

キャッシュ・フロー重視の 財務・資本戦略により、 事業規模の拡大と 財務基盤の強化・ 高収益性の追求 の両立を目指します。

取締役常務執行役員 CFO

小口 正範



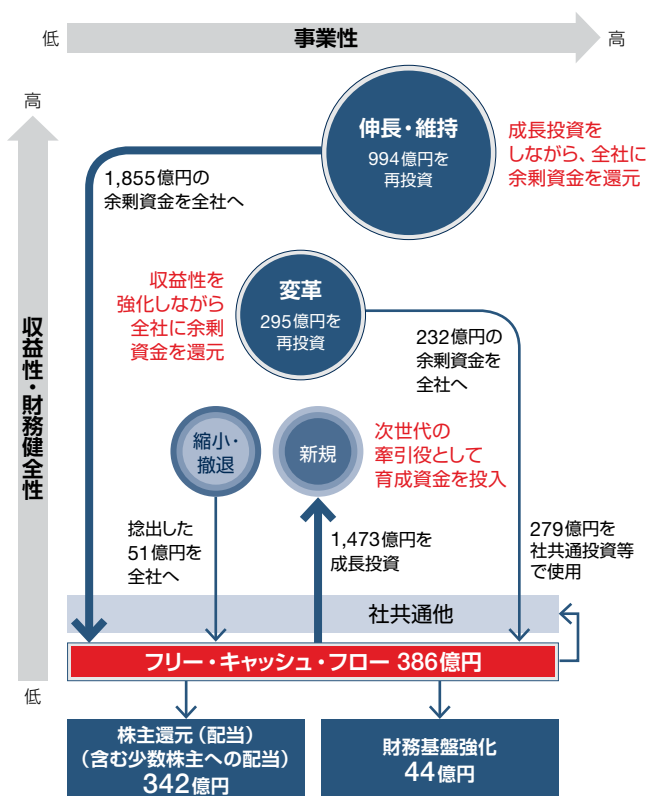
グローバル化推進と継続的な成長のためのポートフォリオマネジメント

当社グループがグローバル企業として世界の競合他社と伍して戦い、継続的に成長していくためには、事業規模の拡大と財務基盤の強化・高収益性の追求が不可欠です。そうした目標を実現するためには、当社の持つリソースを適切に配分することにより、現在の事業を成長させていくことはもとより、新たな柱を確立するための新規事業への投資を欠かすことはできません。

こうした課題に対応する仕組みとして、戦略的事業評価制度に基づく事業ポートフォリオの管理を行っています。事業規模と収益性の両立をベースに、継続的な成長を確保する観点から、すべてのSBU*を収益性・財務健全性と事業性の評価に基づき「伸長・維持」「変革」「縮小・撤退」「新規」の4つにポジションングし、経営リソースの最適な配分を図っています。

また、その結果、個別の事業に固着していた資金が流動化し、キャッシュ・フローの改善が進んでいます。「伸長・維持」の事業にはより多くのリソースを配分することで、事業自らのさらなる規模拡大や収益性・資本効率向上を図ると同時に、余剰となるキャッシュを全社に還元します。そのキャッシュは

2014年度のキャッシュ・フローの循環

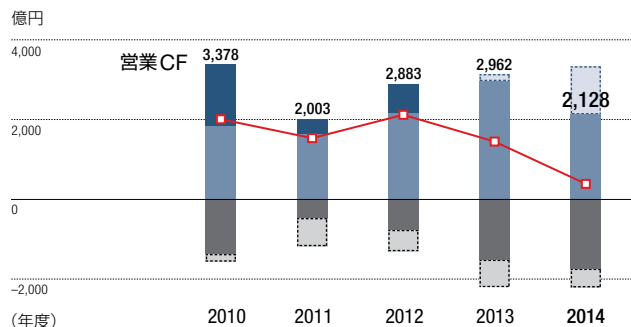


新規事業の育成のために投入し、残るフリー・キャッシュ・フローを株主還元や財務基盤強化に充てています。2014年度を例にとると、「伸長・維持」では994億円を自身の事業拡大のために再投資しつつ、1,855億円を全社に還元しました。

事業ポートフォリオの強化と並行して、たな卸資産削減などによる運転資金の効率化、キャッシュ・フロー利益の拡大、遊休資産等の流動化による資産効率化も進めています。2014年度は客船事業の影響等により運転資金の悪化がありましたが、2010年度以降の5年間では、3,188億円を新規事業に投資しつつなお7,488億円のフリー・キャッシュ・フローを獲得し、財務基盤のさらなる強化につなげることができました。自己資本比率の上昇とともに、有利子負債は1兆円を下回る規模まで減少し、D/Eレシオは2010年度の1.01倍から0.46倍へと大幅に改善されました。

※ SBU : Strategic Business Unit (戦略的事業評価制度における事業単位)

2010～2014年度のフリー・キャッシュ・フロー推移



(年度)	2010	2011	2012	2013	2014
フリーCF	2,005	1,533	2,116	1,446	386
運転資金他の効率化によるCF	1,535	361	707	-175	-1,205
CF利益	1,842	1,641	2,176	3,138	3,333
投資CF	-1,372	-470	-767	-1,515	-1,741
資産流動化	191	705	534	687	467
投下資本回転率(倍)	1.06	1.11	1.14	1.29	1.37
EBITDAマージン(%)	8.1	8.4	10.0	10.4	11.7
有利子負債	13,256	11,571	10,312	9,574	9,755
利息の支払額	228	209	175	161	159
D/Eレシオ(倍)	1.01	0.89	0.72	0.54	0.46

成長事業に重点投資しながら自己資本増強とROE向上の両立を目指す

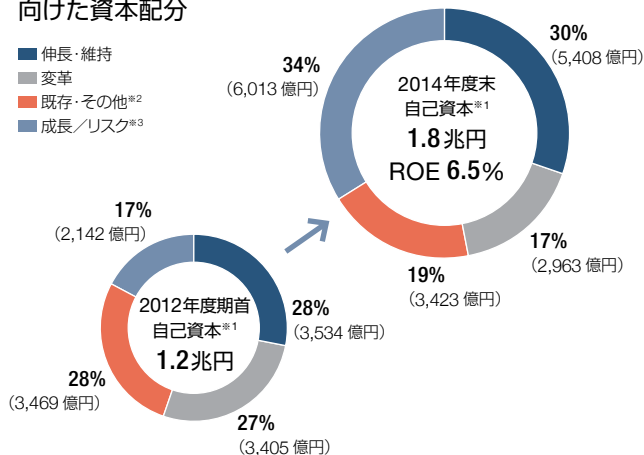
2012年度期首に1.2兆円であった自己資本は2014年度末において1.8兆円となりました。同時に、資本の配分比率が大きく変化しました。具体的には、最大のフリー・キャッシュ・フロー創出役を担う「伸長・維持」の領域への資本配分比率を手厚くするとともに、新規SBUと今後の成長投資のシーズマネーおよび突発リスクが発現した場合に備えるためのバッファ資金への配分比率を、2012年度期首か

ら大幅に拡大させています。これらの資本配分の変化は、当社グループのキャッシュ・フロー創出力が一段と強化されていること、さらには、将来の成長を担う新規事業の育成とさまざまな事業リスクへの対応が順調に進捗していることを意味します。

2015事業計画では、プロダクトミックスの戦略的再構築などの施策によって、ROE10%以上を目標に収益性の向上を図るとともに、グローバル市場における将来のビジネスチャンスとリスクに対応するため、さらなる財務基盤強化を進めます。具体的には、自己資本を2兆円レベルにまで積み上げるとともに、2,500億円以上のエクイティバッファ、6,000億円以上の資金調達余力を確保、さらに国際格付(S&P) A格を取得・維持することを目標としています。

また、成長投資と自己資本強化のバランスを見極めながら、連結配当性向30%を目処に株主還元を行っていく方針です。

5兆円規模の高収益企業に向けた資本配分



※1 自己資本(株主持分) = 純資産 - 少数株主持分 - 新株予約権
 ※2 「縮小・撤退」SBUおよび「社共通」への資本配分額
 ※3 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として必要な資本額

	2010年度 実績	2012年度 実績	2014年度 実績	2017年度 目標
財務健全性指標				
D/Eレシオ	1.01倍	0.72倍	0.46倍	0.4倍
自己資本比率	31.6%	35.0%	32.3%	35%
投資効率指標				
ROE	2.4%	7.4%	6.5%	10.2%