

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中期経営計画の最終年度を迎えて

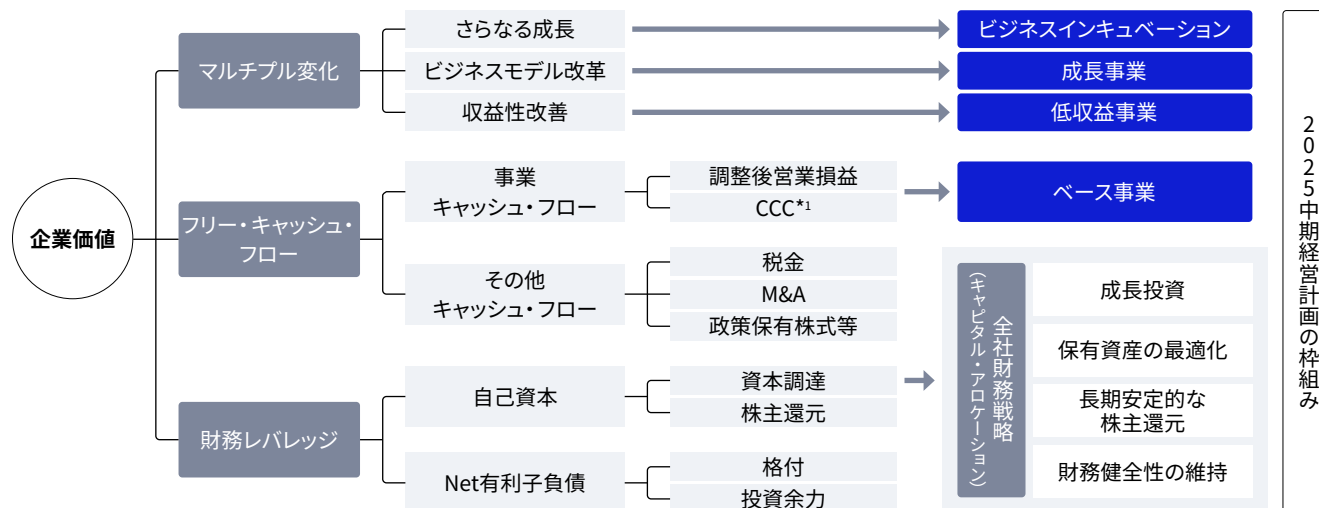
CFOに就任して5年目を迎え、いよいよ2025中期経営計画の最終年度、総仕上げの一年となりました。

2025中計では、成長の原資となるキャッシュを事業活動により継続的に創出し、適切なキャピタル・アロケーションにより「長期利益の最大化」と「短期利益の最適化」を図り、そのサイクルを通じて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。4年目となる2024年度は、ITサービス・社会インフラの両セグメントともに増収となりました。またNon-GAAP営業利益は3,113億円、調整後営業利益は2,872億円と、旺盛な需要環境を背景とした売上増に伴う利益増や、中計発表時からの利益率改善に向けた取り組みが実を結び、期初の想定を上回る水準となりました。2025年

度のNon-GAAP営業利益は、引き続き旺盛な需要環境において事業機会を確実にとらえるとともに、利益率改善の取り組みを継続させ、中計の目標である3,000億円から200億円の引き上げとなる3,200億円を計画しています。なお現時点で想定し得るリスクは業績予想に織り込んでおり、2025年度はこの目標をボトムとするべく、確実に達成できるよう取り組んでいきます。

また、売上収益、Non-GAAP営業利益は重要指標の一部ではあるものの、企業として一番の目標である「企業価値の向上」に向けては、マルチプルの向上、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。企業価値向上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て活動計画に落としたうえで、定期的に見直す取り組みも進めています。

企業価値の向上に向けたロジックツリー



CFOメッセージ

キャッシュの創出

2024年度のフリー・キャッシュ・フローは前年度比180億円増の2,132億円の収入でした。営業キャッシュ・フローは、調整後営業利益の増加による収益拡大に加え、これまでのCCC改善活動の効果により大きく改善しました。2025年度のフリー・キャッシュ・フローは、調整後営業利益の増加などにより、2,900億円の収入を計画しています。このように収益力、キャッシュ・フロー創出力が強まっていることが評価され、2025年6月に、(株)格付投資情報センター(R&I)のNECの発行体格付けが「A」から「A+」に引き上げとなりました。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、保有資産の現金化にも取り組み、キャッシュの創出を推進していきます。

事業の収益性改善によるキャッシュ創出

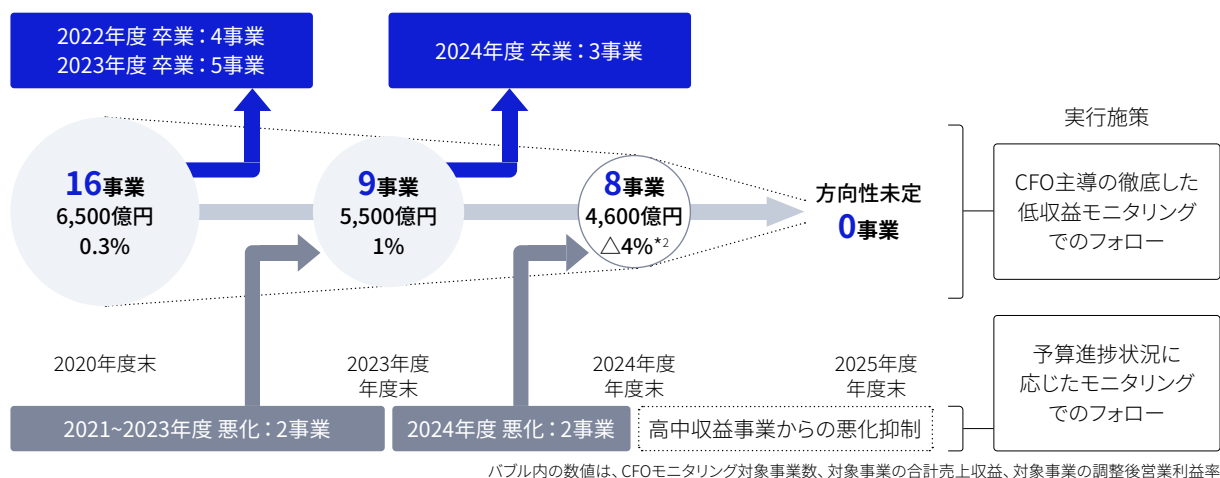
事業の利益拡大に向けては、成長事業の伸長とともに、ベース事業の利益率向上が重要です。特に収益性の低い事業の改善モニタリングについては私がハンズオンで取り組んできました。設定したハードルレートを満たしていない事業を低収益事業と定め、個々の事業部門とともに収益性の構造的課題の特定と改善計画を策定、取り組みの進捗を定期的にモニタリングしています。2024年度末までに低収益事業から卒業した計12事業のうち、多くは利益率改善を実現しました。また2025年度までにハードルレートの達成が見込めないと判断した事業については、これまでも他社への事業譲渡という形を選択するなど大幅な構造改革を実行してきました。こうしたオプションも選択肢とし、今後の事業成長性なども考慮しつつ、2026年3月末までにすべての低収益事業の方向性を決定します。また高中収益事業からの悪化を防ぐため、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。

資本効率向上によるキャッシュの創出

資産効率の向上に向けた取り組みの1つとして、前中期経営計画からCCCの改善活動に取り組んできました。2025年3月末では、主に長期案件の前金、中間金の増加等により、前年度末よりさらに8日改善し、60日となりました。事業環境の変化に対応べく、この先起こり得るリスクに備えることに加えて運転資本のマネジメント徹底を図る活動を継続しています。

またNECのROICは、2024年度には6.6%となり、2025年度は7.3%となる見込みで、資本コストを超える水準となってきました。M&Aなども含め、積極的な成長投資を継続していく方針ですが、資本効率も勘案し、適切にマネジメントしていきます。

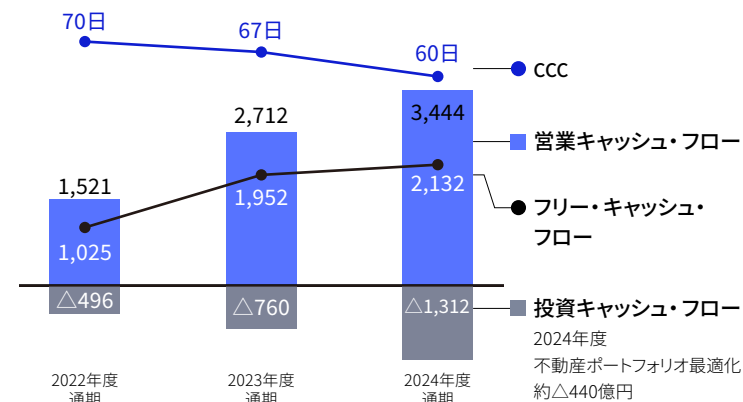


*2 海洋システム事業の一過性費用増を含む

フリー・キャッシュ・フローの状況

(億円)

CCC改善活動の定着により運転収支が大きく改善



CFOメッセージ

保有資産の現金化によるキャッシュ創出

資産の現金化によるキャッシュ創出の推進も継続しています。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。保有する場合には、保有株式の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(みなし保有除く)は、2020年3月末から2025年3月末までに銘柄数を8割削減しました。残る銘柄についても、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を引き続き推進しています。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、2020年3月末から2025年3月末までに半数以下まで減少しました。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、ポートフォリオの最適化を積極的に進めています。

キャピタル・アロケーション

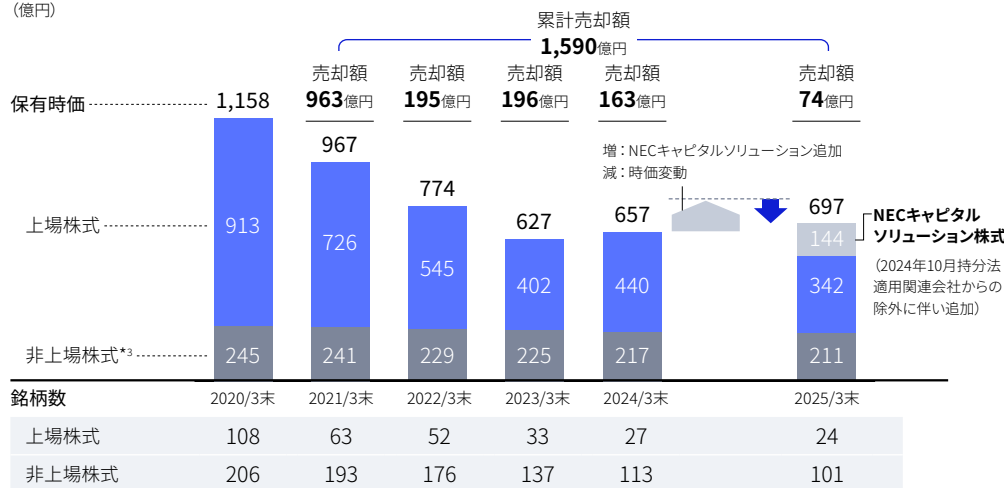
前述の施策等により、2025中計における営業キャッシュ・フローは2021年度から2025年度までの5年間で1.3兆円の創出を目指しています。また創出したキャッシュについては、財務健全性を維持したうえで、成長領域への積極的な投資を最優先とし、安定的増配を実施するという中計のキャピタル・アロケーションの基本方針に変更はありません。

成長投資については、M&A案件の「稼ぐ力」を正しく評価するための基準として、新たにキャッシュROIC評価を適用することとしました。無形資産が償却あるいはのれんのいずれとなるのかを買収前に明確に判断することは困難です。そこで買収の判断においてキャッシュROICを意思決定の評価に適用し、買収後5年以内にWACCを超過することを原則とすることで、規律を明確化します。創出されるシナジー、および以降の成長可能性を評価するうえで、この買収後5年以内という期間の設定がM&Aの正当性の評価において有効であると考えています。

財務健全性については、現在格付会社から評価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ます。変化の速い外部環境をふまえれば事業拡大のための投資機会は豊富にあり、こうした投資機会を利益の

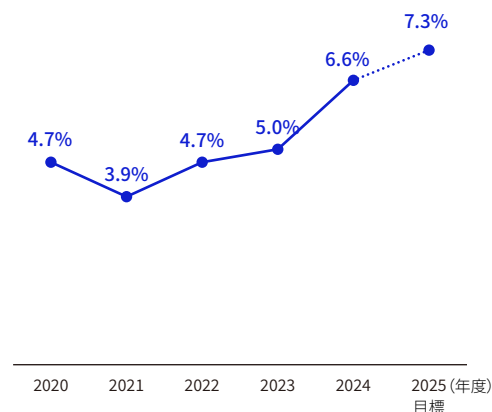
政策保有株式(みなし保有除く)の状況

(億円)

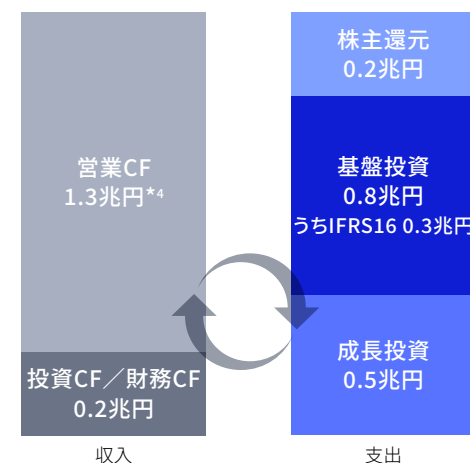


*3 除くアライアンス銘柄

ROICの推移



利益のサイクルとキャピタル・アロケーション



*4 2021～2025年度累計値

CFOメッセージ

拡大につなげ、企業価値向上によるキャピタルゲインと安定配当により、株主のみなさま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。

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、気候変動対策やサイバー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。環境領域では、2021年頃よりお客さまの経営課題に関するご相談が急増しています。これに対しNECのセンシング、AI、セキュリティなどのテクノロジーを駆使し、複雑な環境問題を見える化および分析することで、対処すべき課題を明確化するなどにおいて貢献しています。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。例えば中計目標であるエンゲージメントスコア50%の達成に向けては、特に因果関係があると思われる「人・カルチャーの変革」のための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。2024年度は、世界的にブランド力の高いESG投資指標「Dow Jones Best-in-Class World Index」に組み入れられました。これは、上記の取り組みに加え、コーポレート・ガバナンス改革も含めた私たちの継続的な活動や透明性の高い情報開示が評価された証であると考えています。

また2024年に続き2025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、NEC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

CFOに就任したのはコロナ禍での特殊なオペレーション環境下でした。そして就任後も部材逼迫や急激な為替の変動、地政学リスクなど、事業環境が絶えず変化し、その影響を最小化するための経営判断を迫られてきました。しかし、どのような変化の中においても「成果にこだわること」と「過去ではなく、先を見据えてプロアクティブに仕事をする」ことを大切にしてきました。「いつまでに、どのような成果を上げる」という最終目標から逆算し、節目ごとに

マイルストーンを定め、その達成度合いと時間軸をチェックし、ズレがあれば修正する。このプロセスを繰り返すことが、約束した結果をしっかりと出していくことにつながります。ここで心強い味方になるのがデータです。NECでは「経営・ファイナンスプロセス刷新プロジェクト」を立ち上げ、全社的なデータをリアルタイムで可視化しています。ある事業の収益に関するモニタリングと現場へのフォローアップを行う場合、データをリアルタイムに総合的に見せることで、現場からも納得感が得られ、自主的に動くようになります。そして、その結果が利益率向上につながるという好循環を生み出してきました。

中計を発表してから2022年度くらいまでは市場からは中計達成に対して否定的な見方をされていたし、投資家のみなさまからも利益の改善に向けた厳しいご意見をたくさんいただきました。しかし特に中計をほぼ達成するのではないかとわれわれ始めた2024年度あたりからは、「その先」への期待を強く感じるようになりました。

中計初年度から今日に至るまで、さまざまな課題に対峙したことで問題対応力、スピードが付き、企業としてのレジリエンスが高まっています。今後もし予想外のことが起こったとしても、それを乗り越え、何としても目標を達成するという意気込みで取り組んでいきます。目指すのは、日本にも世界にも社会価値を創造して貢献できる会社、そして働く人たちが誇れる会社。NEC自身が日本のトップ企業になり、次の中期経営計画では世界における日本企業のポジションをトップレベルへと引き上げていく推進力になることを目指します。