



サッポロホールディングス株式会社

サッポロホールディングス株式会社

2021年12月期 第2四半期決算説明会

2021年8月10日

イベント概要

[企業名]	サッポロホールディングス株式会社
[企業 ID]	2501
[イベント言語]	JPN
[イベント種類]	決算説明会
[イベント名]	2021 年 12 月期 第 2 四半期決算説明会
[決算期]	2021 年度 第 2 四半期
[日程]	2021 年 8 月 10 日
[ページ数]	46
[時間]	13:00 – 14:28 (合計：88 分、登壇：40 分、質疑応答：48 分)
[開催場所]	電話会議
[会場面積]	
[出席人数]	
[登壇者]	3 名 代表取締役社長 尾賀 真城 (以下、尾賀) 常務取締役 岩田 義浩 (以下、岩田) サッポロビール株式会社 代表取締役社長 野瀬 裕之 (以下、野瀬)

[アナリスト名]*	みずほ証券	佐治 広 様
	野村證券	藤原 悟史 様
	SMBC 日興証券	高木 直実 様
	岡三証券	住母家 学 様
	シティ証券	三浦 信義 様

登壇

司会：投資家の皆様、こんにちは。本日は、サッポロホールディングス株式会社の2021年度第2四半期決算説明会にご参加いただき、ありがとうございます。定刻となりましたので、ただ今より開始いたします。

本日は、サッポロホールディングス株式会社、代表取締役社長、尾賀真城、サッポロホールディングス株式会社、常務取締役、岩田義浩、サッポロビール株式会社、代表取締役社長、野瀬裕之が出席しております。

お手元に、決算短信、決算短信補足説明資料、決算説明資料パワーポイントをご用意ください。これより、まず尾賀、岩田の順に第2四半期決算の概要を、決算資料パワーポイントに基づいて約40分説明したのち、質疑応答を行います。会議全体の時間は約1時間半を予定しております。

それでは、電話会議を開始いたします。まずは、尾賀から説明させていただきます。よろしくお願いいたします。

サマリー 2021年2Q業績と通期業績予想



● 2021年2Q業績

売上収益1,997億円（対前年▲3億円）

コロナ禍の影響により、国内業務用ビール・外食店舗売上は減収の一方、国内酒類家庭用、海外酒類の売上増収により前年同期並み

事業利益▲35億円（対前年+16億円）

外食関連事業は苦戦するが、昨年来のコスト構造改革効果等による費用の減少もあり改善

親会社の所有者に帰属する四半期利益123億円（対前年+188億円）

投資不動産の売却等により大幅増益

● 2021年通期業績予想（詳細はP24参照）

・2Q迄の計画進捗状況に加え、継続するコロナ禍の影響を踏まえ年通期業績予想を修正

→ **売上収益・事業利益を下方修正**（営業利益以下、並びに増収増益計画（対前年比）であることは変更なし）

<業績予想>

(億円)	2021 年初計画	2021 修正計画	修正額	2020 実績	差異
売上収益	4,682	4,472	▲ 210	4,347	125
事業利益	90	67	▲ 23	43	24
営業利益	180	180	0	▲ 159	339
親会社の所有者に帰属する当期利益	120	120	0	▲ 161	281

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 3/45

尾賀：皆さん、こんにちは。サッポロホールディングスの尾賀でございます。リモート開催にお集まりいただきまして、ありがとうございます。

それでは、早速、パワーポイントの3ページからスタートさせていただきたいと思っております。

上半期の業績ということですが、まず売上収益、約前年並みという形で終わりました。外食はさらに苦戦をして減収、業務用のビールも減少したという中で、家庭用の酒類と海外事業でカバーをしたということで、前年並みになったというところであります。ただ、計画よりは10%ほど乖離していると。10%ほど悪いという結果になりました。

ということで、事業利益につきましては、改善の方向にあるというところで、これはいろいろと手掛けてきたものの効果が出てきているということも言えますが、マイナスの35億円という形になりました。これは、先ほどの売上収益が計画未達というところの影響があるところがございます。

第2四半期の最終利益ですが、123億円で前年より大きく伸びたということです。これは、投資不動産の売却によって大幅増益になったということがございます。

この第2四半期の結果を踏まえて、通期の業績予想というところで、売上収益と事業利益双方とも下方修正をすることにいたしました。ただし、営業利益以下、最終利益、当期利益は、変更はないという形にしております。

サマリー 2Qの状況と今後の展開



- 施策の成果は出始めており、業績回復、中期計画達成に向けた土台は整えつつある「成長戦略」「構造改革」への取り組みを徹底・加速させる

事業	2Qの状況	今後の展開
国内酒類	<ul style="list-style-type: none"> ・ビール缶製品は好調に推移 ・RTDは大幅成長（上期売上実績過去最高） 	→ 家庭用強化、新価値創出に向け新商品投入
海外酒類	<ul style="list-style-type: none"> カナダ ・RTD強化に向け、アウェア・ピバレッジズ社を取得 アメリカ（詳細P40） ・缶製品が伸長 業務用も回復へ 	→ 北米エリアでの事業拡大に向け、カナダはビールに加えRTDを強化 アメリカは家庭用売上拡大を図る
外食事業	<ul style="list-style-type: none"> ・構造改革により損益分岐点引き下げが進む（2019年売上の70%程度で黒字化実現） 	→ 更なる低コスト体質を目指し、店舗ポートフォリオ組み替え実行
食品飲料	<ul style="list-style-type: none"> ・レモン、プランツミルクが継続して前年越え ・ヤクルト社と業務提携へ協議開始 	→ 引き続き、植物性素材へ注力 自販機事業構造改革への取り組み加速
不動産事業	<ul style="list-style-type: none"> ・保有物件売却により含み益実現 資本増強 ・新規事業領域への取り組み拡大 	→ 既存物件価値向上、物件組み替えへの取り組み推進

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 4/45

続きまして、4ページをご覧くださいと思います。各事業部別の第2クォーターの状況と今後の展開というところで、記載をさせていただいております。

今後を見据えたときに、ワクチン接種が政府の目標どおり進行するというところで、秋口から年末に向けて回復基調に至るということを前提に組み立てをしております。

酒類につきましては、この中間期中で、総需要、いわゆるビールでの需要が増えて、特に新ジャンルの需要がやはり振るわなかったことが顕著に分かってきておると。ということで、やはりビールを主体としたもの、基軸のブランドに注力することと、新しいビール文化とでも言いましょうか、ビール文化を創造していくような商品、新商品を投じていくことが、これからの注力の内容になっていくと考えております。

海外については、比較的好調でございます。カナダは引き続き好調という中で、今後の成長はやはり海外のビール事業が非常に大きいと考えております。ということで、アメリカ、ここの成長を支えるべく、将来に向けた投資を、この下半期でやるということだけではありませんが、今後に向かってというところでその動きを加速していくのだと。これが今後の展開という形になります。

外食につきましては、だいぶ店舗も削りましたし、筋肉質な体質に変化をしているところで、需要が回復すれば、すぐにでも利益が出てくるというふうに変換しておりますので、そういった意味での時期を待ちたいということがあります。

食品飲料につきましては、やることとやめることをはっきりさせるのだということはずっと申しておりましたけれども、まだ確定していないものがあるなというところでもあります。自販機事業の構造改革というところではありますが、相手のあることとはいえ、この下半期のうちにめどをつけるということを考えております。そんな中で、食品飲料としての、今後の事業として存立していく価値のある事業にしていくのだというのが、この下期だと思っております。

不動産につきましては、オフィス需要は若干、逆風というところもありますが、YGPの、いわゆる恵比寿ガーデンプレイスの三越のあとの商業施設も、ほぼほぼ、だいたい内容が決まりかけているというところもありますし、既存物件の価値向上等を含めて、よりきめ細かい対応してまいりたいと。そんなふうを考えて下期を乗り越えていって、今後の将来につなげていきたいと考えております。

私からの説明は以上でございます。

司会：説明ありがとうございました。

続きまして、岩田から説明させていただきます。よろしく申し上げます。

● ビール缶の強化が進む、RTDは大きく伸長 レモン商品やプランツミルクも好調
アメリカでは家庭用が好調、業務用もワクチン接種の普及により急回復

黒ラベル (缶)
売上数量



前年同期比+13%

エビスブランド (缶)
売上数量



前年同期比+5%

RTD
売上数量



前年同期比+48%

過去最高の上期売上実績

北米サッポロブランド
売上数量



前年同期比+26%

レモン飲料・食品
売上金額



前年同期比+10%

プランツミルク
売上金額



前年同期比+13%

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 6/45

岩田：岩田でございます。

それでは、私から、第2クォーターの決算の概況、通期見通しの内容につきまして、ご説明申し上げます。

パワーポイント資料の6ページをご覧くださいと思います。まずは決算概況ということで、第2クォーターまでの成果につきまして、ご説明させていただきます。

黒ラベル、エビスの缶は、前期同様、引き続き好調を維持しております。また、前期、課題でありましたRTDにつきましても、本年新たに発売いたしました濃いめのレモンサワーが大変好評、好調でございます。以前から好調の男梅といったブランドに続き好評を呈しており、RTDは今上期で過去最高の売上を上げることができました。

北米でのサッポロブランドについては、缶ビールでの取り組み拡大に加えまして、業務用での回復もあり、26%増と大きく増加しております。レモン飲料、豆乳等のプランツミルクも引き続き好調を維持しております。

2021年度 第2四半期の振り返り: 成果



● 構造改革の進捗

◆外食事業 損益分岐点改革への取り組み

→構造改革や店舗ポートフォリオの組み替えにより
19年比70%程度の売上で黒字化できる収益構造構築

<外食事業店舗数推移>

単位：店舗



○ 不採算店舗の閉店数

閉店と低コスト業態の出店を同時に行い、「店舗ポートフォリオ入替」を実施

◆2Q保有物件売却状況



保有不動産売却（複数物件）により

約**350**億円 キャッシュ化

約**230**億円 含み益実現

◆早期退職優遇制度実施による効果 (対2020年比)

(億円)

	SB社	PS社	SLN社	合計
2021年上期（実績）	+3	+3	+2	+9
2021年通期（見込み）	+8	+8	+6	+21
2022年以降（見込み）	+10	+11	+7	+28

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 7/45

続きまして、7 ページ、構造改革の取り組みでございます。

外食事業の損益分岐点改革の取り組みです。昨年来、赤字店舗の閉鎖、本社の移転、あと軽量型のテイクアウト比率の高い店舗の出店等で、19年比で70%程度の売上で黒字化できる収益構造となっております。

不動産ポートフォリオの見直しへの取り組みでございます。投資不動産を含め、今上期、物件売却で約350億のキャッシュを得ました。また、約230億の売却益を得ております。得たキャッシュについては、負債の削減と不動産事業の成長に向けた投資に投じていきたいと考えております。

前期に実施いたしました、早期退職優遇制度によります会社別の効果ということで、今期は期中の部分もありますので、今期は全社で21億、来期は通期ということになりますので、28億程度寄与する見込みでございます。

● コロナ禍の影響で引き続き業務用ビール、外食事業が苦戦 市況悪化によりオフィス稼働率低下

ビール（瓶・樽）
売上数量



前年同期比 ▲31%

外食事業
売上金額



前年同期比 ▲44%

恵比寿ガーデンプレイス
オフィス稼働率



オフィス稼働率 **91%**
(当期平均稼働率)

8 ページに移っていただきたいと思います。課題でございます。

何と言いましても、コロナの影響によります業務用ビール、外食事業の影響、外食事業ということ
でございます。また、不動産市況の悪化に伴いまして、恵比寿ガーデンプレイスのオフィスの稼働
率が低下しております。

ビールの瓶・樽の売上は上期マイナス 31%、外食事業の売上金額は対前年でマイナス 44%でござ
いました。不動産市況の悪化によりまして、YGP の稼働率が低下いたしました。上期の YGP の平
均稼働率は 91%ということで、前年の 1-6 月はほぼ満室で 100%でございましたので、前年からは
低下したというところがございます。

ハイライト



(億円)	2020 2Q 実績	2021 2Q 実績	増減	増減率
売上収益	2,000	1,997	▲ 3	▲0.1%
売上収益（酒税抜き）	1,516	1,511	▲ 5	▲0.3%
海外売上収益	307	347	40	13.1%
EBITDA	64	69	6	9.2%
事業利益（売上収益－売上原価－販管費）	▲ 51	▲ 35	16	—
事業利益率	▲2.5%	▲1.7%	—	—
営業利益	▲ 94	191	285	—
親会社の所有者に帰属する当期利益	▲ 64	123	188	—
ネットD/Eレシオ（倍）	1.4	1.2	▲ 0.3	—

各指標の算出において、金融負債残高にはリース負債の残高は含んでおりません。

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 9/45

続きまして、9 ページ、第 2 クォーター業績のハイライトでございます。

売上収益は 1,997 億円ということで、コロナの影響によりまして、外食事業、国内酒類事業の業務用が売上減となりましたが、国内酒類の家庭用市場と海外酒類の売上が大きく寄与し、ほぼ前年並みの売上となりました。

事業利益でございます。事業利益は 35 億円の赤字ということで、昨年来のコスト構造改革に加えまして、国内酒類における家庭用、そして海外事業の増収効果により、前年から 16 億円の改善を図ることができました。

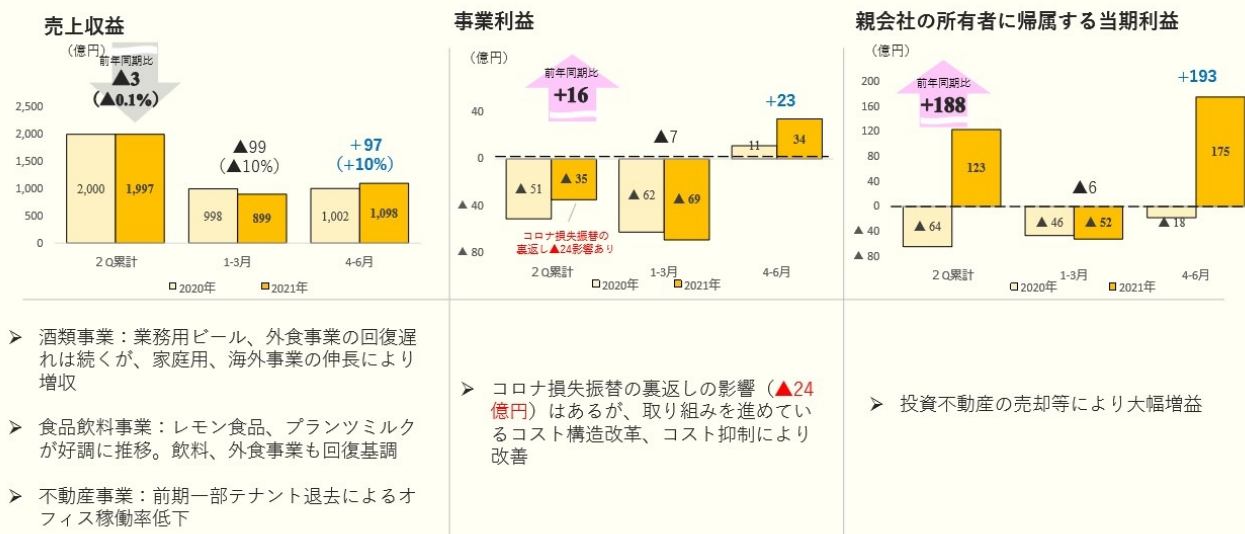
営業利益につきましては 191 億円と、不動産売却益ならびに昨年計上いたしました、コロナ関連損失の裏返し等によりまして、大幅増益となりました。

親会社の所有者に帰属する当期利益は 123 億円ということで、188 億円の増益でございます。

ハイライト



- 外食関連は苦戦するも、家庭用市場での成長、コスト構造改革等により事業利益は回復基調
親会社の所有者に帰属する当期利益は、投資不動産の売却等により大幅増益



Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 10/45

10 ページに移っていただいて、ハイライトというところで、売上、事業利益、親会社に帰属する当期利益をクォーターごとに分解しております。

前年は第2クォーターからコロナの影響を受けたということで、第1クォーターをご覧いただければと思いますが、前年はコロナ前、今年はコロナ後ということでございますので、減収減益でございます。第2クォーターは、ともにコロナ後ということでございますが、今期は家庭用市場における伸びですとか、海外での貢献等がありまして、増益となっております。全体では、売上はトントンでございますが、第1クォーターのマイナス分を第2クォーターでほぼ取り返したというところでございます。

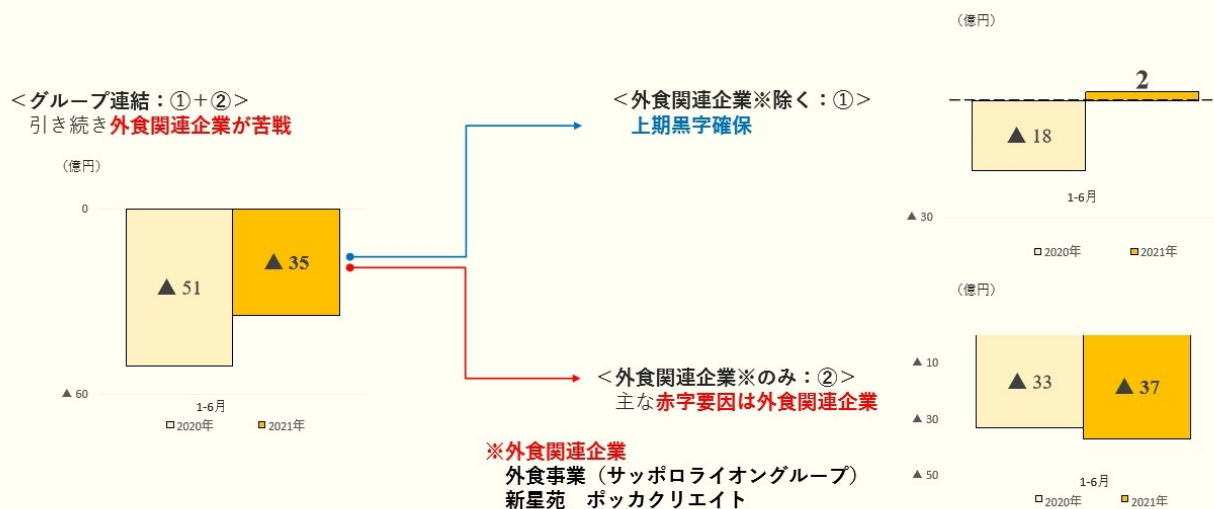
事業収益も同様でございますが、第2クォーターは売上増に加えまして、コスト削減効果も寄与して大きくプラスということで、1-6月で16億円、前年に対して改善することができました。

一番右の最終利益でございますが、不動産売却益は第2クォーターに計上したということで、通期で大幅増益になったというところでございます。

ハイライト 外食関連企業の影響



● 事業利益を外食関連企業とそれ以外の事業に分解 → 上期赤字は外食関連の苦戦が要因



Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 11/45

続きまして、11 ページをご覧くださいと思います。

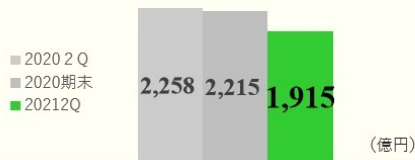
前回もお話をさせていただいたと思いますが、外食事業関連の事業の影響ということで、当社は酒類セグメントの中に外食事業というサブセグメントを持っておりますが、それ以外にも、サッポロビール園をはじめとした、新星苑という会社が国内酒類のセグメントの中に入っております。また、カフェ事業のカフェ・ド・クリエについては、食品飲料セグメントに入っているということで、このライオングループを中心とした外食セグメントに加えて、酒類セグメントの中の新星苑、食品飲料事業の中のカフェといったものを外食関連企業としております。

外食関連企業とそれ以外で分けをして、記載をさせていただきました。外食関連企業は、この1-6月で37億円の赤字、前年に対して4億円悪化したということと、逆に外食以外の事業につきましては、2億円の黒字ということで、前年に対して20億円改善することができたというところがございます。

ハイライト



ネット金融負債残高



D/Eレシオ
D/E ratio (Net)

1.2倍

前年同期比
▲0.3倍

資本



設備投資 (支払ベース)



投資不動産時価情報



グループ経営基盤の変革、グループトピックス



- ▶ 「SOMPOサステナビリティ・インデックス」構成銘柄に10年連続で選定
<https://www.sapporoholdings.jp/news/dit/?id=8807>
- ▶ レシピ提案アプリ「うちレピ」 フードテックサービス構築の実証実験を開始
<https://www.sapporoholdings.jp/news/dit/?id=8801> <https://www.sapporoholdings.jp/news/dit/?id=8800>
- ▶ TCFDの提言に基づく当社の対応策
「気候変動対策に原料新品種開発で対応」
<https://www.sapporoholdings.jp/news/dit/?id=8770>
- ▶ 株式会社ヤクルト本社との業務提携に関する協議開始
https://www.pokkasapporo-fb.jp/company/news/release/210514_01.html

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 12/45

続きまして、12ページに移っていただいて、引き続きハイライトということで、ここではB/S関連を中心にポイントについてご説明させていただきます。

ネット金融負債につきましては、不動産の売却で得たキャッシュを、主に金融負債への削減に使用しました。その結果、ネット金融負債は1,915億円と、前期末から300億円削減いたしました。

資本の部は、利益の貢献もございまして、1,619億円と増加いたしました。その結果、D/Eレシオについては1.2倍と、コロナ前の水準を回復することができました。

セグメント別 売上収益



(億円)	2020 2Q 実績	2021 2Q 実績	増減	増減率
売上収益	2,000	1,997	▲ 3	▲0.1%
酒類事業	1,304	1,305	▲ 2	0.1%
国内酒類	1,032	1,027	▲ 5	▲0.5%
海外酒類	217	248	▲ 31	14.3%
外食	55	31	▲ 24	▲44.1%
食品飲料事業	581	580	▲ 1	▲0.2%
不動産事業	115	111	▲ 4	▲3.1%
その他	1	1	0	5.6%

次ページで要因解説

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 13/45

続きまして、セグメントごとの売上収益ということで、13 ページをご覧いただきたいと思えます。

売上収益全体につきましては、事業によってでこぼこはございますが、全体ではほぼ前年並み。

酒類事業は、1,305 億円、0.1%の増収でございます。国内酒類事業は、業務用市場での販売数量減を缶ビール、RTD 等の家庭用でカバーし、ほぼ前年並みでございます。サッポロライオングループの外食事業は、24 億円、44%の大幅減収でございます。海外酒類事業は、アメリカでの販売数量増に加えまして、為替の影響もあり、31 億円、14%の増収でございます。

食品飲料事業と不動産事業は、ほぼ前年並み、ないしは若干の微減でございます。

セグメント別 事業利益



(億円)	2020 2Q 実績	2021 2Q 実績	増減	増減率
事業利益	▲ 51	▲ 35	16	—
酒類事業	▲ 38	▲ 29	9	—
国内酒類	▲ 9	▲ 3	6	—
海外酒類	▲ 5	2	7	—
外食	▲ 25	▲ 29	▲ 4	—
食品飲料事業	▲ 26	▲ 11	15	—
不動産事業	46	38	▲ 8	▲ 17.9%
その他・全社	▲ 33	▲ 32	1	—

次ページで要因解説

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 15/45

続きまして、15 ページに移っていただいて、セグメントごとの事業利益についてご説明させていただきます。

連結合計は 35 億円の赤字ということで、前年対比で 16 億円の改善でございます。

酒類事業では 9 億円の採算の改善ということで、国内酒類ではビール類の売上数量の限界利益減少分を RTD、和酒等の増収効果に加えまして、コスト削減効果で 6 億円の改善でございます。加えまして、海外酒類については、増収効果で 7 億円の増益でございます。外食事業は、売上が 24 億円減収になりましたが、赤字店舗の閉鎖で、対前年からは 4 億円の減益にとどめることができたということでございます。

これらによりまして、酒類事業では 9 億円の改善でございます。

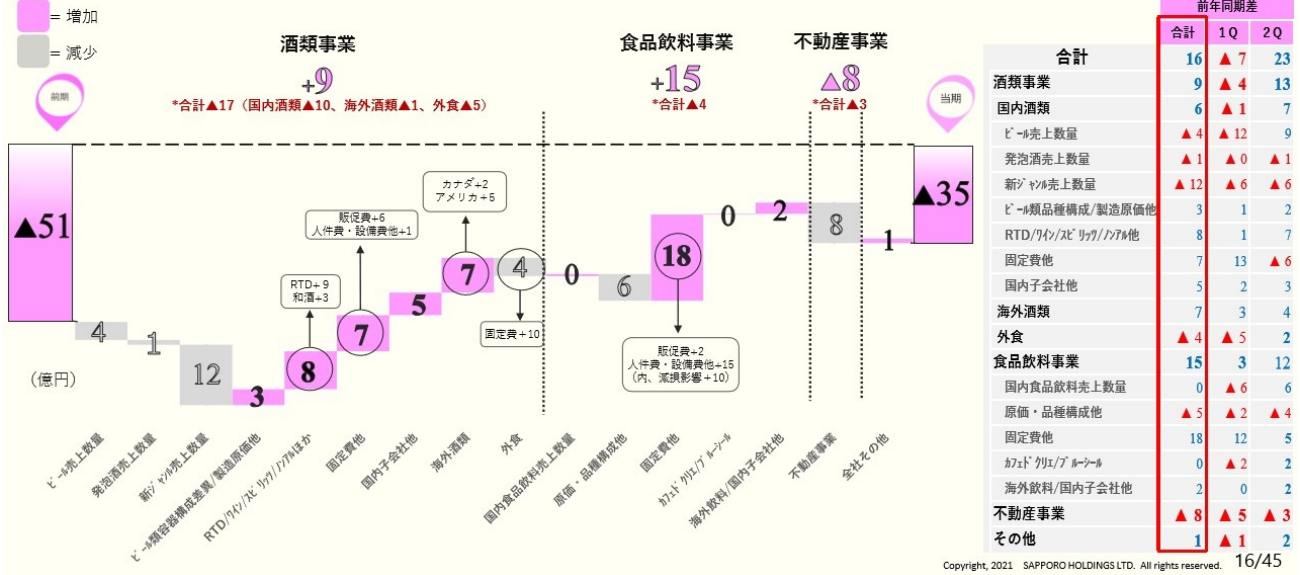
食品飲料事業につきましては、主としてコスト削減効果によりまして 15 億円の改善ということで、このうち、昨年度、固定資産の減損によります今期の減価償却費は、通期で 20 億ということでお話をさせていただきましたが、上期ではその半分の 10 億円が寄与したということが大変大きなところでございます。

不動産事業は 8 億円の減益ということで、前期はその他の営業損失に振った 3 億円、それが今期なかったということに加えて、YGP の賃料の減による部分が加わって、8 億円の減益となりました。

事業利益 増減の主な要因



🔍 新ジャンル、外食・不動産事業の減益に対して、RTD伸長、海外の回復、コスト抑制により+16億円
 →コロナ損失振替の裏返し*▲24億円をカバーして改善



続きまして、16 ページをご覧くださいと思います。事業利益増減の主な要因でございます。

国内酒類がビール類の売上減少を、品種構成、RTD、和酒の売上増、固定費の削減で補い、6 億円の改善でございます。

海外酒類は、主として増収効果で 7 億円の増益。

外食につきましては、売上減を固定費の削減で事業を補い、4 億円の減。

酒類事業合計では、9 億円の採算改善ということでございます。

食品飲料事業につきましては、原価・品種構成を固定費の削減で補いまして、国内飲食については 13 億円の増益。海外については、シンガポールの売上が好調で 2 億円の増でございます。合わせて、合計で 15 億円の増でございます。カフェについては、売上、事業利益ともほぼ前年並みでございました。

親会社の所有者に帰属する当期利益



(億円)	2020 2Q 実績	主な内訳	2021 2Q 実績	主な内訳
事業利益	▲ 51		▲ 35	
その他の営業収益	6		245	固定資産売却益232億円 コロナ関連助成金9億円
その他の営業費用	50	コロナによる損失34億円 早期退職一時金12億円	19	コロナによる損失8億円
営業利益	▲ 94		191	
税引前利益	▲ 99		191	
法人税等	▲ 34		68	
当期利益	▲ 66		123	
非支配株主損益	▲ 1		▲ 1	
親会社の所有者に帰属する 当期利益	▲ 64		123	

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 17/45

続きまして、17 ページに移っていただきまして、営業利益から親会社の所有者に帰属する当期利益までの利益項目についてご説明申し上げます。

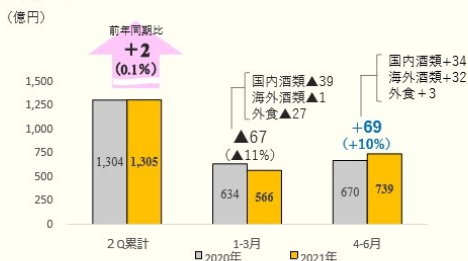
その他の営業収益で、不動産売却益、約 230 億円がございまして、合計で 245 億円と大きく増加いたしました。その他の営業費用につきましては、コロナ関連で、その他の損失に振った部分が前年から減少して 19 億円でございます。

その結果、営業利益につきましては、191 億円、前期比 285 億円増でございます。

併せて、親会社の所有者に帰属する当期利益については、123 億円、前期比で 188 億円増でございます。

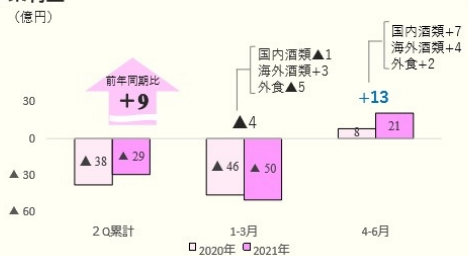
● コロナ影響で業務用ビール、外食事業不振 家庭用ビール、RTDは好調に推移
コスト構造改革が進み利益改善へ

<売上収益>



- Positive**
- ▶ ビール缶、RTD、RTSが引き続き好調
 - ▶ アメリカ家庭用好調、ワクチン普及により業務用も急回復
 - ▶ カナダのスリーマンの「Sleeman Clear」が好調（前年同月比+40%）
 - ▶ 外食事業のコスト構造改革により赤字幅を緩和
- Negative**
- ▶ 業務用ビール、外食店舗が不調
 - ▶ 「GOLD STAR」は好調も新ジャンル市場全体が苦戦
 - ▶ アンカー製品は缶が好調も、瓶樽は回復遅れ

<事業利益>



<今後の取り組み>

- ▶ ビール、RTD等家庭用強化※、業務用収益改善への取り組み推進
- ※新商品投入（WATER SOUR、ザ・ドラフティ）により家庭用売上拡大を図る（詳細P36）
- ▶ カナダはビールに加え、取得したブランド「SoCIAL LITE」含めRTD強化
- ▶ アメリカは家庭用強化、新商品/リニューアル商品の売上拡大

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 18/45

続きまして、18 ページ、酒類ごとの、クォーターごとの売上収益、事業利益、ポジ・ネガといった取り組みでございます。

第1クォーターは、コロナの影響を受け、酒類のいずれのサブセグメントとも減収。第2クォーターについては、前年、コロナの影響を受けておりましたので、前年対比では増収。海外はコロナの反動、国内は家庭用の缶、RTDの増加、それに加えて、海外は缶ビールの伸びということで、1-6月で若干の増収でございます。

事業利益も売上同様、第1クォーターのマイナスを第2クォーターで取り返し、増益ということで、1-6月で前年に対して、収益面では改善をしたということでございます。

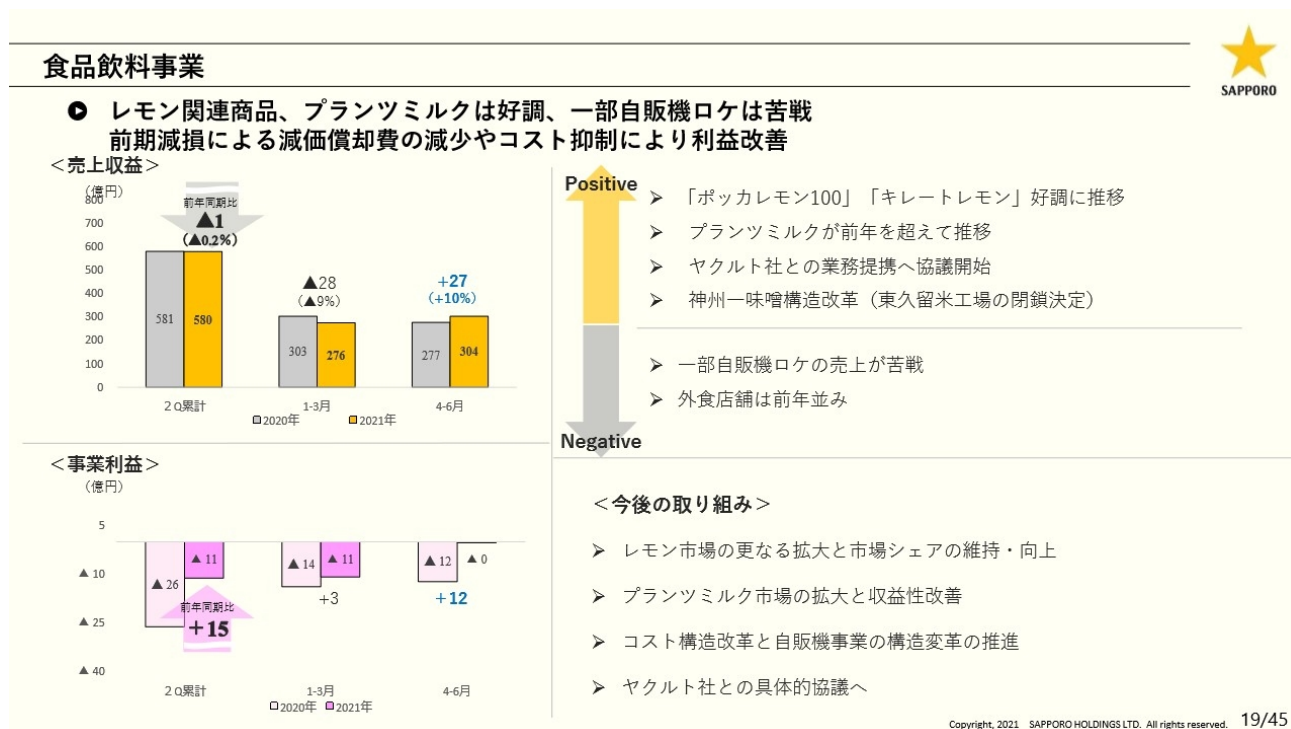
ポジティブな面につきましては、家庭用の缶、これは黒ラベル、エビスが引き続き好調であること、濃いめのレモンソー等RTDが好調であること、海外はアメリカにおける業務用市場の回復に加えて、サッポロブランドの缶が好調であること、カナダについてはスリーマンブランドが堅調で、総需要並みの売上を上げていること。

ネガな点としましては、業務用のビール、外食店舗の苦戦というところでございます。GOLD STARは前年を上回っておりますが、新ジャンル合計では残念ながら前年を割っていると。アメリカのアンカーにつきましては、リニューアル後、缶は大変好調でございますが、瓶・樽の回復が若干遅れているというところでございます。

ビール、RTDの流れをさらに加速し、家飲み需要を拡大すべく、この下期に WATER SOUR、ザ・ドラフティといった新商品も投入してまいります。

カナダは、ビールに加えて、買収いたしました RTD の SoCIAL LITE を取り込み、強化を図ります。

アメリカにつきましては、上期のいい流れを継続できるよう、リニューアルいたしましたサッポロブランドを含めまして、缶の拡大に取り組んでまいります。



続きまして、19 ページに移っていただきまして、食品飲料ということで、クォーターごとに、こちらと同様、記載をさせていただきます。

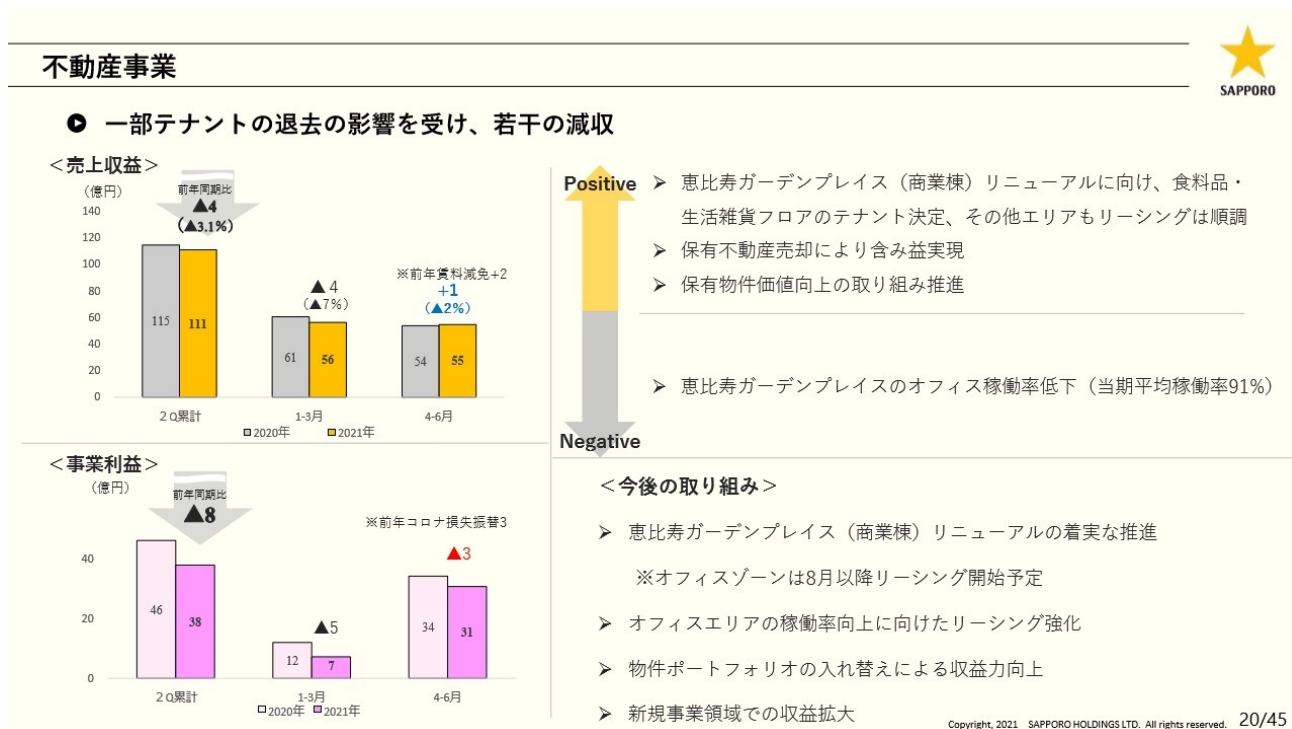
こちらも酒類と同様、第1クォーターがコロナの影響を受けマイナス。第2クォーターは、自販機等が前年から回復して増収。赤字についても大きく減少したというところでございます。

ポジ・ネガ要因ということで、ポジの部分には、ポッカレモンをはじめとしたレモン食品、レモン飲料といった部分については、極めて引き続き好調。豆乳、ヨーグルト、アーモンドミルク等のプランツミルクについても好調でございます。神州一社は、古い設備もありました東久留米工場を閉鎖し、固定費の削減に取り組めます。

ネガティブな点としましては、自動販売機ということで、今後に向けては、現在、赤字ロケーションの撤去等、固定費の削減等を進めておりますが、抜本的な取り組みを早期に実施すべく、現在、

検討を進めているところということで、早期にこの抜本的な取り組みを実行してまいりたいと考えております。

あと、ヤクルトさんとは、5月に業務提携に向けた検討を発表させていただきましたが、現時点で新たに申し上げることはございませんが、きちんと形にしていくべく、現在詰めているところでございます。



20 ページに移っていただきまして、不動産事業でございます。

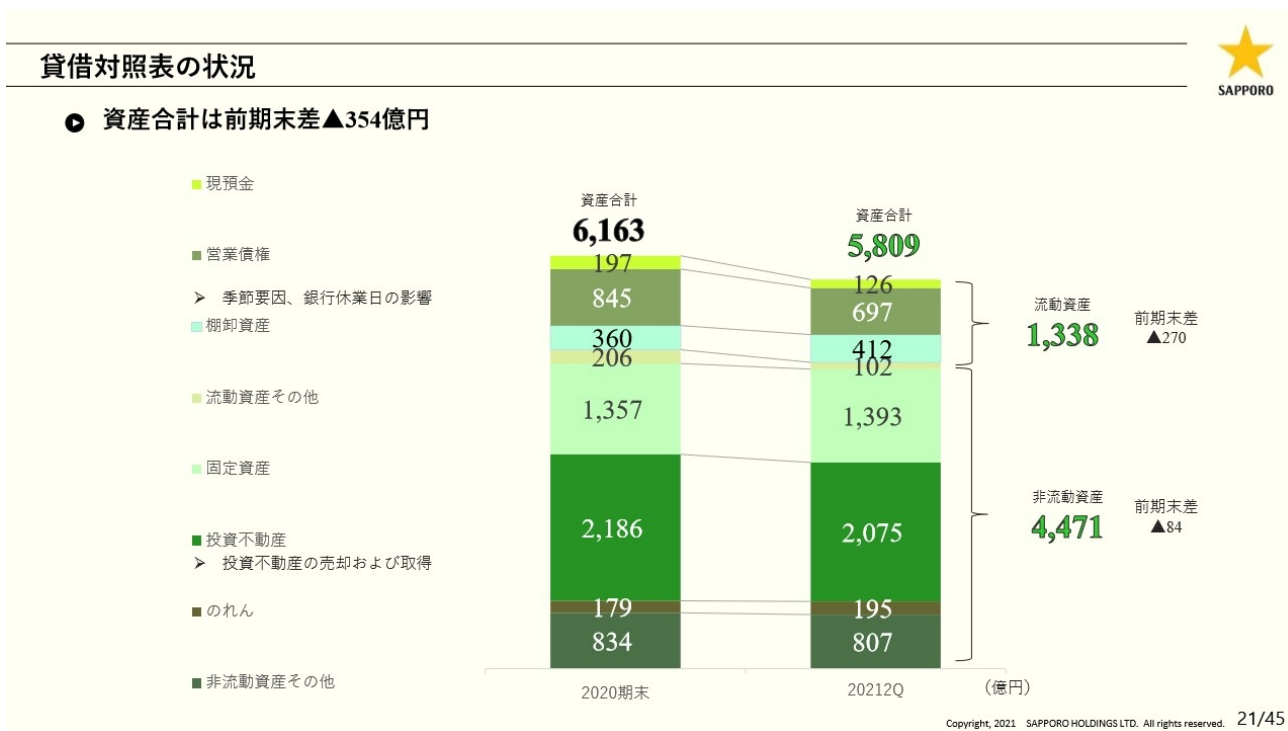
不動産のクォーター別の売上収益、事業利益ということで、第2クォーターは対前年で売上収益は改善していますが、通期で若干の減収でございます。

事業利益につきましては、前期、コロナのその他の損失に振った部分が3億あったということで、YGPの稼働のマイナス分も合わせて8億円のマイナスでございます。

YGPの商業棟、これは三越さんのあとでございますが、B2の部分についてはお知らせをしておりますが、地下1階から2階部分のリニューアルの進捗、リーシングについては、順調に進んでおります。来月には、商業棟リニューアルの全容についてご説明できる予定をしております。すでに恵比寿ファーストスクエアの売却を行い、含み益の実現は実行済みでございます。

ネガティブな部分といたしまして、不動産のオフィス市況の需要の悪化に伴い、ガーデンプレイスのオフィスの稼働が前期に向けて低下しているということで、今後の取り組みといたしまして、商業棟リニューアル、これのオープンは来年でございますが、着実な推進と、ガーデンプレイスをは

はじめとした、賃貸不動産の稼働率向上に向けたリーシングといった取り組みを実行してまいります。



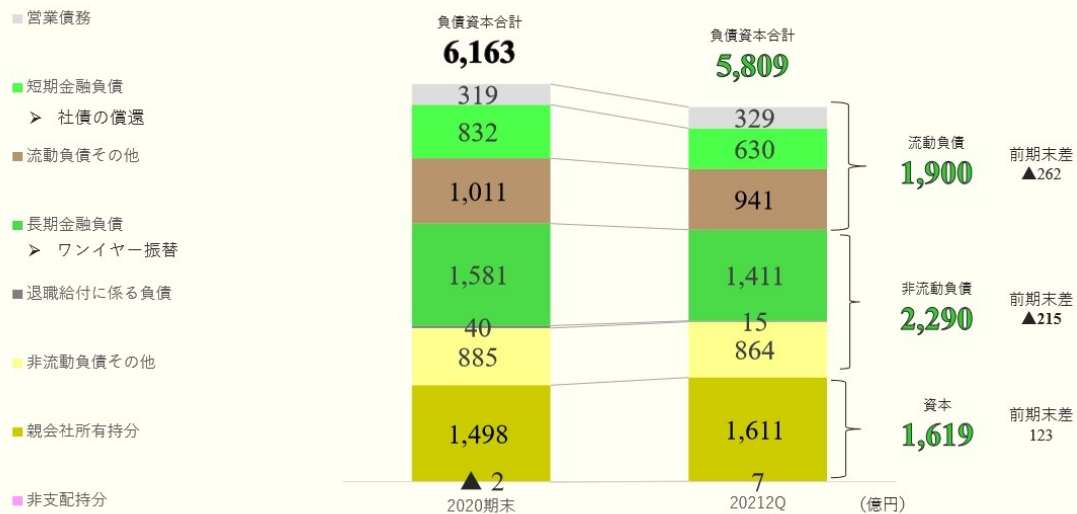
21 ページに移っていただきまして、貸借対照表の状況ということで、まず資産の部でございます。

資産合計では、前期末比で 354 億円減少し、5,809 億円ということで、季節要因と銀行稼働日の影響による営業債権の減少、手持ち現預金の圧縮等により、流動資産 270 億円減少し、非流動資産についても 84 億円減少しました。非流動資産の減少は、不動産売却による影響が大きいというところでございます。



貸借対照表の状況

● 負債合計は前期末差▲477億円、資本合計は+123億円



Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 22/45

22 ページに移っていただきまして、負債および資本ということで、負債合計は前期末で 477 億円減少し、4,191 億円ということで、不動産売却等によりまして、金融負債残高を 371 億円圧縮いたしました。金融負債については、2,041 億円となります。

資本合計は、前期末比で 123 億円増加し、1,619 億円ということで、今期、当期利益の合計による部分が大きいところでございます。



財務の状況

● 投資金額 (支払ベース) は170億円

<連結キャッシュフロー計算書>

(億円)	2020 2Q実績	2021 2Q実績	増減	増減率
営業活動によるCF	43	128	85	196.9%
投資活動によるCF	▲118	226	345	—
フリーCF	▲75	355	430	—
財務活動によるCF	155	▲438	▲594	—



<投資金額 (①+②+③)> 170 億円

① 設備投資 (支払ベース) : 102 億円

(有形固定資産・無形固定資産・投資不動産)

<主な内訳>

・酒類 : 30億円

サッポロビール社 : 18億円 スリーマン社 : 7億円

・食品飲料 : 24億円

POKKA PTE. LTD. : 12億円 神州一味噌 : 6億円

・不動産 : 42億円

投資不動産取得他

・全社 : 5億円

② リース料 : 17億円

(飲食店舗の家賃にかかるリース料除く)

③ その他投資 : 52億円

(アウェア・ビバレッジズ株式取得、不動産エクイティ投資ほか)

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 23/45

23 ページが、投資関連の上期の部分とキャッシュフローでございます。

キャッシュフローについては、営業活動によるキャッシュフローは利益の増加、税金等の還付で 85 億円の増加。投資キャッシュフローについては、不動産の売却で 345 億円と大きく増加。その結果、フリーキャッシュフローについては、355 億円と、年金に対して 430 億円増加いたしました。それらを社債等、金融負債の削減に回しまして、財務活動によるキャッシュフローは 438 億円のマイナスでございます。

業績予想修正の内容



● 売上状況の見通し（前年比）

2Q迄の計画進捗状況、緊急事態宣言等の影響を踏まえ、主に外食関連事業の売上を下方修正

		売上（前年比）						主要要因
		年間		上期		下期		
		年初	見通し	年初	実績	年初	見通し	
国内酒類 (函数)	ビール類合計	+5%	▲2%	+6%	▲5%	+4%	+1%	年間総需要予測 年初+0% ⇒ 見通し▲4%
	ビール	+7%	+1%	+11%	▲1%	+4%	+2%	ビール缶が好調、業務用市場の回復遅れ
	ジャンル							
	発泡酒	▲19%	▲9%	▲21%	▲7%	▲17%	▲10%	
	新ジャンル	+5%	▲6%	+2%	▲11%	+7%	▲1%	新ジャンル市場のトレンド反映
	うち瓶・樽	+19%	▲12%	+16%	▲31%	+22%	+3%	年間総需要予測 年初+18% ⇒ 見通し▲15%
	RTD合計	+22%	+48%	+16%	+48%	+27%	+48%	上期のトレンド継続、下期新商品発売
	外食 (売上金額)	+48%	▲24%	+27%	▲44%	+67%	▲5%	外食市場の回復遅れ
	ポッカクリエイト (売上金額)	+38%	+8%	+39%	+0%	+37%	+16%	年初19年並み売上を想定

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 25/45

続きまして、業績予想の修正というところで、今期の業績見通しにつきまして、ご説明させていただきます。

25 ページをご覧くださいと思います。業績見通しの数字が、年初、今後どう変わったかということ、25 ページでは一覧にさせていただいております。

年初の時点では、コロナによる影響は、ワクチン接種等が進み、ゴールデンウィーク明けぐらいから、外食関連事業が徐々に回復していくという想定の下で計画を立てておりましたが、コロナの影響が年初の想定から長引き、影響も大きいことから、外食関連事業を中心に売上収益、事業利益を見通しから修正させていただきました。

ビール類の総需要は、年初、対前年 100%ということで見えておりましたが、現時点の見込みは 96%と想定しております。その中で、当社は年初 105%から、今回は 98%に修正をいたしました。その一番大きなインパクトは、瓶・樽の部分でございます。瓶・樽については、こちらに記載のとおり

り、年間で20%程度上回ると見ていたものが、逆に昨年からも12%減少するという想定をして、今回、計画を修正しております。

外食関連事業の売上も、年初の段階では48%増と見ておりましたが、24%減としております。クリエは、19年並みに今期回復するであろうということで想定をしておりましたが、こちらも同様に、足元の状況を踏まえ、見通しを引き下げます。

逆にRTDにつきましては、濃いめのレモンサワー等の好調もありまして、年初計画を上方修正しています。また、北米のビールにつきましても、上期の好調を踏まえて上方修正をしております。

セグメント別 売上収益修正計画						
(億円)	2021	2021	修正額	主な修正内容	2020	増減額
	年初計画	修正計画			実績	
売上収益	4,682	4,472	▲ 210		4,347	125
酒類事業	3,109	2,954	▲ 155		2,854	100
国内酒類	2,453	2,323	▲ 130	ビール缶、RTDは当初計画から上振れの一方、業務用の回復遅れにより減収	2,279	43
海外酒類	490	546	57	カナダ：円安効果 アメリカ：SPB*数量増	462	84
外食	167	86	▲ 81	業務用の回復遅れにより減収	113	▲ 27
食品飲料事業	1,338	1,298	▲ 40	ポッカクリエイト社減収	1,259	40
不動産事業	233	217	▲ 16	オフィス稼働率低下、札幌事業減収	233	▲ 16
その他	2	2	0		2	0

*SPB:Sapporo Premium Beer

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 26/45

続いて、26ページをご覧くださいと思います。年初計画との対比で、26ページ以下については記載をさせていただいております。

見直し修正後の売上収益は4,472億円、当初の計画から210億円引き下げます。対前年からは125億円増ということで、売上収益、事業利益とも見通しを下方修正いたしますが、増収増益の流れについては変わらないという予定でございます。

国内酒類については、ビール類の売上見込みを引き上げたことに伴い、130億円のマイナス。海外は、北米での売上増、あと為替の部分を反映いたしまして57億円、上方修正しております。外食については、業務用の回復遅れを見込み、81億円引き下げ、86億円としています。

酒類事業合計では2,954億円で、年初から155億円引き下げしております。前年に対しては100億円の増収でございます。

食品飲料セグメントにつきましては、カフェ・ド・クリエを中心に、当初計画より 40 億円引き下げております。

不動産事業については、足元の恵比寿ガーデンプレイス、サッポロファクトリー等々の稼働の状況を踏まえ、16 億円引き下げております。

セグメント別 事業利益修正計画						
(億円)	2021	2021	修正額	主な修正内容	2020	増減額
	年初計画	修正計画			実績	
事業利益	90	67	▲ 23		43	24
酒類事業	73	46	▲ 27		24	22
国内酒類	72	72	0	減収の影響をコスト抑制によりカバー	67	6
海外酒類	17	17	0		5	13
外食	▲ 16	▲ 44	▲ 28	減収の影響	▲ 50	6
食品飲料事業	10	4	▲ 6	減収の影響	▲ 26	30
不動産事業	86	80	▲ 6	減収の影響	109	▲ 29
その他	▲ 80	▲ 63	17	リスク対応費部分+16	▲ 63	1

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 27/45

27 ページに移っていただきまして、セグメント別の事業利益についてご説明申し上げます。

セグメント別、連結合計の事業利益は 67 億円ということで、年初見通しから 23 億円引き下げております。前年に対しては 24 億円の増益でございます。

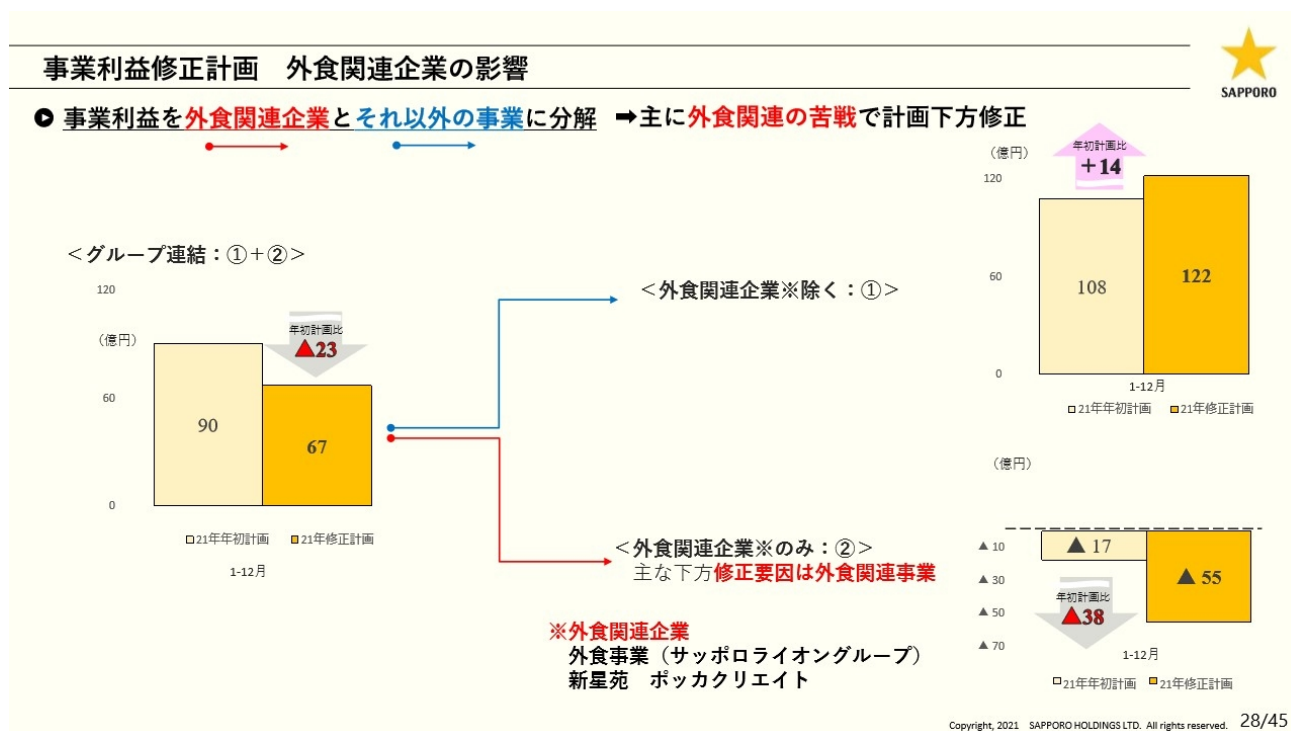
酒類事業でございます。国内酒類については、ビール類の売上見通しについては引き下げましたが、RTD は逆に上方修正しているということと、コスト削減に加えまして、国内酒類で年初取っておりました予備費 14 億円を充当しまして、年初の事業利益見通しは変更しておりません。海外酒類については、数量は増加いたしますが、一方で、コストも増加の見込みであるということで、事業利益については年初見通しから変更しておりません。外食は 44 億円の赤字、28 億円のマイナスでございます。

酒類セグメントの事業利益合計は 46 億円ということで、国内と海外酒類は年初計画どおりでございますので、ライオン社を中心とした外食部分が下方修正するということでございます。

食品飲料については、減収の影響で 6 億円。

YGP については、足元の稼働状況を織り込み、6 億円減の 80 億円でございます。

年初、リスク対応として取っておりました全社費用の 16 億円につきましては、上期においてコロナによる影響によるマイナスに充当しております。



28 ページをご覧くださいと思います。

これは、年間を通じて見た外食関連の影響ということで、年間の連結事業利益は当初は 90 億円、今回 67 億円と、23 億円マイナスしております。

外食関連企業の事業利益は、通期で 17 億円の赤字から 55 億円の赤字と、38 億円悪化いたします。

外食以外の事業については、108 億円から 122 億円と、逆に 14 億円増加しているということでございます。

親会社の所有者に帰属する当期利益修正計画



● 営業利益以下は年初計画から変更なし

(億円)	2021	2021	修正額	主な修正内容	2020	増減額
	年初計画	修正計画			実績	
事業利益	90	67	▲ 23		43	24
その他の営業収入・費用	90	113	23		▲ 202	315
営業利益	180	180	0		▲ 159	339
税引前利益	170	170	0		▲ 194	364
法人税等	50	50	0		▲ 28	78
当期利益	120	120	0		▲ 166	286
親会社の所有に帰属する 当期利益	120	120	0		▲ 161	281

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 29/45

続きまして、29 ページをご覧くださいと思います。

親会社の所有者に帰属する当期利益ということで、その他の営業収益の部分のみ変更させていただきました。その他の営業収益は、90 億円から 113 億円に変更いたしました。年初 90 億円の前提でございますが、不動産の売却益が 140 億円程度、構造改革で 30 億円程度、通常を除却で 20 億円程度ということで、90 億円で見積もっております。

不動産の売却益は 230 億円。構造改革の部分については、現時点で具体的なものではありませんが、通期引き続き 30 億円、引き当てをしております。通常を除却 20 億円ということ、これは年初のとおりということで、コロナの回復が先々見通せないこともありますので、営業利益以下の利益につきましては、年初見通しのまま据え置きとさせていただきたいと考えております。

30 ページ以下に、国内酒類はじめ、各種データを記載させていただいておりますので、ご覧いただければと存じます。

以上で、私からのご説明を終了させていただきます。ありがとうございます。

司会：説明ありがとうございました。

質疑応答

司会：では、これより質疑応答を開始いたします。

ご質問の順番が来て、司会者よりお名前を呼ばれましたら、会社名、お名前のあとにご質問をお願いいたします。

それでは、質疑応答を開始いたします。なお、ご質問につきましては、一問一答形式でお願いいたします。また、多くの方からのご質問にお答えするために、お一人様2問までとさせていただきます。

では、最初に、みずほ証券の佐治様、ご質問をお願いいたします。

佐治：ありがとうございます。二つなのですが、一つずつご質問させていただきます。

一つ目は、尾賀社長のお話にもあったのですが、これからの成長余地ということで、海外と、特に北米ですね、というお話があったのですが、期初の海外ブランドおよびサッポロプロブランドが、北米はそれぞれ下方修正をされていまして、特にサッポロブランドは2割近く伸ばすというところがかなりマイナスになるというご計画になっているのですけれども。

足元で何が当初の見通しと違ったのかというのを、北米エリアについてご解説いただきたいということと、その一方で、新商品等に加えて、今回、買収もアウェアビバレッジズ社でされていて、よりRTD強化をもうちょっと鮮明にされていくと思うのですけれども、今後、今の短期の状況を踏まえて、今後、RTD、この買収を踏まえて、どのような形でカナダ、北米で強化されていこうとされているのか。その辺も整理して教えてください。これが1点目です。お願いします。

司会：では、一つ目のご質問、これからの成長余地、RTDの強化、今後についてという形で、サッポロビール社長の野瀬よりご回答を申し上げます。

野瀬：佐治さん、ありがとうございます。野瀬でございます。

佐治：どうも。

野瀬：北米のサッポロプレミアム、サッポロブランドの成長ですけど、もともと昨年と今年の計画を立てたときに、やはり業務用の、特に業務用の回復の基調をもう少しポジティブに見ていました。それが、結局、この7月でまだまだ、あまりオンプレミスのところが良くなかったというところ

ろで、開始しているのですけども、ただ、直近の第2クォーターに入ってから力強さが逆に変わってきていまして、少しポジティブに織り込んでいい状態に変わりつつあります。

プラス、いわゆるケグ、樽ですね。家庭用の缶のところも販売促進がうまくいってまして、かなりプラスに作用しています。なので、下期にかけては、もう少しサッポロプレミアムはポジティブに見て私はいいいと見ています。

RTD ですけども、おっしゃるとおり、去年 RTD のブランドを一つ買収いたしました。日本とほぼ海外もまったく同じなのですけど、やはり RTD の成長はビール会社としてもやらなければいけないと。私たちからすると、カナダ側で自社ブランドも展開しているのですけども、成長のスピードという観点を考えたら、やはり既存のブランドを買収して M&A をして、その成長に期待をかけていくというほうが、経済合理性もかなっていますし、スピードも上がるということで、私からするとアウェアビバレッジズの成長に期待もしています。

併せて、もともと営業の数がたくさんあった会社ではありませんでしたので、スリーマン社の営業マンが西と東合わせて、いわゆるリスティングの活動に入っていきますので、明年以降に向けてのプラスというふうに私たちは期待をしたいと思っています。

併せて、今はアメリカ側では、サッポロ USA という会社がやっていますが、RTD を持っていないんですね。だから、ここについても、どういう形で入り込むかということのをこれまでの議論ではあるのですけど、いわゆるビール会社であることの強さをさらに成長させようと思うと、日本と同じなのですけど、RTD の成長というのは待ったなしだと思っていますので、ここにトライしていこうと思っています。以上です。

佐治：ありがとうございます。すでに他社さんもかなり北米の回復というのを開示されて、発表されていらっしゃるのですけれども、そうすると、数字はかなり落としたけれども、実際の足元はかなり良くなっているという理解でよろしいんですか。

岩田：岩田でございます。

補足説明資料の2ページ目のところをご覧いただければと思うのですが、ちょっとご説明が悪かったかも分かりませんが、海外の酒類については、北米については逆に約20万ケース。年初、355万ケースと発表いたしておりますが、通期見通しの修正で374万ケースということで、約20万ケース、上方修正しております。

それ以外の海外ブランド、それ以外のエリアのサッポロブランドについては、修正なしということでございますので、海外のビール系では約 20 万ケース、今回、上方修正をさせていただいたということでございます。

佐治：なるほど。

岩田：それに伴いまして、売上高も、数量増に加えて為替効果もございますので、売上収益につきましては、大幅にプラスにさせていただいたというところでございます。57 億、546 億ということで、当初の計画に比べて 57 億円増という計画になっております。以上でございます。

佐治：分かりました。ありがとうございます。

二つ目です。ちょっと一部に報道なども出てきているのですが、国内のビールマーケットの中で、この足元、ビール市場全体は厳しいのだけれども、結構、若年層の方がビールをかなり飲む機会がかなり増えてきていて、特にその缶辺りで非常に好調な中でいくと、そこがかなりドライブしているというような報道なども出てきていると思うのですが。

御社として、今どういようにマーケットの状況を捉えていらっしゃるって、何か今までとちょっと違いが出てきているようなことがあれば、その辺についてご説明ください。以上です。

司会：ご質問ありがとうございます。では、ビール市場、状況と違いについてという形で、野瀬よりご回答申し上げます。

野瀬：野瀬でございます。

おっしゃるとおりというか、このコロナの 1 年半の経過の中で、何が起きているかと言いますと、外で食事をしたり、お酒を飲む機会が減って、家庭で飲まれる機会が飛躍的に増えました。これが一つ、生活パターンになっていまして、そのときに、チョイスされるお酒として、やはりビールというものを選べる若い方が増えてきているのは事実です。

私たちのデータの中に出てくるのですが、1 週間間に家庭で飲用される比率というものが、ちょっと細かい数字は忘れたのですが、プラス 1 日ぐらい増えているんですね。そこは、いわゆる定番ブランドの取り込みがプラスに作用している感じがしています。

併せて、今回、オリンピックということもあったのですが、家庭内の飲用のところで、今まで、特に家庭のところでビールに触れる機会が少なかった若い方たちが、家庭内で飲める機会ができたということで、そのビールを選ぶ状態が今生まれていると思っています。

ビールメーカーからすると、千載一遇のチャンスだと。若い人のビール離れという話をしていましたが、ビール業界が明らかに変わってきているという認識をしています。あるデータによると、1-6月の中でもいわゆる若い年代、20代の方たちの年齢層の購入者数は、黒ラベルで1.6倍、エビスは2倍近く増えているというデータもあります。

なので、これから、コロナの終息したあとにどういう動きになっているかということは注目ポイントだと思いますけども、いったんこれで触れていただいたというファクトは変わりませんので、私たちからすると、そういった意味でのマーケティングを仕掛けていきたいと思っています。以上です。

佐治：分かりました。ありがとうございます。

司会：佐治様、ありがとうございました。

それでは、次のご質問に移らせていただきます。次に、野村証券、藤原様、ご質問をお願いいたします。

藤原：どうもこんにちは。野村の藤原です。よろしくお願いします。

では、一つ目、国内酒類の、特に瓶・樽の市場をどう考えていくかというところをまず教えていただきたいです。

今回、年間の瓶・樽の市場見通し、下方修正されていて、おそらく修正後の数字はコロナ前に比べて、瓶・樽半減ぐらいなのかなどと思っているのですが、秋口から年末にかけて回復していくと、来年、瓶・樽市場が、要はコロナ前に比べて、どの程度まで回復していくという形で考えていらっしゃるのか。ちょっと見通しづらいと思いますけれども、その辺りの考えを教えてください。これが1点目です。お願いします。

野瀬：では、私からご説明します。

結局、今年1年間というか、この半年、仕掛けて見てみますと、やはり政府や自治体の、いわゆるアルコールに対する方策によって、売場接点が大きく変わることで、需要が上げ下げされていたと。お酒の提供ができないとなると、明らかにそのインパクトは大きいですね。

もともと今年の計画を立てているときには、ほとんどの酒類の提供制限があると踏んでいませんでしたので、先ほど岩田も言っていましたとおり、もう少し瓶・樽については2020年から回復する方向で組んでおりました。しかしながら、おっしゃるとおり、今、特に国内の業務用のところだと、2019年比でいうと半分ぐらいまで落ち込んでいる状況です。

8月もこの状況が継続しておりますけれども、ただ一方で、期待値のあるワクチンの接種等々の中で、これが一定レベルで回復していくということを見ると、もう少し下半期においては、10月、11月以降もう少しプラスに作用してくるのではないかという見方もしています。

一方で、来年ということでは、どういう見方があるかということでは、本当、政策次第だというような気もしますが、やはり2019年比で7割ぐらいまでの回復は織り込んでもいいのではないかと考えています。それでも7割ですからね。3割は減るという見方なので、完全ではありませんけど、7割ぐらいまでの回復は、私たちは見込んでよろしいのではないかと見ています。以上です。

藤原：見通しづらい中で7割という数字をいただいて、ありがとうございます。この3割というのは、要は政策的に、そういう足かせみたいなものがなくなっていても、やはり3割ぐらいは戻らないということなのですか。そこがちょっと分からないなと思っています。

野瀬：あくまでもこれは計画を立てるときの見方なので、当然それはプラスに左右することはありますが、たい話になってきますけれど、やはり飲食店さんの、いわゆる生ビールや瓶ビールに対する提供の拠点の数の問題や、働き方の変化、やはりリモートワークも一定レベルで進んでいるという事実。

あと、お酒を楽しむ場の状況の変化等々を見ると、やはり100%まで見込むというのは、冷静な判断ではないのではないかなという見方をしている。ですから、今いったん7割とかを置いた上で、どういった収益性を高めていくか。あと、そういう視点でもって、サッポログループとしては明年の計画を立てていくという視点で見ているという形です。

藤原：なるほど。分かりました。

では、2点目、不動産の恵比寿ガーデンプレイスのオフィスの稼働状況ですけど、稼働率の今年的前提というのが、まずどの程度ぐらいで、21年の平均ですね、見られていて、あと、21年末がどういう前提を組まれているのかということと。

来期、ガーデンプレイス全体の部分も収益が上がっていくのかなと思っているのですが、コロナ前は不動産で110億円ぐらい、事業利益、稼いでいたかなと思うのですが、そこに戻っていくタイムラインというか、時間軸はどのようにお考えかを教えていただいてもいいですか。以上です。

司会：ありがとうございます。では、不動産の稼働率、今後という形で、岩田よりご説明を申し上げます。

Appendix：不動産事業データ



<主要物件概要・稼働率 (1~6月平均・入居ベース) >

	敷地面積 (㎡)	延床面積 (㎡)	平均 稼働率 (%)	階数
恵比寿ガーデンプレイス ⁽¹⁾	56,943	298,007	91	地下5階 地上40階建
恵比寿ファーストスクエア ⁽³⁾	2,617	15,438	95	地下1階 地上12階建
銀座プレイス	645	7,350	95	地下2階 地上11階建
ストラータ銀座 ⁽²⁾	1,117	11,411	100	地下1階 地上13階建

- (1)：「階数」はオフィス棟部分のみ、「稼働率」はオフィス区画にて記載
 (2)：100%持分にて記載。当社持分は、土地922㎡(区分所有)、建物89.72%(共有持分)
 (3)：2021年6月末に譲渡済み。

<賃貸等不動産期末時価情報>



<事業利益の内訳>

(億円)	2020 2Q	2021 2Q	増減
恵比寿ガーデンプレイス関連	36	29	▲6
賃貸運営	12	13	0
札幌	4	3	▲1
全社費用ほか	▲6	▲7	▲1
合計	46	38	▲8

<EBITDAの内訳>

(億円)	2020 2Q	2021 2Q	増減
恵比寿ガーデンプレイス関連	50	45	▲5
賃貸運営	19	19	0
札幌	6	6	▲0
全社費用ほか	▲4	▲4	▲0
合計	71	66	▲6

Copyright, 2021 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 44/45

岩田：不動産、ガーデンプレイスの稼働につきましては、添付のパワーポイントの一番最後の部分に、この1-6月の平均稼働率ということで、91%となっております。当初、今年、計画を立てた段階での稼働の見込みは95%程度で考えておりましたので、その部分が、おそらくこれが期末まで続くであろうということで、期末時点でも90%プラスアルファぐらいの水準ということで、この部分が、不動産事業の事業利益の引き下げの要因でございます。ですので、期末時点、通期で91%、この1-6月の稼働ぐらいの水準で期末はとどまると考えています。

あと、不動産事業の利益水準がどのように回復していくかというところでございますが、来期は商業棟の商業部分、B2部分のオープンが春先、そしてB1から上のオフィス商業の部分が秋口と予定しております。そういった意味で、本格的に商業棟の利益貢献が生じてくるというのは、23年以降、通期で乗っかってくるのは23年以降になろうかと思えます。

あと、不動産市況そのものがどう推移するかというのは、コロナの影響も含めて見通せないところではありますが、来期もおそらく、先ほど来の業務用ビルの回復ではないですが、現行水準並みぐらいで推移するであろうと考えております。

そういった意味では、商業棟の通期の寄与、不動産市況の回復、あとファーストスクエアを売却した資金で、代替物件の取得をはじめとした成長に向けた取り組みをこれからも進めてまいりますので、コロナ前並みに本格回復するのは、23年以降ということになろうかと思えます。以上でございます。

藤原：ちょっと YGP に関して、ファーストクォーターに比べてセカンドクォーター、徐々に稼働率は少しずつ回復しているのかなと思うのですが、今のリーシングの手応えはいかがですか。

岩田：リーシングについては、新たにご入居いただいている先もありますが、逆に一部、面積を縮小したりという先もございます。そういった意味では、この 91%前後を、月々ではありますが、わずかながら上回ったり、下がったりということで、これが年内おそらく続く、6 カ月前予告ですので、年内ほぼこの水準でいくであろうということで見通しております。

藤原：はい、分かりました。どうもありがとうございます。

司会：藤原様、ありがとうございました。

それでは、次のご質問に移らせていただきます。次に、SMBC 日興証券、高木様、ご質問をお願いいたします。

高木：こんにちは。高木です。よろしく申し上げます。

まず 1 点目、国内酒類の利益についてです。コロナ前が 80 億円弱ぐらいあって、これだけ厳しい環境下でも御社はすごく必死に頑張っていて、すごく固定費も下げて、缶が好調だったこともあるのですが、ほぼ同じレベル、約 70 億円なので、すごく同じレベルで維持できているのですよね。

今後なのですけれども、もう少しマーケットが正常化していく中で、どういうふうに利益が回復していくのか。数年前まで、利益水準 100 億円ぐらいの水準まであったと思うのですけれども、そこまで戻せていけるのか、いいや、家庭用の伸びが鈍化してきたりとか、販促費も増えてくるので、そんなに利益もリカバリーしないのか。落ちなかった分、そんなに利益もリカバリーしないのか。それとも、固定費削減できているので、業務用が戻ってくれば利益も乗ってくるのか。この利益に対する今後の考え方について教えてください。1 点目です。

野瀬：高木さん、こんにちは。ご無沙汰しております。野瀬です。

高木：こんにちは。

野瀬：私からご説明します。

ありがとうございますというか、確かに業務用が厳しくて、私どもは一定レベルで業務用比率が高い会社だったものですから、そこに対してどう対応していくかということをこの 2 年間、進めてきています。そういった意味での固定費の削減も進めてきていますし、課題とすると、商品のポートフォリオの組み替えも当然していかなければいけないと思っています。

業務用から家庭用に流入しているものもあって、特に私ども、前段で示されたとおり、黒ラベルの缶も含めた家庭用の缶のところが大きく成長の兆しを見せていまして、黒ラベル、エビス以外の商品も比較的好調です。ビールのところは、いずれにしても、これから3年、6年かけて減税があるということと、明らかに去年の10月の酒税の改定によって、ビール類のものの売れ方、買われ方が変わりつつあります。

なので、もともと私どもが強みにしていることを、多様性のあるブランドをしっかりとやりきって、その限界利益を上げていくのだというところの取り組みを開始していることに間違いはないと思っています。なので、まずはビール類のところをしっかりと伸ばしていく。家庭用の、業務用のところの一定レベルというのは、ここまではもう落ちることはたぶんないですからね。一定レベル戻って来るといふふうに考えると、ビール側の、いわゆる利益を高めることも可能だと思っています。

もう一方、今年の一つの安定した利益が、そうはいつでも出ているとすると、やはりRTDですね。RTDはやっと私は形になり始めたと思っています、ブランドの個性も、成長のレベル感も一定レベルで立ち位置が明快になってきたと。ここは私どもの評価ポイントでもありますので、RTDの強化というのは、やはり一定レベルの売上を取りに行くことによって、利益額が高まります。

なので、そこに対しては成長をやはり期待できるマーケットであることには変わりませんので、これだからスリーマンでもやろうという話をしているんですけどね。国内でもそれをやっていこうと思っています。

併せて、私ども今、ビールRTDの事業以外にも、総合酒類でいうと、和酒や洋酒、それ以外のノンアルコールのところですね。今回、微アルコールを出させてもらいますけど、そういったいろいろなお酒をどんなポートフォリオで組み替えていけるのかというところで、次なる成長のところでは、いろいろアイデアがたぶん出てこようかと思っています。

こういうことを組み合わせることで、サッポロビールらしいマーケティングを社内で展開し、社外にご提案していくということで、利益の目線、今日はこのタイミングでいくらということは申し上げられませんが、しっかり成長戦略を描こうというふうに今、議論を進めていますので、タイミングとしてはまたお話できるかと思いますが、そういう思考で今進めております。以上です。

高木：ありがとうございます。そこで御社がおっしゃった、安定したRTDとおっしゃったではないですか。私、これが一番不安なんです。表年と裏年があって、いつもドライブする商品の顔が違う。フォーナインはすごくいい商品だったけど、もう絵にも出てこないし、今年は濃いめのレモンサワーが売れていますよ。

要は、エビス、黒ラベル以外のところの、やはり柱となる商品が全然、御社はまだ確立できていないので、そこら辺のところのやはり一番不安定感を感じるのですけれども、そこは何か商品の出し方、開発、マーケティングは変わってきていらっしゃるのですか。

野瀬：RTDについては、この市場成長が始まって十数年たちますよね。私の見方からすると、ビール側の変化と比べるとスピードが速いのは事実ですね。

なので、看板ブランドがないとおっしゃっていますが、私たちのボリュームの中では、もともと集中化させようと思っていた男梅という商品もしっかり成長ができてきていると思っていますし、レモンサワーという、この大きなカテゴリーの変化においても、しっかりそこにタイミングを出せたということも含めると、そのスピード感にしっかり私たちは対応できていけると。タイミング戦略が、私は作れていくと思っています。

ただ一方で、独自性が必要だと思っていて、基軸になる看板商品も当然必要ですけども、この大きな変化の中で、やはりお客さんの変化をつかみながら、一定レベルの商品を出していくということはやはりやらなければ駄目ですね。

なので、固定費や販促費の充て方をどうしていくかということは、もうこれは戦術レベルに落ちていくので、ここもしっかり私は見ていきますので、そういった意味でのポートフォリオを組み替えていくということもRTD側ではある程度必要だと思っています。

その中でどうやって収益性を高めるかが、実は会社の中でのポイントになっていくと思っています。今、私たちが目指そうとしていることでいうと、まだまだマーケット全体で見ていると、商品の粒からすると小粒に見えるかもしれませんが、しっかりそういった意味での個性的な商品は、私は逆に変化が激しいマーケットだからこそ必要だと思っていますし、マーケットのパイは確実に広がりますから。そこに対しては、私たちの期待としても大きいし、そこに対して向き合っていこうと思っています。以上です。

高木：ありがとうございます。

最後の1点ですけど、マーケティングコスト、販促費、これもここ数年でかなり固定費を下げています。これは数量が戻ると、当然、数量の伸びに伴って増える企業もあると思うのですけれども、比率、効率、これは改善されたままなのか、これについてコメントください。

野瀬：基本的には、やはり売上高に対する販売費の率みたいなものをしっかりコントロールします。ただ一方で、成長のために必要だと思ったときには、押すことも考えたいと思っています。ここはバランスを見てやろうと思っています。

だから、無駄に、無理くりお金をかけてでもやっていくという発想を持っているわけではなくて、やはり将来の成長のために必要だと思ったものには、一定レベルのコストをかけようと思っています。びっくりするぐらいの、あとテレビコマーシャルをどんどん入れて、ものを売っていく時代ではなくなっていますので、そういう大きな固定費的なことを含めて、私はしっかりコントロールができていくと思っていますので、そこをしっかりと見ていただければと思っています。以上です。

高木：ありがとうございます。

司会：高木様、ありがとうございました。

それでは、次のご質問に移らせていただきます。続きまして、岡三証券、住母家様、ご質問をお願いいたします。

住母家：お世話になっております。岡三証券の住母家です。2問あります。

まず1問目、外食についてです。だいぶ固定費の削減も進まれている、筋肉質な体質に変化していると冒頭コメントがあったのですが、19年度比で70%程度の売上で黒字化ができるというところまでもう見えていて、非常に構造改革が進んでいるかなという印象もあるのですけど。

計算が間違っていれば指摘いただきたいのですが、19年度比で70%程度というと、おそらく売上で190億円ぐらいかなと思うのですが、今期の計画が86億円なので、結構、2倍以上、売上の拡大が必要になってくるのかなと思っています。

なので、酒類とかでも質問が出ているのですが、どの程度、赤字解消までに時間がかかるイメージなのか、時間軸の確認をさせていただきたいです。先ほど国内ビールのところでは、19年度比で7割ぐらい、来年は戻るだろうというお話があったので、仮に外食にも当てはまるとしたら、もう来期には赤字解消できてしまうのかなとか、そこまでいかない気もするのですが。というイメージもありますので、この外食の赤字解消までの時間軸のイメージがあれば教えてください。以上です。

岩田：岩田でございます。

まず、損益分岐点改革のところで、2019年の外食セグメントの売上が273億円でしたので、その7割ということになりますと、だいたい190億円でございます。

今期86億円で、来期以降どうなのだというところで、外食市場の見通しについては、先ほど野瀬が申し上げたとおり、19年比で瓶・樽が7割程度に回復するだろうということで、今期は、この上期だけ取りましても、緊急事態宣言ですとか、まん延防止等がなくて、基本的に営業できた日が

約 28 日だったと思いますが、1 カ月もなかったということで、夜を中心とした業態の店については、まったく、年初来、1 日も営業できていないという店舗も多数ございます。

そういった意味で、これからコロナによる回復が緊急事態、まん延防止等によって外食がどう位置づけられるのかにもよってまいります。海外の市場等を見ていると、逆にアメリカ等では樽生ビールを中心とした売上が、倍増、3 倍増といった月もございますので、今後の飲食の形態の回復度合いにもよりますが、来期には何とか黒字化できるように取り組んでまいりたいと考えております。以上でございます。

住母家：なるほど。大変よく分かりました。そうすると、来期の話をするのは早いかもしれないのですが、利益の成長モメンタムで大幅に御社の業績を牽引するとしたら、外食というのは大きな要素になってくるイメージということになるのですか。

岩田：おっしゃるとおり、今期の外食、先ほど関連企業三つ、外食セグ、国内にある新星苑、カフェで 55 億円の赤字でございましたので、これらが仮にブレイクイーブン、ゼロまで戻れば、55 億の増益寄与があるというところで、来期の柱の一つには、コロナの回復次第というところもございますが、外食部分の赤字の裏返しの部分は、大きくその分に寄与してくれると考えています。

住母家：ありがとうございます。仮にでいいのですが、そうはいっても、やはり 2 倍以上の売上拡大というのは、外部要因によって影響を受けた場合、結構達成するのはハードルが高いという印象もあるので、もし仮に、トップラインが伸びなかった場合、結局赤字がまだ継続することになるという、事業セグメントになるという理解なのですか。それとも、またさらなる構造改革を検討、何かネガティブサイドのリスクが起きたときに対応できるような要素があるのか。そこについて確認させていただいていいですか。

岩田：岩田でございます。

現時点で確固たるものはございませんが、外食事業の展開は、やはりブランドの発信と、セグメントとしてある以上はきちっと利益を出していきたいという下に取り組んでおります。

そういった意味で、来期の計画策定はこれからになりますが、プラン A とともに、プラン B みたいなものを準備しながら進めてまいりたいということで、では、プラン B として何をやるのかということについては、現時点ではまだ申し上げられる段階にないというところでございます。

住母家：はい、承知しました。

もう 1 点目が、国内の自販機の構造改革についてで、冒頭、尾賀社長が、相手先のあることだけでも、下半期にめどをつけると、つけたいというお話があったと思います。従前、課題として、1

～2年前からこの事業について挙げられていたと思うのですが、同時に挙げていた北米の飲料はすでに構造改革が進んでいて、まだ自販機のところは残っているという状況なのですが、まず要因として、このボトルネックになっているのが何か。

具体的な内容というよりは、取り組みとの、経過として、何がボトルネックになっていて、事業の構造改革が遅れているのか。お答えできる範囲内で結構なので、教えていただければ幸いです。コロナということかもしれないのですが、お願いいたします。

岩田：では、岩田からご回答申し上げます。

取り組みの遅れといいますか、自社で改善できます低パフォーマンスのロケーションからの撤去ですとか、固定費の削減といったような改善に向けた取り組みは順調に進んでおります。

ただ一方で、抜本的な改革ということになりますと、自社単独ではなかなか厳しいという中で、やはり今期はかなり前期に対して、自販機事業の売上そのものは業界全体として改善しつつありますが、業界全体として、かなり厳しいということもありまして、なかなかコロナによる影響も受けて、周りの会社も含めて、コミュニケーションが取りづらい環境にあるというところが、一番、阻害している要因の一つとお考えいただければと思います。

そうはいつでも、コロナでずっと自販機の課題そのものを掲げて進まないということでは、この先の中期計画も含めて大きな課題であるということは、尾賀から申し上げたとおりでございますので、何とか年内には第一歩の部分でめどをつけてまいりたいと考えております。

住母家：ありがとうございます。そうすると、昨年と今期の上期に関しては、まだコロナの影響が大きくて、商談ですとか、いろいろな要素が、できなかったところが多かったということだけでも、足元、コロナから少し回復しているし、特に自販機については。前年対比で見たら回復しているので、事業として交渉しやすい条件が整いつつあるので、それを鑑みて、下半期にはという、ある程度見えている話というか、意欲ではなくて、ある程度見通しが立っている上でおっしゃっているという考え方でいいですか。

岩田：相手先さんがあることなので、見えていますとはなかなか言えないお話だと思いますが、まったく気合で頑張ります、ということだけで申し上げているわけではないということでご理解いただければと思います。

住母家：承知いたしました。ありがとうございます。以上です。

司会：住母家様、ありがとうございました。

それでは、次のご質問に移らせていただきます。続きまして、シティグループ証券、三浦様、ご質問をお願いいたします。

三浦：シティの三浦です。ありがとうございます。

1点目の質問は、濃いめのレモンサワーですけれども、おいしいです。おいしいんです。

一同：ありがとうございます。

三浦：最近レモンブームでもあり、みんな同じようなパッケージになっていたりということなのですが、そこでお聞かせいただきたいのは、なぜおいしくなったのか。そもそもの背景を教えてくださいいただければと思うのですが。

野瀬：野瀬です。こんにちは。ご無沙汰しております。

三浦：どうもこんにちは。ご無沙汰です。

野瀬：ご愛飲いただきまして、誠にありがとうございます。

なぜおいしくなったのか。レモンサワーって確かにここ数年、業務用から始まって、家庭用のほうにもいろいろな商品が登場してきていて、缶チューハイ、RTDというカテゴリの中で、大きなセグメントというか、形になり始めました。私ども、この濃いめのレモンサワーの缶を出す前に、RTSと言っておりますが、瓶の濃いめのレモンサワーの素というものを発売しておりました。

もともと、いわゆる糖と酸の比率をどう作ろうかというのが、すごく悩ましいポイントだったのですけれども、今のお客様のRTDに対する期待値や、今の嗜好パターンを考えた場合に、やはり新ジャンル等々が、値段が上がっていくという中において、やはりRTDの価格的な優位性が一定レベルで担保されていることと、このコロナの状況の中でお得感みたいなものというのは、お客様の期待値は大きいのだと見ていました。

もともと濃いめのレモンサワーの素自体も、糖と酸のバランスで、ある分量で割ると、酸味がかなり利いていまして、これをご評価いただいていると見ていました。これを缶で展開するにあたって、競合他社さんの商品も含めたバランスというのを見ることがあるのですが、その中で、要は若干のお得感みたいなものを感じていただける、いわゆるリーズナブルな価値をお客様にご提供していくという中でスペックを決めてきたという経緯があります。

なので、結構飲んでいただくと、糖度も含めて、酸味も含めて、しっかり味が感じられると思います。

三浦：そうです。

野瀬：そういうものをお客様が求めているという形の上で作っていますので、そこがご評価いただいているポイントではないかなと思っています。ただ、ほかにたぶん計画値以上の売上が立たせていただいておりますけども、競争が厳しいのも事実ですので、明年以降に向けて、新たな戦略を立てて、どういう展開をしていくかということは、もう待ったなしで取り組みが必要だと思っています。

三浦：結局、おいしいレモン果汁をぎゅっと多めに入れて、あと糖分もバランスよく入れたといったところがおいしいということになるのですか。瓶で、ある程度経験を詰まっていたということが背景かと思いますけれども。

野瀬：単純に考えれば、そういうふうにご理解いただければよろしいかと思っています。

三浦：限界利益はほかのよりも高いのですか、低いのですか。リッター当たり。

野瀬：今、RTD の話をされていますか。

三浦：RTD です。RTD 中での比較です。

野瀬：限界利益という観点でいうと、トータルで、いわゆる広告の量や全体でのセールスプロモーション費等々をトータルで計算してやっていますので、中身については私から今日は申し上げられません。秘密ですと言えませんが、そういった意味での限界利益ということでは、一定レベルで担保されています。売上が前向きに乗っかってきていますので、工場もフル稼働で回っていますので、そういった意味では利益に貢献してきていると見ていただいてもいいかと思います。

三浦：99.99 よりももうかるのですか。原料は濃いめのレモンのほうが結構使っているような気がするのですけど。

野瀬：儲かる、儲からないは、今おっしゃったとおり、原価や販促費のトータルで見えていますので、ただ、どっちがもうかるかという話だと、お答えは、私は、今日はすみません、できません。ごめんなさい。こんな状況です。

三浦：分かりました。

もう一つは、来年のビール・発泡酒・新ジャンルの御社の予測がありましたら、ざっくり教えていただけませんか。来年です。

野瀬：予測というのは何ですか。

話者：需要予測、総需要の予測。

三浦：需要予測です。総需要の予想です。

野瀬：ちょっと今年は着地が結局どうなるかがまたぶれますから、なんとも言えないんですけど、業況が戻って来るだろうということだと、ビール類でいうと100%は超えていくと見ています、21年比でいうと。ただ、19年比でいくと、9割ぐらいかなと。そんな見方。トータルで。

三浦：業務用が増えている、家庭用が若干しぼむとかそんな感じですよ。

野瀬：そうですね。そこの入り繰りがどうなるかなと思いますけど、もしかしたら業務用が増えると、家庭で飲む機会が逆に減るとなると、そこは若干減となる可能性ありますよね。

三浦：缶ビールがちょっと厳しくて、発泡酒も厳しくて、新ジャンルも厳しくて、それで業務用が、瓶・樽が良くなるイメージですか、前年比で見ると。

野瀬：簡単に言うとそういうことですね。

三浦：なるほど。

野瀬：その中で、どういうマーケティング戦略を作るかはこれからの話なので、ビールの缶を中心として成長を求めていくということは回復ではありませんので、その中でどういう策を作っていくかというのはこれからですね。こういう見方でおります。

三浦：なるほど。業務用はこのままいくと、どれぐらい来年増えるのですか。どういうイメージなのですか。

野瀬：19年比でいうと7割なので。

三浦：7割。21年比で見るとどうなるのですか。

野瀬：21年比でいうと45%ぐらい増えることになります。

ミウラ：分かりました。大変勉強になりました。ありがとうございます。

野瀬：失礼いたします。

司会：それでは、終了予定時間となりましたので、以上で質疑応答を終了させていただきます。

最後に、尾賀より一言あいさつを申し上げます。よろしくお願いいたします。

尾賀：いろいろとありがとうございました。ご質問や、いろいろと日常でもご意見をいただいているようなところから、一つはやはり安定性といいますか、私どものブランドに対して、黒ラベルとエビスはよろしいのだけれども、それ以外のカテゴリやブランドについての安定性だとか、成長性に対してのご質問や疑義が一つ感じ取れるなと思っています。

黒ラベルとエビスは、まだまだいけると思っています。やはり、ビールに集中をしているというお客様の嗜好がそういうふうになってきていますし、これからビールにお客さんがさらに向いてくると思っています。われわれは、やはりどういう付加価値の商品をこれからお客さんにご提供できるかというところであったり、あるいはビールの価格が下がる中で、高付加価値、高価格というものをいかにご提案できるかどうかですね。こういったところについては、安定性があると思っています。

あと、先ほど RTD のお話もございましたけれども、RTD のブランドも、実は他社も強いと思われるブランドが、意外にいろいろな商品の中に埋もれてきているというのが現状ではないのかなと私どもも捉えています。

ということで、やはりここが非常に今まだ雑多な成長期にあるので、やっていかなければいけない市場だと捉えています。それを含めて考えたときに、先ほど高木さんからご質問がありましたけれども、100 億円レベルの利益はいけると思っています。

まず、ビール社の金の使い方もずいぶん変わってきていますし、そういった意味での 100 億円、それに海外が成長するという構図が取れば、ビール事業全体として、しかも外食が黒字に転換をするという形になると、150 とかそれ以上というところが非常に見えてくるんですね。そうなる、私どもの中計の計画も、絵に描いた餅ではなくなってくるという、そこがやはり我々にとって大きな希望だと思っています。

それから、よくご指摘があるもう一つは、自販機がやはり、今日も出ましたけど、遅々として進みませんね。競争が劣位にある中で何をやっているのですかというご質問だったと思うのですが、取り組みの内容がだいぶ変わってきてまして、それによって発表ができる状況がないということが、ここ数年続きました。ただ、最後の段階に来ているのかなと思っていますので、年内には何とかいい形で発表できるような内容があればと、そんなふう考えているところです。

これを解決すると、少量かもしれませんが、特徴のある飲料事業と、レモン事業と、豆乳ヨーグルトと、ということで、存立するに価値のある事業として食品飲料事業があれば、我々のグループとして大きな柱になり得るのだということと、さらにそれに付加価値をつけていきたいと考えています。

ということで、私どもの考えているところ、まだまだ修正をしなければいけないところもありますけれども、またいろいろとご意見交換をさせていただけたらと思っています。

本日は、本当にありがとうございました。

司会：ありがとうございました。

以上で電話会議を終了させていただきます。

本日は、最後までご参加いただき、ありがとうございました。今後とも、引き続きよろしくお願いいたします。

[了]

免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、当社は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。さらに、利用者が当社から直接又は間接に本サービスに関する情報を得た場合であっても、当社は利用者に対し本規約において規定されている内容を超えて如何なる保証も行うものではありません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて会員自身の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者自身が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による本規約に基づく利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して会員が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。