

IR Day スモールミーティング

2022年12月7日
森永製菓株式会社

森永製菓株式会社

Copyright (C) Morinaga & Co., Ltd. All rights reserved.

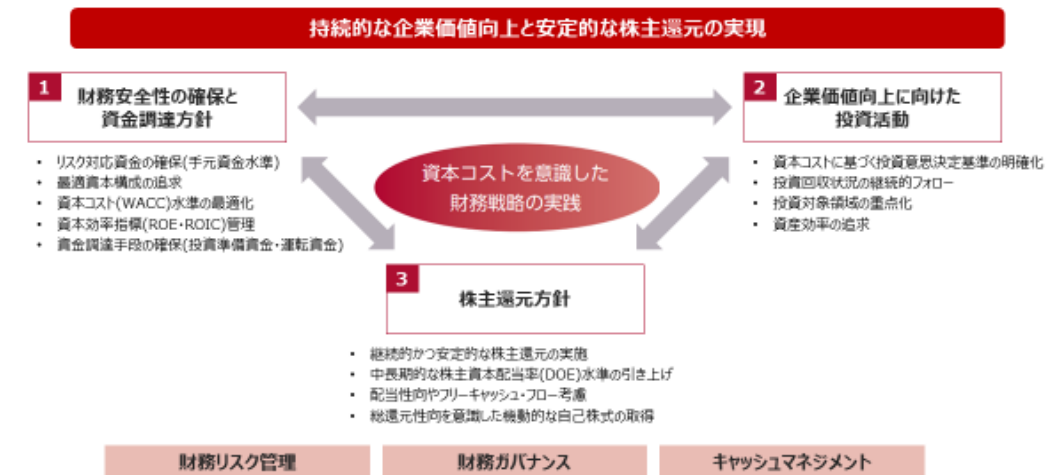
中長期財務戦略と財務施策について

森永製菓株式会社

Copyright (C) Morinaga & Co., Ltd. All rights reserved. 2

高木でございます。日頃から色々ご支援いただきましてありがとうございます。本日は、最初に私の方から中長期の財務戦略、足元の施策の状況について、説明をさせていただきます。9月に発行しました今年度版の統合報告書及び11月の決算説明会資料を用います。

中長期財務戦略



まず、財務戦略全体の考え方について説明申し上げます。財務戦略は、持続的な企業価値の向上と安定的な株主還元の実現を目指した考え方です。2030 経営計画の中で、資本コストを意識した財務戦略を展開するということをご説明しております。財務戦略の視点として3つの形で整理しておりますが、これらは1つ1つが独立しているというよりも資本コストを意識した財務戦略ということで、全体を統合した形で進められればと考えております。

1 点目は、財務安全性の確保と資金調達方針です。財務安全性は非常に重要である一方、現預金の残高水準が最高で 600 億円近くまで増加しました。2,000 億円前後の総資産に対して非常に高く、裏返すと資本効率が低いのではないかと、というご指摘も多々いただいております。前期末の現預金残高 566 億円に対して当期末時点では 422 億円ですが、まず第1段階として、来期あたりには月商の約 2 ヶ月分程度の水準に調整していきたいという考えです。

一方で、安全性、資金調達の機動性についても非常に意識しております。JCR 様の格付けとしてのシングル A フラットの水準は基本的に維持していきたいという考え方です。さらに、ネット D/E レシオ、あるいは有利子負債/EBITDA 倍率等の指標を抑えとしまして、財務安全性や機動性を保ちながら資本効率の改善に向けた調整を進めていく、ということがポイントです。

2 点目は、企業価値向上に向けた投資活動です。まず第1に、アセットライトとして事業価値向上に直接寄与しない資産については圧縮を進めていくという考え方です。森永乳業

株式等の売却で 250 億円以上の政策保有株式を圧縮したように、まずはそのような調整を進めていくというのが第 1 段階です。政策保有株式の圧縮については今年度も随時進めております。また、事業に直接寄与しない土地等の資産についても、アセットライト化を進めてまいります。

その上で、ROIC、ROE の改善を進めていくわけですが、事業別 ROIC についても、社内の管理体制を整備しているところです。現時点ではまだ開示できておりませんが、体制が整備されたあかつきには、より具体的な説明ができるように、開示も進めていきたいと考えております。

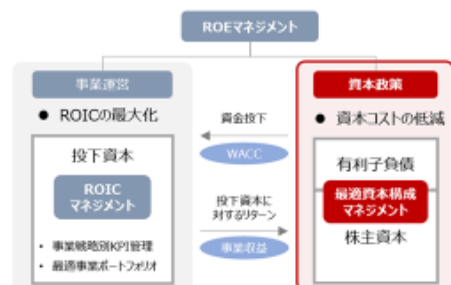
3 点目は、株主還元方針です。事業会社として継続的かつ安定的な株主還元を中長期的に実現していきたいというのが基本です。従来、配当については配当性向を標榜しておりましたが、資本コストを意識するという観点から DOE（株主資本配当率）の目線を加え、安定的に還元していくという考え方を整理いたしました。DOE は現在の 3.6% をミニマムキープして、順次引き上げていきたいと考えております。

加えて、自己株式の取得も機動的に実施するということで、2 月に 100 億円の自己株式の取得を表明いたしました。おかげ様で、本年の 10 月までに全て完了している状況です。今後につきましても、必要に応じて継続的あるいは機動的に実施をしていく方針です。当社は自己株式を取得した後の消却が進んでいない状況でしたが、直近の消却処理により自己株式比率は 12% 程度から 2% 程度まで調整が進んでおります。

財務レバレッジ活用による資本コストの適正化、ROIC 目線での事業効率や投資管理体制の整備、DOE 目線での配当ならびに自己株式の機動的な取得、これらを進めていきたいというのが全体の考え方です。

資本コストを意識した経営と財務施策

2021中期経営計画の期間中に具体的な財務施策を展開していく



財務戦略に基づく、資金調達、株主還元

1. 最適資本構成に向けた資金調達

- 2030ビジョンの実現に向けたグリーンプロジェクト等の一環として、**サステナビリティボンド発行**へ

2. 株主還元

- 21中計で掲げた3年間「株主還元**120**億円以上」に対して、**2年間で186億円の株主還元**を実施済み^{*1}
- 発行済株式総数10%程度の**自己株式消却**予定^{*2}
- 総還元性向を意識し、今後も必要に応じて**自己株式取得の実施を機動的に検討**

森永製菓株式会社 *1 2021年6月 配当10億円、2022年6月 配当増額45億円、2022年3月～10月 自己株式の取得100億円。 *2 2022年11月末の予定

Copyright (C) Morinaga & Co., Ltd. All rights reserved. 4

こちらは、考え方に基づき実施した今年度の主なアクションです。

1点目は、最適資本構成に向けた資金調達です。徐々にレバレッジを適切に活用できる体制に調整していくことを目指しており、サステナビリティボンドの発行を進めております。条件決定は先だって開示をさせていただきましたが、明日（12月8日）、90億円の資金を調達できる見込みです。

2点目の株主還元については、21中計では3年間で120億円以上の還元として計画発表しておりましたが、森永乳業株式の売却に伴う自己株式の取得も含めて、2年間で186億円の株主還元を実施済みであり、こちらはむしろ、加速して実行している状況です。

申し上げました通り、自己株式は消却を進めて2%まで調整しました。自己株式の取得についてはバランスシートの健全性を維持することが絶対条件ですが、今後も機動的な実施を検討してまいります。全体の考え方および施策についての説明は以上です。

収益性の改善に向けて

太田でございます。私は社長就任時に R&D に力を入れようと発信しました。その原点は、私が 2011 年の取締役就任から数年後の株主総会で、当社の研究開発費が 10 数年変わっていないことを知ったことです。私の中で、R&D の重要性はとても高く、社長として発表した経営計画のなかで研究開発費を 1.5 倍に引き上げると社内外に発信するとともに、R&D センターの立ち上げを進行しました。将来の種まきの意味合いも大きく、足元と将来、両方のバランスを持って進めてまいります。必ずこれが実ってくるという想いで、この R&D 強化を就任早々から申し上げており、今、ここにあります。

この R&D センターには、先日も同業メーカーの社長お二人にお越しいただきました。まさしく共創で、色々なところと取り組もうと思っております。元々研究所は大学の研究室など色々なところと取り組んでおりますが、プラスアルファということです。お越しいただくと皆さん喜んでいただいて、良さを感じて帰っていただけます。逆に、先方の研究所にもこちらの研究員がお伺いすることも始めておりますので、これからに相当期待をしているところです。

2021中期経営計画達成に向けて

「飛躍に向けた新たな基盤づくり」のもと、外部環境の変化に対して機動的に対策を講じる



本日は、まず私の方から先日の決算説明会でお伝えした内容を少し深掘りして説明させていただきます。

コスト高騰に対する打ち返しということで、価格改定は昨日（12月6日）発表いたしました。高付加価値商品の開発と米国事業について次のシートで深掘りさせていただきます。

収益性の向上に向けた打ち手

成長ドライバーの米国事業と収益基盤の国内事業を相互に連携させながら戦略展開へ

米 国 事 業

- **HI-CHEW事業の更なる加速**
- HI-CHEWの商品展開・販売店率の拡大



国 内 事 業

- **価格改定の実施**
- 2023年3月に第2弾の実施 ※22年12月6日発表

● **日本製造品の米国輸出**

- 当社の強みである米系チャネルへの商談力を活かしたさらなる商品の展開
- HI-CHEWを含めた日本製造品の輸出を検討へ

● **日本製造品の米国輸出**

- 国内工場の稼働率向上による収益改善

● **(中長期を見据えた)Chargel事業への取り組み**

- マーケティング先行投資の継続

● **高付加価値商品の開発とプロダクトミックス改善**

- プレミアム品、ウェルネス商品(▶次ページ)の展開
- 国内菓子を中心に相対的な低収益商品の終売

米国につきまして、10月に3年ぶりに訪問してまいりました。3年前との比較で本当に感じたのは、やはりインフレはとんでもないということと、HI-CHEWの浸透度です。2019年に訪問した当時の売上高はまだまだ50億円に届かないぐらいでしたが、今期150億円を超える計画です。為替影響はもちろんありますが、やはりHI-CHEWの浸透度を肌で感じてまいりました。150億円超と言っても、まだシェアは1%少々です。認知度、販売店率、SKU数など、1年前に詳細を説明しましたが、それらの要素を踏まえると十分に成長の余地、可能性があるのではないかと社内では言っております。何よりもやはり米系スーパーのキャンディ売り場にしっかり定位置ができていることが当社の強みです。日本のお菓子が並んでいるのは、米系スーパーのアジアンコーナーがほとんどです。HI-CHEWは米系スーパーの本来のキャンディ売場にきっちり定位置ができているのです。ローカルのスーパー、あるいはニューヨークの空港にまでしっかり並んでいるということで、日本以上ではないか、というぐらいの浸透度を感じてきました。強みと記載しておりますが、米国森永の社長もやはり米系スーパーの中での当社の商談力、プレゼンスが本当に上がってきたと話しておりました。21中計では海外のなかでも米国を重点領域にして集中をするという話をしました。もっともっと米国で森永製菓のプレゼンスを上げられる、商談力もある、もっと商品売りたい、という現地の話もあり、まずはHI-CHEWの日本製造品を輸出することを決めました。それ以外にもこれからトライしていこうと思っております。

Chargelについては、まだ話ができることは少ないのですが、何度も申し上げているように、日本でも台湾でもインゼリーはHI-CHEWの倍以上の売上があります。そんなに簡単ではないですが、市場を考えると可能性は十分にありそうですし、しっかり取り組んでまいります。

成長ドライバーの米国事業を重点領域にしましたので、さらに経営資源も投下します。2030 年に海外売上高比率 15%以上と掲げておりますが、今期 10%を超えてくる見込みです。為替はどうなるかわかりませんが、やはり海外の市場への影響力をさらに加速させていただきます。現在も進めておりますが、今後 24 中計に向けても、さらに明確に示していきたいと思っております。

次に、国内の価格改定を昨日（12 月 6 日）発表しました。各事業の売上規模に対して約 8 割の商品で改定をいたします。1 度目の価格改定を経ての今の状態は、おおむね順調であり、大きな影響もなく動いております。2 回目もしっかり成功させてまいります。

日本製造品の米国輸出、プレミアム品、ウェルネス商品については実際にどれぐらい、あるいはどういうものを、ということ外部に発表する段階にはありませんが、社内ではもちろん目標数値等もあります。また、相対的な低収益商品ですが、基本的に低収益の商品は出さないのですが、結果として低収益になってしまうものもゼロではありませんので、そこはもう少し思い切って軽くしようということも同時進行で行っております。

高付加価値(ウェルネス)商品の展開イメージ

顧客のニーズに合わせてカテゴリーや事業を越えた商品戦略を展開へ



i n 事業をウェルネスクンパニーの象徴にするということで、説明会では i nゼリーの話を多くいたします。i nゼリークリアという機能性表示を取得した商品をご説明させていただきましたが、i nブランドを中心に幅広いニーズに対応してまいります。

様々な取り組みとして、パッションフルーツラボという商品は、1,500 円、2,000 円という価格帯でドラッグチャンネルにトライをしようとしております。それから、パセノールは当社独自のパッションフルーツの素材です。当社は従来このような独自の素材がなく、外部から調達してきておりますが、この素材はしっかり大事にしたいと思っております。掲載している商品は全てテストあるいは販売をしておりますので、これらが大きな塊りとなるべく、これからしっかり取り組んでいきたいと思っております。

本当に厳しい環境の中ですが、先日もお話ししましたとおり、重点領域を中心にトップライン成長は着実にできており、今期過去最高売上高を更新するとともに 21 中計の目標を 1 年前倒しで達成する計画です。強いブランドで価格改定も乗り越えつつあります。逆風がどこまで続くのか精査しておりますが、そこを超えた時には必ず収益力向上に繋がっていくと考えております。来期の計画につきましては、まさしく原材料の読み、為替の読みも含めて、組み立て中でございます。先日も営業利益を 200 億円水準に戻すには、というご質問をいただきましたが、もちろん社内でも議論をしている最中でございます。やろうとしていること、拡大をしようとしていることが着実にできておりますので、プレミアム品、ウェルネス商品などの取り組みをしっかりと進めながら利益水準に戻すシナリオを作っていきたいと思っております。同時に、先ほど高木がご説明した資本コスト経営、資本コストを意識した考え方をしっかりと浸透させてまいります。ご指摘のように、菓子事業自体の構造をどう変えていくの

かというのは長年の課題でもあります。そこを数値でしっかりと把握して進めていこうという意志はございます。本気度がないとお示ししませんこと、ご理解いただきたいと思います。