

## VT ホールディングス (7593)

カバレッジ開始：自動車ディーラーM&amp;A

2024年6月26日

株価：¥510

時価総額：625 億円

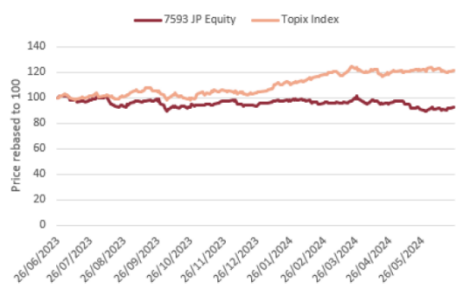
VT ホールディングスの自動車ディーラーM&A 戦略、大々的な海外展開、および拡大を続ける住宅事業、が長期的な成長を促進すると予想している。

## 業種

小売業

## 株式データ

株価 (円)	510
時価総額 (億円)/(\$m)	625 / 390.5
52 週レンジ (円)	478 - 553
発行済株式数 (百万)	122.6
一日平均売買代金 (\$m)	0.9
浮動株比率 (%)	74.9
海外保有比率 (%)	14.5
コード	7593
市場	東証プライム
純負債/資本 (倍率)	70.5



出典: Bloomberg

- VT ホールディングスは新車ディーラーを主力事業として運営しており、M&A による成長に重点を置くことで、国内自動車市場の縮小にもかかわらず、企業規模の拡大を可能にしている。2024 年 3 月期時点で 57 社の子会社を有し、国内:海外の売上比率は 57:43 であり、売上高の 45%、粗利益の 68%がストック収入とされている。
- 同社の 2024 年 3 月期の売上高はメーカーの生産回復が当初の予想を上回ったため、当初の売上高予想より高い 2 回目の修正予想とほぼ同水準となり、営業利益は予想外の 10 億円の減損損失により、当初の予想とほぼ同水準となった。営業利益は、特に好調であった 2023 年 3 月期に対して前年比で減少したが、2023 年 3 月期は負ののれんによって収益が増えていた。
- 自動車販売関連部門は、海外市場の停滞により中古車の粗利益率が悪化したものの、おおむね予想の範囲内であった。同社は、2025 年 3 月期には、生産回復により 2024 年 3 月末受注残約 7,000 台に対応し、より正常レベルの 4,000 台への削減を目指しており、更に粗利益率の改善を予想している。
- 住宅関連事業は、2024 年 3 月期の売上高および営業利益は予想通りであったが、同社は強い需要とブランド認知により中期的には年間+10~20%の売上高および営業利益が伸びると予想している。VT ホールディングスは、ディーラー店舗建設を内製化できている。
- VT ホールディングスは 2025 年 3 月期の収益は過去最高になると予想しているが、新車・中古車価格の変動が不確定であるため、保守的な予測としており、M&A 取引の可能性は想定されていない。また、2025 年 3 月期の営業利益率については、中古車の粗利益率の上昇によって改善する可能性があるが、公式予想は慎重なままである。
- VT ホールディングスの配当性向が 40%であること、また、収益の拡大を通じて PBR を改善し、自社の成長性を投資家に効果的に伝えることに注力していることに弊社は注目している。2025 年 3 月期の企業予測は PER 9 倍で、確固たる地位を確立していると結論付けており、投資家には [こちらから](#) 経営トップ層との面談を予約しさらに情報を掘り下げることを推奨している。

## ビジネス概要

VT ホールディングス株式会社は、自動車、交換部品、中古車の販売、車両整備・修理サービスの提供、自動車ローン・保険の手配を行っている。また、住宅・マンション建設事業も行っている。

## 次回の IR イベント

2024 年 8 月に 2025 年 3 月期第 1 四半期決算発表

Storm Corporate : +44 (0) 121 288 3402

[info@stormresearch.co.uk](mailto:info@stormresearch.co.uk)

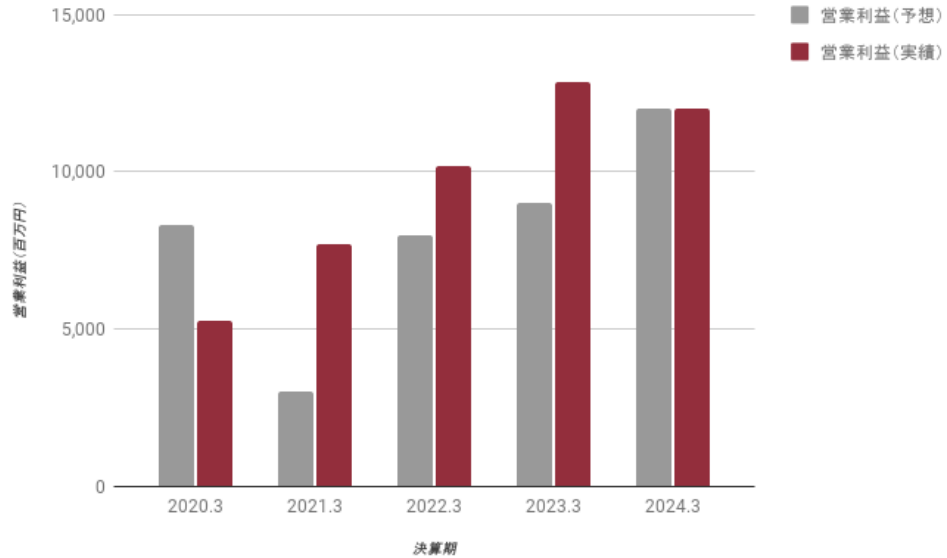
[Storm corporate プロフィールページ](#)

VT ホールディングスは、Storm Research のリサーチクライアントである。

決算期	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3 予
売上高 (億円)	2379	2663	3116	3300
営業利益 (億円)	102	129	120	130
純利益 (億円)	117	72	67	70
EPS (円)	101.0	61.9	56.9	57.9
DPS (円)	22.0	23.5	24.0	24.0
売上高伸び率 (前年比%)	19.2	11.9	17.0	5.9
営業利益伸び率 (前年比%)	32.1	26.1	-6.6	8.3
純利益伸び率 (前年比%)	147.9	-38.5	-6.7	4.5
EPS 伸び率 (前年比%)	148.7	-38.7	-8.1	1.8
PER (倍率)	4.4	8.2	9.4	8.8
EV/EBITDA (倍率)	5.9	6.0	5.4	5.2
PBR (倍率)	1.0	0.9	0.9	0.8
ROE (%)	25.5	12.4	9.8	n/a
ROIC (%)	5.7	6.3	4.9	n/a
FCF 利回り (%)	15.5	n/a	n/a	n/a
配当利回り (%)	4.9	4.6	4.9	4.7

出典: Bloomberg

## 結果対予想履歴



## 会社概要

VT ホールディングスの中核事業である自動車販売関連事業は、1983年に愛知県でホンダベルノ東海として設立され、2003年に社名を変更したものであり、**新車ディーラーおよび関係するサービスを通じて総売上高の約90%に寄与している**。また、不動産開発事業も行っており、これにより自社ディーラーの店舗は自社で建設できる。

同社は1983年にホンダ（7267）との販売代理店契約から事業を開始したが、積極的なM&A成長戦略を採用し、**2024年5月現在、国内外に57社の子会社を有し、2024年3月期の総売上高の42.7%を海外市場からの売上高が占めている**。

2004年にマザーズ市場に上場し、2015年に東証1部、2022年にプライム市場に移った。

## 通期実績

2024年3月期の売上高および営業利益は、堅調な自動車メーカーの生産および需要に牽引され、2回目の修正予想と同水準となった。営業利益は前年比-6.6%となったが、これは2023年3月期の収益が18億円の負ののれんによって増えていたためである。

- **修正**：VT ホールディングスは当初、2024年3月期を保守的に予想していたが、上期決算発表において自動車メーカーの生産が予想を上回ったため、売上高と営業利益の予想を上方修正した。

期末決算に先立ち、好調な生産が続いているため売上高を再度上方修正したが、不採算のBMWディーラーと英国子会社ケータムカーズのサプライチェーンの問題により予想外の10億円の減損損失を計上し、営業利益の予想を当初の予想に戻した。IFRS会計を使用しているため、これらの損失は営業利益に影響した。

2025年3月期は不採算の子会社の改善が想定され、これ以上減損損失は発生しないと予想している。

- **粗利益率**：2024年3月期の粗利益率は前年比-0.6pptの15.9%となった。これは、海外の中古車市場が低迷し、値引きが必要になったためである。中古車の粗利益率は前年比-1.8pptの14.2%と

なった。しかし、VT ホールディングスは 2025 年 3 月期第 1 四半期から市場が回復すると想定し、2025 年 3 月期は改善を予想している。

- 販管費：2024 年 3 月期の販管費は前年比+14%の 375 億円となった。最大の構成要素は人件費である。人件費は前年比+11.2%の 214 億円となったが、これは、給与ベースが+4~5%上昇したことに加え、従業員数が前年比+118 名の 4,890 名となったためである。

その他の主な費用としては、減価償却費が前年比+13.2%の 36 億円であった。VT ホールディングスは 2024 年 3 月期に減価償却費の一部を減損損失として償却したため、2025 年 3 月期は縮小すると予想している。また、広告宣伝費（主にチラシなど広告用の印刷物、新聞広告、モーターショーへの参加による広報）は 20 億円超であった。そのマーケティング手法は通常変化しないため、その費用は 2025 年 3 月期も同様になる可能性が高い。

- 営業利益率：2024 年 3 月期の営業利益率は前年比-0.9ppt の 3.9%となった。これは 18 億円の負ののれんによって 2023 年 3 月期の営業利益率が上昇していたためである。VT ホールディングスは、2024 年 3 月期の営業利益率（3.9%）が正常化された水準であると考えている。

過去の実績を見ると、2014 年 3 月期の営業利益率は 7.6%と高かったが、VT ホールディングスが利益率の低い事業を含む海外事業を M&A によって拡大したため、2020 年 3 月期の 2.5%まで徐々に低下した。2020 年 3 月期以降、買収した海外事業の利益率が増加したため、営業利益率は改善した。

同社は営業利益率の目標を 4.5%としているが、子会社買収を続けているため変動が予想される。営業利益率の向上は、顧客への追加整備サービスの推奨、保証期間内の顧客に対する徹底的な車検への注力（これにより、顧客は料金を支払わないで済むサービスをより高く評価する）など、収益性改善の努力に伴って実現する可能性が高い。

- 海外：VT ホールディングスは、海外でも自動車ディーラーを運営している。また、自動車ディーラー以外にも、英国のライトウェイトスポーツカー専門メーカーであるケータハムカーズなどを保有している。2024 年 3 月期の海外売上高の割合は前年比+0.2ppt の 42.7%であった。その内訳は欧州が 84.8%、アフリカが 8.7%、残りがアジア・オセアニア・南北アメリカとなっている。





電動ケーターハムVを含むケーターハムのモデルの例。出典：企業、ケーターハム。

VT ホールディングスは、国内：海外売上高比率の目標を設定していない。同社は、海外での M&A は自動車ディーラーのオーナーが売却に積極的であるため相対的に容易であるが、大規模買収は国内の方が単純である、と述べている。

2024 年 3 月期は海外中古車営業利益の低迷により外国為替の好ましい影響は限定的であったが、同社は、2025 年 3 月期には円安の継続と海外市場の回復により外国為替差益が拡大する可能性が高いと想定している。

	2024.3 実績	2025.3 企業予想
¥/£	181.8	191
¥/€	156.8	163

海外販売チャンネルが大きいにもかかわらず、輸入車インポーター事業と中古車輸出事業で為替の影響は相殺されることもあり、同社は外国為替をそれ程大きなリスクとは捉えていない。2024 年 3 月期は約 3 億円の外国為替差益となったが、2025 年 3 月期の外国為替差益はこれとは異なると予想されている。1 円の円安によって受ける影響は以下の通りである。

自動車ディーラー		輸入車インポーター		
(百万円)	売上高	営業利益	(百万円)	売上原価
ポンド	389	3.6	ポンド	18
ユーロ	312	8.8	ドル	0.9

出典：企業

## 2025 年 3 月期 業績 予想

VT ホールディングスは、2025 年 3 月期の売上高と営業利益は過去最高を記録すると予想しているが、エネルギー費および原材料費に対するインフレの影響と、新車・中古車価格の潜在的な変動が不確定であるため、予想は保守的となっている。同社は M&A 成長方針を維持しているものの、M&A による追加は含まれていない。

同社は、自動車販売関連部門の大量の受注残が売上を牽引することに加え、強い需要により住宅関連部門の売上が 10～20%増加すると予想している。

VT ホールディングスは、海外中古車市場の回復と、減損損失が恐らく発生しないことを考慮し、2025 年 3 月期の営業利益率改善の可能性を想定しているが、予想は慎重なままである。売上高と営業利益は通常、第 4 四半期に偏るが、同社は 2025 年 3 月期もそうなると予想している。

- ホンダの試験不正：ホンダを含む日本の自動車メーカーは、過去に政府基準と異なる安全性試験を実施したことを認めた<sup>1</sup>。VT ホールディングスは、問題となっている車は過去のモデルであり、VT ホールディングスが現在販売している、または今後販売する予定のモデルに安全性試験不正は見つかっていないと述べている。そのため、同社は新車販売への影響は限定的であると想定している。

**1. M&A**：VT ホールディングスは、1998 年に名古屋証券取引所に上場してすぐに開始した M&A 戦略によって事業を拡大している。2024 年 5 月現在、VT ホールディングスは 57 社の子会社を有する。同社は通常、エクイティファイナンスを避け、融資で買収の資金調達を行っている。同社は IFRS を使用しているため、買収に伴うのれんを償却せず、定期的に減損テストを実施し、必要に応じて減損損失を計上している。

自動車ディーラーの新規出店はメーカーによって制限されているため、M&A は自動車販売関連部門の成長にとって特に重要である。日本のディーラーオーナーは売却に消極的なため、国内の M&A の頻度は海外に比較して低い。

国内企業が M&A に合意する主な理由は不採算性であり、この意味で VT ホールディングスは経済停滞からメリットを得ている。国内におけるもう 1 つの要因は、事業を引き継ぐ後継者の不足である。それとは対照的に、海外企業は通常、取引価格に基づいて M&A に合意する。

海外の買収の場合、黒字に転じるまで約 12 か月かかるが、国内の買収では約 3 か月で黒字転換している。これは、日本では 2 年ごとの車検が義務付けられているため、利益率の高い整備サービスの売上高が高いためである。さらに、海外の PMI は、買収側と PMI を担当する日本人スタッフ間の言語と文化の違いにより困難が伴う。

最近の大規模な買収としては、2023 年 5 月の BMW ディーラーのフジモトーレンの買収、2022 年 8 月の住宅関連企業の川崎ハウジングの買収が挙げられる。通常、年間 1~2 社の企業を買収しているが、2024 年 3 月期は魅力的な機会がなかったため新規の買収は行われなかった。

<sup>1</sup> QUARTZ, [‘Toyota, Honda and Mazda all cheated on their safety test’](#), 2024 年 6 月 3 日



- 2024 年 3 月現在の VT ホールディングスの主要な子会社：

《自動車販売関連事業》		自動車ディーラー	海外
ホンダカーズ東海	モーターレン静岡	GRIFFIN MILL GROUP ※	
長野日産自動車	フジモーターレン	WESSEX GARAGES	
静岡日産自動車	モーターレン三河	MASTER AUTOMOCION	
三河日産自動車	モーターレン道南	TRUST ABSOLUT AUTO	
日産サテリオ埼玉	エフエルシー	SCOTTS MOTORS ARTARMON	
日産サテリオ奈良	光洋自動車		
輸入車インポーター	自動車メーカー	中古車輸出	
エルシーアイ	CATERHAM CARS	トラスト	
ピーシーアイ	レンタカー		
エスシーアイ	J-netレンタリース	M FLEX DE AUTOMOCION 2019	
《住宅関連事業》			
AMGホールディングス	アーキッシュギャラリー	エムジーホーム	
TAKI HOUSE	高垣組	川崎ハウジング	
MIRAIZ			

出典：企業

**2. ストックビジネスモデル：**VT ホールディングスは、国内自動車市場の縮小を相殺するため、ストック収入の強力な基盤を維持することを目指している。新車販売以外の売上高をストック収入とみなしているため、2024 年 3 月期のストック売上高は総売上高の 45%を占めており（前年比-2.5ppt）、ストック粗利益は総粗利益の 67.6%を占めていた（前年比-2.7ppt）。ストック粗利益の最大の構成要素（2024 年 3 月期は 52%）は、国内では基本的に 2 年ごとの実施を義務付けられている車検を含む整備サービスである。

**3. 基盤収益カバー率：**VT ホールディングスは、基盤収益カバー率 KPI を、新車販売以外の粗利益を販管費で除したものと定義しており、この比率が 100%を超えていれば、新車を販売しなくても採算が合うことを意味する。半導体が不足する中、国内市場の縮小や自動車生産の減少がディーラーに悪影響を与えたという状況を考えれば、これは重要な指標である。

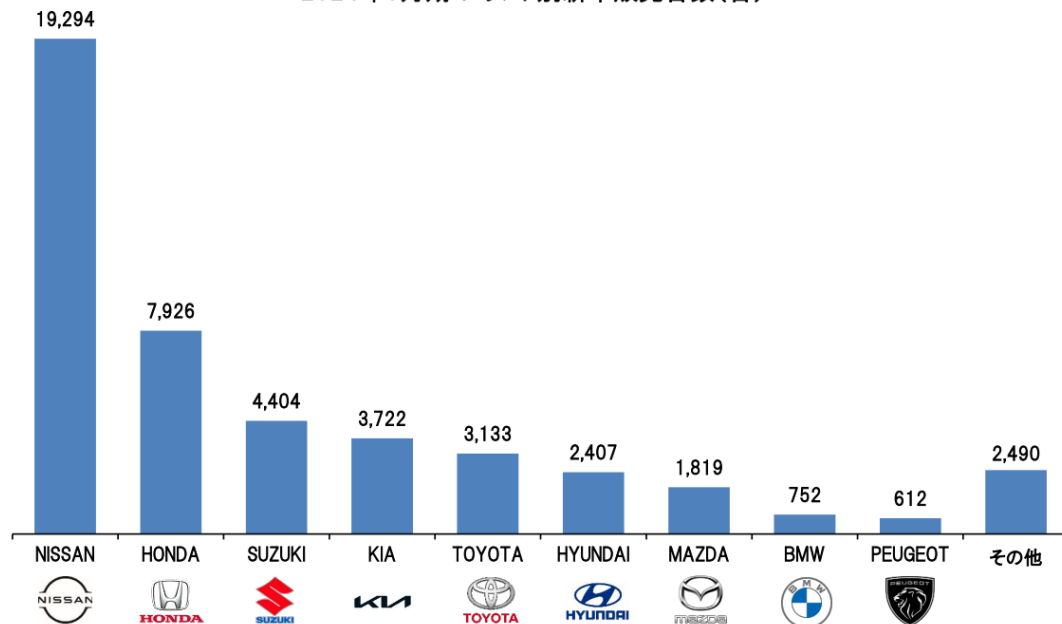
2024 年 3 月期のカバー率は前年比-4.6ppt の 81.1%となった。これは海外中古車事業の粗利益率が前年比で悪化したことによる悪影響に起因している。同社は 2025 年 3 月期に改善すると予想しており、一部の子会社ではカバー率が 100%を超えていると報告している。

## 自動車販売関連

(百万円)	2024.3 1-3Q	前年比	2024.3	前年比
- 新車	n/a	n/a	156,408	21.9%
- 中古車	n/a	n/a	65,272	6.9%
- サービス	n/a	n/a	47,563	11.4%
- レンタカー	n/a	n/a	15,176	23.3%
売上高	204,392	14.9%	284,419	16.4%
- 新車	n/a	n/a	14,622	22.8%
- 中古車	n/a	n/a	9,250	-5.0%
- サービス	n/a	n/a	16,107	13.1%
- レンタカー	n/a	n/a	5,093	19.9%
粗利益	n/a	n/a	45,072	12.3%
粗利益率	n/a	n/a	15.8%	-0.6%
営業利益	7,360	12.9%	8,858	2.7%
営業利益率	3.6%	-0.1%	3.1%	-0.4%

- ビジネス概要：VT ホールディングスの新車販売事業は、2024年3月期の販売台数の52.1%を占めた（内訳としては国内が29.9%、海外が22.2%であった）。主なブランドは、日産（7201）、ホンダであり、その他のブランドとしてはスズキ（7269）、BMWなどの海外ブランドが挙げられる。また、英国のケータラムブランドのスポーツカーなどの自動車や海外ブランドの部品も輸入している。

2024年3月期 ブランド別新車販売台数(台)



出典：企業

中古車事業（2024年3月期の販売台数の47.9%）は国内（28.4%）と海外（13%）で展開されており、中古日本車の輸出（6.6%）も行っている。また、国内第5位の保有台数（2024年3月現在19,528台）を誇るレンタカー事業を運営しており、定期車検などの利益率の高い整備サービスも提供している。

- 2024年3月期：自動車販売関連売上高および営業利益は、2024年3月期の修正企業予想値とおおむね一致したが、自動車メーカーの生産が予想より堅調であったため当初の予想を上回った。

2024年3月期のディーラー店舗数は前年比+13店舗の220店舗であり、新車・中古車販売台数は前年比+2%の92,844台となった。これは、新車がメーカーの生産回復の恩恵を受け、海外中古車市場の低迷を相殺したためである。

整備事業の成長は車検と修理の推進によるものであり、レンタカー事業の成長はインバウンド観光の回復が牽引した。

- **粗利益率**：2024年3月期の自動車販売関連粗利益率の悪化は、海外中古車販売が低迷したこと主に起因している。VTホールディングスは2025年3月期第1四半期から市場が回復すると述べており、粗利益率の改善を予想している。

整備事業の粗利益率が最も高く、2024年3月期は前年比+0.5pptの33.9%であったが、整備の売上高は通常、自動車販売の売上高と連動して伸びるため、VTホールディングスでは将来的な売上高構成に大きな変化はないと予想している。



VTホールディングスレンタカー店舗とホンダディーラーの例。出典：企業

- **2025年3月期の見通し**：VTホールディングスの会計年度末の受注残は通常約4,000台であるが、2023年3月期と2024年3月期は半導体などの部品の不足で自動車生産が遅れたため、4,000台を超えていた。

同社は、**2024年3月には約7,000台の受注残があり、それがメーカーの生産改善と納期短縮とも相まって2025年3月期の売上高を牽引すると予想している**。同社は、2025年3月の受注残は通常の水準である4,000台に近づくと考えている。

同社は、2025年3月期の新車・中古車販売台数は、メーカーの生産改善により前年比+5.5%の約98,000台になると予想している。同社は保守的に予想しているが、2025年3月期は海外中古車粗利益率の回復が部門営業利益率の改善を牽引すると想定している。

- **長期的な見通し**：VTホールディングスは、M&Aが自動車販売関連部門の成長の鍵であると考えている。新車・中古車・サービスの売上高構成はそう大きく変わらない可能性が高いため、同社は営業利益率の長期的な大幅改善を予想していないが、M&Aによる継続的な営業利益の成長は予想している。



- **市場の概要**：人口減少のため、日本の新車市場および中古車市場は 2001 年 3 月期から 2024 年 3 月期にかけて縮小した（それぞれ-24%および-21%）。一方、国産車の保有台数は同期間で 19% 増えており、VT ホールディングスの整備事業にも寄与したが、自動車の平均保有年数が延びたこともあり 2024 年 3 月期の保有台数の増加は前年比+0.5%にとどまった。

M&A は、VT ホールディングスのビジネスモデルの重要な強みの 1 つである。自動車事業は、日本の自動車市場の縮小により不利な状況に置かれているが、**市況の悪化によって不採算となり M&A の対象となる自動車ディーラーが増えれば、事業拡大が可能になる**。また、同社は、自動車ディーラーの M&A には大規模な競争相手がいないと考えている。

日産ディーラーの中での VT ホールディングスのシェアは 5~6%であり、同社は日産の直営店に次ぐ日産市場シェア 2 位になると推定している。また、同社は、ホンダディーラーの中でのシェアは約 5%であり、第 3 位に位置すると推定している。同社は、顧客に友人や家族をディーラーに紹介することの奨励などの収益改善戦略によって差別化している。

ディーラーの市場シェアは市況によって左右され、VT ホールディングスはシェアが大幅に伸びるとは予想していない。非直営の独立系ディーラーの数は減少しているが、これは新車ディーラー間の統合の進展によるものである。

## 住宅関連

(百万円)	2024.3 1-3Q	前年比	2024.3	前年比
売上高	17,685	14.8%	26,993	23.5%
営業利益	1,115	-62.4%	1,954	-42.5%
営業利益率	6.3%	-12.9%	7.2%	-8.3%

住宅関連部門では、VT ホールディングスは戸建て住宅とマンションの開発、その他の建設工事を行っている。同社は、競争は厳しいが、そのため一部の競合他社が市場から撤退し、VT ホールディングスは自動車販売関連部門よりも高い利益率を確保できるようになったと述べている。

同社は、主要な住宅関連子会社 6 社のうち 4 社が事業を展開する愛知県と岐阜県において、魅力的なデザインと高いブランド力で差別化している。**同社は自動車販売関連部門の全店舗を開発し、他社のカーディーラーの店舗建設も受注している**。

- **2024 年 3 月期**：VT ホールディングスが望ましい土地を調達し、160 棟（38.5%増）のマンションと 333 戸（42.3%増）の戸建て住宅を引き渡したため、2024 年 3 月期の住宅関連事業の売上高と営業利益はおおむね計画通りで終えた。売上高の増加には、好調なディーラー店舗建設の受注と 2022 年 3 月期第 3 四半期に買収した住宅関連子会社 2 社の会計年度全体を通じた貢献が寄与している。営業利益は前年比で減少したが、これは 2023 年 3 月期に買収に伴う 18 億円の負ののれんが計上されたためである。

- **2025 年 3 月期**：VT ホールディングスは 2025 年 3 月期に住宅関連売上高と営業利益が 10~20% 増加し、M&A によりさらに上振れする可能性があると想定している。この部門では建設費と人件

費の上昇が続いているが、同社はこれらの費用を顧客に転嫁できると考えている。また、働き方改革を実施することで、従業員の定着率と満足度を改善し、効率性を高めることも目指している。

同社は、中期的には強い需要とブランド力により、住宅関連売上高と営業利益の年間 **10~20%増を維持できると想定している**。建設費が高く、M&A の可能性が高いため、中期的な部門営業利益率改善の見通しは慎重なものとなっている。

## マネジメント

現 CEO の高橋一穂氏（71）は 1981 年に同社を設立した。トラックディーラーに勤務した後、愛知県で中古車ディーラーを立ち上げ、当初は他のディーラーから自動車を借りて顧客に見せ、在庫がないため顧客が購入を決定してから調達していた。中古車事業で利益が出るようになると、新車事業にも手を広げた。

また、取締役には、ブレーンズで CEO を務めた後 1996 年に入社し、中古車輸出のトラストなどの VT ホールディングスの子会社を率いた後、現職に就任した経営戦略本部長の伊藤誠英氏（63）と、富士電機（6504）を経て経理部に入った山内一郎氏（64）も含む。他の取締役はデロイト・トウシュなどの企業で経験を積んでいる。

## 株主還元

VT ホールディングスは、2025 年 3 月期の配当は前年比+2.1%の 24 円、配当性向は目標 40%に対して前年比-0.7ppt の 41.5%と予想している。同社は、大規模な買収を時折行っているにもかかわらず、配当<sup>2</sup>を前年比で引き下げたことはない。

同社は 2024 年 3 月に 966,000 株の自社株を 5 億 1,600 万円で取得したが、現時点ではそれ以上の自社株買いは計画していない。また、100 株以上保有している株主には、自動車購入時に利用できる 3 万円分の優待券や、カーコーティングの KeePer 技研（6036）の 20%割引券などを毎年提供している。

2024 年 5 月 8 日に 2024 年 3 月期の営業利益予想を下方修正して以来、株価は低迷している。同社は、株価上昇の主な障害は、新車ディーラー事業は急成長できないという市場の思い込みにあると考えている。

同社は、M&A に基づく成長軌道と他の事業を投資家に強調し、収益を拡大することで、PBR0.8 倍の改善を目指している。

同社は通常、赤字がある企業を買収し、その企業の赤字も背負うため、2024 年 3 月期の純負債資本倍率（ネット DE レシオ）は前年比+0.16ppt の 1.4 倍となった。VT ホールディングスは、長期的に純負債資本倍率を下げることを目指している。

<sup>2</sup> 記念配当の影響を除く。

高橋氏の親族が、個人として、および資産管理会社 S&I を通じて株式の約 20%を保有している。他の主要株主には、VT ホールディングスの子会社でも自動車保険商品を提供している三井住友海上火災保険（6.6%）、損保ジャパン（3.4%）などの保険会社がある。

## ESG

VT ホールディングスは 2021 年にサステナビリティ委員会を設立し、年間社内サステナビリティ賞などを通じて、子会社における持続可能な事業の表彰に取り組んでいる。

- 環境：同社は 2022 年 7 月に TCFD 提言への支持を表明し、2°C未満シナリオと 4°C超シナリオにおける自動車事業への影響の分析を開示している。環境に関する取り組みには、フロンガスの回収と処理や同社の整備施設での廃水管理などが含まれる。

同社は、スコープ 1~3 の排出量を測定し、2°C未満シナリオの場合、2030 年度までにスコープ 1 および 2 の温室効果ガス排出量を 42%削減することを目標としている。2023 年には同社の環境に関する開示および進展について、CDP より B-のスコアを獲得した。

- 社会：VT ホールディングスは、電気自動車を活用した脱炭素社会の実現と災害対応力強化に係る連携協定などを通じて、地方自治体と協力している。また、フードドライブや社内災害支援募金などの活動も行っている。

- ガバナンス：2023 年 6 月現在、VT ホールディングスの取締役のうち、3 名が社外取締役であり、2 名が女性である。同社は、コンプライアンス相談デスクと内部通報の枠組みを設け、強固なコンプライアンスの文化を推進している。

VT ホールディングスのサステナビリティ情報開示は、[こちら](#)をご覧ください。

## 企業情報

## 沿革

1983年3月	愛知県東海市加木屋町丸根に、株式会社ホンダベルノ東海を資本金4,000万円をもって設立。
1983年4月	本田技研工業株式会社とベルノ店取引基本契約を締結し、愛知県東海市加木屋町に東海店を開設。 愛知県東海市加木屋町陀々法師に本社を移転（但し、登記上の本店所在地は移転せず）。
1994年5月	名古屋証券取引所市場第二部に上場（現在は、名古屋証券取引所プレミアム市場に上場）。
1998年9月	株式会社フォードライフ中部（現・エフエルシー株式会社）及び株式会社ホンダ自販名南（現・株式会社ホンダカーズ東海）を子会社化。
1999年3月	愛知県東海市加木屋町丸根に、株式会社ホンダベルノ東海を資本金4,000万円をもって設立。
1999年6月	株式会社オリックスレンタカー中部（現・J-netレンタリース株式会社）を設立。
2000年3月	株式会社ニュースチールホームズ・ジャパン（現・株式会社アーキッシュギヤラリー・連結子会社）を設立。
2000年4月	株式会社ホンダベルノ岐阜の販売エリアを引き継ぎ、岐阜県に進出。 株式会社オリックスレンタカー大阪（現・J-netレンタリース株式会社）を設立。 中京ホンダ株式会社（現・株式会社ホンダカーズ東海）を子会社化。
2000年6月	大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場に上場（現在は、東京証券取引所プライム市場に上場）。
2000年10月	中京ホンダ株式会社は、株式会社ホンダ自販名南を吸収合併し、商号を株式会社ホンダプリモ東海（現・株式会社ホンダカーズ東海）に変更。
2002年3月	株式会社オリックスレンタカー中部は、株式会社オリックスレンタカー大阪を吸収合併し、商号を株式会社オリックスレンタカー名阪（現・J-netレンタリース株式会社・連結子会社）に変更。
2003年3月	株式会社トラスト（現・連結子会社）を子会社化。
2003年4月	新車及び中古車の販売に関する営業並びに指定自動車整備事業及び自動車分解整備事業を含む自動車整備の営業を分割し、新設する株式会社ホンダベルノ東海（現・株式会社ホンダカーズ東海・連結子会社）に承継。 当社は持株会社に移行して、商号を株式会社ホンダベルノ東海からVTホールディングス株式会社に変更し、登記上の本店所在地を愛知県東海市加木屋町陀々法師に移転。
2004年1月	株式会社シー・イー・エス（現・連結子会社）を子会社化。
2004年9月	フェイスオン株式会社（現・ピーシーアイ株式会社・連結子会社）を設立。
2004年11月	株式会社トラスト（現・連結子会社）が東京証券取引所マザーズ市場に上場（現在は、東京証券取引所スタンダード市場に上場）。
2005年4月	エルシーアイ株式会社（現・連結子会社）を子会社化。
2005年7月	E-エスコ株式会社（現・株式会社MIRAI Z・連結子会社）を設立。
2005年12月	長野日産自動車株式会社（現・連結子会社）、株式会社NNサービス（現・株式会社長野日産サービス・連結子会社）を子会社化。
2006年7月	静岡日産自動車株式会社（現・連結子会社）、PZモータース株式会社（現・静岡日産自動車株式会社・連結子会社）及び静岡日産サービス株式会社（現・静岡サービス株式会社・連結子会社）を子会社化。 三河日産自動車株式会社（現・連結子会社）、株式会社カーメイク岡崎（現・連結子会社）及び株式会社オフィスサポートセンター（現・Jネットレンタカー北海道株式会社・連結子会社）を子会社化。
2006年8月	株式会社ホンダベルノ東海は、株式会社ホンダプリモ東海を吸収合併し、商号を株式会社ホンダカーズ東海（現・連結子会社）に変更。
2011年2月	WESTERN BREEZE TRADING 23 (PROPRIETARY) LIMITED（現・TRUST ABSOLUT AUTO (PTY) LTD.・連結子会社）を子会社化。
2011年10月	SOJITZ ABSOLUT AUTO (PROPRIETARY) LIMITED（現・SKY ABSOLUT AUTO (PTY) LTD.・連結子会社）を子会社化。
2012年4月	COLT CAR RETAIL LIMITED（現・CCR MOTOR CO.LTD.・連結子会社）を子会社化。 株式会社日産サテリオ埼玉（現・連結子会社）及び日産サービス埼玉株式会社（現・株式会社サービス埼玉・連結子会社）を子会社化。 株式会社日産サテリオ奈良（現・連結子会社）を子会社化。
2014年8月	株式会社エムジーホーム（現・AMGホールディングス株式会社・連結子会社）を子会社化。
2014年10月	SCOTTS MOTORS ARTARMON (PTY) LTD（現・連結子会社）を子会社化。

2014年12月	GRIFFIN MILL GARAGES LIMITED (現・連結子会社) を子会社化。
2015年5月	東京証券取引所 J A S D A Q(スタンダード)市場から東京証券取引所市場第一部へ、名古屋証券取引所市場第二部から名古屋証券取引所市場第一部へ指定替 (現在は、東京証券取引所プライム市場、名古屋証券取引所プレミア市場に上場)。
2015年8月	エムジー総合サービス株式会社 (現・連結子会社) を子会社化。
2016年2月	株式会社モトーレン静岡 (現・連結子会社) を設立
2016年5月	WESSEX GARAGES HOLDINGS LIMITED (現・連結子会社) を子会社化。
2016年7月	愛知県名古屋市中区に登記上の本店所在地を変更。
2016年10月	MASTER AUTOMOCION, S.L.及びその傘下 11 社 (現・連結子会社) を子会社化。
2017年9月	MASTER DEALER DE AUTOMOCION 2017, S.L. (現・連結子会社) を設立。
2017年11月	MOGACAR DE AUTOMOCION, S.L. (現・連結子会社) を子会社化。
2018年3月	QUIAUTO, S.A. (現・連結子会社) を子会社化。
2019年8月	光洋自動車株式会社 (現・連結子会社) を子会社化。 株式会社モトーレン三河 (現・連結子会社) を設立。
2020年7月	株式会社 TAKI HOUSE (現・連結子会社) を子会社化。
2021年1月	株式会社ホンダ四輪販売丸順 (現・株式会社ホンダカーズ東海・連結子会社) を子会社化。
2021年4月	株式会社エムジーホームはAMGホールディングス株式会社 (現・連結子会社) に商号を変更し株式会社化、事業承継会社を株式会社エムジーホーム (現・連結子会社) に商号変更して住宅事業を承継。CATERHAM CARS GROUP LIMITED (現・連結子会社)、CATERHAM CARS LIMITED (現・連結子会社) 及び SEVEN MOTORSPORT LIMITED (現・連結子会社) を子会社化。
2021年6月	M-MOTORBIKES ESPANA, S.L. (現・連結子会社) を設立。
2021年11月	株式会社ホンダ四輪販売丸順 (現・株式会社ホンダカーズ東海・連結子会社) を株式交換により完全子会社化。 株式会社高垣組 (現・連結子会社) を子会社化。
2022年4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行。また、名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、名古屋証券取引所の市場第一部からプレミア市場に移行。 株式会社ホンダカーズ東海 (現・連結子会社) は、株式会社ホンダ四輪販売丸順を吸収合併。
2022年6月	GRIFFIN MILL GARAGES LIMITED の事業を CCR MOTOR CO. LTD.に譲渡。
2022年9月	株式会社モトーレン道南 (現・連結子会社) を設立。
2022年10月	株式会社川崎ハウジング (現・連結子会社) 及び株式会社ハウメンテ (現・連結子会社) を子会社化。
2023年5月	吸収分割により、株式会社ホンダカーズ東海 (現・連結子会社) から不動産賃貸事業を分割し、承継。 CATERHAM EVO LIMITED を設立。
2023年7月	フジモトーレン株式会社を子会社化。

#### 本社住所・連絡先

〒460-0003

愛知県名古屋市中区錦3丁目10番32号

栄VTビル4F

ウェブサイト: <https://www.vt-holdings.co.jp/>

TEL: 052-203-9500



株主名	所有株式数の割合 (%)
(有)エスアンドアイ	13.29
日本マスタートラスト信託銀行(株) (信託口)	10.86
三井住友海上火災保険(株)	6.60
(株)日本カストディ銀行 (信託口)	4.98
損害保険ジャパン(株)	3.44
あいおいニッセイ同和損害保険(株)	3.19
東京海上日動火災保険(株)	3.19
高橋一穂	3.08
高橋淳子	2.80
高橋倫二	1.72

出典: 企業

## マネジメント

代表取締役社長	高橋 一穂
生年	1953
略歴	
1983年3月	当社設立 代表取締役社長 (現任)
2003年4月	(株)ホンダベルノ東海 (現・(株)ホンダカーズ東海) 代表取締役社長
2006年4月	エルシーアイ(株) 代表取締役社長 (現任)
2015年6月	(株)ホンダカーズ東海 代表取締役社長 (現任)
2017年5月	ピーシーアイ(株) 代表取締役社長 (現任)
	(株)モトーレン静岡 代表取締役社長
2019年8月	(株)モトーレン三河 代表取締役社長

専務取締役経営戦略 本部長	伊藤 誠英
生年	1960
略歴	
1996年10月	当社入社
1997年4月	当社総務部長
1998年6月	当社取締役総務部長
1999年6月	当社専務取締役関連会社担当兼総務部長 (株)オリックスレンタカー中部 (現・J-net レンタリース(株)) 代表取締役社長
2003年4月	当社専務取締役経営戦略本部長
2005年7月	E-エスコ(株) (現・(株)MIRAIZ) 代表取締役社長 (現任)
2007年4月	(株)トラスト 代表取締役社長
2008年6月	当社専務取締役経営戦略本部長
2011年6月	(株)アーキッシュギャラリー 代表取締役社長 (現任)
2013年8月	エスシーアイ(株) 代表取締役社長
2014年6月	当社専務取締役経営戦略本部長 兼 コンプライアンス推進部長
2014年10月	当社専務取締役経営戦略本部長 (現任)
2015年6月	ピーシーアイ(株) 代表取締役社長
2016年6月	J-net レンタリース(株) 代表取締役会長 (現任)
2019年8月	光洋自動車(株) 代表取締役社長 (現任)

<b>常務取締役管理本部長</b>	<b>山内 一郎</b>
生年	1959
<b>略歴</b>	
1999年1月	当社入社 経理部長
2003年4月	当社管理部長
2003年6月	当社取締役管理部長
2006年6月	J-net レンタリース(株) 代表取締役社長
2007年6月	当社取締役管理部長
2008年6月	当社常務取締役管理本部長
2014年10月	当社常務取締役管理部長
2022年7月	当社常務取締役管理本部長（現任）

<b>取締役</b>	<b>堀 直樹</b>
生年	1964
<b>略歴</b>	
1996年7月	当社入社
2000年10月	当社住宅事業部長
2003年4月	当社新規事業部長
2004年8月	(株)ホンダベルノ東海（現・(株)ホンダカーズ東海） 代表取締役社長
2006年6月	当社取締役管理部長
2006年8月	(株)ホンダカーズ東海 代表取締役副社長
2006年10月	当社取締役コンプライアンス推進部長
2007年6月	(株)ヤマシナ 代表取締役社長（現任）
2014年6月	当社取締役（現任）
重要な兼職の状況	(株)ヤマシナ 代表取締役社長

<b>取締役</b>	<b>中嶋 勉</b>
生年	1965
<b>略歴</b>	
1989年12月	(株)ホンダベルノ東海（現・(株)ホンダカーズ東海） 入社
2014年4月	当社入社 (株)日産サテリオ奈良 代表取締役社長
2015年6月	(株)ホンダカーズ東海 取締役副社長（現任）
2021年6月	当社取締役（現任）

<b>取締役</b>	<b>山田 尚武</b>
生年	1964
<b>略歴</b>	
1992年4月	名古屋弁護士会（現・愛知県弁護士会） 弁護士登録 小山齊法律事務所入所
1996年4月	しょうぶ法律事務所開設 同所代表
2008年4月	静岡大学法科大学院 教授
2009年9月	公益社団法人日本サードセクター経営者協会 監事
2012年4月	愛知県弁護士会 副会長
2013年10月	弁護士法人しょうぶ法律事務所設立 同所代表（現任）
2015年6月	当社社外取締役（現任）

2017年9月	リーガル AI(株) 代表取締役 (現任)
2020年6月	丸八証券(株) 社外取締役 (現任)
重要な兼職の状況	弁護士法人しょうぶ法律事務所 代表

<b>取締役</b>	<b>村瀬 桃子</b>
<b>生年</b>	1966
<b>略歴</b>	
1996年4月	名古屋弁護士会 (現・愛知県弁護士会) 弁護士登録 齋藤勉法律事務所 (現・本町シティ法律事務所) 入所
2004年4月	村瀬・矢崎総合法律事務所 (現・ひのき総合法律事務所) に移籍
2013年4月	中部弁護士会連合会 理事
2015年4月	愛知県弁護士会 副会長
2019年9月	笹徳印刷(株) 社外取締役 (現任)
2020年6月	(株)コメ兵 (現・(株)コメ兵ホールディングス) 社外取締役
2021年4月	日本弁護士連合会 理事
2021年6月	(株)コメ兵ホールディングス 社外取締役 [監査等委員] (現任) 当社社外取締役 (現任)
重要な兼職の状況	ひのき総合法律事務所 パートナー弁護士

<b>取締役</b>	<b>新城 美樹</b>
<b>生年</b>	1962
<b>略歴</b>	
1989年9月	デロイト・アンド・トウシュ会計事務所 ロサンゼルスオフィス 監査部 監査マネジャー
1997年6月	日本コカ・コーラ(株) 管理本部マーケティングファイナンス部 ディレクター
2003年5月	ディー・エイチ・エル・ジャパン(株) 取締役 管理本部 本部長
2010年9月	ディー・エイチ・エル・ジャパン(株) 非常勤監査役 サノフィ(株) 常務執行役員 財務・管理本部 本部長
2016年1月	ワーナーブラザーズ ジャパン(合) バイスプレジデント 上席執行役員 最高財務責任者
2022年6月	当社社外取締役 (現任)

## J GAAP 財務諸表

損益計算書 (億円)	2022.3	2023.3	2024.3
売上高	2379	2663	3116
売上原価	1980	2224	2620
<b>売上総利益</b>	<b>399</b>	<b>439</b>	<b>496</b>
総利益率 (%)	16.8	16.5	15.9
販売費及び一般管理費	303	336	390
<b>営業利益</b>	<b>102</b>	<b>129</b>	<b>120</b>
営業利益率 (%)	4.3	4.8	3.9
営業外収益/(損益)	-78	2	6
<b>税金調整前純利益</b>	<b>180</b>	<b>126</b>	<b>115</b>
法人税等合計	55	33	38
実質税率 (%)	30.8	26.2	33.5
<b>純利益</b>	<b>117</b>	<b>72</b>	<b>67</b>

貸借対照表 (億円)	2022.3	2023.3	2024.3
現金及び預金	119	128	135
貿易債務	170	194	279
商品および製品	375	562	723
その他	72	92	96
<b>流動資産合計</b>	<b>737</b>	<b>975</b>	<b>1234</b>
有形固定資産合計	683	734	892
長期投資および売掛金	259	383	74
その他の長期資産	201	207	529
<b>固定資産合計</b>	<b>1143</b>	<b>1323</b>	<b>1495</b>
<b>資産合計</b>	<b>1880</b>	<b>2298</b>	<b>2729</b>
支払手形及び買掛金など	308	387	604
短期借入金など	354	493	492
その他の短期負債	221	216	235
<b>流動負債合計</b>	<b>882</b>	<b>1096</b>	<b>1331</b>
長期借入金	357	366	221
その他の長期負債	72	109	356
<b>固定負債合計</b>	<b>429</b>	<b>475</b>	<b>578</b>
<b>負債合計</b>	<b>1311</b>	<b>1571</b>	<b>1909</b>
資本金及び資本剰余金	73	74	93
自己株式	9	9	7
利益剰余金	434	561	608
その他の包括利益累計額合計	15	18	35
<b>少数株主持分前の資本</b>	<b>513</b>	<b>645</b>	<b>729</b>
<b>純資産合計</b>	<b>569</b>	<b>727</b>	<b>820</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>1880</b>	<b>2298</b>	<b>2729</b>

キャッシュ・フロー計算書 (億円)	2022.3	2023.3	2024.3
純利益	117	72	67
減価償却費	96	107	124
その他の非現金品	-39	1	6
運転資本の変動	-6	-68	-76
非継続事業による純現金	0	0	0
<b>営業活動による キャッシュ・フロー</b>	<b>168</b>	<b>112</b>	<b>121</b>
固定資産および無形資産の変動	-71	-109	-102
長期投資の変動	1	5	1
買取と売却による純現金	-8	10	-1
その他の投資活動による キャッシュ・フロー	21	-3	-1
非継続事業による純現金	0	0	0
<b>投資活動による キャッシュ・フロー</b>	<b>-56</b>	<b>-98</b>	<b>-103</b>
配当金の支払額	-24	-26	-28
長期借入金（又は返済）による 支出・収入	-63	21	-10
自己株式の取得による支出	0	0	26
その他の財務活動	-1	0	26
非継続事業による純現金	0	0	0
<b>財務活動による キャッシュ・フロー</b>	<b>-87</b>	<b>-6</b>	<b>-14</b>
為替の影響	2	0	5
<b>純キャッシュ・フロー</b>	<b>27</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
<b>フリーキャッシュ・フロー</b>	<b>80</b>	<b>-23</b>	<b>-16</b>
EBITDA	198	235	244

主な指標	2022.3	2023.3	2024.3
<b>利益率</b>			
総利益率 (%)	16.8	16.5	15.9
営業利益率 (%)	4.3	4.8	3.9
純利益率 (%)	4.9	2.7	2.1
ROIC (%)	5.6	6.3	4.9
<b>流動性</b>			
流動比率 (倍率)	0.8	0.9	0.9
当座比率 (倍率)	0.3	0.3	0.3
<b>レバレッジ</b>			
DE レシオ (倍率)	138.4	133.1	97.8
ネット DE レシオ (倍率)	103.8	100.5	70.5

#### 免責事項

本レポートは、当該企業の委託を受け、当該企業が支払う対価として Storm Corporate が作成・発行したものです。本レポートの発行に使用されたすべての情報は、信頼できるとされる各種情報、データに基づいて作成されていますが、当社は本レポートの正確性や完全性を保証または約束してはおりません。また、当該情報を独自に検証することは行っておりません。Storm Corporate は、法律で認められている最大限の範囲において、本レポートに含まれる情報へのアクセス、使用、または信頼に起因して生じた直接的、間接的または結果的な損失、利益の損失、損害、費用または経費について一切の責任を負わないものとします。当社が提供する情報は、いかなる形であれ、個人的なアドバイスとして解釈されるべきものではなく、また、Storm Corporate は読者または投資家に対し、証券取引の勧誘や推薦を目的としたものと解釈されるべきではありませんのでご了承ください。

本レポートは、Bloomberg、Factset、Refinitiv、S&P Capital で自由に入手可能です。Storm Corporate のレポートを直接購読されたい方は、[こちら](#)をご覧ください。