

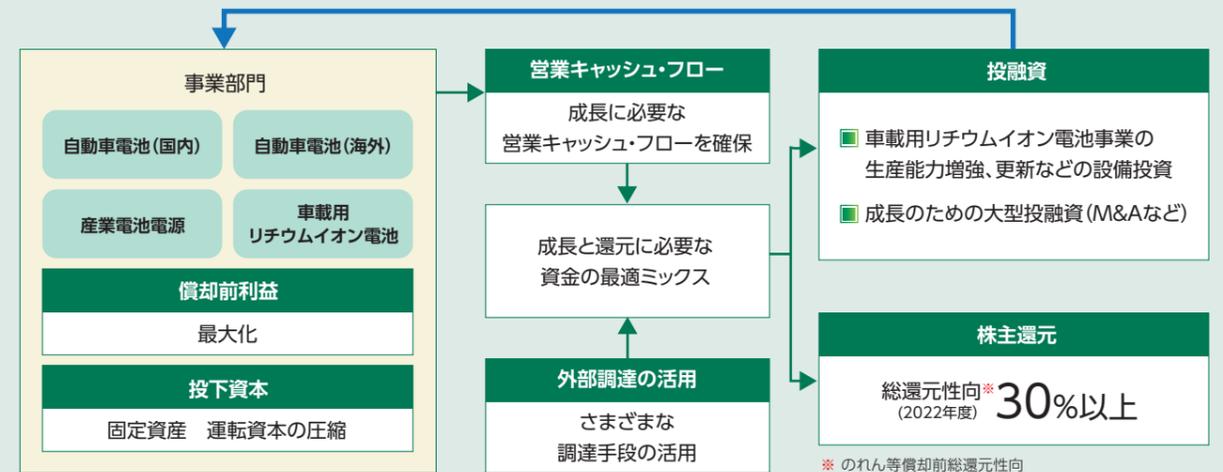
# 財務の健全性を維持しながら 資本効率を高め、持続的成長を目指します



株式会社 ジーエス・ユアサ コーポレーション 代表取締役専務 最高財務責任者 中川敏幸

## 資本政策

中長期的な成長のために、効率的な事業経営を重視  
収益の最大化に加え、ROIC 経営（最適な固定資産の運用、運転資本の圧縮）に取り組む



※ のれん等償却前総還元性向

## 夢を実現していくために 現実を冷静に見つめる

最高財務責任者(CFO)の役割として、常々考えていることがあります。自動車に例えていうと、最高経営責任者(CEO)はアクセルであり、CFOである私はブレーキだということです。CEOは大きな夢を掲げて、その実現に向かって一定のリスクをとりつつ従業員を牽引していくことが使命です。一方、CFOにはその夢を叶えるために、現実を冷静に見つめ、リスクを見極めてそれをミニマイズする確かな施策を打つことが求められます。企業経営においては、この二つがうまくバランスを取りながら進んでいくことが重要だと思えます。

もちろん、ブレーキ役だからといって何もかも抑え込むわけではありません。必要以上に速度を落とせば、企業の成長にとってマイナスになることは明らかでしょう。私は社内の各部門に「生き金は出すが、死に金は出さない」とよく言ってい

ます。当社グループの持続的成長という大きな目的を共有しつつ、メリハリのある投資・財務戦略を進めていきたいと考えています。

何が生き金になるのか、どこでブレーキを踏むのか。その判断において大切なのは、それぞれの事案のメリットとデメリット、リスクと機会を徹底的に突き詰めることです。起こり得るあらゆる事態を想定した上で、ブレーキの踏みどころ、踏み加減を判断する必要があります。それでも想定外の事態は起こるのですが、常にそうした姿勢で事案の妥当性を検証することが肝要だと考えています。当然のことながら、私一人の判断を押し通すわけではありません。情報収集と分析をもとに関係各部門で議論を重ねます。さらに当社では月に1回「設備投資委員会」を開催し、3,000万円以上の設備投資事案について、役員クラスの委員がそれぞれの専門的な見地から徹底的に審議することで適正性を担保しています。

## ROIC経営を浸透させて 稼ぐ力を強化していく

2019年度から推進している第五次中期経営計画では、中長期的な成長に向けて「資本効率の向上」を財務方針の一つに掲げています。重要業績評価指標(KPI)として投下資本利益率(ROIC)を導入し、事業単位での収益および効率性の管理を強化することで、稼ぐ力を高めたいと考えています。

ROICについては「営業利益率の2倍程度」を目安としています。第五次中期経営計画の業績目標値で計算した営業利益率は約6%です。したがって、計画最終年度である2022年度にROIC12%程度というのが目安といえます。当社の資本コスト(WACC)の現状からその目安はリーズナブルだと考えます。第五次中期経営計画では「最終年度に自己資本利益率(ROE)8%」を掲げていますが、それも、ROICが12%になれば概ねクリアできると見込んでいます。

ROIC経営への意識変革は、経営幹部層ではかなり進んでいます。事業計画を検討する場などでも、資本効率を意識した議論が活発になされるようになってきました。今後は社内教育研修などを通して、より浸透を図っていく方針です。その上で、例えば日々の改善活動にROICの考え方を組み込むなど、実践的な施策によってROIC経営を組織全体に定着させていきたいと考えています。

CFOとして、財務基盤の健全性を保つことも重視しています。ただし「とにかく自己資本比率を上げて無借金経営を目指す」といった考えは持っていません。当社を取り巻くビジネス環境には投資をしたい成長分野がありますので、自己資本比率は40%から50%の範囲にあればよいと考えます。2019年度末の自己資本比率は45.8%でした。このレベルを維持できれば、企業格付けも安定するため資金調達も容易となり、成長分野への思い切った投資もしやすくなります。もう一つ、財務基盤健全性の指標としているのはキャッシュ・フロー対有利子負債比率です。リース債務を含む有利子負債の総額を単年度営業キャッシュ・

フローの3倍以内に抑えることを第五次中期経営計画の目標としていますが、足元は2.2倍でクリアしています。私自身はできれば将来的に2年以内に抑えたいと考えています。

## 営業キャッシュ・フローを基本財源に 未来に向けた大型投資を継続

新型コロナ禍の影響で、2020年度業績予想の発表が大幅に遅れました。しかしながら、投資家やアナリストの皆様にも少しでもご判断いただける材料を提示したいという思いで、ガイダンスとして「売上高は前年度比10%程度の減収、営業利益は3分の1程度の減益を見込んでいる」ということを5月12日の決算発表時に示しました。その後、精査を重ねて8月4日に正式な予想を発表した次第です。

2020年度の主な設備投資案件は三つあり、これを含めて総額220億円程度を予定しています。一つめは戦略分野であるHEV用リチウムイオン電池の増産、二つめが中国の天津地区に建設した自動車用鉛電池新工場の最終局面の投資、そして三つめが京都・本社地区の施設更新です。本社敷地内には老朽化した施設が多く、今後10年程度をかけてリニューアルと再配置を進めていく計画です。これら設備投資



の財源は、基本的に営業キャッシュ・フローをベースに考えています。

なお、短期資金については、かねてより不測の事態に備えて300億円のコミットメントラインを含めて合計で1,000億円近くの借入枠があります。2020年7月時点でほとんど手を付けていませんから、新型コロナ禍対策としても十分に対応できると見えています。喫緊の課題はむしろ、成長投資に対する長期資金の確保です。そうした観点から、まずこの5月にメインバンク2行から総額50億円・期間4年の長期借入れを実施しました。

## 新型コロナウイルスがもたらす 多様なリスクの最小化に努める

新型コロナ禍において資金面では万全の対策を講じていますが、グローバルな感染拡大状況を引き続き注視していく必要があります。今回の感染症拡大が世界経済に与える影響は、2008年のリーマンショックと比較されます。私はそれ以上、少なくとも相応の景気回復まで3年くらい要する覚悟をしておく必要があると感じています。リスクの最小化を使命とするCFOとして、対策が後手に回らないよう、常にも増して迅速な判断と行動をしたいと気を引き締めています。

当社の主力製品である蓄電池は社会の基盤を支える重要製品であり、市場縮小などのリスクは低いといえます。しかしそれだけに、強力なライバルの新規参入に注意が必要です。また、生産面で大きな問題は起きていませんが、今後を考えると特に「密」になるような生産現場を見直す必要があります。自動化・省人化そしてリモート対応に向けた投資を検討していくべきだと考えています。サプライチェーンについても、これまでは地震や洪水などの自然災害への対策を講じてきましたが、感染症はそうした一時的かつ地域限定的な災害とは根本的に異なることから、新たなBCP対策の必要性を感じています。

新型コロナウイルスの話になるとネガティブな要素が強調されがちですが、時代の大きな変化は、間違いなく新たな機会も生み出します。「危機をチャンスに変える」という前向きな姿勢で進んでいきます。

## 株主配当を基本として 総還元性向30%以上を実施

株主還元は、経営の最重要課題の一つです。当社は、株主配当と自己株式取得を合わせて総還元性向30%以上を目安に実施していく方針です。総還元性向については、株主の皆様のご利益を考慮して「のれん等償却前当期純利益」をベースにしています。

2019年度は、1株当たり中間15円・期末35円の計50円で配当を実施しました。加えて、総額15億円相当の自己株式取得を2020年5月から実施しており、これも加味した総還元性向は34.9%です。

2020年度の株主配当については、期末配当は1株当たり35円の年間35円を予定しています。従来の原則通り、連結業績と内部留保、財務状況などを総合的に勘案した上で、2020年度は新型コロナ禍の影響も鑑み、減配せざるを得ないと考えています。

## CSR活動を守りから攻めのフェーズへ

当社グループはCSRを企業経営の根幹に位置付けています。2016年度から、私が担当役員として新設されたCSR活動の推進体制を段階的に強化してきました。これまでを振り返って、活動の進捗を実感しています。

当初から考えていたのは、CSRには“守り”と“攻め”の両面があるということです。体制を強化したきっかけは、欧州の顧客から厳しい指摘を受けたことです。その意味では“守り”からのスタートでしたが、CSR専任部門の設置やCSR方針・行動規範の制定を皮切りに、CSR重要課題（マテリアリティ）の明確化、国連グローバル・コンパクトへの署名など着実に施策を実行し、そしてそれを適切に情報開示することで、顧客や評価機関からも一定の評価を得ることができました。

そうした成果を踏まえ、当社グループのCSRは“攻め”のフェーズに入ったと捉えています。第五次中期経営計画では「CSR課題を事業戦略に取り込んだビジネスプロセスの確立」を

掲げました。持続可能な開発目標(SDGs)への貢献を特に重視した事業展開で、サステナブルな成長を目指しています。

## ESGの観点から さらなる企業価値向上を目指す

企業の持続的成長には、環境・社会・ガバナンス(ESG)の観点も重要です。当社グループだけでなく、サプライチェーンを担う協力会社などの活動も関わってくることで、人権、安全、環境、リスクマネジメントなど多角的な視点で課題を探り、取り組みを進めています。2019年度は気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言への賛同を表明しました。これに先立ち国内外の一部の拠点を対象に、気候変動リスクに関する調査を実施して、CO<sub>2</sub>削減の必要性を再認識したところです。今後、社内で議論を重ねてベクトル合わせを行った上で、当社グループとしての目標を提示していきます。

また、「環境や社会に比べガバナンスの取り組みが見えにくい」という指摘を長期スタンスの機関投資家などからしばしば受けます。これを踏まえたガバナンス強化策として、2019年度に指名報酬委員会を設置しました。2020年度は、当社では初めて女性の社外取締役が選任されたほか、会計監査人を変更しました。それらに加えて、全役員を対象としたガバナンス研修も準備しています。

2020年6月の株主総会をもって、私は株式会社GSユアサのCSR担当を離れました。しかし、CSR活動はある意味で企業経営そのものです。これからも最高財務責任者として、財務と非財務を統合した観点を持って経営にあたり、当社グループの活動内容や課題を、ステークホルダーの皆様とタイムリーに、かつ正直にお伝えしていきます。そして皆様との対話を通して、企業価値のさらなる向上に努めていきます。

2020年8月

株式会社 ジーエス・ユアサ コーポレーション  
代表取締役専務 最高財務責任者

中川 敏幸