

CFO Message

ROIC 経営による利益の最大化と
最適な資金調達の活用により、
さらなる飛躍を目指します。



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

CFOの使命

経営の羅針盤としての役割を果たす

「財務観点から企業の持続的な成長を支えることがCFOの基本ミッションであり、長期的視点をもって企業価値向上に資する資本政策や財務戦略を着実に実行していきたい。」、1年前の就任時、私は本レポートでそのように述べました。

この考えは今も変わりませんが、自身の使命の重大さ、責任の大きさに対する自覚はさらに深まったと感じています。

当社グループは、100年以上にわたり鉛蓄電池の製造・販売を主力事業として社会に価値を提供することで成長してきました。しかしカーボンニュートラルの潮流の中で、当社グループが企業理念である「革新と成長」を実践し続け、持続的な成長を目指すためには、より社会に貢献できる企業に進化していかねばならないと考え、目指すべき未来と

そこに向かう道筋について経営陣において検討を重ねました。そして2023年4月に長期ビジョン「Vision 2035」を発表し、次の100年に向けて事業構造を変革し、「モビリティ」と「社会インフラ」の2つの分野に注力していくという強い意志を社内外に示すことができたと思っています。

「モビリティ」と「社会インフラ」の分野を拡大させるために、これまでとは桁違いの大規模投資が次々と控えています。そのベースとなる資本政策においても、さまざまな選択肢を含めた検討が必要です。もちろん株主還元もしっかりと行い、財務の健全性も守っていかねばなりません。Vision 2035が目指す方向を示す北極星だとするならば、CFOである私の役割は、それを見失わないための羅針盤です。その役割を果たし、GSユアサという船を正しい方向へ導きたいと思えます。

今回のVision 2035の発表は、当社の歴史的な大転換点といえます。当社の従業員が、20年後、30年後に「この会社に入ってよかった!」と思える企業にしたいという想いを改めて強くしました。

第五次中期経営計画の振り返り

損益目標は達成

第五次中期経営計画の最終年度であった2022年度は、HEV用リチウムイオン電池の販売数量の増加やトルコ拠点の連結子会社化に加えて為替の円安影響もあり、連結売上高は5,177億円となりました。利益面では、原材料高の影響は受けたものの売価の見直しを順調に進められたことで、のれん等償却前営業利益は321億円と大幅増益となりました。これにより第五次中期経営計画の数値目標は、概ね達成できました。

第五次中期経営計画期間中には想定外のコロナ禍のため、当初計画の期間を1年延ばしましたが、目標を達成できたことは高く評価したいと思っています。成長戦略の面でも、4年間着々と進めてきた施策の多くを結実させることができました。特に車載用リチウムイオン電池事業を黒字化させ、さらなる収益拡大が見えてきたことは、先行投資から収穫フェーズへのターニングポイントとして重要な意味を持っていると思います。

一方で課題もあります。第五次中期経営計画期間中、リチウムエネルギー ジャパンや中国拠点で減損損失を計上したほか、最終年度のROE(自己資本利益率)目標については未達となりました。また、(株)ブルーエナジー第2工場の生産

能力増強や、海外拠点の増産投資などで累計約810億円の大規模投資を実施した結果、バランスシートが膨らんでおり、それにより資産効率の観点ではやや悪化しています。第六次中期経営計画期間では、明らかになった課題について引き続き改善に向けて取り組んでいきます。

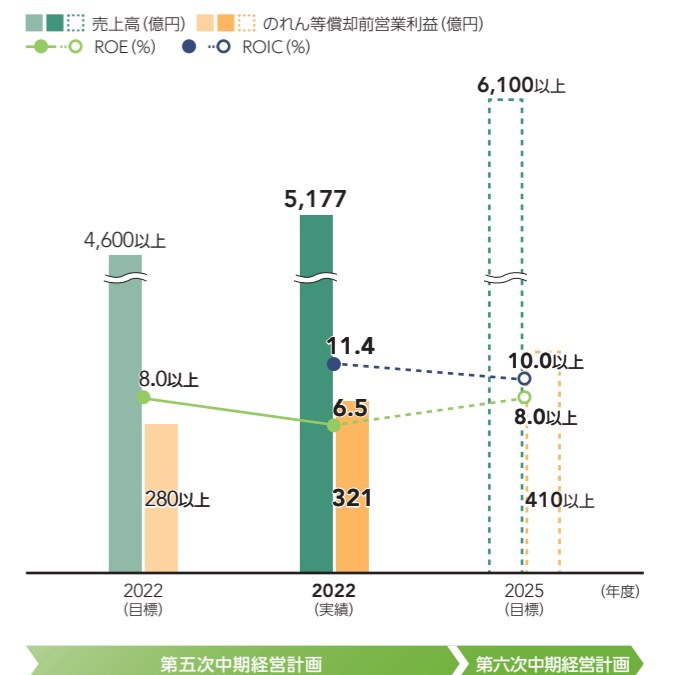
第六次中期経営計画の展望

Vision 2035のありたい姿の実現に向けた土台づくり

2023年度からスタートした第六次中期経営計画は、2035年のありたい姿に向けた変革のための土台づくりの3年間と位置付けており、最終年度は売上高6,100億円、のれん等償却前営業利益410億円と、さらなる業績向上を目指します。

この期間における私の最大の役割は、土台づくりに必要な資金を確実に生み出すために既存事業のキャッシュ創出力の強化を図り、その上で事業構造改革に向けた最適なキャピタル・アロケーションを目指すことです。成長投資は、既存事業で稼いだキャッシュを原資とし、これを注力市場へ振り向けていく、この循環が基本だと考えています。自動車電池事業、産業電池電源事業に加え、車載用リチウムイオン電池事業の中でもHEV用リチウムイオン電池は相当な

第五次中期経営計画実績と第六次中期経営計画目標



(注1) 第五次中期経営計画期間は2019年度から2021年度までとしていましたが、新型コロナウイルスの影響を受け2020年度は単年度計画として除外し、最終年度を2022年度とした4カ年計画に変更しました。
(注2) ROE、ROICは、のれん等償却前利益(営業利益・当期純利益)に対するものです。

キャッシュを稼げる状況になっています。これらによって得たキャッシュを、モビリティや社会インフラなどの成長分野への投資に回すことで、中長期的な成長を目指していきます。

資本政策

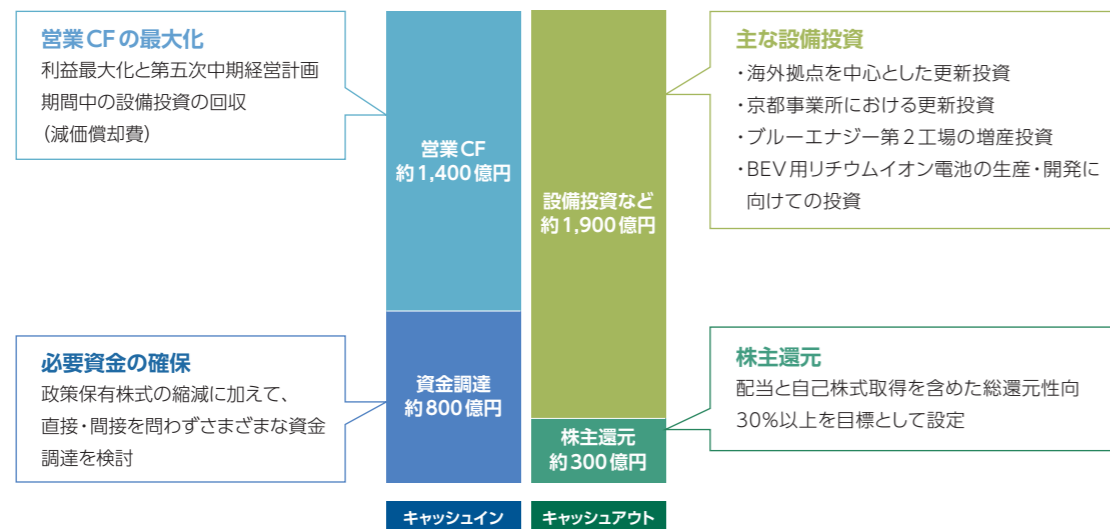
将来に向けた先行投資のための資金調達が課題

第六次中期経営計画期間は投資が先行する3年間となり、HEV用リチウムイオン電池のさらなる生産能力増強や、将来の新たな柱と見込むBEV用リチウムイオン電池の生産に向けた大型投資を計画しています。他にも確実にキャッシュを回収でき、企業成長に資する事業だと判断すればM&Aを実行する可能性もあり得ます。

これらを勘案して3年間での投資キャッシュ・フローは約1,900億円と試算しています。これに対し、今後3年間で当社グループが稼ぎ出す営業キャッシュ・フローは累計で約1,400億円と想定しており、フリー・キャッシュ・フローはマイナス500億円となります。さらに、株主還元に必要な資金を加えると約800億円を調達しなければなりません。なお、ここにはBEV用リチウムイオン電池の生産に関わる投資は一部しか含まれておらず、将来さらなる資金調達が必要となる見込みです。

今後の大規模投資のための資金をいかに確保するか、CFOとして最大の課題と認識しています。先述の通り、まずは営業キャッシュ・フローの最大化に向けて取り組みますが、資本効率向上のために政策保有株式の縮減も進めます。かねてより直接的に利益を生まないものについては縮減して

キャピタル・アロケーション (2023年度~2025年度)



いく基本方針を打ち出しており、今後も相手先企業との関係性をしっかり判断した上で売却を進め、獲得資金は成長投資に振り向けていきます。

ROIC 経営

ROIC10%を目標として設定し、資本効率を高める

資本コストを上回るリターンを生み出し、資本効率を上げていくことはCFOの重要ミッションだと認識しています。第六次中期経営計画では「ROE8%以上」に加えて、「ROIC10%以上」を経営目標に設定しました。

資本効率の面からみると、自動車電池事業(国内)では、引き続き高いレベルでROICを維持できる見込みで、稼げる間にできるだけ多くのキャッシュを稼ぎ、成長分野に再投資していくことが重要です。一方、自動車電池事業(海外)では地域ごとに戦略的にリソースを配分し、資本効率を高めることで利益拡大に繋がっていきます。産業電池電源事業については、盤石な収益基盤である非常用分野で着実に収益を確保し、再生可能エネルギー用などの常用分野でのさらなる事業成長に繋がります。車載用リチウムイオン電池事業については、HEV用リチウムイオン電池の販売拡大、収益力向上を進めていきますが、今後BEV用に必要な投資を考えれば、経済産業省からの助成金などを活用したとしても、一時的にROICが低下する可能性が高いと予想しています。これからの数年間は、2027年度以降の事業拡大に向けて、跳躍エネルギーを蓄積する時期と捉え、中長期的な目線でマネジメントしていく考えです。

ボトムアップとトップダウンの両面から浸透

当社では、事業部単位での収益管理を強化することでグループ全体での「稼ぐ力」の向上を目指しています。なお一般的にはROIC算出の際、分子には税引き後営業利益を用いることが多いと思いますが、当社はのれん等償却前営業利益を採用しています。これはROIC経営を全社に浸透させるために、既に事業部の目標管理指標に導入済みの営業利益を使うことでROICに対する理解度を高めたいという狙いがあるからです。

投下資本を意識した事業推進への意識改革を促進していくために、管理職や現場の従業員に対してはROICに関する社内勉強会を定期的に開催しています。他にも、各部門が実施するTQM活動と連携させることによって組織全体にROICを定着させ、各従業員・各部門が自発的に改善に取り組むような姿を目指します。

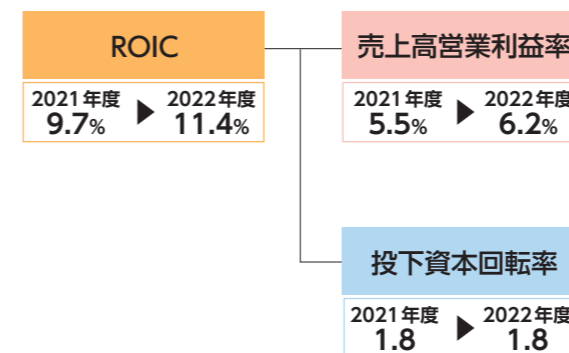
こうしたボトムアップでの理解浸透とともに、トップダウンでも浸透を図っています。経営陣に対してはROICの達成度を明確に反映できるような評価基準の導入を進めています。

株主・投資家のみなさまへ

対話を通じてより深い信頼関係を構築

当社は株主のみなさまに対する利益還元を経営の最重要課題の一つに位置付け、連結業績と今後の成長に向けた内部留保、財務状況などを総合的に勘案した上で株主還元を実施しています。第六次中期経営計画期間中は投資が先行する期間となりますが、総還元性向30%以上を目標として株主のみなさまへの還元を行っていきます。なお、当社は株主のみなさまの利益を考慮して、総還元性向の算出に際してはのれん等償却前の当期純利益をベースとしています。

ROICツリー (2021~2022年度)



2022年度の株主配当については前年度と同額の1株当たり50円で実施させていただきました。また2023年度については、予想利益の達成を前提として1株当たり中間配当金15円、期末配当金35円、年間配当金50円とする予定です。

株主価値を高めるには業績向上を通じて長期的な株価の上昇に繋げ、株主還元を高めることが重要だと考えています。現状当社のPBRは1倍前後ですが、株価上昇に向け企業としてできることは、株主・投資家のみなさまとの積極的な対話によって期待収益率を把握するとともに、自社の成長戦略を正しく理解していただいた上で、そのストーリーを着実に実行・実現していくことである、と私は認識しています。

当社グループがVision 2035で示した将来像と、価値創造のストーリーをぜひご理解いただき、短期的な視点ではなく、中長期の視点をもって当社グループの成長を見守っていただきたいと思います。当社グループの未来を信じ、引き続きご支援いただけるみなさまには、期待以上のリターンで報いていきたいと考えています。

2023年8月

株式会社 ジーエス・ユアサ コーポレーション
取締役 最高財務責任者

松島 弘明