

【質疑録】2016 年度決算および 2017 年度計画説明会

日時：2017 年 2 月 14 日(火)10:00-11:30

登壇者：代表取締役社長 磯崎 功典、取締役常務執行委員 伊藤 彰浩、他担当ディレクター

<全体・CSV>

Q.EPS 成長 6 %以上をコミットしている中、今期の計画は利益が伸びない。目標達成のためには来期は利益成長が強まることになるが、どこが強まるのか？

(伊藤) キリンビール (以下 KB) の収益力向上、キリンビバレッジ (以下 KBC) は現在約 5%マージンであるが、さらなる改善を進める。2018 年の成長に寄与すべく、与えられた課題を粛々とこなしていく。また、2017 年計画は今中計策定時に想定していた計画よりも高い水準となっている。これは、KBC とブラジルキリン (以下 BRK) が予定を上回っているからである。2018 年は、KB、KBC に加え、協和発酵キリン (以下 KHK) のトップライン成長による収益力回復に期待している。

Q. 低迷している分野を見事に立て直し、ガバナンスも引き続き改善するなど、かなり大きな改善が見られるが、マーケットの評価軸は“成長”に移っている。成長の創出は、やはり国内の利益率を改善することが全てではないか？

(磯崎) 国内事業をもっともっと収益の上がる事業にしたい。海外事業は、色々な経験を通じて分かったことでもあるが、政治等の変化で何が起こるか分からない。競争する分野と協調する分野を分ける。ブランド競争は結構だが、価格競争は不毛である。一方、その先について、人口減少の中での経済成長を考えると、これはイノベティブな挑戦であり、大切なのは R&D となる。我々は抗体医薬やバイオケミカルの R&D を持ち、オープンイノベーションも積極的に取り入れている。こういう技術を結集し、日本では「健康」に軸を置いて、事業創造を進めているが、これは、医薬の R&D がないとできないことであり、KHK と一体となって取り組んでいかないといけない。またこれは、1-2 年ではできないことであり、CSV を柱にすることで実現できると考えている。

Q.高収益と CSV の両立に関して、一般的に CSV に取り組むと収益が下がると言われているが、それを両立できるかということに興味があり、話をうかがいたい。

(磯崎) CSV という考え方は、ようやく浸透してきたと感じている。将来の、ビール・飲料・医薬事業には様々な制約が出てくると考えている。医薬には、医療費抑制の問題がある。アルコールについては、94 年をピークにビールは減少、一人当たりのアルコール消費量も緩やかであるが減ってきている。飲料については、少子高齢化でのボリューム減も見込まれる。持続的な成長を目指す中で、キーワードは CSV である。極めて理念的ではあるが、社員が一緒になって共感していくことが大事。目の前には短期の課題があり、収益性を高めないといけないが、その先には CSV がある。いきなり高収益になるか分からないが、10 年 20 年先を考えると重要な取り組みである。

<日本総合飲料事業>

Q.収益の面では、既存事業の伸びしろがあるとのことだが、次の構造改革のイメージは？

(磯崎) KBC については、収益性の改善が進んだが、満足していない。また、既存のビール事業もまだまだ伸びしろがあると考えており、構造改革を進め、過度な価格競争から脱却しなければならない。ここから脱却しないと、世界中の投資家からも、国内のビール市場は魅力的に見えないと思うので、イニシアティブをとって進めていきたい。飲料事業に

については、コカ・コーラ社との資本提携交渉は終了したが、業務提携の話はある。

Q.現時点では競合の計画が出そろっていない状況であるが、現在の酒税抜き売上高販促費率は20%以上（960億円）となっており、この金額・比率が下がる可能性はあるか？

（磯崎）15年に100億円を積み増した。まずは800億円台レベルにしたい。

Q.KBの販促費について、過度な競争をやめるとあるが、計画には表れていない。時間軸としていつ実行するのか？

（磯崎）自分の考えを予算に織り込むというやり方もあるが、10年前の経験では1社だけやっても誰もついてこなかった。販促費の削減は絶対にやる。しかし、念には念を入れる。今年に関しては様子を見るために予算には織り込んでいない

Q.国内ビールのマーケティングの合理化に関し、各社トップの意識は変わっているかもしれないが、現場はどうか？量販店における売価は改善していないのでは？

（磯崎）KBの価格は大きく改善している。それ以上は申し上げられない。

Q.酒税改正を見据え、のどごしく生>が大事になるという説明であったが、増税される商品を強化していく背景は？

（磯崎）KBは、一番搾りやクラフトビールを強化しており、いずれそちらが来ると思っている。しかし酒税改正は、1年後、2年後ではなく最短でも10年である。しかも付帯条件が付いている。日本はデフレとは言えないまでも節約志向が強いため、新ジャンルに力を入れる。ただし価格競争に応じるやり方はやりたくない。ブランドで戦いたい。

Q.収益構造改革については、プレイヤーの数を減らすことが抜本的な改革につながり、それに踏み込んで積極的に取組みたいとのことだが、ビール事業も含め、アサヒ社等と組むという可能性はあるか？

（磯崎）アサヒ社とは一部地域で共同配送を行っている。話し合いが進めば、その他の地域に広がる可能性はある。コカ・コーラ社との交渉は、資本提携が終了しただけであり、国内ボトラー社とはコストシナジーが見込めるので、SCM分野での業務提携の話し合いは継続する。過当競争を無くすには、再編でプレイヤーを少なくすることだけが、ベストのソリューションではないと考えている。

Q.国内総合飲料事業について、プレイヤーが少なくなることのインパクトが大きいのは、ビール事業だと考えている。資本提携も含めた次の一手は？業界の価格秩序を高めることも、4社と3社では、出てくる利益が大きく違うと思うが、業界全体の見方を含め、どのように考えるか？

（磯崎）ビール会社が4社から3社が良いという話であるが、言うは易く行うは難しで、決断は難しい。25年で市場は約30%縮小しており、どんなに価格競争をしても数量は減る。収益性への意識を高めることが第1ステップで、さらにそこから再編があれば、それは第2ステップと考える。

Q.ビール事業と飲料事業を持つシナジーはあるのか？

（磯崎）ブランド面、販売面でのシナジーは少ないと考えている。ただし、SCM含めたトータルのコスト削減策に対しては、2つあることで効果が違う。

Q. コカ・コーラ社との協議の流れが知りたい。協議終了となった理由は？

(磯崎) ムーター・ケント CEO と直接会い、資本の話もあったが、業界構造を変えていきたい、という提案を受けた。交渉当事者が、キリン、コカ・コーラ本社、コカ・コーラウエスト社・イースト社と4社になっているため、なかなか話が進まなかった。話が進まないで、ムーター・ケント CEO と電話会議を行い、その後、直接会って話をした。さらに、今年に入り、①資本の問題、②バリュエーションの問題について協議した。バリュエーションについて、キリンは上場企業だが複数の事業の集合体であり、KBC は非上場であるため、双方説明がつかなかった。それでも、日本の市場を安定的な収益事業にしたい、という言葉があったので、13 日の発表のとおり、資本提携の協議は終了するが、業務提携の協議は継続することとなった。

Q. コカ・コーラ社と業務提携が実現した場合、100 億単位でコスト削減という報道があったが、どのような形で、どれくらいのレベルで、どれくらいの時間軸で出るのか？

(磯崎) 100 億円というのは、今後の交渉次第で、実現可能と考えている。業務提携は、バックオフィス業務のみである。自分の意志としては、年内には交渉は全て終えて、来年から取り組みたい。

Q. 100 億単位でコスト削減が実現できると、来期 IFRS 導入も見据え、10%近いマージンが視野に入るのでは？

(磯崎) 5%の営業利益率では、グローバルスタンダードと言えない。キリンで保有しているアメリカ北東部のコカ・コーラボトラーである CCNNE 社は営業利益率が 10%あり、ここまで持っていきたい。ここからの 5%は難しいので、業務提携といった取組みで 10%まで持っていきたい。

Q. SCM のコスト削減効果を出すのに、業務提携と資本提携で差が出るか？

(磯崎) 双方の話し合いによると思う。必ずしも資本提携にはこだわらない。信頼関係が重要である。資本を入れた方が良ければ、その時は話し合いを行う。

<海外総合飲料事業>

Q. ブラジル事業の売却が決まり、海外事業での成長戦略が見えなくなった。既存事業だけでは物足りない印象だが、M&A も含めて利益の成長率を高める戦略の考え方は？

(磯崎) M&A に関して、優良案件はそんなに残されていない。ベトナムは魅力的な市場であるものの、買収価格の合理性を見極めないといけない。海外事業では、販売数量を伸ばすのは難しい場合でも、価格改定を含めた収益構造改革を進めていきたい。

Q. 豪州ライオンのリカバリープランについて、いつ頃去年の利益水準に戻るか？その場合リスクは何になるか？

(担当ディレクター) 向う 5 年以内に、16 年の EBIT 水準まで戻す計画。基幹ブランド、キリンブランドへ資源集中する。現地で販売しているキリン恵みは+35%となる等、すでに効果もでている。利益率の高いポートフォリオを構築していくとともに、ワイン事業の売却やコスト削減を進め、マーケコストを捻出する。

Q. ミャンマー・ブルワリー（以下 MBL）の人的コスト増は今期特有か、それとも中期的か？マージンの見方について教えてほしい。

(担当ディレクター) 部門長、担当部長クラスの優秀な人材は、外資系企業に引き抜かれるリス

クがあり、そのリテンションのために報酬を上げていく。研修費も含めた予算であり、今後底上げとなると考えてよいが、研修費は毎年必要というものではない。

Q. マンダレーブルワリーの買収は、シナジーの発揮できる良い案件であったと考えるが、買収できた背景は？

(磯崎) パートナーであるミャンマーエコノミックホールディング社の傘下の企業である。MBL も傘下であったが、当社との関係が深まり、信頼関係が深まった結果だと考えている。

<ブラジルキリン社売却>

Q. BRK の 770 億円での売却について、16 年期末基準で純利益でプラスと説明があったが、売却損がどれくらいあって、税務メリットつまり損金に算入できることによる税負担の減少がどれくらいあったか？

(伊藤) 売却時期が未定であり、時期によって変わるが、仮に 17 年期末に売却が完了した場合、株式譲渡による売却益が約 400 億円、為替換算調整勘定が約 700 億円マイナスとなる。そのため、300 億円の売却損となる。そこで、ご指摘の税効果については、繰延税金資産の計上が約 500 億円あり、純利益では 200 億円のプラスとなる。あくまで、17 年期末に売却が完了したと想定した場合という点にご留意いただきたい。

<株主還元、財務戦略>

Q. 株主還元について、事業の再編を進め、キャッシュが入ってくる予定だが、BS 上のレバレッジのポジショニングは？また、株主還元という使途のオプションはあるか？

(伊藤) 平準化 EPS の 30%以上の安定配当が基本方針。FCF の創出が早まったこともあり、16 年は 1 円増配とした。稼ぐ力が高まったかという点、十分回復したとは言えない。格付け 2 社のアウトルックがネガティブとなっており、通常時であれば格付けをキープしたい。BRK 売却のキャッシュも将来入るが、ネガティブアウトルックが外れたら、新たに追加的還元も検討していきたい。

Q. 格付け維持という話もあったが、M&A に対する投資余力は？目安にしている指標は？

(伊藤) 中計期間中 1,350 億円の有利子負債を返済することで、DE レシオが 0.7-0.8 を下回る水準となる。格付け 2 社は、収益力で判断しているため、その時の収益力で判断したい。売却資金も今後入ってくるので、投資余力は高まる。

Q. 今期の CF について、もう一度確認したい。中計を前倒しという説明があったが、現実的な有利子負債返済額は？

(伊藤) FCF は 1,100 億円で、配当で 450 億円、650 億円を有利子負債返済と考えている。

以 上