作成日： 年 月 日

■ 概要

|  |  |
| --- | --- |
| 議題 | ・1. 予算の修正と業績予想 ・2. 外部環境の変化への対応 ・3. M&Aの進捗と戦略 ・4. 水処理施設の業績への寄与 |
| 開催日 | ・不明 |
| 場所 | ・不明 |
| 出席者 | ・1. 田中, 2. 山田, 3. 鍾司 |
| 決定事項 | ・1. 予算の範囲内で対応する ・2. M&Aの進捗を継続する ・3. 水処理施設の業績への寄与を来期の予算に織り込む |
| 宿題事項 | ・1. 詳細な業績への寄与についてはまだ公表していない |
| 次回会議予定日時 | ・不明 |

■ 議事（敬称略）

[田中] 全体としては非常に良い形で推移しており、40を超えてきています。ただし、先ほどの予算の修正の部分についてですが、13ページにある上方修正した予算と比較しても、売上高で2%、利益で2.93%ほど上振れしています。

[田中] 元々の上方修正の内容については、M&A案件のフレンドサイタリーさんと演習祭月さんの部分の予算の上振れ分に加えて、奥山の森クリーンセンターで見込まれるお客様の売上上昇分を加味した形で上方修正しました。したがって、この残りの2%部分については、フレンドサントリーや編集祭席さんの部分がほぼ解消されており、奥山の上振れ分がさらにプラスになったという印象です。

[山田] 今期の業績予想も拝見していますが、売上や利益の前提について教えていただけますか。

[田中] 予算については、18ページをご覧いただければと思います。今期、2022年2月に奥山が開業してから、成長率が20%台をずっと推移してきましたが、今期は6.5%の増加となっています。ただ、基本的には好調だった部分も含まれています。今後も引き続き、奥山のクリーンセンターにおける廃棄物の増加を進めていく形に変わりはありません。したがって、2期連続で見たときに、奥山が入ったらずっと20%増になるのかと思われる方もいるかもしれませんが、そういうわけではなく、分母がどんどん大きくなっているため、6.5%という形になっていますが、選挙と比べてさらに上振れるような形で進んでいます。

[山田] なるほど、わかりました。

[田中] あとは、外部環境の変化への対応についてですが、基本的にはオーガニックグロースでの最終年度の目標が2027年3月期で150億円を目指す形を出しています。23ページをご覧いただくと、オーガニックグロースとM&Aグロースを足したものについては、今期で109億円ということで、100億円を超えています。この目標としていたオーガニックグロースの部分でいくと、2025年3月期は94億円という形になっています。したがって、今後の第一次中期計画に向けて計画通り順調に推移していると書かせていただいていますが、これについては、元々中期計画を作ったときには細かく積み上げて計算しているため、実際の数字は丸めた数字ではありません。ただ、チャレンジエイティを作るときに目標値は丸めた数字が良いだろうということで、少し切り捨てた関係があります。ですので、ここについては修正せずにこのまま行かせていただこうと思っています。

[山田] わかりました。ありがとうございます。オーガニック化学部のところはあまり心配がいらないのかなという印象です。何か4月以降、例の関税の話も出ましたし、外部環境が変わったところでございますか。

[田中] あまり関税の影響はないんですよね。ただ、トランプ関税で影響を受けるのは自動車産業です。19ページのところで外部環境の変化への対応があります。私たちの会社の特徴は、一つの業界や一つの廃棄物に依存していない総合廃棄物処理業であるということです。トヨタさんがくしゃみをすると風邪を引くということはあまりないんです。確かに主要なお客様として大事ではありますが、それだけではなく、建設業や廃棄物同業者の方からの受け入れもしっかりと対応しています。例えば、プロマスがなかったとしても、他の業界のお客様の営業をしっかりと注力することで売上を上げていく形を続けています。コロナ禍の時も自動車産業はかなり冷え込んでいましたが、その中でも過去最高を更新し続けた実績がありますので、関税でどうこうという心配はしていません。

[田中] なるほどですね。逆にトランプ関税で市場が中小型株のグロース株に資金が流れてきたというところもあり、少しうちもその部分で恩恵を受けている感じです。武士がやっと出てきたかなという感じではあります。

[山田] ありました。特にそのあたりの影響も出ていないのであれば、第一四半期からただ四球並みの入りは継続できそうな印象ですけど、二球ですよね。

[山田] 二級に少し稼働を落とすそうですね。だいたい二級の時に定期修繕が入りますので、稼働も減りますし修繕も発生します。そこについては対応が必要ですが、これは予算に織り込んである話なので、予算の範囲内です。

[山田] 四級から比べてその一級で変わるところってあまり変化要因はないのかなという印象ですけど。一級でって話になると、上方修正したにもかかわらず上振れたっていうのはいつものパターンじゃないですか。単純制限じゃないですけど、ある程度調整期末の調整をすると第一四半期は施設ミックス的に言うと、最終処分場の比率が高くなると利益率が変化することは影響としてあるかもしれませんが、だいたいそれは三ヶ月三ヶ月の影響だけであって、通期で見ると大体予算通りの論文で落ち着くというのがうちのパターンです。四半期だけで見ちゃうとどうなのかなっていう感じはありますね。

[山田] 分かりました。ありがとうございます。根拠のご計画についてあんまり不安はないんですけど、今後に向けてそのM&Aのところですよね。やっぱり最終処分場周りって結構今買いたいという人もいると思うので、どうやってM&Aを進めていくかっていうところなんですけど、今はどのように考えていますか。

[田中] そうですね、やっぱり最終処分場っていうのは非常に難しいんですよね。例えば、外部社会的な課題として最終処分所の慢性的な不足があったり、持続可能な地域社会づくりとしての環境負荷の軽減ニーズの高まりなど、社会的課題が高くなってきています。また、業界的な課題としては最終処分所の経営が難しいというところがあり、素人さんでも難しく、同業でも苦労されている方もいます。埋め立て完了で終わりではなく、その後も水質が安定するまで維持管理しなければならない。しっかりとした経営基盤がないとやりきれない部分もあります。そういったところで素人さんが手を出すと痛い目に遭うパターンが結構あります。

[田中] M&Aで案件が出ているところの中でも、やはりある程度問題を抱えているところというのは、知らずに買ってしまうと数字だけを見てしまうことがあります。そうなると、素人の方や慣れていない方だと運営に苦労されるのではないかと感じています。私たちは1970年から最終処分場の運営許可を取得しており、許可の取り方やオペレーションの方法について非常に熟知しています。そのため、私たちが運営すると非常に収益性の高い会社になることが多いです。特に過去の例で言えば、成長戦略の中長期的な部分において、積極的かつスピーディーなM&Aを行っています。例えば、2025年12月に買収したMILACという会社は、管理型と安定型の最終処分場を運営している会社です。この会社を買収した際には、非上場の中小企業の方々が最終処分場を運営している状況を見て、営業マンが社長一人だけで運営している状態でした。売上が発生すると、その利益率が高いため、役員報酬で利益をゼロにして税金を払わずに長く運営するという方法を取っていました。私たちが買収した際には、オペレーションの改善を行い、広い全国の太平洋ベルトから広く抗炭化物を集めて営業スタイルを変えることで、全く別の会社に生まれ変わることができました。専門家が運営することで、会社が生まれ変わるというプラス要素を感じており、これが今後のビジネスモデルになるのではないかと思っています。

[山田] ありがとうございます。ちなみに、今回の2026年4月以降稼働予定の水処理施設について、業績への寄与は期待できるものですか？

[田中] そうですね、2026年4月以降の部分については、来期の予算に織り込む形になると思います。本社事業所がミッション施設で、約5倍の許可容量のものになります。そのため、売上の量が増えていく影響があるかと思います。単純に5倍とは言えませんが、売上の量は増えていくかと思いますので、中間処理施設の売上がこの部分が開票することによってできてくる形になりますね。

[山田] うん、うん、うん、うん。わかりました。以上です。

[鍾司] すみません、鍾司です。ありがとうございました。四月に公表された泰平興三さんの案件に関してですが、御社で運営すればシナジーがあるという話に繋がるのかと思いますが、どれくらいのポテンシャルがあるんですか？

[田中] これについてはまだ公表していないので、詳細は言えませんが、もともとは非常にしっかりした業者さんと提携してきているので、しっかりとした正統派の業者さんとお付き合いしています。この業者さんは、産業廃棄物処理業者として国内初となるISO14001を取得している会社です。創業者の方は参拝の最終処分場の第一人者で、環境省で呼ばれてお話をしたりしています。特別災害防止準備金という税制上の優遇制度の設立に寄与したり、国会でお話ししたりする方です。ただ、年齢が92歳で、後継者がうまく育っていない状況でした。許認可自体は約33万平方メートルの施設ですが、1985年から稼働しているので、40年くらい経営されている方々です。引き続き対応する中で、素人や知らない人がやると難しいですが、私たちはノウハウを持っているので非常にポテンシャルがあると考えています。関東方面に最終処分場の許可を持つことは非常に強い意味を持っていて、東京から近ければ近いほど処理単価が高いです。関東圏内に拠点を置くことは、中長期の経営戦略として非常に重要です。非常に硬い会社をやっていたということで、この会社の名前を継ぐことには意味があります。名前も改善しますが、次の展開の可能性も非常に広がると考えています。中長期的なポテンシャルは非常に高いと認識していますが、直近の予算にはまだ入っていない状況です。

[鍾司] 直近の業績を見ると、売上が15億近辺で、純利益も3億弱出ていて、純資産も56億ある会社で、株価が1億円ですが、どういう計算なんですか？

[田中] 基本的には、非上場の中小企業なので、中小の会計基準をそのまま使っています。純資産56億の会社ですが、DDを行って株価評価をすると、上場企業の会計基準に照らし合わせて自家評価をします。自家評価を実施した結果、この金額で買わせていただいている形になります。太平鉱山さんが連結のPLにインパクトを与えるのは第二四半期からになりますので、その間に自家評価をある程度行い、会計基準に合わせたものを計算した結果、BS系でその後にPLの形に入っていく形になります。自家評価分については、受け入れ前のところで変わってくる形になります。もともと中小企業でやっていたので、御社の会計基準に照らしてもPL上しっかり黒字化できている会社ですか？

[田中] ここについては見方がいろいろあります。

【出力形式】

[田中] いろいろな見方を考えていかなければならないのですが、今後については、支援型エマンドベイという形のビジネスモデルを確立していくのが私たちの展開になると思います。

[田中] そのため、最初に手を加えなければならない部分で作業を進めることになります。過去に演習採石さんがありましたよね。

[田中] 演習採石さんも決算短信を見ていただくとお分かりだと思いますが、

[田中] 決算短信の11ページ、12ページのところを見ていくと、もともと再生企業って社用産業なんですよね。買ってきた時もいろいろとあったと思いますが、最初の初年度の半期の部分については、セグメントでいくとその他のところが演習採石さんの部分なんです。

[田中] そこでBMIであったり、安全管理として手を加えなければならないところに手を加えてきますので、そういった意味ではマイナスになっていますね。

[田中] そこから、残土管理業を受け入れるということで、4月から許可を取って受け入れを開始しています。その他の部分を見ていただくと、金額は小さいですが、鶴見の利益が38.4%の利益率で上がっています。こういう感じになっています。

[田中] ただ、ここはずっと続けていくわけではなくて、残土管理上で受け入れた砂を、今度は砕石の業務で使うという形になります。

[田中] 掘ったところにまた土を戻す必要があるので、材料として土が必要になります。それを受け入れることで、コストを抑えて使うという形になります。ある程度受け入れをしたら、次の進行期にはこの部分の残土はある程度止めて、この土を使って採石業の部分の事業を進めていくという感じです。

[田中] 土があったらまた残土を受け入れるというスタイルでやっています。大体、太平高三さんもその根気に関しては、従来の継続的な売上は停止するイメージで、テコ入れして生まれ変わらせるということです。

[山田] なるほど。次の連結の時に何か出していただけると思いますが、売上高はあまり気にしない方がいいということですね。

[田中] そうですね。どちらかというと、仕込むということです。

[山田] はいはい。

[田中] 私たちの強みはPMIです。フレームサンテにもそうですが、買ってからの仕込みの作業をして、ここはまさに私たちの独壇場です。あらゆるノウハウを駆使してやるので、長期的にはポテンシャルが非常に高いです。ただ、最近のところはこれから仕込んでいかなければならないですね。

[田中] 中小企業さんだと利益にならなくて節税しかやっていないことが多いです。

[田中] よく分かりました。ありがとうございます。なかなか言いづらいところを細かく説明いただきました。

[山田] 分かりますね。

以上