作成日： 年 月 日

■ 概要

|  |  |
| --- | --- |
| 議題 |  |
| 開催日 |  |
| 場所 |  |
| 出席者 |  |
| 決定事項 |  |
| 宿題事項 |  |
| 次回会議予定日時 |  |

■ 議事（敬称略）

[保坂] はい、明治イラストアセットマネジメントの保坂です。本日はありがとうございます。

[不明1] こちらこそ、よろしくお願いいたします。

[保坂] 昨年12月の上旬に一度ミーティングさせていただきました。大神様で、すぐに投資していただき、比較的早く進めていただき、本当にありがとうございます。

[保坂] 一応、前期の決算が終わりまして、非常に順調に来ているのかなという印象です。上方修正もされていて、頑張っていらっしゃいますね。ただ、今期のガイダンスが少し控えめでしたので、少し調整しているように見えます。見通しは非常に良いと思っていますので、その辺を確認して、もう少し買い増ししたいなと思っています。ありがとうございます。

[不明1] はい。

[保坂] すみません、一通り資料を拝見していますが、ざっくりとお話ししていただけると助かります。

[不明1] では、お手元に2025年3月期の決算説明資料はございますでしょうか。

[保坂] はい、ございます。

[不明1] では、9ページをご覧いただければと思います。こちらは連結業績ハイライトとなっています。見ていただくとわかるように、売上高、利益ともに過去最高を更新しており、売上高営業利益については10期連続、当期純利益については9期連続で過去最高を更新しています。また、金額だけでなく、真ん中の営業利益率も見ていただくと、2023年3月期が35.4%、2024年3月期が37.05%、そして2025年3月期は41.6%と、着実に営業利益も上がってきています。

[不明1] 一般的な傾向としては、主な売上増の要因は最終処分場が多かったのですが、今期の特徴としては、もともと最終処分場が好調なのは変わらないのですが、それにプラスして2025年3月期はM&Aグロースが連結全体の業績の底上げに寄与したと言える期だったと思います。ざっくりと売上の増減分析を見ていただくと、11ページをご覧いただけますと、前期と本期の売上の推移が評価されています。

[不明1] 大体、前期も先々期もずっとこの処理の形でお話ししていますが、大体が最終処分場がドンとあって、あとはあまり大きくなかったのですが、今期の特徴としては最終処分場よりも収集ファンの方の売上が増えているという形になっているのが特徴的だと思います。

[不明1] また、同じように実際に営業利益の増減分析を見ていくと、やはり最終処分場が大きく貢献していますし、また中心配の部分についてはフレンド・サンタリーの業績が寄与したという形になります。売上増減分析と営業利益の増減分析を見ますと、最終処分場のところですよね。5億900万だったら4億5400万利益を増えるということで、いかに限界利益率が高いかといったところは、相変わらずのインパクトなんですけれども、それとは別に収集ファンの方も増えていますよね。やっぱり事業によって営業利益率で色々と変わるんですけれども、そもそもの収集ファンの利益率というのも、フレンド・サンタリーを購入したことによって業績に寄与しています。

[不明1] もう一ページに戻っていただいて、10ページを開いていただければと思うんですけれども、こちらにセグメント別の分析があります。廃棄処分事業は最終処分場が王政のものがありましたので、見方が変わらないですけども、注目すべきは収集ファン事業の方なんですよね。これ三つ並んでいるんですけど、例えば2023年3月期はM&Aで前の業績でしたと。7億ぐらいですね。2024年3月期はちょうどフレンド・サンタリーが半分入っているので、半分だけ業績入っていますと。2025年3月期はこれが通期で入ってくるような形になるんですね。

[不明1] そうすると、徐々に増えているんですけども、最終的に2025年3月期に一時四年度分入った売上に対して利益が5億2900万円になっていると。利益も増えていますけど、特筆すべきは金額だけじゃなくて、セグメント利益率なんですね。セグメント利益率も収集ファン事業ですね。まあ一期前だと16.74、これももう半分入っているんで利益が、そもそもあれなんですけど、そこから比べましても2025年3月期間は26.15という形で、利益率の方も上がっているという形になりますね。

[不明1] もともとフレンド・サンタリーさんというのは売上高10億で営業利益が2億コンスタンスに発生しているような会社さんをM&Aしたんですね。その後、私どもの会社で買った後もPMIで実施したいということで手を加えていますけれども、その結果さらに収益性の高い形の業績に上がっているという形で、もともと2期前の時に収集ファンの一般っていうのは何やってるかっていうと、一般の収集ファンです。同じなんですけれども、どちらかというと街中の飲食店さんとかこういったところの部分からバッカ社でぐるっとルートで回って廃棄物を集めて、それを市の行政焼却施設に持っていくというお仕事をしてたんですね。

[不明1] 今回買ったフレンド・サンタリーさんっていうのは、し尿の汲み取りを主にやってらっしゃるところになります。そうすると、同じような形でし尿の汲み取りっていうのはルートがあって、そこで汲み取った後に処理会社の処理の方に持って処理施設に持っていくっていう行動は変わらないんですけれども、このお仕事とプラスして何が入るかっていうと、使用前のお仕事っていうのが入ってきて、例えば浄化槽清掃とか、あとはこの浄化槽周りの工事っていうのもお仕事として入ってきます。

[不明1] 具体的に便器とかああいったところのやつとかっていうのの工事もプラスで入ってくるんですね。そうするとこの量が入ってくると、そもそもの本体の収集運搬だけじゃなくて、プラスアルファの部分が入ってくるような形になります。やはりPMIをしたことによってきっちりと予算を組みながら動いていくということにもなりますし、またどのような形が利益率が高いかというと、こう見ながら戦略的な部分もあったりしますので、そういったPMIが入ることによっての改善というのも見えた期であったかなと思います。

[不明1] また、M&Aが寄与したということでいきますと、また11ページ見ていただくといいと思うんですけど、園田っていうのがあるんですよ。で、この園田って何かというと、この廃棄物処分事業ではない、参拝業ですか、参拝業ではない売上という形になります。何かというと、遠州採石さんなんですね。

[保坂] はいはい、なんか前も奥山の森の向かい側にあるって。

[不明1] そうです、最初に行こうってことで、もともと決算短信ってお持ちですか。

[保坂] はい、あります。

[不明1] 決算短信のページで言うと、一番後ろのページなんですけど。

[保坂] 。

[不明1] 採石企業って斜陽業、斜陽業なんですよね。ちょっと。はいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはい

[話者 0] 売上はそれほど大きくないのですが、全体の売上に対しては、相談のところで1、2ページを見ていただくと、2億1,400万ほど上がっています。これは残業が入っているので上がっているのですが、利益を見ていただくと良いと思います。

[話者 1] そうですね、すごいですね。

[話者 0] そうですね、スイムと利益率が8、14、6万4,000円でしょう。

[話者 1] 4割近いですよね。

[話者 0] そういった形の収益をやっています。ここについては、常にこれがずっと発生するというよりは、むしろ採石業というのは掘って終わりではないですよね。掘った後にまたその土を戻さなければいけない作業があります。そうすると、土がないと買わなければいけないわけです。それを残土業の許可を取って、奥山の陸奥園センターのところから出る残土を売上として、残土管理業として売上としてもらいつつ、その土を採石製造業の土として使うんです。だから、ある程度溜まったらそれ以上残土は受け入れない形になりますので、ずっと作るわけではないのですが、そういった形でうまく対応しながら収益を上げているという形になりますね。最終処分場は変わらず好調に推移していて、プラスM&Aが非常に収益を底上げしているというのが、この2025年3月期の状況だったんですね。

[話者 1] 素晴らしい組み合わせといいますか、本当にものがあるんだなという感じがしますよね。

[話者 0] 例えば13ページのところで、ユクさんとの比較というところがあるのですが、こちらで行きますと、利益高が増え、だいたい利益の方も同じような形で増えているのですが、これは常に上方修正をしているんですね。今回修正した後の数字なんです。そもそも上方修正した理由というのが、先ほどのBMIやった会社とかそういうのもそうなんですけど、大体うちが買う前の業績を見ながら、だいたいその横並びの形での予算を立てるじゃないですか。ところが私たちがこれを行えたり、いろんな作業をしたりということで、収益性が上がるんですよね。そこが収益性が上がった当初の予算と比べたよりも収益性が上がったところというのもとか、あとプラス奥山の森のプラス分とか、あと見込みとかね、こういったところを入れた部分で上方修正をさせていただいたんですけれども、さらにその上方修正よりもちょっと上回る形で今回終わったという形になります。

[話者 1] はい。

[話者 0] という形で、おおむね好調に推移したという形になりますかね。

[話者 1] わかりました。はい。

[話者 0] 今期の見通しの作り方というのは、この辺はどんな感じになったんでしょうか。そうですね、今期の見通しの部分でいきますと、ちょっとしかね、予算のところですかね、来季の予算の部分でということで、業績に対しての見通しを図るという形が記載されています。オーガニックローズの推移が、そうですね、見ていただくとですね、まあ、えっとね、まあやはりえっと容積との予算のところで、こっちのごめんなさいね、ページをペラペラとして。18ページですかね、18ページですね。この予算の見通しというところの記載があります。で、まあちょうど2020年の2月にですね、奥山の森クリーンセンターができて1年目2年目とですね、20ぐらいの成長率だったんですね。で、なんとなくこうまあ億円の方ができたらもうこれくらいの成長率だったんですけど、23ページにですね、まあもうすでにうちは実績では100億超えちゃってるもんですから、ね。で、オーガニックローズで言いますと3年目のこの2025年3月期で94億という形でですね、非常に好調に推移しているような形になっていますし、また営業利益率がですね、42.6という形で50万歳の目指して順調に推移して、まあこういう感じになるんですけど、そうすると、あと6年なのにってよく言われるんですけど、これね、2026年、新017年とありますけれどもね、ちょっとまあ3年目は好調だったという最終消音場の部分がね、っていったところがありましたねっていうところにはなりますので、基本的にはあの最終年度に向かってあの着実に進めるっていう形にはなるとは思います。よく刻みますねって言われるんですけど、とりあえずよくはないですけど、まあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあまあ

[不明1] こういったものは緊急で急がなければならない部分があるため、総じて抗炭化物なんですね。そういったものは受け入れます。外部関係的なものとしての関係でも受け入れますし、社会インフラとしても常に対応しています。例えば災害廃棄物が生じた場合、特措法があり、一般と同じ能力の参拝の許可を持っていると、災害時には災害廃棄物を受け入れることができます。過去には台風19号の時に上方修正を行いました。IRを見ていただくと、搬入調整を一部緩和したと書いてありますが、これは私たちが自主的に行ったもので、行政から言われたものではありません。予算を達成するために調整を行い、受け入れることとして上方修正したことがあります。予算を美しく調整するために、保守的だと言われることもありますが、保守的に見ています。

[保坂] 昨年度の3月期は突発案件が多かったのですか？

[不明1] いいえ、突発案件というよりも埋め立て需要が多かったということです。予算を立てる時は見込みで積み上げていましたが、結果として埋め立て需要が多かったという形になりました。期末には搬入調整をすることが多く、特に今期はそうでした。数期で40パーセントを超えているのですが、前期も40パーセントを超えた時がありました。それは上方修正や搬入調整をした翌期に、3月末までに予算を達成すると、4月に搬入される場合があるからです。そうすると、1級で重なり、1級の営業利益が40パーセントを超えることがあります。過去にも管理制限した期の翌期の1級は、ずれた分があるため、営業利益が高くなりがちです。

[保坂] そういう話を聞くと、なるほどと思いますが、実力的に上なのかなと成長が見えたりすることもあります。会社の営業利益は49億で、本社の方が48億弱くらいの数字だったと思います。短期で投資されている方も多いので、好決算が出た時は利食いのタイミングがあるのかなと思ったりします。

[不明1] 心配はしていません。特にお客様の都合でトランプ関連で何かあるわけではありません。全くそういうことはありません。

[不明1] 私たちは一つの業界や廃棄物に縛られない総合廃棄物処理企業です。製造業や建設業に依存していないので、ゼネコンさんに無理やり言われて安く入れなければならないということはありません。私たちは太平洋ベルト地帯から広く抗炭化物を持ってくる営業活動をしているので、しがらみは全くありません。大きなお客様が出張して入れられなくなったというわけではありません。

[保坂] M&Aのところは数字に入れづらいですが、もともと中長期の提携戦略として関東方面に埋め立てが見込める部分を展開しています。自社による開発は許可を取るノウハウを持っているので強いですが、時間がかかるため、積極的かつスピーディーなM&Aを行っています。関東方面で管理型最終処分場を所有している太平洋さんをM&Aさせていただきました。

[保坂] 場所はどちらですか？

[不明1] 千葉県の仏市です。内房の方ですね。

[保坂] 広さはどれくらいですか？

[不明1] 許可自体は三百三万です。

[保坂] 許可自体は303万立方メートルくらいなんですけれども、岡山と同じくらいの規模です。ただ、施設の開始が1985年ということで、長い間運用されている会社さんなので、次のタイミングでいろんなことができると思います。この方は後継者がいらっしゃったんですけど、もともと自主的な経営者が92歳の方で、次の運営や経営をやっていく方の管理型最終処分場の許可をある程度持っている方がなかなかいらっしゃらない中でのM&Aでした。この進行期から一つのビジネスモデルとして、支援型M&Aという形のビジネスモデルが確立していくと思います。これは何かというと、私たちは非常に専門的な分野、最終処分場について非常に能力が高いんです。例えば、2015年12月に向かったミダックというところがあったんですけど、これも管理型最終処分場と安定型最終処分場を持っている会社をM&Aしたんですけど、結局私たちが買ってから収益性が上がったり、増量もそうですけど、利益体質に変わっていっているわけです。そういう意味でいくと、私たちだから解決できるとか、私たちだから開拓できるとか、増量ができるとか、生まれ変わらせることができるということを専門的な知識が高いので、高度な技術能力知識を持っているので、そういったところからいろんな最終処分場を買って生まれ変わらせるということのビジネスモデルが今後進行期から確立されていきます。その中の一つはこちらなんですけども、純資産56億で取得価格1億で買わせていただいているんですけどね。それはそういった理由もあって、56億というのはもともとの中小企業の決算の部分になりますので、実際問題は時価評価しちゃうわけじゃないですか。そういったところの部分を例えば長期的に最小値の拡張も視野に入れているということでいくと、私たちから見ると基準ポテンシャルのある会社なんですけれども、私たちがやるとね、というところの部分の会社を今後買っていくような形のビジネスモデルが確立されていくんじゃないかなと思っています。

[不明1] 大変高さんはいつから連結になっているんですか？

[保坂] これからです。まだ連結これからなんですかね。4月10日に買っているので、取得日が6月30日になって、7月から連結対象です。

[不明1] ちなみにごめんなさい、56億円ってあれですか、純資産がっていうことですか？

[保坂] 純資産56億円の会社を1億で買っています。

[不明1] ものすごい逆のれんが発生しているっていうことですね。時価はどうかっていうのはありますけれども、時価評価をしなきゃいけないで、時価評価した後のものだから、そこら辺は書いてない、どこにも書いてないですし、IRにも書いてませんし、今はそこをどういうような形でっていうのを見てきていますっていう話ですかね。

[保坂] これからは支援型M&Aっていう形で、普通の人だったらこれからどうしようかなって言ったところの部分のものを私たちが継いでいくことに最初はもうちょっと長い組み立て完了後もしっかりと時間をかけていかなきゃいけないので、going concernができるところでないと環境に影響を与えてしまうわけです。そういったところでいくと、私たちみたいなしっかりと専門家がいることが重要ですね。それもかつ私たちが見ればまだまだポテンシャルのある会社で、私たちでしかできないっていうノウハウを十分に生かした形で展開していくっていうビジネスモデルがここにきて確立されつつあるって感じですかね。

[不明1] これは100%取得なんですか？

[保坂] はい、100%取得です。

[不明1] 先ほど303万立方メートルっておっしゃいましたけど、残りの容量としてはどれくらいなんですか？

[保坂] 公表はしていないんですよね。ただ、1985年からやっていますよね。そこら辺のところはあると思うんですけど、まだまだっていうか、いろんな特徴のやり方もあるわけです。だからそこを案にちょっと長期的には大変な拡張も視野に入れると書いてあるのはそれくらい分かります。

[不明1] 分かりました。

[保坂] そこを受けてですね、業績が2025年良かったもんですから、28ページのところで配当に関してはですね、当初の10円から10円に上方修正しておりましたが、さらに来期の予想として18円の増配というのを公表させていただいていると。非常に給付ではあるんですけれども、どうしてもですね、全体的な相対評価として私たちの成長の21ページですかね、21ページを見ていただくと、同業他社との比較っていうのがあるんですけれども、縦軸営業利益率で収益性で横軸は売上高規模、で私たち収益性が非常に高いので注目する人はいるんですけど、規模の面で見るとまだまだ小さいんですよね。そうすると何かって言ったら、同じような収益性を保ちながら規模を拡大していくと。このためには何をしなきゃいけないかっていうと、やはり産廃業って装置産業なんですよ。そうすると施設を作るのにまずお金が必要なんです。初期投資が。まずそういったことが必要になりますので、まずは内部留保させていただいて、そこできっちりと設備投資しながらですね、会社を大きくしていって、そこで収益を上げながら企業価値を高めると。それで株主さんに還元していこうというところが目的なので、まずは内部留保してくださいという形をお話ししていただいているので、安定的な配当の継続的支給ということでお願いしています。

[不明1] あまり配当は私気にしておりませんので。

[保坂] 配当ですね、これは21ページなんですけど。

[不明1] これF社が大手さんなんですか？

[保坂] ここはね、あんまりね、他社のことを言わないっていうことにしています。

[不明1] あ、じゃあ調べてみると分かるかもしれないですね。

[不明1] 東日本エリアっていうお話がございましたけど、熊谷でしたっけ？

[保坂] 焼却施設ですね。

[不明1] スケジュール感なんですか？

[保坂] あちらもですね、予定は着々と進んではあるんですけれども、なかなか公表できるタイミングになくという形にはなっていますので、また具体的なお話ができる頃になったらお話しさせていただこうかなと思っているところです。

[不明1] この25ページの非常にチャレンジングな目標を立ててらっしゃるんですけど、これ例えばその売上とか経常利益でオーガニックでこれぐらいとか、そのM&Aでこれぐらいとか、なんか目安とか公表できるものがあれば教えていただきたいと思ったんですけど。

[保坂] それがですね、残念ながらその明確にそこを分けてはいないんですね。よく言われるのが、第一次中期経営計画の目標が100億50億で経常利益率が50だったのに、こちらに来て400億120億で30なのはなぜって聞かれるんですけど、これM&Aの成長が含んでいるからなんですよね。やっぱりM&Aの成長が含んでいて、今後っていう話になると、やっぱりこの環境ビジネスの中で結構ファンドが入ってきてるんですよね。そうすると何かって言うと、M&Aの取得価格が高くなってるんです、高止まりというかね、結構金額が高い形で推移してることも多くてですね。そうすると何が起こるかっていうとのれんだから、事業の大きさの規模収益とは別にのれんが乗るわけですよ。そうすると、のれんって焼却しない感じじゃないですか、日本の会計基準だと。そうするとそういったものも派手に入ってきたりというのもいろいろあるし、あとM&Aを最終処分場でM&Aするのか、それとも中間処理でM&Aするのかで利益率でだいぶ変わるんです。そうするとそれが見えてないので、まあとりあえず保守的に見てこの数字になってます。

【出力形式】

[保坂] てます。はい、はい、という形ですかね。

[不明1] うん。

[保坂] わかりました。これ、ちなみにその太平鉱山さんっていうのは、過去の業績っていうのはどんな感じでしたか？

[不明1] 太平鉱山さんですか。個々の業績はIRとかには載ってるんですけれども、だいたいちょうど三期分ぐらいで売ってますかね。売上高でいけば、2024年6月が14億で、2023年6月が18億で、2022年6月が16億くらいですかね。

[保坂] 利益の方はどうですか？営業利益が。

[不明1] 2024年6月が2億5,800万、2023年6月が5億6,400万で、2022年6月が2億8,000万なんか。

[保坂] 本当に、よくこんな宝物みたいなのを見つけてこられましたね。ここね、私が2年間かけて落としたところです。

[保坂] ああ、そうなんですか。これは大したものですね。それからね、割ってね、はい。

[不明1] ね、千葉に拠点ができるっていうことだけでも違いますよね。やっぱり関東がやっぱり一番高いので、単価処理単価もね、はい、はい、まあ。

[保坂] あの、なんかデータとか見てもね、意外に北海道と木っていうのは量が多いんでびっくりしちゃいましたけどね。

[不明1] 北海道はね、県外搬入ができないんですよね。だからっていうので、なかなかね、あのどうなんでしょうか、取りやすいは取りやすいんですけどね。

[保坂] どうなんですかね。まあ、そうですね。

[不明1] なんでうちは、ね、東北はこの前の台どこでしたっけ。24ページにもあるようによく回るってありますよね。大きく丸っていうのは、これはあのどうすればいいかというと、関東のお荷物を商店を当てた最終消滅の施設だっていうところなんですけど、まあの場所が特定されちゃうとあまり良くないのでわからないようにこう広くしてるんですけど、この丸の、というか東北もそうですし、あと木陸っていうのは関東のお荷物の商圏の範囲なんですね。最終処分場ってやはりあのなかなか人がいなくてこう、へんぴなところとかね、あとは山の形を利用したりとかっていうところ多いので、そういう意味でいくとやはりあの最終処分場だから商圏が広いんですよ。なので商圏が広いんで私たちのコンピューターっていうのは関東のお荷物のコンピューターっていうのは北陸とか東北の非常場の最終処遇場の業者さんそれも地元で巨大な王国開いているところが多くて、そこで比べても実は静岡って近いんですよね関東から。はい、なのでこの距離の部分の地の利を収集パン量代が低くなりますので処理費が高くもらえるっていうところもありますし、そういったところで行くと場所の持ちのりのアドバンテージが非常に良いという形になるんですけど、まああの広くしているのはあの場所をあまり特定されたくないというところがあってこういう風にしてます。

[保坂] 1月に取材させていただいて、ちょっとレポートとか業績の予想とか作ったんですけども、結構あの税率が高いのはあれですね、やはりこういう業態上こうなんか自治体への寄付みたいなのが結構あったりするからとかそういうふうに考えてほしいんですか。うちはね、そういうの全然しないんですよ。

[不明1] 清廉潔白じゃないですけど、あのそういうこと嫌な人たちなので、あのがっつり成功でやるんでそういうことないです。じゃなくてそこじゃなくてですね、あの連結と単体の違いなんですよね。だからあのそうなんです、そうなんですよ。だから、単体のあの私たち連結モードにしないので、単体の税金計算と連結足した後の部分で違うわけですよ。何が大きいかっていうと、M&Aの手数料とかそういった部分っていうのは。あのえっと基本的には連結の時は、単体の時は資産計上なんだけど連結の時は費用計上になるんですね。そうするとその費用計上になると利益はちっちゃくなるんだけどそこで税効果見ないので、でその下の子会社の税金を全部足したのが入ってるだけであるからそう差が出ちゃうんですよねそこで。そういうことそうですから連結単体の利益の差の部分の実証が生じると連結納税してないとそこが差出てちゃうんです。

[保坂] まあ、あの社長はもうあのご専門家ですから、それはどうしてそのなんか連結中で納税するみたいな形にならないでその単体でっていう形になるんですか。連結相応でしないのはなんでってこと。

[不明1] 連結相応で今私がまだね経理部長だったらそれやりますけど今社長なので。

[保坂] 私がやるわけにいかないじゃないですか。

[不明1] 下の購入を任せなきゃいけないからなのでできるだけねそういったところの負担がこれから今までで歌手案増えてきますしね経理だったり負担も考えるとあんまりねそういうことを高度なことがあって親心ですかね。

[保坂] わかりました。まあ、何かお話の感じいただいてもまあなんかこういう中長期の成長に非常に自信を持ってらっしゃるんだなというふうに感じましたので、一応書斎をお話してみたいと思いますけども、一応その辺信用してちょっと投資を考えたいなと思っておりますので。

[不明1] お答えできるようにしっかりと私たちは淡々と。

[保坂] よろしくお願いします。こちら。

[保坂] ありがとうございます。私は中古型株の反動運用してまして主に資金の方、確定拠点金の資金がほとんどの違いですからもうどんどんどっちかっていうとお金入ってくる方なんで、御社みたいに成長できる会社はもう中長期でしかもお金入ってきたらどんどん買い増していきたいっていうスタンスでやってますんで。

[不明1] ありがとうございます。まあ中身で見ていただければね。

[保坂] そうですね。まあなんかよしよしとかちょっと取材させていただくかもしれませんけれどもまたその時期をよろしくお願いいたします。

[保坂] はい、今日はどうも大変ありがとうございました。はい。

[保坂] どうも失礼いたします。

以上