

# 財務戦略



**「基盤事業の盤石化」と「成長事業の育成」に向け  
キャッシュ・フロー創出力を重視、  
事業ポートフォリオマネジメントを  
強化・推進していきます。**

取締役常務執行役員  
管理部門統轄  
大柳 奨

## 投資に対するリターンを明確にし、限りある経営資源「人・モノ・金・情報」の最適配分を実現

昭和産業グループは今、長期ビジョン『SHOWA Next Stage for 2025』を掲げ、「全てのステークホルダーに満足を提供する“穀物ソリューション・カンパニー Next Stage”」という長期ビジョンの実現を目指し、2nd Stageである「中期経営計画20-22」を推進しています。なかでも「基盤事業の盤石化」と「成長事業の育成」に重点的に取り組んでいます。この目標を達成するために、管理部門としては、他部門を万全にサポートできる

体制を整備・推進することを目指しています。特に、財務としては、事業ポートフォリオマネジメントを進めるためにキャッシュ・フローを重視する経営にシフトしています。投資に対するリターンを明確にするために、資本コストに準じたハードルレートと、投資後のリターンをフォローする仕組みを導入しました。この取り組みを通じて、「人・モノ・金・情報」という限りある経営資源の最適配分を実現することが、私のミッションと認識しています。

## 将来を見据えた戦略投資を着実に実行

2020年度は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に始まり、収束しないまま終わりました。コロナ禍でインバウンドや外食などの需要が消失したことにより、B to Bを主要事業としている当社グループにとっては非常に厳しい一年となりました。

しかし、この困難な状況にあっても、将来を見据えた戦略投資は着実に実行に移すことができ、極めて有意義な一年になったと考えています。2020年5月には台湾大成集団のグループ会社である國成麵粉股份有限公司（製粉事業）および中一食品股份有限公司（飼料事業（鶏卵））を持分法適用会社とし、9月にはこめ油を主要事業とするポーソー油脂株式会社を子会社化、そして12月には結晶ぶどう糖における国内市場トップのサンエイ糖化株式会社を子会社化するなど、当社85年の歴史のなかでも最大規模となる戦略投資を行いました。これらの資金調達に際し、手段の多様化のために23年ぶりに普通社債を

発行しました。その発行総額の180億円は当社にとって一回の調達額としては過去最大であり、また年限も5年・7年・10年と多様化しました。当社グループの事業へのご理解を深めていただくために、丁寧なデットIRを繰り返したことなどにより、発行予定金額の約3倍もの応募額が集まったことに加え、対JGBスプレッドで当初想定していた水準よりもかなり低利で資金調達を行うことができました。

また、上場会社であったポーソー油脂に加えて、サンエイ糖化といった2つのPMIを同時並行で進めることができたことは大きな自信につながりました。複数のM&A案件を同時に進行させながら確実にマネジメントできたのは、組織としての体幹力やスキルが身についた証と考えています。収益を上げる力とキャッシュ・フローを創出する力に加えて、財務の安定性は10年前と比べても、格段に改善・強化してきていると考えています。

## CCCによりキャッシュ・フローの意識を醸成し、創出力を強化

当社グループの財務戦略は、冒頭に申し上げた通り事業ポートフォリオマネジメントの観点から、「人・モノ・金・情報」という限りある経営資源の最適配分を行うことです。そのためには「必要な時に、必要な金額を、期限の利益に留意しつつ、より低コストで、安定的に調達すること」が基本だと考えています。2020年度は、将来に向けた戦略投資のための普通社債発行を主な要因として、外部負債が積み上がりました。直近10年間の収益力の強化を踏まえると、財務体質は相当改善・強化されていますが、外部格付の引き上げという「攻めの財務」の観点からは、残高の圧縮を進めることが必要と考えています。そのためにはまず、キャッシュ・フロー創出力をさらに強化することにより、外部負債の早期削減に注力してまいります。

キャッシュ・フロー創出力の強化のため、CCC（キャッシュ・コンバージョン・サイクル）による意識醸成とともに、投資に対する管理の厳格化を推進します。外部負債の削減については、グループ全体のキャッシュ・マネジメントシ

ステムの拡充をより進めていきたいと考えます。一方、投資の管理を厳格化するために、経営会議の事前審査機関である「投資検討委員会」の機能を強化し、キャッシュ・フロー創出力を一つの評価基準として、企業価値の持続的な成長につなげていきます。投資の費用対効果は資本コストをベースにしたハードルレートを導入することで、投資に伴い創出されるキャッシュ・フローの見える化を進め、企業価値の持続的な向上につなげていくと同時に、事業ポートフォリオマネジメントの最適化にも取り組んでまいります。グループ会社も含めた投資の全体最適を実現していく考えです。

従来KPIとしては、ROEや自己資本比率などを考えてきましたが、コロナ禍を契機にあらためてキャッシュ・フローの重要性に着目しています。企業価値の源泉であるキャッシュ・フローを基軸に、当社グループの全員が長期ビジョン実現という同じ目標に向かってベクトルを一つにして邁進してまいります。

## 約束と品質を愚直に守ることで信用を真摯に積み重ねてきた85年。全てのステークホルダーとのエンゲージメントをさらに深化

SDGsが目標年度としている2030年は、社会の大きな変革の節目になると考えています。当社グループも社会の変革に的確に対応し、企業価値を持続的に高めていきたいと考えています。当社グループは穀物をコアとする非常にユニークなビジネスモデルを展開していますので、全てのステークホルダーの皆様により深くご理解いただけるように取り組みたいと考えています。

当社グループは「複合系シナジーソリューション」として、製粉・油脂食品・糖質・飼料の各事業を川上から川下まで一気通貫で行っており、事業規模に比してお取引先様の数が非常に多いことが特色の一つとなっています。取引関係とは、信頼や信用が全てであり、多くのお取引先様に長くお付き合いいただいていることは、創業以来85年にわたって愚直に約束と品質を守ることによって信用を真摯に積み重ねてきた結果であり、当社グループの大きな財産と考えています。

当社グループは、「食」を通して社会に貢献するという熱い思いである『SHOWA魂（だまし）』を胸に、常に愚直であり続けることにより、社会のなかで成長してきており、今後も成長していきます。ステークホルダーの皆様により深くご理解いただき、「応援していただける企業になること」が重要と考えています。応援していただけることは、一つは売上にご協力いただくことであり、もう一つは株主として経営を応援していただくことだと考えています。社会に不可欠な「食」を安定的に供給する当社グループの事業活動を、しっかりとご評価いただくことこそが、当社グループの企業価値の持続的な成長につながっていくものと確信しています。

昨年、当社グループとして初めて統合報告書を発行したのもその一環であり、今後もあらゆるステークホルダーの皆様とのエンゲージメントをさらに深めて、皆様のご期待に応えてまいります。