

## 2015年9月期 経営説明会 質疑応答（要旨）

日時：平成27年11月10日(火) 15:00～16:00 実施  
場所：大和ハウス工業株式会社 東京本社  
登壇者：代表取締役社長 大野 直竹  
代表取締役専務執行役員 西村 達志  
代表取締役専務執行役員 香曾我部 武

---

### **●利益成長戦略：**

#### **【質問①】**

これからの利益成長に向けた戦略を伺いたと思います。

今期は当初計画の営業利益 2,000 億円から 2,400 億円と 20%上方修正されていますが、一方でハードルが上がっていることも事実です。

次期中期経営計画（以下「中計」）にも関連しますが、今の重点成長分野である賃貸住宅、商業施設、事業施設もしばらくは伸びるのかもしれませんが、未来永劫伸びるのかどうかは疑問があります。

また、将来のマスタープレイヤーとなる新規事業を、どの分野でどのように準備されているのかお聞かせ下さい。

#### **【回答】**

- ・当面、次の第5次中計でも賃貸住宅、商業施設、事業施設はまだ伸びる方向にあると見ており、その周辺分野も非常に大きな成長性を含んでいると思っています。
- ・ただ第5次中計が終わり、第6次中計の頃には新分野が話題になってきます。
- ・日本の人口減少と高齢化社会を考えると、重点成長分野の現在の伸びが未来永劫続くとは思っていません。その為にも海外における事業も拡大していきます。
- ・来年あたりからは米国が利益の源泉として見込まれます。従来から手掛けていた中国、アセアン諸国を含めて、海外売上高 5,000 億円を目標に進めていきたいと思っています。

### **●住宅事業全般の今後について：**

#### **【質問②】**

戸建住宅で大幅に営業利益を上方修正されています。

ハイエンドの商品『xevoΣ（ジーヴォ・シグマ）』が好調とのことですが、この戦略を賃貸住宅やマンションといった住宅事業全般でどのように進めていかれますか。

**【回答】**

- ・戸建住宅にせよ賃貸住宅にせよ、新商品が市場のニーズと一致しているかどうかを見定めながら、じっくりと地道に進めています。
- ・そのような努力を重ねた結果、xevoΣが大きく伸びました。しかし、来期あるいは消費税10%となる再来期以降も現在と同じような状況が続くとは思っておりません。
- ・現在 xevoΣは最上位商品という位置付けで、価格も高価格帯となっています。これからもこの価格帯で推移することができるのかどうか、当然考えていかねばならないと思っています。
- ・マンションについては、東京、大阪、名古屋などの大都市を中心に用地取得を進めていますが、土地の価格が上昇しており、正直なところ思うようには進んでいません。そこで大都市の用地取得と併行し、全国 83 の拠点網を活用した地方の最上位エリアの用地取得を進め、成果を出しています。

**●賃貸等不動産について：**

**【質問③】**

第 4 次中計では、賃貸等不動産の在庫を積み増しされましたが、次期中計はいかがでしょうか。

また経済環境によっては、不動産を売却したくてもできない、そうなると購入も控えざるを得なくなる、といったことも考えられます。不動産売却のタイミングについてどのようにお考えですか。

**【回答】**

- ・賃貸等不動産の在庫については、もう少し積み増ししたいと思っています。
- ・不動産の売却は、状況に応じてタイミングを見ながら実施します。
- ・不動産を開発する上で、不況になった時に売却できないような不動産はできる限り保有しない、ということを考えているつもりです。

**●国内の物流施設開発について：**

**【質問④】**

物流施設の開発に積極的な投資をされています。

最近も千葉県流山市の投資案件が新聞に掲載されていました。土地の価格は益々上がり、取得環境が厳しくなっていると思いますが、今後どのようなエリアで、どのような工夫をしながら良い土地を仕入れていくのか、仕入戦略をお話してください。

**【回答】**

- ・確かに現在は物流施設の開発ブームのような状態になっており、一般競争入札での用地取得は相当厳しくなっています。

- ・ただ、当社はこれまで都市開発や住宅団地の開発を手掛けてきたノウハウがあり、それに携わってきた経験豊かな社員も多くいます。
- ・物流施設を建てる段階で土地を取得するのではなく、開発段階から携わることによって、良い土地を、コストを抑えて取得するようにしています。

### ●海外の物流施設について：

#### 【質問⑤】

物流業界では、3PL やバリュー・チェーンのグローバル化が進み、外資系のライバル会社はそれらの需要をかなり取り込んでいます。おそらく御社でも同じような展開が可能だと思いますが、現在の進捗状況やお考えを教えてください。

#### 【回答】

- ・物流施設のグローバル展開については、現在でも一部進めておりますが、更に進めていきたいとも思っています。
- ・ただ当社の物流施設は、テナントのニーズに合わせて開発を進める BTS 型が中心ですので、外資系のライバル会社のようなスピードで海外展開を進めることはできませんが、次期中経くらいには、少しずつ増えてくるのではないかと考えています。

### ●海外事業について：

#### 【質問⑥】

海外事業は、売上高 5,000 億円を目標にするというお話でしたが、海外事業におけるリスクへの考え方や、重点投資エリア、刈り取りの時期はいつ頃かをお聞かせください。

#### 【回答】

- ・エリアについては、アメリカが大きなウエイトを占めることになると思います。それからアジア、オーストラリアといったところです。
- ・またリスク対応への観点から、現時点ではあまり長期間物件を保有しない方針ですので、できるだけ早い時期に売却して刈り取りを始めたいと考えています。
- ・リスクは事業に付きものであり、リスクを恐れていたら海外で事業はできません。エリアをしっかりと見極めて、そこで大和ハウスができる事業を選びながら、失敗を恐れずにやっていきたい、と考えています。
- ・海外事業は将来の当社の主力事業の一つになる可能性があるのですが、我々の力をつけながら、眼力を付けて状況を見定めながら、着実に進めていきたいと考えています。
- ・現在はエリアによって扱っている事業品目が全く異なっています。今の当社の力で、そのエリアでその事業ができるのかどうか、リスクを検証しながら進めているところです。

## ●コンセッション事業について：

### 【質問⑦】

コンセッション事業についてお尋ねします。

関西国際空港（以下「関空」）及び大阪国際空港の運営事業会社が内定し、今後は地方空港や道路についても同様の案件が出てくる可能性があります。特に御社の場合は、地方でホテルを運営しておられるほか、地方拠点も多く持っておられるので、地方でのコンセッション事業参入についてポテンシャルが高いと思っています。このような事業に関する御社の考えを聞かせて下さい。

### 【回答】

- ・関空、道路等のコンセッション事業については高い関心を持っておりませんが、現在の当社には運営能力が不足しており、本格的な事業の参画には今後これらの分野をもっと勉強する必要があると思っています。
- ・当社には地方に多くの拠点もあり、商業施設、事業施設、住宅関係のほか、関連会社でも相当に広い領域で事業を展開していますので、総合力を発揮すれば決してできないことは無いと思っています。その時期が来たら、当然チャレンジしていきたいと思っています。

### 【質問⑧】

空港のコンセッション事業に、御社は関心が高いものの参画を見送られていますが、御社は大阪城公園や天王寺公園の駐車場などを運営しておられます。

大和ハウス工業と大和リースのPFI関連事業で、仮に数十億円規模の利益があるとすれば、将来この事業を戸建住宅事業並みの100億円規模に伸ばすことはできないものかと考えますが、その辺りの感触を教えてください。

### 【回答】

- ・当社は大阪城公園も天王寺公園の駐車場も運営していますが、100億円の利益にはほど遠い状況です。
- ・ただ、「人・街・暮らしの価値共創グループ」を目指す上で、これからも皆様に喜んでいただける事業については積極的に取り組んでいきたいと思っています。

## ●D/E レシオについて：

### 【質問⑨】

レバレッジの考え方ですが、利益を成長させるにはD/E レシオ0.5に拘わらず、例えば0.65や0.7にするだけでも、もっとできることが違ってくると思いますが、いかがでしょうか？

**【回答】**

- ・D/E レシオ 0.5 については、これを金科玉条の如く守るというのではなく、一つの戒めとして考えています。
- ・良い投資案件が出てきた場合には、瞬間的に D/E レシオが 0.5 を超えることも十分考えられると思っています。D/E レシオ 0.5 に拘るあまりに投資機会を逸するほうが、より損失が大きいのと思っています。
- ・当社は今期 1,540 億円の純利益を計画していますが、ここから配当金を拠出しても 1,000 億円以上の純資産が積み上がることとなります。そうなると 500 億円の借入金を増やす枠ができます。
- ・加えて営業利益 2,400 億円ということは、よほどのことがない限り、相応の営業キャッシュフローがあることとなります。
- ・従いまして、第 4 次中計 3 年間の投資は 7,700 億円ですが、このくらいの投資を進めていくのであれば、営業キャッシュフローと内部留保の積み上げによる借入枠増加で十分賄うことができると考えています。

**●コーポレート・ガバナンス 政策保有株式について：**

**【質問⑩】**

現状の政策保有株式に対する考え方を教えてください。

**【回答】**

- ・当社が保有している政策保有の上場株式は、2015 年 3 月末現在で 98 銘柄、簿価 567 億円、時価 1,788 億円。2015 年 9 月末現在では、97 銘柄、簿価 548 億円、時価 1,560 億円で、1 銘柄は既に全株式を売却済です。
- ・政策保有株式の見直しについては、元々取得を起案した部署にフィードバックし、現在の関係性を踏まえて 20 銘柄を抽出しました。現在、売却に向けてアクションを起こす段階に来ており、今期は一部売却を始めています。
- ・売却予定 20 銘柄の簿価は、9 月末現在で 38 億円となります。
- ・今後、財務部門が相手企業にきちんと説明したうえで順次進めていくこととなりますが、売却時期は来期か、再来期くらいになるだろうと思っています。

● コーポレート・ガバナンス 監査役会設置会社について：

【質問⑩】

御社は監査役会設置会社だと思いますが、委員会設置会社ではなく、監査役会設置会社を選択した理由を教えてください。

【回答】

- ・当社は、監査役会設置会社として、監査役・監査役会が取締役・執行役員の職務の執行を監督・監視しています。また2名の社外取締役と4名の社外監査役が、経営の監督・監視機能をより高める役割を果たしています。
- ・これらが十分に機能を発揮しており、現時点で委員会設置会社に変更する理由が見当たらないことから、監査役会設置会社を選択しています。

以上