

# 財務健全性・成長投資・株主還元の 最適バランスの実現

## Q. 過去10年間の財務成果についての総括を聞かせてください。

ここ10年で当社の財務構成を大きく変化させたのが2012年度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862億円に上昇し、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年度以降は、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。

なお、この間の現預金は、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から2,300億円規模のほぼ横ばいで推移してきましたが、2021年3月期は、主戦場である欧米市場で新型コロナウイルスの影響を大

きく受けたため減収減益となりました。

資本効率性の面では、「2020中期経営計画」(2018-2020年度)ではROE 8%を目指す一方で、株主資本の増加などにより自己資本比率を58.1%から2021年3月末で58.6%まで改善したことに加えて、新型コロナウイルスの影響により当期純利益が想定を下回ったため、2021年3月末のROEは3.2%となりました。

調達コストとしてのWACC(加重平均資本コスト)については、現在5%を切る水準にあると認識しています。新たにスタートした「2023中期経営計画」(2021-2023年度)では、このWACC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ります。ROEについては、のれん償却の影響を除いた調整ROEを重要な経営指標の一つに掲げ、想定株主資本コスト(6%強)を上回る7~8%強の水準を維持しており、株主価値を毀損していないと認識しています。また、利益率の向上や為替差損益の低減、適正な在庫水準の維持によるCCCの改善などROEのさらなる向上に向けた対策を講じていきます。

### ■「2020中期経営計画」の財務成果の振り返り

	2018年3月期 2017中期経営計画 最終年度	2021年3月期 2020中期経営計画 最終年度	比較	評価・コメント
資産合計	3,028億円	3,312億円	+284億円	設備投資、M&Aによるのれん、顧客関係資産の増加等により、固定資産が増加しました。流動資産と固定資産のバランスも良好で固定長期適合率は改善しました。
自己資本	1,877億円	1,940億円	+63億円	ROEの改善のため、自己株取得・消却、連結子会社持分の追加取得等により、自己資本の増加は最小限となりました。
有利子負債	371億円	482億円	+111億円	固定資産の増加に対し長期借入金や社債調達で対応したため有利子負債は増加しました。安定した財務基盤を維持しながら、低金利での有利子負債を活用した財務戦略を行っております。
自己資本比率	62.0%	58.6%	-3.4%	資本効率性と信用格付の双方を意識しつつ、引き続き安定した財務基盤を維持しております。
親会社に帰属する 当期純利益	98億円	60億円	-38億円	新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、欧米で売上が減少したことに加え、のれん償却費の増加及び減損損失の計上、税負担増の影響を受け減益となっておりますが、フリー・キャッシュ・フローは2018年3月期対比11億円増加しております。営業外損益改善の施策をさらに強化してまいります。
ROE	5.3%	3.2%	-2.1%	親会社株主に帰属する当期純利益の減少により、「2020中期経営計画」の最終年度が3ヶ年で最も低い水準となっております。のれん償却前でも5.4%になっており、業績回復による営業利益の増加及び上記施策により、ROE向上に努めてまいります。

## 藤川 幸博

上席執行役員  
経理・財務本部長



## Q. 海外も含めたキャッシュマネジメントや為替リスクへの対応はいかがですか。

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、為替差損益の極小化を図

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.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。今後は、為替管理に関する本社グリップを強め、グローリー単体での実績と経験を海外にも広げていきます。

## Q. 財務戦略の基本方針について教えてください。

当社の財務戦略は、財務健全性を確保した上で、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」においては、財務健全性は、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

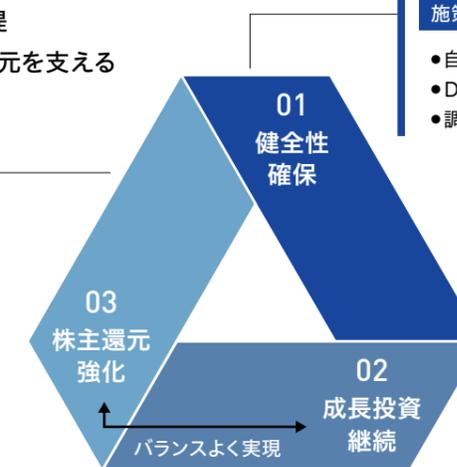
- 将来のIFRSへの移行を前提
- 成長投資と充実した株主還元を支える  
キャッシュ創出力の強化

#### 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：500億円を目標

#### 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

## Q. 中長期の価値創出に向けた資源配分の考え方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上で、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)、株主還元に分けていきます。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、借り換えで充当する予定です。

## Q. 450億円の戦略投資について、投資判断基準や基本方針を聞かせてください。

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、ROIC等のモニタリング指標がWACCの水準を上回ることを最低基準としています。その基準をベースに、案件が出るごとに経営戦略本部企業戦略部を中心として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。

## Q. 無形資産への投資についてはいかがですか。

無形資産には、買収時ののれんの配分(PPA)によるもののほか、BSに現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。最近の新卒採用を見ても、これまでの工学系エンジニアからソフトウェアエンジニアへとシフトが加速しており、新卒採用・中途採用はも

ちろん、既存人材の育成、買収を通じてデータサイエンティストの獲得等のさまざまな手法で、補強すべき人材の獲得を積極的に行っていきます。

これまでもAcrelec Group S.A.S.や株式会社アドインテ、株式会社Showcase Gigなど、投資実績を積み重ねてきました。新しいビジネスチャンスを獲得する種まきとして、積極的に資金を投下し、外部の知見、データサイエンティスト人材の獲得を図っていきます。

新しいビジネスチャンスを獲得するために、積極的に資金を投下します。

## Q. 最後に、株主還元についての考え方を教えてください。

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

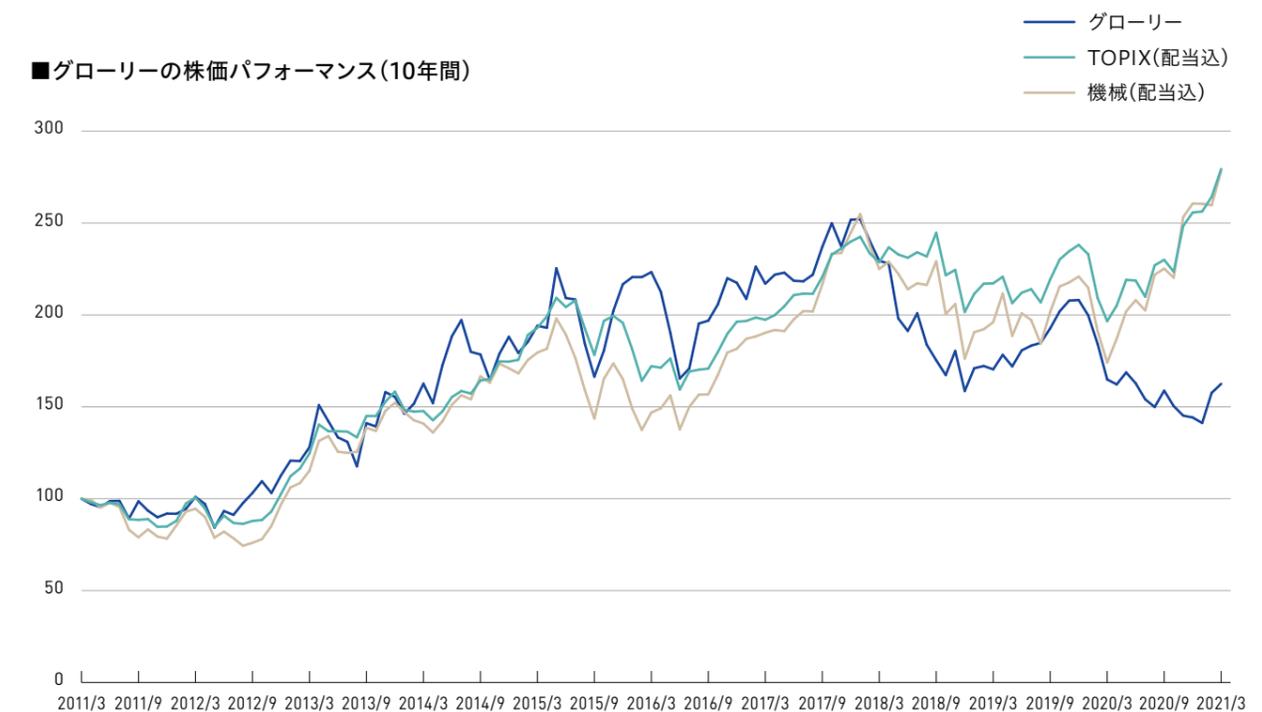
行を視野に、のれん償却前連結配当性向を基準とし、安定配当を継続することを念頭に、「3期平均ののれん償却前連結配当性向30%以上」を目標といたしました。財務健全性確保のもと、成長投資への積極姿勢は維持しながら、株主還元の充実を図ってまいります。

### ■トータル株主リターン(TSR)

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	-1.8%	-32.1%	-12.1%	-28.9%	-6.6%	62.5%	5.0%
TOPIX	42.1%	22.1%	6.9%	62.3%	10.2%	179.4%	10.8%
TOPIX機械	59.9%	23.8%	7.4%	89.6%	13.6%	178.4%	10.8%

※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)



※2011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