

Eat Well, Live Well.



味の素株式会社

2022年3月期第2四半期決算説明会 Q&A

日時：

2022年11月8日（火）10:00～11:30

出席者：

代表執行役社長 最高経営責任者

藤江 太郎

代表執行役副社長 CIO 研究開発統括

白神 浩

執行役専務 グローバルコーポレート本部長 コーポレートサービス本部長

佐々木 達哉

執行役専務 食品事業本部長

正井 義照

執行役常務 アミノサイエンス事業本部長

前田 純男

執行役常務 冷凍食品統括

川名 秀明

執行役常務 財務・IR 担当

中野 哲也

執行役 サステナビリティ・コミュニケーション担当

森島 千佳

執行理事 グローバル財務部長

水谷 英一

執行理事 アミノ酸部長

マイケル・リッシュ

執行理事 栄養・加工食品事業部長

森 妹子

※本資料は、説明会における質疑応答の書き起こしです。

Q&A (以下、[Q]: 質問者、[A]: 回答者)

司会: Q&Aセッションに入らせていただきます。最初のご質問を頂戴します。みずほ証券、佐治様、どうぞよろしくお願いいたします。

佐治 [Q]: はい、ありがとうございます。日本で、いわゆる円安もあって、日本で働く外国人の方とか、賃金が日本で働くのに見合わないということで、ホテル、外食、それから、食品の工場も人手不足というのが結構、その課題として広がってきているのではないかと。

これに二つの側面があって、御社が今抱えている問題もあると思うのですが、逆に言うと、いわゆるソリューション&イングリエディエンツも本当そのもので、いわゆるユーザーさんにより価値が提案できるような機会も結構広がってくるのではないかと考えています。

伺いたいのは、いわゆる人手不足というのが日本の製造業であるとか、生活必需品絡みのところだと結構、問題になるのではないかと考えているのですが、その御社としての認識と、あと、リスクと機会。これについて教えてください。以上です。

正井 [A]: はい。佐治様、どうもありがとうございます。正井でございます。今のご質問に対しまして、回答させていただきたいと思います。

まず、やはり人手不足とか、そういうことは実際に起きています。当社は、国内の製造を味の素食品という会社にまず統合いたしまして、そこでかなりオートメーション化等も進んで、そういう意味では、人手不足の解消という問題についてはかなり取り組んでいると思います。いただいたご指摘はもっともでございますので、これからもその点は注意していきたいと思います。

あと、やはり世の中が変化していています。今、ソリューション&イングリエディエンツというお話がありましたが、われわれは積極的にこの事業領域を通じて、スタートアップの企業と提携、あるいは共同で何かできないかを追求しています。その中から新しいビジネスのチャンスが生まれてくる、あるいは、ソリューションの型が見えてくると思っていますので、ぜひ、次のロードマップに向けて取り組んでいきたいと思っています。以上でございます。ありがとうございました。

藤江 [A]: はい、ありがとうございます。補足しますと、特に外食レストランの皆様から、あまり人手がかからないメニューですとか、あるいは長持ちするような調味料の引き合いがやはり増えているということで、佐治さん、おっしゃるような、こういった機会をしっかりと捉えて、事業拡大につなげていきたいと考えております。ありがとうございます。

佐治 [Q]：はい、ありがとうございます。以上です。

司会：佐治様、ありがとうございました。続いてのご質問です。SMBC 日興証券、高木様、ご質問をよろしくお願いいたします。

高木 [Q]：こんにちは、高木です。まず1問目は、藤江社長にお聞きしたいのですが、今、社長が考えている味の素の弱点は何だと思われますか。やはり、3年前だったら、味の素の弱点って、もうマクロ環境の変化に対する適応力だったのですよね。でも、これが非常に体制が強化されてきていて、逆に今は強みとなっていると思います。従って、今社長が考えている弱点は何で、それをどう改善、改革していくのか、どんな準備を打っているのか。そこについてまず教えてください。

藤江 [A]：はい。ありがとうございます。今、それを新しい経営陣、また、前任の西井とも話をずっとしてきました、最大の課題は、スケールアップ。この力をしっかりとつけることであります。幸い、アミノサイエンス事業におけるスケールアップの型がかなり作れているということで、電子材料あるいはバイオフィーマサービス、そして先ほどマイケル・リッシュが話をしましたアミノ酸関連。こういったものが味の素グループの成長を牽引しているということでもあります。

そういう面では、特に食品の海外調味料を除いた部分そして、味の素グループ全体でのスケールアップ。この型をしっかりと作って、そこに、着実に取組みを進化させて、スピードアップしていくということでもあります。

その一つを取組みの象徴的なものが、事業モデル変革で、成長領域を4領域定めているということは先ほどお話ししたとおりで、その具体例を今、綿密に計画を立てたり、あるいは取組みの種をまいたりしています。2月の末、あるいは3月1日にはまたあらためて、具体策、それがお示しできると考えておりますけれども、それを待たず、いろいろな取組みについても今、進展をしているところであります。

白神さん、何かその辺りで補足あれば、いかがでしょうか。

白神 [A]：はい。高木さん、ご質問ありがとうございます。今藤江からお話がありましたように、われわれとして、強みを生かす、それによって弱みを克服して、より強みに変えていくというところについて、まさに BMX 事業モデル変革ということで取り組んでおります。

アミノサイエンス、ヘルスケア、電子材料等につきましては、かなり成功をしておりますし、すでにご説明のように型もできて、これから伸びるというところについても、かなり自信を持ってきておりますので、その型を食品のほうにおいて、今、フード&ウェルネスとグリーンという領域で中

計 ASV 指標に向けて作成しているところでございます。また、2月、3月に向けて、具体的な内容はご説明させていただきたいと思っております。

高木 [Q]：ありがとうございます。その食品のところの型を作るところが、大変チャレンジングなのかと思っておりますので、そこにおける、こういったところが御社の中ですごくチャレンジングで、でもこういうチャンスがあるとか、何かもう少しコメントいただけますか。

正井 [A]：はい。どうもありがとうございます。これからはかしたら弱点かもしれないという話にもつながるのですけれども、やはり、われわれはこれからこの国を支えていく若い人たち、ここに対してフォーカスしていくことがとても大事だと思っております。

フード&ウェルネスの領域で、新しい流れを作っていくのも、まさにここだと思っております。当社にも若手の有能な人財資産があります。そして、そういう方々の意見をいかに取り入れていって、変化に乗っていけるかというところが一つの方向性だと思っております。次のロードマップに盛り込んでいきますので、期待してください。よろしくお願いいたします。

高木 [Q]：分かりました。ありがとうございます。あと2点目で、先ほどプレゼン資料を見て、はっと思ったのですが、このスライド50のところ収益、業績予想のイメージが青い線で書かれてありまして、来年は少し利益が上がって、次がどんと伸びてとなっています。何かこのところ、もう少しコメントいただければありがたいと思うのですけれども、教えていただけますか。

藤江 [A]：はい。誤解を与えてしまって申し訳ございません。これはイメージで、この毎年の業績の見通しよりも高い、チャレンジングな経営から示す2023年のASV指標があることを示したいと。それに向けては、かなり近づくときもあれば、なかなか近づかないときもある。そのときにはASVをとことん追求して、何とか近づけていこうと。こういうことをイメージしている図でございます。誤解をお与えして申し訳ありません。

高木 [Q]：そうすると、この青い線のレベル感というのは、御社がこれから見ていく利益水準では、その利益のこの伸び方とはまた異なるということでしょうか。

藤江 [A]：ええ。対外的にもしっかりとこういうことを見込んでいるということをお示しするのが、やはり責任だと思いますので、単年度につきましては、青い線で示していくということになります。

ただ、どうしてもそれだけですと、いろいろなチャレンジングな種まきだとか、あるいは筋道、こういうものを作りきれないだろうということで、常に高いチャレンジングをやりながら、どうやれ

ばその高いチャレンジングなことを達成できるのだろうかを考え続けていくということを示しているということです。

高木 [Q]：すみません。分かりました。では参考にしなくてもいいということですか。

藤江 [A]：現時点ではですね、はい。

高木 [Q]：はい、分かりました。でも、ちょっと短期的な目線で見るときには、やはり今期いろいろ打ち返し策も打っていますので、23年度というのは、割と利益成長率で言ったら、たぶん1桁後半もしくはそれ以上のところを2030年まで見ていると思っていますので、そういったガイドラインというか、目線でよろしいのでしょうか。

藤江 [A]：はい。まずは、2023年の見通しということと言いますと、原燃料価格の状況は引き続き、厳しい部分もある。一部は高止まりする、一部は緩んでくると考えておりますけれども、先ほど高木さんがおっしゃっていただいたように、価格対応等々については、しっかりとスピードを持ってやり切るということであります。あわせて、構造改革、これが一段と必要だと思えますから、それをしっかりとやりながら効率改善。これをさらに進めて、成長事業の貢献と合わせて、着実に23年については増益をさせていく。そういったモメンタムを2030年までしっかりと続けて、経営から示す2030ASV指標に近づけていきたいという考え方であります。

高木 [Q]：はい、分かりました。ありがとうございました。

司会：高木様、ありがとうございました。続いてのご質問です。野村証券、藤原様、どうぞよろしくお願いいたします。

藤原 [Q]：どうもありがとうございます。野村の藤原です。よろしく申し上げます。では、ちょっと構造改革について、教えていただきたいのですが、一つ目が、今回、決算自体は全社で見れば非常に堅調だったと思っていますが、ちょっとショックだったのは、やはりアメリカの冷凍食品かと思っています。

2014年に買収してから8年たった今も、やはりなかなか損益分岐点あまり下がっていないのではないかと考えています。本当にROIC5%、あるいは5%以上を目指す上で、こういった構造改革を実行していくのか。これまで8年間でやってきた改革と何が違うのかというのを中心に教えていただきたいというのが一つ目です。

二つ目が、調味料・食品のほうなのですが、調味料分野のほうはシェアもブランド力も高いので、インフレにも非常に強いと思っています。ただ、そのセグメントには調味料だけではなくて、粉末飲料とか、コーヒーとか、即席麺とかもあると思いますが、今回でいけばちょっと粉末飲料が苦戦

したと伺っています。ですので、調味料・食品においても、さらに選択と集中を進めていくお考えというのはあるのかどうか。この点について教えてください。以上です。

藤江 [A]：はい、藤原さん、ありがとうございます。では、1点目は冷食管掌の川名から、2点目は私と、森から話をさせていただきたいと思います。

川名 [A]：はい。それでは、冷食担当の川名からお話しさせていただきます。初めまして。アメリカの北米の冷食の状況ですけれども、8年何をやっていたのかというご質問ですけれども、最初の5年ぐらい、やはり事業のフィッティングができなかったところがあって、買収した旧ウィンザー社の収益が低いところ、ここら辺を切っていくことがあまりできていなかったと思っています。

その後現在は、やはり不採算の事業を構造改革しながら、採算性の高く、成長領域のある事業に切り替えていくことをやっている最中でございます。そこに、実はインフレが直撃してしまっているということがあるのですけれども、今構造改革は本当に進めておりまして、低採算であった、例えば、イタリアンですとか、アペタイザーですとか、こういった事業を縮小しながら、そのプラントを使いながら、アジアがそれなりに伸びておりますので、ここに入れ替えを行っている最中であります。

ただ、当然ながら低採算のものと言っても、マージナルプロフィットは出ている事業です。ということは、固定費を吸収していた部分があるということです。ここを切りながら、新しいアジアの増産を入れていっていますので、どうしてもマージナルプロフィットが落ちていったところに新しい投資が入って、そこが埋まっていくのに時間遅れがあるということがあります。ですので、ある意味事業の採算としては少しデスバレーが生じてきてしまいます。

これが本来ならば、21年の上期に底を打って上がっていく予定だったのですけれども、ここにインフレが直撃してしまって、このデスバレーの谷が深くなった。それから、当然、消費が少し減退したということがあって、アジアがそこを埋めていくのが遅れているということがあります。ですので、デスバレーを乗り切るタイミングが遅れていることと、そこが下がってしまったことが現状だと思っています。

先ほどのスライド20ページを見ていただくと分かりますけれども、21年の下期にその谷が移ってきて、今22年上期で回復中であるということが実態でございます。これからは回復していただろうと考えておりますけれども、われわれロードマップを作っておりまして、その中では当然プランB、プランCというものを作っております。ですので、ある程度のハードルを設定しておりますので、なかなか構造改革が進まないとか、あるいはさらなる不況が続いてしまって、予定外のもの

が生じるということであれば、プラン B、プラン C を発動していくということをやっていくことになります。

藤江 [A]：少し補足をさせていただきますと、味の素グループがグローバルに様々な事業を展開していますので、厳しい国、地域あるいは事業というのがいくつか出てくることは覚悟をしているということでもあります。

それに対する対応力をしっかりとつけていくことが、中期的には大事だということを経営でもしっかり論議をしております。こういった厳しくなっている状況をなるべく早く把握をするという、バッドニュースファースト、これをしっかりみんなで取り組んでいこうと考えています。経営会議をやるときに、常に大事にする 10 項目を掲げておりますが、その中でも、バッドニュースファーストになっているかということを毎回確認しています。

あわせて、そういったバッドニュースを最初に早くつかんだ中で、まずは、その法人で責任持って解決をしていくもの、あるいは法人だけでは解決できないので、地域本部も連携しながら解決をしていくもの。ここでは、各事業がしっかりとサポートしていきます。

それでも解決できない場合は、経営会議段階に新開させて、経営の目線でしっかりと状況を見極めて適切な対応ができているのか、あるいはプラスアルファの経営資源投入というのが必要なのかどうかを大きくは 3 段階ぐらいの厳しい事業だとか、地域、法人。こういうことへのチェック、こういうことをやりながらで、この事業が健全に発展していく、そういう取組みもあわせてやっていきたいと考えております。1 点目、以上でよろしいでしょうか。

藤原 [Q]：大丈夫です。ありがとうございます。

藤江 [A]：それでは、2 点目ですけれども、おっしゃるとおり海外調味料、また、日本の調味料については、かなりレジリエンスの高い事業に、おかげさまでなっておりますけれども、その他についてもしっかりと強めていくことが必要だということで、経営のレベルでは、重点事業をどのように組み替えて、シフトさせていくのか。それを今年の役員研修でも、状況をまず見える化しております。

現状の効率性あるいは成長性ですとか、また、社会価値をその事業がどのように生んでいるのかということプロットいたしまして、その中で事業の中でも厳しいカテゴリーについてはなるべくスピードアップして減らすとか、やめるとか、あるいは構造改革、転換をしていく。そういったシフトのスピードを速めていきたいと考えています。具体的にはいくつか事例があると思いますので、森さんから説明をさせていただきます。

森 [A]：はい。森でございます。粉末飲料につきましてご質問いただきましたが、国内 AGF におきましては、やはりコーヒー原料のグリーンビーンの価格に非常に左右されやすい事業でございます。一方で、私どもが大きなシェアを取らせていただいております、スティックコーヒーにつきましては、グリーンビーンの使用の割合が比較的抑えられていることから、原料の高騰によるインパクトを受けにくい事業でございます。

すなわち、製品ポートフォリオをしっかり強化することによりまして、こういったグリーンビーンの高騰の影響を受けにくい事業構造に、粉末飲料は転換していく予定になっております。以上でございます。

藤江 [A]：はい。以上でよろしいでしょうか。

藤原 [Q]：はい、大丈夫です。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。続いてのご質問です。大和証券、守田様、ご質問よろしくお願いいたします。

守田 [Q]：大和証券の守田です。よろしく申し上げます。2点、お願いできたらと思うのですが、昨今、いろいろ今の議論の中にも出ていますが、外部環境がかなり変わってきているのだらうと思います。来期以降を見据えて、今社長が気になっている外部環境の変化、少し経営として対応しなきゃいけないと思われる変化について、もし今気になっているところがありましたら、コメントいただけたらと思います。特に調味料・食品のところを気にしております。

2点目なのですが、調味料・食品事業、いろいろ過去よりポテンシャルについては非常に伺ってきているのですが、なかなかこれが実行に移されていないというのが、ここ数年間の調味料・食品の状況だったのではないかと思います。

もちろん、原材料の高騰とか、新型肺炎の影響とか、様々な状況があつてそれどころではないというのは理解しているのですが、あらためて、今も今後の型を作っていくなんて話もありましたが、来年度より、本格的にこの構造改革というか、調味料・食品のサステナブルな成長。これがいよいよ始まるタイミングとして見ていていいのか、いやいや、まだ来年は原材料とか、値上げとか、まだこういった対応に捉まえなければいけない時期なのか。

こちら辺の今、調味料・食品に置かれているステージについてもコメントいただけないでしょうか。以上です。

藤江 [A]：はい、ありがとうございます。1点目は私から、2点目は私と正井から説明をさせていただきます。まず、外部環境の変化ですけれども、何が起こるか分からないことだけが分かっている

るという状況、VUCAの時代ということかと思しますので、それに対する対応力をしっかりつけていくということに尽きるのかなと考えています。

その中でも、ある程度、見えている脅威については、消費の減退というようなことであります。これがどのぐらい続くかは、地域によっても、あるいは事業によっても違いますが、特にアメリカのB to Cにおける消費の減退が、一部調味料以外については起きてきていますし、そういうことが、ある一定の期間は続く可能性があると思っています。

一方で、調味料につきましては、これまでもお話ししており、景気後退下のほうが、逆に強みが出るという部分もありますので、ここは堅調にしっかりと伸ばすことができると考えております。

そういう中で、消費減退を刺激できるようなマーケティング投資も含めて、考えていくことが短期的には必要だということで、ある一定のマーケティング投資のバジェットもしっかり持ちながら、適切に使っていくということがあると思います。

こちらについては、いずれにしましても、しっかりと23年度以降、二つ目の質問にも関わると思いますけれども、22年度の後半から値上げが効いてくる。そういうふうにもこれまでも示してきましたし、そういう方向になると、われわれとしても捉えているということでもあります。

23年度になると、これが23年度のいつの時期にコロナ前に戻るかは、今、見極めている途中ですけれども、確実にこの利益率が戻っていくという方向に、モメンタムが反転してきているというような実感を現時点でも持っているということでもありますので、それが着実に進むように、しっかりと毎日、取り組んでいきたいと思っています。

そして、2点目のポテンシャルはご理解いただく。ただ、そういうことが、型がどのぐらいの時期から効果が表れてくるのかということではありますが、短期的には今申し上げたとおり、海外調味料については、特に23年度、22年度の後半から23年度にかけて大きく回復をしてきてくると、これ以上のコストアップがない場合は、自信を深めているということでもあります。

中期的にはやはり、しっかりと種をまくことでの事業モデル変革。これに集中していくことかと思いますが、正井からも考えていることをいくつかお話しさせていただきます。

正井 [A]：はい。それでは、私、正井からも少し発言させていただきます。皆さんお聞きおよびかと思いますが、私は今までアミノサイエンスを中心にキャリアを積んでまいりました。アミノ酸部、アミノ酸部長、化成品部長とやってまいり、今、この食品を任せられております。

そういう立場から、食とアミノサイエンスの融合ということが非常に重要な、私のミッションということで与えられていると認識しています。この観点で見たときに、実は調味料でなかなか変革が見えないということがございました。

その一つは、実は、すでにわれわれが持っている商品は、アミノ酸の技術をもうふんだんに使っているのです。それは、味の素の誇る、特に調味料が誇るおいしさ設計技術®と呼んでいます、これは味覚、嗅覚、食感からできていますが、その全てにおいてアミノ酸の技術がふんだんに使われています。

しかし、それがあまりにも当たり前のようになされていて、ときとして、商品開発をするメンバーですら、なかなか認識できていなかったというようなことがあります。これを今、徹底的に見える形にしていますので、これをもって、一つは新しい変革を実現したいということ。

それからもう一つは、私がこういうことを言うのはいかなるものかという思いもありますが、食とアミノサイエンスの融合の前に、まず、その食品事業の中の五つの事業がありますが、これをぜひ横串で融合したいと思っています。アミノ酸、化成品を担当してきて、今の食品事業と比べて大きな違いはやはり規模の違いであります。やはり食品というのはどうしても規模が大きくて、そういう意味では、皆さん大変な努力をしていますが、なかなか事業間、組織上の壁のようなものがあります。

今、食品事業間の連携、あるいは国と国の間にも壁がありますが、そういうものを横串で刺して、新しい事業を作っていくことにしっかり取り組んでいますので、この辺のところをロードマップにも反映させていきたいと強く思っています。以上でございます。

守田 [Q]：正井さん、ありがとうございます。とても面白い話なのですけれども、今言われたアミノサイエンスの融合とか、食品セグメントの横串というところ。これは外から見ていると、ここから始まったのだなと見えるそのきっかけというか、始まりというのはどこからやる感じなのでしょうか。もう期待しているだけに、ぜひ。

正井 [A]：はい。おいしさ設計技術®というところは、実はアミノ酸というものが今までどうしても、第一義的な機能は栄養と見られています。今まで一生懸命、この栄養のところコンセプトを持っていたのですが、実は、味のおいしさの設計に効くというところは、意外とわれわれにとっては当たり前のことなのですけれども、なかなかうまく外にお話しできていないと思っています。

ぜひ、今のわれわれが誇るこのおいしさの設計というところに、アミノ酸の技術が使われているのだということを、うまく表現できないかをメンバーで練っているところです。この辺のところが一

つの切り口かと、ちょっと抽象的かもしれませんが、これが栄養でなく、おいしさであるということところが一つかと思っています。

守田 [Q]：マーケティングとか製品開発から始まるという感じなのですか。

正井 [A]：そうですね。もう一つは、やはり製品開発はマーケティング部門が強い影響力を持っているのですが、これも研究開発、マーケティング、あるいは製造現場、あるいはお客様の声を聞く営業、当然のことなのですが、商品開発を形成するマーケティングミックスをうまく融合するということも心得ています。つまり、今のご質問に対して言うと、必ずしもマーケティングオリジンだけではないところから、この融合を果たしていきたいと思っています。

守田 [Q]：ありがとうございます。これまで価格改定の話ばかりで、これはこれで重要なのですけれども、おそらく、たぶん違うステージに行こうとされているので、そこがいつから始まるのか、とても注目していますので、これからもぜひよろしくお願いします。期待しています。

正井 [A]：まさに今から始めようと思っています。期待してください。よろしくお願いします。

守田 [Q]：ありがとうございます。

司会：守田様、ありがとうございました。続いてのご質問です。ゴールドマン・サックス証券、山口様、どうぞよろしくお願いいいたします。

山口 [Q]：おはようございます。ゴールドマンの山口です。よろしく申し上げます。1点目については、構造改革の進展というところで教えていただきたいのですが、今日、散々話題に出ていますように冷凍食品ですとか、コーヒーとか、もう明確にマージンが全社のマージンよりもすごく低い事業もありますし、御社がターゲットとしている ROIC ってどんどんどんどん上がってきますので、こういう下のものをどうにかしないと上げられないと思うので。

構造改革を前倒しでも取り組んでいるというコメントがちらっとありましたので、これは実際どういうところをやってらっしゃるのかと、来年2月に発表される中計で期待していますけれども、やはりこのスライド16ページ目だけではなくて、このリストがもっと増えていかないといけないと思いますので、今コメントできる範囲で、この事業構造改革の進展というところをコメントください。

2点目は、去年400億円で、今年300億円の自社株買いをやられるということなのですが、どういうふうにかこの300億円と決められたのかを教えてくださいたいと思います。よろしく申し上げます。

藤江 [A]：はい。山口さん、ありがとうございます。構造改革について、ご心配をおかけしております。今構造改革を進めておりますのが、特に課題事業のところでもあります。冷凍食品については、さっき川名からもお話をさせていただいたとおりの構造改革で、特にプラン B ですとか、より厳しくなったときのプラン C、これを立てながら取り組んでいるということでもあります。

そしてコーヒーの事業が、特に AGF の利益も厳しい状況になってきておりまして、これは、役員研修の中でもどういうふうにしていくのかというようなことは、ポートフォリオをしっかりと作りながら考えているのですけれども、先ほど森からも少しお話がありましたが、コーヒーの生豆、グリーンビーンに左右されるといった事業構造ですと、なかなか高利益率、効率も上がってこないということで、なるべくスティックコーヒー等々を今積極的に拡売している状況です。

これがどういう状況かということもデータで見える化しながら、しっかりとこの事業構造改革が進んでいるのか、あるいはそうではないのかを、これもプラン A だけではなくて、プラン B 等々も、しっかりと考えていくということでもあります。

あとはキャッシュコンバージョンサイクル。この中でも、特に在庫の部分がまだまだ高止まりをしている。COVID-19 が始まったときには、しっかりとお客様にもものを供給していくという責任もありますので、ある程度、在庫を抱えながら対応しようということでもありましたけれども、特に景気の後退も一部が見えてきている中で、在庫を持っているのは本当に大きなリスクになることでもありますので、全部署にこの在庫をできる限り早く、適正水準あるいはそれ以下にしっかりと抑え込んでいこうということも、全社で取り組み始めたところでもあります。

こういったことを、先ほど申し上げた役員研修から、今後の中期 ASV 経営の中でしっかりと見える化しながらどういった事業に集中していくのか、あるいは減らす、あるいは一部やめる、こういうことを決めていくための議論を、取締役会や経営会議も含めてやっているという状況であります。

2 点目につきましては、昨年度 400 億円、今年度 300 億円ということですが、様々なキャッシュフローの状況を踏まえまして、どうしても在庫が上がっているために、目先のキャッシュフローが 1,120 億円ということも全体で考えまして、今回は 300 億円の自社株買いにしているということですが、何かフォロー部分ありましたら、中野さんお願いします。

中野 [A]：中野です。スライド 30 ページのところの図ですね。やはりこのキャッシュフローの予測、キャッシュインですね。特に営業キャッシュフローを重視していますが、これがいくら入ってくるのか。それを成長投資にどれだけ使っていくのか。それで、余剰があれば還元をしていくとい

う、このバランスを常に測定して、優先順位を決めている中で、今回 300 億円ということを決めさせていただいたというのは藤江の説明のとおりです。

山口 [Q]：ありがとうございます。それぞれなのですけれども、1 点目の事業構造改革については、今年はコストインフレの対応が優先されているのかもしれないのですが、そもそもの競争環境とか、需要状況がどうなっているのかを踏まえた上で、いつまでにこれが達成できなければこうだという、もう少し具体的な判断がこちらでも評価できるような何か指標を中計のときには出していたらと思います。

2 点目の自社株買って、例えば 1 カ月ぐらい前に川崎にある工場の売却の話が出たと思いますけれども、やはりそれなりにキャッシュインがあるようなものだと思うので、これを意識されたのか、それともまた全然別なのかというところはどうですか。

藤江 [A]：はい。まず 1 点目については、できる限りご理解いただけるような、いずれにしましても社内的には、今の事業の状況がどうなのかということと、特に将来、生み出す社会価値がどういうふうになっていくのかということを見極めて、それに対して、いついつまでにどこのレベルまでいった場合には、事業を継続する。そうでない場合には、大胆に判断していくことを社内では当然、検討しておりますので、その中で公表できるものについて、しっかりと公表していくと考えております。

2 点目は、では、中野さんからよろしいでしょうか。

中野 [A]：はい、そうですね。まだこちら、完全な売却の終了の時期が定まっておられませんけれども、そういったことも加味して、キャッシュフローの予測に基づいて、今回の自己株式の取得についても決めているということになります。以上です。

山口 [Q]：はい、どうもありがとうございました。

司会：山口様、ありがとうございました。続いてのご質問です。JP モルガン証券、吉田様、どうぞよろしくお願いいたします。

吉田 [Q]：JP モルガン証券の吉田です。本日はありがとうございます。私も 2 点、ヘルスケア事業周りでお伺いしたいのですが、まず 1 点目が、ファンクショナルマテリアルズ事業のところで、昨日の説明会で、一時的に成長モメンタムが下期にかけて減速する可能性があるとおっしゃっていたと思うのですが、前回の 8 月末のこの説明会で、来期 ABF だけでなく、封止材料だったりだとか、磁性材料だったりだとかの貢献も乗ってくるみたいなご説明があったと思います。

こちら、そもそも何の用途向けだったのか、また ABF と同じような形で、PC 用途の割合が 3 割ぐらいなのかなど用途別にお伺いしたいのと、今、どのような状況になっているのかを教えてくださいたいです。

あと、2 点目が、バイオフィーマサービス&イングリディエンツのところでした、下期、昨日の説明会だとミックス改善で利益成長が達成できるとお伺いしたのですが、本日の説明会のお話を聞いていると、培地が主なところだったというところで。培地が伸びていくというようなところで下期計画されているのか、来年も同じような状況が続くのかを教えてくださいたいです。よろしくお願いたします。

藤江 [A]：はい。吉田さん、ありがとうございます。それでは、前田から説明をさせていただきます。

前田 [A]：はい。吉田様、ありがとうございます。本日もご質問がなかったら寂しいなと思っていたので、ありがとうございます。

ファンクショナルマテリアルズに関しましては、今、業界的には若干、調整局面に入っているのではないかとというのが、もう大勢の見方だと思っておりますが、冒頭のプレゼンで藤江からも申し上げたとおり、2025 年に向かっては CAGR18%で伸びていくというのは、ベースのより大きなデータを扱うとか、より幅の広いネットワークとか、スピードが求められるというようなことも含めると、何年かの中で CAGR18%というのはもう固いものだと思っています。ただ、ある時期で若干、調整局面に入っていく可能性はあると見ております。

それぞれの特徴ですが、これも基本的には半導体の基板に薄いフィルムを使って、そのフィルムが熱に強かったり、電気を通さなかったりという機能があって、それが、言えば簡単なのですが、なかなかまねができないということで、価値をいただいている。

磁性材料に関しましては、これはまだまだこれからですが、よりスピードが速く、能力が求められます。そうすると、電力もいっぱい消費して、熱をいっぱい持つてくるというエネルギーの点でも良くないですし、パソコンもどんどん熱くなってしまふ、サーバーも熱くなってしまふということで、少ない電力で同じようなファンクションを持てるようにと、開発を進めております。お客様と一緒に開発を進めておりますのが磁性材料です。

その他にもいろいろ、そのパソコンの半導体だけではなくて、スマートフォン向けの機能材料ですとか、この事業は非常に面白い素材をたくさん持っております。1 点目は以上です。

2点目の培地でございますけれども、これは培地というのは、何か薬品原料を作ったり、製薬の開発の中である種、裏方といいますか、その開発がうまくいくように、人であれば栄養のようなもので、アミノ酸ですとか、その他の栄養素を組み合わせ、思っていたような結果が出るということなので、これに関して言いますと、今、特に先端の医療は進んでいて、培地自体は昔からあるのですが、より難しい高度な培地が求められています。

品質の保証ですとか、機能ですとか、成長するスピードですとか、そういうものの難しい要求がお客様から来ていますので、そうやって医療が高度化して、要求が厳しくなってきたほうが、われわれとしては差別化できるというか、コモディティ化しないでどんどん新しいものを作って、価値を上げていくということで、基本的には、医薬の進歩をにらみながら、培地の提案を続けて、パイプラインをどれだけ持てるかというようなことです。

吉田 [Q]：はい。ありがとうございます。では、まずファンクショナルマテリアルズののところに關しては、御社としては成長率としては下期、来年、再来年みたいな形で考えると、ちょっと短期的な見方で申し訳ないのですけれども、CAGRで見ると18%というところでは変わらないと思うのですが、伸び率のボトムとしてはどこら辺を想定していらっしゃるのかと、あと、このバイオファーマサービスののところに關しては、やはり培地がこれは下期伸びるという前提なのですか。

前田 [A]：はい。ファンクショナルマテリアルズは細かいところは非開示でございますけれども、上期と下期でいうと、下期のほうに若干調整が入る。伸び率でいうと、上期のほうが高い。年度の伸び率でいうと、2025年までのCAGRが18%よりは、今年の着地は結構上で着地をするであろうと。ただ、下期ある段階、何か月か、あるいは半期ずっとかに関しては、若干、上期よりはモメンタムが落ちる可能性があると見ております。それで、年度で18%よりは高い年度の成長は十分、実現できると考えておるところでございます。

培地に関しましては、これも食品やその他の仕事と違って、お客様で治験が入ったり、あるところで生産が始まったりしたときに、がーっと注文が来るので、毎月ですとか、四半期かなり平準して出荷があるものではございません。

上期は、いくつか予想をしていたものが入らなかったり、逆に、予想していなかったご注文をたくさんいただきたりというようなことがありまして、下期も堅調にはオーダーいただけたらと思っていますけれども、これに関して言いますと、若干、お得意先様の開発がオンタイムで進むか、あるいは認可が取れるかを慎重に見ながら、需給の計画を立てているところでございます。

吉田 [Q]：分かりました。ありがとうございます。はい。かしこまりました。ありがとうございます。

司会：吉田様、ありがとうございました。大変恐縮ですが、終了時間が迫ってまいりました。次のご質問を最後の方のご質問とさせていただきます。

シティグループ証券、三浦様、どうぞよろしくお願いいたします。

三浦 [Q]：シティの三浦です。よろしくお願いいたします。1点目は、そもそも論なのですが、御社は日本、東南アジア、あるいはアメリカで認知度がすごく高いというようなプレゼンテーションをいただきましたが、その強いブランドを持っている会社ですら利益が減っているという現状があります。Nestléも実は同じような状況なのです。なので、別に責めるつもりは毛頭ないのですが、日本企業でも地域によっては値上げしても、全然増益になってくる、そういった会社は完全に明暗が分かれているのが今回の決算の大きな食品業界の特徴なのです。

なぜ、味の素はすごいブランドを持っていて減益になってしまうのか。根本的なその背景を教えてください。いただければと思いますし、特に、アジアって本来だったらすごいシェアがあるわけで、頑張ればちゃんと増益になれるはずなのに、結構減益になっている。そういうその根本的なところの背景をご解説いただければと思います。これが1点目です。

2点目は、もう中間期発表終わりましたので、来期の利益のドライバー。事業利益の、利益のドライバーをいくつか藤江社長にも教えていただきたいと思います。よろしくお願いいたします。

藤江 [A]：はい。三浦さん、ありがとうございます。本質的なご質問いただきまして、ありがとうございます。まず、1点目ですけれども、手前どももグローバルトップ決算の状況については、もちろんですけれども、しっかりと見ながら分析をしています。そういう中で、われわれの値上げはしっかりとやってきたのですが、今一段の値上げがやはり必要だったと。ここが一部、足りなかったところがあるという分析をしております。

ただ、われわれとしては、利益を短期的に見ていくことも大事ですけれども、中期的な面積で利益をしっかりと稼がせていただくことも大事ですので、極端な値上げによるシェアダウン等々も可能性があるのですが、そこは各国の事情に合わせた値上げ幅。

こういうことをしっかりやっていることでのタイムラグが、かなり以前よりは味の素の中では短くはなってきたということでもありますけれども、その値上げ幅が、グローバルトップの皆さんからすると、やはり下がったというのは課題の一つとして、しっかりと見ていきたいと思っています。

ただ、そこについて、さらなる値上げ等々をどれだけできるのか。あるいは、その場合の消費の減退に対して、マーケティング費等々をどう投入できるかという、そこがやはり一番課題かと思っています。そういう中では、できたところについてはしっかりとできたという自負があるということで

ありますけれども、課題がなかったわけではない。この課題克服のための力をつけ続けるということかと考えています。

2点目の来年含めた成長のドライバーということと言えますと、これまでお伝えしているとおりに、海外の調味料が反転をしてくと見ております。そこがまた、コロナ前の利益率等々に戻ってくることによるトップラインが、相当伸びてきておりますので、かなり下支え、あるいはグループ全体を牽引すると考えています。

それと、電子材料につきましては、先ほど前田が申し上げたとおり、CAGRが18%ということは中期的に継続できるということと、8月の事業説明会で申し上げました、バイオフィーマサービス、これが計画どおり進んでいるということでもあります。また今日、マイケル・リッシュが培地の話、また、彼はアミノ酸部事業を全体統括しておりますけれども、ここが、10年ぐらいでも着実にしっかりとトップラインも利益も伸ばし続けている。

特に、われわれの品質と、サプライチェーン全体に対する信頼感。これが非常に高まっているということで、成長ドライバーという言い方は特段、現時点ではしておりませんが、こういった事業が下支えをすると見ているということでもあります。

こういうことも含めて、様々な逆風はありますけれども、成長事業が貢献していくことによって、着実に増益をしっかりと皆さんのご期待どおりやっていくのだという固い決意を持って、今経営で取り組んでいるところと。これがとことん本気でASVということにもつながると考えております。

三浦 [Q]：社長、どうもありがとうございます。少し確認したいのですが、結局、味の素の調味料というのは、生活に相当なじんでいるので、やはり消費全体、国民とかそういったようなこともやはり慮らなければならない。そういう背景もあって、タイムラグがどうしてもある、利益になかなか乗っていかない、そういう理解でよいか。

藤江 [A]：ありがとうございます。そのご認識どおりです。例えば、タイではうまみ調味料が価格統制品のウォッチリストに入っておりまして、われわれの意志だけでは値上げができないという状況もございます。また、こういう時期ですから、生活者の皆さんのこともしっかりと踏まえながら、われわれとしては食と健康の課題解決をしっかりとやっていきたいと考えています。本当にありがとうございます。

三浦 [Q]：そうすると、下期は、食品事業はポジティブな増益に打ち返せるようなご計画になっていますが、今日、11月の8日なのでございますけれども、タイのそういった統制下で値上げが認められていますので、食品事業の計画のビジビリティは相当程度高いと考えてよろしいのですよね。

藤江 [A]：はい。そう考えていただきたいと思います。そういう面では、計画と着実な打ち手は打っているとお負はしております。

三浦 [Q]：以上です。どうもありがとうございました。

藤江 [A]：はい。ありがとうございます。

司会：三浦様、ありがとうございました。以上で、QAセッションを終了とさせていただきます。

[終了]