

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9日（土）

場所：オービック御堂筋ビル 2階 『オービックホール』（大阪府大阪市中央区）

説明者：代表取締役 兼 グループCEO 兼 グループCOO 兼 社長執行役員

島田 和一 氏

1. MIRARTHのこれまでとこれから

- ・ 当社は1972年に創業し、2022年9月21日に50周年を迎えました。そして、2022年10月に持株会社へと移行し、「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名となっています。本社所在地は東京都千代田区丸の内です。
- ・ 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展開し、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。
- ・ この度、ホールディングス化とグループの再編に伴い、Purpose（パーパス）とValues（バリューズ）を新たに策定しました。
- ・ まず、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という枠を超え、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・競争」「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み策定しています。
- ・ 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およびタカラ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。

大和インベスター・リレーションズ

Daiva Investor Relations

-
- ・ 不動産事業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、企業価値に大きな影響を与えるものと認識しています。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。社会課題に対する当社グループの取り組みについては、当社ホームページに専用ページを設けているため、ぜひご参照いただければと思います。

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、不動産に次ぐ第2、第3の柱として成長させていきます。
- ・ 各事業セグメントの領域について、まず不動産事業ではマンション事業を中心に、新築戸建て、リニューアル再販、収益不動産の売却といった不動産販売に関する事業を行っています。その他にも、不動産賃貸、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てきました。
- ・ エネルギー事業では太陽光発電を中心に、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派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。
- ・ その他事業については、建設工事の請負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、今後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月期の実績では、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。前期対比で減益となっていますが、インフラ投資法人へのTOBの実施に伴い、エネルギー事業において発電施設の売却を取りやめたことによる売上高の減少と、TOBの初期コストの計上など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となっており、今期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90%が不動産事業であり、新築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、フロービジネスとストック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。コア事業の新築分譲マンション事業の市場動向としては、首都圏の販売価格が上昇を続けています。首都圏1都3県の平均価格で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年の10年間でマンションブームのピークであり、この時は全国で17万戸の供給がありました。首都圏1都3県では約8万戸の大量供給が10年間続いた時代でした。その後、2005年以降はピークアウトして毎年減少傾向にあり、近年ではコロナ禍の影響もあって、首都圏ではおよそ3万戸前後で推移しています。販売戸数は減少していますが、当時の大量供給と比べると現在の需給バランスは非常に良好であると考えており、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、価格は依然上昇基調にあり、リーマンショック後の2009年比では全国と首都圏ともに40～50%上昇している状況です。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については販売価格が伸び悩んでおり、今後も同様の傾向が続くと考えています。
- ・ 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ることが確実視されています。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ています。また、1995年を境に専業主婦世帯と共働き世帯が逆転し、共働き世帯は今もなお年々増加しています。
- ・ 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、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。需要が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、共働きやディンクス、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も合わせて、当社の強みとして考えています。
- ・ 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、今期はマンションだけで売上高 927 億円、売上戸数 2,200 戸を予定しています。

- 近年はエリアの範囲も広がり、主要拠点を中心に全国展開を進めてきました。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 8,800 戸を供給しています。また、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。今後も潜在的な需要がさらに増えていくと考えています。
- 新築分譲マンションに次ぐ不動産事業の柱である流動化事業については、賃貸マンションを中心にオフィスなども展開しています。新築開発の収益物件、およびバリューアップした既存物件を、当社の J リートや私募ファンド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 億円を予定しており、今後も継続的に投資を行い、リートを中心に安定的な事業を目指します。
- 新築戸建て分譲事業については、あまり大きく伸びていませんが、およそ 200 戸前後をターゲットにしています。前期は売上高で 100 億円、売り上げ戸数で 189 戸となっています。戸建てのニーズは根強く、販売も順調に進捗した結果、前年同期比で売上高および売上総利益のいずれも増加しています。
- 戸建て事業は、長期間かかるマンション事業を補完すべく、比較的短期で回収できる事業として回転率を重視して推進しています。今期は売上高 148 億円、売り上げ戸数 240 戸を予定しています。
- 中古マンション市場におけるリニューアル再販事業については、2016 年頃から中古マンションの年間成約数が新築の成約戸数を上回り、増加傾向となっています。近年、新築分譲マンションが非常に高騰していることから、中古マンションのマーケットが非常に拡大して活況を呈している状況です。
- 再販におけるビジネスモデルとしては、あえて賃貸中の物件を購入しています。保有期間は安定的な収益不動産としてストック収入になり、退去後にはリニューアルして再販しています。ストックとフローを両立したビジネスモデルによって、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。今期の売上高については 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になります。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傾向であり、今期は売上高 94 億円、管理戸数の累計は 7 万 7,000 戸を予定しています。

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。
- ・ 発電事業については、現在開発中の施設も含めると、360メガワットまで発電規模が積み上がっています。360メガワットのFIT価格の内訳として、1キロワット当たり40円から36円の発電施設が半分程度を占めています。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、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については、FIT制度を活用した太陽光発電所の開発・売電、およびオペレーションとメンテナンス(O&M)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発電所を開発します。そして太陽光以外の、風力やバイオマスといった発電源の多様化を2030年までに図っていきます。また、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の展開を2030年までにグローバル展開していくことを考えています。
- ・ 当社グループのエネルギー事業は、太陽光マンションの販売を中心に始まり、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の開発を積極的に展開してきました。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た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メガワットの発電出力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、既に富士山麓の朝霧にて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円以上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、風力、FIT事業をしっかりと検証し、再エネルギー事業の新たなビジネス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間で行われる電力の相対取引として、需要家の敷地内に発電施設を設置する「オンサイトPPA」と、敷地外に発電施設を設置する「オフサイトPPA」の2種類があります。
- ・ なお、相対取引は、需要家との直接取引またはオフテイクとの提携となります。オフテイクに関して、当社は既に東京電力エナジーパートナーやSMFLみらいパートナーズ等の6社と提携済みであり、その他企業とも引き続き提携に向けて協議しているところですが、豊富な再エネ需要家に向けた発電所開発を今後も加速させていきたいと考えて

います。

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2四半期時点では再エネが779億円、リートが1,322億円、ファンドが420億円となっており、合計2,520億円の運用まで積み上がっています。
- ・ 今後も運用資産の規模を積み上げるべく、不動産事業およびエネルギー事業をしっかりとアセットマネジメント事業につなげていきたいと考えています。

④ その他事業

- ・ その他事業については、建設工事請負とホテル運営の2つを強化しています。
- ・ 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」を大阪の南船場に開業しました。ルームタイプは、30平米から84平米のファミリー向けや、インバウンド、ビジネスも含めて多岐にわたるニーズに対応しています。ご好評をいただいております、非常に高稼働率で推移している状況です。
- ・ ホテル事業の今後の展開としては、ストック収益の拡大を強化していきます。インバウンドのみにとどまらず、多岐にわたるニーズに向けて国内需要も取り込める独自のブランドを展開していきます。運営管理方式と賃貸借方式のスキームによって、2030年までに客室2,000室の運営を目指したいと考えています。

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、来期末には当社が指標とする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、資金の使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、その中で新たな取り組みとして、他社との人事交流を積極的に推進しています。DXを推進する人材の育成のため、現在はソフトバンクをはじめとする数社と人材交流を行っています。
- ・ 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います。2023年9月時点で40都道府県に進出しており、今後も拡大を計画しています。
- ・ また、拡大を広げるだけでなく、ZEHマンションやコンパクトマンションの供給など、マンションの差別化として多岐にわたるニーズに向けた商品を展開していきます。加えて、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価値向上に向けて取り組んでいきます。
- ・ 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きました。現在は顧客情報の一元化、および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きました。TCFDは、気候関連の情報開示に関するガイドラインとなります。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について表明しています。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」については、一部補助金を受けながら、再開発事業を手段として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、賑わいの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、および地域経済の循環の活性化を目的としています。最近では地方都市の中心市街地における百貨店の建て替え事業が多くなっています。
- ・ 再開発事業は、行政および地権者と三位一体で協力して行う事業として、極めて社会的意義の高い取り組みであり、今後も積極的に取り組んでいきたいと考えています。
- ・ 大阪府では、2024年10月に竣工する物件を含めて6棟を供給してきました。また、兵庫県や京都府も含めた関西エリアでは、マンションの累計供給数が2023年3月末時点で8棟614戸となっています。当社グループは関西エリアへの進出が比較的后発となりますが、従来どおり用地の取得から商品企画、販売まで一貫体制で展開していきます。
- ・ また、エネルギー事業においても地方創生に取り組んでおり、牛ふん尿のバイオマス発電所を展開して、地域循環型共生圏を構築しています。産業廃棄物である牛ふんを富士山麓の乳牛農家から収集し、バイオマスプラントで処理する過程で発生するガスによって発電を行い、その後の残さを肥料化して農家やゴルフ場などに販売するというモデル

になっています。

- ・ 地域の牛ふん処理問題の解決に加えて、再生可能エネルギーの発電、脱炭素化、液肥の再循環を実現し、地域循環型共生圏を作ることに貢献できている事業です。バイオマスプラントは2023年4月に稼働を開始し、周辺でも同様の計画を進めています。

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変化があったことから、数値を変更しています。
- ・ 中計最終年度においては、当期純利益で7億円の増加を見込んでおり、過去最高益となる107億円を予定しています。
- ・ 配当金に関して、前期は50周年記念配当の2円を含めて、年間合計で22円となっています。今期は配当性向52.5%として、年間合計で24円を予定しています。
- ・ 中期経営計画では配当性向の目標を30~35%としており、利益に応じて配当を増やし、安定的な配当を実施したいと思っています。引き続き、株主還元は最重要課題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、主要指数を上回るほどとなっています。
- ・ 2020年9月末時点の当社の株価を100とすると、2023年9月末までの3年間で約50%の上昇となっており、持株会社体制に移行後のグループ再編や、特にエネルギー事業などへの取り組みが評価され始めたかと推測しています。

5. 統括

- ・ 本日説明し切れていない内容もあるため、ぜひ当社グループのウェブサイトのコンテンツをご覧くださいと思います。
- ・ 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