

2017 年 10 月

いちご株式会社
2018 年 2 月期 第 2 四半期 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ので、是非ご参照ください。

英語の音声配信

www.ichigo.gr.jp/movie/Ichigo_20171012_2018_H1_GCC.MP3

英語の決算説明資料

www.ichigo.gr.jp/wp/wp-content/uploads/2017/10/Ichigo_20171012_Corporate_Presentation_FY2018H1_ENG2.pdf

1. いちごオーナーズとセルフストレージは今後投資する分野と示唆されていたが、人員計画を含めて方針を聞かせて下さい。

[キャロン]

いちごオーナーズとセルフストレージは、人員の面で若干異なる。まず、いちごオーナーズだが、こちらは現場で手間をかけて行う事業で現在は社員が 6 名いる。IT を駆使したソリューションも開発して、効率を上げるべく努力している。順調に事業が拡大すれば社員数が増えるだろうが、将来例えば 150 名体制になるようなことはまずない。当社は一人当たり生産性が高く、全体で 200 名程度の社員で全ての業務をこなしている。

一方、ストレージは大変効率的で、センサーで自動化された各拠点は無人化している。日本全国に当社独自の監視システムでつないで無人化した発電所を展開し、10 人程度の社員で運営している太陽光発電事業に類似したビジネスモデルだ。セルフストレージの方が人員等の大きな変化なく成長させることができる事業と言える。

2. ホテルのマーケット環境はどう見ているのか。

[キャロン]

いちごホテルリート（3463）で開示しているとおり、売上は前年同期比で 3% 増となっている。インバウンド旅行者は増え続ける一方、民泊を含む新規供給も増えている。いちごホテルリートは健闘しており、さらなる収益向上を目指している。

当社の場合は、新規取得しているホテルの平均 NOI（純収益、注1）利回りは6%台だ。心築（しんちく、注2）による価値向上でより高いリターンを図っている。しかし、ホテルは景気の影響を受けやすい資産なので、大きく保有を増やすつもりはなく、新規購入の場合も既存ホテルとの入替えがメインになるだろう。また、取得するホテルのタイプもビジネスホテルから、より競争力の高い、横浜にある The Knot のようなブティックホテルにシフトしつつある。

3. 太陽光発電事業について、開発していちごグリーンに売却することを前提としないのか。

[キャロン]

もちろん売却も可能であり、実際、いちごグリーンへ上場後も2発電所を売却している。ただ、株主にとって十分なリターンが得られる売却価格でなければ、当然保有し続ける。当社の太陽光発電所は、NOI 利回り 9~11%と非常に安定した利益を生み続け、運営リスクがほとんどない貴重な資産だからだ。

4. 新しい太陽光発電所の開発において、いちごにはどのくらい余力があるのか。

[キャロン]

太陽光発電所はできるだけ多く開発したいと考えており、その余力を確保している。これまでご説明してきたように、太陽光発電事業からは長期にわたって高いリターンが得られる。太陽光の固定買取価格（FIT）は当初の半分になったが、コストの大半を占めるパネル価格も同期間で半分以上になり、建設コストも下がったため、投資効果は引き続き高い。

5. いちごグリーン（9282）の投資口価格が 110,000 円超と IPO 価格よりも高いが、今後のアップサイドについてどう考えるべきか。

[キャロン]

現在、いちごグリーンは6%以上の配当利回りであり、20年の固定価格買取制度に基づく圧倒的な収益安定性を考慮すると、投資魅力は抜群と考えている。償却資産から得られる税優遇措置などを含む、いちごグリーン特有のメリットや仕組みを理解していただけるよう、税理士やFP等への説明に力を入れている。太陽光発電所は、現在の投資口価格より大きな価値を有しており、適正に評価されるよう今後とも力を尽くす。

6. いちごの太陽光発電所に含み益があると試算しているが、売却によって実現し、再投資しないのか。

[キャロン]

幸いなことに、既存事業の利益から生まれる潤沢なキャッシュフローで新規事業への投資を十分賄えるので、投資資金を確保するために発電所を売却する必要がない。もちろん、より魅力のある投資機会があり、太陽光発電所を売却するのが正しいと思えば売却するが、今現在それはない。

7. いちごオフィスリート（8975）の格付けについて、最近かなり財務基盤の強化が進展しており、格付を上げるよう格付機関に対する働きかけがし易い状況ではないかと思うが、積極的に行っているのか。

[キャロン]

JCRは8月に格付の見通しをA-（安定）からA-（ポジティブ）に引き上げているので、格付が上向きであるのは確かであり、レーティング自体の引き上げは時間の問題と考えている。いちごオフィスリートの収益性の強さは先ほどのプレゼンで申し上げたとおりで、格付機関はこれを認識していると考えます。当方もきちんと評価いただけるよう今後とも複数の格付機関と引き続きコミュニケーションを図っていく。

8. 2016年10月に取得した大型オフィスビル「トレードピアお台場」の賃料が23%上がったということだが、取得時と現在のNOIおよび今後の展望を聞かせて下さい。

[キャロン]

取得時のNOI利回りは4%で、現在は5.2%まで30%増加している。お台場辺りは東京オリンピックの会場にもなっておりオリンピック関連での好影響も考えられる。トレードピアは、価値向上余地が大きく、大きな含み益を有する。

また、トレードピアは当社が今後大きな物件を扱っていくことができるか、いかにテナントにとって価値の高い物件を提供できるかの重要な試金石と言えるが、計画通り順調に心築が進んでいる。敷地内に空地があり、建ぺい率まで建物を開発するなど、今後とも心築はまだまだ進められると考えており、将来的にはNOI利回り6%まで上げることを目標としている。

[藤田]

最後に、筆頭独立社外取締役として、取締役会を代表してコメントをさせて頂きたい。この上半期の業績は満足できるレベルで、昨年度から始まった中期経営計画と対比して計画通り着実に進捗していると評価している。会長が申し上げたように、事業の趨勢（すうせい）も言うまでもなく力強いものとなっている。さらに、含み益の積み上げを含む財務基盤の強化、いちごオーナーズやセルフストレージなどの新分野に進出していることも評価できる。

また、いちごのコーポレートガバナンスは、社外取締役を含む取締役会の支持を受け、徹底されているということも付け加えたい。コーポレートガバナンスコードに定められた73の原則を全てコンプライ出来ており、またいちご本体のみならずグループ全社に係る詳細なリスク分析と報告が四半期ごとに取締役会や私が委員長を務める監査委員会に対して行われるなど、強固なリスクマネジメントも当社の強みと心得ている。また、株主としての視点からも申し上げるが、配当に加え、今期2度目となる自社株買いを行うなど株主還元も満足できるものだ。

（注1）NOI・・・純収益（Net Operating Income）の略。賃料から不動産管理コスト（税金、管理費、修繕費等）を控除した純収益。

（注2）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。

以 上