



第25期定時株主総会 質疑応答集

オイシックス・ラ・大地株式会社

2022.7.4

この質疑応答集は、2022年6月28日（火）開催の第25期定時株主総会において
いただいた質疑についてお答えしたものをまとめたものです。

中期的な事業戦略について

- ◆ **オイシックスを中心とした国内宅配事業について、今後10年間の成長を支える要素は何か。また、中長期的な発展につながる可能性がある成長ドライバーは、宅配事業以外には何かがあるか。**

マーケットをどう捉えているかと、そのマーケットでどのように事業を伸ばすかという2つの観点での質問と捉えている。

国内の宅配マーケットは2.5～3兆円程の規模で年率5%ほどの伸びと統計上は出ているが、コロナ禍の期間においては10～15%ほどの伸長となり、今後も継続できると考えている。

その観点で言うと10年後にはおおよそ1.5倍ほどの規模になると考えている。

その中で、当社の成長戦略としては「サステナブルリテール（持続可能型小売業）」を掲げており、サステナブルという文脈では当社がリーダーシップをとれる位置にあると認識している。

当社は、オリジナリティのある商品を開発しお客様へリーズナブルに提供することで国内の市場を作っていくことができると考えている。

また、国内B2C（宅配）以外にも、海外B2C（海外向け宅配）と国内B2B（国内の施設向け給食）にトライしている。

海外は日本国内以上のマーケットサイズであり、すでに米国・香港・上海で事業のトライアルをしている。

国内B2B領域ではすでに子供たちへの給食の提供を行っているが、10年というスパンで考えると保育園以外にも、例えば病院給食は約1兆円規模のマーケットがあり入院患者の皆さんにもおいしい食事を提供することは重要だと考えている。あるいは、介護業界も需要が高まっている領域であるため、その方向への参入も考えられる。

- ◆ **営業利益率やEBITDAについての現在の目標があれば教えてほしい**

EBITDAマージン10%を2025年3月期に達成することを目標としている。

2022年3月期は、物流倉庫移転トラブルによる利益逸失の影響を控除すると約6.5%のEBITDAマージンとなっており、残り約3.5%の収益力を強化していく。収益力強化の手法としては、冷蔵物流倉庫の正常化や来年度予定している冷凍物流倉庫の移転による物流コストの削減、製造原価や固定費比率を下げっていくことで達成させる。

（2022年3月期 本決算説明資料 P58）

<https://www.oisixradaichi.co.jp/wp-content/uploads/2021/08/6d78dbaf4cfc5c283bce6efcacb607ed-1.pdf>

新物流センターの影響について

◆ 海老名の新物流センター移転に伴い、人力で対応したことによるマイナス面の影響と今後の対応、ステークホルダーへの影響は？

新物流センターは高度にシステム化されており、欠品している商品が一切ないなど正常にワークしているときには良い設備である。一方で、条件が整わない場合には設備が動かないようにシステムによる制御をかけており、人力での対応というのはこの制御を解除した上でアナログ対応でエラーに対処したということを指している。

このアナログ対応とは、当社における物流手法では2世代前のオペレーションにあたり、このオペレーションのノウハウを持っているメンバーも多かったことから実施判断をして、お客様へ商品をお届けすることを最優先とした。この運用では多くの人員が必要になり、2～3月頃まで多くのアルバイトスタッフも雇用することで24時間稼働をしてお届けをしていた。

結果的に、お客さまから見るとトラブルが発生した当初の数週間以外は大きなサービスの変化がなかったものの、内部的には移転当初は想定していなかった24時間稼働を行ったため収益性は悪化した。

現在はシステム運営をする領域を少しずつ増やしており、アルバイトスタッフの必要数や物流倉庫の稼働時間を削減させるとともに、近隣の物流倉庫を臨時的に使用して運営していた分についても新しい物流拠点での運営に一本化するべく活動を進めており、今期の上半期をかけて収益性を上げていく計画となっている。

ステークホルダーのうちで大きく影響を受けているのは、アルバイトスタッフの雇用数。また、トラブル発生直後の2～3週間は社員も稼働していた。取引先については、買い付けのボリュームに増減はなかったが、納品いただいた商品のうちの一部はお客様にお届けできない事態が発生したため、その点についてはご説明のうえご理解いただき、納品時間の調整などにご協力いただいた。

新物流センターの影響について

- ◆ 2022年3月期 第4四半期にトラブルを要因として新規会員の獲得を止めていたが、どれくらいの業績影響が見込まれるか？また、物流センターの完全な回復はいつ頃を見込んでいるか？

第4四半期は、売上10億円、EBITDA13億円の逸失影響があった。

会員数については、新規会員の獲得を止めた影響が約1万人、トラブルにより直接的に解約された方が5,000人弱の双方を合わせ、従来の会員数純増の予定に対して約1.5万人の乖離が発生した。

ただし、解約人数はトラブル直後の当社想定よりも低く抑えられており、お客様に対するお詫びやポイントバックなどの施策を丁寧に行ったことが功を奏していると考えている。

一方で、獲得を止めていたことによる影響は大きく、Oisixが主力としているWeb広告は一度止めるとすぐに元の水準の効率に戻すことができずに時間がかかることの影響もあり、約1万人の影響となった。

この乖離数をすぐにリカバリーすることはできず、この分の乖離影響を受ける状態がしばらくの間は続くと考えている。

コスト面も含めた物流センターの完全な回復は、近隣の物流倉庫の利用もしているため、上半期中を見込んでいる。

(2022年3月期 本決算説明資料 P19、57)

<https://www.oisixradaichi.co.jp/wp-content/uploads/2021/08/6d78dbaf4cfc5c283bce6efcacb607ed-1.pdf>

株価対策・株主還元について

- ◆ 株価下落が大きく、日本市場全体の下落率より大きく下げています。
事業成長の取組を通じて企業の実力値を上げていくのはもちろんだが、企業活動のPR活動の強化など、御社の魅力を市場や投資家に伝えていく計画はあるか？

株価について変動が激しくまた下落局面にあることを申し訳なく思っている。

ご指摘のとおり、コーポレートとしての露出については重要だと感じている。コロナ前は年間200件ほどのコーポレート露出であったが、昨年、一昨年はコロナ影響もあり300件まで増加しており、今年度は昨年度以上の数値を目標として掲げている。

IRについては、現在も四半期で100件超の面談を行っており、同じ時価総額の企業と比べると倍ほどの面談件数であり、十分なコミュニケーションが取れているという面はあるものの、ESG評価機関におけるレーティング評価はあまり高くはない。

課題と感じている面として、弊社のサステナビリティに関する取り組みについて、重要と位置付けて取り組んではいるものの社内の取組みの推進体制や、外部へのESG取組み露出が不足しており、MSCIなどのグローバルなESGレーティングの向上や、B-corporationといったサステナブル認証の取得を目標として、拡大しているESG投資の面からも投資拡大を目指していく。

- ◆ 株価下落に対して、株主への還元方針や株価対策について

第一に、今後も投資家さまの期待値を上回る事業利益を、継続的に生みだし続けることが当社の責務と考えている。現状では、今期上期までの期間については、新物流センターの効率化、フードレスキューセンターの稼働開始など、収益力を強化することに注力しており、それらに関する投資キャッシュフローが大きい状態である。配当などについては営業キャッシュフローとのバランスが安定してから検討する。

一方で、現在の株価は、当社が考えている適正株価と比べ非常に割安だと考えており、自社株買いについては検討を進めている。ただし、M&Aなどの案件は成立しないものも含めて断続的に進行しているため、インサイダー情報の観点から自社株買いが実行できない時期もある。それらの情報を保持していないタイミングにおいて株価が割安な水準がつくづく場合には、積極的に自社株買いを検討していく。

社外取締役について

- ◆ **小脇取締役のような、若くて独自性のある方が取締役会メンバーにいることはダイバーシティを活かして新しい価値を創造する良い事例と思う。昨年の就任により事業や社風に影響があった事例を教えてください。**

社外取締役に就任後、主にサービス・商品づくり・会社づくりを行っている社員との交流接点を設けており、その様子は社外向けのオウンドメディアでも公開している（behind the Brand）。

お客さま目線での当社サービスや商品を利用いただくことの価値についての社員との対話を定期的を実施しており、個々の個性・興味が自らの仕事につながっていくというメッセージを社内に向けて発信してくれている。当社の各ブランドを支えている多くの社員の活躍のストーリーを見出すことで、社外からの視点でのフィードバックにより、各社員の仕事の意義を再認識したり、視野を広げることが出来たという社員の声はもちろん、自分たちが提供すべき価値を見つけたという声が多数届いている。当社におけるダイバーシティ&インクルージョンという視点が、小脇氏が参画したことでより深まったと感謝している。

- ◆ **田中取締役はインサイダー懸念があったが、取締役として再任する背景は？**

ご指摘の取引発生日に、登録日を1日誤っていたということについて即日当社や東京証券取引所ならびに関係各所へ連絡し、対応をされており、誤った登録をしたという事実にたいする真摯でスピーディな対応と報告をされたと認識している。したがって、このことをもって我々の信用が揺らぐものではなく、適切な対応をされたものと考えている。

一方で、田中氏やベンチャー企業の先達として経営に対して有意義な監督と意見をいただいております。代表取締役として率いている株式会社ジンスホールディングスについてはアイウェア事業そのものも当然のことながら、地域の再生についても積極的に取り組まれており、その点でも当社のモデルになる取り組みを行っており、今後も有意義なご意見を頂戴したいと考えています。

ガバナンス・企業文化について

- ◆ ESGのうち、E（環境）・S（社会）についての取り組みについては理解したが、
G（ガバナンス）に関する課題は？例えば、物流拠点の移転に伴うガバナンス上の問題点は存在したのか？

ガバナンスの形式的な要件としては重要な課題は存在しないと認識している。
ただし、実際に海老名の物流倉庫移転に伴ってトラブルを発生させてしまったという点については、
ガバナンス上の問題があったものと考え、常勤取締役については役員報酬の返報を実施している。

今回のトラブルを受け、来年度に予定している厚木の冷凍倉庫の移転計画については、
従前以上に執行役員会や取締役会の中でも議論を行っており再発防止を徹底できるよう対応を進めている。

- ◆ 事業説明の中で、コロナ禍や物流倉庫の移転トラブルを経て企業文化のアップデートの必要性を感じたと
言及があったが、今後目指していく企業文化の方向性は？

従来のオペレーション上の強みとして、フレキシビリティが高いという点が挙げられた。
農作物を多く扱っており天候次第で納品数がずれることはよくある事象のため、何かが発生した時に
仕入・発注・販売・物流など各部門が有機的に連動しながら、社員の創意工夫とフレキシビリティによって対応して、
最終的にお届けするということを実行してきた。

このフレキシビリティの高さが当社の強みであるということを、今回のトラブルによって再認識した一方で、
大規模化に合わせたフレキシビリティの構築が必要であるということを深く理解できるに至った。
企業文化として社内では「やんちゃ」と「ちゃん」と伝えているが、チャレンジするメンタリティは失わずに、
大規模化に必要なルールの中で物事を決めていくことで、後々フレキシビリティを発揮できる土台をつくりながら
組織を動かしていきたいと考えている。

◆ Oisixの顧客層としては女性が多いと思うが、管理職や取締役に占める女性の比率が少ないのではないか？

女性管理職比率としては19.7%となっており、もう一段レイヤーを下げると女性の比率が上がる。取締役については、今回議案の藤田取締役退任に伴い、取締役9名のうち3名が女性となり、新任の監査役も女性であることを踏まえると役員の構成としては適性と考えている。

また、全従業員に占める女性の割合は7割近く在籍しており、活躍している女性社員は多い。育児・介護についての対応は当然に男性も同様に担うことを前提としてはいるものの、休暇取得などについては従前より強化をしている。例えばベビーシッターへ預ける費用の補助をするなど、パフォーマンスを維持しやすい環境を当社が提供することを重視した制度設計を行っている。

したがって、一概に管理職という数値上の見え方だけではなく、パフォーマンス上の制約が発生しやすいあらゆる従業員が、最大限のパフォーマンスを発揮できる業務環境を提供することを重視している。例えば女性の育休取得率は100%となっており、社風の継続も含めて今後も働きやすさを追求する。

◆ Oisix、らでいっしゅぼーや、大地を守る会の統合により、生産者からの不安の声などはあったか？

取締役会長の藤田の退任に伴い、全国各地の生産者から改めて話を聞く機会を設けている。

その中で、TPPなどにより海外からの安価な農作物を輸入するという方向性に日本国内の全体的な流れが向かっており、農作物の価格が伸び悩むという課題に各生産者が直面しているという声を聞いている。

その中で、当社と取引をしている生産者については統合以降も安定した価格での販売ができており、当初は不安の声も存在していたが、結果的に不安は払拭されている。

一方で、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により当社社員や消費者の皆さんとの交流がしにくくなっているという点については、不安の声が存在している状況。

ただし、このような状況下であってもオフラインでのリアルな接点の構築は難しいものの、オンラインでの交流会は活発に行っており、全国の生産者をWeb会議ツールで繋いだ勉強会などは毎月開催しており、リアル開催の勉強会よりも高い参加率となっている。特に、生産者の皆さんはサステナビリティに関する興味関心が強いいため、どのようにカーボンニュートラルの生産方法を実現するかなどのテーマの情報交換・レクチャーの需要が高く、産地にリアルに訪問するという従来の手法に加えてオンラインで瞬時につながり、情報共有をするという手法を取り入れられたことはプラスに働いていると考えている。

◆ 海外B2Cサブスクにおいて、国内B2Cと同様に生産者とのつながりを構築するための手法は？

海外においては、現在米国・上海・香港でサービスを提供しており、一番規模が大きいのは米国である。米国事業の現状としては、生産者との直接の取引を行っておらず市場からの買い付けを行っているが、100億円ほどの規模に拡大してきたため直接調達も視野に入るようになってきた。

ただし、米国のPurple Carrotについては、調達に限らず物流倉庫の運営なども含めてコントロールをしきれておらず、外注している面も多く、全体的な方向性として内製化を進めていくことが必要になると想定している。しかしながら、米国事業全体の優先度としては、調達に先行して物流やシステムの内製化を進めることが先決だと考えている。その上で、現地生産者との直接的な関係性の構築にも着手していきたいと考えている。

原料調達や販売戦略について

◆ 円安やインフレの事業への影響について

(国内)

当社は国産品を中心に取り扱っているため、他の流通業者と比較して直接の輸入品という面では影響は大きくない。一方で、原料を製造する過程で使用する石油燃料の高騰を受けた値上げ要請については、影響を受けにくいモデルである当社であっても、創業来もっとも高頻度の値上げ要請を受けているような状態である。

この状況に対して、企業努力で吸収する部分や、お客様への価格転嫁をする部分もちろん存在するが、当社は素材そのものの販売からミールキットKit Oisixなどの付加価値を付けた加工品を販売する業態に変換しつつあるため、天候影響などにより豊作となった農作物の情報を早期にキャッチアップしてそれらの原料を活用することで、販売価格への影響を抑えながら販売する手法をとっている。

(海外 : Purple Carrot)

米国を中心とした海外事業については大きな影響があり、物流倉庫を運営するための人件費などの高騰の影響を受けており、変化に対する対応が求められていると考えている。

◆ 米を使用したレシピの供給について食文化・食料自給率の面から重要と思うがどのように考えているか？

様々な背景からの米のマーケットの拡大についても、食文化を守るという観点でも米食は重要なポイントになると考えている。食料自給率や円安、インバウンドの増減など様々な外的要因の変化も捉えた上での事業運営が求められている。

例えば大地を守る会のブランドでは、生鮮品としてのお米の需要にこたえるための頒布会を提供しており、このサービスの利用者のブランド利用継続率が高いことがわかっているため今期は販売強化を検討している。また、Oisixブランドでは、ミールキットKit Oisixや冷凍弁当などに加工したお米の利用に力を入れ始めている。

◆ とくし丸の事業状況について

2016年に経営統合をした、いわゆる買い物難民の方向けのトラックを使った移動スーパーの業態。
当時は100台ほどのトラックで運営をしていたが、現在は国内47都道府県で1,000台超を稼働させる規模に成長している。

昨年度の流通総額は230億円弱となっており、前年比で約1.4倍ほどの事業成長を遂げた。
流通総額であり当社連結売上とは異なるものの、サービスの提供規模としてはらでいっしゅぼーや・大地を守る会を抜き、Oisixに次ぐ当社の2番目の規模のサービスとなっている。

但し、いわゆる買い物難民の方の課題を解決しきれていない面は多々あり、
4,000~5,000台ほどの稼働台数に到達しなければ、全ての買い物難民の方の課題解決は難しいと認識している。
1,000台をマイルストーンとして目指してきていたが、課題解決に向けて規模を拡大するにあたって、
システムの再構築の必要性が出てきており、ビジネスモデルやシステムの見直しを行っている。

- ◆本資料は、会社内容をご理解いただくための資料であり、投資勧誘を目的とするものではありません。
- ◆本資料に記載された業績予想及び将来予測については、資料作成時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、正確性を保証するものではありません。
実際の業績等については、本資料における将来見通しと異なる場合がございます。