

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

2026.9

Calbee

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

東証からの要請

弊社の対応

現状分析	- 自社の資本コストや資本収益性を的確に把握 - その内容や市場評価に関して、取締役会で現状を分析・評価		2026年3月期にはROICを全社管理指標として採用し、全社資本コスト(7%程度)^{*1}に基づく国別WACC・EBITDAによる経営管理を実施 前成長戦略「Change2025」を振り返り、課題を認識(※) ✓ 2026年3月期ROEは8.3%と成長ガイダンス未達、株価向上に繋がらなかったと評価 ✓ 事業成長の加速、投資の実行力、財務レバレッジが課題 - 上記分析・評価を取締役会で議論し、新成長戦略・財務戦略に反映
計画策定・開示	- 改善に向けた方針や目標・計画期間、具体的な取組みを取締役会で検討・策定 - その内容について、現状評価とあわせて、投資者にわかりやすく開示		- 資本コストや株価を意識し、投資家の意見も踏まえながら、2035年の目指す姿からバックキャストして新成長戦略「Accelerate the Future」を策定 「稼ぐ力」「資本効率」「成長期待」の向上を通じた「企業価値向上モデル」を構築 - 戦略や目標値について、成長戦略説明会やスモールミーティングにて対話を実施、自社ウェブサイトでも資料を開示
取り組みの実行	- 計画に基づき、資本コストや株価を意識した経営を推進 - 開示をベースとして、投資者との積極的な対話を実施		2035ビジョン・成長戦略について実行部門への理解浸透を図るとともに、新成長戦略に基づく取り組みをスタート 成長戦略の取り組みの進捗状況を開示するとともに、投資家との積極的かつ、継続な対話を実施し、相互理解を図る (決算説明会や事業説明会、スモールMT、カンファレンス、個別取材など)

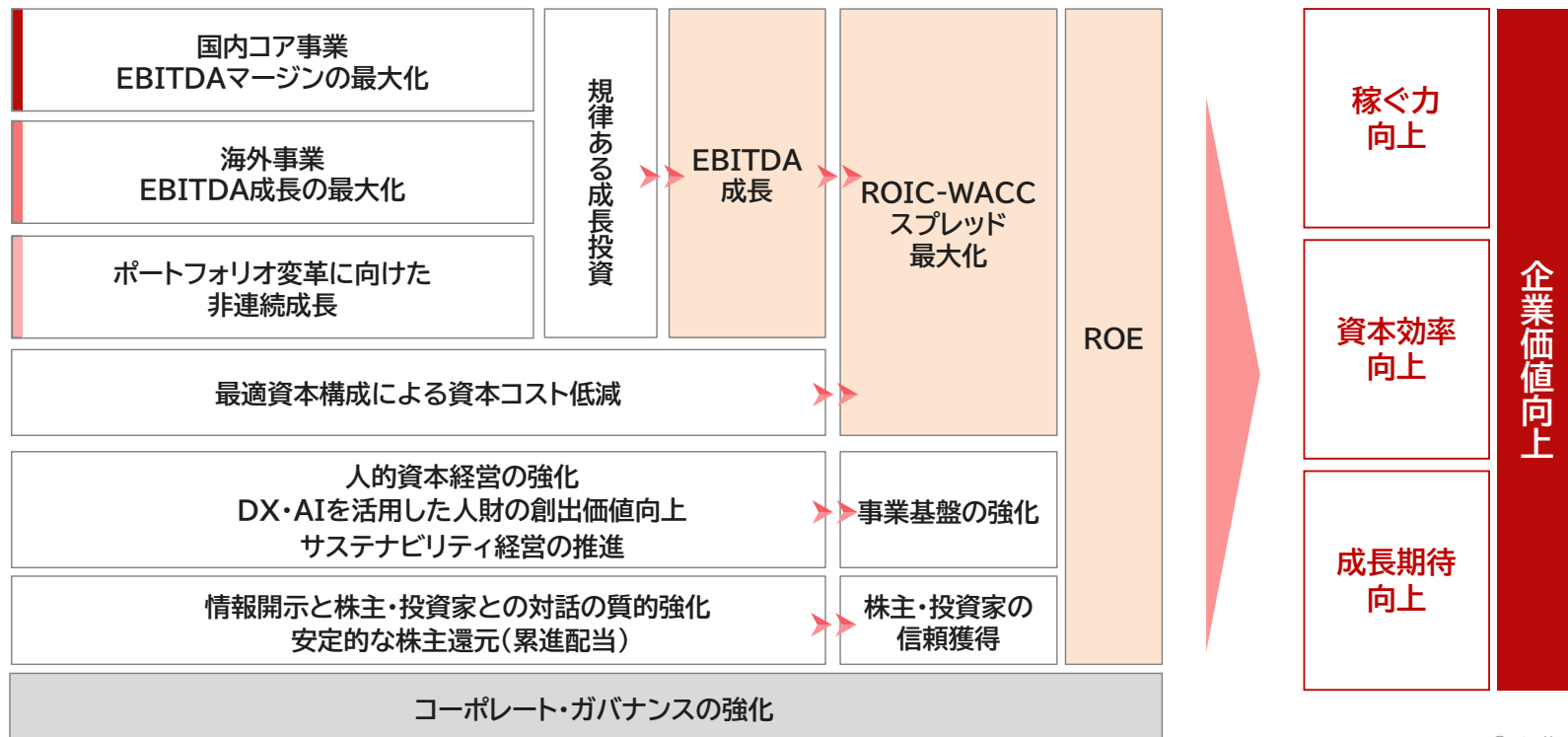
(※)Change 2025の振り返りについては、2026年3月27日実施 成長戦略説明会資料を参照

https://www.calbee.co.jp/ir/pdf/2026/growthstrategy_20260327.pdf

*1 株式市場から推計

2035年目標に向けた企業価値向上モデル

グローバルに価値を届ける企業として経済価値、社会価値の両面で企業価値向上を進める
財務健全性を確保しながら、「稼ぐ力の向上」「資本効率の向上」「成長期待の向上」の三本柱に取り組む



		2024年3月期 ～2026年3月期 実績	2027年3月期 ～2031年3月期	2032年3月期 ～2036年3月期
経済価値	稼ぐ力向上	オーガニック売上成長率	+7%	+7%～
		EBITDA成長率	+8%	+10%～
		EBITDAマージン	12.7% (2026年3月期)	14%～ (2031年3月期)
	ポートフォリオ 変革	成長領域(海外・新カテゴリ) 売上高比率	31% (2026年3月期)	40～45% (2031年3月期)
	資本効率向上	ROE	8.3% (2026年3月期)	10%～ (2031年3月期)
		純利益成長率	+5%	+10%～
		ROIC	8.0% (2026年3月期)	8%～ (2031年3月期)
社会価値	従業員	人的資本経営の強化	カルビー人的資本インデックス 79.90(2025年3月期) → 81.28(2031年3月期)	
	社会	サステナビリティ経営の推進	5つのマテリアリティに基づく重点テーマ	

2035年目標に向けた企業価値向上モデルを実現するための基盤として、下記3つに取り組む

1 成長の加速と規律ある投資

- 規律ある成長投資を実現する経営管理体制
- 投資と成長の好循環を実現するキャッシュ・アロケーション
- 財務健全性を確保した最適資本構成

2 安定的で規律ある株主還元

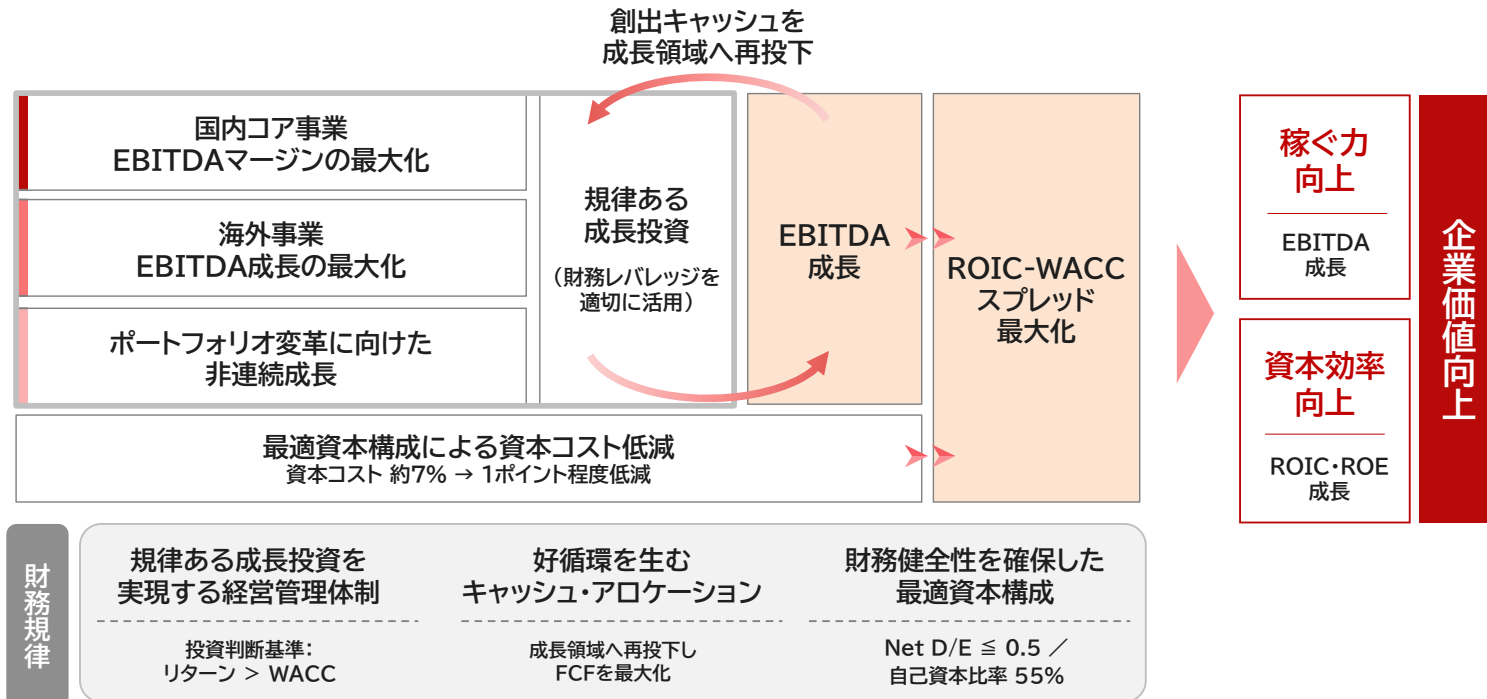
- 累進配当(一株当たり每期3円以上の増配)
- 成長・維持投資の進捗に応じた機動的な自己株式取得検討

3 株主・投資家からの 信頼獲得と成長期待の醸成

- IR・SR活動の強化
(情報開示・対話の拡充、経営へのフィードバック
社内IR活動による資本市場への理解促進)
- コーポレート・ガバナンスの強化

1 成長の加速と規律ある投資

財務規律のもと、成長投資と稼ぐ力向上(EBITDA成長)の好循環を回し、
ROIC-WACCスプレッドの拡大と財務基盤の段階的な強化を通じて、企業価値向上を目指す



1 成長の加速と規律ある投資 | 規律ある投資を実現する経営管理体制

以下の経営管理体制のもと、成長投資の実効性を高め、持続的なキャッシュ創出につなげる

<経営管理体制>

■ 既存事業

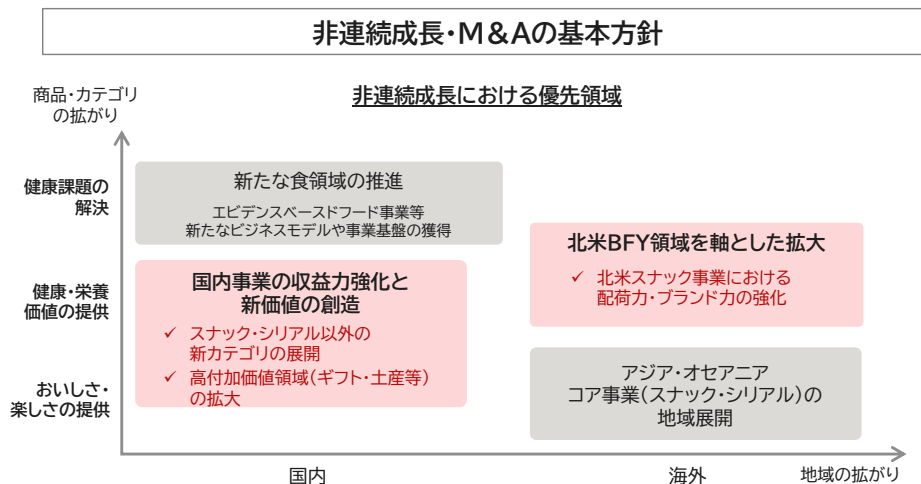
- ・ 投資権限の見直しによる意思決定の迅速化
- ・ 投資判断基準として、リターン>国別WACCを明確化
- ・ 投資効果検証と事業レビューの強化

■ 非連続成長

- ・ 非連続成長・M&A基本方針を策定し、優先事業領域を明確化
- ・ 投資能力と財務余力を踏まえた投資判断の徹底
- ・ PMIの着実な遂行とモニタリング体制の確立

■ 撤退基準

- ・ 継続的にリターンがWACCを下回り、将来的な成長への貢献が見込めないと判断した事業については、撤退も含めた見直しを行う



<投資判断・モニタリングプロセス>

- | | | |
|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ■ 既存ビジネスの強化、補完、シナジーが追求できるM&Aの実行 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 投資リターンを最大化するM&Aプロセスの強化 <ul style="list-style-type: none"> ・ M&A担当チームの組成と育成 ・ 投資評価会議、経営委員会での徹底した議論 ・ 取締役会でのレビュー（事前・事後） | <ul style="list-style-type: none"> ■ M&A後のPMIの着実な遂行とマネジメント体制の確立 |
|---|---|--|

1 成長の加速と規律ある投資 | キャッシュ・アロケーション方針

財務レバレッジを活用し、国内コアの収益基盤強化・ポートフォリオ変革を推進する投資を行い、
将来のフリー・キャッシュ・フローの最大化を目指す

キャッシュ・アロケーション方針 2027年3月期～2031年3月期(5か年)

(単位:億円)

資金調達

営業CF

国内コア事業の収益性向上と
海外事業の成長によるCF創出

2,000～

FCF
最大化

1,000～

非連続投資

海外事業や新カテゴリにおける非連続成長のためのM&A等

成長投資

国内外の事業成長のための設備投資

国内:新工場の建設(関東新工場)

成長性の高いじゃがりこや、コーン系スナックなどの
生産強化

工場DXの推進、生産効率化に向けた投資

海外:アジア地域でのスナック設備増強

1,100～

700

維持・事業継続投資

事業の安定継続のための投資(老朽化、労働環境対応等)

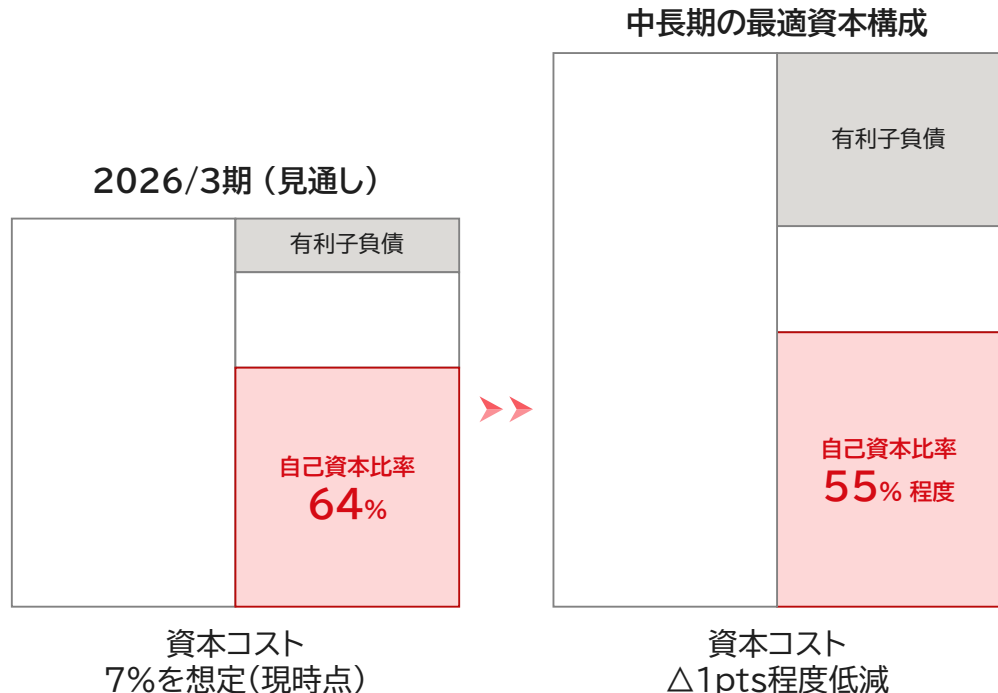
450～

株主還元

- ・ 増配・維持を前提とした累進配当(一株当たり+3円以上/年)
- ・ 成長・維持投資の進捗に応じ、機動的な自己株式取得も検討

1 成長の加速と規律ある投資 | 最適資本構成

自己資本比率55%程度を中長期の最適資本構成と位置付け、
その実現を通じて資本コスト約1%の低減を見込む



実行手段

- 負債を活用した成長投資・非連続投資（財務健全性確保:Net D/Eレシオ 上限0.5）
- 累進配当による株主還元

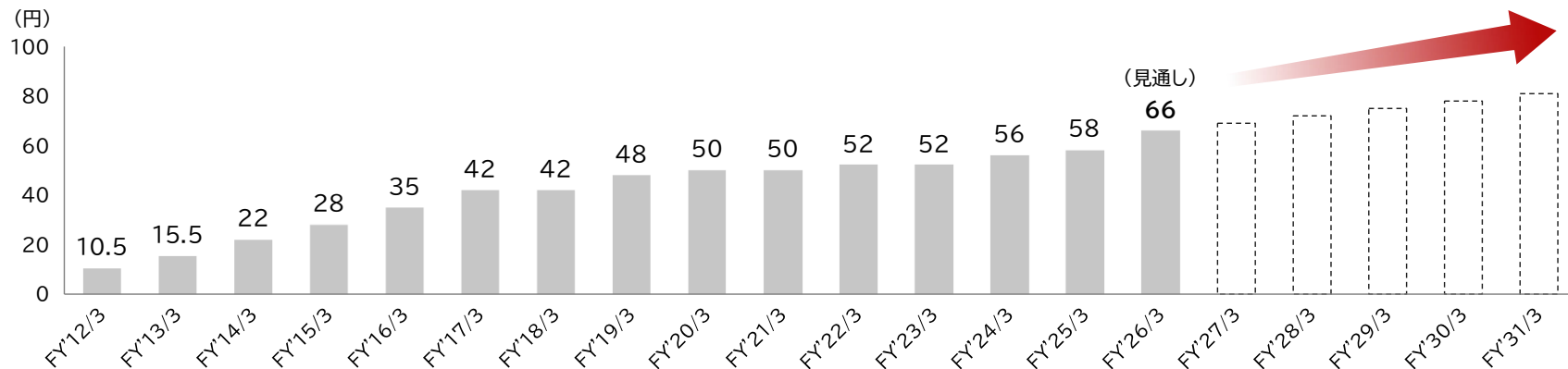
2 安定的で規律ある株主還元

上場以降の配当金維持・増配実績を踏まえて、下限を明確にした累進配当へ移行

株主還元方針 2027年3月期～2031年3月期(5か年)

- ・ 一株当たり每期3円以上の増配を前提とした累進配当
- ・ 成長・維持投資の進捗に応じ、機動的な自己株式取得も検討

■ 一株当たり配当金推移



3 株主・投資家からの信頼獲得と成長期待の醸成

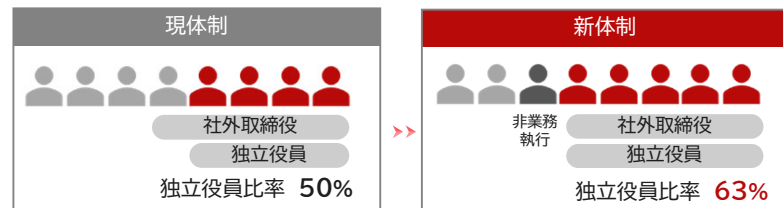
IR・SR活動の強化

- 情報開示の充実と対話の拡充
 - 経営陣(CEO/CSO/CFO)による積極的対話
 - 社外取締役による対話機会の創出
 - 事業責任部門によるIRイベントの実施
 - 個人投資家向け説明会の実施
 - 各種イベント資料の日英開示
- 経営へのフィードバック
 - 四半期または都度、取締役会等で報告・協議
- 社内IR活動強化による資本市場の理解促進
 - 決算説明会・取材への同席
 - IR勉強会の実施

(参考)IR・投資家情報>IR資料室>株主・投資家の対話の推進状況
<https://www.calbee.co.jp/ir/library/>

コーポレート・ガバナンスの強化

- 社外取締役を1名増員し、
独立役員を過半数とした体制へ



- スキルマトリクスを見直し、
企業財務・資本市場との対話の領域で
実践的な経験を有する取締役を2名増員
- 役員報酬の評価指標として
株価指標(相対TSR)を導入

- ・ 2035ビジョン・成長戦略

<https://www.calbee.co.jp/ir/management/vision/>

- ・ 成長戦略「Accelerate the Future」

https://www.calbee.co.jp/ir/pdf/2026/growthstrategy_20260327.pdf

- ・ 成長戦略説明会

https://www.calbee.co.jp/ir/event/growth_strategy/

掘りだそう、自然の力。

Calbee