

インベスターデイ 2022 ポートフォリオ経営の進化 質疑応答

開催日： 2022年12月2日（金）

回答者： 代表取締役常務執行役員 CFO 重田 哲也

<質問 1>

ROIC の管理を始めたことによる変化について教えてください。事業部の自発的な資産の入替を促す動機付けに使っているという説明がありました。足元の資産リサイクルは過去と比べても多いと社長より説明がありましたが、今の様に資産価値が高い状況だと売却益も相当程度出てくるので、ROIC の導入により資産リサイクルの水準が一段上がり、それが今後持続するような見方をして良いのでしょうか。

<重田>

過去を振り返っても、既に一定水準以上のリサイクル金額となっています。これは各事業本部でリサイクルが習い性になってきている部分があるためだと思います。これが定量的に一段上昇するかどうかについては、まだ見極めがついていませんが、これまでの考え方がより強固に定着して行くという意味では手応えを感じています。当社らしさとして、各事業本部がリサイクルを通じて獲得したキャッシュはその事業本部の裁量で使って良いとはしていませんが、事業本部長がポートフォリオを良質化する中でリサイクルも必須になる流れは確認できています。

<質問 2>

Appendix 2 の「全社 ROIC 推移」に記載されている過去の ROIC の推移について、22 年 3 月期と 23 年 3 月期は、インフレや資源価格上昇、円安等の影響により大きく上昇しているものと認識しています。この影響が一時的か否かは議論が分かれますが、このような大きな外的変化を除いた ROIC の水準が、コロナ前の水準（例えば 19 年 3 月期の 4.7%、20 年 3 月期の 4.6%）と比較して、定量的にどの程度向上しているのか、教えてください。

<重田>

ROIC の分子は使い勝手を考慮して便宜的に当期純利益を使用しています。当期純利益の推移について、現中経における基礎的な利益・キャッシュ創出力のレベルアップを実感しています。先ほど説明した資産リサイクルを常態化させながら、一時的な Working Capital 等の増加はあるものの、分母としての投下資本を積み上げることなく当期純利益の水準を向上できていると感じています。Appendix 2 の 22 年 3 月期の 8.8%や 23 年 3 月期の 8.7%が基礎的な水準とはまだ思っていないですが、前中経からのレベルアップは感じています。また、私個人としては、ROE10%超を安定的かつ恒常的に実現するという観点で、そのベースとなる ROIC を一律何%という形では管理していないものの、裏付けとなる各事業領域の ROIC のレベルを安定化し、市況や為替の追い風がある時にアップサイドを確実に掴むことができるポートフォリオが形成されていることが、現中経の成果であると認識しています。

<質問 3>

すぐに収益貢献しない長期投資が多いセグメントは、時期によっては ROIC が下がる場合がありますが、
全社ベースの数字の底上げに向けてどの様な議論をされているのか、また、成長性が異なる各事業領域は
短期で求められる ROIC 水準が異なると思いますが、各セグメントはその ROIC 水準に毎年責任を持つこ
とになるかについて教えて下さい。

<重田>

ROIC という効率性指標は、わかりやすさはあるのですが、当社の多種多様な事業展開を測る指標として、
その欠点も見えてきています。そのため、ROIC 水準や、キャッシュ創出力、時間軸をしっかり踏まえた
事業領域の分散について、経営レベルで適切にバランスをとっていきます。また、各事業領域の強み弱み
や成長性の議論も必要です。当社の実績がない新しい分野でのチャレンジも増えています。時間軸と成長
性の確度や蓋然性等を適切に議論しながら、ROIC の全体水準の底上げと、当社が強みとし、KPI として重
視している基礎営業キャッシュ・フローの底上げを図ることに注力しております。

また、事業本部毎に目標 ROIC は異なりますが、今よりも、 来年・3 年後の目標、という形で事業計画の
議論の中で目標設定及びアクションプランを確認し、その結果について各事業本部が責任を持ち、経営に
対する説明責任を果たしてもらい、このような年間サイクルを回しています。

以上