

## CFO MESSAGE



## 成長へ向けた投資を積極的に推進し、 変革に果敢に挑みます。

常務執行役員 CFO  
財務・経理本部長

坪井 伸介

### 2022年度業績の総括と 2023年度の見通し

現中期経営計画フェーズ1の最終年度となった2022年度は、売上高が前年度比200億円(4.6%)減の4,118億円、営業利益が同4億円(2.2%)増の206億円、当期純利益が同102億円(966.8%)増の113億円となりました。売上高の減収については売却したベルリッツ事業の影響が主因です。営業利益については、新型コロナウイルス感染症の影響の長期化などによる介護・保育事業における入居率改善の遅れや、ゼロコロナ政策実施による中国の「こどもちゃれんじ」在籍数の減少などの減益要因がありましたが、ベルリッツ売却による赤字剥落、大学・社会人事業、特に「Udemy」を中心とした事業拡大などの利益改善効果が寄与した結果、4億円の増益という結果となりました。国内教育事業をはじめ、当社グループを取り巻く事業環境が厳しさを増す中、業績管理機能を一層強化しています。以前からCFO傘下の業績管理部門社員を、各カンパニーに派遣し、一部兼任や人事ローテーションを実施していますが、2022年度は現場から経営陣への報告頻度やコミュニケーションを今まで以上に密にする施策に取り組みました。これにより、経営陣と現場

が数字へのコミットと危機意識をしっかりと共有するとともに、従来の月次損益管理に加え、通期での損益管理についても徹底し、カンパニーごとに施策の見直しやコスト削減などにこれまで以上に取り組んでもらったことも増益を達成できた一つの要因と考えています。

2023年5月に発表した変革事業計画の1年目となる2023年度の業績見通しについて、売上高は前年度比111億円(2.7%)増の4,230億円、営業利益は同8億円(4.3%)増の215億円を見込みます。主に、介護・保育事業のコロナ禍からの回復が増益を牽引する見込みです。「進研ゼミ」事業は会員数が減少となりますが、価格改定とコスト削減で吸収し、増益を見込みます。

2023年度は今後の成長に向けた投資も実施します。資金を振り向ける主な領域は、2025年度の「Next GIGA構想」における1人1台端末のリプレイスに向けた小・中学校向け事業の商品・基盤強化、「Udemy」の成長加速に向けた販売費・人財投資、エリア事業推進体制の強化、インド事業開発、DX人財投資などとなります。合計で前年度比30億円程度の投資増となる見込みです。

今後の成長に向けて積極的な投資を行いながらも、増益を維持したいと考えています。

### CFOから見た 変革事業計画のポイント

2025年度と2028年度が大きな節目となる変革事業計画について、既存事業の足元の状況および2025年度以降の成長に向けた新規事業の投資を考慮し、2025年度の営業利益目標を320億円としました。2025年度のROE目標としては10%以上を目指します。また、事業ポートフォリオを変革し2028年度には「コア教育」「コア介護」「新領域」の3領域がバランスの取れた3本の柱となる構造を目指します。それぞれ目指す方向性として、「安定利益」「安定成長」「成長牽引」とする考えです。具体的には、「コア教育」は、2025年度以降に向けた事業モデルの変革に果敢に挑むとともに、足元では徹底した構造改革および顧客基盤強化や多様化するニーズへの対応などに取り組みることにより、収益基盤の安定化を目指します。安定利益という位置付けとしていますが、現状から必要な打ち手を実施しないと、今の利益水準の維持はままならないと考えています。今はグループの収益を支える屋台骨であっても、少子化の影響から市場成長性はどうしても低くなってしまいます。2025年以降の「Next GIGA構想」を見据えた投資がしばらくは先行する形となりますが、ROI評価を徹底し、メリハリの効いた投資を実行してまいります。

高齢化の進展により引きつづき市場の拡大が見込まれる「コア介護」は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で下がりつづけていた入居率に何とか底打ちの兆しが見えてきました。また、昨今のインフレによるコスト増も値上げやコスト低減努力でカバーし、大幅な増益基調にもっていける目処が付きつつあります。まずは新型コロナウイルス感染症拡大前の入居率、利益水準への早期回復を図り、安定成長へ向けた事業基盤を構築します。

「新領域」は2026年度以降のベネッセグループの利益成長を牽引していく領域と位置付け、M&Aを含めた投資を積極的に行ってまいります。

変革事業計画発表後のいくつかのミーティングで、投資家の皆さまから、掲げた戦略の方向性に一定以上の理解をいただいていると感じていますが、やはり成長性への期待をさらに高めるためには、実績をお見せしていかなければならないと考えています。

### 資本効率と稼ぐ力の 持続的な向上・改善に向けて

2022年度のROEは7.5%となり、前年度から6.8ポイントの大幅な改善となりました。2023年度は7.3%となる見込

みです。ベルリッツ売却に伴う税効果に加え、変革事業計画に基づく着実な利益成長が果たせれば、2025年度のROE目標10%の達成は十分に可能と考えています。

2023年度から2025年度のキャッシュアロケーションでは、3年累計キャッシュポジション約1,240億円を、コア事業の変革と新領域の成長に向けた投資、および株主還元などに振り向けます。投資計画については、コア事業の変革に向けた枠として500億円、新領域の成長に向けた枠として530億円を設定し、合計1,030億円を「コア教育」30%、「コア介護」20%、「新領域」50%の割合で投じていく計画です。残りの210億円は株主還元と財務基盤強化に活用します。これまで、①既存事業へのCAPEXを中心とした投資、②新規領域やM&Aへの成長投資、③株主還元、④内部留保の4つに区分していましたが、優先順位をつけ、安定成長を図る「コア介護」と、市場成長が見込まれる「新領域」への投資の比重を高め、「コア教育」への投資は従来に比べ、絞り込んだ内容となります。必要な投資を削ることはしませんが、投資リターンについて厳しく精査し、徹底的にメリハリをつけていくことが、CFOの私に課せられた役割となります。

また、バランスシートを見ると、1,500億円程度の手元現金を確保しています。有利子負債の水準を考えれば、現金は潤沢と言えませんが、当社グループはお客様からお預かりしている前受金が1,000億円以上あり、手元で活用できる資金は400億円～500億円となります。前受金を事業投資に用いる考え方もありますが、社会インフラ事業としての責務を担う当社グループは、前受金見合いのキャッシュは保全すべしという考えで一貫しています。当社グループの調達余力は十分に備わっており、また、低金利が続いている状況でもあります。運転資金も念頭に置きつつ、M&Aといった大型の投資を実行する際には、財務レバレッジを一時的に高めることも視野に、資金調達をしていく考えです。

### 株主価値の最大化に向けて

株主還元については、自己資本比率30%の回復を軸とする財務基盤強化を念頭に、配当性向35%を下限に、利益増による継続的な増配を図る考えです。目下、配当性向は45～50%となっていますが、その差額は将来投資に備えた内部留保へと振り向けます。自社株買については、これまで当社グループでは実施してきた経緯もありますが、個人株主数の増加を踏まえ、顧客の株主化、株主の顧客化を推し進めるべく、配当に重点を置いた株主還元を検討していきます。また、リース会計の変更や収益



認識基準の導入に伴い、自己資本比率は30%を若干下回っています。格付け維持のポイントとして自己資本比率30%台への回復は重要となるため、その観点からも配当を軸とした株主還元とする考えです。

## 》最後に

当社グループは、社会や顧客に対する想いが非常に強い企業グループです。一方で、数字で事業を推し量る感覚がやや弱い向きもありました。しかし、グループとしての企業哲学を事業として成立させ、かつ継続的に存続させるためには、

やはり財務面から企業価値を高めることのできる人財をこれまで以上に輩出していかなくてはならないと感じています。国内教育事業では、CFO部門の社員の兼務や異動を実施していますが、これをグループ全体に裾野を広げ、現場の肌感覚や実態を理解したうえで、経営企画、投資計画、財務戦略を描く人財を育成していきたいと考えています。

当社グループのPERはおよそ15倍、PBRはおよそ1.1倍となっており、市場平均並みの水準となっていますが、過去、PER20倍をつけていた頃と比べ、資本市場からの評価は決して高いとは言えません。私自身、今の株価水準に全く満足していません。定量情報を交えながら、変革事業計画で示した成長戦略を丁寧に説明し、理解浸透を図っていますが、やはり実績が不可欠です。事業ポートフォリオの変革がうまく進展すれば、当社グループへの成長期待も高まるはずで、積極的なIR活動を通じ、継続的に進捗を発信していくことが、これまで以上に重要だと認識しています。

株主・投資家をはじめとするステークホルダーの皆さまには、ぜひ忌憚のないご意見・ご提言をいただけたら幸いです。引き続き、より一層のご支援を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

### キャッシュアロケーションと投資配分

投資計画は新領域に約50%をアロケーション、コア事業変革の投資もROIを検証しながら実行する

#### ▶キャッシュアロケーション(FY23-25)

FY23-25の3年累計キャッシュポジション 約1,240億円

#### 用途① コア事業変革に向けた投資

事業投資  
(CAPEX等)

※リース資産・長期前払費用等を除く

(目安) 500億円

#### 用途② 新領域の成長に向けた投資

事業投資  
(M&A、CAPEX等)

(目安) 530億円

#### 用途③ 株主還元と財務基盤の強化

##### 【株主還元】

配当性向35%を下限とし、税引後純利益増により継続的な増配へ

##### 【財務基盤強化】

FY25 自己資本比率30%回復と将来投資に備え一部は内部保留

#### 投資計画イメージ (FY23-25)

合計比率

30%  
コア教育

20%  
コア介護

50%  
新領域

100%