



おいしく たのしく すこやかに



# 資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応について

2024年10月

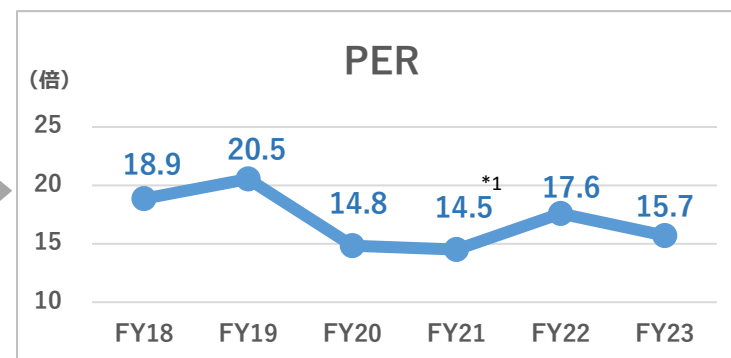
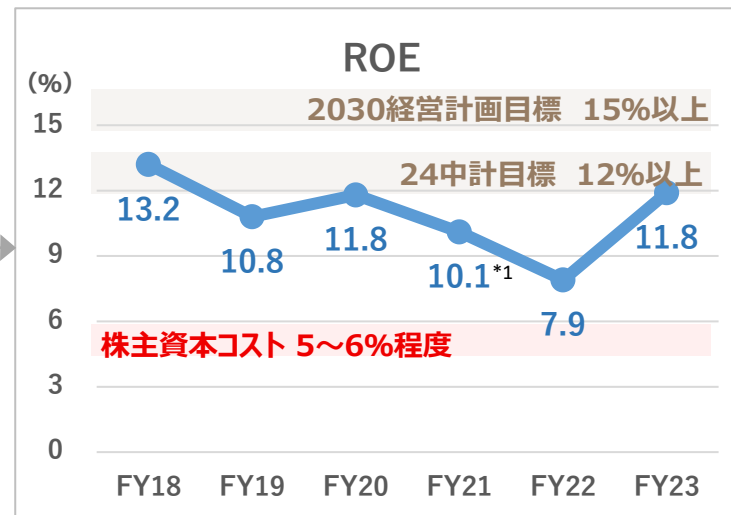
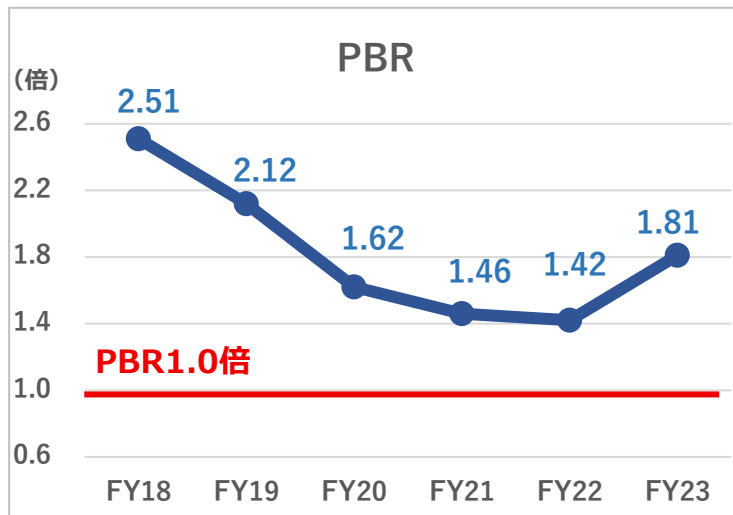
森永製菓株式会社

## 将来予測・業績予想について

本資料には、当社（連結子会社を含む）の見通し、計画、目標など将来に関する記述が含まれておりますが、これらは当社が現在入手している情報に基づく判断や仮定を基礎としたものであり、将来における当社の実際の業績または展開と異なる場合があります。

	東証の要請	森永製菓グループの対応状況
現状分析	自社の資本コストや資本収益性を的確に把握	<ul style="list-style-type: none"> <li>・CAPM及びPER水準に基づく株主資本コストの算定</li> <li>・事業別ROICの管理</li> </ul>
	その内容や市場評価に関して、取締役会で現状を分析・評価	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取締役会におけるROIC改善に向けた議論の実施</li> </ul>
計画策定・開示	改善に向けた方針や目標・計画期間、具体的な取組みを取締役会で検討・策定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中長期財務戦略において「資本コストや株価を意識した経営の実践」として3つの戦略を策定</li> <li>・2024中期経営計画において事業別ROICの目標値を設定</li> </ul>
	その内容について、現状評価とあわせて、投資者にわかりやすく開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>・決算説明会資料、統合報告書、自社HPにおいて取組み方針を開示</li> </ul>
取組みの実行	計画に基づき、資本コストや株価を意識した経営を推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ROICツリーに基づく予算水準の点検</li> <li>・全従業員を対象とした資本コスト経営の啓蒙活動</li> </ul>
	開示をベースとして、投資者との積極的な対話を実施	<ul style="list-style-type: none"> <li>・決算説明会、スモールミーティングを活用したアナリスト・投資家との対話の実施</li> </ul>

PBRは株価上昇と資本収益性の回復を受けて、FY23において上昇基調に転じる  
 当社はPBRとROEの相関が特に強く、ROEの改善が企業価値（株主価値）の向上に有効と認識



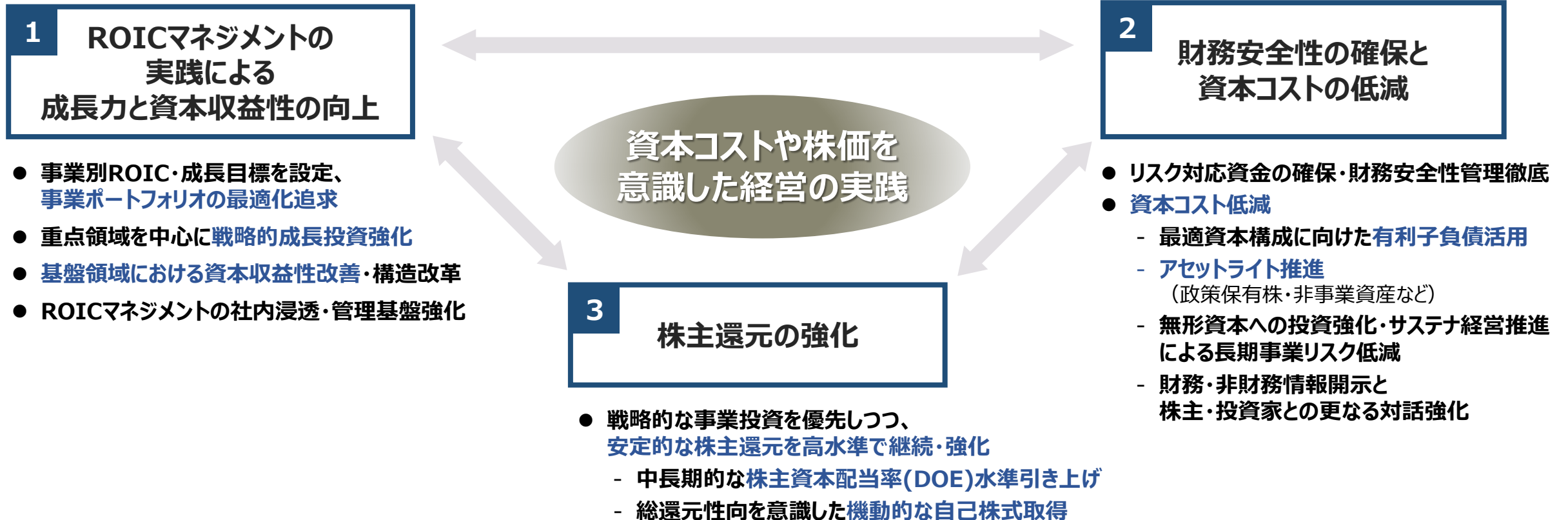
## ROE推移

- 株主資本コスト：5～6%程度と推計（CAPM理論値、PER水準より推計）
- 相対的に収益性の高い i n 事業、冷菓事業の成長により、ROEは中長期にわたり株主資本コストの水準を上回る

## PER推移

- 中長期的にほぼ横ばいに推移
- 事業成長や収益性改善の取組み等について、情報開示や株主・投資家との更なる対話強化が必要

## 持続的な企業価値向上に向けて、「資本コストや株価を意識した経営」を実践



# 主要施策：① ROICマネジメントの実践

ROICマネジメントの実践を通じて、「成長軌道の確立」に向けた成長性と資本収益性の好循環を生み出す

## 事業ポートフォリオの最適化

- **成長性×資本収益性の2軸で事業を分析し、各事業の中長期的な戦略・施策を決定**

**成長を加速する事業、資本収益性を改善する事業を見定め、投資先・投資規模を含めて、経営資源を最適に配分**



## 重点領域を中心に戦略的成長投資強化

- in：inブランドの確立
- 冷菓：既存の発展的進化、新規の芽の創造
- 通販：定期顧客育成、事業領域拡大
- HI-CHEWのグローバル事業化
- 次世代ビジネスの取り組み加速

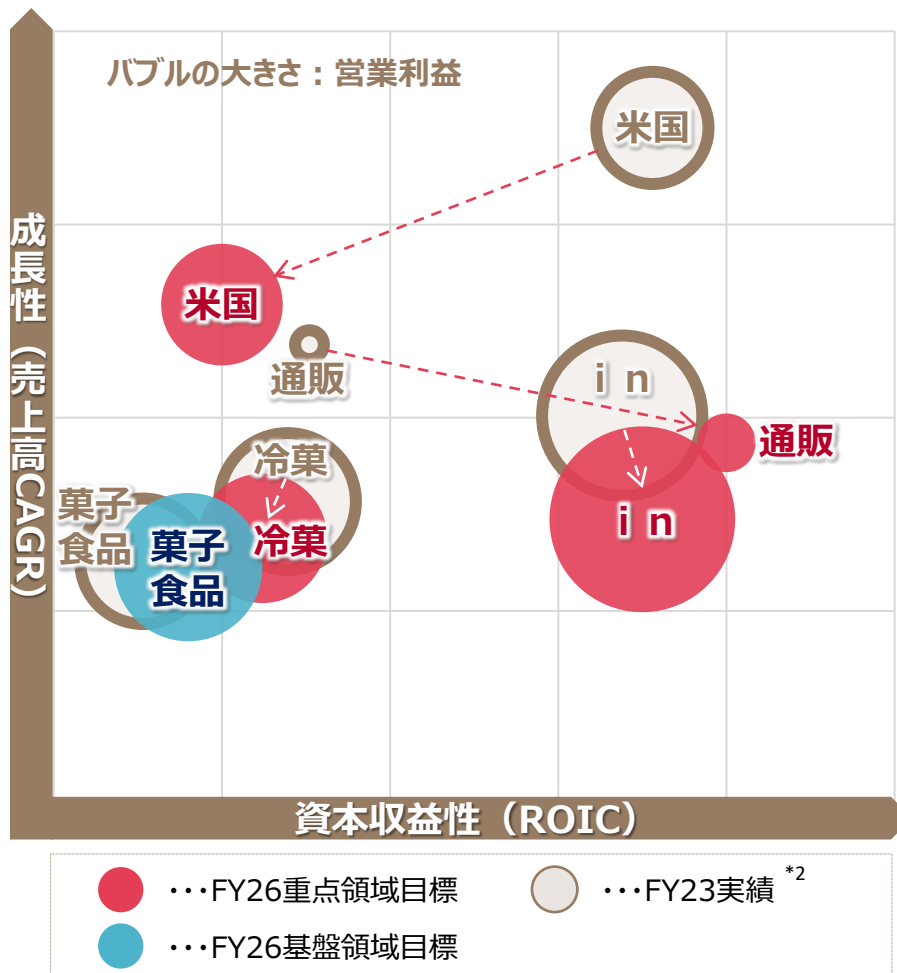
## 基盤領域における収益性・投下資本効率改善

- **保有資産を活かした売上高拡大を志向しつつ、維持更新投資の選択と集中により、段階的なアセットライトを推進**
- **コスト低減、販売費効率化、機動的な価格改定等の収益改善を推進**

# 主要施策：① ROICマネジメントの実践 -事業セグメント毎のROIC中期目標設定による事業ポートフォリオの最適化



## 事業毎にミッションと目指すべき目標水準を明確化して取り組む



	売上高CAGR	ROIC		24中計における考え方
	FY26 FY23比	FY23 実績	FY26 目標	
in	105%	33.8%	35%以上	・inブランド強化による売上高拡大 ・プロダクトミックスによる利益率改善
冷菓	104%	13.9%	12%以上	・ジャンボに続く成長ドライバー育成 ・新市場創造への挑戦
通販	109%	15.2%	40%以上	・積極的な広告投資による継続的な成長 ・顧客獲得効率の追求による利益率改善
米国 <sup>*1</sup>	116%	35.6%	10%以上	・積極的なマーケティング投資による持続的な成長 ・成長を支えるグローバル生産体制構築
菓子食品	102%	5.3%	8%以上	・カテゴリーポートフォリオ転換による収益性改善 ・維持更新投資の選択と集中による、段階的アセットライト
連結	105%	9.6%	10%以上	株主資本コスト：5～6%、WACC：5%

\* 連結ROICは貸方アプローチ、事業別ROICは借方アプローチ（現預金・投資有価証券等の非事業用資産は投下資本に含まない）で算出  
\*1 米国事業の売上高CAGRは現地通貨ベース \*2 売上高CAGRはFY20比

# 主要施策：②-1 財務安全性の確保

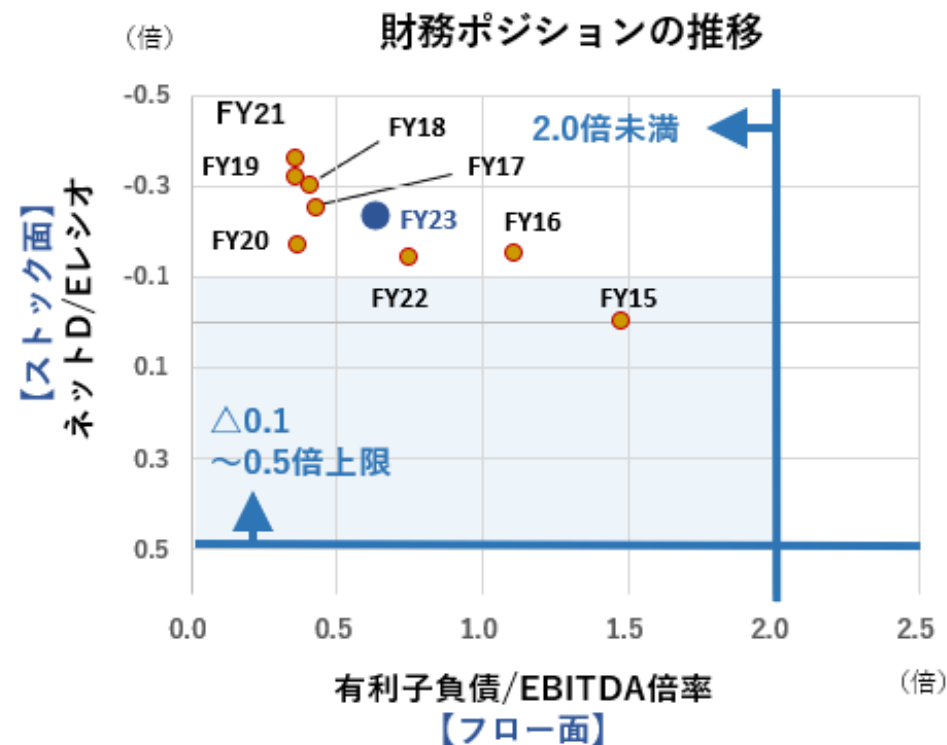
外的経営環境の急変や戦略的大型投資案件（大型M&A等）に備え、財務安全性を確保

- リスク対応資金の確保
  - 手元流動性は売上2か月以上を原則確保
  - 資金調達手段の多様化

- 財務安全性指標管理の徹底
  - JCR事業体長期格付「A」以上の確保が原則
  - 財務ガイダンスに基づくバランスシートのコントロール

## 財務安全性に係るガイダンス

財務指標	ガイダンス
(株)日本格付研究所(JCR)格付 ・ 手元流動性 ・ ネットD/ELレシオ ・ 有利子負債 / EBITDA倍率	「A」以上維持 ・ 月商2か月以上 ・ $\Delta 0.1 \sim 0.5$ 倍上限 ・ 2.0倍未満



# 主要施策：②-2 資本コストの低減への取組み

## 財務レバレッジの活用及び環境変化に強い事業ポートフォリオの構築による長期事業リスク低減

### ■ 資本コスト低減への取組み

#### WACC低減

#### ■ 最適資本構成に向けた有利子負債の活用

- 現状のネットキャッシュの状況に対し、財務安全性や投資資金需要を見極めた上で、有利子負債の構成を高め、財務レバレッジを活用することでWACCの低減を図る

#### 株主資本コスト低減

#### ■ アセットライトの推進（非事業資産の圧縮）

- 政策保有株式の更なる縮減・非事業不動産等の売却・処分推進等によって、投下資本の圧縮と成長投資資金の確保を図るとともに、資産価値変動リスクを低減する

#### ■ サステナブル経営の進化

- 5つのマテリアリティに対し、重要度の高い18項目を中心に取組み、サステナビリティを高める
- 無形投資（広告投資・R&D投資・DX投資・人材投資など）を強化し、サステナビリティを高める

#### ■ IR・SR活動の更なる強化

- 財務・非財務情報の開示や株主・投資家との対話を強化し、中長期的事業成長への取組み、事業リスク等への対応状況等を理解いただき、適正な株価形成によって株価ボラティリティを抑制する



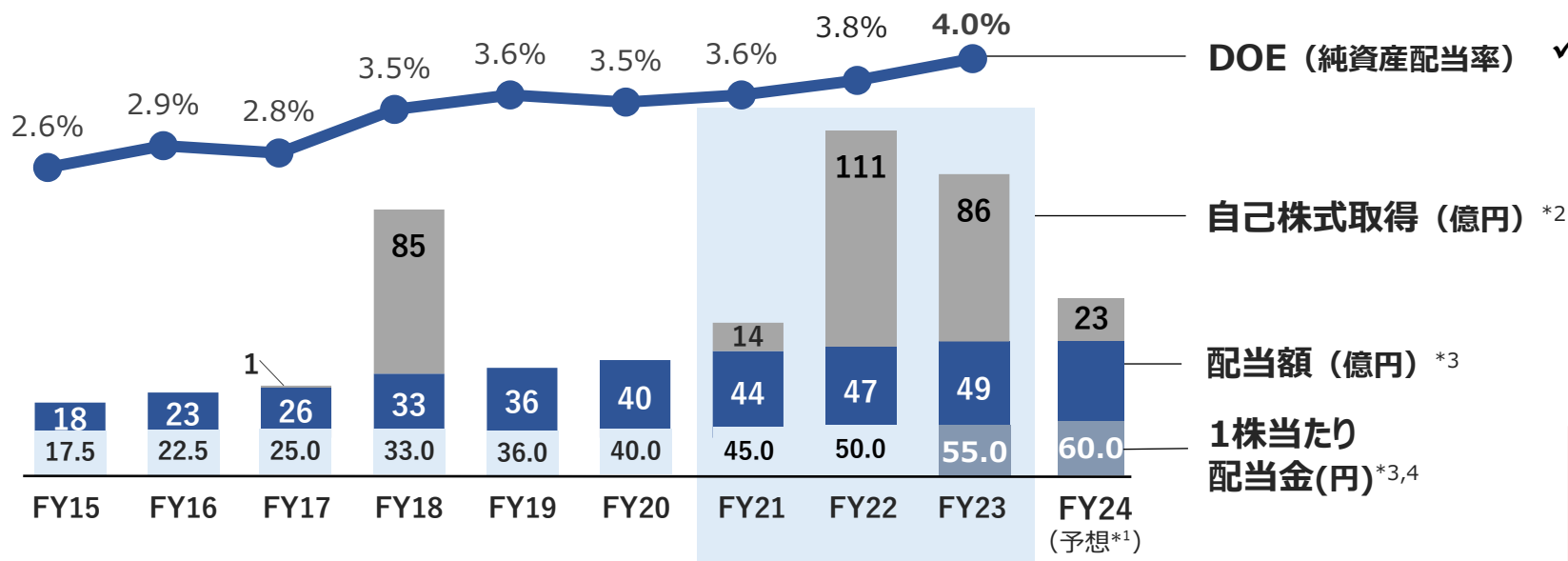
# 主要施策：③ 株主還元強化



## 株主還元を高水準で安定的に継続・強化する

### ■ 株主還元強化

- 戦略的かつ重要な事業投資を優先することを原則として、安定的な株主還元を高水準で継続・強化
  - 中長期的な株主資本配当率(DOE)水準の引き上げ（2030年時点でDOE 4.5%以上目途）
  - 総還元性向を意識した機動的な自己株式の取得



✓ 重点領域を中心に事業成長および基盤強化のための投資を実行しつつ、株主還元を継続・強化

**総還元額**

**24中計期間: 360億円以上<sup>\*5</sup>**

\*1 2024年5月10日における2025年3月期配当予想数値 \*2 当該会計期間中の取得金額を記載（FY24は2024年5月14日までの取得分）  
 \*3 当該会計期間に係る剰余金処分の額を記載  
 \*4 2024年1月1日を効力発生日として、普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施。FY22以前の数値は株式分割を遡及適用した数値  
 \*5 剰余金の配当、自己株式取得ともキャッシュアウトベース

	2023年実績	2026年	2030年
売上高	2,133億円	2,460億円	3,000億円以上
営業利益	202億円	246億円	-
<b>&lt;重要経営指標&gt;</b>			
売上高営業利益率	9.5%	10.0%	12%以上
重点領域売上高比率	50.6%	53%以上	60%以上
海外売上高比率	12.7%	16%以上	25%以上
ROE	11.8%	12%以上	15%以上
ROIC <sup>*1</sup>	9.6%	10%以上	12%以上
DOE	4.0%	4.3%	-
<b>&lt;非財務目標&gt;</b>			
ウェルネスカンパニーに向けた新たな取り組みにより、日本人口の7割以上に健康価値を提供 <sup>*2</sup>			70%
「心の健康」：森永製菓の企業イメージ「笑顔にしてくれる」への肯定回答率 <sup>*3</sup>			90%
働きがいを感じ、心身ともに健康的に働いている従業員の割合 <sup>*4</sup>			80%
持続可能な原材料の調達比率（カカオ豆、パーム油、紙） <sup>*5</sup>			100%
CO2排出量 <sup>*6</sup>			30%削減

\*1 貸方アプローチで算出 計算式：NOPAT÷投下資本（有利子負債+株主資本）

\*2 対象：当社が定義する<心の健康を深掘り> <体の健康を加速> <心の健康から体の健康へ進化>した商品。人口割合はインテージ社SCI年間購入率（対象：全国15才～79才消費者）より算出。今後、グローバルでのありたい姿の設定を検討 \*3 当社調べ \*4 従業員意識調査の肯定回答率 \*5 グループ連結。紙は製品の包材が対象 \*6 Scope1+2（国内グループ連結、2018年度比）



おいしく たのしく すこやかに



Fin.