

2017年5月

いちご株式会社  
2017年2月期 決算説明  
グローバルカンファレンスコール Q&A サマリー

【説明者】

いちご株式会社(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
筆頭独立社外取締役	藤田 哲也
財務本部企画部担当部長	森作 ダン

※ 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 Q&A 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。

英語の音声配信

[www.ichigo.gr.jp/movie/ichigo\\_20170419\\_GCC.mp3](http://www.ichigo.gr.jp/movie/ichigo_20170419_GCC.mp3)

英語の決算説明資料

[www.ichigo.gr.jp/wp/wp-content/uploads/2017/04/ichigo\\_20170419\\_Corporate\\_Presentation\\_FY2017\\_ENG.pdf](http://www.ichigo.gr.jp/wp/wp-content/uploads/2017/04/ichigo_20170419_Corporate_Presentation_FY2017_ENG.pdf)

1. 今期(2018年2月期)の業績予想にはいちごが運用するリートの増資を予想しないとのことだが、心築(しんちく)(注1)資産の売却戦略は。

[キャロン]

2017年2月期の当社の心築資産の売却先の7割は当社リートだったが、それ以前の売却先は主に外部顧客だった。2018年2月期においても、当社の心築の価値向上力を活かした、質が高く、遵法性が治癒され、稼働率の高い物件を売却するという戦略に変わりはない。不動産市場ではこのような物件への需要がさらに高まりを見せており、物件が足りないほどだ。

2. 株式市場と不動産市場にかい離がある中、M&A(企業買収)の機会はあるのか。

[キャロン]

当社は常にM&Aの可能性を見ている。例えば、公平性、透明性、ガバナンスが担保された上場している不動産会社は世界的に株価にプレミアムがついており、不動産価値よりは株価が高い。一方、日本では逆に不動産会社の株価が安く、M&Aを通じて不動産を取得する方が安い。しかし、M&Aの交渉に応じる日本企業は極めて少ないので、M&Aが実現する確度は高いとは言い難い。

3. **心築によりデザイナーズホテルに生まれ変わった横浜国際ホテルの収益は心築セグメントに入るのか。**

[キャロン]

横浜国際ホテルはバランスシートで保有しているので、心築セグメントに計上される。

4. **株価が割安なので自社株買いを行ったとのことだったが、自社株買いで最も重視した指標は。**

[キャロン]

指標としては、株式益回り（注2）とROE（自己資本利益率）（注3）に着目している。当社のROEは2期連続20%を達成している。2018年2月期には若干数字の変動があるが、15%以上は確実に維持する。今後の成長への自信もあり、株価は割安であると考えます。

5. **政府が発表した新税制で、企業の一部門を分社化した際、分社化時点での企業の譲渡損益や株主が受け取る配当が非課税となる改正があったが、これは御社の事業または投資に影響するか。**

[キャロン]

新税制により、子会社が不動産を保有する形態をとっている大企業がその子会社を売却しやすくなり、当社としては買いやすくなる。日本企業は子会社を売らない傾向があったが、近年競争力や資本生産性を上げるためにコアビジネスでない事業の売却が増え、その分当社にとっては他社保有の不動産を購入する機会が増えている。

6. **成長投資が難しくなったために自社株買いをするのか。**

[キャロン]

株価が著しく下がっていたので、自社株買いを実施した。当社は財務基盤が強く、株主価値向上のための自社株買いも成長投資も両方できる。バランスシートの現金残高が約400億円あり、利益も入ってくるので、自社株買いをした上で成長投資をして行く。

7. **オフィスリートやホテルリーートの投資口価格も安いと思うが、リートでも自社株買いをする可能性はあるか。**

[キャロン]

リーートの機関決定の有無に抵触することになりかねないので、直接回答することは控えるが、当社リーートの投資口価格が割安であることは認識している。

**8. 新会社いちごオーナーズの目標は。**

[キャロン]

1つ目の目標は、いちごオーナーズの設立を通じた、不動産市場全体に当社のアセットマネジメントサービスの拡大と、多くの不動産オーナー様のための安心・安全なサービスの提供である。2つ目の目標は、当社の企業力と事業の柔軟性を広げることである。資本市場と不動産市場は異なる景気サイクルを持つが、不動産市場においてはオフィスとホテルのサイクルは異なり、また太陽光事業のサイクルは不動産事業とも異なる。今後考えられる様々な事業環境において、強さと柔軟性を持つことが、株主のための継続的成長に欠かせないと考えており、オーナーズの設立はこの一環である。

**9. ホテルの RevPAR(宿泊料)(注4)が横ばいの状況が続く中、民泊をどう思うか。政府が民泊の営業日数を年間180日とする法案の制定に向け進めているが、これは御社ホテル事業の後押しになるか。**

[キャロン]

民泊については当社でも研究している。民泊はホテル業界における新規供給であり、ホテル業界での需要は伸びている中、民泊も増えて来る。競争の中では良いものが勝ち残るため、当社は良い物件、良い立地と、心築の価値向上で戦う。当社はホテル市場で順調に事業を展開しており、たとえ民泊が増えても、心築により保有ホテルの価値向上をすることにより、民泊進出の影響を最小限に抑え、ホテル事業を伸ばしていく。

**10. 2018年2月期の業績予想で、いちごオフィスリート(8975)、いちごホテルリート(3463)、いちごグリーン(9282)への物件売却は含まれない中、外部への売却予想はどの程度保守的なものと言えるのか。**

[キャロン]

当社の業績予想は最低限達成する値と考えており、物件ごとの積み上げで保守的に作成している。その一例として、2017年2月期には売上高が未達でも物件売却時に想定よりも高値で売れた案件がいくつもあり、営業利益が数字を達成した。

**11. いちごグリーンのストラクチャー、キャッシュフロー、配当のしくみについて、機関投資家の反応は。**

[キャロン]

いちごグリーンの安定的な約7%の利回りは機関投資家にとっても魅力的である。時価総額が50億円弱で売買高が少なく、一般的な機関投資家の投資基準を満たしていないことは現時点の課題であるが、それでも有難いことに少しずつ機関投資家の保有も増えている。お集まりの皆さまにも、いちごグリーンが、私が今まで見てきた数多くの商品の中でも特に優れた商品であることはぜひお伝えしたい。いちごグリーンの商品特性を洗練された個人投資家の皆さまに理解いただけるよう説明していくことが、今後のIR戦略である。

最後に、筆頭社外独立取締役 藤田哲也から、一言お話しさせていただきたい。当社の取締役会では社外独立取締役が過半数を占め、昨年より筆頭社外取締役を設けたのもひとつの進歩だと考えている。

[藤田]

監査委員会の委員長と筆頭社外取締役を務めているが、取締役の役割はコーポレートガバナンスとリスクマネジメントであると考えている。本日の取締役会では、来期中計最終年度の数値目標は十分に達成することを確認した。また、いちごオーナーズや不動テック等の新規事業がいちごの4本目の柱になること。さらに、低い金利、長期借入、バンクフォーメーション等の財務戦略により不動産市場の波に負けない状況も確認した。取締役会の9名中6名が独立役員で、それ自身コーポレートガバナンスを体現している。

(注1) 心築（しんちく）・・・「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、既存不動産に新しい価値を創造する事業。

(注2) 益回り・・・一株あたりの純利益を株価で割ったもの。

(注3) ROE・・・自己資本利益率（Return on Equity）の略。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。

(注4) 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）の略。

以 上