

アサヒグループホールディングス株式会社
2024年12月期 決算説明会 説明概要①

日時：2025年2月17日(月) 15:30~17:00

当社登壇者：代表取締役社長 兼 Group Chief Executive Officer 勝木 敦志

◆エグゼクティブ・サマリー (P1)

- 先ずは2024年の総括ですが、厳しい事業環境が続きオセアニア事業は大幅な減益となりましたが、日本と欧州が計画を上回る増益となり、為替一定ベースの事業利益は、計画を若干下回る前年比3.7%の増益となりました。
- 各地域において、適切な価格戦略やプレミアム化を推進したことに加え、グローバル調達組織・AGPROによる調達ベネフィットの創出や各地域の収益構造改革が進展しました。
- また、キャッシュ・フロー創出力を高めたことでNet Debt/EBITDAは2.5倍まで低減し、財務健全化のガイドラインを達成すると共に、配当性向も1年前倒しで40%を上回ることができました。
- 本年につきましては、オセアニア事業の回復を慎重に見ていることに加えて、特に日本では、人材などへの成長投資や、価格改定による需要減少リスクに備えていることもあり、トータルの事業利益予想は前年比3.2%増を見込んでおります。
- 但し、この水準を下限値として、各RHQ更なるミックス改善や収益構造改革の効果を積み上げていくことにより、更なる上乗せを目指してまいります。
- また、昨年来の資本市場の皆様との対話を踏まえ「主要指標のガイドラインと財務方針」を更新しました。ガバナンス体制も更に進化させておりますので、後程ご説明させていただきます。

◆中期総括(グループ全体) (P2)

- こちらは、酒税抜きの上収益、事業利益額、および事業利益率の推移について、20年6月から連結した豪州CUB事業については、19年と20年は買収前の業績を加えたプロフォーマベースで試算したグラフとなります。
- 20年はコロナ禍で大幅な減収減益となり、さらに22年以降は未曾有のコストインフレが

続き、下段にあるよう3か年トータルでは約2,000億円のコストアップとなるなど、大変厳しい事業環境が続きました。

- こうした環境下、地域毎にバラつきはありましたが、徐々に業務用の需要が回復する中、各国における適切な価格戦略と、ぶれずにプレミアム戦略への投資を継続してきたことにより、21年以降は増収増益基調を持続することができました。
- また、各RHQの高い競争優位性を維持しながら、グローバルブランドやBACの成長に加えて、グローバル調達や各RHQの収益構造改革を進めてきたことにより、2024年の事業利益額は2019年を上回るまで回復しました。
- 但し、コストプッシュ型の値上げに伴う売上収益の上昇などにより、事業利益率は20年に低下して以降、ほぼ横ばいで推移していることや、事業利益自体のCAGRもガイドラインを下回っていることが課題となっております。

◆企業価値向上に向けた重点課題 (P3)

- 引き続き「中長期経営方針」に基づく各種戦略を推進してまいります。その進捗と課題認識を踏まえ、重点課題や具体的な目標を整理しています。
- 今後も持続的な成長を果たし、課題となっている利益率や利益成長率の回復を図るためには、当社戦略のトップレフトに位置するプレミアム戦略を更に深化させると共に、収益構造改革を更に加速していく必要があります。
- プレミアム戦略については、引き続き、強いローカルブランドを核としたミックス改善やコストプッシュ型を脱した、適正なプライシングによる単価向上を図ります。
- また好調なグローバルブランドの拡大はもちろん、当社の強みである酒類と飲料両方のケイパビリティを持つことを活かしたBACや高付加価値商品の拡大に、より一層注力してまいります。
- 収益構造改革では、グローバル調達を担うAGPROの取り組みを加速すると共に、各リージョン独自の構造改革についても、改めて目標を定めて取り組み、グループ全体のマージン回復に繋げていきます。
- 3か年のグループ全体の効率化目標はAGPROの効果も合わせると600億円以上となりますが、各リージョンの取り組みなどはそれぞれのパートで触れたいと思います。

- 一方、中期的に企業価値向上を図っていくには、規律ある成長投資に加えて、資本効率の向上や株主還元の充実が必須であると認識しております。

◆主要指標および財務方針の進捗（2022年策定版）（P4、P5）

- 昨年までの進捗としては、FCFやNet Debt/EBITDAはガイドラインを達成し、配当性向についても1年前倒しできたものの、2022年からのコストアップやオセアニアの厳しい事業環境の継続などもあり、事業利益やEPSのCAGRはガイドラインを下回る進捗となりました。

◆資本効率や株価バリュエーションの推移（2019-2024年）（P6）

- また、2022年以降は急速な円安の進行に伴い、為替換算調整勘定が約8,000億円増加し、自己資本が大幅に膨らんだことなどにより、表面上のROEは当社が試算する株主資本コストと同程度まで低下しました。
- こうした主要指標の進捗や今後の改善の見通しが不透明となっていることが、株価やPBRなど株価のバリュエーションが低迷している主な要因であると認識しております。

◆主要指標および財務方針の更新（2024-2030年）（P7）

- こうした進捗や課題認識に加えて、昨年来の資本市場の皆様との対話を踏まえ、執行サイドや取締役会で議論を重ねた結果、改めて、主要指標のガイドラインおよび財務方針について、2030年までを目処として更新いたしました。
- 先ず主要指標につきましては、収益性においては、利益成長だけでなく資本政策も反映されるEPSのCAGRに一本化し、「一桁台後半から二桁」の成長をコミットいたします。
- もちろん事業利益についても、引き続きその額と率の両面から持続的な向上を図りますが、事業環境などの影響を受けやすいため、資本政策などで中期的にコントロール可能なEPSに一本化し、投資家の皆様と目標に対する目線を合わせた上で、更なるエンゲージメントを促進してまいります。
- また、バリュエーション改善には、収益性だけでなく資本効率の向上が急務であると認識しており、今後はROEとROICを主要指標に追加します。2030年までにROEは11%以上、ROICは10%以上を目指し、単に資本コストを上回るだけでなく、資本コストの低減を含め、そのスプレッドの拡大に努めていきます。

◆キャピタルアロケーションの方針 (P8)

- 先ず、営業キャッシュ・フローとしては、成長戦略や収益構造改革の推進に加え、運転資本の改善など資本効率を重視した取り組みにより、2030年には4,500~5,000億円の創出を目指します。
- 一方、キャピタルアロケーションとしては、引き続き、財務健全性を確保しつつ、成長投資を優先していきますが、財務戦略の柔軟性が高まったことを踏まえ、資本効率の向上や株主還元の充実にも資本を配分していくことで、企業価値の向上を目指します。
- 成長投資につきましては、オーガニック成長投資として、経常的な投資の更新に加えて、各地域の設備増強やサステナビリティやDXといったコア戦略への投資など、今後3年間は毎期1,700億円から2,000億円程度の設備投資を見込んでいます。
- 株主還元については、より安定的な増配を継続すべく、DOE 4%を目指して累進配当を実施すると共に機動的に自己株式も取得していきます。自己株式については、2020年のCUB買収時に実施した公募増資の株数、約15,000万株をできるだけ早期に買い戻し、中長期的にご支援頂いている株主様に報いてまいりたいと思います。
- またM&Aなどインオーガニック投資についても、目指す事業ポートフォリオの構築に向けて引き続き検討していきます。但し当たり前ですが、投資を実行する際には、IRR（内部収益率）がWACCを踏まえたハードルレートを上回ることなど、財務基準に基づく規律ある投資に努めます。
- 規律を伴う成長投資により、事業ポートフォリオの強靱化やコア戦略を力強く推進すると共に、資本効率の向上や皆様とのエンゲージメントによる資本コスト低減に取り組み、株価のバリュエーションやTSRの持続的な向上を目指してまいります。

◆グループガバナンスの進化 (P9)

- 昨年は、Group CxOの役割を再定義し、Region CEOが従来以上にグループ経営に参画するExecutive Committeeを設置したことで、グループの全体戦略やグループ横断施策の方向性などの議論がより深まりました。
- これらの大幅に強化された執行体制を、より実効的に監督することを目的に、機関設計を本年3月の株主総会承認後に指名委員会等設置会社へ移行する予定です。
- 取締役会議長および各委員会の委員長は全て社外取締役就任いただくなど、経営におけ

る監督と執行の分離とその役割を一層明確化することで、グローバル企業としてふさわしい組織体制に移行します。

◆3RHQ 体制の変更 (P10)

- これまでの 4RHQ 制を見直し、本年 4 月より、オセアニアと東南アジア事業を統合することを核として、3RHQ 体制へ変更します。
- これにより、迅速な意思決定と効率的な事業運営を推進するガバナンス体制への進化を図るとともに、これまで築き上げてきたプレミアム戦略、マルチビバレッジ戦略、そしてグローバルブランドの成長戦略を更に加速させていきます。
- 尚、組織変更に伴う具体的な業績への影響は、変更後の第 2 四半期の段階でご説明させていただきます。

◆プレミアム戦略の進捗 (P11)

- 上段 3 行目に記載している 24 年のビール類といわゆるノンアルコールビール合計の販売数量は、3 地域計で前年比 1.2%のマイナスとなった一方、単価は 2.6%の上昇となりました。
- また、下段に記載のグローバルブランドの販売数量は、主に『スーパードライ』がシティ・フットボール・グループとのスポンサーシップ効果などにより成長を牽引し、トータルでは前年比+5%となりました。
- BAC の販売数量も、RTD では、日本の『未来のレモンサワー』やオセアニアの『Hard Rated』など新価値商品が増加したことに加え、ノンアルコールビールにおいても、日本の『ドライゼロ』や欧州の主力ブランドが拡大し、トータルでは前年比 13%増となりました。

◆グローバルブランド (P12)

- 『Peroni Nastro Azzurro』は、昨年は UK や豪州など主要市場の低迷もあり減少しましたが、『スーパードライ』はアジアや欧州を中心に好調が持続しています。
- 両ブランド共に、各種パートナーシップを活用したマーケティング強化などにより、新たな市場への拡大を図っていきます。

◆日本：総括と方針 (P13)

- 19 年以降の中期総括としては、業務用市場縮小の影響は現在でも残っていますが、各

事業の価格改定効果や酒税改正によるビール構成比の向上などにより、売上収益については、23年には19年を上回る水準まで回復しました。

- 特に酒類においては、19年比の単価上昇率は17%となるなど、デフレが続いていた日本市場においても、着実に単価が向上しております。加えて、特にノンアルコールビールも43%の成長となるなど、成長カテゴリーの創出も進展しています。
- 事業利益については、22年以降大幅なコストアップ影響を受けておりますが、単価向上に加え、One Asahiとしての収益構造改革の取り組みなどにより増益基調に転じ、利益率も徐々に回復基調となっております。
- 今後の方針としては、日本における成長領域である、酒類でのビールやBAC、各事業での健康系やHigh Value系への投資を強化することで、トップラインの成長を図ります。
- 単価向上によるミックス改善に加えて、不断の収益構造改革などより、事業利益の額と率については、早期に2019年水準への回復を目指していきます。

◆日本：主なトピックス (P14)

- 左上段のグラフが示している通り、2020年10月の酒税改正以降ビール回帰の傾向が継続する一方、昨年のビールは、各社が大型新商品を投入する中、当社は既存ブランド中心の展開となったこともあり、市場平均を下回る成長となりました。
- 本年は、具体的な発表は未だですが、既存主力ブランドの再強化に加えて、様々なブランドを併飲されるお客様にも楽しんで頂けるような新商品の発売も予定しています。
- また昨年は、ノンアルコールビールでは4月に全国発売した『アサヒゼロ』が好調に推移したことに加えて、『未来のレモンサワー』や『ニッカ フロンティア』など、独自価値を有するHigh Value商品で成果をあげることができました。
- 今後は、こうした注力カテゴリーの成長に加えて、日本全体での収益構造改革、特にコスト増が見込まれる物流やSCM体制の最適化を中心として、更なる収益構造改革に取り組んでまいります。

◆欧州：総括と方針 (P15)

- 中期総括としては、コロナ禍で大きく落ち込んだ売上収益は、特に22年以降の未曾有のコストアップに対し、大幅な値上げを先行して実施してきたことや、プレミアム化の進展

により、昨年は19年比で1.3倍まで拡大しました。

- 単価向上率は19年比36%増となったことに加えて、厳しい環境下でも、ぶれずにプレミアムビールやノンアルコールビールへの投資を継続したことにより、プレミアムカテゴリーの構成比は19年から24年まで6ポイント向上しています。
- 事業利益についても、欧州が展開エリアの中で最も高いコストインフレに見舞われましたが、それに対応した価格改定とコスト全般の効率化により、増益基調を継続することが出来ました。
- 但し、コストプッシュ型の価格改定による売上上昇の影響は大きく、事業利益率が低下していることが課題となっています。
- 今後の方針としては、引き続き、各国でのプレミアムカテゴリーの成長に加えて、グローバルブランドやノンアルコールビールの拡大を軸として、持続的成長を図ります。
- またトップラインの成長に加えて、引き続き各国での収益構造改革の推進により、2019年の利益水準への早期回復と利益率の着実な向上を目指していきます。

◆ 欧州：主なトピックス (P16)

- プレミアムカテゴリーの拡大が続いている中、強いローカルブランドやノンアルコールビールの成長が持続しています。
- 引き続き、ブランドへの成長投資を継続すると共に、右下に記載しているように、マージン回復に向けた収益構造改革に取り組んでまいります。
- サプライチェーンの最適化やシステムの自動化など、大小200以上の施策を積み上げていくことで、2027年までに100Million Euro、更に2029年には150Million Euro以上の効率化効果の創出を目指します。

◆ オセアニア：総括と方針 (P17)

- 中期総括としては、オセアニアの場合、コロナ禍の業務用の縮小は、家庭用の増加でほぼカバーできた中、適切な価格戦略に加え、『Great Northern』などコンテンポラリー・ビールやRTDが拡大したことにより、売上収益は20年以降、増収基調を維持しています。
- 単価の上昇率については、年2回の酒税改正に合わせた価格改定に加え、輸入プレミアム

ビールやクラフトビールの拡大も手伝い、19年比10%の成長となりました。

- また、消費のトレンドを的確につかんだマーケティングにより、『Great Northern』は19年比34%成長するなど、オセアニア事業の成長を牽引してきました。
- 一方事業利益については、大幅なコストアップは、単価向上やCUBとの統合シナジーの創出などで打ち返したものの、昨年は、インフレに伴う事業環境悪化の継続などにより減益となり、また利益率も低下傾向となりました。
- 今後の方針としては、事業環境の回復時期を明確に見通すのは難しい状況ですが、主力ビールブランドの回復やRTDの成長継続など、マルチビバレッジ戦略を核として、トップラインの成長に注力します。
- また、酒類、飲料それぞれの単価向上に加えて、SCM関連の効率化など収益構造改革の取り組みを継続し、利益水準と利益率の着実な回復を図っていきます。

◆オセアニア：主なトピックス (P18)

- 上段左側には、豪州ビールの数量実績を掲載しております。厳しい事業環境の中、年間の販売数量は前年比4%のマイナスとなりましたが、最盛期に戦略的プロモーションを強化したこともあり、Q4は前年を上回るなど、徐々にではありますが、明るい兆しが出てきています。
- 本年は、下期以降は市場の緩やかな回復を想定する中、主力である『Great Northern』の再強化やプレミアムビールの拡大などにより、段階的に成長軌道に戻していく方針です。
- また、昨年は前年比3割増と大きく成長したRTDについても、豪州No.1ブランドとなった『Hard Rated』を中心にエクステンション商品を展開するなど、引き続き多様化する消費ニーズを捉えていきます。
- 更に、強固な収益基盤を再構築するために、従来から取り組んでいる営業やITシステムの統合に加え、製造拠点やサプライチェーンの増強・効率化などにより、2027年までに70M豪ドル以上の効率化効果を創出していきます。

以上