

積水ハウス株式会社

2019 年度 経営計画説明会 質疑応答要旨

開催日時：	2019年3月8日（金）13:30～15:00		
説明者：	代表取締役社長	仲井	嘉浩
	取締役専務執行役員	勝呂	文康
	常務執行役員 国際事業部長	石井	徹
	常務執行役員 経理財務部長	上條	英之
	I R部長	吉田	篤史

<質疑応答要旨>

(注) 決算資料や適時開示資料にて説明済の内容は割愛しております。

質問

- ・ 国際事業の仕込みの状況について、回収を優先させるとのことだが中国では新規投資はやらない認識で良いか？アメリカ・オーストラリアでは何年分の仕込みが完了しているか？
- ・ 鴻池組の子会社化の意図や期待するシナジーについて

回答

- ・ 中国に関しては、カントリーリスクがあるので、今のプロジェクトを完売させることに注力し、新たな土地取得は考えていない。オーストラリアについては豊富な在庫があるため、投資と回収のバランスを見つつ、シドニーの中心部に限定して検討する。米国西海岸のマルチファミリー（賃貸住宅開発）事業については回収を図る一方、良い物件であれば積極的に取得していきたい。コミュニティ開発の用地については潤沢な在庫を抱えていることから回収を優先させる。
- ・ 鴻池組については、造成工事に強い点が一番の魅力。道の駅プロジェクトでは、利益率の高い当社の工場出荷材を使ったβ構法で受注したいが、超寒冷地や塩害の影響を受けるエリア、或いは4階建以上の高層建築を余儀なくされるエリアなど、RC造で建築せざるを得ない場合に鴻池組の技術が必要になると考えている。また、造成の監修を鴻池組が行い、建物を当社がβ構法やシャーウッドで建築するというコラボレーションを図る案件も進んでいる。

質問

- ・ 中国事業の今期計画について、以前実施したプロジェクトの一括売却するような案件も含まれているか？
- ・ プラットフォームハウスの概要について。想定価格や反響は？

回答

- ・ 一括売却は 2017 年度に実施したが、今のところ計画はない。現在販売中のマンションは取得時期がかなり前で、販売が加速すると利益が積み上がってくる。
- ・ プラットフォームハウスについては、現在実証実験中だが、価格に関してはイニシャルコスト 100 万円以下、月々のランニングコストも 1 万円以下に抑え普及促進を図りたい。各社で IoT 住宅の研究は進んでいるが、家電が動く技術ではなく、当社は住まい手にどういった価値を提供するか「健康、つながり、学び」を切り口に推進している。この実現には当社だけではなく、オールジャパンの技術が必要なため、アライアンスを組んで推進していきたい。まずは新築住宅から始めるが、リフォームや既存住宅、ホテル、介護施設等にも展開できる技術・サービスであり、社会的にも注目されていることから是非成功させたい。

質問

- ・ Woodside Homes はカリフォルニア州をメインに事業展開しているが、エリアごとのマーケットの違いや商品価格帯の特徴は？
- ・ オーストラリアは、今回発生した計画変更に伴う損失処理等、開発計画変更に伴う修正リスクを今後も見ておく必要があるか？

回答

- ・ Woodside Homes は普及価格帯をターゲットにしており、そのマーケットにおいては地域間にばらつきがあるといった問題はない。カリフォルニア州で市況が悪いのは高級価格帯ゾーン。
- ・ 今期評価損対象となったクイーンズランド州の複合開発（クーラム）以外は、通常のマンション開発、住宅地開発のため、許認可が下りないリスクはないと考える。

質問

- ・ 省エネ基準の義務化見送りが年末に業界で話題になっていたが、どのような影響があるか？
- ・ 海外、国内問わず不動産の評価損が断続的に発生しているが、これを機に色々な不動産の評価見直しを行い、一斉処理を行うことはないのか？名古屋のプロジェクトやオーストラリアなど、計画がうまくいかずに簿価を下げることが多い、これまでは土地の買い方があまり宜しくなかったということ。固定資産を含めて一斉減損処理をしてはどうか。

回答

- ・ 省エネ義務化の見送りについては、当社はトップランナーとして推進してきたが力不足で残念。当社は ZEH 比率 80%を目指す、他の工業化住宅メーカーもその率を上げており、まずは工業化住宅業界としての ZEH 比率を上げることが次のステ

ップ。日本の住宅の質は世界的に遅れており、工業化住宅が果たす役割は重要。この足並みが揃った時点で、在来の工務店などにどのような技術を提供できるかを考えていきたい。

- ・ 評価損処理の内訳は、国内では、マンション事業で2件（今期の完成在庫部分と未着工の土地）、戸建用地5,000区画のうち、長期滞留しているものを対象に見直した。処理できる時に十分しておくというのが当社の方針であり、これが今回精査した結果である。国際事業では、オーストラリアの複合開発での計画修正によるもの。一方、特別損失を計上した名古屋の案件では土地の区画整形化が進むと想定した土地の買い増しや容積率のアップ等が想定通りに進まなかった。今後は教訓を踏まえ、上位、中位、下位予測を吟味して次期中計に織り込んでいく。第5次中計ではROIC、IRR等の資本効率を考慮の上、開発事業を推進していきたい。

質問

- ・ 投資と回収について。2年間累計の国内外の内訳は？国内はこれまで回収先行だったと思うが、足元の不動産市況が強いことも踏まえて、現在の投資のスタンスを教えて欲しい。
- ・ 鴻池組連結化の話があったが、ホテル事業以外の非住宅分野について、建設会社を連結化することで、より拡充させていくのか？

回答

- ・ 投資の2年累計は1兆543億円、うち国内が4,370億円、国際が6,172億円。一方、回収は累計1兆1,062億円で、国内5,283億円、国際5,779億円。2018年度はマルチファミリーの売却等が無かった為、国際の回収が遅れている。
今後の5次中計ではまだ未確定なものの、海外は回収先行型で投資残高を今の8,000億円から6,500億円程度に圧縮させていく。一方、国内はパイプラインの強化が必要であることから、良い立地のものは購入を促進させていく考え。
- ・ 鴻池組に続くM&Aは全く考えていない。むしろ当社に必要なものは技術やソフト、ノウハウを集積したアライアンスであり、M&Aよりも、いかにオールジャパンでアライアンスを組んでいくかに注力したい。

質問

- ・ 投資と回収について、海外の投資残高を8,000億円から6,500億円へ圧縮していくということだが、浮いたキャッシュ1,500億円分の活用方法は？
- ・ 役員報酬の抜本的見直しを検討中とのことだが、どのような検討をしているのか？

回答

- ・ 財務体質の強化、特にD/Eレシオの改善が最優先。臨機応変な自己株式の取得も、機会があれば再開したい。
- ・ 役員報酬については、ストックオプションを廃止してRS（譲渡制限付株式報酬制度）の導入が第1弾だが、さらに中長期のインセンティブをどのようにするかを議論中。ゼロベースで検討しており、1年後をご期待いただきたい。

質問

- ・ 道の駅プロジェクトのポテンシャルについて。全国 1,145 カ所の道の駅の内、対象になりうる駅はどの程度あるか？プロジェクトが長く成功する為のポイントは？

回答

- ・ 1 都道府県当たり 3~5 ヶ所が上限と考えており、マリオットと市場調査して絞り込んでいる。展開の可能性があるのは東京・大阪・愛知を除く全ての道府県。連泊ではなく 1 泊ずつ渡り歩くスタイルを想定しており、1 ホテル 50 室程度の規模。宿泊特化型のため、レストランやアクティビティなど、いかに地元で消費してもらうかが成功のポイントと考える。マリオットは日本の観光資源の魅力（特に農作物、果物）を既に市場調査で発見しており、十分に勝機があると考えている。

以 上