

財務資本戦略



ROEの改善に努め、
企業価値向上を図ります

常務執行役員
経理・財務本部長
藤川 幸博

Q. 2023年3月期の総評をお聞かせください。

2023年3月期の当社グループを取り巻く事業環境は、世界的な半導体不足や部材価格の高騰に加え、急激な為替変動など不透明な状況でしたが、人手不足対応やコンタクトレス・セルフ化ニーズが継続したことにより、国内外の金融市場及びリテール市場における製品・サービスの需要は堅調に推移しました。また、買収したRevolution社の売上がプラスされたことや円安により、過去最高の売上高となりました。一方、営業利益については、部材価格の高騰等によるコスト上昇分を販売価格への転嫁で吸収しきれず、前期に比べ大幅に減少しました。また、持分法適用会社2社に対する持分法による投資損失や、Acrelecグループに係るのれんの減損、ERP(Enterprise Resource Planning)システムの一部開発の中止に伴う特別損失の計上等により、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益については損失を計上することとなりました。

ERPシステムについては、採用したシステムで当初想定していた機能と実際の機能とのギャップが大きい部分があり、一部の機能領域の導入を断念いたしました。しかしながら、グローバル規模でよりスピーディーな経営判断を行うためには、グループ全体での経営情報の連携や一元管理は必須と考えており、該当領域については計画を見直し、既存システムを活かした形で、コスト面も踏まえ最大限の効果が出せるよう取り組んでまいります。

Q. 「2023中期経営計画」の進捗はいかがですか。

「2023中期経営計画」(2022年3月期～2024年3月期)では、連結業績目標として、売上高3,000億円、のれん償却前営業利益350億円(のれん償却後300億円)を掲げていますが、2024年7月に予定されている新紙幣発行に伴う当社製品への需要増加もあり、2024年3月期の業績はこの目標を上回る見込みです。

また、戦略投資や株主還元の充実にあたり営業キャッシュ・フローの創出にも注力していますが、2023年3月期の営業キャッシュ・フローは、164億円の支出(前期は103億円の収入)となり、中期経営計画策定時の想定から大幅に悪化しました。これは、調達困難部品を除いた状態で製品を組み上げるレス生産による仕掛在庫の一時的な増加や、部材価格高騰による調達コストの高騰により運転資金需要が急増したことが主な要因です。2024年3月期は、部品入手難の緩和による生産の回復に伴い、業績改善や製品在庫の削減を見込んでおり、営業キャッシュ・フローも大幅に改善する見通しです。

資本効率性の面では、WACC(加重平均資本コスト)の低減を主眼にレバレッジを利かせながら、より効率性の高い資本構成の実現に取り組んでいます。ROEについては、想定株主資本コスト(6%程度)を上回るのれん償却前ROE(12.0%以上)及びのれん償却後ROE(9.5%以上)を「2023中期経営計画」の経営目標としています。2023年3月期は最終損失を計上したため、ROEは△4.8%と目標から大きく乖離する結果となりましたが、2024年3月期は、目標の達成に向け、親会社株主に帰属する当期純利益の大幅な改善と利益率向上のための事業ポートフォリオマネジメントなどの諸施策の推進により、ROEを顕著に向上させるよう努めてまいります。

■ 2023中期経営計画 連結業績概要

(百万円)	通期				前期比		
	2022年3月期	売上高比率	2023年3月期	売上高比率			2024年3月期予想
売上高	226,562	100.0%	255,857	100.0%	345,000	+89,143 +34.8%	
保守売上高	83,894	37.0%	100,793	39.4%	117,000	+16,207 +16.1%	
営業利益	10,195	4.5%	522	0.2%	40,000	+39,478 +7,562.8%	
経常利益	10,404	4.6%	-2,720	-	38,500	+41,220 -	
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,410	2.8%	-9,538	-	23,000	+32,538 -	
EBITDA*	27,505	12.1%	18,988	7.4%	58,500	+39,512 +208.1%	
為替レート	ドル		112円		135円	130円	-5円
	ユーロ		131円		141円	135円	-6円

*EBITDA = 営業損益 + 減価償却費 + のれん償却費

財務資本戦略

Q 「2023中期経営計画」期間における資金配分の状況について教えてください。

事業から生み出されるキャッシュのアロケーションを、成長投資や設備投資、株主や従業員への還元、資本効率の向上といった視点で考え、それを経営に提言していくことは当本部の最大の使命です。

「2023中期経営計画」期間では当初、700億円超の営業キャッシュ・フローをベースに外部調達も行いながら、借入金返済と社債償還(150億円)、設備投資(300億円)、株主還元(250億円)、戦略投資(450億円)に配分していく計画でした。しかし、2023年3月期業績の悪化に伴い、計画期間中の営業キャッシュ・フローは減少する見通しです。加えて、増加した必要運転資金を短期借入金で賄うなどキャッシュアロケーションの計画は大幅な修正を余儀なくされましたが、前述のとおり2024年3月期はキャッシュ・フローが改善する見通しですので、想定より増加した借入金の削減にも取り組んでまいります。なお、社債に関しては2023年12月に5年物社債100億円の償還があり、現時点では、借換債発行で対応する予定です。

■当初計画



■見込み



財務戦略の基本方針

当社の財務戦略は、財務健全性を確保したうえで、積極的な成長投資と株主還元の充実を図ることを基本方針に据えています。「2023中期経営計画」では、財務健全性について、発行体格付「A」格の維持をベースに、自己資本比率は50%以上、D/Eレシオは0.6倍以下を目安としております。資本政策については成長投資と株主還元のバランスを考慮し機動的に実施してまいります。のれん償却前配当性向30%以上の安定配当を維持したうえで、戦略的な投資が必要になる場面では、成長投資に軸足を置き外部調達を活用する必要もあると考えています。

■ 資本・財務戦略

- 将来のIFRSへの移行を前提
- 成長投資と充実した株主還元を支えるキャッシュ創出力の強化

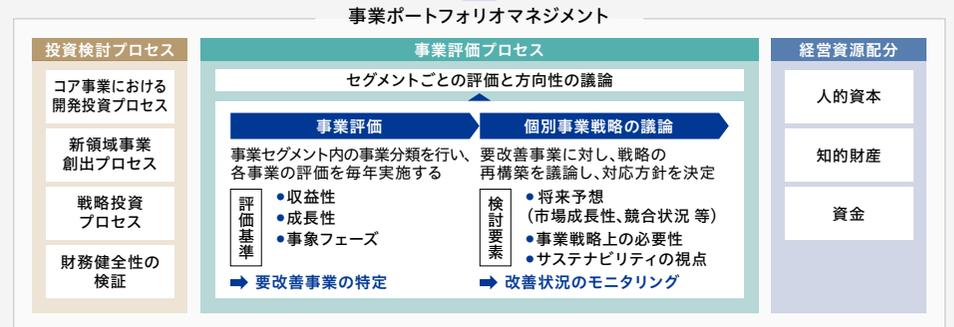


事業ポートフォリオマネジメント

当社は、投資検討プロセス、事業評価プロセス、経営資源配分の3つのアプローチから成る事業ポートフォリオマネジメントの実施により、収益力と資本効率の向上を図ることを基本方針としております。投資検討プロセスでは、財務健全性の維持を前提に、新領域事業、及びM&Aや資本業務提携等の戦略投資、並びにコア事業への開発投資について、投資判断基準に基づく意思決定を行います。また、事業評価プロセスにおいては、事業の再構築、及び選択と集中を推進してまいります。セグメントごとの評価に加え、各セグメント内において注視すべき事業を特定し、収益性、成長性、事業フェーズの観点から、戦略再構築・撤退等の方向性を検討し、改善を図ります。これらの取り組みにより事業ポートフォリオ及び経営資源配分を最適化することで、企業価値の向上を推進してまいります。

■ 事業ポートフォリオ体系図

収益力と資本効率の向上による企業価値向上(ROE>株主資本コスト)



財務資本戦略

戦略投資の投資判断基準と基本方針

成長投資の主軸となる国内外でのM&Aについては、スタートアップ段階のベンチャー企業を含めて中長期成長を視野に入れつつ投資決定フローと投資基準を定めております。その基準をベースに、案件が出るごとに投資検討会及び出資審議会を開き、投資判断の意思決定を行います。重点的な投資分野は、コア事業の拡大につながる領域、決済や決済周辺の領域に加え、それらにITを組み合わせたデータマネジメントプラットフォームに関する領域です。投資検討会では、買収候補先企業をシード、アーリー、ミドル、レイター、レイター以降の5段階に分類し、社長権限でLOI (Letter of Intent: 基本合意書) を出せる機動性も担保して意思決定を行います。シードとアーリーで着眼するポイントは、ビジネスモデルやコンセプトが当社グループの強化したい領域を補えるかどうかです。一方でミドル以降の企業に対しては、DCF (Discount Cash Flow: 割引キャッシュ・フロー法) における適正な割引率を勘案しながら、妥当な買収金額や、買収後の投資回収も見据えた議論を経て意思決定します。

無形資産への投資について

無形資産には、買収時ののれんの配分 (PPA: Purchase Price Allocation、取得原価の配分) によるもののほか、BSに表れない人的資産にも戦略投資とは別にしっかりと資金を振り分けていきます。

データビジネスを拡大するうえで、ITエンジニアやAIエンジニア等の拡充が必要です。人材育成プログラムの強化や新卒・中途採用に加え、買収や資本業務提携により、人材の拡充を目指してまいります。

海外を含めたキャッシュマネジメントや為替リスクへの対応

グループ内での資金効率化を目的に、2020年にキャッシュマネジメントシステム (CMS) を導入し、国内外子会社の余剰資金を本社へ集約することで本社の資金自由度を高めました。海外ではCMSにより米ドル・ユーロ資金を日本へ集約して有効活用を図り、資金管理の効率を強化しました。外貨資金の集約により、近年の金利上昇や円安で高騰した外貨調達コストの削減にも寄与しています。長年課題であった為替リスクは、グローリー単体ではデリバティブの活用等を通じて、為替差損益の最小化を図り、2019年3月期以降は為替変動によるマイナスの影響を極小化しています。海外では、英国のGlory Global Solutions (International) Ltd. (以下、GGSI) を中心に為替リスクの管理ポリシーを制定しヘッジ手段を明確化するなどしてリスク低減を図っています。今後とも、GGSIのファイナンス・チームと協働しながら、グローバルベースでの、為替リスク管理を強化していきたいと考えております。

企業価値向上へ向けた取り組み

当社では、ROE、ROIC、ROAの3つの指標を管理・改善すること等により、企業価値向上を図ってまいります。

3指標の改善ポイントとして、事業の成長加速、負債・資本構成の最適化、利益率向上及びキャッシュ創出力強化を掲げ、事業運営を行います。また、これらに加えて、創出したキャッシュを、重点分野への戦略投資、成長投資の増強や、安定配当、自己株式取得を含む機動的な株主還元施策に振り向けることによりPBR1倍以上を目指してまいります。

なお、各指標の具体的な数値目標については、2024年度からの3ヶ年を計画期間とする「2026中期経営計画」策定とともに検討を進めています。

■ 3指標 (ROE・ROIC・ROA) の改善等によるPBRの向上

【3指標改善のポイント】



※各指標の具体的な数値目標については、2026中期経営計画策定とともに検討中

株主還元についての考え方

当社は、株主の皆さまに対する利益還元を経営の重要課題と位置づけ、将来の事業展開に備えた財務体質の維持・強化を図りつつ、安定した配当を継続することを基本方針としております。

「2023中期経営計画」期間中の配当につきましては、国際会計基準への移行を視野に、のれん償却前連結配当性向を基準とし、安定配当を継続することを念頭に、「3期平均のれん償却前連結配当性向30%以上」を目標としています。財務健全性確保の下、成長投資への積極姿勢は維持しながら、株主還元の充実を図っていきます。

なお、自己株式の取得につきましては、今後の事業展開、投資計画、内部留保の水準、業績動向等を総合的に勘案し、適切な対応を検討してまいります。また、自己株式の保有上限を発行済株式総数の5%程度とし、超過分については消却する方針です。

■ 年間配当金・配当性向・自己株式取得の推移



TSR

当社のTSRは、過去10年間で見ると、累積+56%、年率換算で+4.5%となり、残念ながらTOPIXやTOPIX機械を下回っています。中期経営計画の未達が続いていることや、キャッシュレス化の流れが世界的に進行する中で、通貨処理機事業に携わる当社グループとして、将来の事業の成長性をお示しきれないことに原因があると推測しています。

株価は業績だけではなく市場動向や経済情勢などさまざまな要因によって形成されるものではありませんが、「2023中期経営計画」及び次期中期経営計画の必達と長期ビジョン2028の達成に向けた取り組みにより、TSRの向上を目指していきます。

■ TSR(トータル株主リターン)

投資期間	1年		3年		5年		10年	
	累積/年率	累積	年率	累積	年率	累積	年率	
グローリー	43.0%	24.4%	7.5%	-15.0%	-3.2%	56.0%	4.5%	
TOPIX	5.8%	53.4%	15.3%	31.8%	5.7%	142.1%	9.2%	
TOPIX機械	8.6%	67.1%	18.7%	29.3%	5.3%	152.6%	9.7%	

※TSR (Total Shareholders' Return): キャピタルゲインと配当を合わせた総合投資収益率
 ※いずれも配当込み指数
 ※年率換算は幾何平均
 ※Bloombergデータより当社作成

■ グローリーの株価パフォーマンス(10年間)



※2013年3月末日の終値データを100とした配当込みの株価指数の推移