

持続的な企業価値向上への取り組み

～資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応～

2024年5月9日



1

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

2

資本市場との対話について

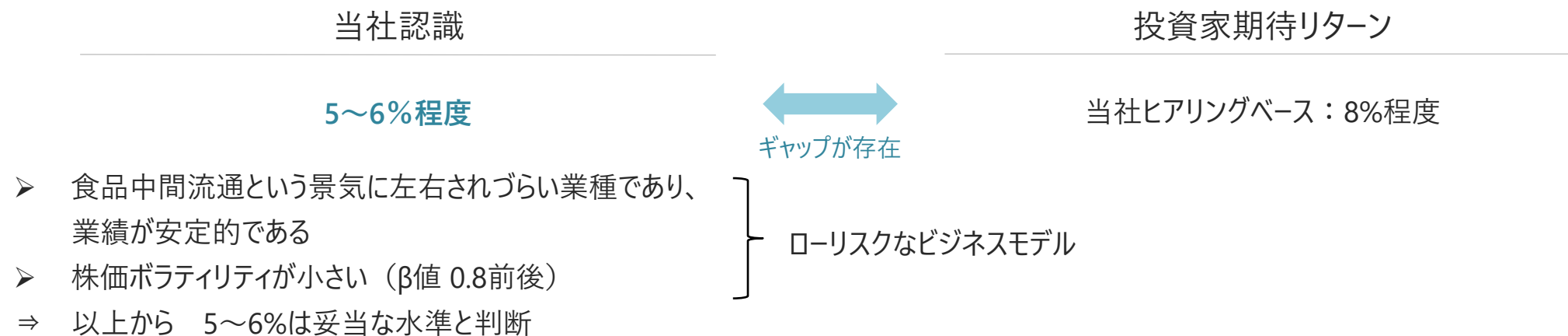
現状分析／評価

- 当社の資本コストは5～6%程度と認識。一方、投資家からの期待リターンは8%程度とギャップが存在することも認識
- 資本効率（ROE）は2023年度11.7%と、2桁をクリア。ROE10%以上、及びエクイティスプレッド確保を意識した目標の設定が今後も不可欠

資本コスト・資本効率の現状分析

■ 資本コスト

- ✓ CAPMモデルで算出した当社の資本コストは5～6%
- ✓ 当社は有利子負債が僅かである為、資本コスト(=WACC) は株主資本コストと近似値となる



■ 資本効率

- 当社は収益の太宗が卸売事業の実質単一セグメントであり、且つ有利子負債も僅かであることから、ROICを指標として用いるよりはROEが資本効率の指標として妥当と判断
- 2023年度ROEは11.7%と、2桁をクリア

▶ 上記ギャップを認識した上で、今後もROE10%以上、及びエクイティスプレッドの確保を目指すことが期待されている

現状分析／評価

- 2023年度に大きく株価が向上し、時価総額2,000億円を突破し、PBRは1倍を上回る
- 2021年度の自己株式消却、近年の収益性向上による1株当たり純利益の伸びに比して、株価の伸びが小さく、PERは上昇余地がある

市場評価の現状分析

PBR



2023年度末の
予想ROE 11.6%を公表後、
PBRは1倍を上回る

PER

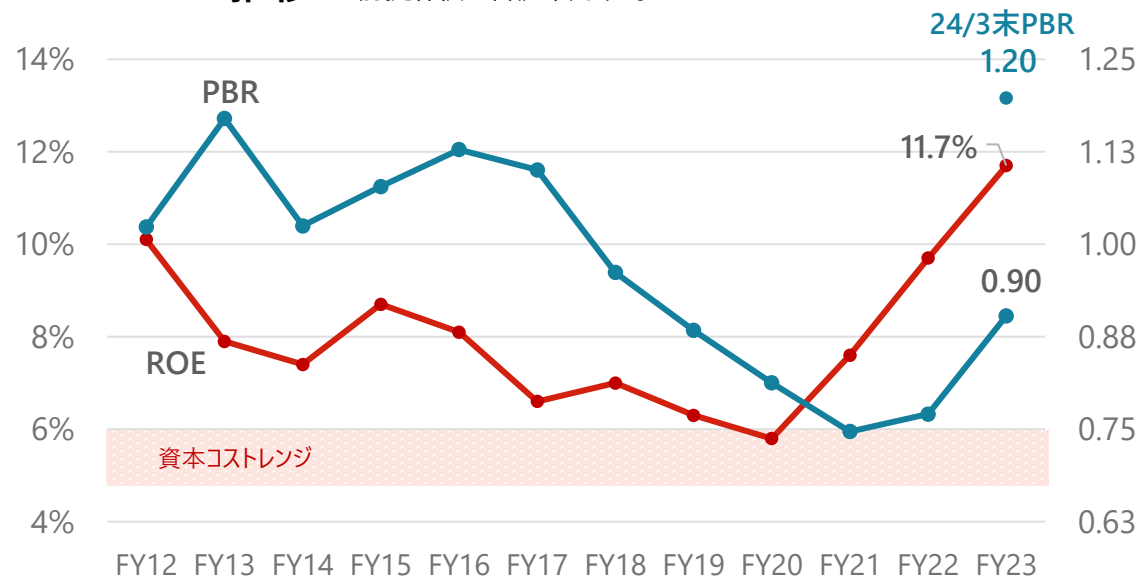


10倍前後

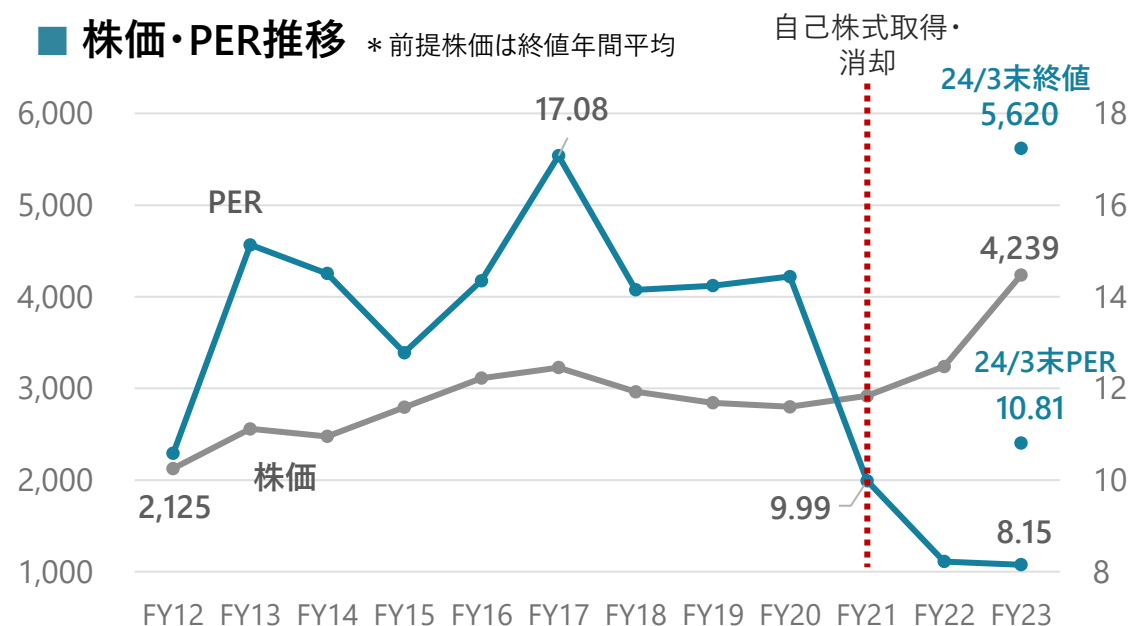
東証平均・同業他社・
わが社過去平均と比べて低く、
上昇余地あり

▶ 課題 PER向上

ROE・PBR 推移 * 前提株価は終値年間平均




株価・PER推移 * 前提株価は終値年間平均



「資本コストや株価を意識した経営」の実践に向けて

- 現状分析／評価を踏まえ、以下の取組を実施
- また、資本市場との対話、経営へフィードバックを行う体制を整備し、株価を意識した経営を推進 詳細は次頁以降「資本市場との対話」をご参照。

企業価値向上に向けた取組状況

| | | 内容 | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 課題 | 成長期待の低さ | <ul style="list-style-type: none"> • 中長期の成長イメージが持てない • 成長戦略の進捗が遅延、実現が不透明（事業成長の不確実性及び開示情報不足） | | | | |
| | 投資家との 資本コスト認識ギャップ | <ul style="list-style-type: none"> • 開示情報の不足（資本政策の考え方、成長戦略の進捗状況等） • 親子上場、流通株式比率が低い etc. | | | | |
|  | | | | | | |
| 主な 取組内容 | 成長期待 | <table border="1"> <tr> <td>中長期目標</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • MS Vision 2030にて、目標利益額（事業ポートフォリオ）とマイルストーンを開示 • “ ” 非財務項目における目標数値とマイルストーンを開示 </td> </tr> <tr> <td>成長ストーリー</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • 成長領域の事業進捗を分かりやすくするため、開示セグメントを見直し • 成長戦略実現に向け、求める人財像を明確化し、人財育成を推進 </td> </tr> </table> | 中長期目標 | <ul style="list-style-type: none"> • MS Vision 2030にて、目標利益額（事業ポートフォリオ）とマイルストーンを開示 • “ ” 非財務項目における目標数値とマイルストーンを開示 | 成長ストーリー | <ul style="list-style-type: none"> • 成長領域の事業進捗を分かりやすくするため、開示セグメントを見直し • 成長戦略実現に向け、求める人財像を明確化し、人財育成を推進 |
| | 中長期目標 | <ul style="list-style-type: none"> • MS Vision 2030にて、目標利益額（事業ポートフォリオ）とマイルストーンを開示 • “ ” 非財務項目における目標数値とマイルストーンを開示 | | | | |
| | 成長ストーリー | <ul style="list-style-type: none"> • 成長領域の事業進捗を分かりやすくするため、開示セグメントを見直し • 成長戦略実現に向け、求める人財像を明確化し、人財育成を推進 | | | | |
| | 資本政策 | <table border="1"> <tr> <td>BSマネジメント</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • 2030年度までの累進配当を宣言、2030年度 配当性向40%以上を目標として開示 • ROE目標（10%以上）を踏まえ、リスク・リターンを意識した成長投資の実施 • 政策保有株式の縮減 </td> </tr> </table> | BSマネジメント | <ul style="list-style-type: none"> • 2030年度までの累進配当を宣言、2030年度 配当性向40%以上を目標として開示 • ROE目標（10%以上）を踏まえ、リスク・リターンを意識した成長投資の実施 • 政策保有株式の縮減 | | |
| | BSマネジメント | <ul style="list-style-type: none"> • 2030年度までの累進配当を宣言、2030年度 配当性向40%以上を目標として開示 • ROE目標（10%以上）を踏まえ、リスク・リターンを意識した成長投資の実施 • 政策保有株式の縮減 | | | | |
| その他 | <table border="1"> <tr> <td>少数株主利益保護</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • コーポレートガバナンス体制の更なる充実 </td> </tr> </table> | 少数株主利益保護 | <ul style="list-style-type: none"> • コーポレートガバナンス体制の更なる充実 | | | |
| 少数株主利益保護 | <ul style="list-style-type: none"> • コーポレートガバナンス体制の更なる充実 | | | | | |

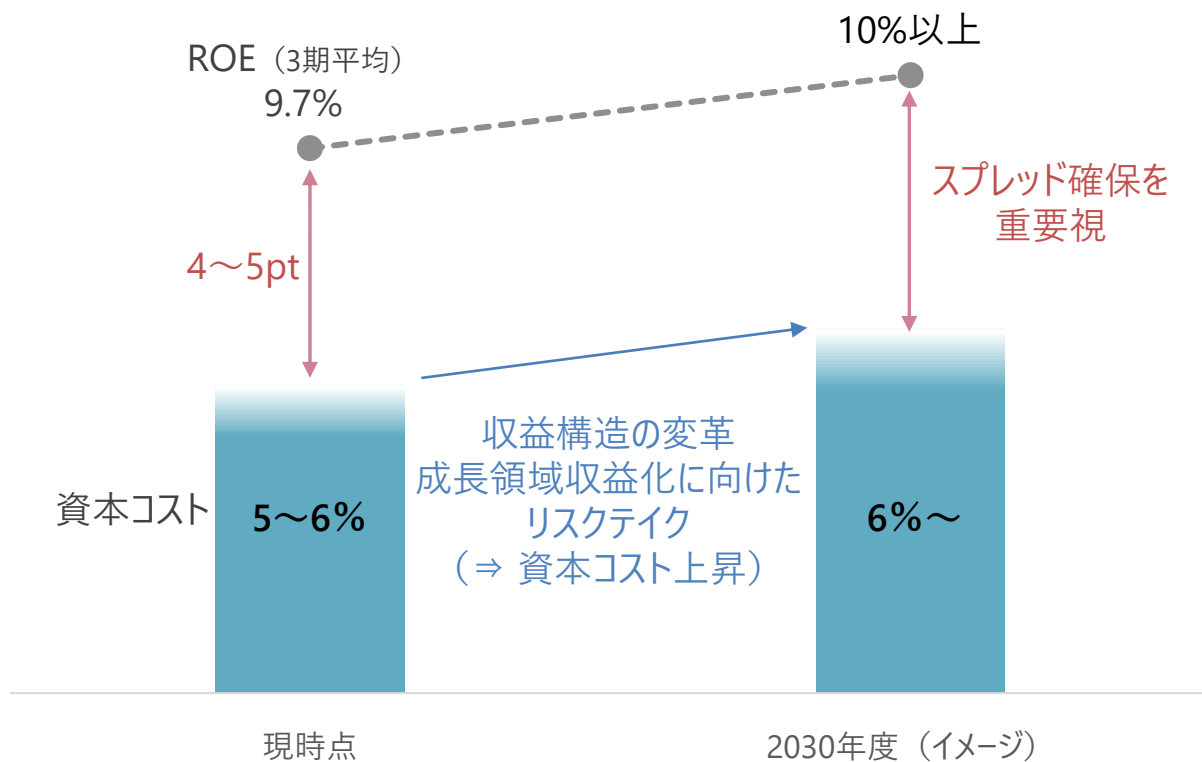
「資本コストや株価を意識した経営」の実践に向けて

補足：MS Vision 2030における資本効率の考え方

エクイティスプレッドを意識した投資判断を行う他、足元キャッシュに余裕がある場合は、2023年度終了時点と同水準のスプレッド確保を意識し、更なる成長投資と株主還元をバランス良く実施する

エクイティスプレッド（ROE – 資本コスト）

当社は有利子負債が僅かである為、資本コスト(=WACC) は株主資本コストと近似値となる



～2030年度までのスプレッドの想定変動要因



拡大

基盤領域（卸売事業）の安定的な利益増
成長領域収益化による利益増



縮小

収益構造の変化に向けた先行投資による、利益毀
損可能性、及びリスクテイクによる資本コスト・ボラ
ティリティの上昇

- ✓ エクイティスプレッドを意識した投資判断
- ✓ 2023年度終了時点のスプレッドをベンチマークとして、同水準のスプレッド確保を意識し、更なる成長投資と株主還元をバランス良く実施

1

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

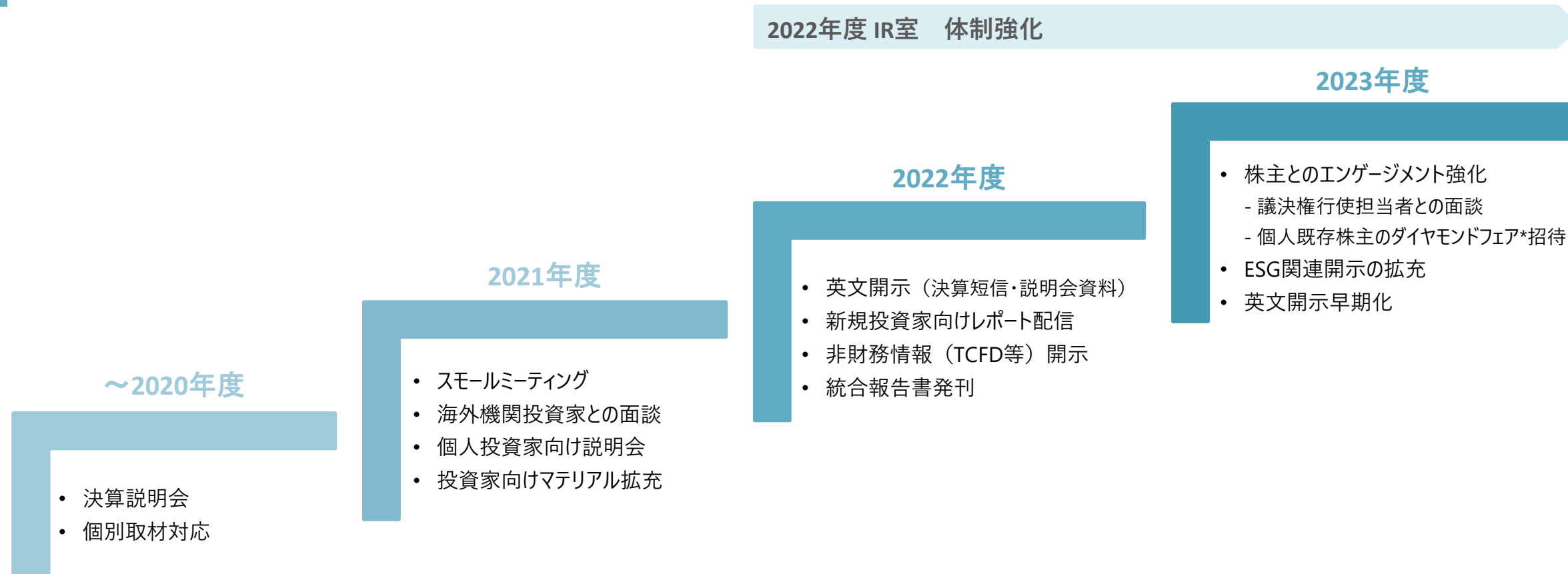
2

資本市場との対話について

資本市場との対話について

- 当社は2021年度より市場との積極的な対話を推進、2022年度よりIR室の体制を強化（専任担当者の配員）
- 2023年度は既存株主とのエンゲージメント強化、非財務情報の開示拡充を推進

当社IR取組状況



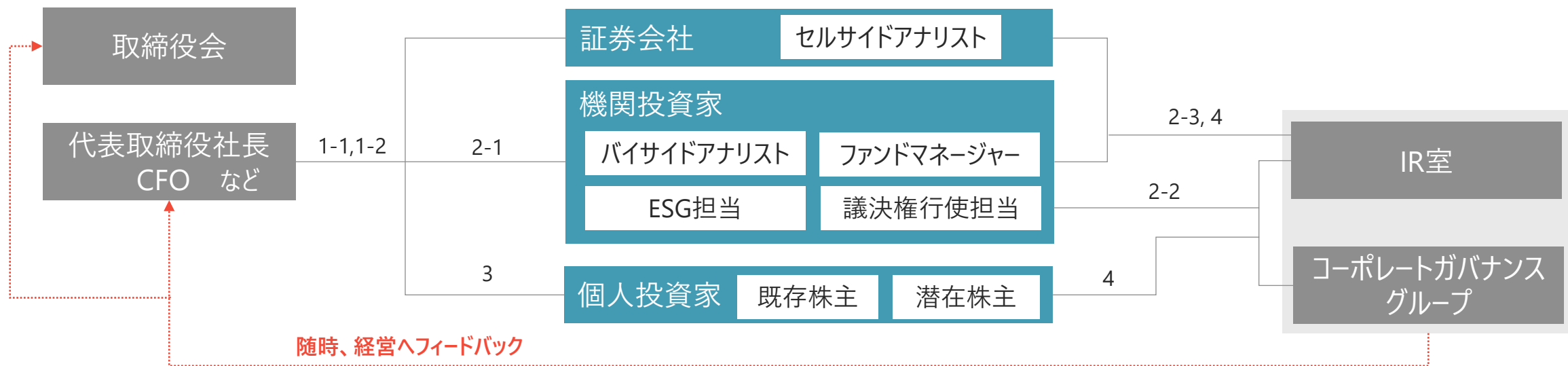
市場での
イベント

●東証市場区分見直し（スタンダード市場を選択）

★自己株式の取得・消却

資本市場との対話について

対話体制



| 対話機会 | 主な対応者 |
|-----------------------------------------------|-----------------------|
| 1-1 株主総会 | 代表取締役社長 ほか |
| 1-2 決算説明会 | 代表取締役社長、CFO |
| 2-1 海外機関投資家面談 | CFO |
| 2-2 国内機関投資家面談 (ESG、議決権行使等) | コーポレートガバナンスグループ、IR室 等 |
| 2-3 IR取材 | IR室 |
| 3 個人投資家向け説明会 | CFO |
| 4 ダイヤモンドフェア招待 (国内機関投資家、セルサイドアナリスト、個人/既存株主) | IR室、コーポレートガバナンスグループ |

資本市場との対話について

2023年度：対話の主なテーマ

業績関連

- 値上げ等、外部環境変化への対応
- 物流2024年問題への対応
- 営業利益率（粗利率・販管費率）の推移

成長戦略

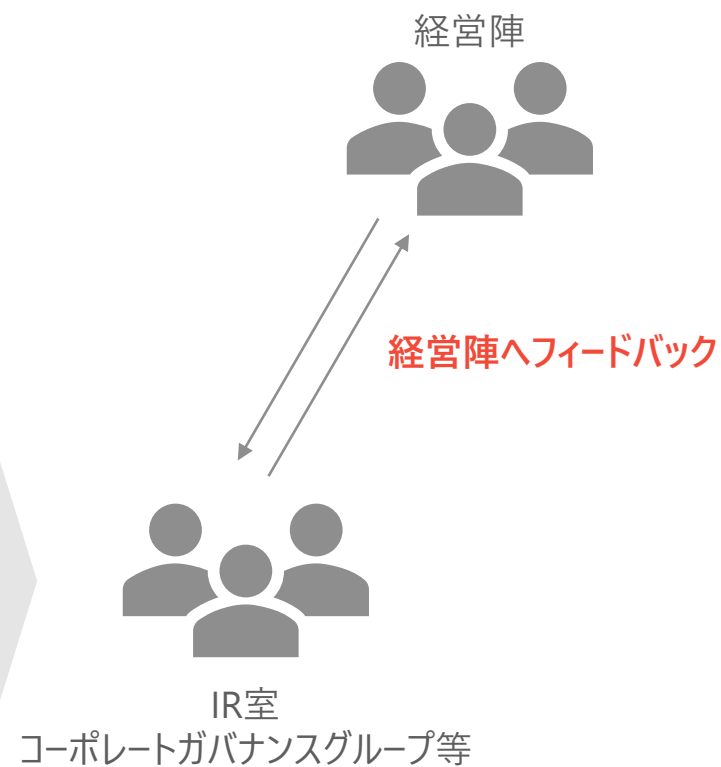
- 成長分野の進捗状況
- 海外事業の方向性
- キューソー流通システムとのJV設立、その後の展開
- データ×デジタルマーケティングの取組内容

資本政策

- 政策保有株式の削減状況
- 三菱商事のキャッシュマネジメントシステム利用による資金の預入
- キャッシュフローアロケーション
- 配当方針の明確化

ESG関連

- 親子上場、ガバナンス（独立社外取締役の牽制機能の有効性）
- 女性管理職比率、育休・有休取得率
- 社員エンゲージメント
- SCOPE3の目標設定状況



経営へのフィードバック体制

| | | |
|-----------|-----------|-----|
| IR活動報告 | 取締役会 | 年1回 |
| 決算説明会結果報告 | 経営陣 | 年2回 |
| その他重要事項 | 取締役会又は経営陣 | 随時 |

資本市場との対話について

主な対話の成果



資本市場



当社



| | | | |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 業績 | <ul style="list-style-type: none"> 業績予想に、何がどのように織り込まれているのかわかる開示がされていない。 | | 2024年度より、実績に加えて、業績予想の増減要因をWaterfallで開示しました。 |
| 成長戦略 | <ul style="list-style-type: none"> 今後の成長の進捗をフォローするには、どの定量指標を見ていけばいいのか。成長戦略の具体例・将来像を提示してほしい。 | | 成長分野の状況を分かりやすくするため、2024年度より開示セグメントを見直します。 |
| | <ul style="list-style-type: none"> 成長戦略の中に、親会社との関係はどのように位置づけられているのか。 | | 海外事業、デジタル分野等において親会社グループのネットワーク・知見を活用しており、当社の成長に不可欠であると考えております。 |
| 資本政策 | <ul style="list-style-type: none"> 親会社である三菱商事のキャッシュマネジメントシステムを利用して資金を預入れることは少数株主利益の毀損とならないか。また、余剰資金の使い道について説明してほしい。 | | 資金の預入先として親会社キャッシュマネジメントシステムを利用しております。これは、金利等の条件において、市中銀行と比較して最も有利な先であると判断することによります。預入資金は機動的に使用が可能であり、今後も資金需要を判断しながら、適切に利用することとしております。また、余剰資金（フリーキャッシュフロー）については、成長領域への投資と株主還元の充実をバランス良く実施してまいります。 |
| | <ul style="list-style-type: none"> 配当方針を明確にしてほしい。 | | MS Vision 2030にて、累進配当、配当性向 40%以上を目指すことを開示しました。 |
| | <ul style="list-style-type: none"> 政策保有株式の削減状況はどうなっているのか。 | | 統合直後（2012年3月期）は212銘柄保有も、2024年3月期には55銘柄まで削減しました。（純資産比率16.1%） 純資産比率は、長期的に10%までの減少を目標としております。 |

資本市場との対話について

主な対話の成果



対応実施



対話を継続



検討中

| | | | |
|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| E | <ul style="list-style-type: none">SCOPE3の開示により自助努力だけでのCO2削減が難しいと理解したが、取引先への働きかけの状況や具体的に何が削減の障壁となっているのか、開示してほしい。 |  | 統合報告書等を通じて、当社の取組状況・課題（含、取引先への働きかけ）についてより具体的に開示することを検討してまいります。 |
| S | <ul style="list-style-type: none">人財戦略：経営戦略との連動、目指す姿と現状のギャップを説明してほしい。 |  | 事業環境の変化に柔軟に対応し新たな付加価値を生み出すためにチャレンジする企業文化への変革を目指しており、この変革を支えるために求める人財像を「次世代流通業へチャレンジする自律したプロ人財」と定め、社員の持続的な成長とエンゲージメント向上による社員の活躍を促しております。 2030年への事業ポートフォリオの転換に合わせ、目指すべき人財ポートフォリオについても今後開示することを検討してまいります。 |
| G | <ul style="list-style-type: none">親子上場である為、独立社外取締役を取締役会の過半数以上とすべきである。 |  | 2023年度の独立社外取締役を取締役会に占める割合は3/9でしたが、2024年6月開催の定時株主総会以降は、独立社外取締役を1名増とし、取締役会に占める割合は4/10となる予定です。更なる比率引き上げについては、引き続き検討してまいります。また、監査役会の独立性担保に関しても、当社に適した体制を検討してまいります。 |
| | <ul style="list-style-type: none">ガバナンス体制：牽制機能の有効性が分かるような開示をしてほしい。社外取締役がどのように機能しているのか知りたい。 |   | 統合報告書に、独立社外取締役に期待される役割、各人のメッセージを掲載しました。 今後も、CG報告書の記載を拡充する等を検討してまいります。 |