

財務健全性を維持しながら 成長投資を継続するとともに 資本効率を重視した 経営戦略を推進します

代表取締役副社長/CFO

香曾我部 武

財務健全性と成長投資を 両立させる財務戦略

D/Eレシオは0.5倍を上回るも、財務規律に変更なし

2020年度の財務状況は、D/Eレシオ0.69倍*と、財務規律としている0.5倍を上回っている状況です。これは、新型コロナウイルス感染症拡大の影響によって、ホテルやスポーツ施設などを運営するグループ会社の運転資金需要に対応したことや、将来の収益源となる不動産開発への投資を積極的に進めたことによるものです。2021年度においても同様の状況が続くため、この1年で0.5倍程度とすることは難しいと考えていますが、一時的に規律を上回ってでも新たなビジネスチャンスに果敢に挑むべき環境にあるという判断に基づいた戦略を展開しています。もちろん、当社が重視する指標のうち、ROEは株主さまへのコミットメントであると同時に、D/Eレシオは債権者へのコミットメントであるという認識に変わりはありません。事業環境や各事業における投資・売却計画を踏まえながら、2022年度からスタートする第7次中期経営計画でも、0.5倍程度に戻す努力を継続したいと考えています。

* 公募ハイブリッド社債およびハイブリッドローンの資本性を考慮すると0.59倍

財務健全性を維持するための柔軟な資金調達

持続的成長のために、財務健全性を維持することは極めて重要であると考えています。2019年9月には1,500億円の公募ハイブリッド社債を発行、2020年10月には1,000億円のハイブリッドローンを実行し、D/Eレシオの改善にもつなげる資金調達を実施しました。現在、当社が取得している格付はAA格ですが、これを引き続き維持したいという考えに基づくものです。2009年のリーマンショックの際にシングルA以下の会社が資金調達、社債発行が困難であったという状況を目の当たりにしたことから、厳しい経済環境のなかでも投資余力をもつためには、格付維持が大切であると考えています。

また環境配慮型施設の開発や再生可能エネルギーの活用など環境負荷低減のための資金調達として、2020年9月に200億円のグリーンボンドを発行しました。世界的に環境への意識が高まるなか、当社では従来からCO₂削減、省エネなどに取り組むとともに、環境に配慮した事業も推進しており、今後もこうした取り組みをさらに拡大していく考えです。

コロナ禍における不動産開発 投資・売却ともに順調に進捗

物流施設を中心に不動産開発投資を拡大

不動産開発投資は、積極的に進める方針です。コロナ禍において巣ごもり消費の拡大によるeコマース関連の物流量が増加していることから、物流施設のニーズがますます高まると考え、2020年6月に、事業施設における第6次中期経営計画3か年の投資計画を3,000億円増額し、6,500億円としました。現在は、取得済の土地に係る建設投資を積極的に進めており、これらを早く完成・稼働させ、売却できるステージにもっていきたいと考えています。

アセットタイプの多様化によるリスク分散

投資不動産の稼働状況については、ホテルやサービスアパートメント、商業施設の利回りがコロナ禍において一時的に悪化しましたが、物流施設は順調に稼働しており、多くの引き合いがあります。ただ、当社の不動産ポートフォリオは、物流施設の比率が圧倒的に高くなっており、投資の中心が物流施設に偏っていることはある意味リスクでもあると認識しています。従来から手がけている賃貸住宅、商業施設、介護施設などにバランスよく投資することが理想的だと考えており、今後は、データセンターの開発などアセットタイプの多様化も図っていきます。

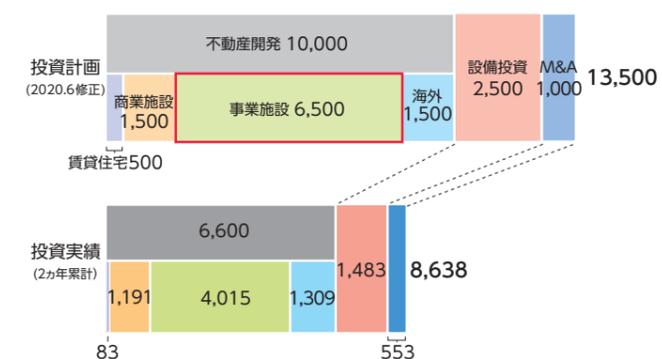
出口戦略の多様化によるキャッシュ創出力の強化

当社の新規投資においては、IRRを投資判断基準としています。当社の資本コストは6.5%程度と認識していますが、それを上回るハードルレートを設定しています。加えて、海外での投資については、海外事業の投資管理ガイドラインに沿って海外戦略委員会で審議され、国ごとのリスクを考慮したカントリー・リスクプレミアムが加味されています。

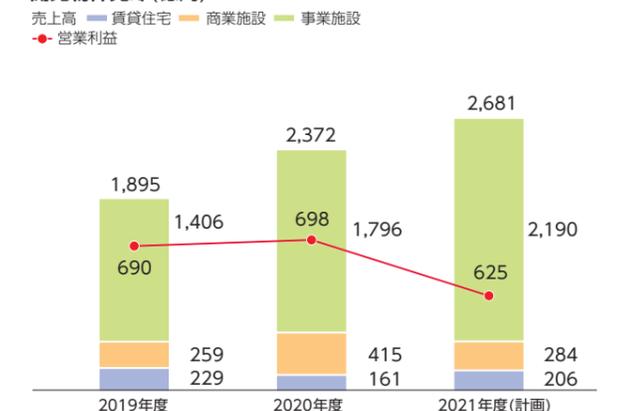
投資回収についても、投資計画の増額と同時に積み増したのですが、計画通り順調に進捗しています。2020年12月に大和ハウスロジスティクスコアファンドの運用を開始し、三大都市圏の物流施設を中心にファンドの資産規模を拡大させていく予定です。当社は、長期視点に立ち、優良な物件をグループ傘下で運営・管理していくことを基本方針としています。今後は、物件取得の優先交渉権を保有している総合型リートである大和ハウスリート投資法人を中心に、海外の開発物件の出口を想定した大和ハウスグローバルリート投資法人、今回の大和ハウスロジスティクスコアファンドを積極的に活用し、機動的な資金調達を図っていく考えです。

キャピタルゲインとインカムゲインのバランスについては、売却を加速させつつ稼働物件を徐々に増やし、インカムゲインを獲得できる保有物件も少しずつ積み上げていきたいと思っています。現在は、バランスシート上の投資不動産

投資計画(億円)



開発物件売却(億円)



産の約5割が稼働前となっていますが、積極的に建設投資を進め、投資不動産の7割が常に稼働し、安定的なインカムゲインを取得しながら、キャピタルゲインも得られるようなバランスを目指します。それにより、長期的な収益の安定性が高まると考えています。

経営改革・働き方改革を進め 変化する大和ハウスグループ

事業本部制を導入し、ROIC経営へ舵を切る

2021年4月より事業本部制がスタートしました。これまでの事業部制からの変更点は大きく3つです。一つ目は、営業活動だけでなく設計・施工などサプライチェーン全体を統括すること、二つ目は関連するグループ会社の管理も行い、バリューチェーンを強化すること、三つ目は損益だけではなくバランスシートも考慮した経営を行うことです。

従来CEOに集中していた多くの権限が事業本部長に委譲され、各本部長は経営全般への責任を負うこととなります。

事業本部制の運用にあたっては、新たな指標としてROIC(投下資本利益率)を導入し、事業本部ごとに資本効率の目標を定め、管理していきます。私自身、CFOとして従来からキャッシュフロー経営を推進してきましたが、請負中心の業態から、賃貸管理や不動産開発といったストック事業も拡大するなかで、各事業における資本効率をより厳格に管理する体制を整備し、会社全体のROEの維持・向上につなげたいと考えています。今後はROICを社内評価に織り込むことを検討し、現場への浸透に向けた取り組みを進めていきます。

また、経営体制が変化するなか、現在社内では経営改革プロジェクトを強力に推進し、事業ポートフォリオの見直しも含め、さまざまな検討を進めています。既に実施したリフォーム事業の分社化やビジネスホテル事業の統合などに加え、今後もグループ各社で重複している事業の統合などを検討し、より資本効率を重視した経営を目指していきます。

多様な人材が能力を発揮できる働き方改革の加速

第6次中期経営計画では働き方改革および技術基盤整備に1,000億円を投資する計画としていましたが、働き方

改革はコロナ禍を背景に大きく加速しました。従業員の安全確保を第一に、人と人の接触機会を削減するオペレーションの再構築を進め、直面する課題に迅速に対応してきました。テレワークについては、情報セキュリティの確保を進めながら、コロナ収束後も50%を継続する方針です。この4月からはフレックスタイム制も導入し、場所と時間の制約を柔軟にして、従業員自身が効率的・生産性の高い働き方を選択し、行動できる環境を整備しました。

当社は社是の冒頭に「事業を通じて人を育てること」を掲げており、人材の育成は当社の価値創造の源泉です。長年にわたって蓄積し、育んできたこの企業文化をしっかりと引き継いでいながら、多様な人材が個々の能力を最大限に発揮できる環境をこれからも整備していきます。

株主還元について

2020年度は11期連続の増配を達成

当社は株主還元方針として、配当性向30%以上かつ安定的な配当の維持を掲げています。2020年度は、コロナ禍の影響で減収減益となったものの、安定的な配当の維持に努めた結果、年間配当116円、11期連続の増配を達成しました。

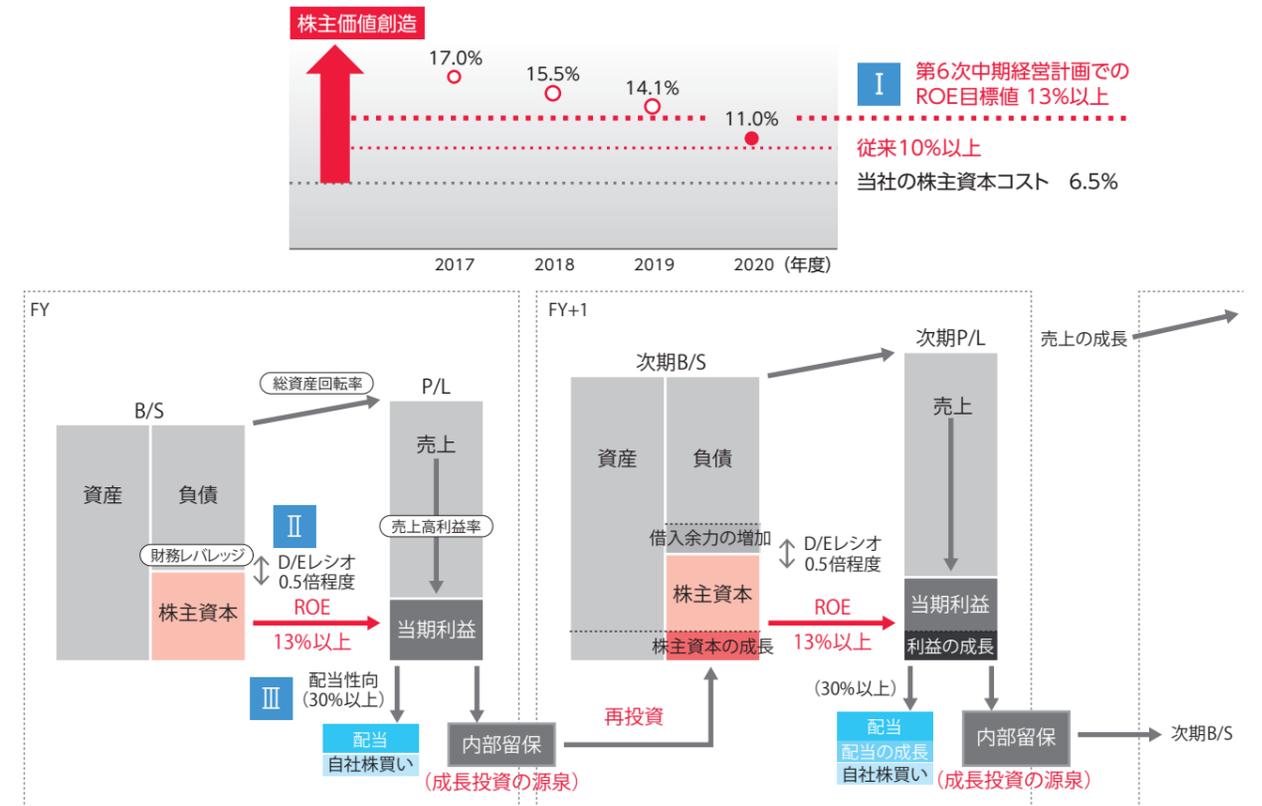
自社株買いについては、2020年度に1,000万株、取得金額260億円を実行しました。今後については、足下はコロナ禍によりキャッシュフローが減少しているため、当面は手元資金を厚くしつつ成長投資に余剰資金を振り向けたい考えですが、株価の状況も見ながら機動的に実施を検討していきます。

ステークホルダーの皆さまへ

第6次中期経営計画は、計画がスタートする前からいくつかの不祥事案を公表したこともあり、ステークホルダーの皆さまには多大なるご心配・ご迷惑をおかけいたしました。この2年間は、これらの問題に真摯に対応し、ガバナンスの一層の強化に努め、さまざまな企業改革の取り組みを進めてきました。改革はいまだ道半ばではありますが、順調に進んでいます。グループ全体の意識改革も含め、大和ハウスグループの変わっていく姿を、ぜひ見守っていただきたいと思ひます。

資本政策の基本方針

資本政策の基本方針(概念図)

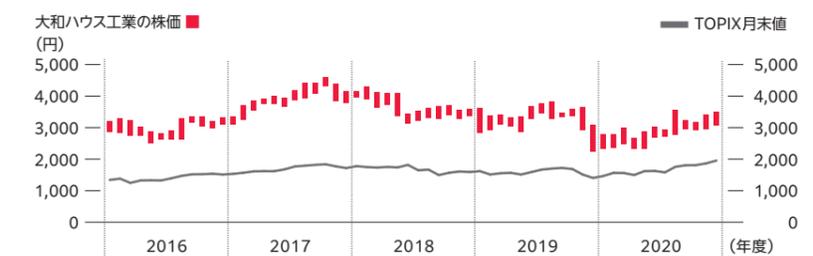


成長投資に必要な資金の源泉となる、営業キャッシュ・フローを確保し、一部を株主還元したうえで、内部留保を積み増し、適正水準の財務レバレッジを維持しながら成長分野へ資本を再投資しています。

再投資した資本を株主の皆さまの期待収益率(株主資本コスト)を上回る資本効率でリターンに結びつけることで、利益や配当の成長につなげるとともに、次なる成長投資に必要な資本を増加させていきます。

安定的な営業キャッシュ・フローの確保 最適資本構成をふまえた目標ROEの達成

大和ハウス工業の株価およびTOPIXの推移



	2016	2017	2018	2019	2020
時価総額(百万円)*1	2,129,297	2,731,576	2,344,492	1,783,852	2,159,278
TSR株主総利回り(%)*2	103.9	135.8	121.0	98.1	119.6
最高値(円)	3,367.0	4,594.0	4,293.0	3,819.0	3,552.0
最安値(円)	2,500.5	3,096.0	3,119.0	2,230.5	2,332.0

*1 年度末(3月31日)時点
*2 配当と株式の値上がり利益を合わせた利回りを示す数値