

2015年度 経営説明会 質疑応答（要旨）

日時 : 平成 27 年 5 月 18 日(月) 16:30～17:30 実施
場所 : 大和ハウス工業株式会社 東京本社
登壇者 : 代表取締役会長 樋口 武男
代表取締役社長 大野 直竹
代表取締役副社長 小川 哲司
取締役専務執行役員 香曾我部 武

●戸建住宅事業／消費税増税について

【質問①】

消費税率 10%への引上げが 2017 年 4 月に実施される予定です。その前後、特に増税後の経営環境を見据えてどのような対策を実施する予定ですか？

・増税後の市場環境を予測するのは簡単ではありませんが、厳しい環境を想定して臨むべきだと思っています。

・最も影響があるのは戸建住宅事業だと考えます。8%への引き上げ時には分譲住宅用地を前倒しで取得するなどして備えましたが、10%への引上げに向けてもかなり厳しい環境を想定して臨む必要があると考えております。

●不動産開発投資事業

（参考）資料『経営方針』P4：投資計画の拡大

【質問②】

今回不動産投資計画を 4,000 億円から 5,000 億円に上方修正され、中でも事業施設を 2,000 億円から 3,100 億円に増額されましたが、この内容を教えてください。

【回答】

・事業施設の大部分を物流施設が占める予定です。

【質問③】

不動産市況には良い時と悪い時があります。不動産投資計画 5,000 億円の上方修正では、商業施設を減らし、事業施設（物流施設）を増やされました。現在は物流施設の事業環境が良く、また出口の上場 REIT もお持ちなのであまり心配していませんが、中には賃料を下げた REIT もあったと聞きました。不動産投資をする上で注意しておられるポイントを教えてください。

【回答】

- ・物流施設には BTS 型とマルチテナント型と 2 つのタイプがあり、現在当社の開発物件の 8 割以上が BTS 型となっています。
- ・マルチテナント型物流施設は良い時はアップサイドを期待できますが、その逆もあり得るなど景気動向に大きく左右される可能性があります。一方 BTS 型は賃料変動が少なく安定的なことが特徴です。それがマルチテナント型と BTS 型の大きな違いだと考えています。
- ・安定的な BTS 型とアップサイドが見込めるマルチテナント型の割合を勘案しながら投資を進めています。

【質問④】

今回の不動産投資計画の上方修正では、特に物流施設の開発のために増額されたようですが、これは大和ハウスの物流施設が市場で評価されていることの表れだと思います。こういった背景からこのような評価につながったとお考えでしょうか？

【回答】

- ・不動産開発事業においては、経済環境が悪化したとしてもソフト・ハードの両面で物件価値が損なわれることのない施設を造るよう注力しています。当社が開発した物流施設の 8 割以上を占める BTS 型物流施設開発の際は、エリア・用途・テナントのニーズ等を総合的に勘案し、テナントとも十分協議をした上で事業を進めています。この結果が、市場からの高い評価につながったものと考えています。
- ・第 4 次中期経営計画の過去 2 年間では、物流施設用地の取得と開発を順調に進めることができました。今後とも、エリア、用途、テナントのニーズ等よく吟味し、皆さまから支持頂ける物流施設を供給できるように努めてまいります。

【質問⑤】

賃貸住宅、商業施設、事業施設の不動産開発の投資高と賃貸等不動産残高を開示されています。不動産市場が過熱気味になる中、例えば、既に建築実績のあるサービス付き高齢者向け住宅（サ高住）やホテルなど、アセットタイプ（資産の種類）を拡大する必要があるのではないのでしょうか？

【回答】

・当社は40カ所弱のビジネスホテルを運営していますが、その多くは所有ではなく賃借物件です。今後は用地取得を含めた投資も検討していきたいと思っております。サ高住についても同様に検討してまいります。

・また当社は既に有料老人ホームを5カ所運営しています。都心部ではまだまだそういった施設が不足しておりお困りの方が多くいらっしゃいますので、今年は今更にもう1カ所を都心部で手掛けていきたいと考えています。

【質問⑥】

持続的な利益成長を果たす為に、これからも設備投資を増やしていかれる方針ですか？

【回答】

・利益成長のために設備投資は必要ですが、同時にキャッシュフロー、D/E レシオ等を指標とした財務の健全性とのバランスも考慮しながら事業を進めていくことが重要と考えています。

●海外事業

【質問⑦】

海外事業の進捗状況はいかがでしょう？

【回答】

・2015年3月期は売上高610億円、純利益▲44億円となりました。この中には無錫（中国）のプロジェクトにおける棚卸資産評価損▲43億円が含まれます。

・中国市場の事業環境の不透明さもあり、2016年3月期の海外事業全体の売上高は620億円、純利益は▲14億円と、慎重な計画を立てております。

・今後は中国をはじめ、アメリカ、オーストラリア、ASEAN等でのプロジェクトが軌道に乗るようになれば、売上・利益ともに改善に向かうと思っております。

【質問⑧】

足下の中国の不動産市場の状況をどのようにお考えですか。

【回答】

- ・中国の不動産市場は、プロジェクト開始時に比べかなり厳しくなっております。
- ・その一方で、日本製品への信頼は決して損なわれていません。価格設定を見誤らなければ一定程度は販売できており、大きな心配をする程ではないと考えております。

●D/E レシオについて

【質問⑨】

D/E レシオ 0.5 の財務規律を守っていきたいということでしたが、現在の好調な不動産市況の下、不動産投資を増やすことで今後この基準が変わる可能性があるのでしょうか？

【回答】

- ・D/E レシオ 0.5 を財務規律と考えていますが、この 0.5 を意識するあまり、良い投資案件を見送るのは正しい経営判断ではないと考えています。これを 1 つの基準として踏まえながら、良い物件があれば案件毎に社内で十分に精査し、投資の可否を判断してまいります。
- ・投資計画を 7,700 億円に上方修正したこともあり、今年度末も D/E レシオ 0.5 を上回る可能性はあると思いますが、営業キャッシュフローや現預金の圧縮など D/E レシオを改善できる余地もあり、極端に 0.5 を超えることはないと考えています。

●今後の見通し

【質問⑩】

2016年3月期の営業利益は、開発物件売却益の増加が寄与して約200億円増益の2,000億円を計画されています。次年度以降も同様に高水準の開発物件売却益を継続することで事業成長を牽引していくと考えておられますか？あるいは、賃貸住宅、商業施設、事業施設等の開発物件売却以外で増益が確保できると考えておられますか？

【回答】

- ・これまでは基本的に開発物件の売却を前提とせず、事業成長を目指してまいりました。
- ・その一方で、当社がスポンサーの上場REITに物件を安定的に供給することも必要であることから今回売却を決定しました。
- ・足下では開発物件の売却にさほど依存することなく計画達成が可能かとは思いますが、将来に備え、継続して優良な開発物件を確保していきたいと考えています。

●エネルギー事業

【質問⑪】

中期経営計画の多角化事業のひとつであるエネルギー事業は、2016年3月期600億円の売上目標でしたが、現在の進捗についてお知らせください。

【回答】

- ・エネルギー事業は順調に推移し、2015年3月期は売上高757億円、営業利益は37億円となり、中期経営計画の売上目標600億円を既に達成しました。
- ・2016年3月期は、売上高800億円、営業利益40億円弱になる見通しです。

【質問⑫】

2016年4月から施行される電力小売自由化を見据え、今後のエネルギー事業についてどのようにお考えか教えて下さい。

【回答】

- ・当社は太陽光発電や風力発電を事業化しており、水力発電にも現在着手しております。
- ・また電力小売自由化は確かに当社にとってビジネスチャンスですが、ビジネススキームや収支など、まだ見通しづらいところもあり、慎重な対応が必要であると考えています。

●新規事業

【質問⑬】

今年度は売上高 3 兆円を計画しておられますが、次の目標となるであろう 4 兆円、5 兆円に向けて考えておられること、取り組んでおられることをお聞かせください。

【回答】

・100 周年に 10 兆円を目指すためには、今の事業スキームだけでは無理だと思っています。そのためにも世の中の役に立ち世界に誇れる商品を提供していく必要があると考えております。

・例えば当社が出資する CYBERDYNE 株式会社のロボットスーツ HAL®(*)。今年の 1 月、同社は『日本ベンチャー大賞』（経済産業省主催）において経済産業大臣賞（ベンチャー企業・大企業等連携賞）を受賞しました。このように協力した相手方企業と我々が一緒に育つという事は、当社にとっても大変喜ばしいことですし、相手方にもメリットがあります。このような考え方を事業推進の基本としています。

・当社は創業者から『何をしたら儲かるか』ではなく『どういう事業が、どういう商品が多くの人々の役に立ち、喜んでいただけるか』という考え方の下で行動せよ、との伝承を受けています。その考え方に従い、今後も新規事業の検討、新商品の開発を進めてまいります。

*CYBERDYNE 株式会社の登録商標

【質問⑭】

大阪城公園の運営管理などを手掛けておられますが、公的なインフラ管理・運営ビジネスについてどのようにお考えですか？

【回答】

・公的なインフラ管理・運営ビジネス、PFI 事業などについても『人・街・暮らしの価値共創グループ』として関連深いものには積極的に取り組んでいきたいと考えています。現在の事業領域周辺を川上から川下まで見直し、リスクや採算性を吟味しながらこれらに取り組んでまいります。

【質問⑮】

新規事業として、産業用不動産についてはどのようにお考えでしょうか。5～10年の長期的なスパンで、グローバルな物流施設の展開、工業団地開発のほか、空港、道路のコンセッションなど、これらは規制緩和されれば大規模のビジネスになるほか、世の中の役にも立ち、御社の事業とのシナジー効果も高いと思います。アメリカでは電力、通信関連のインフラがREITに組成され、規模も大きくなっています。今後売上高10兆円や営業利益3,000億円程度を目指すにあたっては、世の中の役に立ち、かつ大規模で収益性の高い事業に参入することが重要になってくると思います。長期的な視点でお答えください。

【回答】

- ・不動産投資案件については、得意とする分野への投資を積極的に行っており、これは海外においても同様です。また海外案件への参入条件の一つには、その国に信頼できるパートナーがいるかどうかです。それらの要件に当てはまる案件に投資をしています。
- ・アメリカの電力施設、インフラ施設等も確かに魅力的ですが、現在国内では人手不足の状況にあり、検討できる状況にありません。今のご質問に対して明確な回答、方針を出すことができるのはもうしばらく先になるかと思います。
- ・また新規事業は成長のエンジンです。どの分野をどのように成長させていくかは、次期中期経営計画に向けてしっかりと検討していきます。

●コーポレートガバナンス

【質問⑯】

コーポレートガバナンスについて、御社の取り組み、今後どのように対応していかれるのかについて教えてください。

【回答】

- ・当社は既に社外取締役を2名、社外監査役を3名選任しております。取締役会・監査役会において貴重な意見を発するだけでなく、代表取締役と社外取締役、監査役との定期的なミーティングの場も設けており、牽制機能としての役割も果たしております。
- ・当社は監査役会設置会社を選択しておりますが、コーポレートガバナンス委員会、報酬諮問委員会、指名諮問委員会を別途設置し、コーポレートガバナンスをより強化してまいります。
- ・また、既に実施されているコーポレートガバナンスを再定義するとともに、更なる強化策を明文化すべく、現在侃侃諤諤の議論をしながらガイドライン策定の準備を進めています。準備が整い次第、発表させていただきたいと考えています*。

*2015年5月27日に発表いたしました。

以上