR ★★★★★★ [※10]	

【自然資本】

- 分譲住宅開発（プラウド）における環境評価チャレンジシートの運用
- 収益不動産（賃貸住宅を除く）の新規開発における環境認証取得率100%
- 資産運用部門におけるGRESB 5 star獲得[※10]

【顧客基盤】

- さまざまなビジネスの展開によりもたらされる多様なユーザーとのタッチポイント

多様な顧客基盤[※3]

住まう

野村不動産グループ カスタマークラブ会員数 約129,000人

ノムコム会員数 約225,000人

住宅管理戸数 182,259戸

憩う

メガロス会員数 約144,000人

働く

テナント数（オフィス・商業施設）[※11] 約900社

H¹T会員数 395社　約24,500人

国内資産運用を通じた機関投資家顧客数（上場REIT除く） 193機関

仲介ビジネスを通じた金融機関との提携数 77社

※9. 2020年実施のサンケイリビング新聞社「ウーマンリサーチ」における「女性が選ぶフィットネスクラブ利用満足度」
※10. 野村不動産マスターファンド投資法人（NMF）、野村不動産プライベート投資法人（NPR）は、GRESBリアルエステイト評価において3年連続で最上位の「5 star」を獲得
※11. 当社グループが長期保有するオフィスおよび商業施設に入居するテナント数

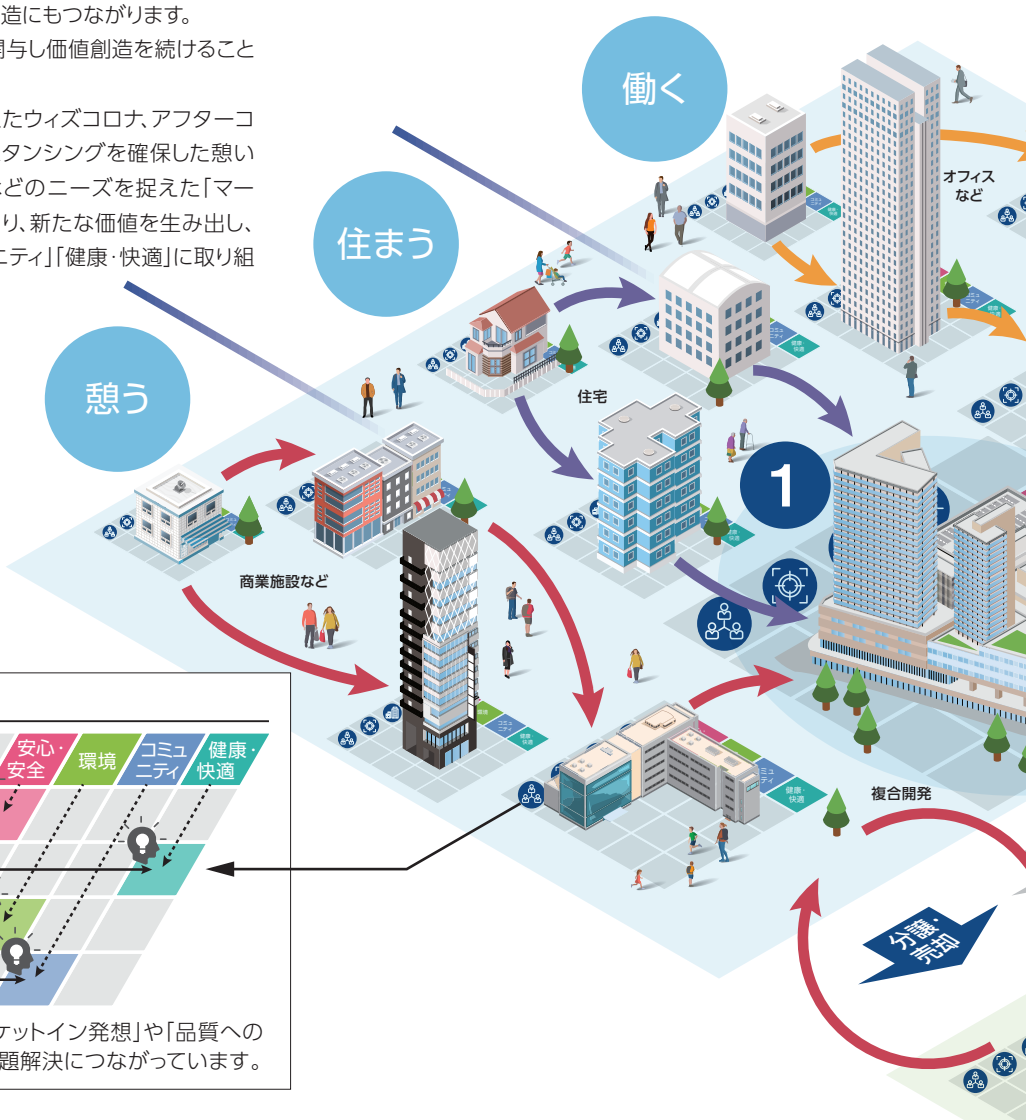
ビジネスモデル

デベロップメント分野における開発とサービス・マネジメント分野におけるサービスの提供による街づくりへの継続的な関与を可能とする、当社グループ独自の「ビジネスモデル」を駆使し、ウィズコロナ、アフターコロナの社会環境においても、新たな価値創造を通じた社会課題解決に取り組んでいます。

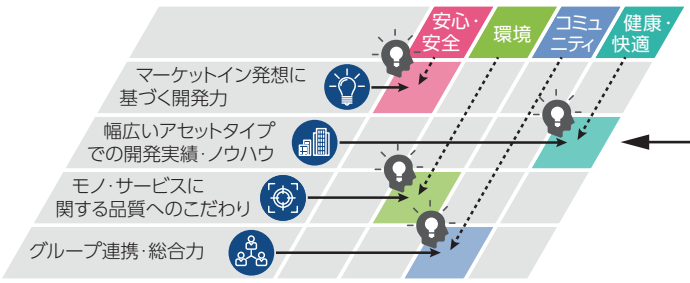
当社グループは、"住まい"、"働き"、"憩う"人々のことを第一に考えた「マーケットイン発想」と、それを実現する「品質へのこだわり」など4つの競争優位性を発揮し、デベロップメント分野での「不動産開発」による価値創造を行っています。またこの姿勢は、サービス・マネジメント分野における「不動産に関連するサービスの提供」を通じた価値創造にもつながります。

物件の売却・分譲後も継続して街づくりに関与し価値創造を続けることこそ、当社グループの大きな特徴です。

新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえたウィズコロナ、アフターコロナと言われる環境下でも、ソーシャルディスタンシングを確保した憩い方や、在宅勤務をはじめ多様化する働き方などのニーズを捉えた「マーケットイン発想」に基づく社会課題の解決により、新たな価値を生み出し、4つの重点テーマ「安心・安全」「環境」「コミュニティ」「健康・快適」に取り組んでいます。



さまざまなエリアでの価値創造



当社グループの競争優位性である、「マーケットイン発想」や「品質へのこだわり」などは、価値創造を通じた社会課題解決につながっています。

1

再開発事業によるエリア一帯の大型複合開発（プラウドタワー相模大野×ボーノ相模大野×H¹T）

2013年に竣工した分譲住宅「プラウドタワー相模大野」、大型商業施設「ボーノ相模大野」は、相模大野駅周辺の再開発により誕生しました。耐火建築100%と防災機能の改善に加え、商業施設、医療施設など生活に必要な機能を整備、街全体の利便性を大きく高めました。

また、多様化する働き方のニーズを捉えサテライト型シェアオフィス「H¹T（エイチワンティー）」を商業施設内に開業、住まうエリアでの働くニーズに応えるなど、「マーケットイン発想」による街づくりを加速させています。

ボーノ相模大野内にシェアオフィス「H¹T」開業（2020年）

P35

プラウドタワー相模大野・ボーノ相模大野

不動産開発による価値創造

デベロップメント分野（住宅／都市開発）

住宅部門　都市開発部門

当社グループの不動産開発は、常に時代を先読みすることで、その街で“住まい”、“働き”、“憩う”人々が求めていることを突き詰めてきました。その街、不動産で過ごす人々のことを第一に考えた「マーケットイン発想」、それを可能とする「品質へのこだわり」が生み出す、多様なアセットの開発を通じた街づくりが大きな強みであり特徴です。

これまで、デベロップメント分野では「プラウド」や「PMO」など、特色があり競争力の高いアセットを数多く生み出してきました。そこで獲得したノウハウや経験が土台となり、「マーケットイン発想」、「品質へのこだわり」を発揮した新たな価値創造へとつながっています。

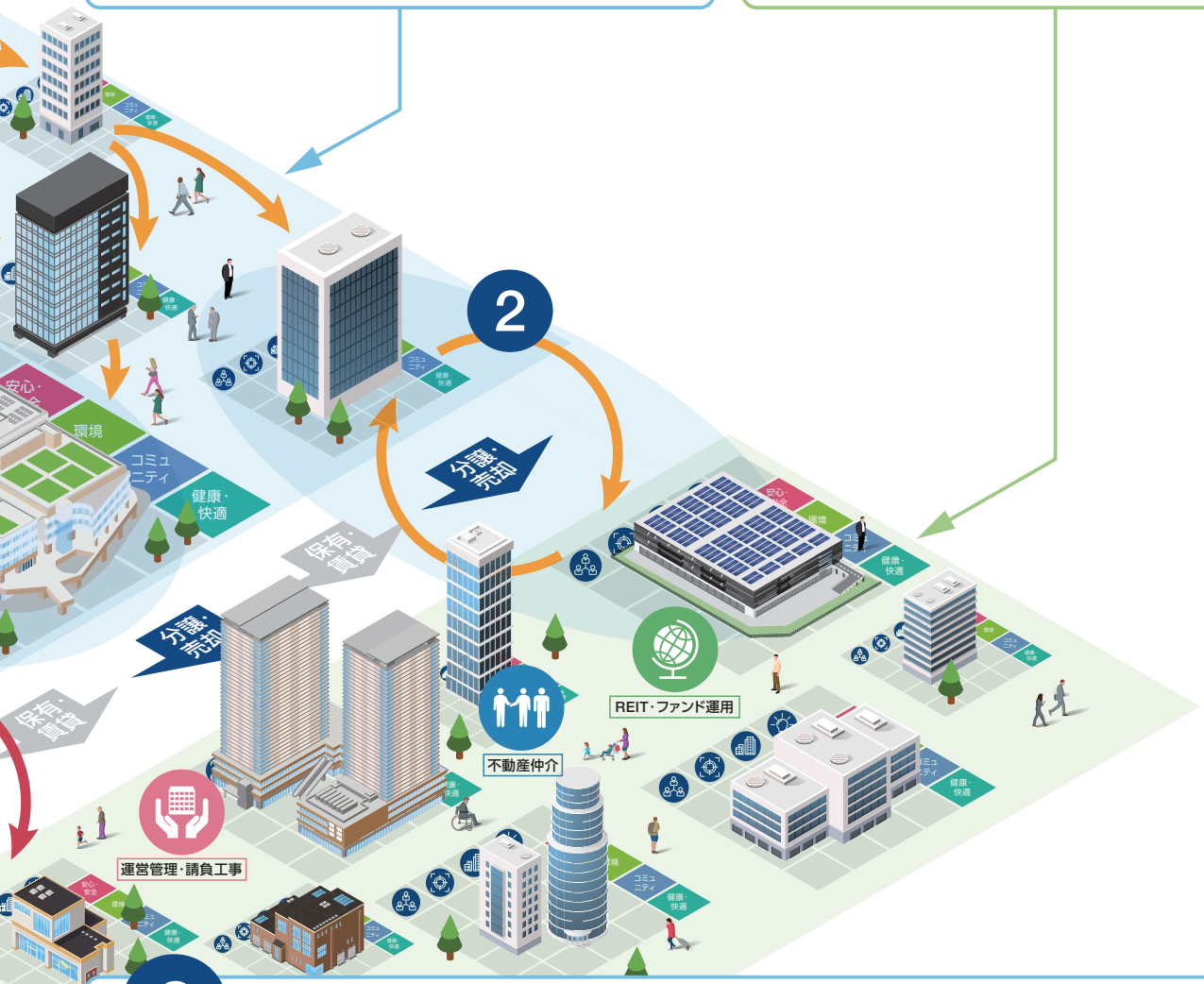
不動産に関連するサービスの提供

サービス・マネジメント分野（資産運用／仲介・CRE／運営管理）

資産運用部門　仲介・CRE部門　運営管理部門

持続的な街づくりには、保有の有無にとらわれることなく、継続した街づくりへの関与による価値の維持・向上が不可欠です。サービス・マネジメント分野では、それぞれの部門が「不動産に関連するサービスの提供」を通じて持続的な街づくりに貢献しています。

一貫した質の高いサービスの提供は不動産の価値向上へもつながり、デベロップメント分野をはじめとする当社グループの競争力の向上や事業機会の獲得にも大きく寄与しています。



2 ×

グループREITとの協業による開発機会の獲得

野村不動産マスターファンド投資法人にて保有していた収益力が低下した商業施設を優先交渉権付きで売却。野村不動産の開発によって高機能型物流施設に生まれ変わり、当REITにとって、競争力あるアセットの組み入れにつながりました。開発においては、立地特性に加え、行政からの雇用を求めるニーズを「マーケットイン発想」により把握、多くの人が働ける最先端の物流施設へと生まれ変わらせています。

アセットの競争力に加え、地域での雇用創出、屋上太陽光発電による環境負荷低減など、デベロップメント分野とサービス・マネジメント分野の連携により、新たな価値を生み出しています。

4つの価値創造のテーマ
新たな価値創造を通じた社会課題の解決

当社グループは、これまで培ってきた「競争優位性」を最大限活用し、ビジネスを展開しています。
中長期経営計画で定めた「4つの価値創造のテーマ」の実現による社会課題の解決を通じて、
社会的価値と経済的価値の創出を目指します。

豊かなライフスタイル・ワークスタイルの実現

当社グループは「プラウド」や「PMO」など、「マーケットイン発想」による独創性の高い商品とサービスを提供しています。新型コロナウイルス感染症による影響により、ライフスタイルやワークスタイルの変化が加速、価値観が多様化する現在、「マーケットイン発想」は当社グループの大きな強みです。これからも、お客さまのニーズと社会の変化の先をいく商品・サービスの提供を目指します。

事例　サービス付小規模オフィスH¹O（エイチワンオー）の事業展開

ベンチャー企業や弁護士など士業の方々の少数精鋭のオフィスや大企業の新規プロジェクト拠点、感染症拡大予防の観点からのサテライトオフィスのニーズなど、よりフレキシブルなオフィス需要に応えるサービス付小規模オフィス「H¹O」の開発を進めています。サテライト型シェアオフィスの「H¹T」とともに、働く方々がパフォーマンスを最大化できるオフィス環境の実現を第一に考える「ヒューマンファースト」をコンセプトに、基幹オフィス、在宅勤務、サテライトオフィスを組み合わせた新たなワークスタイルを提案しています。

野村不動産
都市開発事業本部
佐藤 夏美

H¹O
HUMAN FIRST OFFICE

地球環境・地域社会の未来を見据えた街づくりとコミュニティ形成

当社グループは、環境負荷を低減し、ハード・ソフトともに永続的に価値を高められる街づくりや、周辺地域とも連携するコミュニティの形成を実現し、環境に優しく、地域社会に貢献する未来を見据えた街づくりを進めています。在宅勤務やテレワークの増加に伴う、住まう地域を起点とした新たな生活様式の浸透を見据え、地域コミュニティの活性化を通じた「住まう街」の価値向上を目指します。

事例　コミュニティ施設と最新の環境性能を備えた KAMEIDO PROJECT

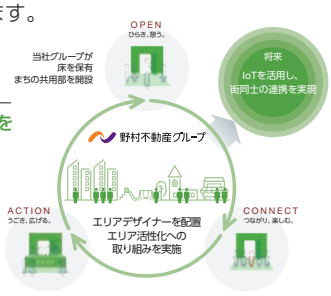
総戸数934戸の住宅や100店舗以上のテナントが入る大型商業施設、小学校増築棟、複数の広場などで構成される大型複合開発の「KAMEIDO PROJECT」。本プロジェクトでは、デベロッパーである当社グループが街の共用部としての空間を確保し、エリアデザイナーを配し地域コミュニティの活性化を目指す「ACTO（アクト）」の導入を計画しています。また、竣工後の日々の管理業務なども当社グループが担うことで、長く快適に住まい・憩い続けられるような取り組みも推進していきます。

野村不動産
住宅事業本部
小野 雄一郎

ACTO とは

地域・エリア全体のコミュニティ活性化を目指した5つの街づくりの活動

1. 活動拠点となる「まちの共用部」を設営
2. つなぐひと「エリアデザイナー」を用意
3. 活動団体「まち会社（仮称）」設立
4. バーチャルな交流拠点「街サイト」を開設
5. 街ができる前から活動を開始



「利便性」「快適性」「安心・安全」に優れた多機能な街づくり

当社グループでは、住宅を中心に、商業施設・医療施設などの多様な都市機能を有する「都市型コンパクトタウン」の開発や複合開発を積極的に進めてきました。高齢社会の進展や世帯構成の多様化に加え、新型コロナウイルス感染症の影響により、ライフスタイルの変化は加速しています。このような背景の中で、徒歩圏内で、安心・安全かつ快適な利便施設が揃う多機能な街づくりのニーズの高まりを捉えた新たな価値を創造していきます。

事例　地域密着型商業施設SOCOLA（ソコラ）と700戸超の住宅による複合開発

食料品から、ファッション、雑貨、生活サポートまで約50店舗の活気と賑わいにあふれる店舗群で構成された地域密着型商業施設「SOCOLA武蔵小金井クロス」。その上部には総戸数716戸（非分譲住戸含む）のプラウドタワー。エレベーターでの住戸階から商業フロアへの直結や広場の整備など利便性や快適性に優れた多機能な街づくり、「都市型コンパクトタウン」の代表例であり、今後も同様の開発を推進していきます。

野村不動産
都市創造事業本部
中野 悟

良質な商品・サービスのグローバル展開

当社グループが、これまで国内で培ってきたノウハウや強みを活かすことで、グローバルにおける事業機会は着実に広がっています。量から質を求めるフェーズが到来するアジア諸国での開発事業を中心として、良質な商品・サービスの提供を通じた価値創造をグローバルに展開していきます。

事例　アジア諸国への事業展開と、タイでの品質管理向上の取り組み

これまで国内で培ってきたノウハウを活かし、ASEAN諸国・中国での住宅開発、サービスアパートメント開発、オフィスビルの投資・運営管理事業など、個々の事業のバリューアップに貢献しています。タイやフィリピンにおいては、日系ゼネコン・現地設計会社など外部企業を巻き込んでKAIZENチームを結成。「現地化」「組織化」「仕組み化」のコンセプトの下、コスト・工程の適正管理、品質・商品性の向上を目指し、企画・設計から販売・竣工まで、プロジェクトごとに各フェーズにおいて精査する取り組みを行っています。

野村不動産
海外事業本部
平生 雅也

野村不動産グループの成長戦略

30　COO兼サステナビリティ委員長メッセージ
36　中長期経営計画の概要と進捗
38　CFOインタビュー

武蔵小金井シティクロス
（武蔵小金井駅南口第2地区第一種市街地再開発事業）

プラウドタワー武蔵小金井クロス（分譲住宅）に、多彩な生活利便施設を備えたSOCOLA武蔵小金井クロス（商業施設）を併設した大規模再開発事業です。

当社グループは、本案件同様「都市型コンパクトタウン」の開発を通じて、多機能かつ高い利便性を持つ街づくりを推進しています。

COO兼サステナビリティ委員長 メッセージ

30年後、50年後を見据え、社会の一員として社会と共に成長し、持続可能な社会の実現に貢献する、サステナブルな企業でありたいと考えています。

代表取締役副社長
グループCOO
宮嶋 誠一（みやじま せいいち）

企業価値の向上に向けて

私は2016年に当社グループのCSR委員会（2020年4月よりサステナビリティ委員会）の委員長に就き、翌年にはグループ全体の業務執行を担うグループCOOに就任しました。私が業務執行とサステナビリティの責任者を兼ねていることは、当社グループが取り組むすべての事業がサステナビリティと一体であり、事業活動を通じて社会課題を解決しながら持続可能な社会の実現に貢献し、企業として成長していくというメッセージを社内外に示す意味があると考えています。

当社グループは、不動産開発と不動産関連サービスを提供する企業として、大きな社会的責任を負っています。企業として収益性を重視するのは当然のことですが、社会に向けた価値提供を続け企業価値を向上させるためには、短期的な収益にこだわらず、数十年先も価値が色褪せない開発を行うこと、さらに街の価値の維持向上に必要な不動産関連サービスの提供を続けることが重要です。永続的に街の価値を高めていくことが当社グループの基本スタンスです。

長い目で見れば、こうした考え方が当社グループへの信頼やブランド力につながり、その結果として、事業リスクの低減や新たな事業機会と収益の獲得に結び付きます。このことは、長く不動産開発事業に携わってきた私自身が身をもって経験しています。

当社グループが取り組む不動産業は、建物の完成まで、また完成の後も街づくりに長い年月を要します。住み、働き、集い、憩う、といった暮らしや時を豊かにするために、いつまでも「住み続けられる街づくり」を実現することが、当社グループにとって重要な課題です。SDGsにもある「住み続けられる街づくり」とは、誰にでも優しく、環境に優しい、そして災害にも強い安全・快適な街づくりです。高品質な不動産開発と不動産関連サービスを通じて、社会とお客さまに向けさまざまな価値提供を続け、企業価値を高めていきます。

中長期経営計画の実現に向けて

P26-27【4つの価値創造のテーマ】 P36-37【中長期経営計画の概要と進捗】

当社グループは2019年4月に、2028年3月期までの9カ年の中長期経営計画を策定しました。その中で、当社グループが取り組む4つの価値創造のテーマとして「豊かなライフスタイル・ワークスタイルの実現」、「『利便性』『快適性』『安心・安全』に優れた多機能な街づくり」、「地球環境・地域社会の未来を見据えた街づくりとコミュニティ形成」、「良質な商品・サービスのグローバル展開」を定めました。当社グループが目指す「未来(あした)につながる街づくり」と「豊かな時の育み」の実現への道標となるテーマです。

多様なアセットを開発するデベロップメント分野に加え、分譲、売却した後も関連サービスを提供し価値を生み続けるサービス・マネジメント分野が重要な役割を果たします。この4つの価値創造のテーマの実現を通じて9年間の収益成長を図り、同時に中長期的にはROA5%以上、ROE10%以上という指標を掲げ、当社グループの特色である資本効率・資産効率の高い経営を進めていきます。

本計画策定後には、新型コロナウイルス感染症による、世界規模での人々の生活や社会の大きな変化、それに伴う経済状況の激変が生じています。足元の戦略や利益計画については柔軟に見直し対策を講じていきますが、本計画で目指す中長期的な事業戦略に大きな変更はありません。

この中長期経営計画では、当社グループが目指す事業ポートフォリオの構成を明確にしました。具体的には、それぞれ特性の異なる「分譲・売却／保有・賃貸／サービス・マネジメント」の事業利益構成比を、「40%／20%／40%」とする方針であり、本計画の利益目標およびROA、ROEを当社グループ全体で実現するために重要な戦略です。

当社グループが大きな強みを持つ、住宅分譲や収益不動産売却を中心とした「分譲・売却事業」を40%、資産運用や、仲介・CRE、運営管理といった、資産を原則使わずサービス提供によるフィー収入を主とする「サービス・マネジメント事業」を40%とし、資産効率を高めます。安定キャッシュフローを生み出す一方で、資産効率を押し下げる要因にもなる「保有・賃貸事業」は、より優良な賃貸資産ポートフォリオを構築しながら、事業利益全体に対する比率は20%に留めます。当然、各事業分野が成長を続け、それぞれの事業環境に応じた目標を定め推進していきます。

当期(2020年3月期)の実績と今後の取り組み

P84【Business at a glance】 P85【外部環境認識(機会と脅威)】 P86-95【部門別戦略】 P99【海外事業への取り組み】

2020年3月期の業績は、事業利益828億円、ROA4.7%、ROE9.1%と、当初計画を上回る順調な成果となりました。2020年に入ってからは、主にフィットネスクラブやホテルなど一部の事業が新型コロナウイルス感染症の影響を受けたものの、住宅部門における住宅分譲事業の粗利益率の向上、都市開発部門のマーケット環境を適切に捉えた物件売却による含み益の実現化、サービス・マネジメント分野の安定成長など、各部門の堅調な業績により補うことができました。

この業績を踏まえた各部門の方針は以下のとおりです。

住宅部門

住宅部門では、国内の成熟したマーケットにおいて、ライフスタイル・ワークスタイルの変化を捉えた、お客さまから選ばれ続ける多様な形の住まいとサービスの提供による安定的な収益の獲得が必要です。

日本国内では、共働き世帯の増加や高齢者や若者も含めた単身世帯の増加による世帯構造の変化が顕著にみられています。新型コロナウイルス感染症の拡大に伴い、在宅勤務やテレワークが増加するなど、ライフスタイル・ワークスタイルの変化による住宅のニーズの変化・多様化が加速度的に進むと考えています。

当社グループではすでに、お客さまの価値観と住まいのニーズの変化・多様化に対応する新たな商品の提供に取り組んでいます。「マーケットイン発想」、「品質へのこだわり」を最大限発揮し、単身者・共働き世帯・ファミリー・シニアなど、お客さまそれぞれで異なる住まいのニーズにお応えする立地、広さ、間取りや設備を備えた高品質の商品を提供していきます。

また、生活利便性や交通利便性へのお客さまの志向の高まりに応える、複合開発による多機能で利便性の高い街づくりにも積極的に取り組んでいます。都心や地方中核都市の駅前立地などでの再開発事業や建替え事業といった取り組みに加え、エリア内での生活に必要なさまざまな施設・機能を備える「都市型コンパクトタウン」の開発も当社グループの強みを活かし

た事業です。従来型のファミリー世帯だけでなく単身世帯、シニア世帯など多世代が安全・快適に暮らせる街づくりに取り組んでいます。

現在開発を進めている、住宅と商業施設、学校が一体となった大型複合開発「KAMEIDO PROJECT」は、当社グループの強みである、環境性能・安全性・快適性に優れた地域共生型の街づくりです。地域の皆さまにも喜ばれ、お客さまからも高いご評価をいただき、販売も好調に推移しています。

都市開発部門

都市開発部門は、賃貸事業と収益不動産事業が大きな柱です。

賃貸事業では、新駅が誕生し街の変化が急速に進む虎ノ門エリアのオフィスビル「東京虎ノ門グローバルスクエア」や、武蔵小金井駅前の複合再開発の商業施設である「SOCOLA武蔵小金井クロス」が2020年6月に開業しました。加えて2025年3月期以降に竣工する芝浦・日本橋などの大型複合開発プロジェクトの開発が順調に進んでいます。それら優良ストックの稼働を見据えて、中長期的な視点で保有する賃貸資産の戦略的な入れ替えを継続し、良質な賃貸ポートフォリオの構築とともに、適切な時期に売却することによって含み益を実現化していきます。

当社グループの歴史の中でも最大規模の事業となる「芝浦一丁目地区」プロジェクトの責任体制と推進力の強化のため、2019年4月に芝浦プロジェクト本部を新設しました。当社グループがこれまで培ってきた街づくりのノウハウに加え、地域一体となったエリアマネジメント、最高レベルの環境性能へのチャレンジなど、基幹プロジェクトにふさわしい取り組みに当社グループの総力を結集しています。

「PMO」や「GEMS」、「Landport」などの多彩で特徴的なアセットを開発し、グループREITなどへ売却する収益不動産事業における当社グループの競争力の源泉は、やはり、実際に建物を利用されそこで働く方々の想いを実現する「マーケットイン発想」と、ものづくりとサービスに対する「品質へのこだわり」です。それによって付加価値を高め競争力のあるアセットを生み出しているため、短期的な市況の変化に対しても相応の抵抗力があります。新型コロナウイルス感染症による市況の一時的な混乱とそこからの回復状況を見据えて、短期的な売却スピードやボリュームについては柔軟に対応していきますが、中長期的な観点で利益を最大化し、高い資産効率性を実現するべく取り組んでいきます。

サービス・マネジメント分野
（資産運用部門／仲介・CRE部門／運営管理部門）

中長期経営計画の最終年度である2028年3月期に当社グループ利益構成割合で40%を占めることを目指すサービス・マネジメント分野については、安定的な成長と意欲的なチャレンジが不可欠です。資産運用部門では、デベロップメント分野と連携した「賃貸バリューチェーン」を活用し、運用資産を着実に拡大しています。2018年11月にグループ入りした英国不動産運用会社ロスベリー社のような海外資産運用会社のM&Aによる成長機会も模索しています。

仲介・CRE部門については、当社グループの不動産情報サイト「ノムコム」などを活用したさらなるICTを駆使した取り組みを強化します。当社グループの強みである野村證券や地域金融機関とのコ・ワークも引き続き拡大し、さらなる成長を図ります。

運営管理部門については、デベロップメント分野にて開発した競争力あるアセットの品質の維持向上に加え、サービス提供による付加価値の創造が重要です。当部門で開発した大規模修繕工事「re:Premium」を活用し、住宅部門と共同で建物設計時から耐用年数の長期化によるライフサイクルコスト*低減に取り組む「アトラクティブ30」は一つの好事例です。

海外事業

国内で積み上げてきた経験・ノウハウを活用し、海外での事業の成長を加速していくと同時に、海外事業に関わるさまざまなリスクをしっかりと管理するために、2020年4月に海外事業本部を新設し、体制整備を行いました。

主に東南アジアや中国など、経済の成長、発展著しい都市で住宅分譲事業と賃貸事業を行っていきます。住宅分譲事業では、日本とは異なる法制度や商慣習に対応し、また実際に物件を購入され、暮らしていただく方々のニーズにお応えするために、国・都市ごとに有力な現地デベロッパーとのJVを前提として進めています。当社グループが日本で培ってきた、高品質な開発を実現する品質管理、効率的な販売手法などのノウハウとの融合を図っています。また、日本企業やグローバル企業が求める高スペックかつ高い管理レベルを備えた優良なオフィスビルへの投資・運営も行っていきます。

引き続き世界的な新型コロナウイルス感染症の影響を注視していきますが、日本で培ったノウハウや経験を活かし、都市の成長を取り込みながらコア事業の一つに成長させていきます。

*ライフサイクルコスト：建物の修繕、耐用年数の経過により、その全期間に要する費用

サステナビリティへの取り組み

P70-71【サステナビリティ】 P72-79【環境/安心・安全、コミュニティ、健康・快適/人材】

企業には、短期的な利益の追求だけでなく、パリ協定やSDGsなどが掲げる持続可能な社会に向けて、環境をはじめ人権や労働などさまざまな社会課題の解決に取り組むことが求められています。責任投資原則の投資プロセスにESG課題が組み込まれるなど、ESGを指標とした投資も拡大しています。持続可能な社会の実現に向けさまざまな社会課題を解決し、将来世代への責任を果たしていかなければなりません。

これらの社会課題は当社グループが事業を継続するにあたってのリスクとなるものですが、事業に及ぼす影響を正しく把握し対処することで、リスクを軽減するだけでなく新たな事業機会へとつなげていくことができます。また、当社グループが行っている事業活動、価値創造を通じた社会課題への取り組みを迅速かつ適切にお伝えしご理解いただくためにも、各種認証取得と情報開示、またステークホルダーの皆さまとの対話やエンゲージメントをさらに強化していかなければならないと考えています。

サステナビリティへの取り組みについては現在から将来にわたる社会課題を抽出し、「安心・安全」「環境」「コミュニティ」「健康・快適」を4つの重点テーマとして推進しています。すでに各重点テーマおよびさらに具体的な重点項目における目標を策定し推進しています。今後はさらにサステナブル経営の推進をグループ全体の事業戦略に統合し、中長期的な視野でより高い目的意識を持って事業を展開していきます。

グループ各部門では、日々の事業活動を通じ、また「未来(あした)につながる街づくり」と「豊かな時の育み」を実現するプロセスにおいて、よりビジネス活動に即したサステナビリティを追求しています。

「KAMEIDO PROJECT」で初採用した「床快full(ゆかいふる)」は、マンションの二重床を利用した住戸ごとのセントラル空調で、24時間365日、廊下やトイレも含めた居住空間全体を常に適温に保つ商品です。ヒートショックや熱中症リスクも軽減され安心・快適な生活とともに、省エネルギーであるという次世代の空調システムです。「アトラクティブ30」による建物のライフサイクルコスト低減への取り組みや、不動産デベロッ

サステナブルな社会の実現を目指す、当社グループの取り組み事例　KAMEIDO PROJECT

当社グループは、サステナビリティの取り組みにおける4つの重点テーマとして「安心・安全」「環境」「コミュニティ」「健康・快適」を掲げています。具体的な事業の中で、サステナブルな社会の実現に向けたハード・ソフトの両面から独自の商品開発などの取り組みを加速させています。

KAMEIDO PROJECT

竣工予定:2022年3月期
主 用 途 :住宅(934戸)、商業施設(約28,000㎡)他

大型商業施設(サンストリート亀戸)の跡地を活用した大規模複合開発です。亀戸駅徒歩2分の好立地に、利便性をより高める大型商業施設に加え、地域・エリア全体のコミュニティ活性化を目指した街づくりの活動「ACTO」を導入しています。当社グループ独自の取り組みである「床快full」や「アトラクティブ30」を導入するなど、環境性能・安全性・快適性、利便性に優れた地域共生型の街づくりを目指し開発を進めています。

事業活動を通じてサステナブルな社会の実現を目指す取り組み

床快full

二重床を利用して、住戸全体にエアコンの風を送るセントラル方式の住戸内全館空調システム

ヒートショック熱中症リスク低減 ▼ 安心・安全
居住空間全体を適温に保つ ▼ 健康・快適
省エネルギー CO_2排出量削減 ▼ 環境

ニュースリリース:「床快full(ゆかいふる)」発表
https://www.nomura-re.co.jp/cfiles/news/n2019111501652.pdf

アトラクティブ30

新築時の高耐久部材・工法の採用に加え、大規模修繕工事「re:Premium」の導入により、大規模修繕工事の長周期化を実現

ライフサイクルコストへの心理的・経済的負担の軽減 ▼ 安心・安全
大規模修繕工事の回数減による廃棄物の削減 ▼ 環境

ニュースリリース:「アトラクティブ30」発表
https://www.nomura-re.co.jp/cfiles/news/n2018082701466.pdf

ACTO

地域・エリア全体のコミュニティ活性化を目指した街づくりの活動

エリアデザイナーによるコミュニティ活性化 ▼ コミュニティ
仕事などの利用も可能な「まちのリビング」 ▼ 健康・快適

「ACTO」ホームページ
http://www.acto-nreg.jp/

パーとして地域・エリア全体のコミュニティ活性化を目指した街づくりの活動「ACTO(アクト)」も導入しています。

環境性能・安全性・快適性に優れた地域共生型の街づくりは、地域の皆さまにも喜ばれ、お客さまからも高いご評価をいただいています。このような人に優しく、地球にも優しい商品やサービスを開発し、さまざまな事業活動を通じたサステナブルな社会の実現に取り組んでいきます。

また、グループを横断し、より事業と連携させたサステナビリティへの取り組みを強化するために、2020年4月にはサステナビリティ推進部を新設し、取締役会とサステナビリティ委員会、事業部門との連携を強化し、よりスピード感を持って推進するための体制を整えました。当社グループの役員報酬制度においても、各役員が所管するビジネスフィールドにおけるサステナビリティの目標達成度を評価基準に組み入れています。

特に喫緊の課題である気候変動への対策として、2030年までにCO_2排出量を2013年度比で30%削減することをグループ目標・非財務KPIとして定めていますが、今後はさらに、気候変動と人権問題に注力します。

まず、気候変動に関しては、従前より策定していたスコープ1・2におけるCO_2削減目標を、スコープ3まで範囲を広げ、さらに「2050年ゼロエミッション」に向けて中長期目標を更新し、SBT*1認定の取得を目指します。当社グループは、事業に占める不動産売却の割合が高いため、保有資産のみならず、売却後の不動産に対する責任も重大であると認識しています。ZEH*2の取り組みや再生可能エネルギーの活用などをさらに強化し、開発段階での対策だけではなく、売却後も含めた長期的な視点で取り組んでいきます。併せて、「気候変動のリスクと機会」を評価・分析し、事業リスクの低減、事業機会の獲得につなげるストーリーを明確にお示しするために、2020年7月には資産運用部門において、J-REITをはじめとする不動産ファンドの運用を行う野村不動産投資顧問が、同年9月には当社自身がTCFD*3提言への賛同表明を行いました。

また2019年には国連グローバル・コンパクトに署名し、持続可能な社会の実現に向けて環境・人権・労働問題などの社会課題の解決にコミットしたほか、業界共通の重点課題である外国人技能実習生や木材調達に関わる現地住民の問題について、サプライヤーと連携して取り組みました。サプライヤーの皆さまとの協働と信頼関係は当社グループの事業継続の根幹であるため、今後は「CSR調達ガイドライン」の運用充実とエンゲージメントの強化に取り組んでいきます。

新型コロナウイルス感染症への対応について

P80-81【トピックス:新型コロナウイルス感染症への対応】

グループ全体で新型コロナウイルス感染症への対応に取り組んでいます。当社グループの役職員ならびに、お客さまやテナントさま、お取引先さまなども含め、安全と健康の確保を最優先としています。国の緊急事態宣言および都道府県の営業自粛要請が発出された期間においては、運営するフィットネスクラブ「メガロス」の休業、当社グループが販売するすべての分譲住宅のモデルルームや「野村の仲介+(PLUS)」店舗の一斉休業などの対応を実施しました。かねてより当社グループは「ウェルネス経営」を掲げており、社員の健康と安全を第一としテレワークや在宅勤務、時短勤務など多様な働き方を取り入れ、活き活きと働ける環境整備に取り組んできましたが、今後もウィズコロナ、アフターコロナを見据えて、この取り組みを一層発展させていきます。

事業面においても、当社グループは自己資本比率30%という規律により強固な財務基盤を有しており、今回の新型コロナウイルス感染症のような市況の混乱、景況感の悪化や、それに伴う短期的な業績低下などが生じたとしても、将来の成長に向けた投資や、長期的なプロジェクトなどに影響を与えることはありません。今後の経済動向や不動産マーケットを注視しながら、必要に応じて柔軟に戦略を変化させ進めていくことができます。

歴史を振り返れば、当社グループは過去の大きな環境変化を事業機会の拡大と成長へとつなげてきました。経済危機の際には、大きな環境変化が起こり新たなビジネスが芽吹きます。当社グループのマンションブランド「プラウド」やプレミアムミッドサイズオフィス「PMO」を生み、育ててきたのもこういった環境下でした。時間と場所にとらわれないテレワークの浸透による働き方の変化、オフィスの在り方の多様化は、当社グループのサービス付小規模オフィス「H^1O(エイチワンオー)」やサテライト型シェアオフィス「H^1T(エイチワンティー)」の事業機会につながります。加えて、住まいにおいては、在宅勤務の広がりやテレワークによって、自宅とその周辺で過ごす時間や、コミュニティを重視する傾向がさらに強まることも想定されます。当社グループの開発エリアだけではなくその周辺地域も含めたコミュニティ形成とエリアマネジメントを進める当社グループの活躍の場が、ますます広がると考えています。

*1(SBT)、*2(ZEH)、*3(TCFD)についてはP72をご参照ください

「マーケットイン発想」による新たなオフィスの開発・提供

少人数で働く方々のニーズに対応

サービス付小規模オフィス H¹O HUMAN FIRST OFFICE

生産性が業績に直結するスモールビジネスのニーズを分析し、“**働く人のポテンシャル**”の最大化に貢献する設備やサービスを提供しています。充実した共用施設・サービスによる賃貸スペースの効率化・イニシャルコスト低減など、企業の柔軟な拠点拡大にも対応しています。

有人受付

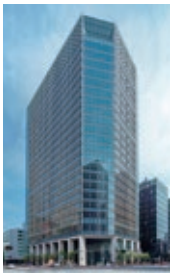
セキュアな個室空間

共用会議室

一棟新築型、フロア開設型など多様な展開（主な案件）

H¹O 日本橋小舟町
（2020年開業）

H¹O 神田
（2020年開業予定）


H¹O 虎ノ門
（2021年開業予定）

働き方の多様化と効率化に応える

サテライト型シェアオフィス H¹T HUMAN FIRST TIME

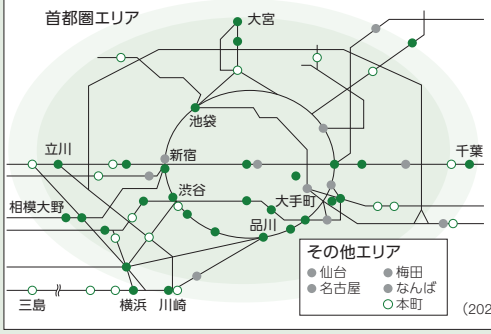
オフィスの立地やインフラなどの環境に左右されることなく、快適に、生産性高く働けるワークプレイスの重要性が高まっています。“**働く人の時間**”を第一に考え、利便性が良く快適な第二のオフィスとなるワークプレイスの提供を目指し、駅前商業施設内など含め、拠点を拡大しています。

開放的なオープンスペース

ゲスト招待可能な会議室

完全個室のブース

交通至便な立地に拠点を展開



●出店済 29店舗
●出店予定 15店舗
○提携店 20店舗
（2020年8月24日時点）

困難な時期だからこそ、当社グループの強みである「マーケットイン発想」、「品質へのこだわり」を持って、新たな事業機会の獲得に向け積極的に事業を展開していきます。

今後のさらなる成長に向けて

当社グループは、高品質な不動産の開発と不動産関連サービスの提供を通じて常にお客さまとのつながりを大切にし、「未来（あした）につながる街づくり」と「豊かな時の育み」の実現に向け、新たな価値創造を続け企業価値と競争力を高めていきます。また、新たな事業機会を獲得しながら成長につなげる好循環を生み出しており、その確かな手応えを感じています。

新型コロナウイルス感染症を発端とする経済危機など、想定していなかった大きな環境変化が生じているため、改めて中長期経営計画に対する影響を精査していますが、分譲・売却事業とサービス・マネジメント事業の成長により高い資産効率を維持し、積極的に街づくりに取り組んでいく事業戦略に変わりはありません。そして、総合不動産グループとして常に30年後、50年後を見据え、社会の一員として社会と共に成長し、持続可能な社会の実現に貢献するサステナブルな企業でありたいと考えています。お客さま、株主さま、お取引先さま、社員、そして未来の社会に向け、ステークホルダーの皆さまの期待と信頼にお応えしてまいります。

代表取締役副社長
グループCOO
宮嶋誠一

中長期経営計画の概要と進捗

当社グループは、2019年4月に発表した中長期経営計画（2020年3月期~2028年3月期）を推進しています。外部環境認識（機会と脅威）および創業以来培ってきた競争優位性や経営資本を活用することで、4つの価値創造のテーマの実現および高い資産効率の維持・向上と持続的な利益成長を目指す計画です。

外部環境認識（機会と脅威） P85

競争優位性／経営資本 P22-23

中長期経営計画/事業戦略

部門別戦略 P86-95
- 住宅部門 P86-87
- 都市開発部門 P88-89
- 資産運用部門 P90-91
- 仲介・CRE部門 P92-93
- 運営管理部門 P94-95

今後の主な開発案件 P98

海外事業への取り組み P99

中長期経営計画で取り組む4つの価値創造のテーマ P26-27
- 豊かなライフスタイル・ワークスタイルの実現
- 「利便性」「快適性」「安心・安全」に優れた多機能な街づくり
- 地球環境・地域社会の未来を見据えた街づくりとコミュニティ形成
- 良質な商品・サービスのグローバル展開

利益計画（事業利益）

高い資産・資本効率を維持しつつ、持続的な収益成長を実現

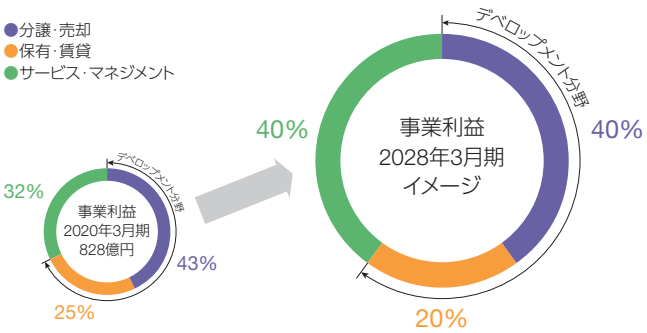
部門別事業利益※ （単位:億円）	2020年3月期（実績） 828	2022年3月期 フェーズ1 850	2025年3月期 フェーズ2 1,000	2028年3月期 フェーズ3 1,200~1,400
住宅部門	249	300	360	
都市開発部門	392	330	360	
サービス・マネジメント部門	244	280	350	
資産運用部門	71	90	120	
仲介・CRE部門	91	110	140	
運営管理部門	81	80	90	
調整額	△56	△60	△70	

※事業利益＝営業利益＋持分法投資損益＋企業買収に伴い発生する無形固定資産の償却費
※2020年4月1日付で行った、住宅部門および都市開発部門に区分していた海外事業等のその他への区分変更は、反映していません。

事業ポートフォリオ戦略（利益構成）

事業ポートフォリオの最適化

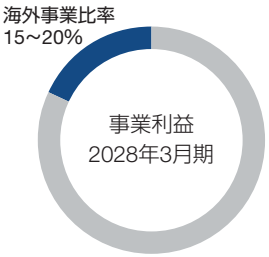
各事業の特性を活かし、高い資産効率と利益安定性を両立する事業ポートフォリオを追求



	デベロップメント分野		サービス・マネジメント分野
	分譲・売却	保有・賃貸	サービス・マネジメント
利益種別	開発利益	賃貸利益	フィー
資金回収	短期	長期	–
利益変動	高	低	低
	国内・海外を問わず、短期間での開発・売却による開発利益の具現化	優良な賃貸資産の開発と戦略的な物件入替による競争力あるポートフォリオを構築	グループのビジネスストックの活用に加え、M&Aやパートナーシップ構築により事業機会を拡大
中長期目標	ROA：5%以上		ROE：10%以上

海外事業戦略

海外の成長マーケットを取り込み、フェーズ3で事業利益全体に占める海外事業利益割合を15~20%まで拡大



事業展開	海外事業推進における基盤	リスクマネジメント
既存進出国での事業拡大 タイ、ベトナム、フィリピン、中国、英国	現地拠点の拡充	事業リスクの認識 事業環境、金融市場、法令関係等のリスクをモニタリング
新たな国での事業展開 市場規模、成長性、安定性の観点で対象国選定	現地企業との資本業務提携	ストレステストの実施 想定リスクによる自己資本比率、事業バランスの健全性を確認
グローバルネットワークの構築 M&A・資本提携等により拡大	海外人材の育成・確保	

財務・資本政策

利益成長と株主還元を両立、フェーズ1の総還元性向は40～50%程度

中長期的な指針

資産効率性	資本効率性	株主還元(フェーズ1)
ROA: **5%**以上	ROE: **10%**以上	総還元性向: **40~50%**程度

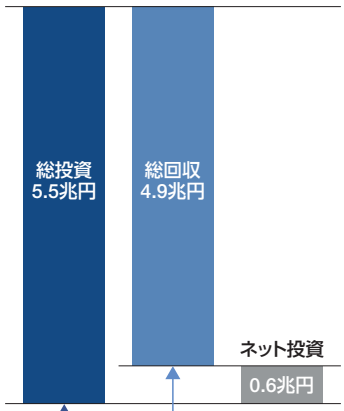
	2020年3月期（実績）	フェーズ1 (20/3期～22/3期)	フェーズ2・3 (23/3期～28/3期)
ROA	4.7%	4~5%程度	5%以上
ROE	9.1%	8~9%程度	10%以上

投資計画

新規投資を加速させる一方で、資産の回転性を高め、ネット投資を抑制、資産効率を向上

(単位:億円)

	19/3期 期末	フェーズ1 20/3期 実績	フェーズ1	フェーズ2	フェーズ3	合計
住宅部門						
投資	—	2,973	11,000	12,500	12,500	36,000
回収	—	2,574	10,000	12,000	12,500	34,500
都市開発部門						
投資	—	1,644	5,500	6,500	7,000	19,000
回収	—	1,252	4,000	5,000	5,500	14,500
合計						
総投資	—	4,617	16,500	19,000	19,500	55,000
（うち海外）	—	(299)	(500)	(1,000)	(1,500)	(3,000)
総回収		3,826	14,000	17,000	18,000	49,000
（うち海外）		(33)	(0)	(500)	(1,000)	(1,500)
総資産残高	17,594	18,012	20,000	22,000	24,000	—



※総資産残高については、各フェーズの最終期末時点の想定値を記載しています。なお、投資・回収計画は住宅部門と都市開発部門のみを記載しているため、総資産残高の増減と、総投資から総回収を減額した計算結果とは一致しません。
※2020年4月1日付で行った、住宅部門および都市開発部門に区分していた海外事業等のその他への区分変更は、反映していません。

戦略投資

上記の投資計画とは別に、将来の成長に向けた戦略投資を実行
2020年3月期は、野村不動産ビルディング(旧NREG東芝不動産)の株式を追加取得し100%子会社としました。

主な投資目的		
サービス・マネジメント事業、海外事業の事業拡大	新領域への事業展開	外部ノウハウ・リソースの獲得

新型コロナウイルス感染症による影響について

本計画は、2019年4月に策定されたものであり、新型コロナウイルス感染症の拡大による影響は考慮されていません。新型コロナウイルス感染症の拡大が、フェーズ1（2022年3月期）の利益目標に与える影響については、精査中です(2020年9月末時点)。

CFOインタビュー

柔軟性のある事業ポートフォリオの構築を通じて、高効率経営による成長投資と株主還元の両立を目指します。

取締役
グループCFO
芳賀 真（はが まこと）

Q 当期（2020年3月期）の業績についての評価をお願いします。

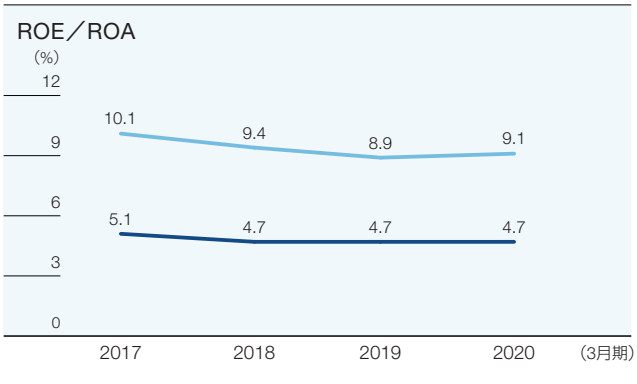
当社グループは、2020年3月期から2028年3月期まで9カ年の中長期経営計画（以下、本計画）を推進しており、2020年3月期はその初年度でした。

本計画ではROE10%以上、ROA5%以上を中期的な目標に掲げており、株主資本コストを上回る価値創造に努めています。自己資本比率はこれまで同様30%水準を規律とし、財務の健全性を維持しながらROAを高めることでROEの向上を目指す計画です。

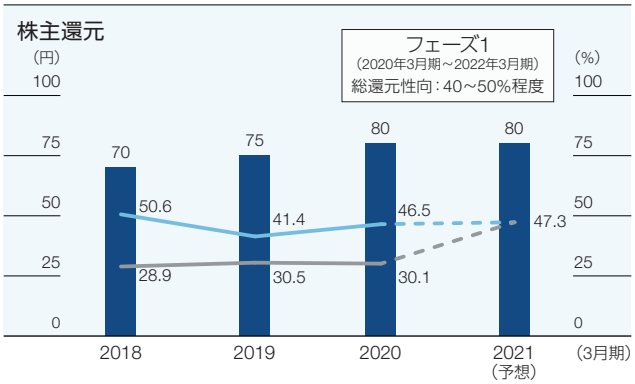
当期（2020年3月期）の連結業績は、住宅部門における住宅分譲事業の粗利益率向上、都市開発部門における開発利益・含み益の実現化、サービス・マネジメント分野3部門の堅調な成長により、事業利益は828億円（前期比4.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は488億円（同6.6%増）となりました。各指標はROE9.1%、ROA4.7%、自己資本比率30.5%と本計画の想定どおり進捗しています。株主還元についても、本計画でお示しした目標のとおり、現金配当および自己株式取得により総還元性向を46.5%としました。いずれも高く評価できる内容であったと考えています。

Q 中長期経営計画では、高効率経営を掲げていますが、こうした方針を定めた理由・背景は何でしょうか。

日本においても、税制面の優遇があり不動産の長期保有に適したJ-REITを含めたファンドスキームが存在します。当社グループでも、J-REITでトップクラスの運用資産規模を誇る野



ROE＝当期純利益÷期中(平均)自己資本
ROA＝(営業利益＋営業外収益)÷期中(平均)総資産



総還元性向＝(配当金総額＋自己株式取得の総額)÷当期純利益
配当性向＝配当金総額÷当期純利益

村不動産マスターファンド投資法人や、非上場REITの野村不動産プライベート投資法人を運用しています。賃貸資産を保有するのに合理的なエンティティと不動産開発を行うデベロッパーとの棲み分けは準備されており、国内における賃貸資産の保有構造変化の方向性は示されています。

リスク・リターンから捉えると、賃貸資産の長期保有・運用を行うREITの株主資本コストは3～5%程度ですが、開発リスクを取るデベロッパーは、より高い株主資本コストが必要となります。当社グループは不動産デベロッパーであり、その経験やノウハウの活用により不動産開発を中心としたリスクを取り、株主資本コスト7～8%を上回るROEを創出するのが責務と考えています。高効率経営と謳っていますが、これまでの国内デベロッパーとの比較においての「高効率」にすぎず、グローバル企業全体から見ればまだまだ進化させる必要があります。

一方で、格付を含めたデット調達の観点や事業継続性の観点からは、キャッシュフローの安定性や、バランスシートに有する資産価値も意識しなければなりません。そのため、一定程度の優良な賃貸資産の保有も必要となります。

これらを両立するために、リスク・リターン特性が異なる3つの事業、「分譲・売却」、「保有・賃貸」、「サービス・マネジメント」を組み合わせ、ポートフォリオを構築していきます。事業機会や市場動向も見極めながら、最適化した事業ポートフォリオを構築し、バランスシートをマネジメントし続けることで、安定性を維持しながら高い資産効率性、資本効率性にコミットしていく考えです。

Q 「事業ポートフォリオの最適化」とは具体的にどのようなことでしょうか。

「最適化」とは、将来予測を含め「市場変化に適切に対応する柔軟性」だと考えています。マーケットに適応する姿勢、フォワードルッキングの姿勢により、事業ポートフォリオは変化させていくべきです。結果として投資家の皆さまに高いパフォーマンスが提供できると考えます。

この柔軟性を欠き、衰退していった企業は枚挙に暇がありません。当社グループが本計画を9年間といった長期でお示しするのも、不動産業の特性を踏まえ将来展望の重要性を認識している故です。当社グループの経営には市場を冷静に観察し、自社の強み・弱みを客観的に捉え、投資家の声に耳を傾ける風土があります。これが企業ガバナンスの根幹であると考えています。

前述しましたとおり、日本の賃貸不動産における保有構造の変化、株主資本コストからみた必要なリターンを考慮すると、事業利益ベースで、分譲・売却事業40%、保有・賃貸事業20%、サービス・マネジメント事業40%へと組み合わせるバランスが、中期的には最適な事業ポートフォリオであると考えています。この組み合わせによりROA5%以上を達成し、自己資本比率30%水準の財務レバレッジを活用することでROE10%以上を目指すシナリオです。

Q 足元の事業環境変化に対する考え方を教えてください。

新型コロナウイルス感染症による不動産ビジネスへの影響は、見通しにくい不透明感を含んでいます（2020年9月末時点）。社会トレンドの変化に加え、資産性を伴う不動産の価格動向に対し、複数のシナリオを想定しながら経営に臨んでいます。正に「柔軟性のある事業ポートフォリオ構築」を実践すべき環境といえるでしょう。

例えば、資産売却による開発利益・含み益の実現化は、当社グループのビジネスモデルの柱となるものです。故に、現在の環境が売却に最良なタイミングかどうかを見極める必要があります。不動産価格変動がシクリカルであるとの前提に立てば、短期的視点での資産のファイアーセールは得策とは言えないでしょう。当社グループは自己資本比率30%水準という財務健全性を有しています。これは、環境を見極めて保有・売却の判断を主体的に行っていく選択肢を有しているということです。この選択肢を有効に活用することも重要であると考えています。

Q 高いリターンの獲得には、リスクマネジメントが必要不可欠ですが、どのような方針を定めていますか。

リスクマネジメントは、サステナブルに企業価値を最大化させるための手段です。

取るべきリスクを適切にマネジメントするため、資産サイドの事業ポートフォリオに対しては、事業別のリスク量を定量化するVaR（バリュー・アット・リスク）によるリスク管理を行っています。マクロ市場の変化率や、当社グループ事業の変化率のトラックレコード分析から事業別のストレス設定を行い、自己資本と比較する手法です。裏返せば、当社グループの自己資本比

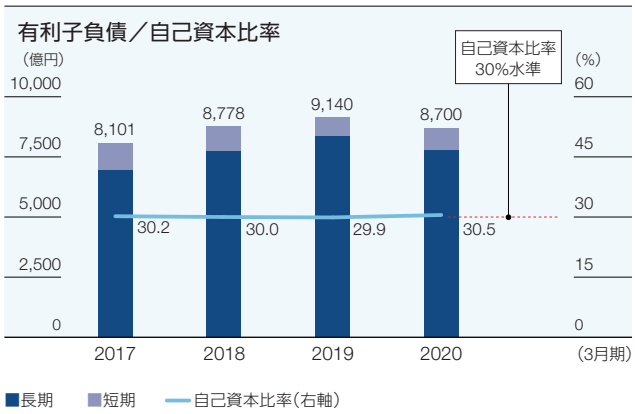
CFOインタビュー

率の規律を30%水準としている根拠の一つが、ここから導かれています。

同時にキャッシュフローへのインパクトもリスク管理対象としています。不動産デベロッパーは投資、回収を介して多額の資金移動を行います。資金繰りまで見据えたリスクマネジメントを実行しています。

負債サイドについては、金利上昇対応と、不測の環境変化での調達対応、二つのリスクマネジメントが重要であると考えています。前者に関しては、低金利環境を活かした借入の長期化、金利の固定化を進めてきました。現在の有利子負債に対する長期化比率、固定化比率ともに97.5%となっています。また、多様な資金調達に適した環境であるため、ハイブリッドファイナンスの調達も実行しています。

後者に関しては、新型コロナウイルス感染症によるワーストシナリオを想定し、通常時以上に資金を手厚くするために、コマーシャルペーパーの発行や、コミットメントライン契約を実行済みです。



Q 株主還元についての考え方をご説明ください。

株主還元については、本計画のフェーズ1期間(～2022年3月期)は総還元性向40～50%程度としています。高効率経営によって生み出した利益により、成長投資と株主還元を両立する考えです。

投資家の皆さまとの対話において、成長投資と株主還元のどちらを重視するのか、というご質問をいただく機会があります。不動産業に関しては両立が可能とお答えしています。

一般的なメーカーなどの事業法人における成長投資は、製造装置や工場など流動性の低い設備や、研究開発に対する投資であり回収に長期間を要します。一方で不動産業における成長投資とは、不動産開発への投資であり商品そのものへの資金投下です。竣工後に物件を売却することにより、相対的に短期間での投資回収が可能であり、利益実現による株主還元とともに再投資が実行可能となります。

同じ不動産業であっても、開発した資産の保有を継続し、バランスシートを拡大し続けるビジネスモデルの場合は、この両立は困難となります。開発利益の実現化を目指し、分譲・売却事業を軸とする当社グループのビジネスモデルは、投資と還元の観点からも、デベロッパーとして合理的な戦略と考えています。

このように当社グループは、高効率経営による利益実現および総還元性向を高めることを重視していますが、まずは継続して利益を生み出す会社であり続けることが大前提です。2021年3月期は、新型コロナウイルス感染症の影響も大きく、減収減益予想となります。一方で、現金配当は当期と同水準と公表しています。安定的な株主還元を重視する姿勢、そしてそれを可能とする当社グループの財務基盤の確からしさをお示しできたのではないかと考えています。

Q 最後に、グループCFO、IR担当役員としてのご自身の役割についての考えをお聞かせください。

当社グループは日本の不動産業界の中でも、先駆けて高効率経営、開発利益・含み益の実現化、株主還元重視など、デベロッパーのあるべき姿を打ち出し、明確な資本政策を発信してきました。私は資産運用事業や経営企画担当の経験が長く、資本市場と不動産市場、両面からの視点で当社グループの経営戦略を積極的に推進してきました。

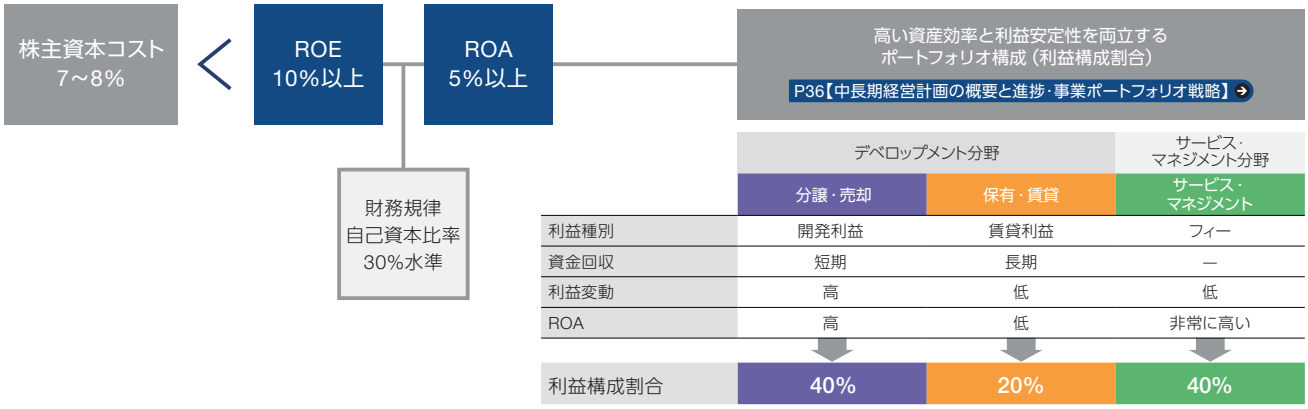
新型コロナウイルス感染症の影響で市場は大きく変化しています。この変化を的確に把握し、環境に適応した柔軟かつ積極的な舵取りを続けることで、当社グループは新たな成長を遂げられると確信しています。

当社グループはこれまでも投資家の皆さまの声に真摯に耳を傾け、事業活動にフィードバックしてきました。昨今の投資家の皆さまとのコミュニケーションで強く感じるのは、「ESG投資を通じて社会を変えよう」という明確な意思です。各々の立場からの社会的責任への意思が共通言語として語られています。

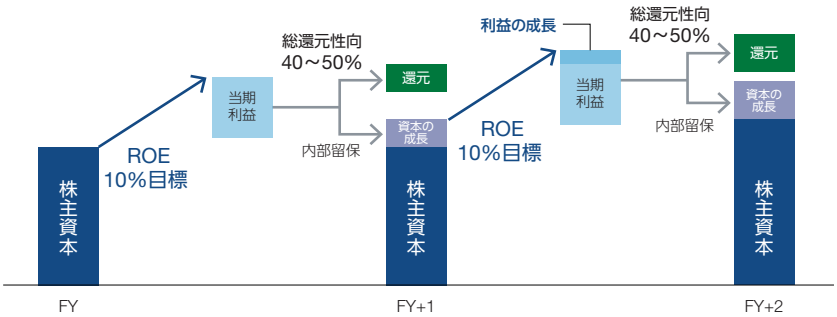
当社グループは人々の生活や社会と直結したビジネスを営んでいます。当社グループの事業成長は、社会課題解決への貢献と必ず同じ方向にあり、ESGへの対応・取り組みは、投資家の皆さまの意思にお応えする重要な「還元」の一つになると捉えています。

引き続きグループCFOとして、当社グループの事業を通じた利益成長と社会貢献を実現し、投資家の皆さまからの信頼を獲得するべく取り組んでまいります。

ROEロジックツリー



成長投資と還元を両立するエクイティストーリー

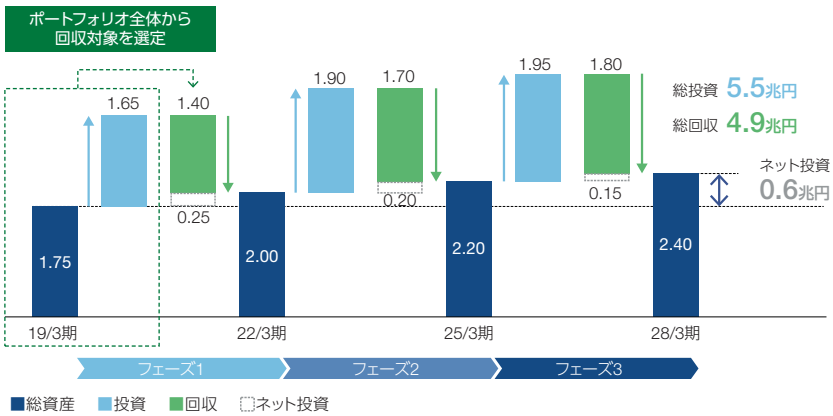


POINT

- 高効率経営により創出された利益を成長投資と株主還元にバランス良く配分
- 利益の内部留保による株主資本の増加を年率5%程度にマネジメント

バランスシートマネジメントを重視した投資計画

P37【中長期経営計画の概要と進捗・投資計画】



POINT

- 中期的な資産効率の向上および自己資本比率30%水準の維持のため、バランスシートの増加を5%程度にマネジメント
- 事業機会を逃さない成長投資、開発利益を実現化する投資回収を、市況を注視しながら適切なタイミングで実行