

CFOメッセージ

中長期視点に立った投資の強化とともに 適切なリスクテイクを図ります。

2019年、グループCFOに就任しました。これまで自らM&Aを担当した海外の事業会社や地域統括会社のトップなどを経て日本に戻った後、再びM&Aや事業ポートフォリオの再構築に取り組んできました。これからグループCFOとして責務を果たしていくにあたり、目指すCFO像をまずお話ししたいと思います。

国内中心だったアサヒグループが、今やここまでグローバル化が進んでくると、CFOは財務諸表だけ見ていればいいというわけにはいきません。ファイナンスの視点で企業価値向上への道筋を整理することはもちろん、限られた経営資源をいかにうまく配分していくか、更なる成長機会につながる新たな情報をいかに各地から取り入れられるか、そしてそれらにより、会社をさらに新たなステージに引き上げる、そんな一歩も二歩も進んだCFOでありたいと考えています。これからも積極的に社内外と交わり、国内外で培ってきたさまざまな経験を活かし、ファイナンス以外の面でもグループ内に新たな気づきをもたらしていきます。CEOの意思決定をサポートするのも私の役割です。CEOを中心とするチームの一員として、アサヒグループの成長の牽引役であると同時に後ろからも支える立場、これが私の目指すCFO像です。

ここでは、これまでの価値創造経営の成果と課題を中心として、その進捗と今後の方針をご説明します。



勝木 敦志

常務取締役 兼 常務執行役員 CFO

収益構造改革によって着実に進んだ利益率の改善

2018年は、ビール類市場の想定以上の縮小などにより、酒類事業が減益となりましたが、中東欧事業の通年寄与も含めた国際事業が大幅な増益を達成したことに加え、飲料事業、食品事業においても、主力ブランドの強化と商品ミックスの改善などにより継続事業では増益を実現しました。各事業において、物流費や原材料費の上昇があったものの、サプライチェーンの効率化と最適化によるコスト削減を徹底的に進め、85億円の計画に対し、131億円の実績を上げることができました。コスト削減の取組みは、各事業とも十二分な成果となったと評価しています。これらの結果、酒税抜きの事業利益率は、2017年の12.4%から13.6%へと改善しています。

コストの見える化・やめる化・重点化のサイクルを回し、生まれた原資を中長期的成長に向け再投資

あらゆるコストについて、前例踏襲型の予算策定や管理の手法を見直すゼロベース予算(ZBB)の導入を進めています。具体的には、広告費、販促費、製造固定費、管理費など、固定費を中心に可視化をさらに進め(見える化)、例えば業界ではこれまで常識的だった販売手法を一旦やめて、効果が見込める手法に絞って再構成するなどし(やめる化)、それにより削減できたコストを、成長の源泉となる人材や無形資産などへの再投資に振り向ける(重点化)、思い切った取組みです。当社のZBBは、短期的な利益貢献に向けたコスト削減の意味合いよりも、将来の成長に向けた資源配分をより厚くすることが目的となります。この「見える化」「やめる化」「重点化」プロセスのサイクルを回すことで、過去にとらわれない発想で仕事に取り組む風土を定着させていき、収益力の持続的向上の確実性を高めていきます。また、継続

して進めているコスト削減トータルでは、2019~2021年の3年間合計で300億円以上を目指しています。

更なる利益率改善に向けて

2019年も引き続き、各事業において主力ブランドを中心とした販売数量の増加と売上単価の向上によるトップラインの成長を通じて、利益率の更なる改善を図ります。また、コスト削減の推進や最適生産体制の構築といった新たな収益構造改革の効果を上乘せし、酒税抜き事業利益率を2018年の13.6%から+0.3ポイントとなる13.9%を目指す計画です。また、コスト削減は、グループ全体で123億円を計画しています。

ビール類の販売で苦戦した酒類事業では、マーケティング戦略の刷新により、『アサヒスーパードライ』や『クリアアサヒ』をはじめとしたビール類のブランド力回復に注力します。飲料事業、食品事業は、主力ブランドの更なる売上拡大に加え、健康を基軸とした高付加価値商品の拡大展開により、売上単価の向上も併せて目指します。欧州事業を中心とする国際事業では、既存ブランドのプレミアム化と展開地域の拡大を加速していくとともに、ノンアルコールビールや健康志向の清涼飲料など、新たな成長カテゴリーへの投資を拡大していきます。

資産・資本効率は引き続き改善

約1.2兆円規模の欧州事業の買収により、有利子負債が大きく膨らみましたが、2018年は青島ビールの株式譲渡に加え、政策保有株式についても売却を進め、1,000億円以上の資産整理効果を創出しました。それにより、2019年までにNet Debt/EBITDA(純有利子負債を利払い前・税引き前・償却前利益で割った数値)は、当初計画よりも1年前倒しで3倍以下とする目標を達成する

財務・キャッシュフロー方針(2019年更新)

2019年以降のガイドライン(3年程度を想定)	
キャッシュ・フロー	フリー・キャッシュ・フロー：年平均1,700億円以上
成長投資・債務削減	M&Aなどの成長投資を優先しつつ、投資余力を高める債務削減を推進 (Net debt/EBITDA：2021年末には2倍以下)
株主還元	配当性向35%*(~2021年)を目指した安定的な増配(将来的な配当性向は40%を目指す)

* 算出する親会社の所有者に帰属する当期利益は、事業ポートフォリオの再構築や為替変動など一時的な特殊要因を除くベース

CFOメッセージ

見込みです。事業ポートフォリオの再構築はこれで目処がついたこととなります。

また、ROIC（投下資本利益率）視点での事業モニタリングも進めてきました。社内では、四半期ごとに事業別のROICツリーの数値も含めてチェックし、各事業の取組みの評価を行っています。さらに期末には、全社・事業別ROIC数値とWACC（株主資本コストと負債コストの加重平均）をハードルレートとし、資本効率の検証を実施しています。これにより各事業でのROICへの意識が高まっており、ROIC視点からも資産・資本効率が向上してきたと評価しています。今後、このROICツリーの取組み内容をさらに具体化して、資産効率及びキャッシュ創出力の更なる向上を図る考えです。

資金管理の面でも進化を図りました。国内外のグループ会社すべてのキャッシュ・フローの可視化をはじめ、キャッシュの効率的な移動を可能にする仕組みの構築に目処が立ちました。これにより、今後、グループ内の余剰資金を負債圧縮につなげるとともに、業務の効率化とコ

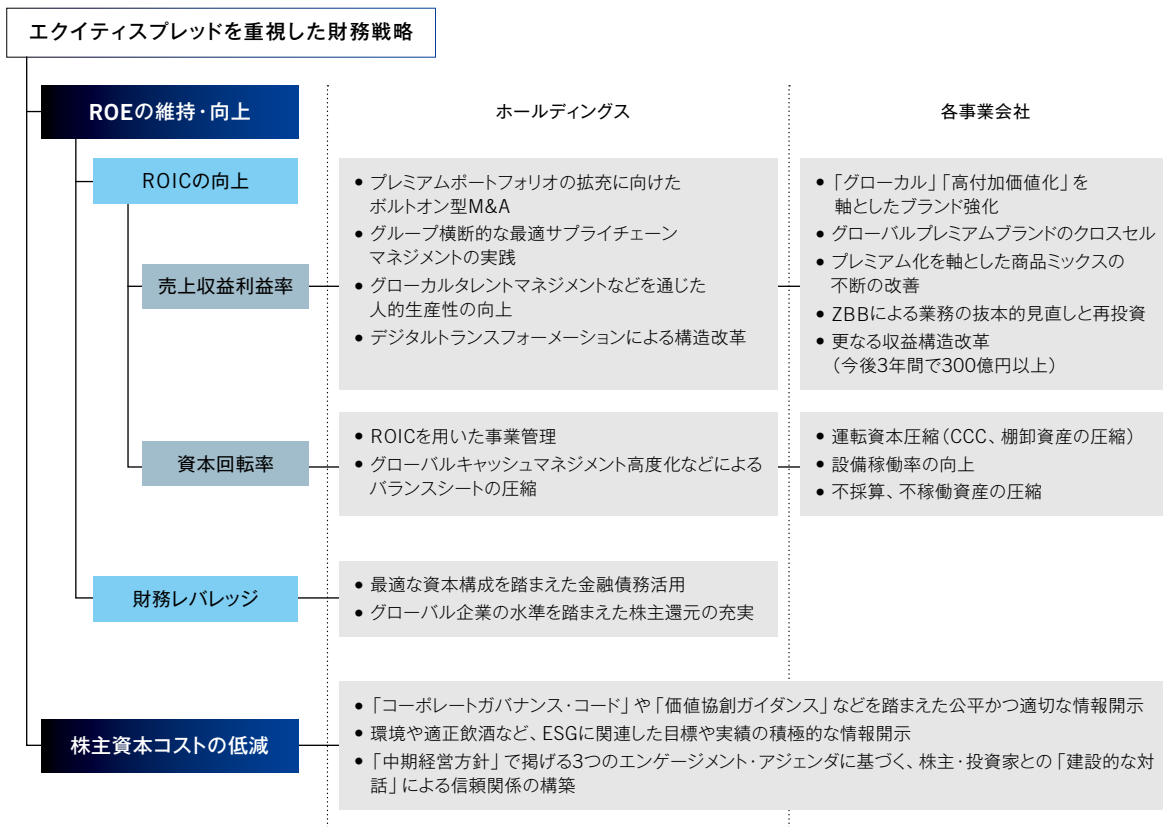
スト削減といった効果の本格的な創出が可能となります。また、グループを通じて為替リスクのヘッジなどのガバナンスポリシーの再整備によるリスクの低減を進め、グローバルキャッシュマネジメントをより高度なものへと発展させていく予定です。

資本コストの低減に向けて

当社は、資本コストを的確に把握した上で、エクイティスプレッド（ROEから株主資本コストを除いた数値）を重視した資本効率の向上に取り組んでおり、一定の評価を得られていると認識していますが、収益性の向上や株主還元、ROE改善に向けた手立ては今後も常に検討を重ねていきます。負債コストについては、銀行借入れと社債のバランス、長短バランス、社債償還時期の分散などを勘案しながら、引き続き安定的かつ最適な資金調達に努める方針です。

株主資本コストの低減については、株主や投資家との信頼関係の構築が何より大切であり、その信頼によって

CFO視点の企業価値向上に向けた取組み



株価のボラティリティ(変動性)を小さくし、結果、株主資本コストも下がるというサイクルを重視します。中長期的な経営戦略や資源配分の考え方、ESG情報などを公正かつ適切に開示し、その開示情報に基づく建設的な対話を継続することで資本市場との信頼関係を築いていく方針は、今後も変わりません。

“グローバルな価値創造経営”を後押しする

財務戦略の考え方

今後、“グローバルな価値創造経営”を推進していく上で、利益率の改善だけでなく、利益そのものの持続的な増加と効率的なキャッシュマネジメントによるキャッシュ・フローの最大化を貪欲に追求していきます。利益額の増加に向けては、適切に管理した上での一時的なROICの低下を恐れず、ビジネスモデルの進化やイノベーションの創出に加え、それらを支える人的資本の高度化など、中長期視点に立った投資を強化し、事業環境の変化に対応した適切なリスクテイクを図る考えです。その投資を可能とするためにも、キャッシュの更なる創出は重要な課題となります。なお、現状のキャッシュ創出力の向上を踏まえ、今後3年程度のフリー・キャッシュ・フローの見直しを、年平均1,400億円から1,700億円以上に上方修正しており、これによりM&Aなどの非連続な成長投資に、財務規律を保ちつつ積極的に配分していくことも可能な状況となってきました。

仮に大型の投資案件がない場合は、まずは、将来の投資余力を高めるべく、債務の削減への充当を優先します。この場合、Net Debt/EBITDAは、2021年末には2倍以下まで低下する見込みです。また、キャッシュマネジメントの高度化の一環として、運転資金の更なる効率化に着手していますが、余剰となった手元現預金は、これも債務削減へ充当していく考えです。当社グループが手がける酒類、飲料、食品事業は、安定的にキャッシュが入ってくるビジネスですので、手元現預金はできる限りゼロに近付いていく発想で資金管理していきます。

配当性向40%を目指した株主還元へ

配当については、これまで配当性向30%を目処に安定的な増配を実施してきました。“グローバルな価値創造経営”を標榜する以上、今後は、グローバル企業の水準

なども参考にし、配当性向40%を目指します。ただし、更なる成長に向けた投資に資金を振り向けていく必要もあり、当面のマイルストーンとして、まずは2021年までに35%の配当性向を目指す計画です。大型の投資案件がなく、利益成長と債務削減が順調に進むようなら、配当性向40%の前倒し及び自社株買いも検討します。

新CFOとして挑む課題

“グローバルな価値創造経営”を進める中で、CFOとして注視すべきリスクがいくつかあります。まず、地政学的なリスクです。酒類や飲料事業は他産業に比べ、景気や政治の動向などに伴う地域ごとのリスクの影響は大きくありませんが、世界で起こり得る突然のルール変更などに備えるため、マクロ、時にはミクロな単位での情報収集と分析に努めています。今後ボラティリティが高まりそうな国内外の原材料調達コストや為替変動への対応も重要視しています。経常的なモニタリングはもとより、現在進めているキャッシュマネジメントやグループ共同調達などの高度化を着実に行うことや、為替予約も含めた適切なデリバティブの活用を行うことで、それぞれのリスクは軽減できます。これらを含め、全事業を俯瞰して抜けや漏れのないよう幅広くリスクを想定した上で重要リスクを特定し、適切な軽減策を案出・実行して、モニタリングしながら常にこれらを最新化していきます。リスクに先手を打つ取組み、これをグループ挙げて体系的に進めるべく、エンタープライズリスクマネジメント(ERM)の導入を進めています。

ここ数年で、グループの経験値は飛躍的に上がり、グローバル展開に応じたマネジメントの高度化や透明性の向上も大きく進んだと実感しています。欧州をはじめとした海外事業とのベストプラクティスの共有も進んでいます。ここまで多様性が進んでくると、一方通行の指示やルールだけではもはや不十分で、やはり文化や風土を基盤として会社を強くしていかなければならないという想いを私自身は強く抱いています。まだまだやりたいことが沢山あります。私自身の行動やステークホルダーとの積極的な対話を通じて、グループ全体の更なる高度化の実現に挑みます。アサヒグループの進化にご期待ください。