

# 中期経営計画「SHIFT 2023」の施策を しっかりと実行し、その成果を実績で示していきます。



代表取締役  
常務執行役員 コーポレート部門  
財務・経理・リスクマネジメント担当役員 CFO

塩見 勝

## 振り返りと今後に向けて

最初に2020年度の総括と、どのように「SHIFT 2023」を策定されたのか教えてください。

2020年度は、新型コロナウイルス感染拡大の影響に加えて、低採算事業の整理等に伴う累計約3,500億円の一過性損失を計上したことにより、1,531億円の最終赤字となりました。早い段階から社内を危機対応モードに切り替え、「SHIFT 2023」に先行して、短期構造改革に集中的に取り組む、会計基準に則って事業の再評価や撤退などに掛かる必要な損失を計上しています。

過去最大の赤字という結果を真摯に受け止め、大いに反

省するとともに、社内で忌憚のない意見交換を行いました。そして課題として洗い出した、収益力の強化、利益のボラティリティを抑えることの2点に対応した「事業ポートフォリオのシフト」を推し進めるべく策定したものが「SHIFT 2023」です。「SHIFT 2023」では「事業ポートフォリオのシフト」を実現するために、「仕組みのシフト」、またそれらを支える「経営基盤のシフト」を盛り込んでおり、投資の厳選と確実なバリュアップや財務健全性の維持・向上に取り組んでいます。

▶詳細はP35へ

成長軌道に極力早く回帰させる責任を強く持って取り組み、「SHIFT 2023」の最終年度である2023年度には、過去最高益である3,205億円の更新を目指します。

## 中期経営計画における当期利益又は損失(親会社の所有者に帰属)

(単位:億円)

中期経営計画2020				SHIFT 2023		
	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度 (期初予想※)	2022年度 (利益イメージ)	2023年度 (利益イメージ)
一過性を除く業績	約3,290	約2,480	約1,980			
一過性損益	約△80	約△770	約△3,510			
合計	3,205	1,714	△1,531	2,300	2,600	3,000以上 過去最高益の更新を目指す

※ 第1四半期決算発表(2021年8月4日)において、通期予想を2,900億円に上方修正。

## 一過性損失

**Q1** 2020年度からの構造改革で低採算事業の整理は完了したのでしょうか。今後も一過性損失が出る見込みはありますか。

**A1** 撤退を含めた低採算事業の整理は引き続き加速して取り組みます。2020年度において会計上必要な手当ては実施済みです。2021年度以降も撤退未完了の事業などで損失が発生する可能性はありますが、業績への影響は大きくないと見ています。

構造改革の推進にあたり約400の事業会社群の収益性分析を行った結果、101社を撤退・バリュー実現先としました。2020年度はそのうち32社の撤退を実現しました。残り69社の撤退・バリュー実現についても引き続き取り組んでおり、売却時のプライシング、価値評価による損失が発生する可能性がありますが、計画に織り込み済みの構造改革費用も含めて大きな損失は発生しないと見ています。

また、これら構造改革による低採算事業の見極め、バリュアップ施策の加速により、「SHIFT 2023」において700億円程度の収益改善(2020年度対比)を見込みます。

## 投資

**Q2** 投資におけるこれまでの課題と今後の方針を聞かせてください。

**A2** 投資の入口から出口まで、リスクマネジメント体制を強化し、グループ丸となって事業価値を向上させます。

まず新規投資の選定プロセスにおける投資規律を徹底します。今回の一過性損失のみならず、過去の米国シェールガス・タイトオイルでの損失など、これまでの失敗要因を分析し、意思決定プロセスの見直しやリスク管理の抜本的見直し・強化を行ってきました。「鉄は熱いうちに打て」、こうした苦しい思いを皆が持っているうちに、分かりやすく再編し

た投資規律を社内に再徹底します。

各事業部門では、事業投資にあたって対象会社や対象分野のロングリスト、そこから企業を絞ってショートリストを作っていますが、時々マーケットからの紹介案件などに対してオポチュニスティックに投資してしまうケースがありました。また、例えば資源分野において、景気が良い時に収益化できると見立てて投資したものの、産業構造の変化で需要が減少するなどシクリカルな環境を予想できないうちにマーケットが崩れて損失が発生したなどの、結果として投資タイミングの見極めができていない投資もありました。そうした投資を回避するため、入口で「本当に大丈夫ですか?」という確認事項をコンパクトにまとめたものがこの投資規律です。

投融資委員会で反対という結論の案件でも、事業部門は自分の事業に愛情があるためなんとしても投資を実施したいという強い思いがあります。この投資規律は投融資委員会をより厳しく運営していくためのルールブックでもあります。言い訳や甘えを排して、一歩引いて冷静に投資判断を行っていきます。

次に投資実行後のフェーズにおいて、これまでは重要な意思決定について、一律に事業会社から主管本部に事前打ち合わせすることとしていましたが、この方式では事業会社の経営者の結果責任を曖昧にしてしまうという弊害もありました。「SHIFT 2023」では、事業会社の意思決定を尊重し、事業会社に自主自律の経営を行ってもらう、その結果としての配当をしっかりと出してもらうという高度なガバナンス体制に改めました。経営会議や取締役会という、事業会社の最終意思決定機関での決定を尊重し、その過程の議論に主管本部の機能や知見を活かす方式であり、結果責任を明確にするものです。

また、「中期経営計画2020」から取り組みを進めているフルポテンシャルプラン(FPP)も引き続き行っています。当初の事業計画通りに進捗していない事業会社について、ロードマップをしっかりと描き、コーポレート組織からも支援してターンアラウンドさせていきます。また、どうしてもそれが難しい案件は撤退も辞さずに取り組みます。これら事業計画の達成や、撤退の実施について、組織、個人の業績評価に反映する報酬の仕組みも考えています。

財務健全性

**Q3** 成長の基盤となる財務健全性については、どのように維持・向上させていきますか。

**A3** リスク量を適正な水準にコントロールし、過度に有利子負債に依存しない資本構成により、財務健全性の向上につなげていきます。

健全な成長の土台となる経営基盤の強化として、「財務健全性の維持・向上」を「SHIFT 2023」でも掲げています。

引き続きリスクアセット（リスクの総量）をコア・リスクバッファ（株主資本）の範囲に収めることで、事業ポートフォリオのリスク量を適正な水準でコントロールします。また「SHIFT 2023」の定量計画では、3年間の配当後フリーキャッシュ・フローを黒字にする計画としており、有利子負債に過度に依存しない経営を継続します。また、「SHIFT 2023」の利益計画の達成による株主資本の拡充の結果、最終年度には、ネット負債資本倍率（DER）を0.9倍（2020年度実績）から0.8倍に改善させます。（▶詳細はP36へ）

**Q4** 信用格付に関する考え方を教えてください。

**A4** 早期の収益回復と財務健全性の維持・向上により、格上げに向けて取り組みます。

投資規律の徹底と不採算事業のターンアラウンド、撤退を含め、「SHIFT 2023」の計画を着実に実行することで、安定的な業績の結果と、キャッシュ・フロー管理、バランスシート管理の実績を示していくことで格付の向上を目指していきます。

株主還元

**Q5** 「SHIFT 2023」における株主還元方針を教えてください。

**A5** 長期にわたり安定配当を行うという基本方針に基づき、1株当たりの配当額を70円以上とします。

株主還元については、長期にわたる安定配当を基本方針としつつ、中長期的な利益成長による配当額の増加を目指すこととしており、この方針に変更はありません。

「SHIFT 2023」では、この基本方針に基づき1株当たり70円以上を維持した上で、連結配当性向30%程度を目安に、基礎的な収益力やキャッシュ・フローの状況などを勘案して配当額を決定します。

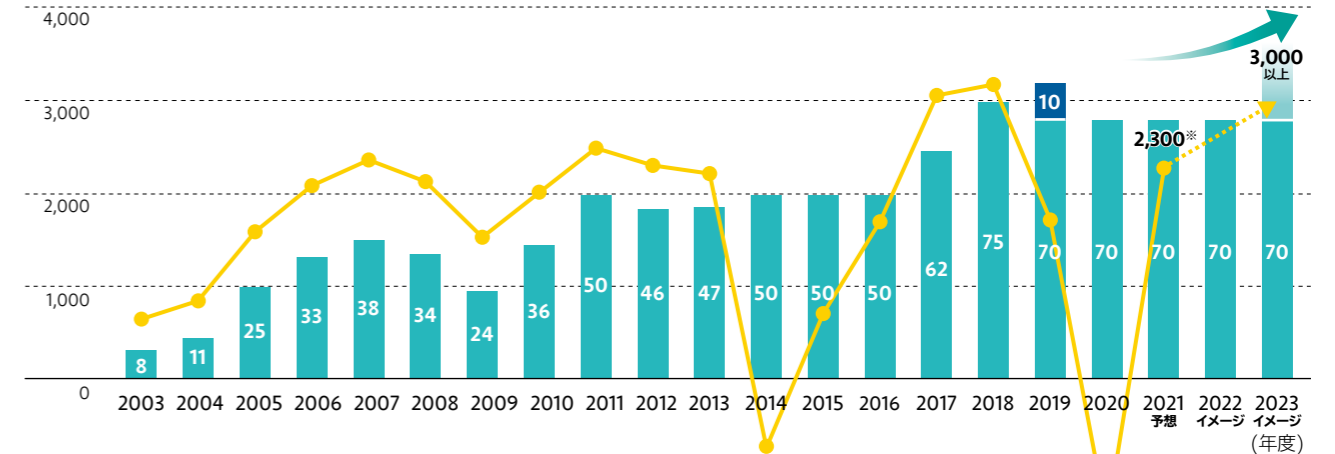
2023年度においては、過去最高益更新を目指しますので、この利益計画を達成した場合には増配の余地が生まれます。一方、2021年度・2022年度は、「SHIFT 2023」の各施策を実行していく過程であり、収益回復の途中となるものの、財務健全性の維持・向上の見通しがたっていることから、2020年度と同様にキャッシュ・フローのコントロールをしっかりと行うことにより、2020年度と同額となる70円以上の配当を維持していきます。これは収益回復、成長軌道への回帰に対する経営のコミットメントを示したものです。

なお、自社株買いについては現時点では時期尚早と考えており、まずは収益回復により株主資本の充実を図る必要があります。「SHIFT 2023」で掲げる目標を達成した先にある新たなステージでは、自社株買いを含めたその時点での適切な株主還元策を改めて検討します。

配当金推移

■ 普通配当 (円) ■ 記念配当 (円) ◆ 純利益 (億円)

単位：億円



※ 第1四半期決算発表(2021年8月4日)において、通期予想を2,900億円に上方修正。

最後に

**Q6** 「SHIFT 2023」では3つのシフト（事業ポートフォリオ・仕組み・経営基盤）を掲げていますが、改めてCFOとして重要と思われることを教えてください。

**A6** 計画を着実に達成し、トラックレコードを示すことが最も重要と考えています。

残念ながら現時点では当社の株価純資産倍率は1倍を下回っています。この背景には「当社グループのポートフォリオにはいまだ価値棄損懸念が残っている事業があるのではないか」、あるいは「今後の投資がうまくいかないのではないか」といった市場からの懸念があると認識しています。

このような市場の不安を払しょくして信頼を取り戻すためには、「SHIFT 2023」を着実に達成し、トラックレコー

ド（実績）を示すことが重要であると考えています。

この3年間で当社企業価値向上の勝負の期間であり、まずは不採算案件のターンアラウンド、撤退を完遂し、注力事業への重点的な投資を通じて「事業ポートフォリオのシフト」を行い、その過程と結果を示すことで市場と対話を進めていきます。

