

CFOメッセージ

長期利益の最大化と短期利益の最適化の循環を 回し、中期経営計画の達成により持続的な 企業価値向上を目指します。



取締役 代表執行役 Corporate EVP 兼
CFO (チーフフィナンシャルオフィサー)

藤川 修

2025中期経営計画の2年目を終えて

現在取り組んでいる2025中期経営計画(2021～2025年度)では、「長期利益の最大化」と「短期利益の最適化」により事業活動からのキャッシュ創出力を継続的に向上させ、積極的な投資を行うことで企業価値の向上を実現していくことを基本方針としています。目標指標としては、EBITDAの年平均成長率9%のキャッシュ創出に加え、2025年度のROIC6.5%を設定し資本効率も高めていくこととしています。この中期経営計画の実行期間のうち2年を終え、折り返し地点となる3年目を迎えました。2021年度第2四半期からの部材逼迫、2022年度の急激な為替変動や物価高騰など外部経済環境の変化に直面しましたが、迅速に対応方針や施策を立て、全社へ展開することで影響を最小限に抑えることができました。また、成長事業の1つであるグローバル5G事業においては、海外のOpen RAN市場の立ち上りが想定よりも遅れ一時的な費用増加なども発生しましたが、国内の旺盛なDX需要をしっかりと事業機会につなげ、低収益事業の利益改善も順調に進めるなど全社としてバランスを取ることで、2021～2022年度は期初予想の売上収益、調整後営業利益を上回る実績を収めることができました。

こうした事業遂行と並行して、中期経営計画の実現を支える経営の仕組みの強化にも取り組

みました。1つは全社の企業価値向上に向けたロジックツリーの構築です。個々の事業の特性やステージに合わせて、売上収益や調整後営業利益にとどまらず資本効率関連まで最適な指標を設定し、2023年度から運用を開始しました。もう1つは組織改革です。2022年度には階層削減による組織のフラット化と権限委譲を実施し、ダイナミックで柔軟なリソースアロケーションや意思決定の迅速化を図り、2023年度からはコアDX事業加速に向けた関連部門の統合や、行政デジタル化やナショナルセキュリティ領域への対応強化など中期経営計画の戦略単位を基軸とした事業体制を確立しました。このように、中期経営計画の最初の2年間はしっかりと業績の成果を出しながら、中期経営計画達成に向けた経営基盤も着実に確立できたと評価しています。今後も、事業環境の変化に合わせて迅速かつ柔軟に対応しながら、中期経営計画目標の実現に取り組んでいきます。

キャッシュの創出

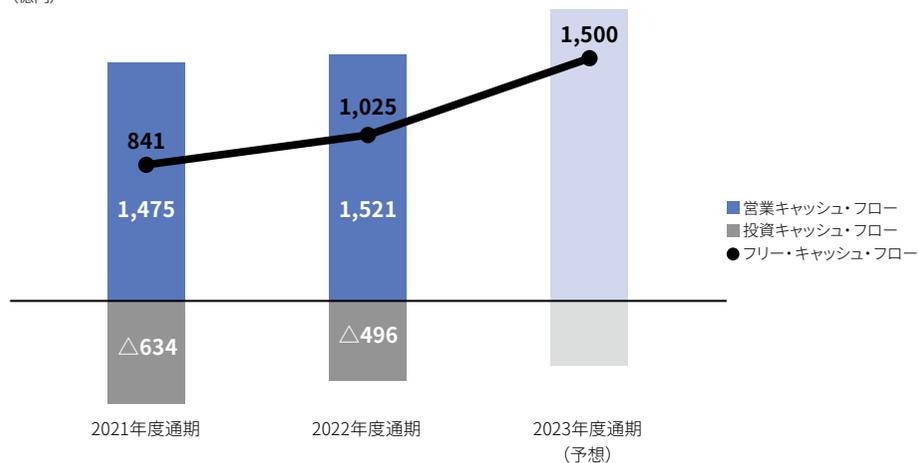
2022年度のフリー・キャッシュ・フローは前年度比184億円増の1,025億円の収入でした。前年度に部材逼迫への対応策として戦略的に積み増した棚卸は、部材逼迫の影響は残るものの適正化に向けた削減を進めました。一方、国内の通信事業者の5G投資時期の偏りなど、

CFOメッセージ

例年以上に売上が第4四半期末に偏重し運転資本残高が一時的に増加したため営業キャッシュ・フローの改善は小幅にとどまりました。2023年度は、戦略棚卸や一時的な売掛債権の増加を改善し、運転資本を通常オペレーションベースに戻していくことで、1,500億円のフリー・キャッシュ・フロー収入を計画しています。2021～2022年度は、経営判断としてマクロ経済環境への対応を優先したため、フリー・キャッシュ・フローの拡大が少し停滞していますが、中期経営計画で掲げている基本方針に従い、引き続き事業の収益性改善による利益拡大とともに、資産効率の向上、保有資産の現金化を通じて、キャッシュの創出を推進していきます。

フリー・キャッシュ・フローの状況

(億円)



事業の収益性改善によるキャッシュ創出

事業の利益拡大に向けては、事業戦略でご説明している成長事業の伸長とともに、低収益事業の利益率改善が重要と考えています。この低収益事業の改善モニタリングについては、CFOである私がハンズオンで取り組んでいます。調整後営業利益率7%を事業継続のためのハードルレートと設定し、ハードルレートを満たしていない事業については7%以上まで営業利益率を高めるための計画を事業部門とともに策定し、改善に向けた施策を遂行しています。これまでの取り組みの結果、確実に低収益事業の収益力は底上げされ、2022年度は低収益事業の調整後営業利益率が2.4%改善し、6%強の

水準まで向上しました。また、2021年度からモニタリング対象としてきた16事業のうち4事業が安定的に利益を出せる事業構造への転換を実現し、ほかの4事業も順調に改善が進んでいます。一方で、2025年度までにハードルレートの達成が見込めないと判断した事業については、ポートフォリオから外すことも選択肢の1つとして、パートナーングやカーブアウトを含む大幅な構造改革なども実行していきます。

資本効率向上によるキャッシュの創出

資産効率の向上に向けて、前中期経営計画からCCC (Cash Conversion Cycle) の改善活動に取り組んできました。CCC日数は2019年3月末の72日から毎年6日ずつ改善し、2021年3月末には60日となりました。しかしながら、2021年度以降は、部材逼迫に対応するための戦略的な棚卸の積み増しや売上の期末偏重により、2023年3月末には70日となり、当該特殊要因を除いても64日へとやや悪化しました。2023年度は、まずこうした一過性で積み上がった資産を確実に正常化させるとともに、あらためて各事業部門のリーダーによる自律的な

取り組みを促すことで、さらなる改善を推進していきます。

2025中期経営計画では、PL経営から資本効率も重視する経営への転換を掲げています。資本効率を測る代表的な指標としてROICが挙げられますが、ROICだけではなく人的資本効率や生産効率など、事業活動の中におけるさまざまな効率性を重視していきます。ただし成長事業や新規事業では効率性を重視し過ぎると成長に向けた投資を抑制してしまうため、効率性のモニタリング指標は、全社一律ではなく、長期的な視点で事業特性やステージに応じた指標の目標設定が重要になります。冒頭でも触れましたロジックツリーを構築する中で事業ごとに適切な指標と目標値を選定し、2023年度から本格的なPDCAの運用を開始しています。この実効性を高めるために、「資本コストを上回る利益を生み出すことが資本市場に対する責務であり企業として存続するための条件である」という共通認識を浸透させながら、全社のさらなる資本効率向上を目指していく考えです。

CFOメッセージ

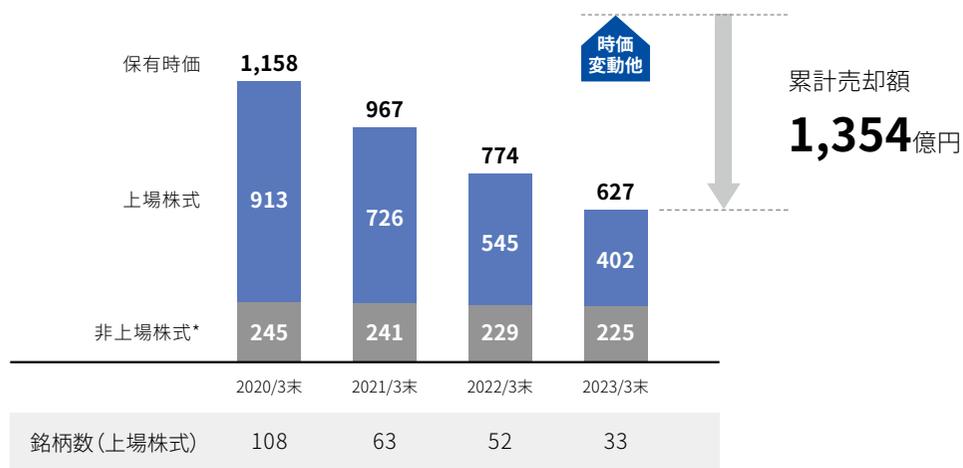
保有資産の現金化によるキャッシュ創出

NECは2020年4月に政策保有株式を原則ゼロとするガイドラインを定めています。株式を保有する場合は、戦略的な位置づけを明確にし、資本コストの観点等から保有することで得られるリターンを検証するなど総合的に評価したうえで、毎年取締役会において保有の合理性を検証し、その合理性が認められた場合のみ保有することとし、該当しない株式は売却を進めています。上場株式の政策保有株式は、2020年3月末(2019年度)の108銘柄から3年間で

33銘柄にまで削減しました。残っている33銘柄につきましても、すでに合意済みで売却のタイミングを待っているものが多くあり、上場銘柄については原則ゼロ化のめどがつかってきました。一方で、非上場銘柄については、出資時からの背景などにより解消に時間を要する株式もありますが、粘り強く取り組みを進めています。また、政策保有株式に限らず、不動産などの資産についても、保有を継続する意義を見極め、現金化を積極的に進めています。

政策保有株式の状況

(億円)



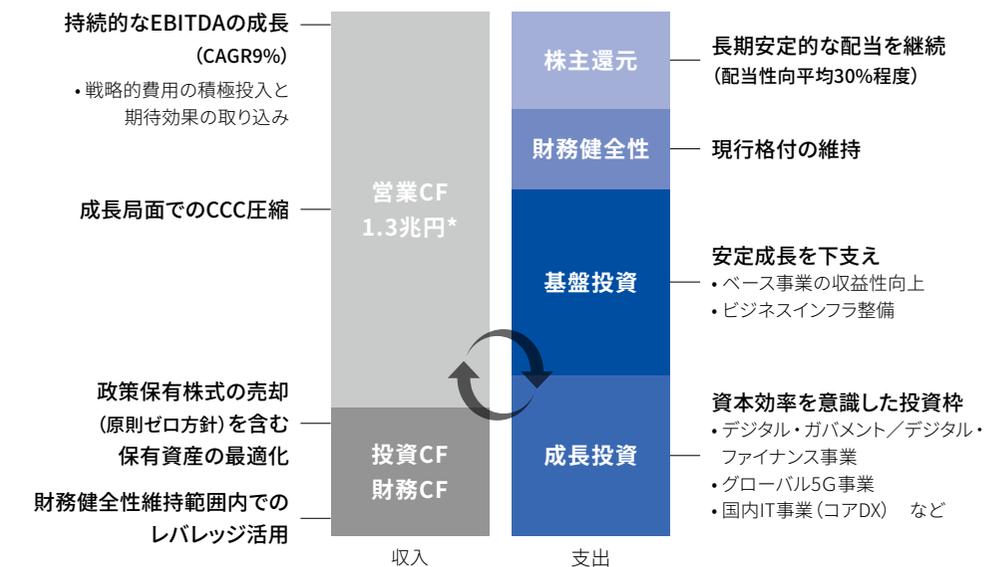
* 除くアライアンス銘柄

キャピタル・アロケーション

これまでお話ししてきた施策により、営業キャッシュ・フローについては、2021年度から2025年度までの5年間で1.3兆円の創出を目指しています。創出したキャッシュは、安定配当を最優先し、財務健全性を維持したうえで、企業価値向上に向けた投資の余資として保持し、今後の成長ドライバーとなる領域には、機会を捉えて積極的に投資していく方針です。財務健全性については、現在、格付会社から評価してい

ただいている水準を中期的に維持すべき目安とし、配当については、5年間平均で30%程度の配当性向を目安とする安定した配当を基本方針としていきます。変動が激しいICT市場においては、事業拡大のための投資機会が豊富にあります。こうした投資機会を収益の拡大につなげて、企業価値を向上させることによるキャピタルゲインと、前述の安定配当により株主のみならずへの還元を最大化していくというのがキャピタル・アロケーションの基本的な考え方です。

利益のサイクルとキャピタル・アロケーション



* 2021~2025年度累計値

CFOメッセージ

企業価値につながる非財務戦略

社会課題の複雑化や開示要請の高まりなどを背景に、年々、統合的思考に基づく経営の重要性が高まっています。私たちは非財務戦略をサステナブルな成長を支える重要な基盤と位置づけ、外部の要請に対応した非財務情報の開示にとどまらず、財務と非財務をより明確に関連づけて企業価値の持続的向上に活かしていくことを目指しています。リスクマネジメントの視点から中長期の資本コスト低減を図るとともに、気候変動対策や情報セキュリティ対策など社内の取り組みで培った知見やノウハウをお客さまへのソリューション提案に活かし、事業機会の拡大やフリー・キャッシュ・フローの増大につなげていきます。また、企業価値につながる指標と非財務データ、施策の因果分析も進めています。こうしたデータを蓄積しつつ、非財務指標をデータドリブン経営にも取り入れ、マネジメントに活かしていきたいと考えています。2022年に続き2023年7月、国内社債市場において公募形式によりサステナビリティ・リンク・ボンドを発行しました。本社債発行は、ESG視点の経営優先テーマ「マテリアリティ」の1項目である「気候変動(脱炭素)を核とした環境課題への対応」に、資金調達を通じて強くコミットするものです。SDGsファイナンスへの取り組みを

通じて、NECグループのPurposeを実践するとともに、当社のサステナビリティ経営の取り組みについて、さまざまなステークホルダーのみならず、さまざまな対話や共創を継続していきます。

最後に

2023年度は、売上収益は2.0%の増収、調整後営業利益は売上増加や収益性改善の取り組みにより約150億円の増益を図り2,200億円を計画しています。世界的な物価高騰に起因する景気後退懸念や、地政学リスクなど不透明な事業環境は継続していますが、旺盛なDX需要の取り込みや情勢変化に対する対応力を駆使して確実に事業を遂行していきます。

また、2023年度から従来の調整後損益に加え、新たにNon-GAAP損益を開示していきます。従来の調整後損益で足し戻していたM&Aの実行により計上されるPPA(Purchase Price Allocation)償却費などに加え、構造改革関連費用、減損損失、不動産や事業売却損益など一過性の損益を取り除くことで、より本源的な収益力をお示しするものです。これらの調整対象項目は、グローバルな資本市場においては一般的なものであり、グローバルな競合他社との比較可能性を高めることを狙いとしています。



経営環境の見通しが立たない不安定な時代、企業は過去の延長線上で存続することが難しくなっています。逆に、市場環境が大きく変わり、これまでにないチャンスが生まれやすくなっているとも言えます。さまざまなモノやコトがデジタル化され、データが蓄積されていく中で、AIやセキュリティ技術、これを活用するエンジニアリング力を駆使することで、NECが社会的価値を創出できる領域が大きく広がっています。かつてはNECの事業とは程遠い世界にあった創業分野も、ヒトゲノムの解読に始まる遺伝情

報のデジタル化および免疫療法の発展がAI技術の進化とシンクロしたからこそ興った事業です。

NEC 2030VISIONを見据えながら、NECの強みを掛け合わせ、社会に価値を提供していくことで、2025中期経営計画の達成という結果を出し、企業価値の持続的向上を実現していきたいと考えています。