



積水ハウス株式会社  
国際事業説明会資料

2024.1.18

# 目次

1. 米国戸建住宅事業の成長戦略
  - 国際事業 戸建住宅事業ビジョン・戦略
  - 米国戸建住宅事業拡大のステップ
  - 米国戸建住宅事業の成長戦略
  
2. M.D.C. Holdingsの会社概要
  - M.D.C. Holdingsの会社概要、強み、事業展開エリア、米国におけるポジショニング、商品ラインアップ・特長、先進的なESGへの取り組み
  
3. M.D.C. Holdingsの買収により期待される成果
  - 国際事業の柱となる米国戸建住宅事業プラットフォームの更なる強化及びプレゼンス向上
  
4. 本買収の概要、運営体制及びファイナンスプラン
  - 本件の概要及びストラクチャー
  - 本件後の米国戸建住宅事業の運営体制・ガバナンス
  - 本件に関するファイナンスプラン
  - 本件による財務数値の変化
  - 直近期の経営成績
  - 今後の主要な日程

# 1. 米国戸建住宅事業の成長戦略

## 当社グローバルビジョン：「わが家」を世界一幸せな場所にする 世界中の人々が積水ハウスの家で幸せに暮らす未来をつくる

1. ハード・ソフト・サービスを融合し、幸せを提案
2. ESG経営のリーディングカンパニーに
3. 積水ハウステクノロジーを世界のデファクトスタンダードに
  - ✓ 米国 南東部地域への進出
  - ✓ 安全性・快適性・デザインを武器としたハード（SHAWOOD）の展開
  - ✓ 生活提案力、顧客アプローチ、ブランド等のソフト浸透

**M.D.C. Holdingsの買収により  
大規模エリアでの拡大は完結。  
今後は、積水ハウステクノロジーの移植により  
質の向上を目論む**

2017年のWoodside Homes買収を契機に米国戸建住宅事業に本格進出し、着実にビジネスを拡大

2025年に海外市場で1万戸の戸建住宅供給を目標として掲げているが、M.D.C. Holdingsの買収により早期に達成する見込み

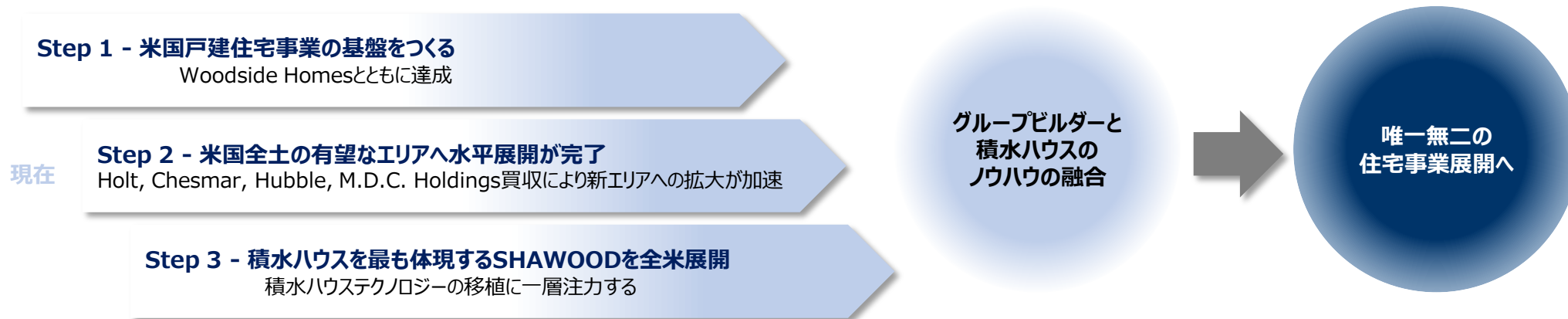
今後も積水ハウステクノロジーの移植を図り質の高い住まいの提供を継続することで、国際事業の更なる拡大を目指す

戸数イメージ





## 戸建住宅事業拡大における3つのステップ



## 全体スキーム・供給戸数見込み

**米国戸建住宅事業：M.D.C. Holdingsの買収により、供給戸数は全米5位相当へ事業規模拡大**  
積水ハウステクノロジーの移植を図り、ソフトとハードの両面から包括的に、新しい「幸せ」価値を創出していく



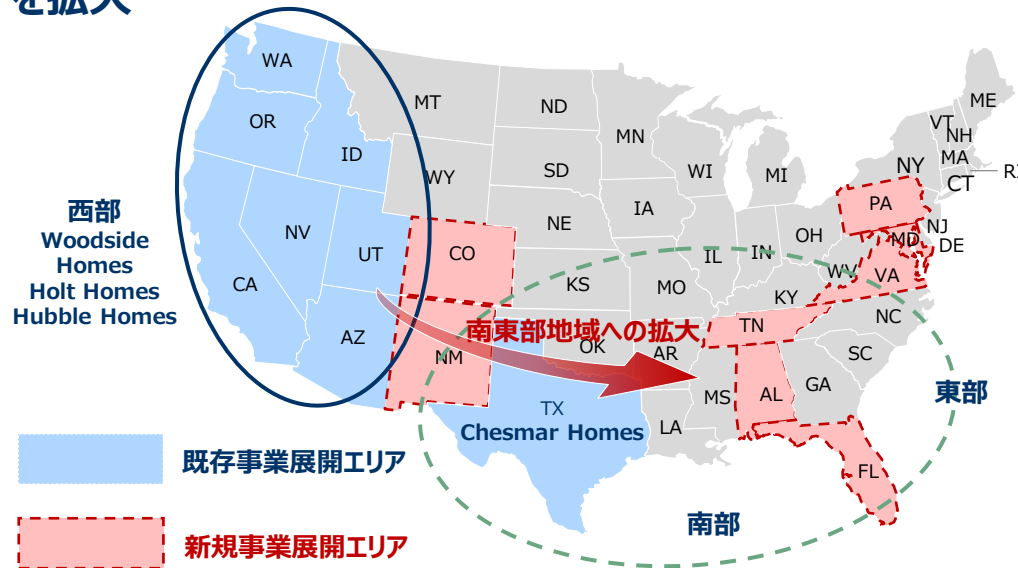
注：

1. 住宅供給戸数の「2022年」についてはWoodside/Holt/Chesmar/Hubbleの2022年の供給戸数を合算した数値を記載しており、当社の「本買収後」についてはWoodside/Holt/Chesmar/Hubble/M.D.C. Holdingsの2022年の供給戸数を合算した数値を記載しています

## 米国M&A戦略

### 事業エリア拡大戦略への合致

Woodside/Holt/Chesmar/Hubbleの買収により、米国西部及び南部での基盤を整備  
**米国南東部地域への事業エリア拡大を目指す中、M.D.C. Holdingsの買収により同地域での事業エリアを拡大**



×

### 積水ハウステクノロジーの移植

グループビルダー選定方針とM.D.C. Holdingsの特徴

- ① 当社グループの企業理念やビジョン  
 “「わが家」を世界一幸せな場所にする”への強い共感
- ② 展開エリアに精通した確かな経験

+ 従来方針に加え

### ③ 移植を実行するためのソリッドなプラットフォーム

- ・Woodsideをはじめ、ビルダー各社とは理念統合をベースに、緊密な関係性を構築済
- ・これらの取り組みに加え、上場企業であるM.D.C Holdingsが持つ、高水準のガバナンス等、ソリッドなプラットフォームが加わることは、当社米国戸建住宅事業全体のレベルを押し上げる絶好の機会

## M.D.C. Holdingsの買収により成長を加速

## 2. M.D.C. Holdingsの会社概要

- 1972年に設立。Colorado州Denverに本社を置く、全米第11位（引渡戸数ベース/2022年度）の規模を誇るホームビルダー
- 16州34都市で事業を展開しており、創業以来24万戸以上の良質な住宅を提供

## 会社概要

社名 M.D.C. Holdings, Inc.

主要事業 全米における戸建住宅開発

代表者 Larry A. Mizel  
(Executive Chairman)  
David D. Mandarich  
(President, CEO and Director)

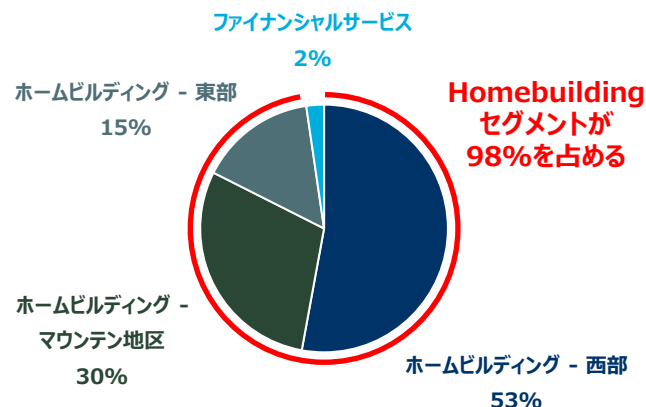
所在 4350 South Monaco Street,  
Suite 500, Denver, CO  
80237

設立年 1972年

従業員 1,643人（2022/12月期）

取引市場 米国ニューヨーク証券取引所  
(コード: MDC)

## 事業内容（売上高ベース）



## 財務状況（FY2022）

純資産: 3,092百万米ドル

総資産: 5,363百万米ドル

売上高: 5,718百万米ドル

営業利益: 774百万米ドル

親会社株主に帰属する  
当期純利益: 562百万米ドル

## 特徴

**24万戸以上**

創業以来供給  
住宅戸数

**11th**

米国でも指折りのビルダー  
(引渡戸数ベース/2022年度)

**BBB- / Ba1**

信用格付け  
S&P / Moody's



- 事業面においては、アメリカ西部及び南東部における強固な基盤と顧客のニーズに合わせた魅力的な商品ラインアップを強みとする
- 財務の観点では、盤石なバランスシートが強み

## ① 仕組み

### 全米展開を支えるソリッドなプラットフォーム体制

- 経験豊かな経営者が創業以来50年かけて構築した業務プロセス・システム
- 16州34都市の広いエリアにおいて、均一で高いオペレーション水準を実現

## ② 提供価値

### 顧客満足と適正価格を両立した魅力的な商品

- 顧客ニーズを踏まえ、効率性とデザイン性を両立した商品開発
- バリューエンジニアリングにより品質の良さと適正価格を両立
- 広範な展開エリアにおいても、展開できる効率的な設計・施工

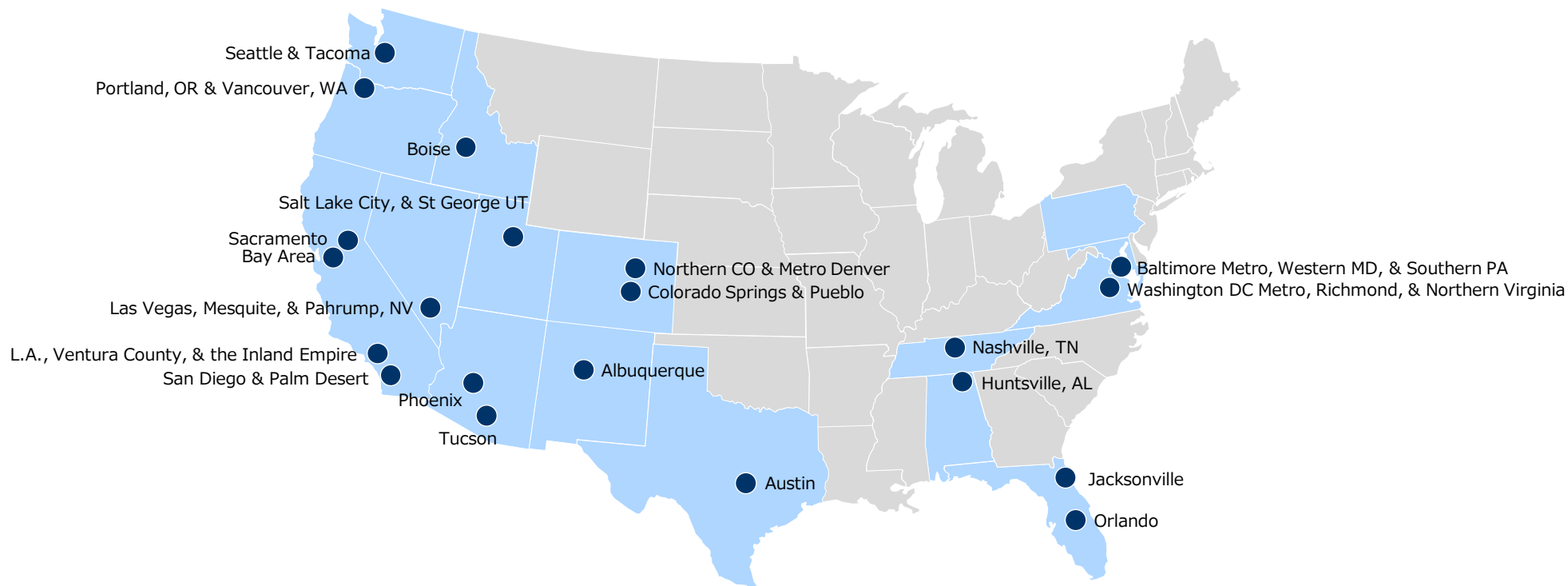
## ③ ESG

### 米国ホームビルダーの中でも先進的なESGへの取り組み

- 業界トップクラスの環境性能を達成
- 積極的なダイバーシティの促進
- 上場企業として鍛え上げられた高い水準のガバナンス

## ■ 米国において、M.D.C. Holdingsは16州34都市で事業を展開

### 事業展開エリア

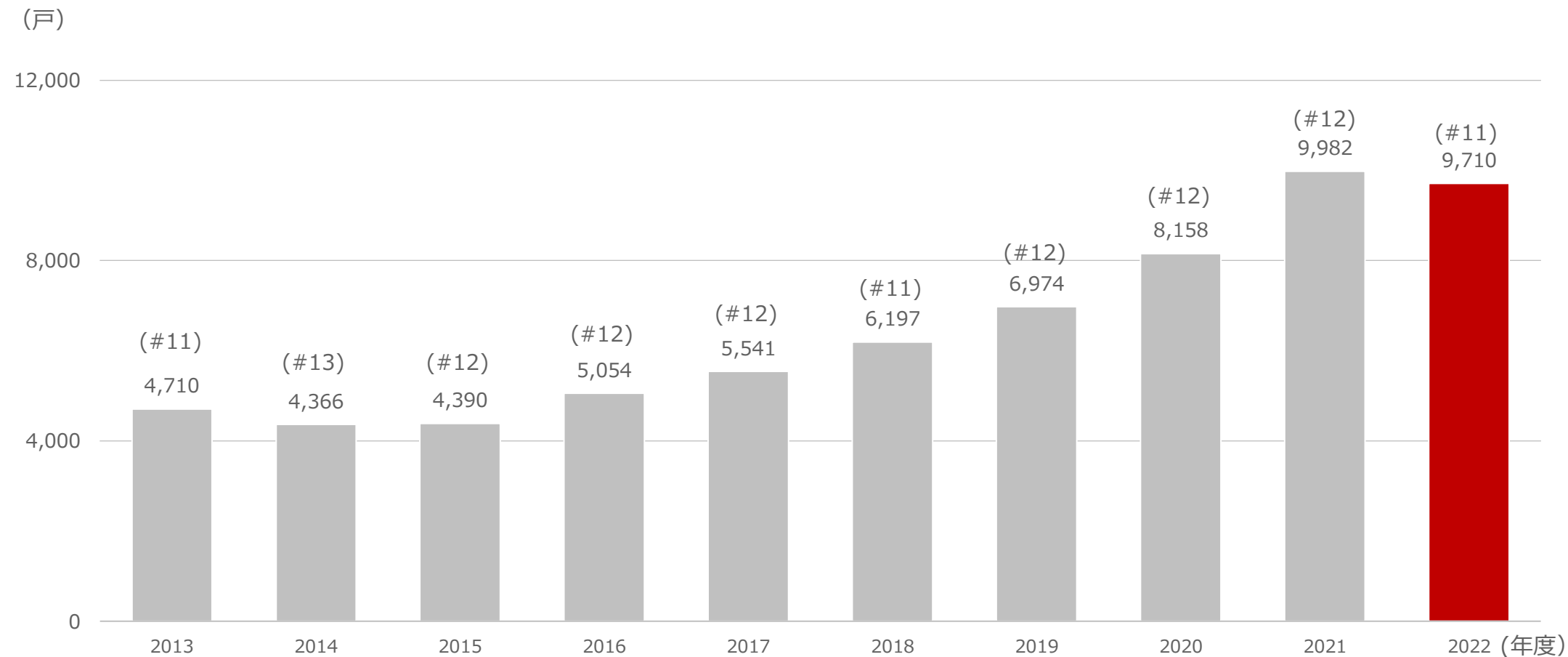


### 主要州における引渡戸数

2023年9月30日時点	AZ	NM	CA	NV	OR	WA	CO	UT	ID	FL	Mid-Atl	TEN	TEX	合計
引渡戸数 (直近12ヶ月)	1,908	17	1,660	754	70	257	1,791	391	41	990	402	35	66	<b>8,382</b>
合計値に対する比率	22.8%	0.2%	19.8%	9.0%	0.8%	3.1%	21.4%	4.7%	0.5%	11.8%	4.8%	0.4%	0.8%	
LTM ASP ('000s)	\$458	\$394	\$658	\$515	\$645	\$667	\$654	\$592	\$515	\$425	\$584	\$466	\$383	<b>\$560</b>

- M.D.C. Holdingsは2022年度の引渡戸数ランキングでは11位を誇るとともに、過去10年においても安定して全米で11位～13位のポジショニングで推移

## 直近10年のM.D.C. Holdingsの引渡戸数の推移(1)

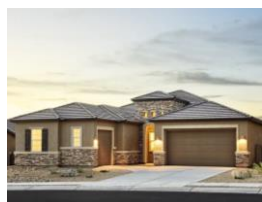


Data Source: Builder Online

注:

1. 括弧内の数字はビルダー・ランクを表す。各年のビルダー・ランクは該当年の成約件数に基づいた翌年のビルダー・ランクを記載

- 主カブランドであるSEASONSを中心とした商品ラインアップを軸に事業を展開し、多様な顧客ニーズに応える
- 品質の良さと適正価格を両立した魅力的かつ競争力のある商品
- 創業以来240,000戸以上の良質な住宅を供給



## 特長 1

顧客ニーズを踏まえ、デザイン性と効率性を両立した商品開発を得意としており、多様なライフスタイルや予算に応じた幅広いラインアップや生活提案を提供することで、幅広い世代から支持されている（特にBaby BoomerやMillennials）

## 特長 2

商品の質を落とさずにコストを削減するバリューエンジニアリングに長けており、品質の良さと適正価格を両立した商品を提供している

## 特長 3

設計や施工を本社で管理することで、効率的にエリアごとのばらつきの無い品質を実現している

- M.D.C. Holdingsは、Richmond American homeの全商品においてエネルギー消費の削減に役立つ省エネ機能を標準装備する等、ESGに対して先進的な取り組みを行うホームビルダー

## ESGへの取り組み状況（ハイライト）

### Environmental 環境

- M.D.C. Holdingsの全商品はエネルギー消費の削減に役立つ省エネ機能を標準装備
- 2025年までにHERS（Home Energy Rating System）スコアを50未満に低下させる目標を前倒しで達成
- 2027年までにHERSスコアを45まで低下させる取組を開始
- 2021年に、会社としての二酸化炭素排出量をより理解するために（米エネルギー庁が定める）GHG Inventoryのプロセスを完了

### Social 社会性向上

- 多様で包括的な職場環境の育成と促進に尽力
- 2022年12月31日時点で従業員の47%が女性。女性従業員の41%がマネージャー以上の管理職
- 会社としてMDC/Richmond American Homes財団に対して過去5年間に\$17MM以上の寄付を行う。2022年には\$5.7MMの寄付を実施

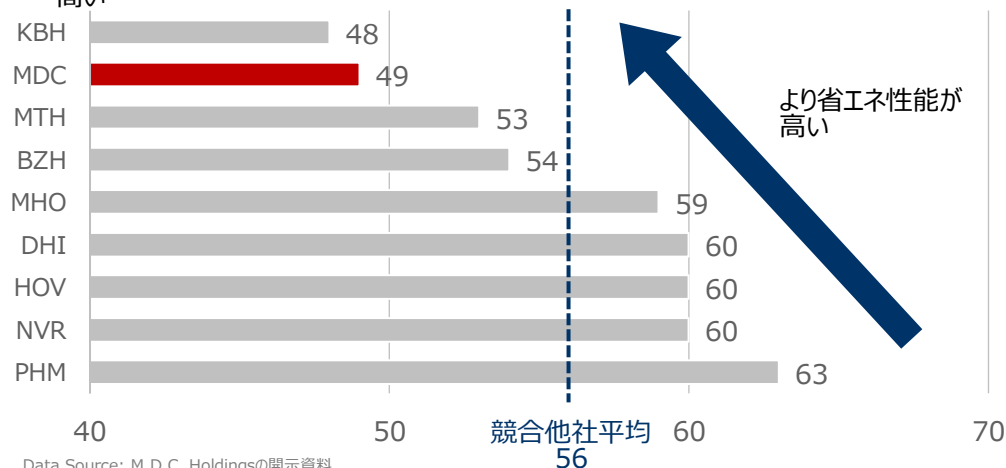
### Governance ガバナンス

- 経験豊かな取締役から構成される取締役会を年間12回開催。社外取締役は平均で12.0年間在籍
- 会社行動指針に関する研修を全ての従業員に対して採用時に実施。全ての従業員と取締役に対して、行動指針強化の研修を毎年実施
- 経営幹部と取締役の多様化を重視し、誠実さと高い倫理観を基盤とする企業文化を促進。直近では、3~4度連続で多様性を重視した取締役候補を選任

Data Source: M.D.C. Holdingsの開示資料

## 米国主要ホームビルダーのHome Energy Rating System

- M.D.C. Holdingsの2022年のHERSの平均スコアは49であり、競合他社と比較しても省エネ性能が高い
- M.D.C. Holdingsの新築住宅は、一般的な中古住宅に対して平均で81%省エネ性能が高い



## 太陽光発電システムの導入

- 2012年にCaliforniaで導入を開始し、2022年時点で全米で導入可能。2022年までに合計8,870戸のソーラーパネルが設置された住宅を引渡し
- 2022年までに太陽光発電装置の設置により、141,304トンの二酸化炭素排出量を削減
- 太陽光発電装置の設置によりM.D.C. Holdingsの住宅のHERSスコアは平均26ポイント低下



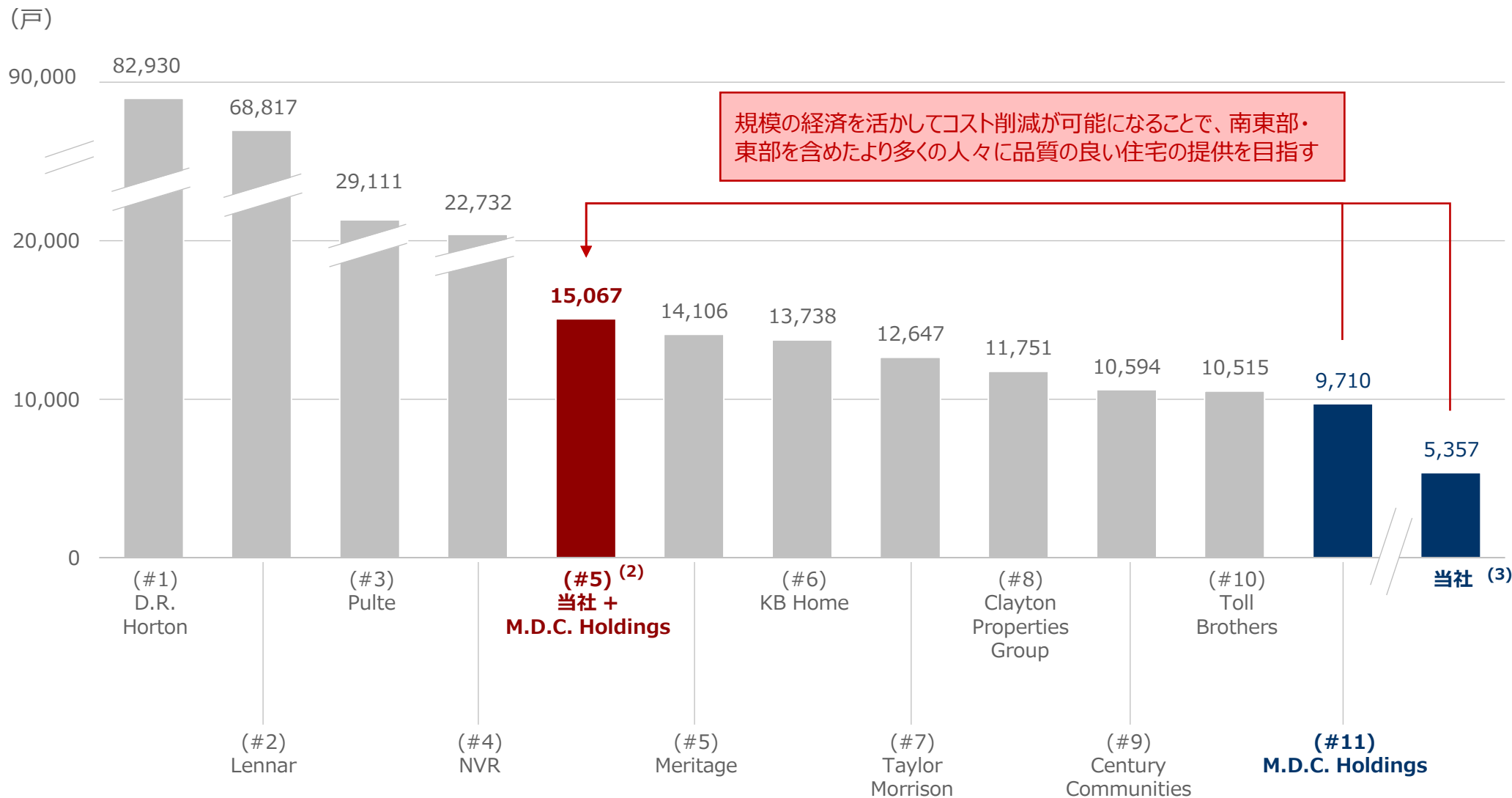
Data Source: M.D.C. Holdingsの開示資料

### 3. M.D.C. Holdingsの買収により 期待される成果



- M.D.C. Holdingsの買収を通じて、2022年度の引渡戸数ベースで15,067戸を供給するホームビルダーになる見込みであり、目標として掲げていた海外市場で10,000戸供給を達成する見込みであるとともに、米国における引渡戸数ランキングで第5位のホームビルダーに成長。展開エリアも拡大し、知名度向上やスケールメリットにより、戸建住宅事業の加速度的な成長を目指す

## 2022年度の米国の引渡件数（戸数）ランキング(1)



Data Source: Builder Online

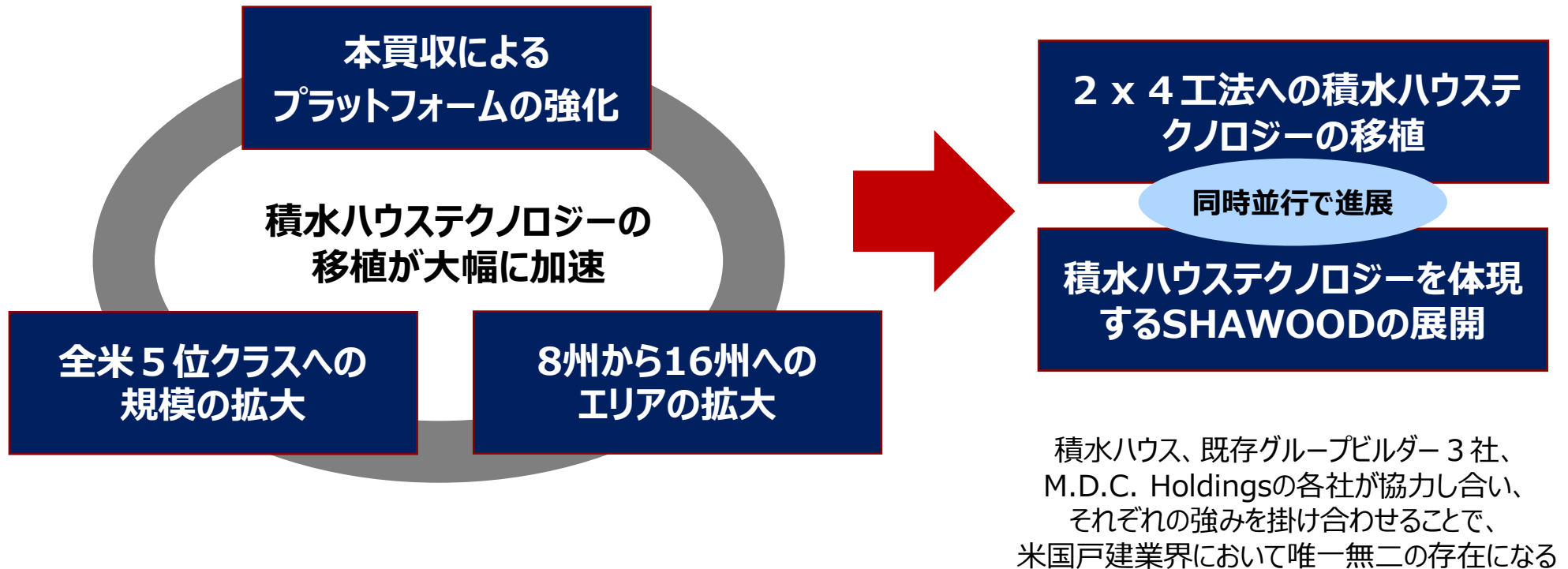
- 注:
1. 括弧内の数字は2022年の引渡戸数に基づいた2022年のランキングを記載
  2. Pro-formaでのランキング
  3. Woodside Homes, Holt Homes, Chesmar Homes, Hubble Homesの合計値より算出



- エリアの拡大と規模の拡大に、強化されたプラットフォームを掛け合わせることで積水ハウステクノロジーの移植が加速
- 2 x 4 工法への積水ハウステクノロジーの移植とSHAWOODの展開を同時並行で進展

## 事業方針

ソリッドなプラットフォームを通じて、商品・生活提案を含む一気通貫のテクノロジー移植を総合的に進める



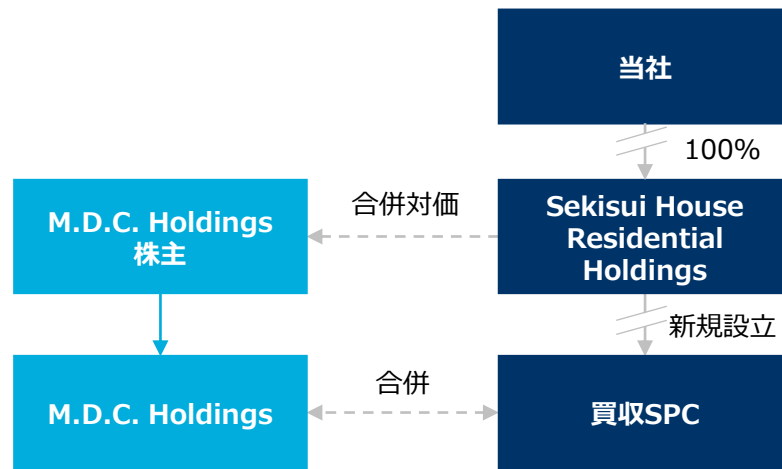
## グローバルビジョン実現への大きな一歩

## 4. 本買収の概要、運営体制及び ファイナンスプラン

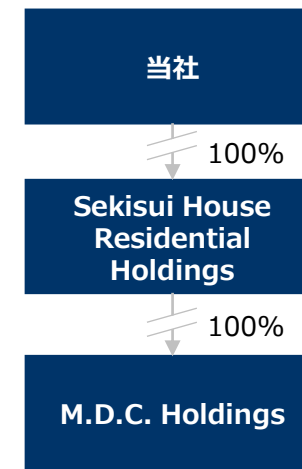
- 1株63米ドル（現金対価）で当社がM.D.C. Holdingsを買収
- 逆三角合併の手法を用いてM.D.C. Holdingsを完全子会社化するストラクチャー

## 本件のストラクチャー

買収前



買収後



## M.D.C. Holdingsの株価推移<sup>(1)</sup>



Data Source: Capital IQ

注:  
 1. 2024年1月17日時点  
 2. 2023年9月末時点の数値を基に算出

## 本件の買収条件

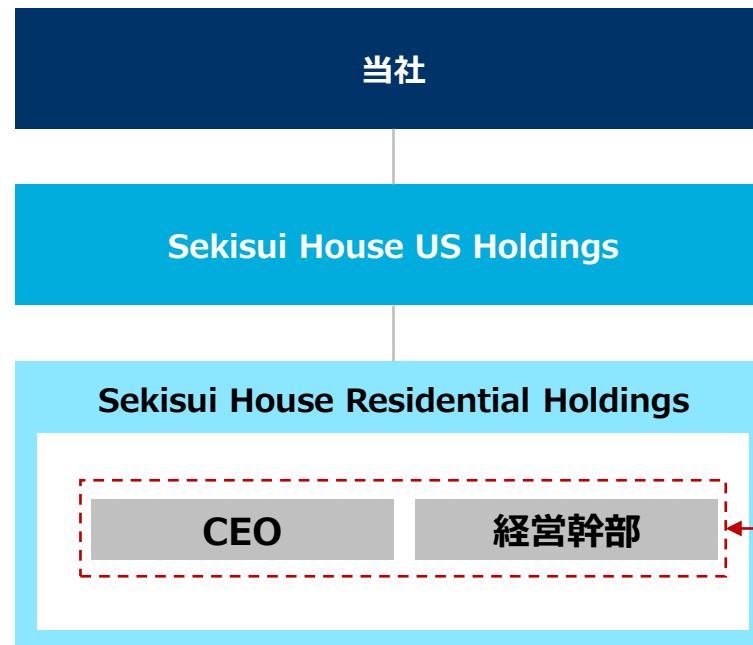
買収対価: 63米ドル / 株  
 （前営業日（1/17）株価に対するプレミアム 19%）

株式価値: 4,914百万米ドル  
 （約6,879億円（1米ドル = 140円換算））

企業価値（株式価値+有利子負債<sup>(2)</sup> - 現預金<sup>(2)</sup>）：  
 4,623百万米ドル（約6,472億円（1米ドル = 140円換算））

# 本件後の米国戸建住宅事業の運営体制・ガバナンス

- M.D.C. Holdingsの株式は既存グループビルダーと同様にSekisui House Residential Holdings (SHRH) を通じて所有する方針
- SHRHでグループビルダーを管轄し、M.D.C. Holdingsのプラットフォームも活用することで、グループビルダー間のシナジーの発動やガバナンスの効いた経営を目指す



緊密な連携により、グループビルダー間のシナジーの発動を目指す





- 買収資金は金融機関からの借入金を活用
- パーマネント化を図る際には財務健全性を意識した適切なファイナンス戦略を策定予定

## 買収資金の 調達方法

- 金融機関からの借入金をブリッジファイナンスとして活用  
（日本国内の金融機関よりコミットメントレターを受領済）
- 買収完了後、1年以内を目途にブリッジファイナンスのパーマネント化を図る予定

## 財務影響

- 短期的に負債が増加する見込み。但し、買収完了後はハイブリッド債等の資本性資金の活用を検討



## 株主還元方針

- 株主還元の方針は変更なし  
（中期的な平均配当性向40%以上、配当金下限110円、自己株式取得は機動的に実施）

- 各種財務指標は一時的に中計の目標水準を下回るが、米国戸建住宅事業の成長を加速させることにより、財務健全性の回復を図る

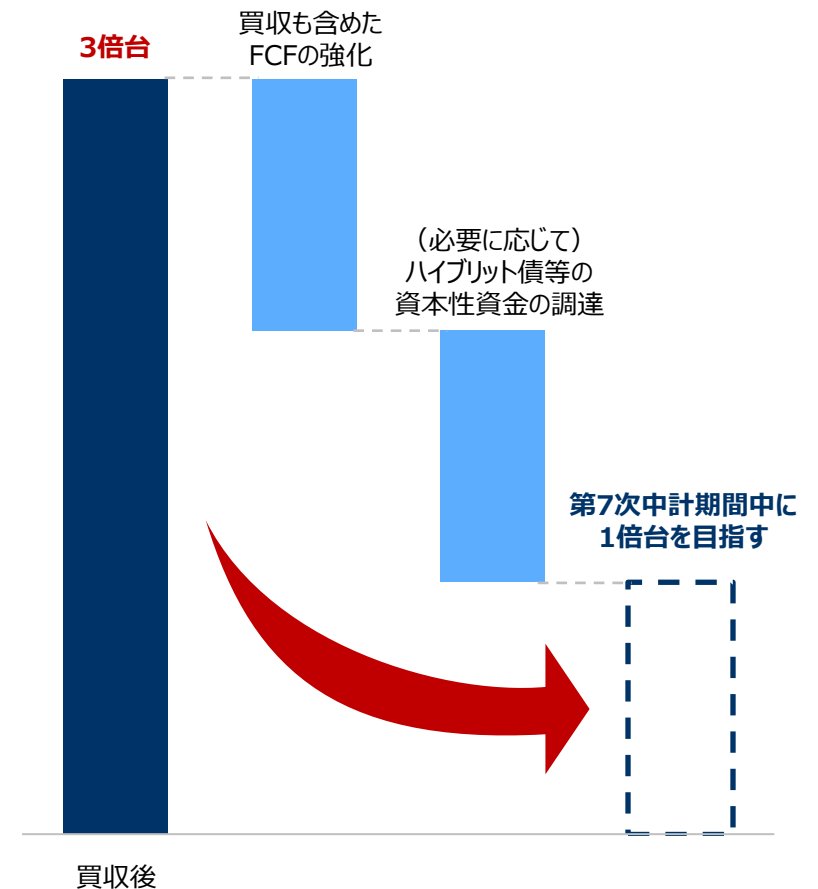
## 本件による財務数値の変化

### B/Sへの影響

	 SEKISUI HOUSE 23/1期	 MDC HOLDINGS, INC. 22/12期 (1)	買収完了後
有利子負債	6,071億円	2,089億円	M.D.C. Holdings 既存有利子負債と 本件に係る調達金 額合わせて60億ドル 程度 (8,400億円 程度) の増加を見 込む
D/Eレシオ	0.37倍	0.48倍 <sup>(2)</sup>	0.9倍台 <sup>(3)</sup>
Net Debt/ EBITDA倍率	0.93倍	0.25倍 <sup>(2)</sup>	3倍台 <sup>(3)</sup>

## 今後の財務戦略

Net Debt/EBITDA倍率



注:








1. USD/JPY=140円で換算

2. M.D.C. Holdingsの有利子負債はSenior notes, net及びRevolving credit facility、純有利子負債はSenior notes, net + Revolving credit facility - Cash and cash equivalents - marketable securitiesにより算出

3. 買収完了後の指標は25/1期の弊社推定値

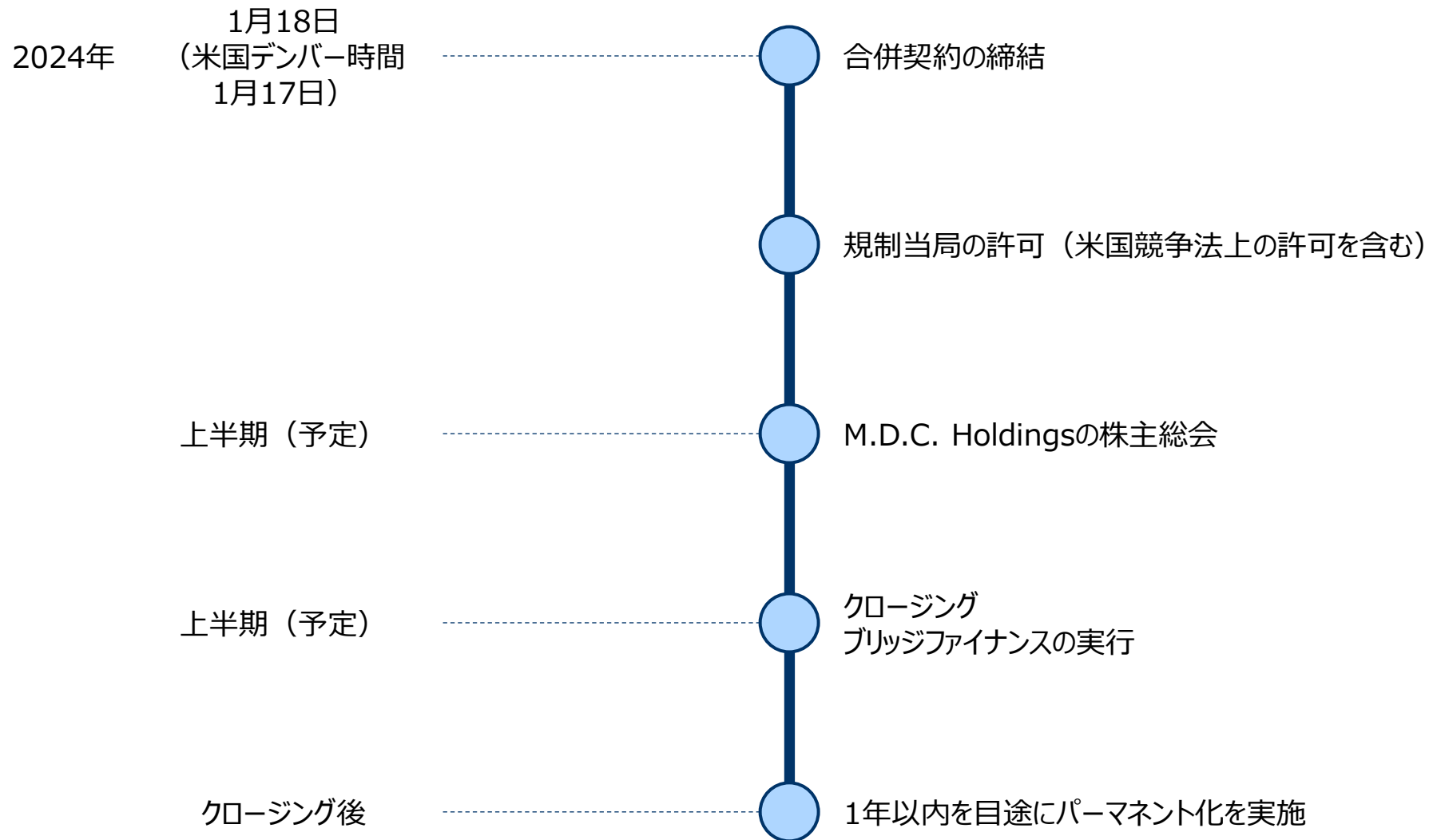
# 直近期の経営成績

- 両社の2022年度の実績値は以下の通り
- 実際には本買収により発生するのれんやファイナンスコスト及び本買収に当たって支払う費用等が発生するため、当社の連結業績に与える影響については現在精査中
- 本買収のクローリングは2024年上半期を見込んでおり、2024年度の損益取り込みは限定的となるため、本格的な収益貢献は2025年度以降を見込む

	 SEKISUI HOUSE 23/1期	 MDC HOLDINGS, INC. 22/12期 (1)	(ご参考) 実績値の単純合算
 米国における 引渡戸数	5,357戸	9,710戸	15,067戸 (第5位)
 売上高	2兆9,288億円	8,005億円	3兆7,293億円
 営業利益	2,614億円	1,083億円	3,697億円
 当期純利益	1,845億円	786億円	2,632億円
 ROE	11.9%	19.8%	-

注:  
1. USD/JPY=140円で換算

## ■ 今後の主要なスケジュールは以下の通り



積水ハウスのグローバルビジョン

## 「わが家」を世界一幸せな場所にする

ハード・ソフト・サービスを  
融合し、幸せを提案

- ✓ 生活を編み込む「life knit design」
- ✓ データドリブンのDXによる価値創出
- ✓ PLATFORM HOUSE / 健康サービス・生活サービスの提供

ESG経営の  
リーディングカンパニーに

- ✓ 住まいを通じて環境課題の解決に貢献
- ✓ 従業員の自律を成長ドライバーにする
- ✓ イノベーション&コミュニケーション

積水ハウステクノロジーを  
世界のデファクトスタンダードに

- ✓ 米国 南東部地域への進出
- ✓ 安全性・快適性・デザインを武器としたハード（SHAWOOD）の展開
- ✓ 生活提案力、顧客アプローチ、ブランド等のソフト浸透

## 国内の“安定成長” と 海外の“積極的成長”

経営資源の活用・価値向上



人的資本



DX・データ



商品・サービス



成長投資

積水ハウスグループのコアコンピタンス

技術力

施工力

顧客基盤

本資料は、当社が信頼できると考える情報に基づいて作成されておりますが、その正確性および完全性に関しては保証できません。

本資料に記載されている将来予測等に関する情報は発表日現在での当社の判断であります。また、当社は将来予想に関する情報を更新または修正して公表する義務を負うものではありません。実際の業績等は今後の様々な要因によって予想数値と異なる結果となる可能性があることをご了解ください。