

2024 年度スモールミーティング（2024 年 2 月 21 日開催）

質疑・応答

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	松出 義忠
サッポロホールディングス株式会社	取締役	松風 里栄子

中長期経営戦略発表の経緯について

Q1 2022 年に中期経営計画（以下、中計）を出してから、中長期経営方針（以下、中長期）を出すまで短いスパンとの印象を持っている。一年間で今回の中長期に至った背景を教えてください。

A1 食品飲料や不動産とシナジーを追求していく姿勢は、中計も中長期も変わらない。中計を出した時に確信になっていなかったのが、国内酒類事業の収益力がどこまで強くなれるかということで、確信にまで至らなかった。ただこの1年で当社の国内酒類事業の強さが確信に変わった。市場の変化も一因ではあるが、これまでの構造改革の成果が着実に出てきていることで中計前から事業利益率も2%程度アップし、酒類の収益性の改善成果も出つつある。今後更に企業価値の向上を図っていくためには、リソース配分をもう一段踏み込んで見直し、成長投資を酒類にかけていくべきと考えた。中計が無ければ中長期を検討する発射台も作ることができなかった。国内酒類の低収益からの脱却に目処が付き、土台が固まってきたことから、今回中長期を発表するに至った。

Q2 委員会ではどのような議論が行われてきたのか。

A2 委員会は、どのような事業ポートフォリオを組み、どこでシナジーを生み出していくのか、2026年の先の目指す姿を検討することを目的に作られた。2023年9月～24年1月末まで2週間に1回ペースで議論を行った。委員会メンバーには外部の有識者も加わっていたため、これまで我々の視野から外れていた部分も含めて厳しいご意見をいただいた。委員会では、収益性の改善が進んできているものの、競合と比較して未だその水準が低いのはなぜなのか、これを企業文化や人事制度等、様々な視点から深掘りする形で議論が進められた。また、取引先等も含む社内外へ当社の強みに関するヒアリングも行い、当社の限られたリソースを今後どこに投下していくべきか等について議論を重ねた。そのような中で、ビールを中核とするブランドや開発力、技術力に自信を深めていった。ポートフォリオを置いている各セグメントに対しては、今後の市場の予測や競合の動向も踏まえ、リソース配分の検討を行った。

Q3 決まっていなかったことが多いが、もう少し時間をかけて検討してから発表しても良かったのではないかと。なぜこのタイミングで発表したのか。

A3 まだ決まっていなかったことがたくさんあることは事実としてある。ただ、今まで5か月間取り組んできて、グループ戦略委員会で検討してきた内容を一切伝えないということは不適切だと考えた。また、伝えなかった場合、様々な憶測を生んでしまうリスクも感じていた。そのようなことを考慮して、現時点の正直な状況をお伝えし、市場と真摯に対話する意思を示していきたくかった。市場にも大きく舵を切ろうとしているニュアンスは、感じ取っていただけたのではないかと考えている。

また、中計後に突然中長期方針の具体策を検討するわけではない。中計期間で確りと準備を進めていく必要がある。

不動産投資方針の見直しについて

Q4 不動産は強みであると語ってきた中で今回投資方針が大きく変わったのはなぜか。環境変化も含めて背景を教えてください。

A4 中計を発表した時から市況は変化している。回転型ビジネスにおいては、インフレによる金利の上昇、建設価格、取得価額上昇のリスクが高まり、当初思い描いていたようなリターンを得られない懸念が出てきた。

また、酒類と不動産事業において、当社の強みを見つめ直して行く中で、YEBISU BREWERY等の「顧客との接点」は競合にはないユニークさであり、強みであると確信している。まずはそこにリソースを集中していくべきであると考えた。酒類における「顧客との接点」については今後も強化をしていく。

不動産事業に競争力や強みがあるとの認識には変わらず、リソースのアロケーションという観点で課題認識をした。過去のM&Aはそれぞれの事業で、相対的に規模の小さなもので結果的に、上手くいかなかったものが多かった。グループとして更に収益性を高めていくためには、M&Aについても、今後成長の期待される酒類事業にリソースを投下して強化する必要があるという結論に至った。

外食事業はコロナがあったからこそ店舗の改廃が進んだが、各事業において、本当の意味で強みへのリソース集中が進んでいるかという点、まだまだできることがある。今は酒税改正もありビールへのシフトも進み、最大のチャンスであり、26年から先に本当の勝負がやってくる。グループとして更に収益性を高めていくためには、この機を何としてもものにしていきたい。キャッシュを不動産から酒類にシフトし、これまでになかった規模でより大きな投資を行い、攻めの経営を進め、今後成長の期待される酒類事業の強化を図っていく。

キャッシュアロケーションについて

Q5 バランスシートをどうしていくのかは非常に興味を持たれている。先日の決算説明会でも不動産を売却した場合に、自社株買い等の資本圧縮に使う想定ではなく、酒類の戦略投資に充てていくということ saying していたように思う。

ある程度株主還元を図らないと、資本効率が高まらないと思うがどのように考えているのか。

A5 決算説明会の際の質問は株主還元に対する考え方についてのご質問だったと認識している。その質問に対する回答として、自社株買いを目的とした不動産の外部資本活用を行うわけではなく、ビールの成長投資のために不動産のキャッシュを使っていくということで回答させていただいた。自社株買いを否定するわけではない。

今回のような発表を行うと、どうしても不動産をどうするかという話が先行してしまう。総合的な検討をした上で、方針を定めようとしている。

Q6 今後、不動産のキャッシュを海外の M&A に充てていくといことだが、不動産はすぐに売れるわけでもない。M&A もすぐ良い案件が見つかるわけでもない。ポートフォリオの入れ替えのマネジメントがかなり難しくなるように思うが、どのように考えているか。

A6 不動産の外部資本活用と M&A を一度にするようなことではなく、どのようなステップを踏むのが良いのか、様々なオプションを検討していきたい。M&A は常に動けるようにしておく必要がある。政策保有株式の縮減をはじめ、現中計で進めている取り組みも含めて、その前段階の準備をしっかり進めていきたい。出来る限りフレキシブルに対応できるようにしたい。

国内酒類事業の今後について

Q7 酒税改正に伴い今後国内のプレミアムビール市場はどのような動きを見せていくと考えているか。

A7 酒税が一本化されるとビールの価格が下がる。プレミアムビールを高いと思っていないお客様もいる。スーパープレミアムのようなジャンルを提供することもオプションの一つ。これから新しいブランドを立ち上げるというよりも、既存ブランドの中から派生させて作ることになるだろう。ビールの価格帯はよりフレキシブルに考えていきたい。

新ジャンルの縮小により、ビールの新商品が今後増えていくことが想定される。ただ、消費者は昔に比べてビールに関心が強いわけではないため、新商品を出せば売れるわけでもない。結局は限られたブランドに次第に収斂されていく。大型の新商品を立ち上げても、それがすぐに成長する程今の市場は甘くはない。既存ブランド、あるいはその周辺の中で何ができるかが問われているように思う。そういった観点では、黒ラベルやエビスの魅力をより増やしていくことが今後のポイントになる。

Q8 今後、国内酒類の事業利益率はどのようなレベルを目指しているのか、同業他社並みの青写真を描けるのか。

A8 まずは中計で掲げる 5.7%の目標を確実に達成できるように取り組んでいる。また、5.7%の次の絵をどうするかは現在検討しており、更なる改善ということを十分意識している。競合他社が 11%~12%のなかで、装置産業であることも勘案しながら、中長期的な目標感を検討している。

Q9 競合他社と比較して収益性の改善に足りない部分は何か。

A9 装置産業の側面があるため、ボリューム差の違いはある。SKU を減らして効率性を上げるようなことも改善策の一つにはなるが、ボリュームの改善が収益性の改善に最も効果がある。その観点で当社はまだまだボリュームを取っていける余地がある。ここ数年、ビールについては市場の伸びをアウトパフォームしている。事業利益率も同業他社並みの 10%まで近付けるように取り組んだとしても、リニア的に増えるかはわからない。利益率は、成長のために投資を行い、一旦しゃがむこともあり得る。

海外酒類事業の今後について

Q10 不動産のキャッシュを酒類に振り向けることは市場も求めていたことだが、本当に成長に繋がれるかは疑問がある。競合他社でも M&A を進めているが、ディールがあまりないと言われている。良い案件を見つけられるのか、そのあたりの考えを教えてください

A10 国内市場については M&A のチャンスは少ない。新ジャンル・発泡酒からビールへのシフト、RTD やノンアル、微アルの市場の拡大が進んでいる。国内市場ではこういった機会のあるところに投資をしていく。

海外市場は、グローバルジャイアントに収斂されて来ているものの、案件はまだまだあると思っている。ブランドポートフォリオを拡大していくのではなく、サッポロブランドと相性の良い先と手を組んでいきたい。手始めとしては、製造拠点のある北米や ASEAN を中心とした案件を探していくことになるだろう。こういったブランド浸透へ既に取り組んでいるエリアを橋頭保に数量を伸ばし、他のエリアにおける更なる拠点拡大を図っていきたい。一足飛びに製造拠点の獲得まで動くことは無いだろう。具体的なところはこれから検討していく。

Q11 海外案件のターゲットの基準があれば教えていただきたい。

A11 具体的な基準はこれから検討をしていくので、明言は避けさせていただきたい。それを前提に回答させてもらうと、北米や ASEAN におけるバリューチェーン上のシナジーがある先かどうかがクライテリアになる。シナジーを生めないものは優先度は下がる。定量的なクライテリアはこれから検討する。

Q12 海外において競合からシェアを奪っていくためのポイントは何か。手ごたえを感じている地域やアプローチがあれば教えていただきたい。

A12 インポートビールが北米で伸長しているが、サッポロは Corona や Modelo のような移民の増加を背景とした要因で伸びているわけではない。定性的な調査結果として、食事に合うビールとしてのポジショニングで評価されているような結果も出ている。そういったポジショニングを固めつつ、日系マーケットから米系マーケットへの拡大が着実に進んでいる。そこに一つの勝ち筋があると考えている。

北米は、サッポロブランドを売っていきたい。それを実現できる先と今後手を組んでいく。ASEAN は、ブランド自体は認識してもらっているが、配荷が弱い。日本人のいるようなエリアでは配荷されているが、その他のエリアはまだまだ伸びしろがある。どのように代理店網・流通網を構築していくかがポイントになる。

Q13 グローバル拡大にあたってどのように人財育成をしていくのか。

A13 グローバル人財育成は従来から課題があり、課題への対応スピードが遅いことを認識している。

海外のオーガニックのところでの取り組みはそれなりにやってきたが、今後 M&A を進めるに当たり、PMI を計画して回せる人財、包括的な DD を行える人財が不足している。社内育成・外部補完の両面から改善を図っていく。

ガバナンス体制について

Q14 社外取締役の体制について方針を教えていただきたい。

A14 次の総会の陣容は現時点で最適な選択をしていると考えている。資本市場の意見や、M&A・グローバルの知見を取り入れられるように外部の知見を積極的に取り込んでいく。執行側も同様。

今後の予定について

Q15 中長期の具体的な内容の発表の時間軸を教えてください。

A15 出来る限り時間を置かずに発表したいと思っている。わかりやすいタイミングで言うと、25年2月の決算発表のタイミングになるが、それまでにお伝えできることがあれば随時お伝えしていきたい。

以上