

# 事業別ROIC導入で、 ポートフォリオ変革を加速



当社は、資本コスト(WACC)を意識した経営を推進しており、本中期経営計画では最終年度である2023年度に、連結営業利益403億円、ROE7%、ROIC5%の達成を目指しています。

資本コストとは、資金の提供者である金融機関、投資家・株主が投資先である企業に期待するリターン水準の水準です。それは資金運用の立場からすれば投資利回りであり、また資金提供を受ける企業の立場からすれば調達コストと認識されるべきものといえます。

当社の中長期的な株主資本コスト(株主期待利回り)の水準は、6~7%程度と認識しています。そして目標とするROEは、株主の皆様の期待にお応えするため、株主資本コストを上回る水準に設定しています。具体的には、ROE10%を2030年度の目標数値に据えており、そのマイルストーンとして2023年度に7%を達成する計画です。

資本コストは、市場の金利動向や企業の有利子負債総額、株式時価総額などの影響を受けますが、当社の中期的な水準

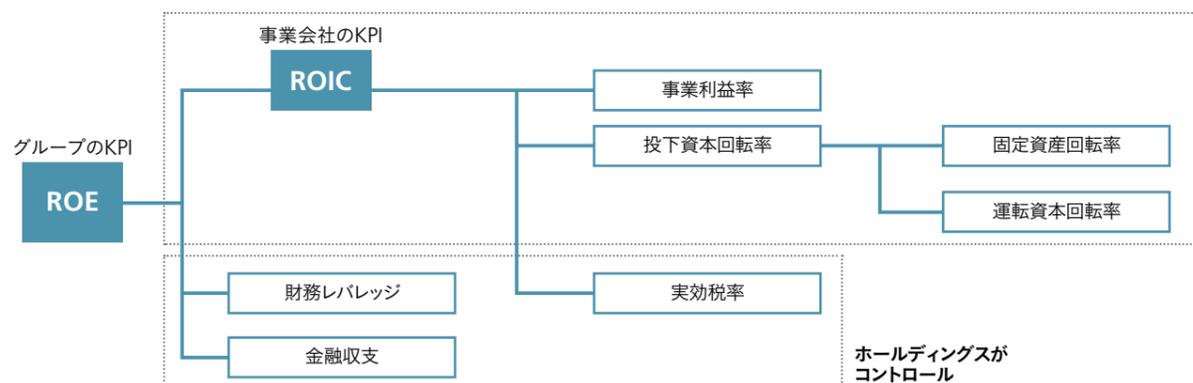
は3.5~4%程度と認識しています。そのため、本中期経営計画より資本収益性の管理指標として採用した2023年度のROICの目標水準も、資本コストを上回る5%と設定しています。

## ROIC導入の目的

事業への投下資金には、株主の皆様からお預かりした自己資本に加え、金融機関等から調達した資金があり、それらをいかに効率良く活用するかという視点で経営を管理することが重要です。

当社が取り組んでいく事業ポートフォリオ変革においては、デベロッパ事業および決済・金融事業へのシフトがテーマであり、有利子負債の活用がポイントとなります。そのため、事業の成長性と収益性に加え、株主資本と有利子負債の合計である「投下資本」に対する収益性に着眼した管理を実践することを目的として、事業セグメント別ROICを導入しました。

## ROICによる資本収益性の管理



各事業会社は、これまでは保有する資産をいかに効率的に活用するかというROAを重視してきましたが、ROICの導入により経営管理を進化させることになります。また、事業利益率の向上と、従業員の取り組みの結びつきがわかりやすい指標であるということもポイントです。そしてホールディングスは、コア事業への経営資源の集中投入やノンコア事業の撤退・売却、新規事業の組み入れなどを実施することで、資本収益性の向上(ROICスプレッドの拡大)による企業価値最大化を目指していくことになります。

グループ内へ資本収益性の大切さを浸透させていくことが、結果として事業ポートフォリオの変革を成し遂げることやROEの改善へつながっていくものと考えています。

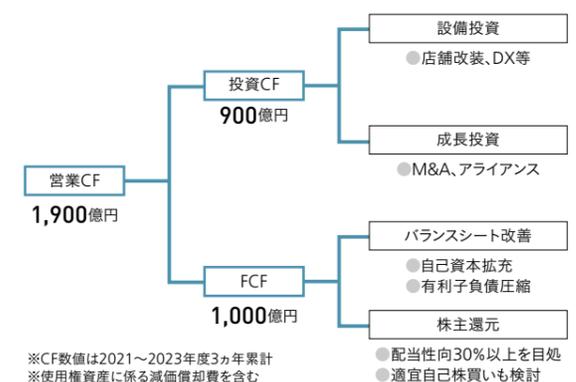
## キャッシュ・フロー創出と成長・還元のバランス

本中期経営計画における財務ポリシーでは、2023年度にP/L・B/Sの両面を、いわゆる「コロナ禍前」の2019年度水準に戻すことを掲げています。

今後3年間で1,900億円以上の営業キャッシュ・フローを創出し、うち900億円を設備投資と成長投資に充当します。店舗改装等の設備投資は減価償却費の範囲とすることを基本とし、成長投資は2023年度までに利益貢献する案件、およびデベロッパ戦略に優先して配分していきます。

一方、フリーキャッシュ・フローは3年間で1,000億円となる見込みです。その用途はバランスシート(B/S)の改善と株主還元を予定しています。B/Sの改善については、自己資本の拡充はもとより、今般のコロナ禍対策として積み上げた現預金を適正額まで減額することなどにより、有利子負債を2,600億円(リース負債を除く)へ圧縮することに取り組みます。また株主還元については、連結配当性向30%以上を目処に実施し、自己株式取得もキャッシュ・フローの状況、株価の動向など勘案して適宜検討することを基本方針としています。

## キャッシュ・フローアロケーション



## 経営構造改革

コロナ禍からの完全復活に向けた最重要施策として「経営構造改革」にも取り組んでいきます。具体的には、ビジネスモデル改革による固定費削減と事業基盤の絞り込みを進めます。固定費の削減については、要員構造や経費構造の改革を通じ、2023年度に2019年度対比で100億円以上圧縮することを計画しています。また、事業基盤の絞り込みについては目下の利益の大小だけにとらわれず、将来の事業ポートフォリオを見据えながら「各事業会社にとって当社がベストオーナーかどうか」という観点から検討を進めています。

## 投資計画検討委員会と再生計画検討委員会

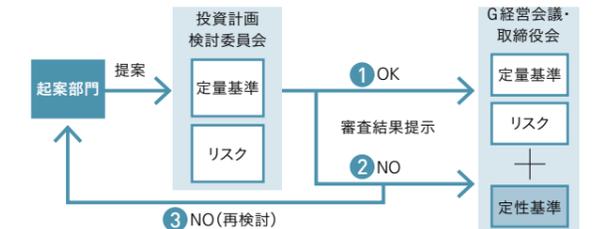
投資計画の実施や事業再生・撤退の経営判断について財務の視点でサポートする仕組みとして「投資計画検討委員会」と「再生計画検討委員会」を設けています。

「投資計画検討委員会」は損益計画の妥当性や投資基準をクリアしているかなどを定量的に審査し、「投資回収が見込めるか」という財務視点で投資の可否を判断しています。また、より客観的な意見を提示するため、外部機関が参画できる体制も整えています。

「再生計画検討委員会」は業績実績と見通しに基づいて、I)正常、II)要注意、III)再生・撤退検討の3つのフェーズで管理することにより、事業検証と対応策の妥当性審査を行っています。2020年度は、既存の全事業について財務視点での検証を2回実施したほか、コロナ禍による業績回復の遅延リスクを考慮したストレステストを実施しました。

それぞれの委員会からの情報提供により、グループ経営会議、取締役会における迅速な経営判断につなげています。

## 「投資計画検討委員会」での投資案件審査フロー



## 「再生計画検討委員会」によるフェーズ設定

