

2016年8月

2017年2月期 第1四半期決算説明 グローバルカンファレンスコールサマリー

【説明者】

いちごグループホールディングス株式会社（証券コード 2337 東証一部）
代表執行役会長 スコット キャロン

【内容】

1. 当社ホームページに掲載している決算説明資料に沿った説明
2. 質疑応答

※ 英語で開催された機関投資家向けグローバル・カンファレンスコールの日本語訳（要約版）です。
当社HPにて音声配信と決算説明資料を掲載しております。

音声配信

www.ichigo.gr.jp/english/presentation/20160715/Ichigo_20160715_Global_Conference_Call_FY2017Q1.mp3

決算説明資料

www.ichigo.gr.jp/module/newsPdfGroup/1155/Ichigo_20160714_Corporate_Presentation_FY2017Q1_JPN.pdf

1. 当社ホームページに掲載している決算説明資料に沿った説明

2017年2月期 第1四半期連結業績

営業利益、前期比2.1倍。EPS（一株当たり純利益）（注1）が2.3倍。年間配当金も期初に設定した通期予想の1.5倍となった。いちごオフィスリートへの売却で売上高が大幅に増加。心築（しんちく）事業（注2）が売上高の増加に貢献している。

各セグメントにおける損益内訳

アセットマネジメント、心築、クリーンエネルギーともに成長。心築事業の利益が前年同期比2.8倍。心築事業はハイブリッドなビジネスモデルであり、保有中に価値向上しながら不動産賃貸収入を得て、売却時には価値向上分の譲渡益を得ることができる。第1四半期の心築事業における賃貸益と譲渡益の比率は半々となっている。

セグメント別に見ると、アセットマネジメントの利益が前年同期比約9%減少。期中運用フィーが70%増に対して物件取得および物件譲渡関連フィーが減少。昨年度いちごオフィスリートが物件を取得する際に信用補完に係るサポートを有償で提供したため、一時的なスポンサーサポートフィーを計上したが、今期はそれが発生しなかった。

一方、NOI（純収益）（注3）に準じて発生するサクセスフィーが前年同期比2.5倍。クリーンエネルギーについては、進捗率が25%に届かず、5.5%となっているが、インフラファンド市場への上場を予定しており、売却益見込み額を差し引いた場合の通算の予想に対して進捗が29%となる。

キャッシュフロー

豊富なキャッシュフローを創出している。第1四半期の期末における現金及び現金同等物は347億円、64億円増となっている。

財務の健全性

財務の健全性の維持を重視している。平均借入期間をこの3カ月間で8.7年から9.6年に長期化し、金利を1.41%からさらに1.37%へと引き下げた。直近の第2四半期における借入の加重平均適用金利は0.87%であり、全借入の9割が長期借入である。いちごには、これらの条件で借りることができる信用

力があるということである。

いちごオフィスリートの成長サポート

資産規模 290 億円の物件をいちごオフィスリート（証券コード：8975）に譲渡し、譲渡益として約 6 億円を計上。

いちごオフィスリートの分配金成長（連続増配 J-REIT No.1）

いちごオフィスリートは J-REIT 実績 No.1、12 期連続の増配を実現している。今後の予想を含め 14 期連続増配を見込んでいる。

心築資産の譲渡内訳

心築資産により賃貸収益が第 1 四半期で約 27 億円。これに加え、物件譲渡による売上総利益が約 29 億円、賃貸収益の約 27 億円とほぼ同等である。リートへの譲渡物件の売上総利益率は 2% と低い。というのも心築による価値向上が必要ない物件群であったため、リートへのブリッジとして保有することを目的としていたからである。

これに対して外部売却物件は十分に価値向上を加えたうえで売却し、その価値を十分に理解できる買主に売却するため、売上総利益率が 20% と高水準になっている。

心築事例—効果的な CAPEX によるホテル収益の向上

東京 23 区内にあるホテルに 1,000 万円の CAPEX（設備投資）（注 4）を施し、ADR（平均客室単価）（注 5）が年間 380 万円向上。すなわち 38% の ROI（Return on Investment、投資利回り）を実現した。大阪市内のホテルには 2 億 7 千万円の CAPEX を施し、ADR が前年実績比 9% 増、年間 7,400 万円向上。すなわち 27% の ROI を実現した。

心築事例—LED 照明導入によるホテル収益の向上

総額約 3,000 万円の CAPEX で各ホテルに LED 照明を導入し、年間 600 万円のコスト削減、すなわち ROI19% を実現した。

熊本地震への対応

4 月 14 日の地震発生を受け、24 時間以内にエンジニア、建築士を中心とした 7 名の支援チームを派遣。当社は熊本市内にレジデンスとホテルを各一棟保有。人的被害、構造等にかかる重要な建物被害は確認されなかったが、物件の早期修繕、被災者支援を見越し、第 1 四半期において 242 百万円の「災害対応費用（特別損失）」を計上。

グリーンインフラファンドの上場に向けた進展

「いちごグリーンインフラ投資法人」を設立し、今年中にインフラファンド市場に上場する予定。セカンダリーマーケットから既に稼働中の太陽光発電所を外部オペレーターがから初取得ができた。今後ともこういった案件はあると思われ、これらを取得し、グリーンインフラファンドに組み入れることはあり得ると考えている。

太陽光発電に続いて風力発電の事業化を準備中。一か所においてはすでに風況調査を終了。将来の事業化を見据えた取組みに順次着手している。

いちごメガソーラーの全国展開

現時点で発電開始済みは 30 発電所、総出力は 49MW。現在 43MW の発電所を開発中で、総出力はさらに拡大する。

海外資産の売却

CITIC International Asset Management（CIAM）の株式を売却し 60 億円の成長資金を確保、売却益（24 億円）を特別利益として計上。数年かけて海外資産を売却し、日本国内への集中を進めてきたので、これにてバランスシートにおける海外資産は数億円程度しかない。

2. 質疑応答

- Q. インフラファンドへの上場時にポートフォリオに組み入れる発電所は合計何MWの予定か。またその後、追加POでどのくらいの規模を見込んでいるか。
- A. 上場で21億円の売却益、と開示しているが、組み入れる発電所のMW数は明示していない。すでに売電開始済みと開発確定案件を合わせて100MW以上を予定しているため、追加POで規模は拡大すると考えられる。まずはIPOを実現し、投資口価格を鑑みたくて規模の拡大を図っていくことになる。
- Q. ホテル市場の現況について
- A. 確かに最近はホテル関連株やホテルリート株が弱いですが、足元の状況は決して悪くない。もしかしたら市場が先を読んでいるのかもしれないが、当社のホテルのADRは伸びているし、稼働率も順調である。当社のホテルはインバウンドの旅行者より国内旅行者で成り立っているため、国内旅行需要が伸びていることは、追い風である。
当社が取得するのは価値向上の余地が十分にある中小規模ホテルであり、10%から30% RevPAR (Revenue Per Available Room、総宿泊料金) (注6) が上昇できる余地がある。当社の心築事業における資産の平均NOI利回りは6.2%である。借入の平均金利が1%以下であるため、5%以上の利ザヤがある。第1四半期に取得した全資産の平均NOI利回りは6.8%で、これは心築前の数字である。他社は現在のNOIをベースに取得を決めるが、当社は価値向上の余地をベースに取得ができるため、市況と当社の取得環境は必ずしもリンクしていない。当社が保有しているホテルのRevPARは向上している。
- Q. 中規模オフィス市場について、キャップレート (利回り)、賃料、取得環境を教えてください。
- A. 中規模オフィスの魅力は低下している。当社はオフィス以外にホテル、商業施設、太陽光発電所等さまざまな物件タイプを扱っており、それぞれに市況性が違う。当社には物件タイプをまたいで活躍できる人材が豊富で、市況に合わせた人員配置ができる。オフィスについては、現在あまり積極的に取得していない。賃料は微増といったところ。今期の取得はざっくり3分の2ホテル、3分の1商業施設の予定。
- Q. 中規模オフィスに限って市場がどのような感じなのか。あるいは大規模オフィスは状況が違うのか。
- A. オフィス全般、規模を問わず同じ状況にある。いちごオフィスリートでは年率2%のNOI成長を掲げ、実現している。ただし、今日のマーケットでは、ホテルや商業施設のほうが、成長率が高い。オフィスに比べてホテルや商業施設のほうが、運営上、複雑である。例えばオフィスビルでは5階と6階にどのテナントが入ろうと営業上の影響はないが、商業施設の場合に何階にどのテナントが入るかはテナントの売り上げに影響を与える。ホテルもオペレーションが重要な物件タイプである。このため、オフィスに比べて商業施設とホテルのほうが取得の競争が低いのである。
- Q. 太陽光発電について。自然災害などのリスクに対応できるほど地域的に分散してないよう見受けられる。インフラファンドへ上場した際に、キャッシュフローが保証されないという問題が指摘されるのではないか。
- A. そのような指摘は受けていない。日本は自然災害が頻発する国であり、発電所もそれを考慮して作られている。あまり重みのないパネルよりビルの耐震設計のほうがはるかに難しい。今年度中にインフラファンドへの上場を予定しており、業績予想にも織り込んでいる。これこそが当社の自信の表れである。キャッシュフローの保証については、発電実績もあるので、問題になるとは思っていない。それぞれの発電所のキャッシュフローや稼働実績についてのデータもすべて揃っている。現時点で上場しているインフラファンドはスポンサー企業の与信に頼っている部分があるが、当社はプロジェクト・ファイナンスのストラクチャーを予定している。いちご本体がリスクを抱える性質のものではなく、通常のリートと同様である。

Q. 不動産事業にITを融合させた「不動テック」について予想している収益とタイムラインを教えてください。

A. 不動産事業にITを融合させたビジネスモデルについて、世界的な規模で調査中。当社の専門性を活かし、テナントにとっても利便性のある情報を提供できるサービス等を考えている。ノンアセットビジネスであるため、ROE（注7）の向上が見込める。不動テックは3カ年の中期経営計画の一環として掲げたもので、3年以内には市場参入を目指す。すでに小規模なプロジェクトを開始しており、スモールスタートで始め、規模を拡張していけるかを見極めたい。

Q. 具体的にどのようなサービスか聞きたいのだが、例えば、こういうことだろうか。心築を施せる余地のあるビルがあり、いちごがそれ取得したいが、オーナーがそれを売りたいくない。その場合に、利回りを改善するための知識を提供する。これには資産を保有することは伴わず、知識の提供で収益を得ることができる。このようなサービスか。

A. ご質問の事業形態は現物不動産に係るビジネスであると考えられる。現在、リートというチャネルを使用して個人投資家に不動産に投資する機会を提供している。これと同じように当社が現物不動産を保有しない形で収益を得るといったチャネルを新たに設ける予定である。

現物不動産以外にも新規事業としては先ほどのご説明の通りですが、不動産とITの融合である。日本はこの点について実は少し遅れており、今後どのようなオポチュニティがあるのか見極めたい。世界にはいくつものビジネスモデルがすでに確立されており、その中で日本にフィットするのはどれか、ということになる。

Q. ホテルの取得価格と心築資産の取得価格について教えてください。

A. 第1四半期に取得した資産の多くがホテルであり、取得資産の平均キャップレート（利回り）は6.8%。商業施設についてもいい案件が出てきている。オフィスについては賃料上昇、また価値向上の余地が限定的になってきており、投資対象として魅力が薄れてきている。例えば、住宅のキャップレートは4.2%、オフィスは4.8%、ホテルは6.8%。ホテルはキャップレートが高いうえに、バリューアップの余地も大きい。

Q. どの地域の物件を取得していく予定か。

A. オフィスは企業が集まる場所ほど需要があるので、東京が重点的となる。ホテルについては、地域に関係なく取得していく。第1四半期で取得したホテルは横浜、名古屋、福岡、大阪にある。

【本資料における用語の意味】

(注1) EPS・・・1株当たり純利益（Earnings per Share）、当期利益÷期末の発行済み株式数。

(注2) 心築・・・「心で築く、心を築く」を信条に、いちごの技術とノウハウを活用し、一つ一つの不動産に心をこめた丁寧な価値向上を図り、新しい不動産価値を創造する事業を「心築」と改称

(注3) NOI・・・（Net Operating Income）賃料から不動産管理コスト（税金、管理費、修繕費等）を控除した不動産の純収益。

(注4) CAPEX・・・（Capital Expenditure）不動産や設備の価値を、維持または向上させるための設備投資に関する資本的支出。通常の修繕費は費用扱いされるが、CAPEXの場合には資産に計上され、減価償却の対象となる。

(注5) ADR・・・平均客室単価（Average Daily Rate）。一定期間の宿泊売上高合計（料飲売上、その他売上およびサービス料等を除く）を同期間の販売客室数（稼働した延べ客室数）合計で除した値。

(注6) RevPAR・・・1日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計（Revenue Per Available Room）をいい、一定期間の宿泊売上高合計（料飲売上、その他売上およびサービス料等を除く）を同期間の販売可能客室数合計で除した値。

(注7) ROE・・・自己資本利益率 (Return on Equity)。株主資本に対する当期純利益の比率で、株主資本に対していかに効率的に収益を獲得しているかを示す指標。

以 上