

これまで以上にあらゆるリスクにアンテナを張り巡らせ、より細やかかつ大胆なリスクコントロールに挑みます。

勝木 敦志

専務取締役 兼 専務執行役員 兼 CFO

2020年6月、豪州のCUB事業の買収が完了しました。2016年から加速した大型買収案件によって、事業利益に占める国際事業の構成比が飛躍的に高まるとともに有利子負債も大幅に増加しました。これまで以上にあらゆるリスクにアンテナを張り巡らせ、構築した新たなリスクマネジメント体制を活用しながら、より細やかかつ大胆なリスクコントロールに挑みます。こうした業務はまさにCFOとしての醍醐味であり、CEOを支えるあらゆる努力を積み重ねていこうと決意を新たにしています。

国際事業、食品事業の利益伸長と徹底したコスト削減の更なる成果

2019年度は、国際事業と食品事業については引き続き着実な利益成長を続けたものの、市場縮小が続く酒類事業と天候不順の影響を受けた飲料事業がそれぞれ減益となりました。さらに、為替影響も売上収益で492億円、事業利益で61億円の減収減益の要因となり、これらの結果、連結売上収益は前期比1.5%減収の2兆890億円、事業利益は前期比3.8%減益の2,129億円という結果となりました。

コスト削減については、調達をはじめとするサプライチェーンの最適化など収益構造改革の推進により、中期経営方針で2019年から2021年までの3年間で300億円以上の効率化を目指す方針を掲げています。その初年度となる2019年度は、ITシステムの効率化を含めた国際事業での68億円分の効果など、トータルでおよそ160億円のコスト削減を実現することができました。



2020年度の年間業績予想は、年初に発表しましたが、新型コロナウイルス感染症の拡大により、各地域における収束時期など不確実性が高まり、現時点で業績への影響を見積もることは難しい状況のため、第1四半期決算発表時に未定とさせていただきます。今後、収束の見通しなどを踏まえた上で、CUB事業の新規連結効果を含めて第2四半期決算発表までに改めて公表する予定です。

足元の状況を踏まえ、国内外ともにブランド投資の重点化や固定費全般の効率化などを早急に進め、業績へのマイナス影響を極力抑えていきます。また、不急の設備投資の抑制や運転資本の削減などをさらに進めることにより、キャッシュ・フローや財務健全性の確保を最優先に取り組み、リカバリー期、続くニューノーマルでの更なる成長に向けた準備を怠りなく行う方針です。

次の成長投資も見据えた財務基盤の改善・強化を進める

欧州事業の買収後、資産整理なども進め、Net debt/EBITDA(純有利子負債を利払い前・税引前・償却前利益で割った数値)は、2019年度に3倍以下の水準まで改善が進みましたが、CUB事業の買収により、4倍を超える水準となります。当初は、これを3年程度で3倍前後の水準に戻すことを見込んでいましたが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、多少後ろ倒しになる可能性があるものの、早期に業績回復を図り、CUB事業も含めて創出されるキャッシュ・フローを原資に有利子負債の返済を速やかに進めていきます。M&Aを含め、将来の成長に資

する次の投資も引き続き積極的に検討していきませんが、Net debt/EBITDAが再び3倍程度の水準となった段階で実行したいと考えています。なお、CUB事業の買収資金約1兆2,000億円は金融機関よりブリッジローンで調達し、その後1年以内にパーマネント化を検討していきます。このうち、財務健全性の確保と格付けの維持を目的に、自己株式の活用を含む公募増資(上限2,000億円)と劣後債(資本性評価50%を想定)を組み合わせて、資本性評価額3,000億円程度となる資本性資金を調達していく方針です。なお、公募増資は、上限を設定していますが、株式市場や調達環境の動向を踏まえ、その規模やタイミングを柔軟に検討していきます。ブリッジローンの残額に関しては、確実な調達と金利コストの低減、返済時期の分散などを目的とした多様な調達手法を検討していきます。資本性資金の調達により、WACC(加重平均資本コスト)の上昇を懸念する声も聞かれますが、全体のバランスで見れば、負債性資金の調達が大半を占め、WACCはむしろ低下していくと見ています。格付けの現状維持を目指すことを基本に、引き続き、アサヒグループの中長期的な成長ストーリーを十分にご理解いただけるよう、格付け機関との対話を一層充実させていきたいと考えています。

株主・投資家の皆様に対しても、積極的に対話していく姿勢に変わりはありません。年間業績予想は未定としましたが、年間の配当予想については、当社のビジネスは景気などの変動があっても比較的安定的なキャッシュ・フローが見込め、現時点で資金繰り等に問題はないこと、

財務及びキャッシュ・フロー方針*1

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 *2: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%*3(~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)

*1 当社は、2020年6月1日にCUB事業の買収取引が完了しました。また、それに関連し、資本調達を含めたファイナンス・プランを検討していますが、上記のガイドラインの内容には、CUB事業の取得及びそれに伴う資金調達による影響を考慮していません。当社は、CUB事業の買収による影響を考慮の上、中期経営方針の見直しを予定しています。

*2 フリー・キャッシュ・フロー＝営業キャッシュ・フロー±有形無形固定資産の取得

*3 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

また業績の悪化は短期的なものであり事業の持続性に自信を持っていることを示すために、据え置きを決めました。今後も株主還元方針に変更はなく、2021年までの配当性向を35%とした上で、将来的には40%を目指して安定的な増配を図っていきます。安定的なインカムゲインの増加と成長投資によるキャピタルゲインの増加により、日頃のご支援に応じていきます。

資産・資本効率向上に向けた施策はさらに高度化

資本効率の検証としてROIC(投下資本利益率)視点でのモニタリングを行い、全社ROICはWACCを十分に上回る水準であることを毎期確認しています。ただし、全社ROICをただ眺めるだけでは意味はなく、四半期ごとに事業別のROICツリーの構成要素となる数値を分析し、その取組みを評価するとともに、資産効率改善施策に取り組んでおり、こうすることがROIC経営の要諦と考えています。

CUB事業の買収により、全社ROICは一時的に低下しますが、海外を中心とした持続的な利益成長に加え、事業ごとのモニタリング強化によって、CUB事業を含め、ROICは今後着実に改善していく見通しです。

グローバルキャッシュマネジメントも、主要な海外子会社のキャッシュの「見える化」はほぼ完了し、会社間で余剰資金を一元化するキャッシュのプーリングも進むなど、この1年で大きく進化しました。キャッシュの「見える化」は、資金管理を担う部署の業務効率の改善、内部統制の強化など、資産・資本効率の改善に留まらない効果も生み出しています。さらに、新型コロナウイルス感染症の拡大期においても、海外を含めた子会社の資金の過不足を調整するなど、グループファイナンスの枠の拡大と合わせて資金ショートリスクへの対応に活用しました。CUB事業についても、当該キャッシュマネジメントシステムを速やかに導入・適用していく方針です。

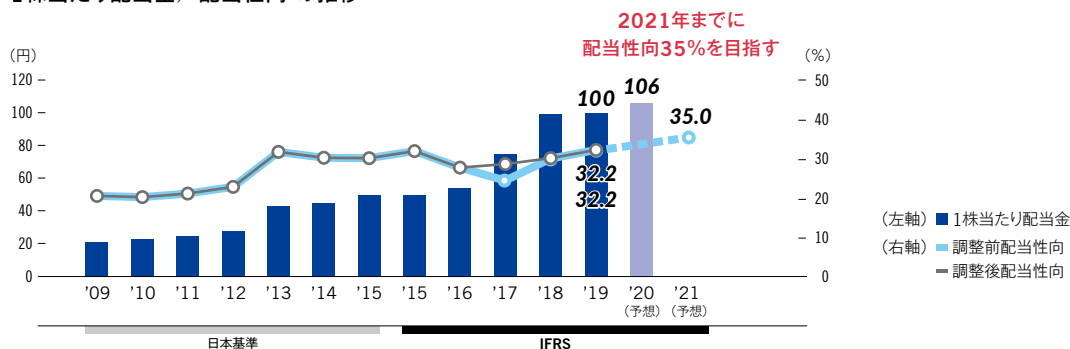
CUB事業買収におけるファイナンスプランの目的と概要(約1兆2,000億円のパーマネント化)

- 財務健全性の確保と格付けの現状維持を目指し、格付け上の資本性評価額3,000億円相当の調達を検討
- 自己株式の活用を含む公募増資と劣後債を組み合わせ、既存株主分の希薄化を極力抑制する

調達手段	概要
公募増資	自己株式の活用(約2,550万株)を含めた普通株式の発行*(上限2,000億円)
劣後債	格付け上の資本となる劣後債(資本性評価50%を想定)の発行(最大3,000億円)
負債性資金	資本コスト・金利コスト全体の低減を目的に調達手法の分散を検討(約8,000億円)

* 普通株式による調達が予定どおり実施できない場合のバックアップ・プランとして、劣後ローン(資本性評価50%を想定)を設定

1株当たり配当金/配当性向*の推移



* 配当性向については、調整前・調整後の数値を掲載。調整後は、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となります。
 * 2020年の配当性向については、2020年の年間業績予想を未定としたため、現時点では算出できません。

足元の需要と中長期的な成長を見据えたメリハリある資源配分

2019年度の設備投資額は861億円となり、2020年度は、先ほどご説明しました通り、今後、新型コロナウイルス感染症の影響により見直しを進めていきます。ただし、中長期的視点での成長投資は怠るべきではなく、需要に対して生産能力が逼迫する可能性がある欧州の生産設備増強などには積極的に投資していく方針です。また、『アサヒスーパードライ』『Peroni Nastro Azzuro』『Pilsner Urquell』など、グローバルブランドのクロスセルの拡大や、ノンアルコールビールなど次世代の成長ドライバーの育成にも継続的に投資していきます。

国内においても、ウイスキーやフリーズドライ食品など、今後底堅い需要が見込まれ、かつ成長ポテンシャルの高い事業に対し、メリハリのある資源配分を実施するとともに、確実に大きな効果が見込める工場ハイブリッド化のようなサプライチェーンの最適化に対しても引き続き投資していきます。まずはグローバル3極を核とした成長基盤の確立を最優先課題としますが、その他のエリアについても、長期的な視点で、情報収集力、分析力、洞察力、マーケティング力をさらに高度化させ、価値提案力を強化しながら、進出機会を逃さず、さらに世界での成長を可能とする事業ポートフォリオを目指します。

中長期的な成長という意味で重要なことは、コストダウンに着目した投資ばかりではなく、ディスラプションやデジタルトランスフォーメーションなど、次の成長をより確かなものとし、アサヒグループのトップライン成長へとつながる効果的な資源配分を実施できるかどうかです。私たちはそうした投資もすでにしっかりと手がけており、2019年4月に設立した独立研究子会社アサヒクオリティーアンドイノベーションズ(株)を通じ、次世代に向けた投資を加速しています。従来の組織体制では次世代投資への意思決定に時間がかかりがちでしたが、外部ベンチャーへの投資など、さまざまな取組みを機動的に検討・決断できる体制となりましたので、私の役割として、一定の規律を求めリスクをコントロールしながら、さらにスピードを上げて、チャンスを見逃さず資源を大胆に配分していきたいと考えています。

対話をさらに充実、サステナビリティと両立する財務戦略を描く

中長期的な視野による社会・環境・経済のサステナビリティを重視した経営が求められ、サステナビリティと経営は不可分なものとなっています。アサヒグループもマテリアリティを刷新し、経営戦略の中核に組み込んでいきますが、コーポレート・ファイナンスの分野でも、持続可能性のあるパフォーマンスが必要となってきました。サステナビリティに関するステークホルダーの関心も高まっており、単純に収益のみを追求するだけではなく、調達など財務的な影響のある分野での持続性チェックを行うと同時に、持続可能な経営資源の配分をさらに進め、未来に向けた価値の創出につなげるのも私の仕事です。また、2020年から円建てだけでなく為替一定でも決算を公表するようになりましたが、これも私たちのグローバルな事業活動とその持続可能性への理解をステークホルダーの皆様へ深めていただけるように、開示方法を工夫した一例です。さらに、新たに導入したエンタープライズリスクマネジメント(ERM)とリスクアペタイトも、アサヒグループの財務戦略上のリスクコントロールに寄与するばかりでなく、各ステークホルダーへの安定的な価値創造を確実にする取組みですので、対話の一層の充実につながると期待しています。これまで以上に積極的に情報を汲み取り、創意工夫を凝らしながら、財務とサステナビリティの両面から、株主・投資家をはじめとするステークホルダーの皆様へ信頼される戦略を推進し続けます。