

 吉村 元久 代表取締役 CEO	株式会社ヨシムラ・フード・ホールディングス(2884)
	

企業情報

市場	東証プライム市場
業種	食料品(製造業)
代表取締役 CEO	吉村 元久
所在地	東京都千代田区内幸町二丁目2番2号 富国生命ビル18階
決算月	2月
HP	http://y-food-h.com

株式情報

株価	発行済株式数(期末)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
952円	23,810,944株	22,668百万円	8.9%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
0.00円	-	31.48円	30.2倍	314.11円	3.0倍

*株価は5/8終値。各数値は23年2月期決算短信より。

業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2020年2月	29,875	808	740	177	8.02	0.00
2021年2月	29,289	523	787	417	18.59	0.00
2022年2月	29,283	655	993	500	21.03	0.00
2023年2月	34,937	678	1,323	613	25.77	0.00
2024年2月(予)	46,679	1,574	1,575	749	31.48	0.00

*単位:百万円。予想は会社側予想。

株式会社ヨシムラ・フード・ホールディングスの2023年2月期決算概要などをお伝えします。

目次

[今回のポイント](#)

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2023年2月期決算概要](#)
- [3. 2024年2月期業績予想](#)
- [4. 成長戦略](#)
- [5. 吉村 CEO に聞く](#)
- [6. 今後の注目点](#)

[<参考1:成長戦略>](#)

[<参考2:コーポレート・ガバナンスについて>](#)

今回のポイント

- 23年2月期の売上高は前期比19.3%増の349億37百万円。国内・海外とも増収。営業利益は同3.6%増の6億78百万円。国内事業で一部企業が原材料価格の高騰により苦戦したが、新規M&A企業の貢献、海外事業の回復で増益。会計上の営業利益は小幅増も、M&Aに係る取得費2.3億円を加算した調整後営業利益及びEBITDAはそれぞれ同31.9%増、26.4%増と大幅な増益となった。
- 24年2月期の売上高は前期比33.6%増の466億79百万円、営業利益は同131.9%増の15億74百万円、EBITDAは同36.3%増の27億18百万円の予想。既存企業のオーガニックな成長に加え、新規M&Aによりグループ化した企業(小林製麺、林久右衛門商店、マルキチ)の損益取り込みが始まる。M&A取得関連費用が減少することも寄与する。原材料価格や物流費高騰に伴うコスト増に対しては、より一層の生産効率化や費用削減に努めるとともに、販売先に対する価格改定や規格改定を実施することで、適正な利益の確保を図る。
- 吉村 CEO に、足元の状況と今後の対応、M&A戦略の進捗、株主・投資家へのメッセージなどを伺った。「M&Aの成約ペースは、創業後8年間は平均して年1件、その後の5、6年は年2件から、前期は5件を成約することができました。これまでは企業規模は大きくても収益性に問題のある会社か、儲かっているが企業規模は小さな会社を中心でしたが、マルキチのように企業規模は大きく、かつ収益性も高い会社が、数社の大手市場企業も含めた相手候補先の中から当社を選んでいただいたということで、一段上のステージに上がることができたと考えています。」「これからも一段上のステージで積極的に成長戦略を推進し、企業価値の向上と社会課題の解決を実現して参りますので、引き続き応援していただきたいと思います。」とのことだ。
- 原材料価格の高騰、急速な円安の進行など厳しい事業環境下ではあったが、価格改定、新規M&A先の寄与などで下期は売上・利益とも大きく伸長させることができた。M&Aに関しても、コロナ禍やロシアのウクライナ侵攻に伴う経済的苦境に加え、後継者難という日本の構造的要因から、件数増加・大規模化に加え、優良な案件も増加している。今期も株式会社マルキチのような、大型かつ優良案件M&Aのリリースが期待される。また、国分グループを始めとしたアライアンスに関しても、どのようなシナジーが生まれているのか注目したい。

1. 会社概要

優れた商品や技術力を有しながらも、事業承継など様々な問題を抱えている全国の中小食品企業を M&A によりグループ化。中核スキルである「中小企業支援プラットフォーム」により問題を解決し、グループ各社を活性化することで、グループ全体の成長を図っている。投資ファンドや大企業に対する圧倒的な優位性、強固な参入障壁が強み。アライアンスによる成長加速を目指している。2023年2月末時点の主要グループ会社は27社。

【1-1 沿革】

大和証券株式会社、モルガン・スタンレー証券株式会社の事業法人部で上場企業の資金調達や M&A などを手掛けていた吉村氏は、ある時、経営難に陥っているが買い手の見つからない食品会社を紹介される。

元より、大和証券在籍中の米国 MBA 留学時から「食」を通じて日本がもっと高く評価されるべきだと強く感じていた吉村氏は、2008年3月、(株)ヨシムラ・フード・ホールディングスの前身となる(株)エルパートナーズを設立し、個人でこの食品会社を引受け、それまでに培ってきた経験やネットワークなどを活用して活性化に取り組んだところ、黒字化に成功。

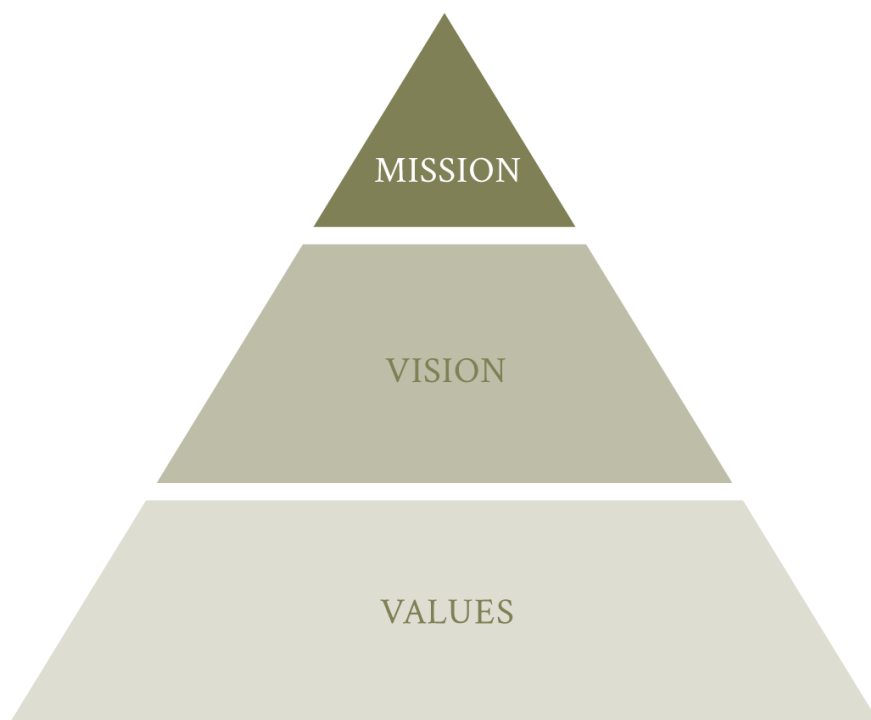
この評判を聞き、多くの中小食品会社が支援を求めてきたところ、1社ごと個別に手掛けるのではなく、持株会社体制の下で、商品開発、製造、販売などの各機能を相互に補完することにより効率的に成果も上げることができると判断し、2009年8月、商号を(株)ヨシムラ・フード・ホールディングスとした。

以降も、事業承継問題を抱えたり、単独での経営に行き詰まったりした企業のグループ化を進めていく。大手食品会社や投資ファンドと競合しない独自のポジショニングや売却しないというポリシーが評価され、日本たばこ産業(JT)などから出資を受けるとともに、業容も拡大。2016年3月に東証マザーズに上場し、2017年3月には東証1部に市場変更した。2022年4月、プライム市場に移行。

日本企業のみでなく、シンガポール、マレーシアなど、海外企業のグループ化も進め、更なる成長を追求している。

【1-2 目指す社会像】

企業としての社会的存在意義を改めて『いつまでも、この“おいしい”を楽しめる社会へ ~消費者が多様な食文化を享受できる豊かさの実現~』をミッションとし、ビジョン(果たすべき役割)、バリューズ(大切にしている価値観)を改めて示すこととした。



ミッション いつまでも、この“おいしい”を楽しめる社会へ ～消費者が多様な食文化を享受できる豊かさ の実現～	* 私たちは、人々が、多種多様な選択肢から自分の嗜好に合わせて自由に選択でき、それが尊重される社会こそ、豊かで幸せであると考えます。 * 私たちは、世界中の消費者が、多種多様で高品質な“おいしい”を自由に選択し、それを楽しめる豊かな社会を目指してまいります。
ビジョン 地域の“おいしい”を守り、育て、世界へ	* 私たちは、「いつまでもこの“おいしい”を楽しめる社会」を実現するため、日本および世界で大切にされてきた“おいしい”を見つけ、守り、育て、世界へと届けてまいります。 * そのために、私たち独自の“おいしい”を見つける目利き力、“おいしい”を守る事業基盤、“おいしい”を育てる支援機能、“おいしい”を世界へと届ける販売網を構築してまいります。 * その結果として、世界の食文化と多様化、地域社会の活性化を推進するグローバルプロデューサーとなります。
バリューズ 「あなた“らしさ”を大切にします」	* 私たちは、私たちに関わる全ての方のあなた“らしさ”を大切にします。 * 私たちは、私たちのグループで働く社員の“個性”、“新しい発想”、“チャレンジ精神”を大切にします。 * 私たちは、私たちのグループ企業が持つ“歴史”、“文化”、“社員”、“取引先”、“地域社会”を大切にします。 * 私たちは、私たちのグループ企業が持つ“強み”を伸ばし、“弱み”を補い合い、共に成長してまいります。 * 私たちは、私たちに関わる全ての人の“らしさ”を大切にした結果、多様な選択肢のある豊かな社会づくりに貢献します。

【1-3 市場環境・設立の背景】

日本全国の中小企業の支援・活性化を目的として設立された同社は、中小食品企業を取り巻く状況について以下のように述べている。

(同社有価証券報告書、同社資料を基にインベストメントブリッジが抜粋・要約・編集)

(中小食品企業を取り巻く状況)

- * 日本食は世界的にも極めて高い評価を受け注目されている分野であると同時に、国内の食品産業は 1990 年代から一貫して事業所数、雇用者数、GDP の面から最大の業種であり、日本が誇る基幹産業。
- * 企業数の 99%は中小企業で、それぞれが優れた商品や技術力を有している。
- * しかし、少子高齢化等により国内の市場規模は縮小し続けており、一部の中小食品企業にとっては、単独での生き残りが難しい経営環境が続いている。
- * そのため、多くの企業が事業継続をあきらめて廃業や事業停止を選択せざるを得ない状況となっている。

(中小企業の事業承継の状況)

- * 経営者の平均引退年齢は 70 歳前後となる中、経営者の平均年齢は 63.02 歳に達し、今後7年間で約 50%の経営者が平均引退年齢を迎えることが予想される。
 - * そうした中、国内企業の 3 分の 2 にあたる 57.2%が後継者不在となっており、現時点において事業承継を考えている企業は、全産業合計で 33%にとどまるなど、事業承継の準備は進んでいない。
 - * 加えて、2020 年の中小企業の休業・廃業件数は 49,698 件と 2007 年の約 21,000 件から 13 年で急増している。
- (中小企業庁「中小企業白書」(2023 年版)、(株)東京商工リサーチ「全国社長の年齢」(2022 年)、(株)帝国データバンク全国「後継者不在企業」動向調査(2022 年)、中小企業庁「中小企業実態基本調査」(令和4年確報(令和3年度決算実績))などより。

(中小食品企業における事業承継の受け皿の状況)

- * 中小食品企業における事業承継ニーズが高まる一方で、受け皿となる会社や組織は少ない。
- * 中小食品企業は大企業が受け皿となるには規模が小さいことが多く、また、投資ファンドは、単独での高い成長と数年以内の売却を主な目的としていることから、成熟市場にある中小食品企業は投資対象になりにくい。
- * こうしたことから事業承継の担い手は圧倒的に不足している。

【1-4 事業内容】

同社グループは、ヨシムラ・フード・ホールディングスを持株会社として、23年2月末現在、グループ会社27社で構成されている。

ヨシムラ・フード・ホールディングスは、食品の製造および販売をおこなう中小企業の支援・活性化を目的とし、後継者難に直面している中小食品企業をM&Aでグループ化。グループ全社の経営戦略の立案・実行および経営管理をおこなうとともに、グループ会社に対し、セールス・マーケティング、生産管理、購買・物流、商品開発、品質管理、経営管理といった機能ごとに支援および統括を行っている。

①ビジネスモデル

同社は食品業界において独自のビジネスモデルを構築しており、2つのエンジンによって成長を追求している。

一つはM&Aを通じたグループ企業数の拡大による成長。

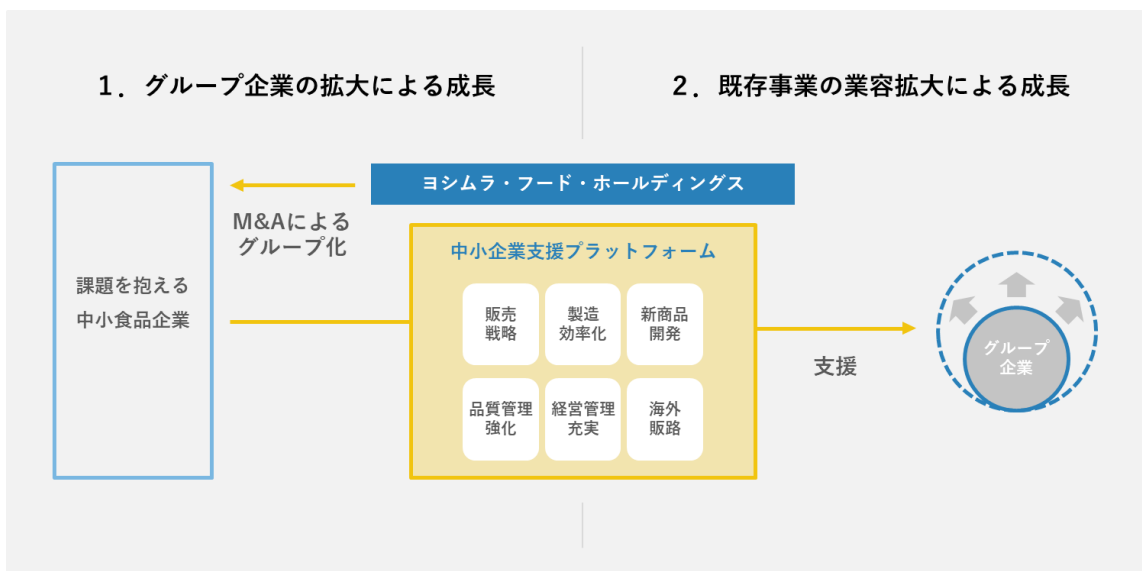
2008年の創業以来、同社が受け皿となることで、事業承継や経営難などの問題を抱える中小食品企業が廃業・事業停止に至ることを防ぎ、それらの問題を解決してきた。

近年は日本企業のみでなく海外企業のグループ化にも注力している。

案件のファインディング(発掘)は、M&A仲介会社、地銀を中心とした地方金融機関、弁護士、会計士からの紹介による「間接的アプローチ」が中心であったが、今後はスピードアップのため、ターゲットリストを作成して自らアプローチをすることや、アライアンス先である国分グループ本社のネットワークを活用することで、将来的なM&Aに向けた関係を構築する「直接的アプローチ」を強化し、より主体的、積極的に案件を発掘していく考えだ。

もう一つが、既存グループ会社の業容拡大による成長。

優れた製品や技術を持ちながらも、販路がない、人手が足りない、経営管理が不十分などの理由で成長できない企業に対し、「中小企業支援プラットフォーム」が各機能別に統括することで、課題を解決し各社の業容拡大を支援している。



(同社資料より)

「中小企業支援プラットフォームとは？」

この独自のビジネスモデルの核となるのが、同社が食品の製造・販売に特化して取り組んできた実績とノウハウの蓄積により構築した「中小企業支援プラットフォーム」だ。

持株会社として、グループ全社の経営戦略の立案・実行および経営管理をおこなう同社は、各グループ会社が行う業務(セールス・マーケティング、生産管理、購買・物流、商品開発、品質管理、経営管理、人材確保など)を、同社の統括責任者が会社の壁を超えて横断的に統括し、有機的に結び付けて経営を支援することで、各社経営基盤の強化を図っている。

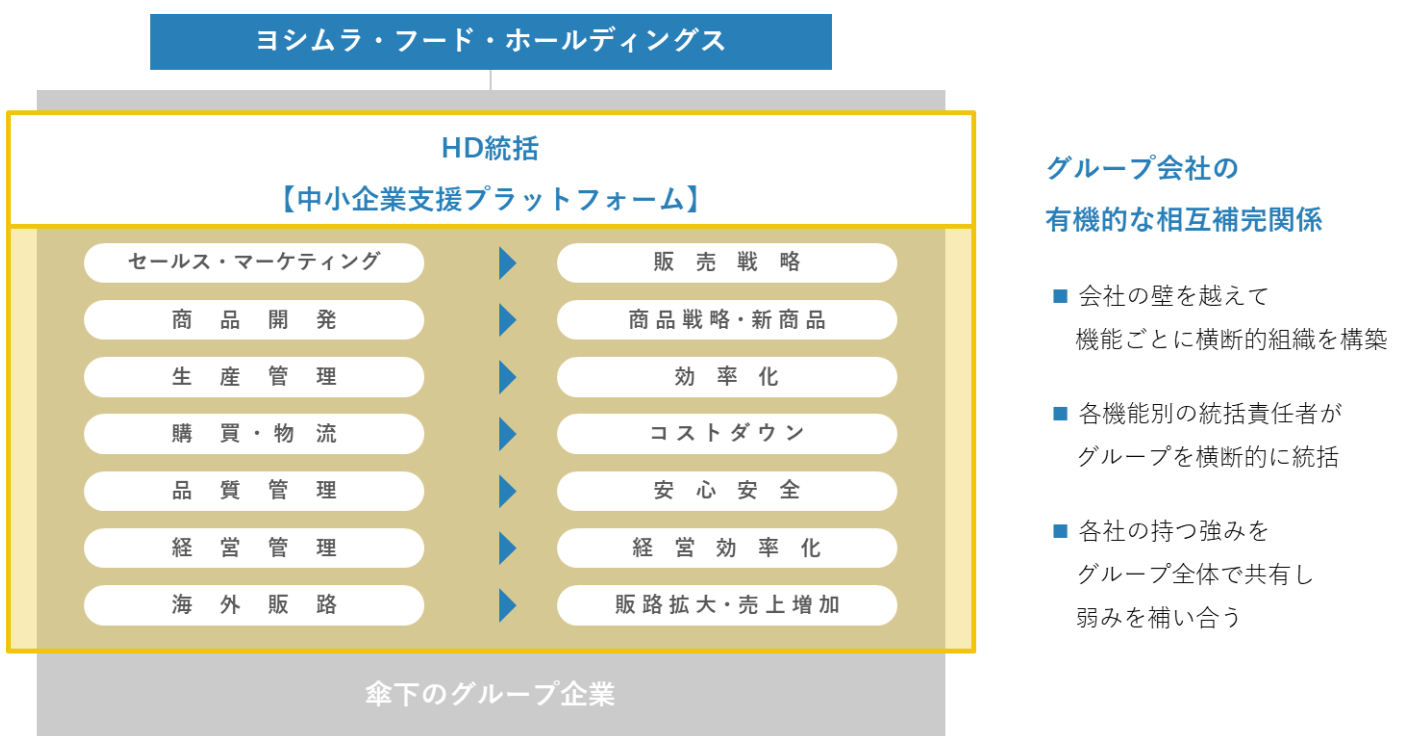
例えば、優れた製品を持っているが売上が伸び悩んでいる A 社には、全国的な販売網を有する B 社の販路を利用したり、販売ノウハウを活用したりするといったことである。また、上場企業である同社の信用力を活用した資金調達力によって安定した資金繰りを実現している。

グループ内で最もノウハウを有した人物が統括責任者に就くことにより、連携をより効果的なものとしている。

このように、グループ全体で各グループ会社の優れた商品や技術、販路や製造ノウハウといった「強み」を共有し、人材・資金・販路不足といった「弱み」を補完する仕組みが「中小企業支援プラットフォーム」である。

「中小企業支援プラットフォーム」は、現在の体制においても有効に機能し効果をあげているが、今後さらに子会社が増加することにより、新たな強みとなるノウハウが加わりグループの経営資源もさらに蓄積され、それによって既存の子会社にとっても業績拡大の機会や生産効率化ノウハウの獲得などを図ることができるという新たなシナジーが生じることとなる。

このようなプラットフォームの拡張性はヨシムラ・フード・ホールディングスの事業基盤をさらに強固なものとする。

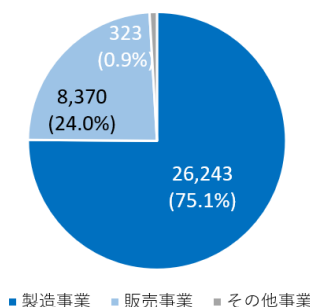


(同社資料より)

②セグメント

主要なセグメントは、「製造事業セグメント」と「販売事業セグメント」の2つ。2023年2月期より不動産賃貸および管理事業等、イベント・メディア・マーケティング事業等からなる「その他事業」が加わった。

セグメント別売上高構成



* 23/2月期。単位：百万円。売上高は外部顧客への売上高。

◎製造事業セグメント

それぞれの会社が独自の商品を開発、製造し、国内企業は主に卸売業者を通じて日本全国のスーパーマーケット、コンビニエンスストア、ドラッグストアへ販売し、海外企業は主にシンガポールおよびマレーシアのホテル、飲食店、スーパーマーケット等へ販売している。2023年3月末現在、グループ会社は以下の23社。

(製造事業セグメント グループ会社)

会社名	特色
楽陽食品株式会社 (東京都足立区)	国内5カ所の工場、チルドシウマイおよびチルド餃子を製造販売している。チルドシウマイの生産量は国内トップシェアである。
株式会社ダイショウ (埼玉県比企郡ときがわ町)	ピーナッツバターのパイオニアであり、独自の製法により作られる「ピーナッツバタークリーミー」は1985年の販売開始以来続くロングセラー商品。
白石興産株式会社 (宮城県白石市)	1886年創業、宮城県白石市特産の白石温麺を主力商品とし、伝統的な製法により製造される乾麺等の製造販売をおこなっている。
株式会社桜顔酒造 (岩手県盛岡市)	1973年、岩手県の地場の10の酒蔵が結集して設立。日本最大の杜氏集団である「南部杜氏」の技により生み出された日本酒は、フルーティな味わいで高い評価。
株式会社オープン (愛媛県四国中央市)	供給量が限られた広島県産カキを調達する独自のルートをもち、かきフライを主力商品として、鶏なんこつのから揚げやささみフライ等を製造販売している。
株式会社雄北水産 (神奈川県足柄上郡大井町)	船上で捕獲直後にマイナス50度からマイナス60度で瞬間冷凍される船凍品のマグロ等を使用したねぎとろ、まぐろ切り落としを製造販売。
純和食品株式会社 (埼玉県熊谷市)	埼玉県 HACCP を取得するなど、万全な生産管理体制を構築しており、ゼリーの製造においては新興企業ながら、大手GMSに評価されるなど、技術力と商品力には定評がある。
榮川酒造株式会社 (福島県耶麻郡磐梯町) *	磐梯の名水を使用した、清らかで柔らかな味わいのある日本酒の製造・販売を行っている。 (株式会社ヨシムラ・フード・ホールディングスの持ち分は19%)
株式会社エスケーフーズ (埼玉県大里郡寄居町)	チルド・冷凍とんかつ等の製造販売を主力とし、顧客ニーズに対応する製品を生産している。また、商社等を介さず、直接仕入れ、直接販売もおこなっている。
株式会社ヤマニ野口水産 (北海道留萌市)	半世紀にわたり、北海道特産品である鮭とばや、にしん等を熟練工によって独自の製法により製造販売している。
JSTT SINGAPORE PTE.LTD. (シンガポール)	シンガポールにおいて、空輸で運ばれた新鮮な日本産の魚介類等を使用し、寿司、巻物、おにぎり等の製造販売を行っている。
株式会社おむすびころりん本舗 (長野県安曇野市)	自社開発のフリーズドライ装置により、製菓原料、非常食等を製造している。「水もどり餅」は、スペースシャトル「エンデバー」に携行されたことで有名。
株式会社まるかわ食品 (静岡県磐田市)	浜松エリアにおける餃子の有名店。こだわりぬいた素材を創業以来秘伝のレシピにより餃子の製造・販売をおこなっている。
PACIFIC SORBY PTE. LTD. (シンガポール)	シンガポールにおいて、チルド及び冷凍水産品の加工、卸売をおこなっている。
株式会社森養魚場 (岐阜県大垣市)	養殖鮎の生産量は国内トップクラスであり、採卵・ふ化から育成・出荷まで安定的に生産できる独自のノウハウを蓄積している。また、雄雌を産み分ける技術も有している。
NKR CONTINENTAL PTE. LTD. (シンガポール)	シンガポールおよび子会社のあるマレーシアにおいて、厨房機器の製造、輸入販売、設計施工、メンテナンスをおこなっている。
株式会社香り芽本舗 (島根県出雲市)	ソフトタイプのわかめふりかけ、ひじきふりかけ、わかめスープ、わかめ茶漬け等の自社商品からOEM商品まで、高品質かつ多様なラインアップの商品を製造している。
十二堂株式会社 (福岡県太宰府市)	ソフトふりかけ「梅の実ひじき」等を製造、販売。全国に多くのファンを持ち根強い人気を誇る。
株式会社小田喜商店 (茨城県笠間市)	茨城県「岩間の栗」を中心とした製品の製造・販売を行っている。
株式会社細川食品 (香川県観音寺市)	国産野菜を使用したかき揚げ、チヂミなどの冷凍総菜や、赤飯などの冷凍米飯製品を製造している。

BRIDGE REPORT



株式会社丸太太兵衛小林製麺 (北海道札幌市)	生麺(ラーメン)の製造・販売を中心に、餃子の皮の製造及びたれ等調味料の販売も行っている。
株式会社林久右衛門商店 (福岡県福岡市)	独自に開発した最中に入ったお吸物を主力商品とし、削り節、だしの製造加工・販売を行っている。
株式会社マルキチ (北海道網走市)	ホタテを中心に、サケ、イクラ、カニ等の製造加工・販売を行っている。

◎販売事業セグメント

販売力と企画力を強みとしており、国内企業は主に産業給食事業者、生活協同組合等へ、海外企業は主にスーパーマーケット、ホテル、飲食店等へ販売をおこなっている。2023年3月末現在、グループ会社は以下の3社。

(販売事業セグメント グループ会社)

会社名	特色
(株)ヨシムラ・フード (埼玉県越谷市)	業務用食材の企画・販売を主とし、自社で物流機能を持たず、販売先へ直送するビジネスモデルを構築している。
(株)ジョイ・ダイニング・プロダクツ (埼玉県越谷市)	冷凍食品の企画・販売をおこなっている。日本全国の生活協同組合に直接口座を有しており、それを活用してグループ商品の販売もおこなっている。
SIN HIN FROZEN FOOD PRIVATE LIMITED (シンガポール)	アジア各地の有力な水産会社から高品質かつ安心・安全な冷凍水産品および冷凍水産加工品を仕入れ販売している。

◎その他セグメント

会社名	特色
株式会社 ONESTORY (東京都港区)	イベントビジネス等を実施。地域に眠る「食」や「文化」等を再発掘・再編集し、プレミアムなコンテンツとしてプロデュースしている。
SHARIKAT NATIONAL FOOD (シンガポール)	シンガポールにおいて食品工場兼食品用低温倉庫を所有し不動産賃貸業を行っている。

【1-5 特徴と強み】

①事業承継の受け皿としての優位性

食品業界の M&A における有力なストロングバイヤーは、大手食品会社や投資ファンドなどであるが、同社は主として以下の3点で確固たる競合優位性を有している。

* 受け皿としての広範な受容力

同社ではグループ化した会社の売却を目的としておらず、短期的な業績回復を図るだけでなく、中長期的な視点から会社の持続的な成長の実現を目指している。そのため、事業規模が小さく成長に時間がかかる企業や、成長のための経営資源が不足しているような企業などを含め、幅広い中小企業の受け皿になることができる。

この点で、対象とする企業規模について一定のスケールが必要な大手食品会社、投資ファンドとの大きな差が生まれている。また、売却してキャピタルゲインを得ることが目的の投資ファンドの場合、中小食品企業のオーナー経営者の信頼を得ることは容易ではなく、この点でも、中期的な視点で持続的成長を目指すグループ一体経営を実践している同社は大きなアドバンテージを有している。

* 高度な M&A 実行力

創業以来、中小の食品関連企業を多数グループ会社化し、その後の再成長を実現してきたため、食品業界の市場環境・商習慣、中小食品企業特有のリスク等を熟知しており、数ある中小企業の中から強みを持つ企業を選ぶ優れた目利き力を有する。加えて、デューデリジェンスや交渉のノウハウ、知見の蓄積も豊富であり、M&A の実行力は極めて高い。

* 幅広いネットワークを通じた豊富かつ良質な M&A 情報

都市銀行、地方銀行、信用金庫、証券会社などの金融機関や、M&A アドバイザリー業務をおこなう企業等との幅広いネットワークを構築しており、豊富な中小食品企業の M&A 情報を収集することができる。

また「食品業界に特化」「売却を目的としない安心感」といった要因により、量のみでなく同社のニーズに則した質の高い情報を得ることもできている。

②中核スキル:中小企業支援プラットフォーム

グループ全体で各グループ会社の優れた商品や技術、販路や製造ノウハウといった「強み」を共有し、人材・資金・販路不足といった「弱み」を補完する仕組みである「中小企業支援プラットフォーム」によって、グループ会社の活性化を実現しており、その実績は高く評価されている。

③地域活性化への貢献

子会社の株式会社桜顔酒造(岩手県)、白石興産株式会社(宮城県)、株式会社オープン(愛媛県)をはじめとした、地方の中小食品企業の事業承継等を積極的におこなってきた。

中小企業支援プラットフォームを活用することで、これまで地域を限定して販売されていた魅力ある商品を全国(および一部海外)に展開することや、グループの資金を活用して新たな設備投資を行うことが可能であり、これによって地方の中小食品企業の再成長と地方経済の活性化に貢献している。

【1-6 配当政策・株主優待制度】

(配当政策)

株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けているが、現在は成長過程にあると考えているため、現金は設備投資等による積極的な事業展開およびプラットフォーム拡充による経営基盤の強化を図るための投資等に充当させることが、株主に対する最大の利益還元につながるかと考えている。

このため設立以来配当は実施しておらず、今後においても当面の間は、事業拡大のための投資および既存事業の必要運転資金とする方針である。将来的には、各事業年度の経営成績および財政状態を勘案しながら株主への利益還元を検討していく方針だ。

(株主優待制度)

保有株式数に応じて以下のような株主優待を実施している。

保有株式	優待回数	優待内容
300～499株	年1回(毎年2月末日現在の株主名簿に記載された株主)	800円相当の同社グループ製品を贈呈
500株～2,499株	年1回(毎年2月末日現在の株主名簿に記載された株主)	1,500円相当の同社グループ製品を贈呈
2,500株以上	年2回(毎年2月末日および8月31日現在の株主名簿に記載された株主)	それぞれ4,000円相当の同社グループ製品を贈呈

【1-7 ESG経営】

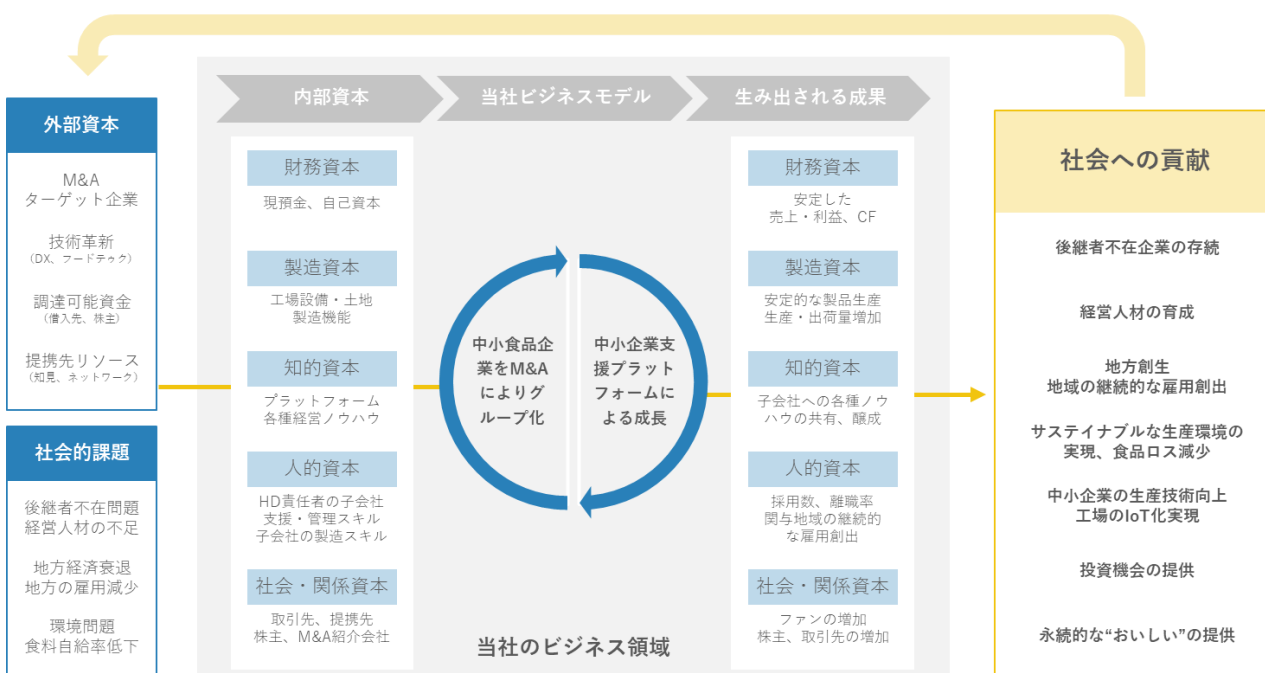
前述した目指す姿「いつまでも、この“おいしい”を楽しめる社会へ ～消費者が多様な食文化を享受できる豊かさの実現～」を基本理念として「ESG経営」に取り組んでいる。

項目	主な取り組み
E(環境)	<p>環境に配慮した持続可能な製品製造</p> <ul style="list-style-type: none"> * 環境変化に依存しない、もしくは、環境に負荷をかけない持続可能な製品製造技術・ノウハウを保有 * 限られた食料資源の有効活用や効率的な生産を実施 <p>森養魚場: 気候変動、河川の水質汚染等の影響により天然鮎が減少する中、独自技術にて養殖鮎を安定供給</p> <p>ヤマニ野口水産: 端材やサイズ不揃い品を用いた製品開発により食材ロス削減への貢献</p> <p>雄北水産: 原材料の有効活用により、ネギトロや中落ちを効率的に生産・販売</p> <p>製造工程にて発生した産業廃棄物の再利用</p> <ul style="list-style-type: none"> * グループ各社: 製造工程にて発生した廃棄物を地域の畜産業者などに提供することによる食品廃棄物の有効活用 <p>消費電力削減</p> <ul style="list-style-type: none"> * グループ各社: 工場の使用電力削減を目的とした、LED化、高効率ボイラーの採用などを順次実施

S(社会)	<p>地域に強力なファンを抱える企業を引き受けることにより、事業の存続に貢献</p> <p>地域社会における食の多様性への貢献</p> <p>* 地域の消費者から高いニーズがあり、こだわりを持った原材料・レシピによる製品開発を実施</p> <p>香り芽本舗: 地元中国地方のふりかけ市場にてトップクラスのシェア まるかわ食品: 鮮度抜群の豚肉や(主に)地場産キャベツを中心としたこだわりぬいた原料と秘伝のレシピ おむすびころりん本舗: 信州安曇野の立地条件とフリーズドライ技術を生かした地域の特産品開発 榮川酒造: 地域が誇る日本名水百選に選定された「龍ヶ沢湧水」を使用した清酒造り ダイショウ: 保存料、着色料不使用。なめらかな食感と飽きのこない味 オーブン: 広島の清浄海域、条件付清浄海域に限定したカキの仕入れ</p> <p>* 学生等へ昼食の無償支援プロジェクト参画(おむすびころりん本舗)や小学生向け社会見学の場として開放およびプレゼントの提供(森養魚場・純和食品)</p> <p>従業員の多様性</p> <p>* グループ各社: 女性の活躍の場を整備、障害者、外国人の登用など各種取組みを実施</p>
G(ガバナンス)	<p>中小企業支援プラットフォームによる支援</p> <p>* グループ会社の自律性を担保しつつ、状況に合わせた事業計画立案や進捗管理への関与</p> <p>* 機能別の統括部署を設置し、グループとして事業支援や各種進捗管理などを実施</p> <p>経営リソースのサポート</p> <p>* グループ会社の資金調達や次世代経営者の育成により、グループ会社経営を支援</p>

同社では、後継者不在企業を譲り受け、グループ化して活性化する事業は ESG 経営そのものと認識している。また、ESG 経営の推進により地域社会への貢献や消費者への価値提供を進め、同社グループに共鳴して参画を希望する優良企業や同社グループに共感して株主として支援する企業・消費者を増やすことが、持続的な成長の実現に繋がると考えている。

社会資本を活用してビジネスモデルを回すことで、企業価値を創造し
ステークホルダーから当社グループへの共感を高めると同時に
社会に対しても地域社会への貢献など価値の還元を継続することで、**持続可能なESG経営を推進**



(同社資料より)

2. 2023年2月期決算概要

【2-1 連結業績概要】

	22/2期	構成比	23/2期	構成比	前期比	予想比
売上高	29,283	100.0%	34,937	100.0%	+19.3%	+14.5%
売上総利益	6,343	21.7%	6,964	19.9%	+9.8%	-
販管費	5,687	19.4%	6,285	18.0%	+10.5%	-
営業利益	655	2.2%	678	1.9%	+3.6%	-18.7%
経常利益	993	3.4%	1,323	3.8%	+33.1%	+69.0%
当期純利益	500	1.7%	613	1.8%	+22.7%	+31.1%
EBITDA	1,577	5.4%	1,994	5.7%	+26.4%	+20.1%

*単位:百万円。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。EBITDAは営業利益に償却費(減価償却、のれん)、コロナ関連補助金収入およびM&Aにかかる取得費用を加算して算出。

増収、調整後営業利益、EBITDAは大幅増益

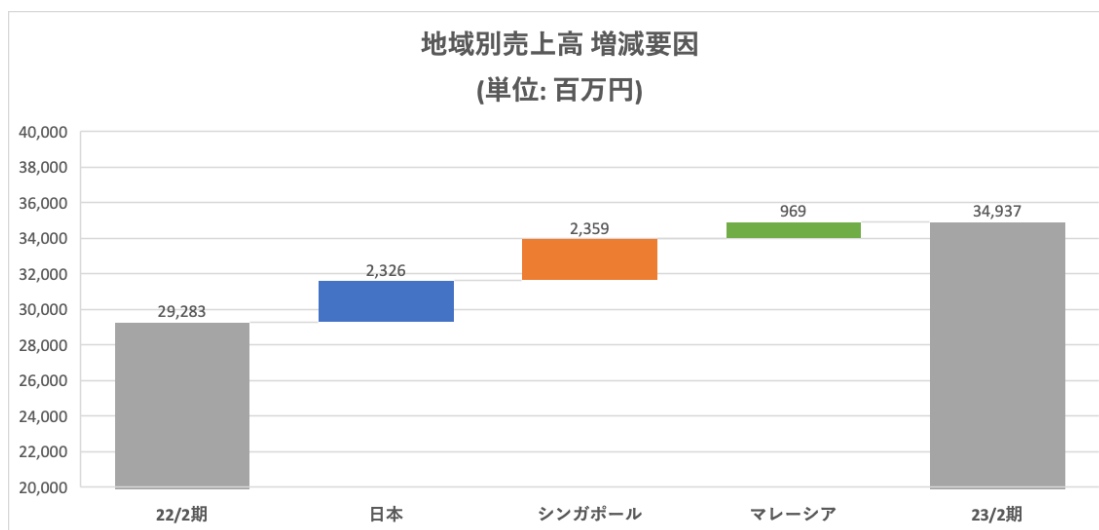
売上高は前期比19.3%増の349億37百万円。国内・海外とも増収。

営業利益は同3.6%増の6億78百万円。国内事業で一部企業が原材料価格の高騰により苦戦したが、新規M&A企業の貢献、海外事業の回復で増益。会計上の営業利益は小幅増も、M&Aに係る取得費2.3億円を加算した調整後営業利益及びEBITDAはそれぞれ同31.9%増、26.4%増と大幅な増益となった。

【2-2 地域別売上動向】

	22/2期	構成比	23/2期	構成比	前期比
日本	22,830	78.0%	25,156	72.0%	+10.2%
海外	6,453	22.0%	9,781	28.0%	+51.6%
シンガポール	5,175	17.7%	7,534	21.6%	+45.6%
マレーシア	1,278	4.4%	2,247	6.4%	+75.9%
合計	29,283	100.0%	34,937	100.0%	+19.3%

*単位:百万円。数値は決算短信P15「関連情報:地域ごとの情報」より。



*同社資料を元に(株)インベストメントブリッジが作成。

◎国内事業

販売事業は既存販売先への営業強化により大幅に増収。製造事業は、価格改定等の影響により一部企業の売上が減少したものの、新たにM&Aにより加わった以下企業が貢献し増収。

ONESTORYは第1四半期、小田喜商店は第3四半期より、細川食品は第4四半期より組入れ。

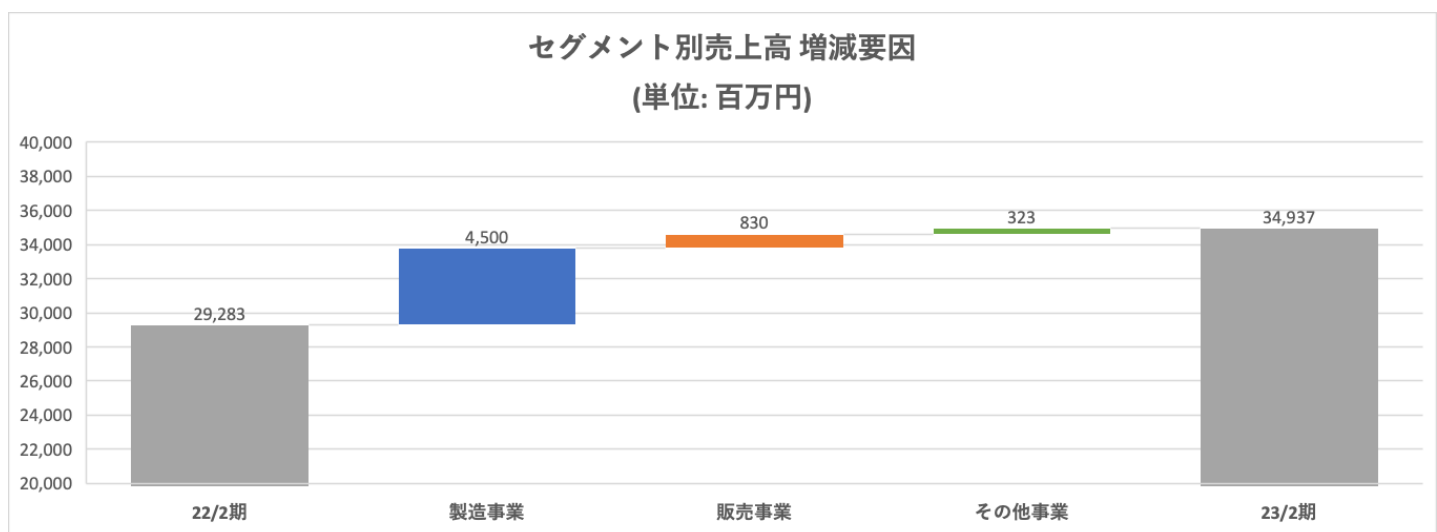
◎海外事業

新型コロナウイルスの影響が軽減し、販売事業、製造事業共に増収。特に、シンガポールにおいて観光客数の回復によりホテルの需要が増加し、ホテル向けに水産加工品を販売する Pacific Sorby は大幅な増収。厨房機器の製造販売を行う NKR もマレーシアの経済回復によりホテル、飲食店向けの売上が回復し、大幅な増収となった。

【2-3 セグメント動向】

	22/2期	構成比	23/2期	構成比	前期比
売上高					
製造事業	21,743	74.3%	26,243	75.1%	+20.7%
販売事業	7,540	25.7%	8,370	24.0%	+11.0%
その他事業	-	-	323	0.9%	-
合計	29,283	100.0%	34,937	100.0%	+19.3%
営業利益					
製造事業	788	3.6%	910	3.4%	+15.5%
販売事業	373	5.0%	373	4.5%	+0.0%
その他事業	-	-	-95	-	-
調整額	-506	-	-510	-	-
合計	655	2.2%	678	1.9%	+3.6%

*単位:百万円。営業利益の構成比は売上高営業利益率。



*同社資料を元に(株)インベストメントブリッジが作成。

*製造事業セグメント

増収増益。

国内製造子会社は、M&Aにより新たな企業が増加したことや、一部企業の価格改定等を実施するとともに、生産体制の効率化を推進することによって増収増益。

海外製造子会社は、新型コロナウイルス感染症による社会経済活動の規制が緩和されたことでホテル、飲食店向けの販売が回復し増収増益。

*販売事業セグメント

増収、営業利益は前期並み。

国内販売子会社は、積極的な営業活動により主に産業給食向けの売上が増加し、増収増益。

海外販売子会社は、新規販売先の開拓等により売上は増加したものの、原材料価格の高騰の影響を受け、増収減益。

BRIDGE REPORT

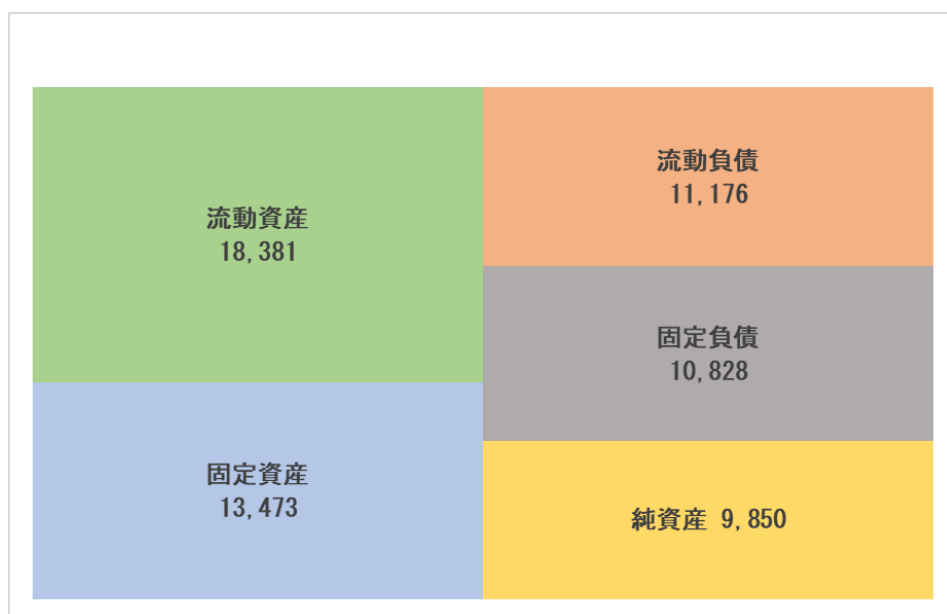


【2-4 財務状態とキャッシュ・フロー】

◎主要BS

	22年2月末	23年2月末	増減		22年2月末	23年2月末	増減
流動資産	12,545	18,381	+5,835	流動負債	6,367	11,176	+4,808
現預金	3,293	5,000	+1,707	仕入債務	2,338	3,890	+1,551
売上債権	4,347	5,493	+1,145	短期有利子負債	2,208	4,966	+2,758
たな卸資産	4,503	7,314	+2,810	固定負債	9,132	10,828	+1,695
固定資産	11,269	13,473	+2,204	長期有利子負債	8,354	9,918	+1,563
有形固定資産	5,672	6,917	+1,244	負債	15,500	22,005	+6,504
無形固定資産	4,232	5,103	+871	純資産	8,314	9,850	+1,535
投資その他の資産	1,365	1,453	+87	利益剰余金	3,115	3,728	+613
資産合計	23,815	31,855	+8,040	負債純資産合計	23,815	31,855	+8,040
				有利子負債合計	10,562	14,885	+4,322

*単位:百万円



*同社資料を元に(株)インベストメントブリッジが作成。

現預金、売上債権、たな卸資産の増加等で、資産合計は前期末比 80 億円増加の 318 億円。

有利子負債の増加等で負債合計は同 65 億円増加の 220 億円。

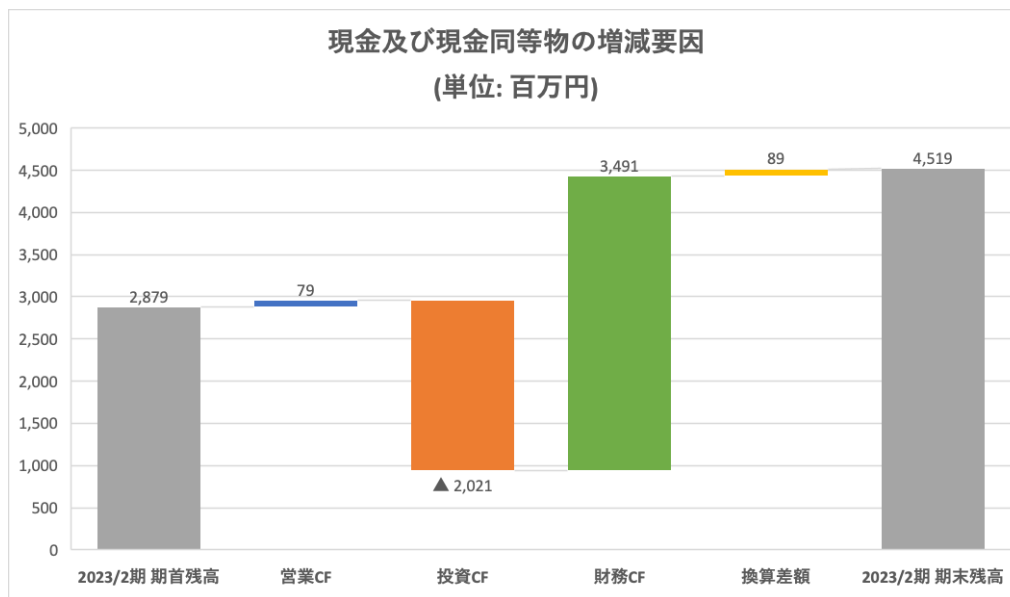
利益剰余金の増加などで純資産は同 15 億円増加の 98 億円。

自己資本比率は前期より 3.0 ポイント低下し 23.5%。

◎キャッシュ・フロー

	22/2 期	23/2 期	増減
営業 CF	1,320	79	-1,240
投資 CF	-1,168	-2,021	-852
フリーCF	151	-1,941	-2,092
財務 CF	-1,938	3,491	+5,430
現金同等物残高	2,879	4,519	+1,639

*単位:百万円



*同社資料を元に(株)インベストメントブリッジが作成。

売上債権の増加などで営業CFのプラス幅は縮小した一方、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出の増加で投資CFのマイナス幅は拡大し、フリーCFはマイナスに転じた。

長短借入金の増加などで財務CFはプラスに転じ、キャッシュポジションは上昇した。

【2-5 トピックス】

(1) 株式会社マルキチを子会社化

2023年3月、北海道網走市に本社及び工場を構え、ホタテを中心に、サケ、イクラ、カニ等の製造加工・販売を行う株式会社マルキチの発行済株式70%を取得し、子会社化した。

(株式会社マルキチ概要)

株式会社マルキチは、オホーツク海で地撒き方式で育てられた良質なホタテ等、新鮮で高品質な素材を調達し、オホーツク海に面する自社工場で獲れたての美味しさを保つ独自の加工技術と高度な鮮度管理により、新鮮さと品質を維持したまま加工・販売を行っている。保有する4つの自社工場は、すべてHACCP認証工場であることに加え、業界では数少ない対EU輸出水産食品取扱施設でもあることから衛生管理には定評があり、日本産ホタテの需要が拡大している海外への販売を積極的に行っている。

* 株式会社マルキチ 業績・財務状態概要

	20/12期	21/12期
売上高	3,934	6,900
営業利益	-173	571
総資産	6,630	4,549
純資産	966	1,117

* 単位: 百万円

(株式取得の理由)

主として以下2つの理由からマルキチ株式を取得することとした。

① 海外において需要が増加する日本産ホタテを確保、加工できる施設を保有

日本産ホタテは他国産と比較し、味や大きさ、品質面において高く評価されており、近年、欧米及びアジアにおいて需要が高まっている。

農林水産省が公表している「農林水産物・食品の輸出額(令和3年(2021年)【確々報値】)」によると、2021年のホタテ輸出額は「農林水産物輸出額」で1位、「輸出額の増加が大きい主な品目」でも金額ベースで1位である。

中でも特に、北海道オホーツク海で地撒き方式で育てられたホタテは、流水に含まれる豊かな栄養素によりプランクトンが増加した海で生育され、他の地域で行われている垂下式のホタテと比較し運動量も豊富なため、大粒で肉厚に育つとともに、栄養分をたっぷり蓄え、旨味成分が凝縮されており、世界でも希少価値のあるホタテと評価されている。

マルキチは北海道の漁協5カ所の買参権を保有していることから、オホーツク海で獲れた良質なホタテを安定的に確保することができる。また、オホーツク海に面する工場の立地優位性により、新鮮な原材料をその日のうちにスピード加工し、獲れたての鮮度と品質を維持できるとともに、長年にわたり培われた独自の製造技術や高度な加工技術により高品質な製品を製造することができる。

さらに、ホタテ輸出には相手国ごとに HACCP 認証を取得する必要があるが、マルキチは徹底された衛生管理により、取得が難しいとされる米国、EU を含めた世界7カ国に対し HACCP 認証を取得しており、特に EU 向けは4つすべての製造工場と原料保管庫の計5カ所が輸出水産食品取扱施設に認定されているため、需要が高まる海外市場に向けた販売が可能である。

②同社グループ企業とのシナジー

シンガポールで水産卸を行う同社グループの Sin Hin Frozen Food Private Limited は、ホタテを主力製品のひとつとして年間約170トン以上購入しており、現地大手スーパー等へ Emerald ブランドとして販売を行っている。Emerald ブランドは現地で一定の知名度があるため、マルキチの安定したホタテ供給力を活かした拡販が可能となり、一方でマルキチは海外販路をより強固なものとするため、両社の業績向上を図れる可能性がある。

同じくシンガポールで水産加工販売を行う PACIFIC SORBY PTE. LTD.においても、マルキチの水産品を取扱う等、同社が持つアジアにおける販路を活用した拡販ができる可能性がある。

同社は、今後も海外を中心に需要の拡大が見込まれる北海道産ホタテを仕入れる権利、それを加工する技術と生産設備、輸出に必要な品質認証を保有するマルキチをグループ化し、同社が持つ経営管理力や資金力、シンガポールを中心とした海外販路やネットワークを組み合わせることで、マルキチのさらなる業績拡大を図ることができると考え、株式を取得することとした。

なお、同社はマルキチの発行済株式70%を取得し、マルキチの代表取締役である根田俊昭氏は引き続き30%を保有するとともに代表取締役社長を継続する。共に協力関係を構築し、シナジー効果を発揮することで、マルキチの業績向上を目指すとともに、北海道における食品事業の拡大に向けて取り組んでいく。

なお、今回の M&A のために必要となる資金は、銀行借入により賅った。

(2)株式会社林久右衛門商店を子会社化

2022年12月、福岡県福岡市に本社及び工場を構え、独自に開発した最中に入ったお吸物を主力商品とし、削り節、だしの製造加工・販売を行う株式会社林久右衛門商店の株式を100%取得し、子会社化した。

(株式会社林久右衛門商店概要)

明治18年(1885年)の創業以来、日本有数の鰹節生産地である鹿児島県枕崎市で水揚げされた良質な鰹にこだわり、鰹節専門店としてブランドを確立してきた。鰹節の最高級品とされる枕崎鰹節の本枯鰹節や、天然のさば、いわし、まぐろ等、上質な厳選素材を調達し、独自の伝統製法で削り節や国産無添加のだしパック、最中お吸物やお茶漬け等の多様な商品づくりを行っている。その高い商品力を活かしたギフト製品は、関東圏、関西圏の大手百貨店を中心に、全国の百貨店で贈答品として高く評価され、長年にわたり採用されている。

同社の強みは、素材にこだわり本物の味を守る削り節やだしパックに加え、最中お吸物といった特徴のある商品を自社で開発するノウハウを保有していること、その品質の高さを活かし贈答品としても消費者から長く支持される高いブランド力を確立し、安定的な業績を維持していることなどである。

* 株式会社林久右衛門商店 業績・財務状態概要

	21/8期	22/8期
売上高	1,174	1,185
営業利益	35	58
総資産	1,059	924
純資産	535	600

* 単位:百万円

(株式取得の理由)

同社は、林久右衛門商店が創業以来百三十余年という年月をかけて作り上げてきた、高付加価値商品を製造する商品開発力とノウハウ、それにより確立された確かなブランド力、それらがもたらす確固たる事業基盤に魅力を感じ、株式を取得することとした。

売上の50%以上を占め、年間約300万個製造されている最中お吸物は、フリーズドライ加工したお吸物を使用しており、高度なフリーズドライ技術を持つ同社グループの株式会社おむすびころりん本舗において製造を請け負うことができる可能性があり、また、共同での新商品開発などにより、両社の業績向上を図ることができる可能性がある。

また近年、海外において和食が広まるにつれ、本物の和食に対する需要が増加している。林久右衛門商店が取り扱うだしパックや最中お吸物などの商品は、海外においても高く評価を受けるものと考えており、同社の海外販路ネットワークを活用し拡販を行うことで更なる業績の拡大が期待できると考えている。林久右衛門商店が持つ強みを活かしながら、同社が持つ経営ノウハウの共有や中小企業支援プラットフォームによる支援体制を構築し、両社のより一層の成長を目指す考えである。

なお、今回のM&Aのために必要となる資金は、銀行借入により賅った。

3. 2024年2月期業績予想

【業績予想】

	23/2期	構成比	24/2期(予)	構成比	前期比
売上高	34,937	100.0%	46,679	100.0%	+33.6%
営業利益	678	1.9%	1,574	3.4%	+131.9%
経常利益	1,323	3.8%	1,575	3.4%	+19.0%
当期純利益	613	1.8%	749	1.6%	+22.2%
EBITDA	1,994	5.7%	2,718	5.8%	+36.3%

* 単位: 百万円。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。EBITDAは営業利益に償却費(減価償却費、のれん)およびM&Aにかかる取得費用を加算して算出。

今期も大幅な増収増益

売上高は前期比33.6%増の46億79百万円、営業利益は同131.9%増の15億74百万円、EBITDAは同36.3%増の27億18百万円の予想。

既存企業のオーガニックな成長に加え、新規M&Aによりグループ化した企業(小林製麺、林久右衛門商店、マルキチ)の損益取り込みが始まる。M&A取得関連費用が減少することも寄与する。

原材料価格や物流費高騰に伴うコスト増に対しては、より一層の生産効率化や費用削減に努めるとともに、販売先に対する価格改定や規格改定を実施することで、適正な利益の確保を図る。

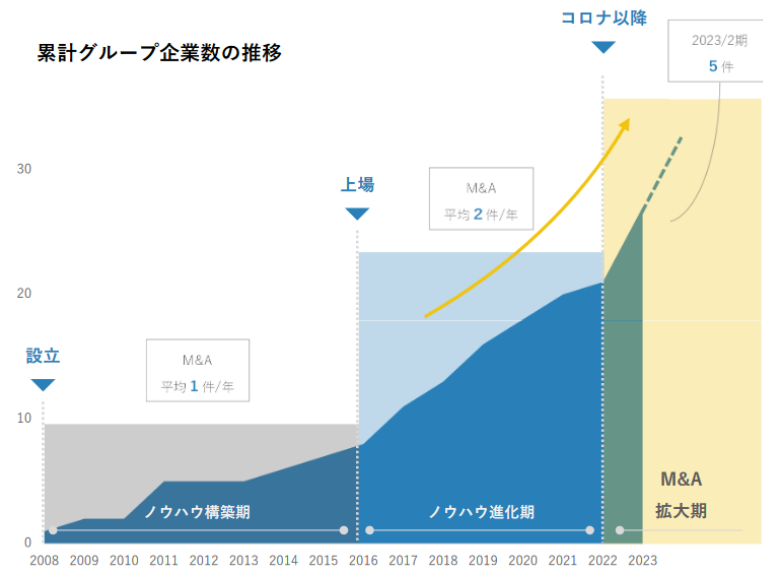
4. 成長戦略

【4-1 これまでの経緯と前期実績】

同社は「ミッション:いつまでも、この“おいしい”を楽しめる社会へ～消費者が多様な食文化を享受できる豊かさの実現～」 「ビジョン:地域の“おいしい”を守り、育て、世界へ」 「バリューズ:あなた“らしさ”を大切にします」を掲げ、食品業界において「中小企業支援プラットフォーム」を核とした独自のビジネスモデルを構築し、「M&Aを通じたグループ企業数の拡大による成長」と「既存グループ会社の業容拡大による成長」の2つのエンジンによって創業以来、成長を追求してきた。

会社設立当初8年間のM&A成約は年平均1件、その後の6年は同2件であったが、2023年2月期は過去最高の年間5件を実行した。この実行件数増大は、M&A実績、ノウハウ、信頼の蓄積によるもので、2024年2月期は既に過去最大規模となる株式会社マルキチの株式を取得した。

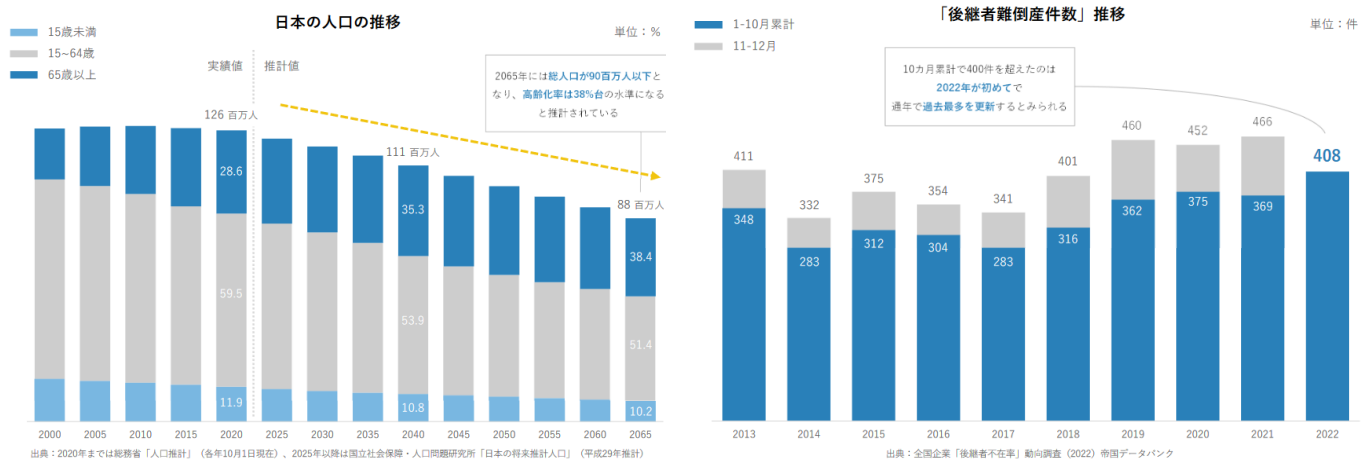
経営基盤の安定、チームの拡充、資金調達力の向上、海外販路の拡大など、長年かけて構築してきた企業受け入れ体制が整い始め、M&Aは新たなフェーズへ移行した。



(同社資料より)

【4-2 国内食品業界の課題】

国内食品業界は、人口減少及び少子高齢化による国内市場の縮小化傾向が避けられない中、企業においても高齢化が進み、後継者不在を理由に廃業する企業が増加している。



(同社資料より)

同社の前期実行5件および今期の株式会社マルキチもすべて後継者難の案件である。

【4-3 同社のビジネスモデル】

同社では新規 M&A 実行による「1. グループ企業の拡大による成長」と、中小企業支援プラットフォームを活用した「2. 既存事業の業容拡大による成長」という2つのエンジンにより成長を追求している。

【4-4 同社の競争優位性】

同社は投資ファンドとは異なり、売却を前提としないため、対象企業オーナーの信頼を得やすい。また、大手食品企業と比較すると M&A ノウハウが豊富なほか、中小企業支援プラットフォームによる成長支援という面でも大きなアドバンテージを有している。

規模や業種を問わず、優れた商品・技術・ブランドを持っている企業の M&A が可能で、他のストロングバイヤーは対象としにくい中小食品企業の M&A を行える唯一無二の存在であると同社では考えている。

	対象	仕組み	相乗効果による成長	M&Aノウハウ
当社	○ 地方の優良な商品を製造する食品メーカー規模は問わない	○ 売却を前提としないM&A オーナーが安心して会社を任せられる	○ 中小企業支援プラットフォームによる成長支援	○ 多くのM&A実績 目利き力・M&A実行力
大手食品企業	△ 一定以上の売上・利益規模が必要 親会社と関連する企業が主	△ 大企業の傘下	△ 親会社と同一の事業であれば シナジー効果あり	△ 多くのM&A実績を持つ 企業は稀
投資ファンド	× 一定以上の売上・利益規模が必要 成長性が無いと対象外	× 売却前提	× 単独での成長	○ 多くのM&A実績 目利き力・M&A実行力

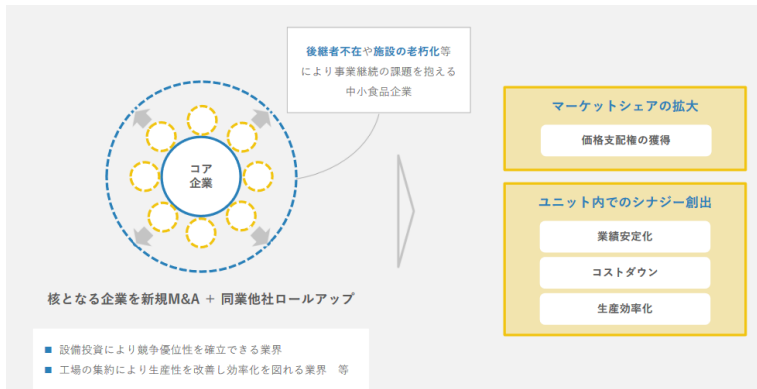
(同社資料より)

【4-5 戦略】

新規 M&A に関しては「ロールアップ戦略」「ニッチ市場戦略」を、既存企業に関しては「オーガニック成長戦略」を推進し、中長期的な成長を目指している。

(1)戦略 1: ロールアップ戦略

特定の業界において中核となる企業をグループ化したのち、核となる企業の同業他社をグループ化する。コアとなる企業をもとに同業界の企業をロールアップすることでマーケットシェアを拡大し、シナジー効果により業績を向上させる。



(同社資料より)

(2)戦略 2: ニッチ市場戦略

ニッチ市場で一定程度のシェアを持つ企業や独自の商品を持つ利益率の高い企業をグループ化し、海外への販売及び BtoC ビジネスを強化し、利益率を向上させる。



(同社資料より)

(3)戦略3:オーガニック成長戦略

* 経営支援

経営経験が豊富な人材を採用し、グループ企業の社長として配置する。
優秀な若手人材を採用し、グループ企業での経営経験を積ませ、経営革新に繋げる。

* 機能別支援

中小企業支援プラットフォームを活用した支援を行う。
機能別の専門人材を採用し、プラットフォームを強化する。

5. 吉村 CEO に聞く

吉村 CEO に、足元の状況と今後の対応、M&A 戦略の状況、株主・投資家へのメッセージなどを伺った。

◎23年2月期決算について

国内は原材料価格の高騰、円安の影響が大きく、価格改定によってカバーしようと試みたものの上半期は十分に浸透されることができず苦戦を強いられましたが、下半期は比較のリカバリーを上手く進めることができました。

通常価格改定を行えば数量に影響が出ますが、数量減につながらなかった会社の方が多かったということで、これは大いに自信となりました。

例えば、浜松餃子を製造販売しているまるかわ食品は、値上げ直後は少し影響が出ますが、1ヶ月程度で元に戻り、さらに伸ばしています。同社は餃子のみを製造しており、販売方法もユニークです。製造工場の前でできたての餃子を販売するのですが、地元のお客様は車で1時間かけてでも買いに来るし、東京から買いに来る方もいらっしゃいます。またそうした小売りのほか、地元のスーパーマーケット2、3社に卸しているのですが、そのスーパーマーケットも自ら取りに来ます。また、通信販売も限定的に行っているのですが、発売開始とともに瞬間蒸発で完売となってしまいます。つまりまるかわ食品は、ブランド力の高い餃子1品のみを集中して製造し、運賃ゼロで販売するという極めて効率的なビジネスモデルを有しており、厳しい外部環境でありながらもこうした会社の強さが業績下支えに貢献したと考えています。

海外はメインのシンガポールが昨年夏ごろからアフター・コロナで完全にオープンとなりました。レストランもホテルも予約が中々取りにくいような状況で、価格も大きく上昇しており、業務用中心に手掛けている当社グループにおいては、ほぼコロナ前の水準に戻っており、大きくプラスに寄与しました。

M&A を実施した小田喜商店の業績を下期から取り込んだこともあり、調整後営業利益(M&A 費用を加算した営業利益)は3割を超える増益となりました。

◎24年2月期について

海外では厨房機器のNKRの伸長が期待されます。同社は世界的な外食チェーンを顧客として、自社製・他社製の厨房機器を納入しメンテナンスを行っており、収益の大半をマレーシアで上げているのですが、外食チェーン各社は、コロナ禍で抑制していた出店を昨年後半から一気に加速させる計画であり、既に高水準の受注をいただいています。

各社とも3年で店舗倍増を計画しているとのことで、マレーシアの成長力を十分に取り込んでいくことができると考えています。

国内・海外とも原材料価格の影響は今期も残ると思いますが、新規M&Aによりグループ化した企業(小林製麺、林久右衛門商店、マルキチ)の損益取り込みが始まるほか、M&A 取得関連費用が減少することから、今期も2桁の増収増益を見込んでいます。

◎M&A 戦略について

23年2月期は5件のM&A を成約させることができましたが、数年前では不可能であったと思いますし、仮に成約したとしても多くの不安が残っていたらと思います。

十数年やってきた中で社内の人材も育ち、上場を機に優秀な方が入社してくれるようになり、経験が積み上がる中でスピードも上がってきました。

加えて、大手食品会社での経験の長い方に本格的に参画していただくことで、M&A後にしっかりと売上・利益を伸ばすことができるような、より良い支援体制が構築されつつあります。

またこれまでに積み上げてきた実績、トラックレコードを評価いただき、メガバンクからスピーディーに資金調達できるようになってきた点も大きな前進です。

企業の当社に対する認知度や認識が大きく変化している点も見逃せません。

数年前であれば、「ヨシムラ・フードとは何者だ?」というような認識でしたが、十数年の実績や地道な宣伝活動の結果、多くの後継者のいない中小食品会社のオーナーに名前を知ってもらえるようになりました。

また、当社はファンドとは違って売却を前提としない点から、オーナーから安心感をもって当社の提案を聞いてもらえる点も大きなアドバンテージです。

このように、長年かけて構築してきた企業の受入れ体制はさらに整備され、当社グループのM&Aは質・量ともに拡大可能な新たなフェーズに入りました。売上規模がこれまでの案件を大きく上回る株式会社マルキチのM&A成約は、まさにその証左であると考えています。

◎株主投資家へのメッセージ

M&Aの成約ペースは、創業後8年間は平均して年1件、その後の5、6年は年2件というものでしたが、前期は5件を成約することができました。また、これまでは企業規模は大きくても収益性に問題のある会社か、儲かっているが企業規模は小さな会社を中心でしたが、マルキチのように企業規模は大きく、かつ収益性も高い会社が、数社の大手上場企業も含めた相手候補先の中から当社を選んでいただいたということで、一段上のステージに上がることができたと考えています。

これは、これまでの実績に加え、ミッション「いつまでも、この“おいしい”を楽しめる社会へ～消費者が多様な食文化を享受できる豊かさの実現～」とビジョン「地域の“おいしい”を守り、育て、世界へ」を掲げ、こうした当社の考え方に、オーナー経営者を始めとした多くのステークホルダーに共感頂いたことも大きな要因であると思います。

これからも一段上のステージで積極的に成長戦略を推進し、企業価値の向上と社会課題の解決を実現して参りますので、引き続き応援していただきたいと思えます。

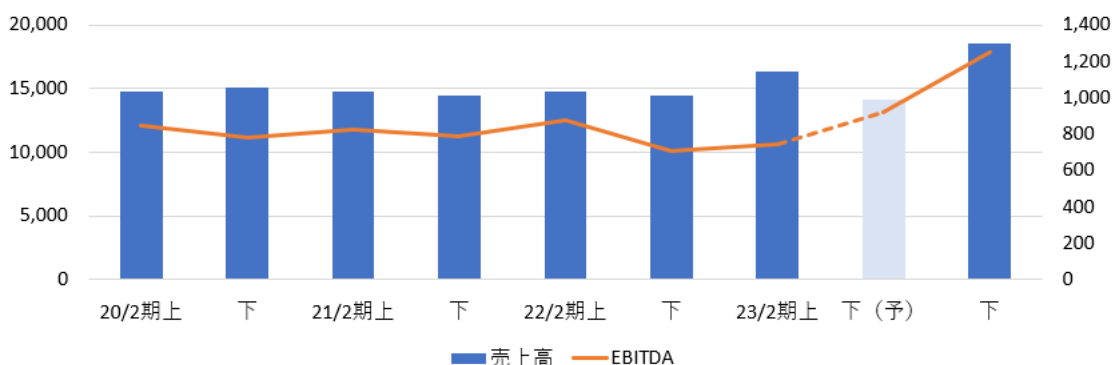
6. 今後の注目点

原材料価格の高騰、急速な円安の進行など厳しい事業環境下ではあったが、価格改定、新規M&A先の寄与などで下期は売上・利益とも大きく伸長させることができた。

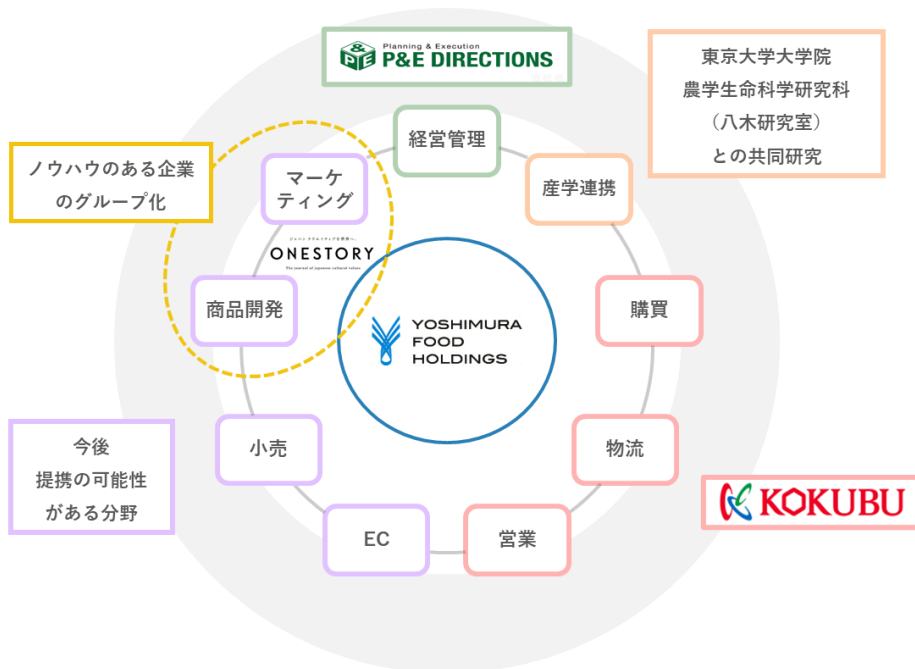
M&Aについても、コロナ禍やロシアのウクライナ侵攻に伴う経済的苦境に加え、後継者難という日本の構造的要因から、件数増加・大規模化に加え、優良な案件も増加している。今期も株式会社マルキチのような、大型かつ優良案件M&Aのリリースが期待される。

また、国分グループを始めとしたアライアンスに関しても、どのようなシナジーが生まれているのか注目したい。

売上高・EBITDAの推移（単位：百万円）



<参考1:提携先との協業>



(同社資料より)

国分グループ本社株式会社との協業

得意先数約 35,000 社、取引メーカー数約 10,000 社、グループ会社数 54 社、商品ラインアップ約 60 万アイテムに加え、300 年を超す業によって培われたノウハウなどを有する、国分グループ本社との協業の進捗は以下のとおりである。

	協業内容	進捗
販売	国分が持つリソースを活用したヨシムラ・フード・ホールディングスグループ商品の販売促進	国分取引先(大手スーパー等)へヨシムラ・フード・ホールディングスグループ商品を提案し、一部で新規採用決定
購買	国分を窓口とした仕入ルートの増加 仕入コスト低減による粗利増加 消耗品の一括購入条件見直し	原材料の一部を国分経由への調達に切替えることで、コスト削減に成功 消耗品の購入についても、国分が運営する集中購買システムへ切り替えを行うことで、グループ全体でコストを削減
商品開発	国分の知見やノウハウを活用した、新商品・国分の PB 商品(缶つま等)の共同開発、ヨシムラ・フード・ホールディングスでの製造	国分と協同で、缶つま等の新商品開発により、製品化 国分の持つマーケティング情報のヨシムラ・フード・ホールディングスグループへの共有、営業面における活用
物流	国分の物流ノウハウ・自社倉庫等を活用した物流網の見直し 商品供給(販売)エリアの拡大	グループ子会社毎に、地域性を考慮しながら物流コスト低減に向けた協議を実施中
M&A	国分と協同で M&A 案件を発掘、検討 国分と協同で PMI を実施	国分の情報網を活かし M&A ニーズをタイムリーに収集できる体制の構築に向けた取り組みを実施中 具体的に両社で検討できる案件については、協同での PMI やバリューアップ施策含め、随時検討を実施中
その他	会社対会社の協業推進 中長期的な協業の実現	国分エリアカンパニーへのヨシムラ・フード・ホールディングスグループの紹介、及び共同事業に向けた協議を実施中 国分から常駐の出向者を受け入れ、常時緊密な連携を維持

<参考 2:コーポレート・ガバナンスについて>

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査役設置会社
取締役	4名、うち社外2名(2名とも独立役員に指定)
監査役	3名、うち社外3名(3名とも独立役員に指定)

◎コーポレート・ガバナンス報告書

最終更新日:2022年5月27日

<基本的な考え方>

当社は、株主の皆様をはじめとして、顧客、取引先、従業員、地域社会等のステークホルダーの方々との信頼と協働によってこそ、持続的な成長と中長期的な企業価値を創造できると考えております。

そのため、当社では経営の健全性、透明性、効率性を確保する基盤として、コーポレート・ガバナンスの継続的強化を経営上の最重要課題としており、意思決定の迅速化、業務執行に対する監督機能の強化、取締役に対する経営監視機能の強化、および内部統制システムを整備することで、会社の透明性・公平性を確保し、すべてのステークホルダーへのタイムリーなディスクロージャーに努めてまいります。

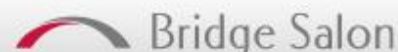
<コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しない理由(抜粋)>

原則	実施しない理由
(補充原則 2-4-1 中核人材の登用等における多様性の確保)	当社は、人材の多様性確保と育成が中長期的な企業価値の向上に繋がるものと考え、性別、年齢、国籍などにかかわらず、能力・実績を重視した公正・公平な人材採用・登用に取り組んでおります。現時点では女性・外国人・中途採用者の管理職への登用に対する測定可能な数値目標を定めてはおりませんが、今後も引き続き多様性の確保に向けた施策を推進するとともに、目標についても検討してまいります。
(補充原則 3-1-3 サステナビリティへの取り組み)	当社は、サステナビリティに関する取り組みを当社ウェブサイト(https://www.y-food-h.com/business/sustainability/)にて開示しておりますので、ご参照ください。人的資本や知的財産への投資等については開示しておりませんが、当社の経営戦略、経営課題との整合性を意識し、開示を検討してまいります。また、気候変動に係るリスク及び収益機会が当社の事業活動や収益等に与える影響については、当社に関するリスク・機会分析により対応課題等を整理したうえで、開示の方法や枠組みについて検討してまいります。
(補充原則 4-2-2 サステナビリティの監督)	当社取締役会は、当社のサステナビリティを巡る取り組みについて基本的な方針は策定しておりませんが、中長期的な企業価値向上のため、方針や経営計画の策定・公表について検討してまいります。
(原則 5-2 経営戦略や経営計画の策定・公表)	当社は、決算説明資料等により中長期的な成長戦略を開示しておりますが、今後、具体的な目標及び実行施策等について株主の皆様に分かりやすい説明の方法を検討してまいります。

<コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づく開示(抜粋)>

原則	開示内容
<原則 1-4 政策保有株式>	当社は、取引関係の維持・強化等を目的として、限定的かつ戦略的に株式を保有いたします。この場合、取引関係の維持・強化によって得られる利益とリスク、資本コスト等を総合的に勘案し、当社の企業価値の増加に資するか否かの観点から、投資の可否を判断いたします。取締役会は、毎年個別の政策保有株式について、保有に伴う便益、リスクが資本コストに見合っているか、中長期的な観点から当社の企業価値の向上に資するかどうかについて経済合理性等を検証し、保有の意義が必ずしも十分でないとは判断される銘柄については、縮減を図ります。また、議決権の行使にあたっては、中長期的な視点で企業価値向上につながるか、または当社の株式保有の意義が損なわれないかを判断基準として、適切に行使いたします。株式価値を毀損するような議案については、会社提案・株主提案にかかわらず、肯定的な判断をおこないません。

BRIDGE REPORT

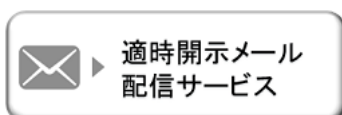


<p><原則5-1 株主との建設的な対話に関する方針></p>	<p>当社は、株主・投資家との建設的な対話やコミュニケーションを図るため、管理本部を IR 担当部署として体制を整備しております。株主・投資家からの取材につきましては、管理本部が代表取締役 CEO、取締役 CFO など対応方法を検討するとともに合理的な範囲内において対応し、また、四半期毎に決算説明会を開催し、その内容を動画にて配信しております。株主・投資家との対話で得られたご意見等は、都度、取締役及び経営幹部に対して報告しております。</p>
---------------------------------------	---

本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資活動を勧誘又は誘引を意図するものではなく、投資等についてのいかなる助言も提供するものではありません。また、本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。当社は、本レポートに掲載されている情報又は見解の正確性、完全性又は妥当性について保証するものではなく、また、本レポート及び本レポートから得た情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害等の一切についても責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は、当社に帰属します。なお、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

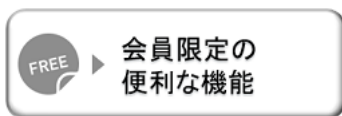
Copyright(C) Investment Bridge Co., Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(ヨシムラ・フード・ホールディングス:2884)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。



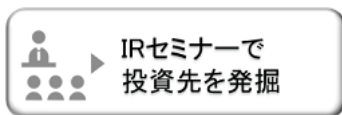
同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

[>> ご登録はこちらから](#)



ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



投資家向け IR セミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)