作成日： 年 月 日

■ 概要

|  |  |
| --- | --- |
| 議題 | ・1. 2025年3月期の決算説明 ・2. 連結業績ハイライト ・3. 売上高営業利益の過去最高更新 ・4. M&Aグロースの寄与 ・5. 最終処分場と収集ファン事業の売上増 ・6. 営業利益の増減分析 ・7. フレンド・サンタリーの業績寄与 ・8. セグメント別の分析 ・9. 廃棄処分事業と収集ファン事業の利益率 ・10. PMIによる収益性向上 ・11. 園田の売上と利益 ・12. 最終処分場の好調推移 ・13. オーガニックローズの推移 ・14. 中期経営計画の目標 ・15. 支援型M&Aのビジネスモデル ・16. 太平鉱山の連結と業績 ・17. 配当の上方修正 ・18. 内部留保と設備投資 ・19. 東日本エリアの焼却施設予定 ・20. 連結納税と単体の税金計算 |
| 開催日 | ・不明 |
| 場所 | ・不明 |
| 出席者 | ・1. 保坂, 2. 不明0 |
| 決定事項 | ・1. 2025年3月期の決算説明資料の確認 ・2. 千葉県市原市の管理型最終処分場のM&A ・3. 配当の上方修正と増配予想 |
| 宿題事項 |  |
| 次回会議予定日時 | ・不明 |

■ 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0] 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0] 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。本当のところをお勧めいただいてもよろしいですか？

[不明0] 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0] 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。見ていただいてわかるように、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の方を見ていただきますと、2023年3月期が35.4%、2024年3月期は37.05%、そして2025年3月期は41.6%と、着々と営業利益も上がってきています。

[不明0] 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きますと、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ということで評価されています。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0] また、同じように実際に営業利益の増減分析を見ていきますと、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、このフレンド・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というのが、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ございます。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、注目すべきはこの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んです。第2四半期、第3四半期から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。とりあえずフレンド・サンタリーが。そうすると、そういった形で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、利益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、そもそものあれなんですけど、そこから比べましてもこの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0] はい、なので、もともとそのフレンド・サンタリーさんっていうのは売上高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で実施したいって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った形で、まあ医療としては何かというともともと2期前の時に脳腫瘍春パ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。今回カタフレンドサインタリーさんっていうのはシニョオ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シニョオ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持って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このね使用前のですねえっと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ですね工事っていうのもお仕事として入ってきます。ですので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また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と。でやはり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PM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。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。ですので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0] そうです、最初に行こうってことで、もともと。

[不明0] あの決算短信ってお持ちですか？

[保坂] はい、あります。決算短信の。

[不明0] ページで言うとですね、一番後ろのページなんですけど。

[保坂] 。

[不明0] よし。

[不明0] よいしょ。

[保坂] 。

[保坂] 。

[不明0] 採石企業って斜陽業、斜陽業なんですよね。ちょっと。

[不明0] はいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはいはい

[保坂] 大きくはないんですけども、全体の利上げに対しては、12ページを見ていただくと、2億1,400万ぐらい上がっています。これは残土業が入っているので上がっているんですけども、利益を見ていただくといいと思います。スイムと利益。

[不明0] そうです、すごいですね、これは。

[保坂] ですね、スイムと利益率が8、14。

[不明0] 6万4,000円でしょ。そうですね。4割に開発ですよね。

[保坂] そんな形の収益をやっていると。ここについては、常にこれがずっと発生するというより、むしろ最盛企業っていうのは掘って終わりじゃないんですよね。掘った後にまたその土をペタペタして形に戻さなきゃいけないという作業があるんです。そうすると、土がないと買わなきゃいけないわけですよね。そうすると普通にコストになるんですけれども、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もらいつつ、その土を砕石製造業の土として使うんです。だから、そんなに取らない。ある程度たまったらもう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んですけれども、そういった形でうまく使って対応しながら収益を上げているという形になりますね。ですので、最終処分場は当然、変わらず好調に推移していて、プラスM&Aといったところが非常に収益を底上げしているというのが2025年3月期の状況だったんですね。素晴らしい組み合わせと言いますか、本当にそういうのがあるんだなっていう感じがしますよね。

[不明0] 本当そうですね。

[保坂] 例えば13ページのところで、ヨーファートの比較っていうところがあるんですけれども、こちらでいきますと、利益高が増えて、だいたい利益の方も同じような形で増えているんですけども、これはもう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っていうのが、先ほどのPMI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、大体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、私たちが一般を行ったり、いろんな作業をしたりということで周期性があるんですよね。そこでの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っていうのもとか、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ワープワンの形で今回終わったという形になります。

[不明0] はい。

[保坂] 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。

[不明0] 分かりました。はい。

[不明0] 今期の見通しの作り方っていうか、この辺はどんな感じになったんでしょうか。

[保坂] 今期の見通しの部分でいきますと、予算のところですかね。来期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るんですけれども、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、やはり業績との予算のところで、どっちのご覧くださいね、ページをペラペラと思って、18ページですかね、18ページですね。ここに予算の見通しというところの記載があります。で、ちょうど2020年の2月に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、まあ億円ができたらこれくらいの成長率ということで期待されたりということもあるかもしれないんですけれども、線機っていうのは比較的やっぱ業績が良かったといったところはあるかと思いますっていうのと、あとはオーガニックローズの推移も見ていただくといいと思うんですけれども、ちょうど2027年3月期に売上高100億、経常利益500億円ということで動いているんですけど、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、これなんで達成7年後に100億なのってよく聞かれるんですけど、これはオーガニックローズでエマデグロース混んじゃないですよって話になるもんですから、エマデグロースと今の進捗で見て、あの時期先で見ていただいても分かるように、もう2025年3月期で109億ということで100億超えてますもんね。で、オーガニックローズと言いますと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ますし、また営業利益率もですね、42.6という形で50%生ために出して、まあ順調に通じていると、まあこういう感じになるんですけど、そうするとあと6億なのにってよく言われるんですが、ここね、2026年に新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、ていたところもありましたねっていうところにはなりますので、基本的には最終年度に向かって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。

[不明0] とりあえず予定は変えずにこのままでっていうふうに、もともと。

[保坂] 元々ね、チャレンジ駅作った時にも、5年目の中期計画を作った時もですね、実際はこの数字ではなくて積み上げた数字は、やっぱり目標なんですからね。やっぱり丸っとした数字が、のが見やすいじゃないですか。っていうことで、丸っとした数字に切ってるんですよ。

[不明0] あの音が、目標が。なのでまあまあ。

[保坂] いい感じでちょうど二年、五年目ぐらいで達成という形にはなるんじゃないかなと思ってますけどね。まあ。

[不明0] なので、なんとなくね、ゆっくり目になったように見えるかもしれないんですけど。

[保坂] まあそんな気持ちでやってますかね。まあ状況によってはまた外部環境とかね、見ながらやりますので、まあもともと最終処分場って例えば319万リューベって許可もらうじゃないですか。そうするとこれって例えばね、中間処理施設だと日量何トンって考え方があるんですよね。そうするとだいたい稼働率っていうのが決まってきてっていうのがあるんですけど、だいたいね、この最初処分場っていうのは許可与えられたら何年で埋めるかっていうのは経営者の裁量に任されてるんです。そうすると、それぞれの経営者の方々って持ってる、例えば暖簾とか、のれんというか営業権っていうかね、条件の範囲とか、あとはそのお客さん持ってくれる力とか、あとそのノウハウとかね、いろんなものがそれぞれ皆さん違うじゃないですか。そうすると持ってる経営者の力によってこれを何年で埋めるかっていうのを決めるわけですよね。その時に、まあはっきり言って最終処分によってなかなか結果が取りづらいので宝物なわけですよ。そうするとね、いかにこの宝物を劉備えあたり高い利益で仕上げるかっていうのが経営者、腕の見せ所になるわけですよ。ここがだからバカスかめて利益上げても同じね、あれですし、しっかり使う抗炭化物を少量入れても同じ数字上がってくるっていう、ここの分の力のところっていうのはそれぞれの裁量でというか力で変わってくるんですね。やり方運営の仕方っていうのは。そうするといかにその劉備あたりの利益を高めるかっていうのを見ながら私たちはキッショにですね、搬入する量って単価を決めてます。それに基づいてガバナンスを利かせてきっちりその予算通りに入るような形での調整で入れてるっていう風になるんですけど、ただ基本的にはだから全体最終的に振り返った時に劉備あたりの利益を高めるということになりますので、例えば外部環境で例えば突発的案件とか緊急の案件、あの緊急の案件とかね、そういったものがあるとあの場合によってはですね、あの搬入を入れる予定をあげたりします。それはどういった時かというと、まあ例で言うと緊急で例えばあの不祥事が起こって大量のリコールがありましたと。それをあの一気にこう最初の人に入れなきゃいけないって言った時っていうのは突発条件であったりするので、そういったものっていうのは受け入れます。で、あとはその緊急のものとかそういったものでいくと、あのまあ今はあったかくなったんであれなんですけど、例えば冬とかだと乾燥すると火事が増えますよね。で、鍛冶ゴミっていうのはやっぱり皆さんあの近所で火事があったっていうニュースになってもあのいつまでも焼け野原になってないじゃないですか。で、買えたものっていうのは回収して処理しなきゃいけないというところがありますので、こういった部分についてはあのやっぱり緊急案件ということで受けます。で

[保坂] 緊急性があるものについては、急がなければならない部分があるため、総じて抗炭化物です。こういったものは受け入れます。外部関係としても受け入れますし、社会インフラとしても重要です。例えば災害廃棄物が発生した場合、特措法があり、一般と同じ能力の参拝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号の時に災害廃棄物を受け入れ、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、これは行政から言われたものではなく、私たちが自主的に行ったものです。予算を達成するために調整を行い、情報修正を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に見ています。

[不明0] 昨年度の3月期には突発案件が多かったのですか？

[保坂] 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。予算を立てる際には見込みで積み上げていましたが、それを上回る需要がありました。期末には搬入調整を行うことが多く、特に今期はそうでした。四半期で40パーセントを超えることがありました。上方修正や搬入調整を行った翌期には、予算達成後に搬入調整を行い、翌月に搬入されることがあります。これにより、1級の売上の比率が上がり、営業利益が40パーセントを超えることがあります。過去にも搬入制限を行った翌期にはその影響がありました。

[不明0] なるほど、そういうお話を伺うと納得です。会社四季報では営業利益49億と記載されていますが、本社の方では48億弱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、好決算が出た時には利益確定のタイミングがあるかもしれません。

[保坂] 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影響があるわけではありません。自動車製造業の方々の影響を受けることはありますが、私たちは特定の業界や廃棄物に依存しない総合廃棄物処理企業です。依存していないため、特定の業界からの影響はありません。

[不明0] M&Aのところは数字に入れづらいですが、中長期の成長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。自社による開発とM&Aを組み合わせて、関東方面に施設を展開しています。最近では、関東方面で管理型最終処分場を所有している企業をM&Aで取得しました。

[不明0] 場所はどちらですか？

[保坂] 千葉県の市原市です。内房の方ですね。

[保坂] 303万リューベなんですけれども、岡山と同じくらいのものなんです。ただ、摂津の開始が1985年ということで、長いこと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あると思います。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だったんですけども、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ようになると思います。これは何かというと、私たちは非常に専門的な分野、特に最終処分場に関して非常に能力が長けているんです。例えば、ミダックという会社を2015年12月にM&Aしたんですけど、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買ったんです。ここも結局、私たちが買ってから周期性が上がったり、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、私たちだから解決できる、開拓できる、増量ができる、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。その中の一つが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はなりますので、実際問題は時価評価しちゃうわけじゃないですか。こういったところの部分を例えば長期的に最小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PCS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0] 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。まだ連結になっていません。4月の14日に買っているので、取得日が6月30日になって、7月から連結対象になるんです。

[不明0] そうですね。ちなみにごめんなさい、56億円ってのはあれですか、総資産がっていうことですか？

[保坂] 純資産がです。純資産56億円の会社を1億で買っています。

[不明0] じゃあものすごい逆の例が発生しているっていう。まあまあ時価はどうかっていうのはありますけれど、自家評価をしなきゃいけないで、自家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し、IRに書いてませんし、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。

[不明0] そうなんです。ここからは支援型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長い組み立て完了後もしっかりと時間していかなきゃいけないので、ゴーインコンサーがでやれ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そうですよね。それもかつ私たちが見ればもうまだまだポテンシャルのある会社でなんだけど、私たちでしかできないっていうこのノウハウというかね、そこを十分に活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0] これ7%取得なんですか？

[保坂] 100%取得です。

[不明0] はい。えっとその先ほど303万リューベっておっしゃいましたけど、残りのその容量としてはどれぐらいなんですか？

[保坂] でね、三由留の公表はしてないんですよね。ただ1985年からやってますよね。そこら辺のところはあると思うんですけど、ただまだまだっていうか、やっぱりいろんな途中のやっちもあるわけですね。だからそこを暗にちょっと長期的には大根の各地も部屋に入れるって書いてあるのはそれくらい分かりまし。

[保坂] たでそこを受けてですね、業績が2025年良かったものですから、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、さらに来季の予想として18円の増配というのを公表させていただいていると。まあ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、まあ同居他社との比較っていうのがあるんですけれども、縦軸が営業利益率で収益性で横軸が売上高規模で、私たち収益性が非常に高いので、まあ注目されてはいるんですけど、体の面で見るとまだまだ小粒なんですよね。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、やはり産廃業って総置産業なんですよ。そうすると施設を作るのにまずお金が必要なので初期投資が。で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、でその中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者を上げながら費用価値を高めると、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ものですから、まずは内部領域においてくださいという形をお話しさせていただいているので安定。

[不明0] 的な配当の継続的支給ということで牛法でお願いしますというのは何でしょうさせていただきたいですかもう。

[不明0] あまり配当は私気にしておりませんので、配当はいい。

[不明0] これは21ページなんですけど。

[保坂] これF社が大戚さんなんですか？

[不明0] あここはねあんまりね他者のことを言わないっていうことにしてます。

[不明0] ああじゃあ荒川大師結構強いね。

[保坂] うん大体調べると分かるかなみたいな。

[不明0] はいはいえっとアンモ。

[不明0] 東日本エリアっていうお話がございましたけど。

[不明0] 熊谷でしたっけ。

[保坂] 焼却施設ですね。

[不明0] どうスケジュール確なんですか？

[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いうことですかね。

[不明0] あとこの25ページの。

[不明0] 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。

[不明0] もこれ例えばそのあれですか最終の。

[不明0] この売上とか経常利益そのオーガニックでこれぐらいとかそのmaでこれぐらいとかなんか。

[保坂] 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。でよく言われるのが第一次中期経営計画の目標が百億五十億で経常利益率が五十だったのにこちらに来て四百億百二十億で三十なのなぜているって聞かれるんですけどこれm。

[保坂] & m & dグロスが含んでるからなんですよね。

[保坂] でやっぱりm & aグロスが含んでいて、でまぁ今後っていう話になるとやっぱこの環境ビジネスの中で結構ファンドさんが入ってきてるんですよね。

[保坂] でそうするとなんかあのm & dの取得価格が高くなってるんです高止まりっていうかね結構金額が高い形で。

[保坂] 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きゃいけないじゃないですか日本の会計習と。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を最終処方のm & aするのか、それとも週刊誌のm & aするのか、中間種類m & aするのかでイギリスでだいぶ変わるんですよね。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。

[不明0] はい、そういう形ですね。

[Speaker 2] うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん、うん。

[保坂] 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0] 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。

[保坂] かね。利益の方法はどうですか、営業利益。

[不明0] が、2020年6月が2億5800万、2023年6月が5億6400万で、2022年6月が2億8000万なんか。

[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。

[不明0] ここね、私が二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よ、これはね、割ってね、はい。

[不明0] まあね、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。

[保坂] あの、なんかデータとか見てもね、意外に北海道東北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0] 北海道は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、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、どうなんですかね、まあそうですね。

[不明0] なんでうちは東北は、この前のどこでしたっけ、24ページにもあるようによく回るってありますよね。大きく回るのはこれからというと関東、関東のお荷物を商店を当てた最終消滅者施設だっていうところなんですけど、まあ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、確かにこの丸のとか東北もそうですし、あと北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なかなか人がいなくて、こう辺鄙なとことかね、あとは山の形を利用したりとかっていうとこ多いので、そういう意味でいくとやはり最終処分場だから商圏が広いんですよ。なので処分が広いんで、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城の最終処分場の業者さん、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。

[保坂] はい、なのでこの距離の部分の地のり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地のりのアドバンテージが非常にいいという形になるんですけど、まあ広くしているのは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ふうにしてます。

[保坂] はい、私12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れども、結構税率が高いのはあれですね、やはりこういう業態上、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てうち。

[不明0] はね、そういうの全然しないんですよ。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、だから、単体のあの私たち連結の方でしないので、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、その下の子会社の税金を全部足したのが入ってるだけにな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いうことそういうことだから連結単体の利益の差の部分の自傷が生じると連結納税してないとそこが差出てきちゃうんです。

[保坂] まああの社長はもうあのご専門家ですからある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0] 連結相応で今がこれが今までで歌手も増えてきますしね、経理の負担も考えるとあまりねそういうこと。

[保坂] をこうなことがあって。

[不明0] 親心ですかね。

[保坂] わかりました、まあなん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、一応書斎お話してみな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0] 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。はいこちら。

[保坂] はい、いろいろありがとうございます。

[保坂] 私は求婚型株の反動運用してまして、主に資金が活性決定金の資金がほとんどなんですね。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というスタンスでやってますんで、ありがとうございます。まあ中身で入れていただければね、あのそうですね、なのでまあなんかよしよしとかちょっとしろい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] 今日はどうも大変ありがとうございました。

以上