

CFOメッセージ



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

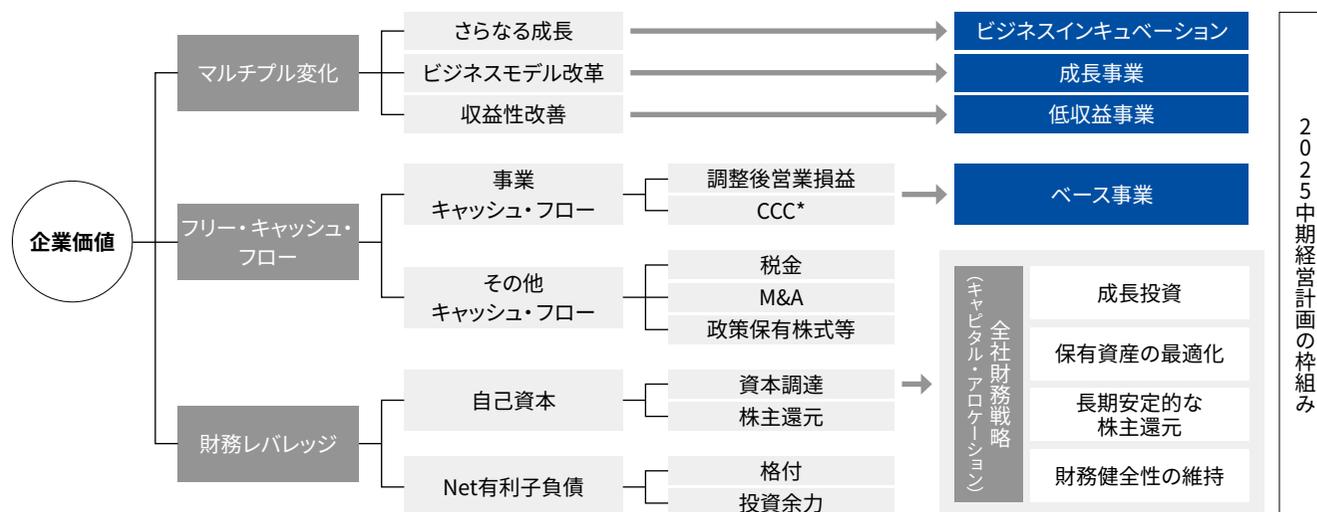
2025中期経営計画の3年目を終えて

早いものでCFOに就任してから3年が経ち、4年目を迎えました。2021年5月に発表した2025中期経営計画(以下、中計)もすでに折り返し地点を越え、仕上げの段階に入ってきています。中計3年目となる2023年度を振り返りますと、好調が継続している国内ITサービス事業に加えて防衛事業の伸長もあり、売上収益、Non-GAAP営業利益ともに期初予想を上回る水準となりました。2024年度は売上収益で3兆3,700億円、Non-GAAP営業利益では2,550億円を計画しています。売上収益は、主に日本航空電子工業(株)の非連結化により前年度比3.1%の減収となる計画ですが、ITサービス事業と社会インフラ事業は、国内ITサービスと航空宇宙・防衛領域で引き続き好調な需要をしっかりと事業機会につなげる計画で、いずれも増収を見込んでいます。また、引き続き利益率の改善にも取り組

み、Non-GAAP営業利益は前年度比274億円増加の計画です。Non-GAAP営業利益の中計目標3,000億円は2020年度比で約2倍と、当初はかなりチャレンジングなハードルに見えましたが、達成への道筋が見えてきました。

一方、売上収益、Non-GAAP営業利益は1つの重要指標であるものの、企業としての一番の目標である「企業価値の向上」に向けて、マルチプル向上、安定的なフリー・キャッシュ・フローの創出、財務レバレッジの最適化が必要です。中計達成の枠組みとして、その最終年度である2025年度に到達したい企業価値を設定し、実現に向けたストーリーを立て、ロジックツリーで明確なマイルストーンを定め、活動計画に落とし、定期的に見直す取り組みを進めています。ここではCFOである私の責任のもと、取り組んでいる活動を中心に紹介します。

企業価値の向上に向けたロジックツリー



2025中期経営計画の枠組み

* CCC: Cash Conversion Cycle

CFOメッセージ

低収益事業改善への取り組み

利益拡大に向けては成長事業の伸長と並行して、ベース事業の利益率底上げが重要と考え、特に収益性の低い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。設定したハードルレートを満たしていない事業を低収益事業と定め、個々の事業部門とともに収益性の構造的課題の特定と改善計画を策定し、取り組みの進捗を定期的にモニタリングしています。中計スタート時点では16事業が対象でしたが、2023年度終了時点では9事業にまで減少し、残っている事業も利益率は確実に改善しています。また、管理対象からはずれた9事業のうち、ワイヤレスバックホール事業については、パートナー企業との事業統合という形を選択しました。このようなオプションも選択肢とし、従来計画どおり2026年3月末までに低収益事業をゼロにすべく活動を継続していきます。一方で、高中収益事業から悪化して

くる事業を防ぐため、年間予算遂行上問題がありそうな事業など、早期に兆候をとらえ改善することで、恒常的に利益率の向上を図っていきます。

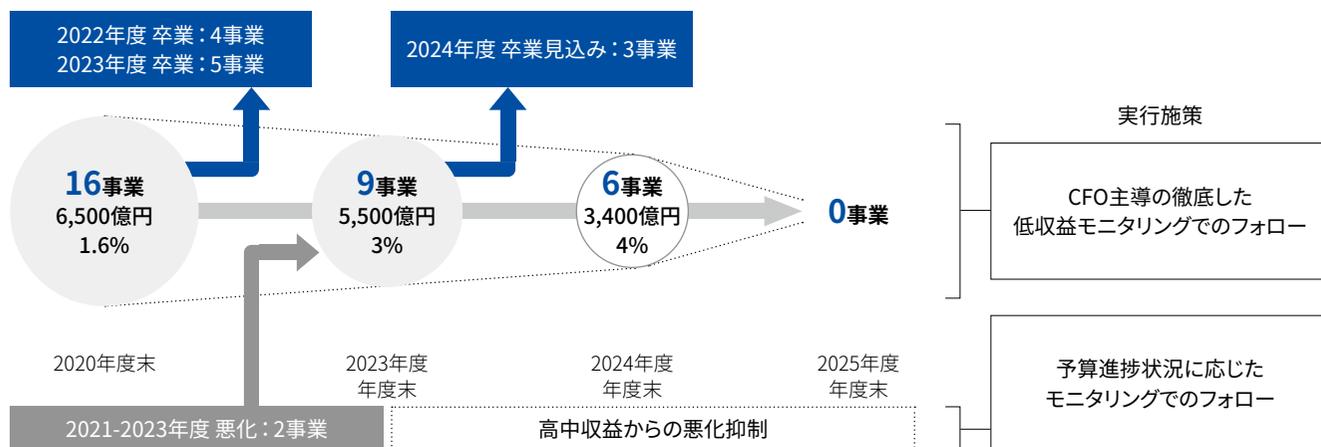
資本効率の向上

フリー・キャッシュ・フロー拡大のためには、利益の拡大に加えて資本効率の向上が重要となります。その取り組みの1つがCCCの改善活動です。2022年度は、部材不足といった事業環境に応じた戦略的な棚卸資産の積み増しなどを実施しましたが、2024年3月末までにほぼ正常化しています。また、こうした環境変化を経験し、新しい事業環境に合致した資産効率改善活動を再始動しています。特にコロナ禍で浮き彫りになったサプライチェーンの脆弱性の改善を計る中、販売、製造、調達など関連部門の連携を密にし、この先に起こりうるリスクに

備えることに加え、運転資本のマネジメント徹底を図る活動を強化しています。また政策保有株式ゼロ化に向けた取り組みや、不動産を継続保有する意義の見極めなどを行いながら、資産の現金化によるキャッシュ創出も引き続き推進しています。ROICについては、資本市場から期待されるWACC水準を超過すべきと課題認識しており、2025年度の目標を6.5%（ただしM&Aを実施しない場合は7.0%）と設定しています。まずはこの水準をしっかりと確保したうえで、競争環境や、M&Aなどの経営戦略と整合を図りながら改善に努めていきます。

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、機会をとら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、安定的な増配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、企業価値向上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きます。また自己株式の取得については、成長投資の計画や余剰資金の水準などを勘案し、機動的に判断していきます。



バブル内の数値は、CFOモニタリング対象事業数、対象事業の合計売上収益、対象事業の調整後営業利益率

CFOメッセージ

データドリブン経営に向けて

これまでご紹介してきたような取り組みの進捗と効果や、事業環境の変化による影響をデジタルに把握し、柔軟、かつスピーディーな対応を実現するための経営インフラとして、基幹システムの刷新に取り組んでいます。NECでは事業特性の異なるさまざまな商材を取り扱っているため、商談から契約・受注までのプロセスに関して全社統一の仕組みがこれまで存在していませんでした。この状況にメスを入れ、全社での商材や価格の基準整備、プロセスを共通化することでデータの標準化を行い、個々の事業部門でしか見えていなかった情報を全社で共有できるようにしました。2023年5月に新システムの第1弾がリリースされ、2025年度中には全てのリリースを終える見込みです。その効果は想定より早く出始めています。例えば、マーケット（お客さま）軸からも商材軸からも詳細かつ迅速に事業の実態が見られるようになっており、いち早く課題を見極め適切な改善策を打つことができる。その上で適切なタイミングで改善状況をデータで把握できる、といったデータドリブンな経営が可能になりました。大切なことは、トップマネジメントから担当者まで、全員が共通のデータを見て判断、行動できる環境が整ってきたということです。今後、可視化された情報を活かすための社内の仕組み整備や人材育成をさらに強化していくことで、より高度な活用を計っていきたいと考えています。

企業価値につながる非財務戦略

NECで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、施策の因果分析のさらなる高度化とその活用も継続して進めています。一例に「人・カルチャーの変革」の取り組みとの相関分析があります。中計目標であるエンゲージメントスコア50%の達成に向けて、特にインパクトを及ぼすと思われる施策を組織ごとに特定し、注力領域の絞り込みを実施、重点テーマとして取り組みの効率化・効果向上を図っています。このように蓄積したデータを活用することで、非財務指標をデータドリブン経営に取り入れ、より高度なマネジメントにつなげています。

また2023年に続き2024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「基盤マテリアリティ」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さまとの対話や共創を継続していきます。

最後に

就任してからの3年間、中計の目標達成に向けて邁進してきましたが、振り返ってみると、コロナ禍での特殊なオペレーション環境下に就任し、その後も部材逼迫や急激な円安などの事業環境変化に直面し、影響を最小化するための経営判断を迫られてきました。こうした経験を通じ、想定されるリスクへの対応策を準備しておくことは重要ではあるものの、想定外かつ想像以上に大きなリスクが容易に起こり得る現状を踏まえて、変化をいち早くとらえ、素早く対策を取れる仕組みを構築しておく、いわばレジリエントな対応力が重要と考えるようになりました。冒頭で中計の利益目標達成の道筋が見えてきたと申しあげましたが、地政学リスクや異常気象など、不透明な環境は継続しています。変化の兆しを迅速にとらえ、これまで築いてきた対応力を駆使しながら、気を緩めることなくしっかりと中計目標を達成していきます。2024年度より、これまで「調整額」としてお示していた全社の事業部門外費用を、各セグメントへと適正に配賦し、セグメント業績を算定、開示することとしました。これにより、投資家のみなさまの視点で他社比較がしやすくなるとともに、社内における事業実態の把握、特に利益率改善に向けた取り組みを加速できると考えています。就任してからこれまで、組織体制見直しによる「ITサービス」「社会インフラ」へのセグメント変更、Non-GAAP利益の導入など、開示の変更を行ってきました。いずれも投資家のみなさまとの対話の中で示唆をいただき、実行に移してきたものです。単なるわかりやすい開示にとどめることなく、みなさまと経営課題を共有し、社内のマネジメント品質改善にもつなげていくことが狙いです。今後もみなさまとの対話や議論を積極的に実施させていただき、内容を真摯に受け止めながらNECの企業価値向上に取り組んでいきますので、みなさまには、変わらぬご支援、および忌憚のないご意見をお願いします。