



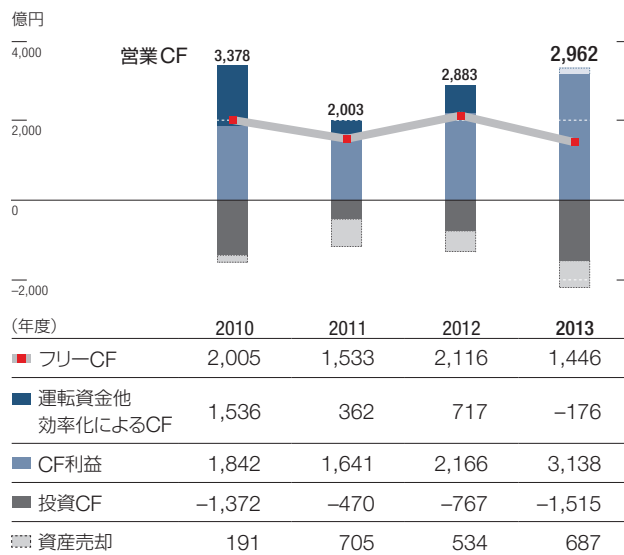
経営資源の
効率的配分を徹底した
ポートフォリオ経営に
よって、企業価値の
向上を目指していきます。

取締役常務執行役員、CFO
野島 龍彦

Q 1 2010事業計画以降、キャッシュ・フロー経営を積極的に推進していますが、これによって財務基盤はどのように強化されたのでしょうか？

A 1 2010年度以降、当社グループのフリーキャッシュ・フローは、4年連続で1,000億円を上回る水準で推移しています。さまざまな構造改革と戦略的事業評価によるポートフォリオマネジメントの導入効果により、各事業ドメインの収益性が着実に強化され、EBITDA マージンは2010年度の8.1%から2013年度には10.4%にまで上昇しました。これに加え、運転資金の削減により資本効率を改善し、継続的な成長投資を行いつつ、資産売却も行い投資効率向上を追求した結果、2010年度末に1兆3,256億円あった有利子負債を2013年度末には9,574億円にまで圧縮し、有利子負債株主資本比率 (D/Eレシオ) も0.54倍まで改善しました。

2010～13年度フリーキャッシュ・フロー推移



投下資本回転率	1.06倍	1.11倍	1.14倍	1.29倍
EBITDAマージン	8.1%	8.4%	10.0%	10.4%
有利子負債	1兆3,256億円	1兆1,571億円	1兆3,312億円	9,574億円
利息の支払額	228億円	209億円	175億円	161億円

Q2 事業規模の拡大にともなって資金需要が増大します。今後の財務政策について教えてください。

A2 戦略的事業評価によるポートフォリオマネジメントを行うことで、キャッシュ・フローがうまく循環するようになってきました。2013年度の実績で説明すると、「伸長・維持」にポジショニングされたSBUは、自ら生み出したキャッシュ・フローのうち1,316億円を事業成長への再投資に使いながら、残る余剰資金970億円をグループ全体に還元しました。同様に、「変革」SBUにおいても、400億円の余剰資金をグループ全体に還元しています。これらの余剰資金を、「新規」SBUの育成投資などに振り当てる一方、残るフリーキャッシュ・フロー 1,446億円を有利子負債の削減と株主還元充てています。

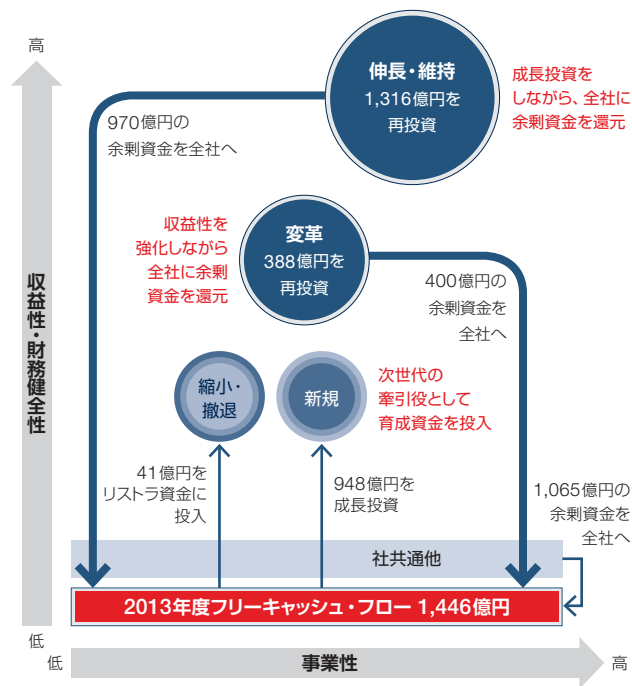
当社グループは2017年度以降に5兆円規模の高収益企業の実現を目指していますが、その実現のためには、2013年度末に1.5兆円であった自己資本を2.0兆円まで増強することが必要と考えています。資本の配分にメリハリをつけることで、事業規模の拡大、財務基盤の強化、株主還元の強化の3点を同時に追い求め、企業価値を向上させることが可能と考えています。具体的には、収益性が高い「伸長・維持」分野への資本の重点配分を進めることにより、将来投資としての「成長／リスク」分野（「新規」SBUや今後の成長投資に対して必要となる資金および今後の突発リスクへのバッファー）に手厚い資本を割り当てながら、ROE12%の達成を目指します。

その一方で、「変革」、「既存・その他」分野（「縮小・撤退」SBUおよび「社共通」）への資本配分を縮減していきます。

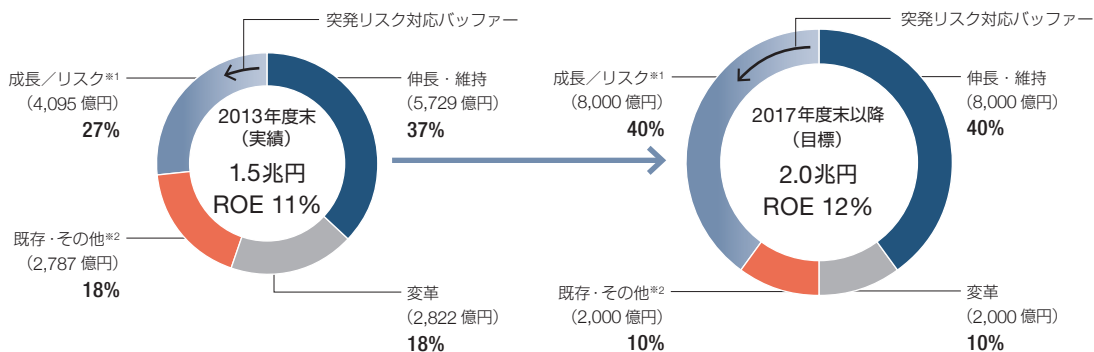
これらを通してさらなる収益性の向上と5兆円の事業規模を支える財務基盤を確立していきたいと考えています。

株主還元においては、1株当たりの配当金を、2010年度の4円から、6円、8円と増配を続けており、2014年度は10円を予定しています。2015年度以降の次期中期経営計画の期間中には、自己資本の充実、リスクの低減およびROEの改善状況を見つつ、さらなる配当水準の引き上げを検討していきたいと考えています。

2013年度のキャッシュ・フローの循環



財務基盤強化に向けた自己資本の増強



※1 既存の「新規」SBUに加え、今後の成長投資のシーズマネーおよび突発リスクへのバッファーとして必要な資本額
 ※2 「縮小・撤退」SBUおよび「社共通」への資本配分額