

2019年5月

いちご株式会社 2019年2月期 決算説明会 Q&A サマリー

【決算説明会登壇者】

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
常務執行役 財務本部管掌	渡邊 豪
いちご地所 代表取締役社長	細野 康英
いちご投資顧問 代表執行役社長	岩井 裕志
筆頭独立社外取締役	藤田 哲也

※ 当社 HP に動画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。

動画配信

www.net-presentations.com/2337/20190417/

決算説明資料

www.ichigo.gr.jp/wp/wp-content/uploads/2019/04/Ichigo_20190417_Corporate_Presentation_FY2019Q4_JPN.pdf

1. 長期 VISION については、サステナブルとインフラという概念を合わせた良い VISION だと感じている。将来的にはストック収益が増えていくと理解しているが、今期(2020年2月期)予想については、ストック収益が減少する見込みとなった要因は何か。また、2、3年後は、ストック収益が2019年2月期を超える状況になるのか教えていただきたい。

[渡邊]

2020年2月期の心築事業におけるストック収益の主な減少要因は減価償却費だ。前期は減価償却費が5億7,300万円だったが、2020年2月期は12億円に増える見込みとなる。減価償却費が主たる原因であるので、会計上のストック収益は減少するが、キャッシュフローはむしろ増加する。クリーンエネルギーに関しても今期の予想が前期並みに見えるが、減価償却費負担が前期に10億4,900万円で、今期は11億9,100万円と1億5,000万円ほど増えることが要因だ。トップラインは伸びており、キャッシュフローも含めて成長が続いている。

2. 不動産業を超え、「サステナブルインフラ」へもっと幅広く転換するうえで、先行投資は、不動産資産から人材や M&A のようなものに変っていくのか。今期の固定費は10億円近く増える見通しだが、その内容を教えていただきたい。また、この固定費の上昇は、2021年2月期以降も同じようなペースで続く想定か。

[渡邊]

主な先行投資は、まずは、新たな事業を展開するための新規採用の人員費と IT 投資だ。また、今後ネットワークを広げ、BtoC の C を開拓するので、当社のブランド力向上のために、宣伝投資を新たに実施していく。事例として、今シーズンより Jリーグの「トップパートナー」に就任した。主たる目的は地方創生やスタジアムの環境整備などの価値向上に関する取組みではあるが、いちごとしてのブランド力の向上も図る。こうした施策にお

よそ数億円費用がかかることに加え、減価償却費が加わり 10 億円近いコスト増となる。今後の固定費は事業拡大に伴い、自然に上昇するが、M&A 等特殊要因がない限り今期ほどの増加ペースを想定していない。

[キャロン]

資産は十二分にあり、新規投資では、資産から利益を生むための投資ではなく、非資産（人材、IT、PR）から新しい収益基盤を作り、収益の向上と安定化両方に資する。IT 投資は 1 億円投入して回収がゼロになるかもしれないが、10、20 億円になる可能性もある。不動産市場が動いたときは一時的に売却をストップする可能性もあるため、アセットとノンアセット双方から収益を生む事業ポートフォリオを作る。

3. いちごオーナーズは、利益率は低いですが、資産の高回転を通じて収益を創出するモデルで、今後も順調に伸ばし続けると見込んでいるが、エコミック営業キャッシュフロー(※)とどう関連するか。また、ストック収益を伸ばす方法とはどのようなものか。

(※) エコミック営業キャッシュフロー

営業活動によるキャッシュ・フローから販売用不動産および販売用発電設備の増減額（仕入・売却）の影響を除く営業活動によるキャッシュ・フロー

[キャロン]

エコミック営業キャッシュフローは、より広い定義となる。世間では、キャッシュを伴わない利益を計上するケースがあるが、当社は、常に純利益を上回るキャッシュフローを創出しており、当社の潤沢なキャッシュフローに基づく「実利益」は会計上の純利益を超えている。

また、ストック収益を伸ばす手法について、ノンアセットで、かつスポットではなくサブスクリプション型のビジネスを行う等、様々な可能性がある。お客様と話し合い、ニーズに合う形で進め、不動産資産に付加価値サービスを付けていく等、様々なところでストック収益を創出していく。

[渡邊]

現在のストック収益は、クリーンエネルギーの売電収入、AM フィー、不動産賃貸収入が中心だ。ROE を高めるには、まずは ROA を高めていくべきだ。そのためにもノンアセットビジネスをさらに促進していかなければならないと考えている。AM 事業は、今回いちごオーナーズの案件で私募の運用を受託したように、採算の良いものであれば今後も受けることでノンアセットのフィー収益を増強する。

また、いくつかアセットを使わないコンテンツ事業も始めた。他社の不動産をお借りして高い利益率を享受できるようなビジネス、例えばコインランドリー、ストレージ等も含めて既に着手しているものもあるが、EBITDA マージンが 13%程度以上の事業であれば、高い資産効率をもたらすと考えている。こういった事業を積み上げることが大切と考えている。IT でサイト構築なども注力していく。現在、各部門において個別にプロジェクトを進めている。

4. 2020年2月期は前期と同程度の不動産の取得・売却を予定しているか。

[キャロン]

社内的には取得目標を立てているが、良い不動産のみを取得する考えであり、良い不動産を良い価格で取得できない市場環境となってしまうと、取得予算は未達でも良いと思っている。買うべきものだけを買う。取得目標としては、今期は700億円を設定しており、進捗は順調だ。売却では、事業計画における利益率をここ数年は超えており、今期もそういった結果を目指す。

5. 長期VISIONは11年にわたるが、進捗状況はどのように管理していくか。

[キャロン]

進捗のご報告は非常に大事だと考えている。個々の新規事業の発表前に詳細をお話しすることは出来ないが、時期が来たら、全面開示で対応したい。逐次発表していくことで有言実行を示したい。

持続的かつ飛躍的な成長に向けて11年間の平均ROEは15%以上を目指す。不動産マーケットが一気に下がった時はROEが一時的に8%、9%に下がる可能性もあるが、それが長く続くとは考えていない。今期は14%台を見込んでいるが、結果として15%以上に上昇させると考えている。

以上