

CFOメッセージ

ROIC経営の実践で 力強い再成長を実現していきます



執行役員専務 CFO 兼
グローバル戦略本部長

竹田 誠治

将来の事業環境を想定した ポートフォリオマネジメントの強化

オムロンは、2013年よりROIC経営を実践しています。具体的には、各現場のアクションで創出する効果を数値化し、その構成要素と繋ぐことでROIC目標の達成を全組織で推進する“ROIC逆ツリー展開”と、低収益事業の改善と成長事業への投

資のアロケーションを推進する“ポートフォリオマネジメント”の実践です。この仕組みは、資本コストを上回る収益性を実現するという目的と、持続的な売上・収益の成長による企業価値の拡大を目的としたものです（図1 参照）。

しかしながら、ROICの水準は、23年度は1%、そして24年度も1%程度と大きく低下する見通しです。これは、①コロナ禍におけるサプライチェーンの混乱によりGP率（売上高総利益率）が大きく低下したこと、②半導体・EV・PV業界などでの設備投資需要の停滞により、制御機器事業（IAB）・電子部品事業（DMB）において、特に中華圏での売上減少を背景に利益が大幅に減少したこと、③構造改革費用を計上したことが主な要因です。しかし、本局面においてもROIC逆ツリーを用いた各現場での迅速なアクションにより、GP率はすでに回復トレンドにあります（図2 参照）。また、人員の最適化や業務プロセスの見直しにより人件費・経費の最適化も進んでおり、収益性の回復に関しては目途が付きつつあります。

一方で、持続的な売上・収益の成長に向けては、それを実現する製品・サービスのポートフォリオの進化が重要です。具体的には現在、2つの観点でのポートフォリオマネジメントを強化しています。

1つ目は、将来の事業環境を想定した事業評価です。近年、半導体やEV業界などでの設備投資額はより大型化し、それに伴いファクトリーオートメーション（FA）機器の需給の振幅も大きくなっています。また、世界の経済成長を牽引してきた中国市場ではGDP成長の鈍化に加え、実行スピードとQCDを高めるローカル企業との競争が激化しています。従来は、過去実績から低収益・不採算の事業を特定し、改善を図るポートフォリオマネジメン

図1 オムロンのROIC経営

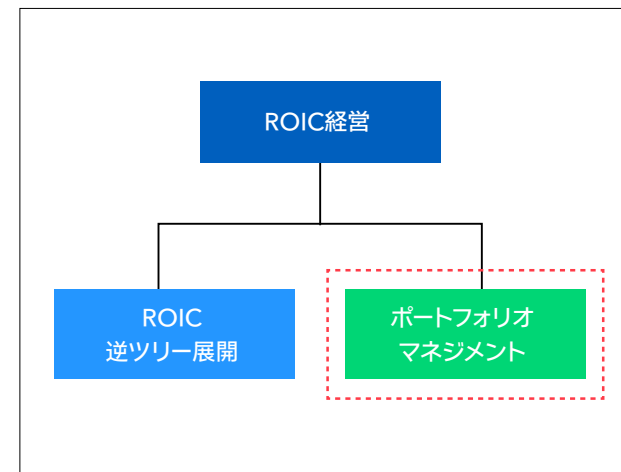
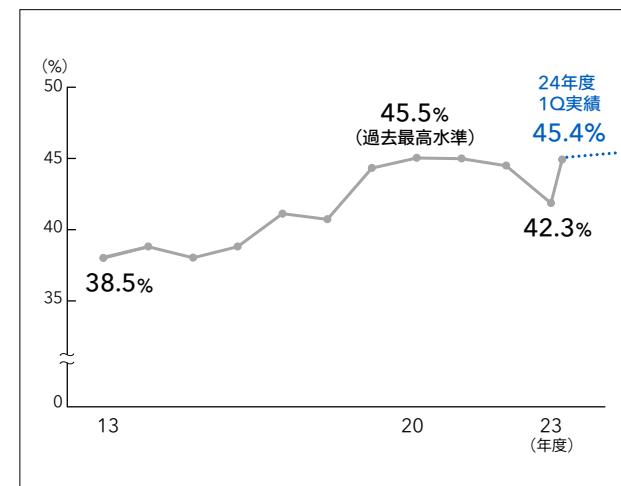


図2 GP率の推移



トを実践してきました。しかしながら、この事業環境下においてはそのアプローチだけでは不十分であり、結果、経営の安定性を損なう事態になったことを反省しています。現在はその反省を踏まえ、実績をベースとした事業評価に加えて、将来の事業環境を想定した評価を行っています。特にIABの事業環境は、地政学リスクの回避に向けてグローバルサプライチェーンの再構築が加速しており、製品・サービスだけでなく、エリア観点での事業評価も強化しています。

2つ目は、高成長・高収益事業への重点的キャピタルアロケーションです。オムロンは現在、64の製品・サービス事業を保有しています。売上・利益の拡大スピードを加速するため、これまで以上にメリハリのついたキャピタルアロケーションを実施していきます。特に幅広い製品を保有するIABでは、市場成長を上回る売上・利益の実現が可能な製品に自社リソースを集中させ、事業パフォーマンスの最大化を図ります。既に、対象製品の設定に目途がつきつつあり、スピーディーに競争力ある製品・サービスの市場投入を進めています。また、社会システム事業における蓄電池やパワーコンディショナー、ヘルスケア事業における血圧計や携帯型心電計などは、今後も市場成長が見込めます。

これら将来にわたって持続的成長が見込める製品・サービスには、適切な投資を行うことで、これまで以上の強固なポジションを構築していきます。この点においては、データソリューション事業(DSB)も同様です。本領域においては23年度のJMDC社の買収を通じ布石を打つことができました。JMDC社の保有するケイパビリティを活かし、ヘルスケアドメインのみならず、ファクトリーオートメーションやソーシャルソリューションドメインでのDSBの創出を加速していきます。将来の事業環境を見据えたポー

トフォリオの再構築は、持続的な売上・利益成長を担保するものでありROIC経営の根幹です。この取り組みを完遂することが、私自身の大きな役割の一つだと認識しています。

営業キャッシュフローは再拡大フェーズへ

オムロンの営業キャッシュフローは、過去700~900億円程度の水準で安定的に推移していましたが、23年度はIABの売上減と大幅な在庫の増加を背景に大きく減少しました(図3参照)。24年度においても、業績回復が一定水準に留まると構造改革の一時費用を計上するため、従来と比べ低い水準で推移する見通しです。

しかしながら、25年度以降の営業キャッシュフローは再度、拡大フェーズに移行する見通しです。キャッシュ創出を圧迫した在庫については、23年度の調達コントロールの成果が表出し、緩やかながら受注回復とともに正常化の目途がつきつつあります。加えて、IABでは、市場のボラティリティに迅速に対応できるようSCM(サプライチェーンマネジメント)システムの再構築にも着手しています。また、販管費率の低減、人員・人件費構造の適正化なども計画通りに進行し、構造改革に必要な一時費用計上も24年度で完了することから、25年度以降の営業キャッシュフローは、過去水準に近いレベルの回復を見込んでいます。

キャピタルアロケーションについては、24年度は構造改革にかかる投資を最優先としますが、25年度以降は新たなポートフォリオ計画のもとで、売上・利益成長を支える投資をしっかりと行っていきます。また、SCMシステムの再構築をはじめとする市場変化の迅速な把握と対応力を高めるためのIT投資も継続していきます。なお、株主還元についても企業価値向上において

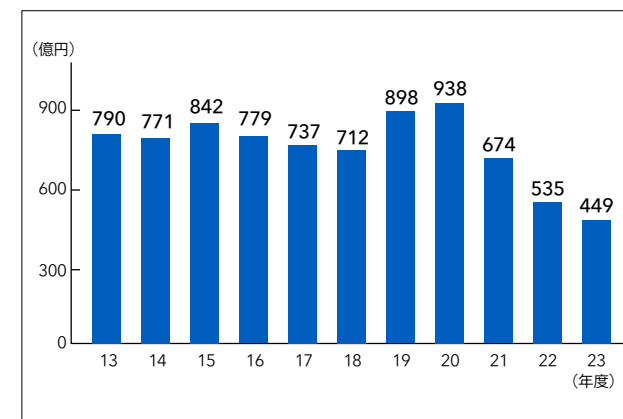
その重要性を認識しており、今後も持続的・安定的な配当を行うためDOE3%程度を基準とした運用を継続し、自己株式の取得は株価と投資状況を踏まえながら適切に判断してまいります。

資本コストの低減に向けて

ここまでROICの向上を軸にお話ししましたが、企業価値の向上においては資本コストの低減も重要な要素として認識しており、その取り組みを進めていきます。足元の水準は金利上昇の影響もあり8%程度と従来に比べ高い水準にあります。この低減においては、もちろん安定的な収益・成長構造の構築が一義的に重要なことには変わりはありません。しかしながら財務価値の観点からも、2つの取り組みを強化していきます。

1つ目は、財務規律です。オムロンの株主資本比率は、24年度の第1四半期時点で58%であり、23年度にJMDC社への投資に向け855億円程度のファイナンスを実施したため有利子負債

図3 営業キャッシュフローの推移



は約2,000億円程度となっています。しかしながら、現預金を加味した実質的な有利子負債（ネットデット）は400億円程度であり、現在のバランスシートの健全性に大きな懸念はなく、成長投資への余力も有する適切な水準だと評価しています。バランスシートの評価は戦略と時間軸を考慮して行うべきであり、将来キャッシュフローを把握しつつ適切な財務規律のもとマネジメントを行っています（図4 参照）。特に、M&A実行時には様々な角度から徹底した企業価値評価を行います。投資回収の検証においてはEBITDA計画を踏まえた負債コントロールだけでなく、のれんなどリスクアセットとなる資産のインパクトも把握し、バランスシート全体のリスクアセットにCAPを設定することで、成長と財務健全性のバランスを維持しています。なお政策保有株については、オムロンではコーポレートガバナンスの指針に沿って過去からその解消を進めてきました。今後も指針に沿って適切に対応していきます。

2つ目は、資本市場との対話です。これまでも資本市場との対話を大切にしてきましたが今後、より強化していくべきと考えています。私自身、昨年からの多数の投資家・株主の皆様と対話を続ける中で、多くの示唆に富んだご意見やアドバイスを頂くことができました。投資家視点での事業評価やご指摘は非常に大きな刺激であるとともに、私たちの戦略の質を向上させ、実行スピードを加速させるトリガーとなる貴重な要素と捉えています。振り返ってみると、厳しいご指摘を頂いた対話ほど、実りのある対話はありませんでした。

また、投資家・株主の皆様との対話は、適切な株価形成の観点からも重視しています。足元で進める構造改革の目的は持続的な成長ですが、多くの取り組みが途上であり必要な投資とリターン

には時差が生じることもあります。この理解の橋渡しとしてエクイティストーリーを構築し皆様と共有すること、そして支援頂ける状態を作ることがオムロンの企業価値の拡大に向け必要だと考えているからです。その趣旨からも今年度にグループの経営戦略部門とIR部門をCFO直下へと一元化しました。この体制のもと、私たちの目指す姿やその進捗について透明性・一貫性・継続性ある対話と開示を行い、企業価値の拡大へと繋げていきます。

株主の皆様へのメッセージ

結びとなりますが、今年度からスタートした構造改革は着実に進展しており、“より強いオムロン”へと変貌を遂げるため全社一

丸となって取り組みを進めています。特に、収益基盤の強化が進展する中、私たちは目線を中長期の持続的成長に置き、各取り組みを加速させています。私の役割は各事業の取り組みの成果を最大化するために、適切なリスク管理と経営資源配分を行っていくことです。オムロンは、これまで培った多くの有形・無形資産を保有し、展開する多くの事業は成長市場にアドレスする成長ポテンシャルを秘めた事業です。長期ビジョン「SF2030」で定めた3つの社会的課題を捉え、かつ、持続的な売上・利益成長が可能な事業を見極め、しっかりと投資を行い、次なる成長・リターンに結びつける。このサイクルを力強くすることで企業価値の拡大を図り、株主の皆様、そして社会へ貢献してまいります。

図4 財務規律の強化に向けたマネジメント

