

# キャピタルアロケーション戦略

## 2018中計における成果と課題

### ■ 収益性改善。さらなる企業価値の成長に向けて

2018中期経営計画では、低収益事業の構造改革、プロジェクトマネジメントの強化などによる収益性改善をはじめ、株式や投下資本に見合う収益が見込まれていない資産の売却、CCC(Cash Conversion Cycle)改善施策の実行などにより、財務指標であるROAが6.2% (英国原子力発電所プロジェクトの一過性の影響を除く)と、2018年度の目標であった5%を超える水準となりました。また財務規律であるD/Eレシオも、目標の0.5倍を大きく下回る水準を維持しています。しかし、当社の企業価値を最大化するためには、さらなる課題があると認識しています。

利益剰余金が増加している一方で、配当性向や労働分配率は横ばいとなっています。また、今後のさらなる成長のために、投資分野への資金を戦略的に配分する必要があります。

資本効率を高めるには、投下資本に見合う収益が見込まれていない資産をさらに削減し、財務レバレッジを使った外部資本市場の活用を進めるとともに、事業環境の変化に応じたリスクの把握に努めるなど、効率とリスク管理のバランスも図っていきます。

また、これまで以上に資本コストを意識した経営を推進し、資本コストのさらなる低減をめざした財務戦略や、 $\beta$ 値に代表される株式のリスク・リターン指標のモニタリングとその適正化に向けた管理も行っていきます。

2018年6月から改訂コーポレートガバナンス・コードも適用され、資本市場との対話のあり方も変化しており、従来の経営手法からの革新が要請されていると認識しています。収益計画や資本政策の基本方針はもちろんのこと、資本コストを的確に把握した上で、収益力や資本効率などに関する目標を提示し、中長期的にいかに資本コストを上回る株主リターンを創出していくのか、事業ポートフォリオの見直しや経営資源の戦略的な配分など踏み込んだ説明を実施していきます。

## 2021中計における施策

### ■ 資本コストをより意識したROIC経営の推進

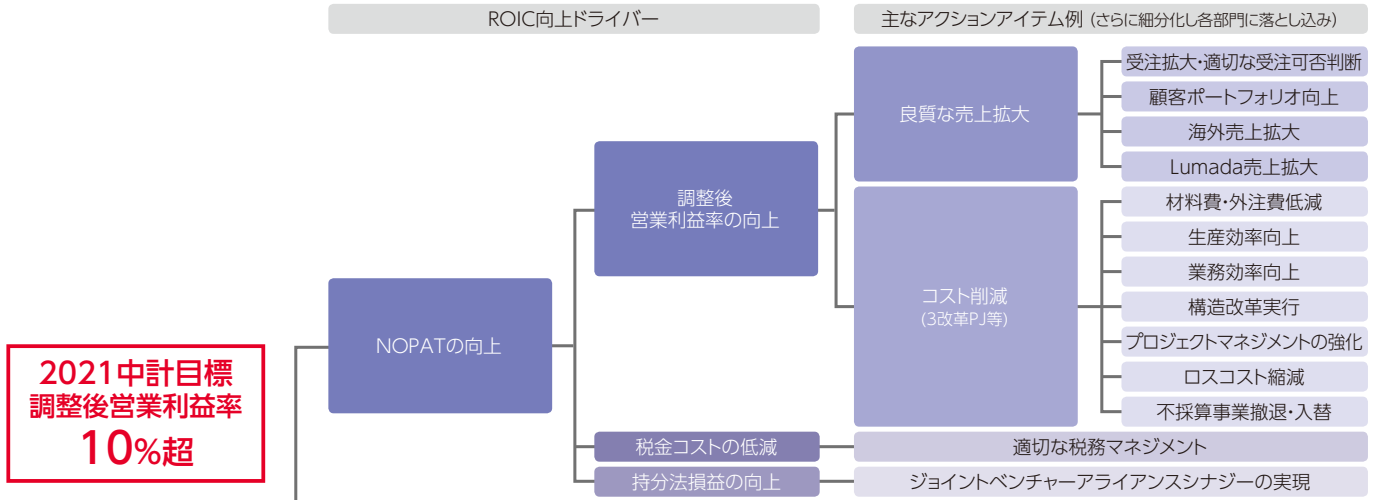
当社グループは「2021中期経営計画」において、経営管理指標にROIC(Return on Invested Capital、投下資本利益率)を導入し、資本効率の向上と収益性の高い事業の成長を経営として推進します。ROICは、事業に投じた資金(投下資本)によって生み出されたリターンを評価する指標で、税引後の事業利益を投下資本で除すことで算出します。リターンを上げるためにはROICが投下資本の調達コストであるWACC(Weighted Average Cost of Capital、加重平均資本コスト)を上回る必要があります。

今後はROIC10%超をめざし、収益力の強化と、財務レバレッジの活用を通じたWACCの低減によりROICとWACCの差(ROICスプレッド)を拡大させ、株主価値の向上に取り組みます。そのためには、調整後営業利益の向上と同時に、事業資産の効率向上に向け、引き続き株式や不動産などの遊休資産の整理・売却を推進し、課題事業の構造改革や低収益事業への適切な対応を図っていきます。

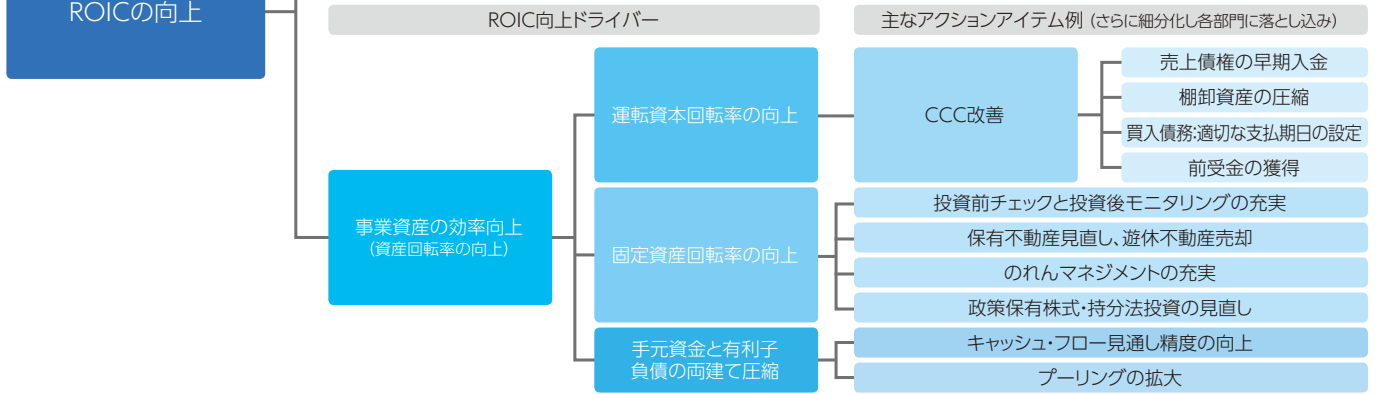
## 成長分野への積極投資

資本コストを意識した経営を推し進める一方で、最適資本構成をにらんだ財務レバレッジを活用しながら今後3年間で約2.0~2.5兆円の大規模な成長投資を行っていきます。そのうち1兆円はすでに発表したABBパワーグリッド事業に投じるほか、ITとインダストリーを重点投資分野と位置づけ、Lumadaを中心としたデジタルソリューション事業の拡大を図るとともに、ソリューションを提供する上で必要となる、サービス、プロダクト強化などによる成長をめざします。地域戦略では北米とアジア・太平洋地域を中心に、必要な投資を行うほか、R&Dや人材育成などにもこれまで以上に投資をすることで強化を図ります。

収益性の向上 (NOPAT+ 持分法損益の向上)

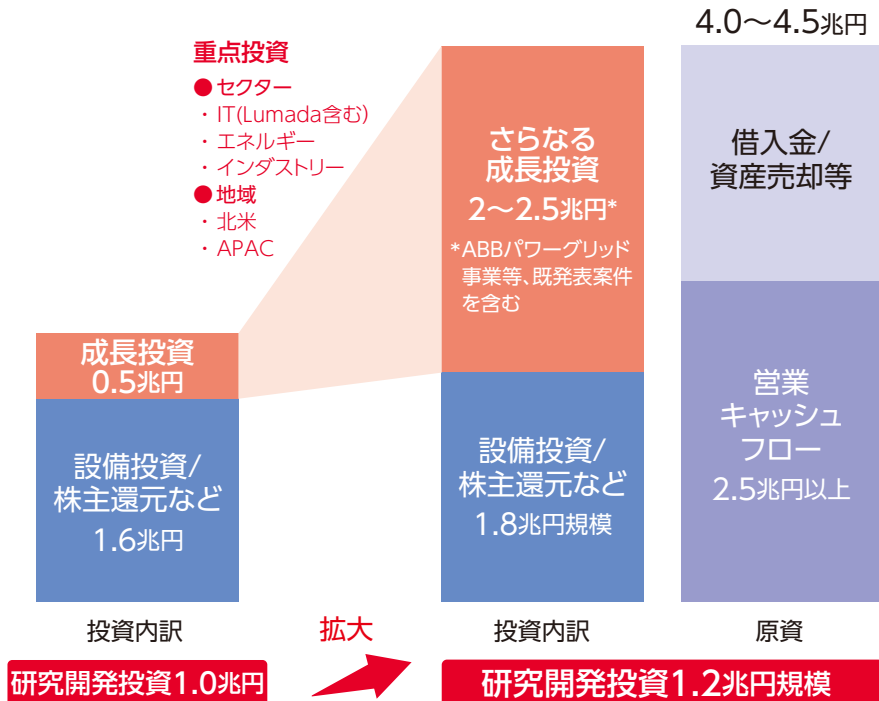


資産効率性の向上 (投下資本≒事業資産の効率向上)



2018中期経営実績

2021中期経営計画



基本的な投資方針

M&A

- ・ デジタルソリューション事業の拡大と、ソリューションを提供するために必要となる、サービスやプロダクトの強化、および人財確保

研究開発

- ・ Cyber Physical System (CPS) 実現のために AI (画像解析、音声認識、機械学習などを含む) やロボティクス、電動化、セキュリティを中心に開発を強化

人財投資

- ・ 外部からの採用および社内人財の育成により、デジタルを活用して新たなイノベーションを創出できる人財およびお客さまに最適なデジタルソリューションを提供できる人財の強化