

## 財務資本戦略

上席執行役員  
経理・財務本部長

藤川 幸博

財務健全性を維持しながら  
収益力と資本効率の向上を図る

Q. これまでの財務成果について聞かせてください。

ここ10年で当社グループの財務構成を大きく変化させたのが2012年のタラリス社買収です。これにより、海外売上高が大幅に増加した一方で、バランスシート上では多額ののれんを計上しました。また、買収資金を借入で調達したことから、有利子負債が862億円に増加し、格付投資情報センター(R&I)で取得していた発行体格付もそれまでの「A+」から2012年には「A」に下がりました。2013年以降は、事業で獲得したキャッシュを負債返済に充当し、借入残高と借入平均金利の低減を図っています。また、この期間の現預金は、安定した業績にも支えられ、600~700億円の水準を保ちました。比較的リードタイムの長いビジネス形態のため、一時的な在庫増で必要運転資金が800億円ほどに膨れることもありましたが、現預金と短期の資金調達で賄い、2015年3月期以降はネットキャッシュもプラスに転じ、信用格付は「A」を維持しています。

タラリス社買収後の売上高は、欧米を中心とする金融機関の店舗数減少の影響等により、2,200~2,300億円規模のほぼ横ばいで推移してきました。2022年3月期についても、部材価格の高騰や物流コスト上昇の影響を受けましたが、海外市場の販売が好調であったため2,265億円とこれまでと同水準の売上高を維持しております。

資本効率性の面では、「2023中期経営計画」(2022年3月期~2024年3月期)において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を図っています。ROEについては、想定株主資本コスト(5%~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)を業績目標の一つに掲げています。2022年3月期の実績は、半導体等の部品調達難に伴う生産影響、部材価格の高騰、及び海運需給の逼迫等の影響を受け、のれん償却前ROEは6%弱、のれん償却後ROEは3.3%と、想定株主資本コストを下回る結果となりました。ROE向上に向けた取組みとして、利益率の改善のためのポートフォリオマネジメントなどの諸施策を推進することで、対策を講じてまいります。

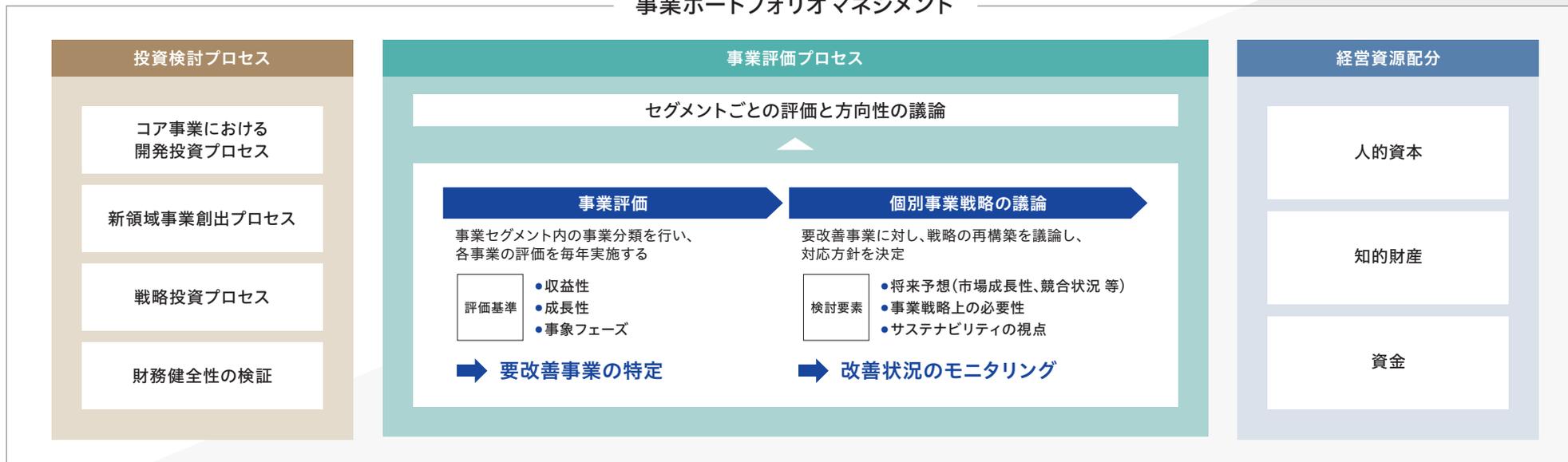
**Q.** 事業ポートフォリオマネジメントの方針について教えてください。

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います。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、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、事業フェーズの視点で事業評価を行い、要改善事業に分類された場合は、将来性、事業戦略上の必要性、サステナビリティの観点から、戦略再構築・撤退等の方向性を検討し、改善を図ります。これらの取組みにより事業ポートフォリオ、ならびに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。



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)

■ 事業ポートフォリオ体系図



財務資本戦略

### 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。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解消しています。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。

### 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実現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倍以下を目安とします。資本政策については成長投資と株主還元とのバランスを考え、のれん償却前配当性向30%以上を維持していく予定ですが、場合によっては、成長投資に軸足を置く必要もあると考えています。

#### ■ 資本・財務戦略

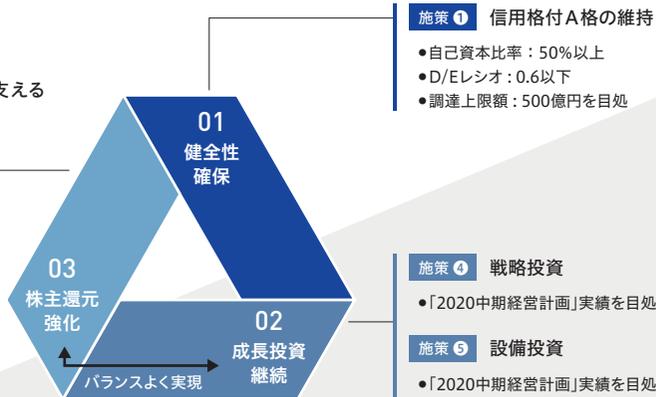
- 将来のIFRSへの移行を前提
- 成長投資と充実した株主還元を支えるキャッシュ創出力の強化

#### 施策② 配当方針

- 安定配当の継続
- のれん償却前配当性向30%以上(期間平均)

#### 施策③ 機動的な還元施策

- CFをベースに成長投資とのバランスを鑑み実施



#### 施策① 信用格付A格の維持

- 自己資本比率：50%以上
- D/Eレシオ：0.6以下
- 調達上限額：500億円を目処

#### 施策④ 戦略投資

- 「2020中期経営計画」実績を目処

#### 施策⑤ 設備投資

- 「2020中期経営計画」実績を目処

### 中長期の価値創出に向けた資源配分の考え方

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」期間中の最適資本構成に関しては、約700億円超の営業キャッシュフローをベースに財務健全性も考慮したうえで、上限500億円を目安に新規外部調達を活用も検討していきます。そのキャッシュを、借入金返済と社債償還(150億円)、設備投資等(300億円)、戦略投資(450億円)、株主還元配分していきます。社債に関しては2023年12月に5年物社債の100億円の償還を予定しており、現段階では、借換債発行で充当する予定です。

### 450億円の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っています。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、レイトー、レイトー以降の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。

今後データビジネスを展開するうえで、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を積極的に行い、人材の拡充を目指してまいります。

## 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付け、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。

2022年3月期から2024年3月期までの「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”を目標としました。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まいります。

## ■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	-10.1%	-14.5%	-5.1%	-33.8%	-7.9%	47.9%	4.0%
TOPIX	2.0%	31.2%	4.0%	44.3%	7.6%	183.3%	11.0%
TOPIX機械	-3.8%	36.7%	11.0%	40.8%	7.1%	183.7%	11.0%

※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)



※2012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