



2026年1月8日

各位

会社名 コロンビア・ワークス株式会社  
代表者名 代表取締役 中内 準  
(コード番号：146A 東証スタンダード市場)  
問合せ先 取締役 水山 直也  
(TEL. 03-6427-1562)

### 投資家のみなさまからのご質問と当社見解（2025年12月）

平素より当社へのご关心をお持ちいただきありがとうございます。テーマ型不動開発を展開するコロンビア・ワークス株式会社（所在地：東京都渋谷区、代表取締役：中内準、以下「当社」）は、2025年12月期第3四半期の決算発表後、投資家のみなさまよりいただきましたご質問と回答につきまして、以下の通り開示いたします。

なお、本開示は投資家のみなさまへの情報発信の強化と、フェア・ディスクロージャーを目的に開示するものです。開示日時点での見解になるため、ご質問によっては、時期により多少の齟齬が生じる可能性がある旨ご承知ください。

#### ご質問いただいたカテゴリ-----

01. マクロ環境・金融政策について
02. 中期経営計画・成長戦略について
03. 公募増資およびプライム市場移行について
04. 事業モデル・制度対応等について
05. 組織・人材・その他について

#### <ご質問と回答>

#### 01. マクロ環境・金融政策について

Q.直近1年以内に0.5%程度以上の金利上昇が生じた場合、棚卸資産が積み上がる中で在庫の減損リスクはどの程度あるのでしょうか。

A.当社では、事業計画の策定にあたり、一定程度の金利上昇を前提として棚卸資産の評価を

行っております。現時点では、50bp（0.50%）程度の金利上昇は当社の事業計画上、織り込み済みであり、通常の金利上昇局面が直ちに棚卸資産の減損リスクに直結する状況にはないと認識しております。

もっとも、不動産市場全体が大きく変動する場合には影響を受ける可能性がありますが、現時点において当社業績に重要な影響を及ぼす事象は想定しておりません。

**Q. 来期以降の業績予想において、どの程度の利上げを想定していますか。**

**A.** 金融政策の将来動向について断定的な見通しを示すことは困難ですが、当社では複数のシナリオを想定しております。

具体的には、平均で50bp程度、上下25bpの範囲（25bp～75bp）、回数にして1～3回程度の利上げを想定の範囲内として、中期経営計画および業績計画の前提条件に織り込んでおります。

**Q. 金利上昇による利回り上昇および販売価格が下落することで収益が悪化する懸念はありませんか。**

**A.** 一般論として、金利上昇は不動産利回りの上昇および価格下落要因となり得ます。一方で、当社が主に取り扱う都心部の収益用不動産においては、足元では賃料上昇が継続しており、インカムの成長が一定程度これを吸収している状況にあります。

当社の業績計画においても、金利上昇を前提とした保守的な想定を行っており、現時点では当社業績に重要な影響を及ぼすものではないと認識しております。

## 02. 中期経営計画・成長戦略について

**Q. 中期経営計画期間における成長率（増資後年率30%成長）の実現可能性について**

**A.** 中期経営計画において掲げている営業利益成長率+25.9%は、当社が想定する事業環境およびパイプラインを前提として設定した目標値です。

現時点においては、既存案件および将来の投資機会を踏まえ、当該成長率を目指すことが可能であると認識しておりますが、実際の業績は事業環境等により変動する可能性があります。

**Q. 大型プロジェクトについて、開発期間が長くなり調達資金を寝かせる期間が長くなることでIRRを維持することはできますか。**

**A.** 当社では、開発期間と収益性のバランスを重視した投資判断を行っております。開発期間が相対的に長期化する案件については、十分な収益性が見込める案件に限定して取り組む方針としております。

また、収益性の確保が難しい案件については、ファンド組成によるオフバランス化を活用するなど、リスク管理を行っております。

**Q. 開発案件とバリューアップ案件の収益性の違いについて**

**A.** 案件ごとに条件は異なりますが、一般的な傾向として、開発案件はバリューアップ案件と比較して相対的に高い投資收益率が見込まれる一方、リスクおよび開発期間も異なります。これらの前提是、今後開示する計画においても考慮していく予定です。

**Q. 仕入れ、人材、販売などの中で、どのリスクを最も重視していますか。**

**A.** 当社が重視しているリスクは、マンション価格水準そのものよりも、収益用不動産の評価の源泉となる賃料動向です。当社は賃貸を前提とした収益用不動産を開発し、収益還元に基づき評価・売却する事業モデルを採用しております。

真のリスクは、不動産市場に限らず、日本経済全体が大きく減速し、賃料水準が広範に弱含む局面であると認識しておりますが、現時点では事業環境は概ね継続すると見ております。

**Q. 賃料改定は計画に織り込んでいますか。**

**A.** 既にバリューアップが完了している案件については、更新時の賃料改定余地があっても計画には織り込んでおりません。

一方、未実施案件については、バリューアップの進捗に応じて賃料上昇を想定しております。

**Q. プロジェクト単価（中計目標 24 億円）の上振れ余地について**

**A.** 中期経営計画ではプロジェクト単価 24 億円を目標としておりますが、足元では大型案件の仕入れが進んでおり、案件単価は既に上昇傾向にあります。この点については概ね順調に推移していると認識しております。

#### Q. 売上が期初予想に未達となった背景について

A. 当社は営業利益額および営業利益成長率を最も重要な経営指標としており、まず利益水準を基礎計画として設定し、そこから逆算して売上計画を策定しております。

当期において売上が期初予想に満たなかった要因は、事業環境の改善により粗利率が想定以上に好転したことによるものです。その結果、同水準の利益を確保するために必要な売上高が相対的に小さくなりました。

### 03. 公募増資およびプライム市場移行について

#### Q. プライム市場移行時期について増資による希薄化を踏まえても、2027年以降という目標時期に変更はありませんか。

A. プライム市場移行の目標時期については、2027年以降という方針に変更はありません。

今回の公募増資は、事業規模の拡大およびパイプラインの拡充に対応するために実施したものであり、将来の収益拡大を通じたEPS向上を目指しております。

#### Q. プライム市場移行の前倒しや大株主の売却について

A. プライム市場移行の時期については、可能な限り早期の達成を目指しておりますが、審査スケジュール等を踏まえると、具体的な時期を現時点で明示することは困難です。

また、流通時価総額については、株価水準の向上による達成を基本方針としており、現時点で大株主による売却は想定しておりません。

#### Q. 公募増資後の成長率見通しについて

A. 公募増資後の具体的な成長率については現在精査中であり、数値が確定次第、適切なタイミングで開示いたします。

なお、中期経営計画において掲げている成長戦略自体に変更はありません。

## 04. 事業モデル・制度対応等について

### Q. 不動産小口化商品の相続税評価見直しの影響について

A. 当社の主な販売先は機関投資家であり、個人向けの相続税対策商品を主軸とした事業ではないため、当該制度変更が当社業績に直接的な影響を及ぼす可能性は限定的であると認識しております。

### Q. テーマ型不動産開発の競争環境について

A. テーマ設定自体の参入障壁は必ずしも高くありませんが、実際に収益性を確保するためには、企画、運営、オペレーションに関するノウハウが重要であると考えております。当社では、これまでの開発実績を通じて蓄積した知見を活かし、差別化を図っております。

### Q. テーマ型開発における失敗事例について

A. 貸料水準やリーシングが成立しなかった案件は現時点ではありません。一方で、企画段階で想定したターゲット層と実際の入居者層に乖離が生じたケースはあり、その経験を以降の開発に反映しております。

### Q. アセットマネジメント事業における収益構造について

A. アセットマネジメント事業においては、アップフロントフィー、運営フィー、売却時のフィー等を収益源としております。  
現時点では、短期的な収益よりも中長期的な運営収益の積み上げを重視した事業運営を行っております。

### Q. 大きなサクセスフィーを得るスキームは可能でしょうか。

A. スキーム上は可能ですが、現状では短期的なサクセスフィーの最大化よりも、中長期的な運営収益の積み上げやストック収益の安定化を重視しております。方針変更によりサクセスフィー重視型へ転換することも可能です。

#### **Q. 不動産運営事業の利益水準について**

A. 不動産運営事業は人員を要する事業であるため、一定の販管費が発生しますが、外部受託の拡大や業務効率化により、収益性の向上を図っております。

詳細な数値については、今後の開示において適切にお知らせいたします。

### **05. 組織・人材・その他について**

Q. 人員増加計画は 2027 年 12 月期で 120 名となっています。人材確保について教えてください。

A. 人員増加は主に不動産運営領域を想定しております。開発・投資領域は必ずしも人員増を前提とせず、案件単価の引き上げによる効率化を図っております。

現状では、10 名程度の増員により 2027 年 12 月期の計画を運営できる体制が整うと認識しております。

#### **Q. 社名の由来について**

A. 土地やカルチャーを分析し、新たな価値を創出する仕事は「新大陸発見」に通じるものがあるとの考え方から、「コロンブスの仕事」 = 「コロンビア・ワークス」と命名しております。

以上