

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

MIRARTHホールディングス株式会社（8897）

開催日：2023年12月16日（土）

場所：名古屋ガーデンパレス 3階 『明倫』（愛知県名古屋市中区）

説明者：取締役 兼 グループ CFO 兼 常務執行役員 山本 昌 氏

1. MIRARTHのこれまでとこれから

- ・ 当社は1972年に創業し、昨年に50周年を迎えました。2022年10月に持株会社体制に移行し、「タカラレーベン」という社名から「MIRARTHホールディングス」に商号を変更しています。
- ・ 50周年を節目に、これまでの不動産総合デベロッパーから、不動産事業にとどまらない多岐にわたる事業領域の拡大を見据えて、未来環境デザイン企業としてさらに成長していきます。
- ・ 新社名のMIRARTH（ミラス）は、未来のローマ字表記「Mirai」と、地球を意味する英単語の「Earth」を掛け合わせた造語となります。
- ・ グループ全体の従業員数は2023年3月末時点で約1,300名です。
- ・ 当社グループの50年の歩みとして、1972年の創業以来、誰もが無理なく安心して購入できる理想の住まいをコンセプトに、時代のニーズに合わせた住まいやサービスを提供し、総合不動産事業を通じてあらゆる領域で理想の暮らしを実現するために成長してきました。2013年からはエネルギー事業にも参画し、2016年にはインフラファンドの上場、2018年にはJリート市場への上場を行って事業領域を拡大させています。
- ・ 2022年9月にはタカラレーベン・インフラ投資法人に対して株式公開買い付けを行い、同年11月にTOBが成立しています。これは、今後の当社グループの成長をけん引するエネルギー事業の収益構造に大きな変革をもたらす政策的な取り組みです。
- ・ この度、ホールディングス化とグループ再編に伴い、Purpose（パーパス）とValues（バリューズ）を新たに策定しました。
- ・ 企業の存在意義であるパーパスには「サステナブルな環境をデザインする力で、人と地球の未来を幸せにする」ことを定めており、これまでの不動産総合デベロッパーの枠を超えて、未来環境デザイン企業へと進化していく当社の強い決意が込められています。
- ・ 企業の価値観であるバリューズには「情熱・感動」「持続可能」「価値創出」「多様性・共創」「誠実・信頼」の5つを掲げ、それぞれの行動基準を定めています。創業から大切にしてきた当社の行動原則を進化させ、これらの言葉に落とし込んでいます。
- ・ 当社グループの構成については、株式会社タカラレーベンを中心とした不動産事業の各社に加えて、エネルギー事業を行う株式会社レーベンクリーンエナジー、アセットマネジメント事業を行うタカラアセットマネジメント株式会社、タカラPAG不動産投資顧問株式会社などで構成されています。

大和インベスター・リレーションズ株式会社（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

-
- ・ 不動産事業ではマンション事業を中心に、不動産の流動化、戸建て分譲、リニューアル再販、賃貸事業、管理事業、海外での不動産事業などを各社が推進しています。
 - ・ 今後はエネルギー事業を第2の柱とし、不動産事業とエネルギー事業から派生するアセットマネジメント事業を第3の柱として成長させていきます。また、その他事業として建設やホテル事業なども強化しています。
 - ・ 近年 ESG への取り組みの重要性が増しており、投資判断の組み入れなど、企業価値にも大きな影響を与えると認識しています。当社グループでは、環境、社会、ガバナンスの3つをSDGsの目標とひも付け、4つのサステナビリティ重要テーマを策定し、各種方針に沿った経営重要指標の達成に向けてグループ全体で取り組んでいます。社会課題の解決に対する取り組みについては、当社ホームページをご覧くださいと思います。

2. MIRARTHの事業概況

- ・ 当社グループでは、従来の不動産事業をコア事業としながら、発展的かつ安定的な成長軌道に乗せることを事業戦略としています。また、エネルギー事業をグループのさらなる成長エンジンとし、アセットマネジメント事業による安定収益の拡大を図ることで、不動産事業に次ぐ第2、第3の柱を育てていきます。
- ・ 各事業セグメントの領域について説明します。まず、不動産事業ではコア事業の新築分譲マンションをはじめ、新築戸建て、リニューアル再販、収益不動産の売却など、不動産販売に関する事業を行っています。その他にも、賃貸、管理、流通といったストックビジネスおよびフィービジネスを行っています。また、建て替えや再開発など、自治体との取り組みを通じて地域社会の活性化に貢献したいと考えています。
- ・ エネルギー事業では太陽光発電の他、バイオマスや風力といった再生可能エネルギーの発電所を開発しています。また、脱炭素化社会に向けて、発電事業者としてPPA事業を強化しています。
- ・ アセットマネジメント事業は、不動産およびエネルギー事業から発生する安定的収益の拡充に向けて、ストックビジネスとフィービジネスを地道に積み上げています。
- ・ その他事業は、建設やホテル運営などで構成されています。幅広い事業展開により、グループ収益に貢献することが大いに期待ができる事業として注力しています。
- ・ 2023年3月期の実績は、売上高が1,534億円、営業利益が70億3,000万円となっています。前期対比で営業利益が減益となっていますが、これはインフラ投資法人へのTOB実施に伴い、エネルギー事業における発電施設の売却の取りやめと、TOBの初期コストの発生が主な要因となっています。この影響を除くと、おおむね計画どおりの進捗であり、2024年以降は売上高および営業利益ともに増収増益となる計画です。
- ・ 事業セグメント別の売上高の内訳としては、2023年3月期の連結売上高1,534億円のうち約90%が不動産事業です。近年の事業ポートフォリオの多角化によって、新築分譲マンション事業が全体の約半分となっています。引き続きコア事業である不動産事業を成

長させるとともに、エネルギー事業とアセットマネジメント事業を成長させ、ストックビジネスおよびフィービジネスの最適化を図っていきたいと考えています。

① 不動産事業

- ・ 各セグメントの詳細について説明します。まず、不動産事業についてです。
- ・ コア事業である新築分譲マンション事業の市場動向としては、全国、特に首都圏のマンション販売価格が上昇を続けています。首都圏1都3県の平均価格は6,000万円を超えており、全国の平均価格についても約5,000万円で6年連続上昇している状況です。
- ・ 1995年から2005年までの10年間はマンション供給のピークであり、全国では約17万戸、首都圏では約8万戸の大量供給が続いていました。その後、2005年以降は毎年減少し、近年はコロナ禍の影響もあって、2022年は首都圏で約3万戸となっています。販売戸数の減少によって現在の需給バランスは良好だと考えていますが、プレイヤーの数は限られているため、今後も供給の推移は大きく変わらないと予測しています。
- ・ 一方で、建築費の高騰などもあり、マンション価格は上昇基調となっています。リーマンショック後の2009年から、全国・首都圏ともに価格が40～50%上昇しています。昨今の傾向として、駅近などの立地の希少性が高い物件は価格上昇の余地がある一方で、駅から遠くて差別化がうまくできない物件は販売価格が伸び悩んでいます。
- ・ 国内の人口動態の現状としては、周知のとおり少子高齢化が進んでいる状況です。総人口は減少し、65歳以上の人口比率が高まっています。人口減少に比べて世帯数の減少が緩やかな要因としては、単身世帯の増加が挙げられます。また、1995年を境に専業主婦世帯と共働き世帯が逆転し、共働き世帯は年々増加傾向にあります。
- ・ このような世帯構成の変化に伴うライフスタイルの変化によって、近年、一戸建てに住むシニア世帯のマンションへの買い替え需要が非常に高まっています。さらに、コロナ禍でのリモートワークなど、ワークスタイルもさまざまに変化しており、お客さまの物件選びの思考や価値観に変化が見られている状況です。
- ・ その中で、独立系デベロッパーである当社の強みは、一貫して実需向けの供給を行ってきたことです。景気動向に大きく左右される投資マンションではなく、実際に住む方に向けた物件をメインに展開し、安定的な供給を継続してきました。
- ・ また昨今のライフスタイルの変化から、従来のファミリー世帯だけでなく、共働きやデュインクス、単身、シニア世帯などをターゲットにしたリッチ商品企画を合わせて行っていることも当社の強みです。
- ・ 新築分譲マンション事業における前期の売り上げ戸数は1,861戸となっています。好調な契約進捗によって粗利益率は22%となり、今期は売上高927億円、売り上げ戸数2,200戸を予定しています。
- ・ 近年はエリア範囲も広がり、主要拠点を中心に全国展開を進めています。分譲マンションについては、2023年3月末時点で全国累計3万8,807戸を供給しています。仕入れ済みエリアを含めると、2023年9月末時点で40都道府県に進出しており、地方都市での

マンション需要の高まりに伴って人口 10 万人都市にも供給を拡大しています。10 万人都市は全国で約 280 市町村あるため、今後も供給可能なエリアが増えていくと考えています。

- ・ 流動化事業については、賃貸マンションやオフィスを中心に展開しています。新築開発の収益物件やバリューアップした既存物件を、当社がスポンサーを務める J リートや、私募ファンドあるいは外部へ売却する事業です。
- ・ 前期の実績として、投資額は 244 億円、売却額は 306 億円となっています。今期は投資額と売却額ともに 300 億円を予定しています。今後も継続的な投資を行い、リート向けを中心とした事業展開を目指します。
- ・ 新築戸建て分譲事業については、前期において売上高 100 億円、売り上げ戸数 189 戸となっています。戸建てのニーズは根強く、販売が順調に進捗した結果、前年同期比で売上高と利益ともに増加しています。
- ・ 中長期で 2～3 年かかるマンション事業と比べて、戸建ては短期で回収できる事業であり、回転率を重視して推進しています。
- ・ リニューアル再販事業については、近年の新築分譲マンションの高騰に伴い、2016 年頃から中古マンションの年間成約数が新築の成約数を上回って、増加傾向となっています。新築マンションの供給数が少ない一方で、それを上回る需要があることから、中古マンション市場が非常に拡大して活況を呈しており、価格も上昇している状況です。
- ・ 当社のリニューアル再販におけるビジネスモデルとして、あえて賃貸中の物件を購入しています。保有期間中は安定した賃料収入を得て、退去後はリニューアルして再販するという、ストックとフローを両立したビジネスモデルです。今期の売上高は 106 億円、期末保有戸数は 550 戸を予定しています。
- ・ 不動産賃貸事業に関しては着実に積み上がっており、引き続き長期保有による安定的なストックビジネスとして、グループの売上高に貢献していきます。今期の売上高は 60 億円を予定しています。
- ・ 不動産管理事業では、当社グループがこれまで分譲してきたマンションの管理受託を行っており、ストックビジネスとして安定収益となっています。近年はストックビジネスの機能だけでなく、管理から派生する大規模修繕や、他の管理会社へのコンサルティングといった収益機会も増加しています。今期は売上高 94 億円、管理受託戸数は累計 7 万 7,000 戸を予定しています。
- ・ 不動産管理事業は、中長期的なストック収益として重要なビジネスと捉えており、今後は自社グループに依存しない他社供給物件の管理受託も獲得していきます。賃貸管理受託の増加も含めて、この事業については引き続き成長を見込んでいます。

② エネルギー事業

- ・ 次に、再生可能エネルギーを活用したエネルギー事業についてです。2013 年からの新規事業であり、当社グループの注力事業として展開しています。

-
- ・ 継続的に発電所施設を増やしており、現在開発中の施設も含めると、既に 360 メガワットまで発電規模が積み上がっています。
 - ・ FIT は 2012 年に政府が開始し、20 年間において一定金額で国が電力を買い取るという制度になります。最初は 40 円から始まり、現在は 10 円以下に下がっていますが、当社が確保している 360 メガワットの FIT 価格構成比では 36 円以上が半分を占めており、高価格帯の FIT の発電所を保有しています。
 - ・ 今期の売上高は、前期予定していた施設売却分の 37 億円と、TOB による売電収入の 100 億円を予定しています。
 - ・ エネルギー事業における 2030 年までの成長ロードマップとして、FIT 制度を活用した太陽光発電所の開発および売電を安定収益としながら、成長領域として FIT を利用しない Non-FIT 発電所の開発と売電に取り組みます。そして、太陽光以外にも風力やバイオマスといった発電源の多様化を図ることで、エネルギー事業のさらなる成長を見込んでいます。
 - ・ また、グローバル展開を視野に入れた新たなビジネスモデルとして、バイオマス燃料の製造や蓄電池の活用など、多岐にわたるエネルギービジネスを 2030 年までに確立していきたいと考えています。
 - ・ エネルギー事業は太陽光マンションの販売から始まり、FIT のメガソーラー発電所の開発、インフラファンド市場への上場、風力およびバイオマス発電所の開発を積極的に展開してきました。そして、昨年 9 月にタカラレーベン・インフラ投資法人に TOB を実施して連結子会社化したことで、発電所の施設売却から、保有して売電するビジネスモデルへと転換し、さらなる成長を見込んでいます。
 - ・ 特に太陽光発電については、FIT 制度の活用によって、中期経営計画で掲げている 360 メガワットの目標を前倒しで達成しています。今後は太陽光発電だけでなく、牛ふん、カシューナッツ、木質チップを活用したバイオマス発電の開発や、風力発電、オンサイト・オフサイトの Non-FIT の PPA 事業にも着手し、2030 年までに 420 メガワットの積み上げを目指します。なお、牛ふんを活用したバイオマス発電所は、富士山麓の朝霧にて既に稼働を開始しています。
 - ・ 既存保有および開発分の太陽光発電所における 360 メガワットの売上高 100 億円と、減価償却前の営業利益 (EBITDA) 80 億円を基盤として、今後の Non-FIT ビジネスモデルでは、1 キロワットアワー当たり 14~16 円の売電単価をターゲットに事業化を進めていきます。
 - ・ さらに、バイオマス発電や風力発電において FIT および Non-FIT の事業性を検証し、新たなグリーンエネルギーの事業モデルを検討することで、420 メガワットの積み上げを目指します。
 - ・ 成長ロードマップの肝となる脱 FIT に向けたビジネスモデルについては、従来の FIT 制度に頼らない、発電事業者と再エネ需要家との電力の相対取引として、発電施設を需要

家の敷地内に設置する「オンサイト PPA」と、敷地外に設置する「オフサイト PPA」の 2 種類があります。

- ・ 相対取引は、再エネ需要家との直接取引またはオフテイカーとの提携となります。オフテイカーに関して、当社は既にインフラ系の大手企業 6 社と提携済みであり、その他企業とも提携を進めたいと考えています。今後は FIT に依存しない Non-FIT のビジネスモデルによって、2030 年度までの成長を目指していきます。

③ アセットマネジメント事業

- ・ アセットマネジメント事業は、第 1 の不動産事業、第 2 のエネルギー事業から派生するストックおよびフィービジネスとして展開しています。
- ・ 当社グループで運用している資産規模は、今期第 2 四半期時点で再エネが 779 億円、リートが 1,322 億円、私募ファンドが 420 億円となっており、合計約 2,500 億円まで積み上がっています。
- ・ 本中計においては、2025 年 3 月期で 3,000 億円の積み上げを目指しています。

④ その他事業

- ・ その他事業については、近年、建設工事請負やホテル運営に取り組んでいます。
- ・ 2022 年 3 月には、当社グループ初の自社運営ホテル「HOTEL THE LEBEN OSAKA」を開業しました。従来のビジネスタイプではなく、ファミリーやインバウンド向けに 30 平米から 84 平米のルームタイプとなっています。非常に好評をいただいております。単価も稼働率も好調に推移している状況です。
- ・ ホテル事業におけるストック収益の拡大に向けて、豊富なインバウンドニーズに加えて国内需要も取り込める独自のホテルブランドの展開を強化していきます。運営管理方式と賃貸借方式のスキームによって、2030 年 3 月期に客室 2,000 室の運営を目指します。
- ・ ホテル事業はノンアセットであり、オーナーが所有するホテル物件を当社が賃借して、ホテル運営によって収益を上げるスキームとなっています。

⑤ 財務ハイライト

- ・ 昨年行った TOB によって発電施設が自己保有となり、キャッシュフローが増加しています。その反面、借入金が増加して自己資本比率が低下していますが、これは一時的なものと考えており、2025 年 3 月期末には 20%に改善する見込みです。

3. Mirai (未来) と Earth (地球)

- ・ 当社グループの取り組みを「未来 (Mirai)」と「地球 (Earth)」というテーマで紹介したいと思います。
- ・ 取り組みには 4 つのポイントがあり、未来のテーマにおいては「中期経営計画の推進と実行」と「コア事業のさらなる拡大」を挙げています。そして、地球のテーマにおいては、「DX・ESG の積極推進」と「地方創生の取り組み」を掲げています。
- ・ まず、未来のテーマにおける 1 つ目のポイント「中期経営計画の推進と実行」について

です。2022年3月期から2025年3月までを対象とした中期経営計画では、重要政策として7つの柱を推進しています。

- ・ 柱の一つである「安定的な財務基盤の確立」では、資金の用途を環境面に配慮したプロジェクトに限定する「サステナビリティファイナンス」を積極的に調達しています。引き続き環境を意識した経営を行い、資金調達の多様化を図ることで安定的な財務基盤の確立を推進したいと考えています。
- ・ また、「人材育成とやりがいのある職場環境の構築」も柱の一つとして掲げており、新たな取り組みとして、ソフトバンクをはじめとする数社との人材交流や、DX推進を担う人材の育成を開始しています。
- ・ 未来のテーマにおける2つ目のポイント「コア事業のさらなる拡大」については、不動産事業において新築分譲マンションの全国への安定供給体制を推進しており、2023年9月時点で40都道府県に展開しています。
- ・ また、ZEHマンションやコンパクトマンションの供給など、エリア特性や地域特性を考慮した、サステナブルな地域社会の環境および価値の向上に向けて取り組んでいます。各セグメントはおおむね順調に進捗しており、不動産事業の拡大が図れています。
- ・ 次に、地球のテーマにおける1つ目のポイント「DX・ESGの積極推進」についてです。当社グループでは、2022年5月に策定したDXグランドデザインの下、支払い業務や稟議等の各種申請業務をペーパーレス化し、生産性の向上に寄与しています。現在は顧客情報の一元化や、顧客行動分析のデジタル化に着手しています。
- ・ また、ESGの取り組みの一つとして、TCFD提言への賛同と、TCFDコンソーシアムへの参画を行っています。TCFDとは、気候関連の情報開示に関するガイドラインです。これらの取り組みに賛同することで、持続可能な社会づくりに貢献し、より良い未来を築いていくことを表明しています。ESGの活動を通じた企業文化の変革と生産性の向上に向けて、今後も取り組みを継続していきます。
- ・ 地球のテーマにおける2つ目のポイント「地方創生の取り組み」では、自治体の補助金を受けながら、再開発事業で地域を活性化していきます。街なか居住の推進、定住人口の増加、賑わい創出に向けた商業やホテル等の誘致、そこから発生する雇用の促進、および地域経済の活性化を目指しています。
- ・ 地方都市のスマートシティ化は、中心市街地に人口が集まることで、自治体のインフラにかかる費用を集中させる効果があります。また、ニーズの高い商業エリアの建て替えなど、住環境の向上と地域の魅力の再構築を目指しています。地権者の方々と協力し、建築規制の緩和や補助制度の活用を通じて、地域の課題解決に取り組んでいます。
- ・ 東海エリアでは、流動化事業として、賃貸マンションのラグゼナ浄心とラグゼナ丸の内を、当社がスポンサーを務めるリートに供給しました。また、これまで名古屋エリアには分譲マンションを3棟供給しており、現在は千種吹上と南大高で建設販売中です。2021年6月には名古屋市中区錦に営業所を開設し、安定供給体制を図っています。

-
- ・ 用地取得から商品企画、販売までの一貫体制によって、お客さまの声を忠実に反映したマンションづくりを行っています。今後も全国のお客さまのライフサイクルやライフステージにおける、さまざまなニーズに応えるマンションを作り続けたいと思っています。

4. 業績予想と株主還元

- ・ 2023年5月の決算発表にて公表しましたが、中期経営計画の連結業績予想を修正しています。修正後の2024年3月期および2025年3月期の業績については、TOBの実施によってエネルギー事業の収益構造に大きな変化がありました。
- ・ 今期は営業利益と経常利益が前期比から倍増し、営業利益は137億円、経常利益は127億円を予想しています。また、来期も同様に大幅な増益計画となっています。
- ・ 配当金に関して、前期は50周年記念配当の2円を含めて、年間22円の配当を実施しました。最終利益が一部下振れましたが、当初計画どおりの配当を行っているため、配当性向は52.5%となっています。今期は年間24円の配当を予定しており、既に中間配当6円を実施済みです。
- ・ 中期経営計画では配当性向の目標を30~35%としており、利益に応じて安定的に配当を実施したいと思っています。引き続き、株主還元は当社の経営重要課題の一つとして考えています。
- ・ 直近3年間の株価推移を見ると、2022年3月末までは日経平均に対して当社株価が下回っていましたが、2022年5月に持株会社体制への移行をリリースしたタイミングから上昇傾向となり、主要指数を上回っています。
- ・ 2020年10月末時点の当社の株価を100とすると、2023年10月末までの3年間で約50%の上昇となっており、持株会社体制への移行、利益計画、エネルギー事業への取り組みが評価されたと考えています。今後も継続的に政策を推進し、企業価値と株価の上昇に向けて取り組んでいきます。

5. 統括

- ・ 本日説明し切れない内容も多々あるため、ぜひ当社グループのウェブサイトをご覧ください。ただければと思います。
- ・ 昨年にホールディングス化した当社グループですが、引き続き今期以降もさまざまな施策を実行することで、さらなる企業価値の向上に努めたいと思っています。

以上