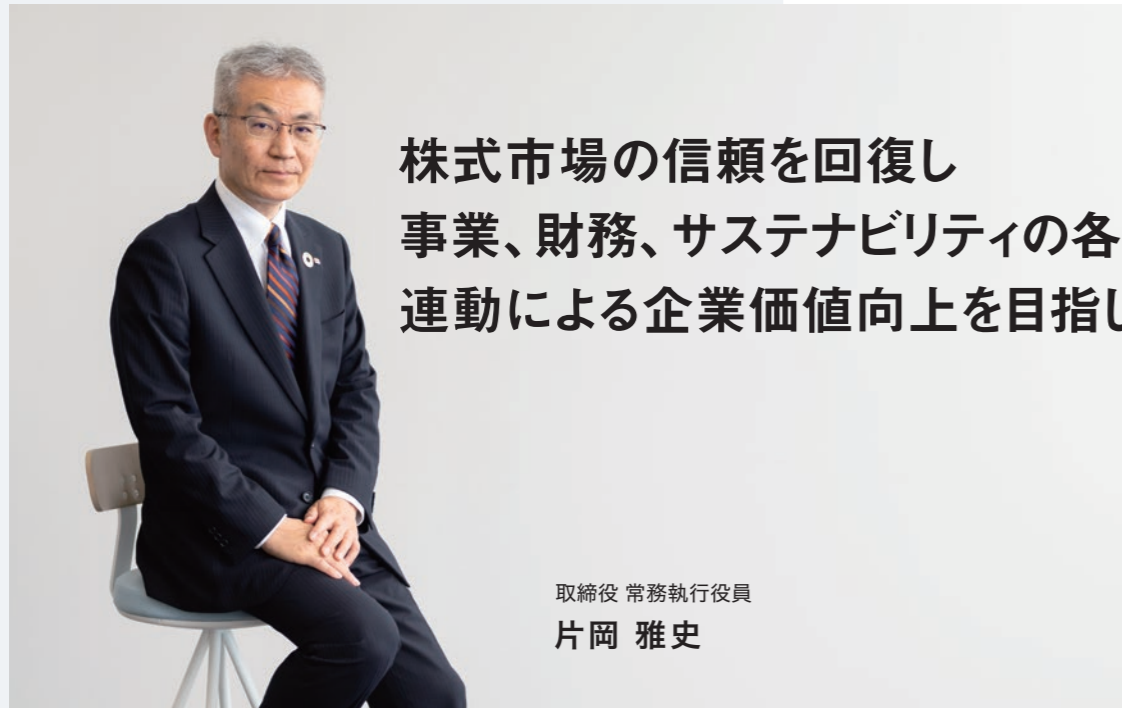


CFO メッセージ

# CFO Message



## 株式市場の信頼を回復し 事業、財務、サステナビリティの各戦略の 連動による企業価値向上を目指します

取締役 常務執行役員  
片岡 雅史

### 2022年度の財務面の総括

2022年度は原材料価格の高騰や急激な円安の進行などの外部環境の大きな変化により、事業利益が計画を大幅に下回った結果、業績予想の下方修正を繰り返すことになり、大きな課題を残しました。価格改定や内部改善努力などで対応しましたが、外部環境の変動による影響ははるかに大きく、大幅な減益を余儀なくされました。

次に資産・負債についてですが、原材料価格や各種コストの上昇の影響が出ており、貸借対照表金額が膨らんでいます。キャッシュ面においても、利益の減少、運転資金の増加により、営業キャッシュ・フローは期首計画を大幅に下回りました。一方、投資キャッシュ・フローについては、固定資産取得の減少により支出は減少しましたが、フリー・キャッシュ・フローは大幅なマイナスとなりました。負債・資本構成については、引き続きD/Eレシオ(負債資本倍率)は適正レベルを維持しています。

2023年度は、まずは利益の回復が急務と考えており、株式市場の信頼を回復させる立て直しの年という位置付けです。

### 今後の財務戦略・投資戦略について

2023年度は中期経営計画2023の最終年度にあたります。最適資本・負債構成を維持する財務戦略そのものに大きな修正はありませんが、設備投資の見直しを行い、中期経営計画2023の3カ年では300億円程度の圧縮になる見通しです。2023年度の投資は、投資案件を厳選して絞り込み、設備の維持・更新に必要な最小限の投資を実施する方針です。

2023年度のキャッシュアロケーションですが、事業利益の回復と運転資金のピークアウトなどによる営業キャッシュ・フローの大幅な改善や余剰資金の活用などで資金を確保し、有利子負債については一部返済します。また、キャッシュアウトについては、設備投資は抑制しますが、現金配当は増加する想定です。

次に次期中期経営計画に向けての方針についてお話しします。設備投資については、規模拡大や成長分野への投資は、全体的な事業戦略のもと、注力分野を吟味して行う方針です。今期中にその議論を行い、翌年度からその戦略に沿って投資を実行していく考えです。

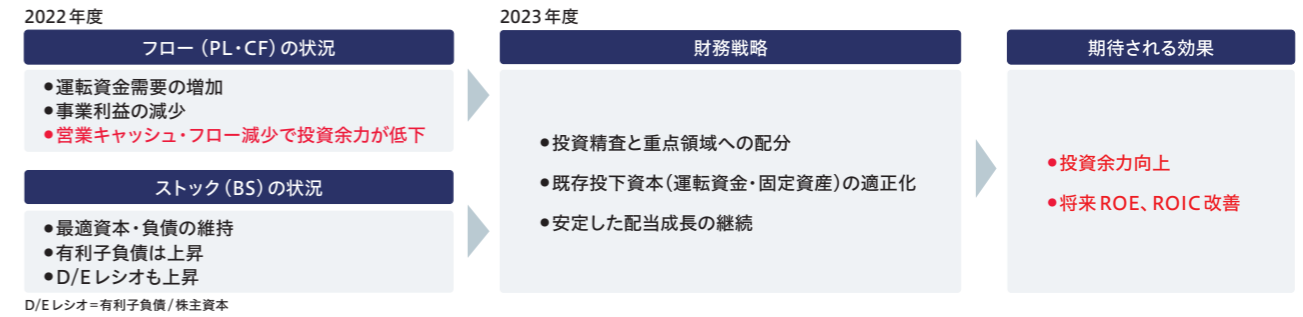
既存資産については、構造改革の一環として収益性の低い資産の洗い出しと見直しを進めていきます。

資産の入れ替えを進めながら、企業体質を強化して資本効率を向上させていかなければなりません。金利は今後上昇すると考えていますが、これまでの長期にわたる異常な低金利の正常化プロセスの一環だと認識しています。金利が上昇すれば、それを反映して加重平均資本コスト(WACC)も上昇することになりますので、それを上回るリ

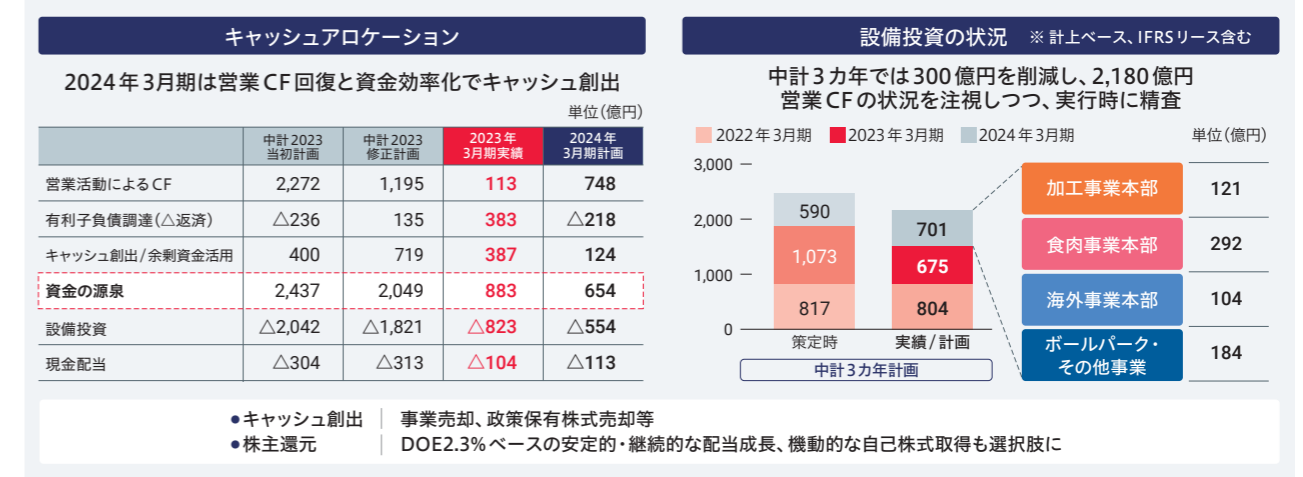
ターンを上げていく必要があります。これまで低いリスクフリーレートを反映したWACCのもとでは、低いマージンが容認されてきた側面があったことは否定できません。これからの設備投資は将来のWACCの上昇を加味しなければ企業価値を創出できないと考えています。

WACCを超えるROICを継続するために、収益性の向上と適正な規模の投下資本の見極めを行っていきます。

### 2023年度の財務戦略の要点



### 2023年度のキャッシュアロケーションと設備投資(2023年3月末の想定)



### 資本政策の一環としての株主還元

株主還元については経営上の重要政策であり、中長期的な企業価値向上を目的とした最適資本・負債構成の実現に向けた資本政策の一環として位置付けています。

その方針のもと、剰余金の配当については、株主資本配当率(DOE)2.3%を目安に、安定的かつ継続的に配当を成長させることを目指しています。事業特性上、当期利益は外部環境変化や相場などにより変動しますが、株主資本の

変動は緩やかなため、中長期では資本の成長分は安定的に配当の成長として還元できることとなります。一方、配当性向の水準にも配慮することも必要と考えていますので、2.3%は決して固定されているものではありません。また、次期中期経営計画においては、フリー・キャッシュ・フローを安定的に確保していく方針であり、キャッシュアロケーションの自由度は拡大すると想定しています。

最適資本・負債を判断する指標としてD/Eレシオを0.5程度に維持することを目指しています。

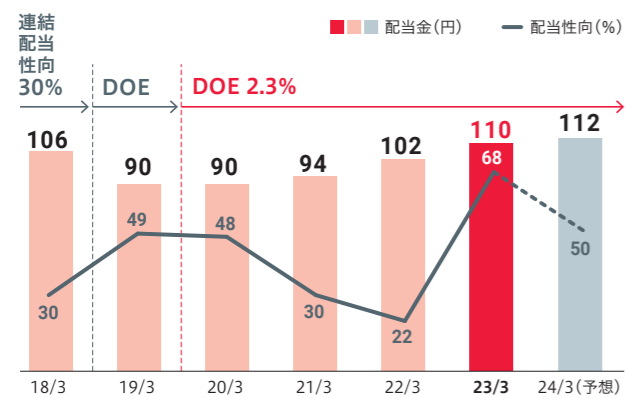
## CFOメッセージ

2023年3月の時点では、D/Eレシオは0.49でした。2024年3月期は、業績の回復と設備投資の抑制により0.46まで低下する見込みです。一定の利益成長と現行の剰余金配当水準を前提にすれば、最適資本・負債を維持するために剰余金配当と自己株式取得を組み合わせる資本政策を展開する必要があると考えています。

2022年度の剰余金の分配は、前期から8円増配し、一株当たり110円を実施しました。

2023年度の配当予想はさらに2円増配して一株当たり112円としています。

## 配当金、配当性向の推移



(注) 2018年3月期の配当金は株式併合後の数値に置き換えています。

## PBR(株価純資産倍率)について

2023年3月時点で当社のPBRは、0.8と1倍を下回っています。これは事業利益の大幅減や海外展開の遅れなど成長期待の低下が大きな要因と考えており、同時に資本効率の低さにも対応しなければなりません。

市場の評価を真摯に受け止め財務戦略と事業戦略をリンクさせながら、短期的な対応としては業績を回復させ、今期の業績予想を達成することが最重要テーマです。中長期では、事業の収益性向上と投下資本の適正化によるROE、ROICなどの効率性指標の改善の道筋を示すことが必要だと考えています。もともと中期経営計画2023の最終年にはROE8%、ROIC6%を目標としていましたが、収益性の低下により達成困難な状況です。売上と利益だけではなく投下資本を加えた3軸思考を徹底し、次期中期経営計画における効率性改善のシナリオを検討していきます。また、成長戦略の実行も必要です。成長分野を見極め、戦

略的な資源配分を行い、リターンを追求していく考えです。これら短期と中長期の施策を確実に実行することで、株値上昇に寄与することができると確信しています。

## 政策保有株式の縮減について(詳細は89ページ)

政策保有株式は、一昨年に決めた原則保有しないという方針に則って、株式の発行体企業様と個別に売却交渉を進めています。我々と同様に発行体企業様でも、経営資源を成長投資に振り向ける企業数が増えコーポレートガバナンス・コードの考え方がかなり浸透してきているため、交渉は比較的スムーズに進行しており、おおむね計画通りに縮減しています。

今後も引き続き交渉を続けていく予定です。

## 財務戦略に加えサステナビリティ戦略も担う

私は2023年4月から従来のCFOという役割に加え、サステナビリティ推進の責任者も兼任することになりました。財務戦略、サステナビリティ戦略を実行して企業価値向上を図ることが自身のミッションと認識していますが、各戦略とも単独では十分な効果は得られず、事業戦略との連動が不可欠です。

事業戦略に応じて財務戦略を展開することになりますが、これからの展開は前述した通りです。また、サステナビリティ戦略はもともと事業戦略との融合を前提としていますが、リスク対応が先行しているため、事業との連動をより強めていきます。環境対応における資金調達面では、過去の調達に引き続きサステナビリティ債による調達を検討したいと考えています。

私は財務責任者であるとともに投資家の方々との対話を担当しています。責任投資部門の方々との対話する機会も増えており、その中で頂いたさまざまなご意見については迅速に吟味し、サステナビリティ施策に活かしていく所存です。

また企業は、財務・非財務の両軸で企業価値を向上させることが求められているわけですから、これらの役割を兼任することで、それぞれの分野の会社施策や方向性をしっかりと対話の中に盛り込むことができるため、双方にとってメリットがあると考えています。

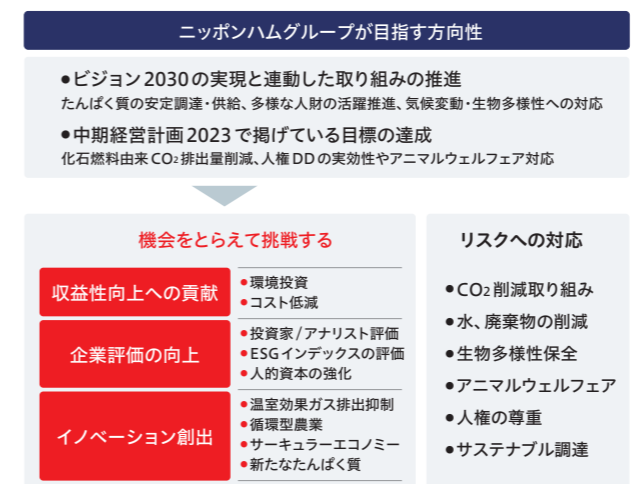
## サステナビリティ経営の現状と方針

サステナビリティへの取り組みは企業経営にとって欠かすことのできない重要なテーマです。近年では、気候変動、人権、人的資本、生物多様性などテーマが多岐にわたり、過去からの取り組みに加えて、新たな対応を進めることが必要です。課題に対応できなければ企業価値にマイナスの影響をもたらしますが、対応することで企業にビジネスチャンスをもたらすことを認識して取り組まなければなりません。変化を的確にとらえ、事業に影響を及ぼすリスク要因と企業成長につながる機会を見定めながら重点施策を検討し、取り組みを進めていく考えです。

2023年度の取り組みとしては、引き続きVision2030の実現に向けて、たんぱく質の安定調達・供給、多様な人財の活躍推進、気候変動・生物多様性への対応などを進めていきます。特に生物多様性については、当社グループの事業が生命の恵みに支えられて成り立っていることから、きわめて重要な課題と認識しており、本年を取り組み元年として分析、評価を進め、2024年度の開示に向けた準備を進めます。化石燃料由来CO<sub>2</sub>の排出量削減をはじめとする2030年に向けての各種目標数値については、個々の取り組みを強化してその達成確度を高めていきます。

また、次期中期経営計画では、通常投資以外の環境投資枠を拡充する必要があると考えています。リスクや機会の観点から投資対象の評価を行い、環境投資を検討・実施していく予定です。

## 目指すべき方向性



## 持続可能な企業を目指して

当社グループだからこそ期待されている取り組みの一つに、畜産を事業として行っている食品企業としてその持続可能性を高めることが挙げられます。食品をあつかう企業としては、食品ロスや包材などのプラスチックについては、当然その使用量の削減に取り組んでいかななくてはなりません。プラスチック削減の全社目標の設定などさらに強化する必要があると考えています。

また、畜産については、家畜由来を含むGHGの削減、飼料調達安定化、温暖化による家畜肥育環境変化、国内畜産従事者不足、アニマルウェルフェアへの対応などの課題があると認識しています。これらの課題の解決にはそれぞれの分野でイノベーションが欠かせませんが、そのためには社外連携や共創がきわめて重要です。

今期は食肉事業において、カーボンニュートラル農場の取り組みを進め、循環型畜産にも挑戦していきたいと考えています。

それに加えて、特にメタンなどの家畜由来のGHGへの対応については重要課題と認識しており、現在、国内外の大学などの社外機関と協力しながらその削減についての研究を進めています。多様なアプローチで、問題解決に向けた取り組みを加速させていく方針です。

また、2030年のCO<sub>2</sub>排出量削減目標達成に向けて、排出量削減施策のさらなる推進が必要と考え、2023年度よりインターナルカーボンプライシング(ICP)を導入し、設備投資の参考情報として運用しています。

当社グループは生命の恵みを大切にすることを基本としており、国内最大級のたんぱく質供給企業として畜産のさまざまな課題解決に積極的に取り組んでいく必要があると考えます。今後も持続可能な事業のバリューチェーン構築を目指して、サステナビリティ課題の解決に取り組めます。