



# CFOメッセージ



## 戦略的投資の強化と キャッシュフロー・マネジメントの進化で “利益ある持続的成長”を実現する

窪田 顕文

取締役  
専務執行役員  
CFO

GLP2020財務戦略の最大の課題は、本業での成長性を回復し、営業利益率を大幅に改善することを柱に、ROEを高めるとともに、モバイル通信方式のサイクルに左右されない事業ポートフォリオを構築するための成長投資を積極的に推進することです。その達成に向けて資本コストを意識した経営に取り組み、キャッシュ創出力の最大化を図り、企業価値の向上を実現します。

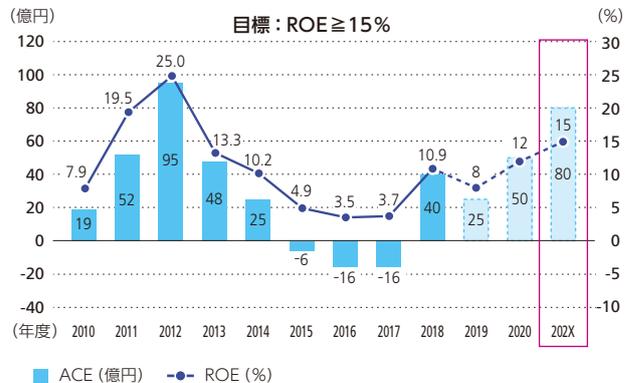
### 企業価値向上のために

当社は、企業価値向上指数として2つのKPIを設定し、目標を管理しています。計数的目標としては、他社との比較可能性を持つROE、そして計量的目標としては、経済的付加価値を測る当社独自の指標、ACE\*1 (Anritsu Capital-cost Evaluation) を設定しています。ACEは、「税引後営業利益－資本コスト」で表されます。「資本コストを上回る税引後営業利益」の水準を確保しない限り、経済的付加価値はプラスにならない、すなわち企業価値を創造していないとみなします。ROEとACEを改善、向上させる要素(ドライバー)と主な重点課題は、下図のとおりです。

GLP2020およびBeyond2020ではそれぞれの要素の改善に取り組み、ROE 15%達成を目指します。

\*1 ACE (Anritsu Capital-cost Evaluation) : 税引後営業利益－資本コスト

ACE、ROEの推移と目標



### 企業価値向上のドライバーと 重点課題

ROE、ACE  
企業価値の向上

$$\begin{aligned} \text{ACE} &= \text{株主資本} \times \text{エクイティスプレッド} \\ &= \text{株主資本} \times (\text{ROE} - \text{株主資本コスト}) \\ &= E \times ((R/S) \times (S/A) \times (A/E) - \text{株主資本コスト}) \end{aligned}$$

※R:利益 S:売上高 E:株主資本 A:総資産

R/S

本業の収益性向上

S

成長性

R/S

オペレーション効率

S/A、A/E

資産効率の向上

S/A

総資産回転率

A/E

財務レバレッジ

### 重点課題

成長性の回復  
成長事業へのM&A投資

利益感応度の改善  
製品コスト競争力の強化

棚卸資産の効率化  
グローバルSCM体制の構築

資本コスト経営の徹底

注) 当社の資本コストは、株主資本コストについては7%、当社独自指標ACEで用いる加重平均資本コスト(WACC)は5%と計測しています

## ROE15%を目指して

ROEは、「収益性」、「効率性」、「レバレッジ」の3要素に分解されます。それぞれの要素に対する当社の取り組みは次の通りです。

### 収益性

#### 成長実現に向けた投資

主力の計測事業においては、5Gにおける競争力強化、PQA事業については、グローバルビジネス展開を目的とした投資に主眼を置きます。

投資水準に関する基準としては、当社では開発ROI(Return on Investment)を取り入れており、開発ROI(売上総利益/開発投資額)4.0以上を目標に投資効率の向上を図っています。

収益性を向上させるため、コスト構造の改善にも積極的に取り組んでいます。例えば、受注高に対する経費率(CPO)を販売リージョンごとに的確に管理し、その改善を促進することで各事業セグメントのコスト構造見直しにつなげるなど、販売活動の効率化やコーポレート部門の業務プロセス改善に積極的に取り組んでいます。

### 効率性

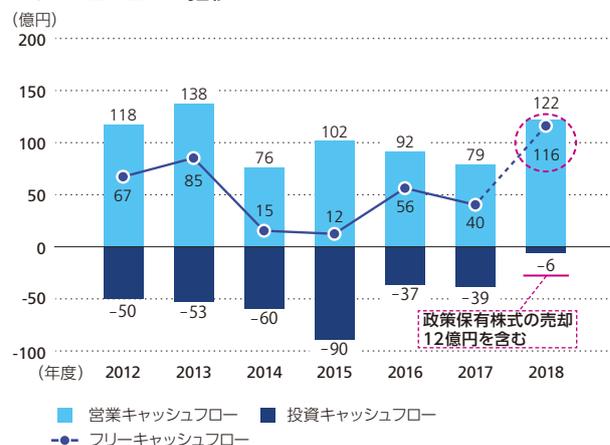
#### キャッシュフロー・マネジメントの徹底

持続的な成長投資を実現するうえで、キャッシュフロー創出力の強化は不可欠です。当社では営業キャッシュフロー・マージン率を13%に改善することを目標としており、また、キャッシュフロー改善指標であるCCC\*2も2021年3月期には、120日とすることを目指しています。これらは、コストダウンの推進や経費の効率化による収益率の向上、および棚卸資産の圧縮や売掛金の回収促進等の資産効率の改善によって実現します。

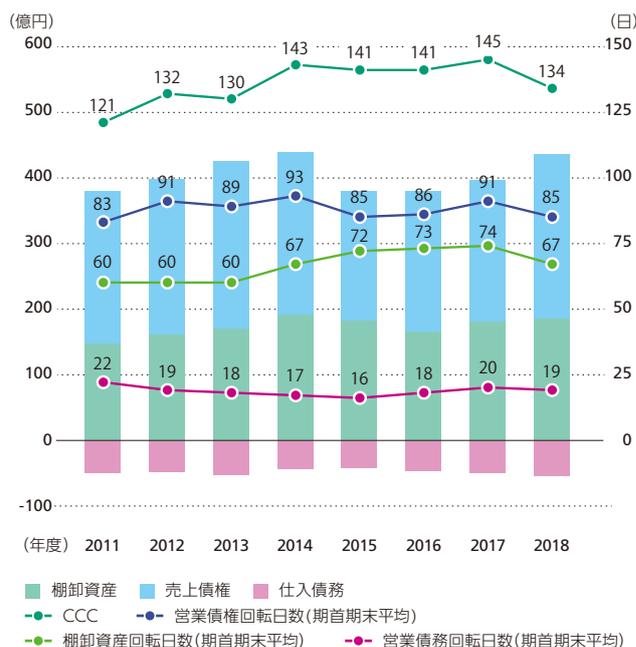
\*2 CCC：キャッシュ・コンバージョン・サイクル

また、資本コストを意識した経営の一環として、事業部単位でのキャッシュフロー・マネジメントにも注力しています。具体的には、事業部別貸借対照表を作成し、現金や運転資本の推移の見える化を図る等、管理会計上の工夫を凝らしています。これらの施策によって事業部単位で資本効率管理向上が図られています。

#### キャッシュフローの推移



#### CCCの推移





## CFOメッセージ

### レバレッジ

#### 強固な財務体質構築

強固な財務体質構築の基本方針としては、自己資本比率≥60%、デット・エクイティ・レシオ(D/E)\*3≤0.3の維持を目指しています。変化の激しい市場において、中長期の成長を支える強固な財務基盤は極めて重要です。当社の強固な財務基盤が評価され、2019年3月期末の格付(R&I:(株)格付投資情報センター)は、短期格付が「a-1」、長期格付が「A-」となっています。

#### ROE 15% (Beyond2020目標)



[モデルケース]

#### ROE目標：要素分解

$$ROE = \frac{\text{当期利益}}{\text{自己資本}} = \frac{\text{当期利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}}$$

	収益性	効率性	レバレッジ	ROE
2018年度	9%	0.8	1.5	10.9%
Beyond2020	13%	0.8	1.5	15%

\*3 デット・エクイティ・レシオ(D/E): 有利子負債/親会社の所有者に帰属する持分

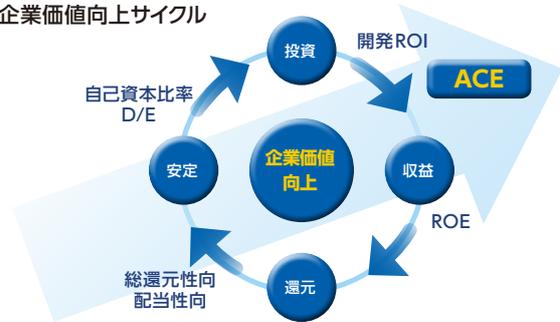
#### 2018年度の取り組みと成果

主力の計測事業において、5G初期開発需要を獲得し営業利益率14%を達成したことにより、全社のROEは10.9%まで回復しました。また、コーポレートガバナンス・コードの原則に則り、政策保有株式の検証を行いました。その結果、保有継続の意義が希薄している銘柄については、当事業年度(2018年度)内に売却を実施しました。これにより、2019年3月末時点における政策保有に係る上場株式の帳簿残高が総資産に占める割合は約0.1%にまで縮減されています。今後も資産の効率性向上の観点からも政策保有株式の縮減に取り組んでまいります。

### 企業価値向上サイクルの回転

収益性と効率性の向上を追求し、キャッシュフロー創出力を最大化することが企業価値向上の基本です。新製品開発やM&Aなどの戦略投資を積極的に行い、ソリューションの競争力強化と事業基盤の整備に取り組むことで高いリターンを獲得するとともに、株主還元の充実と強固な財務体質を構築することで、企業価値向上サイクルを回転させます。

#### 企業価値向上サイクル



**株主還元**▶ 株主の皆さまに対する利益還元策については、連結当期利益の上昇に応じて、DOE (Dividend On Equity 配当利回り) を上げることを基本に、連結配当性向30%以上の配当を行うとともに、総還元性向も勘案した株主還元施策も機動的に行っていくことを基本方針としています。

また、剰余金については、5G/IoTを活用した産業分野への事業拡大やクラウドサービス市場等への事業展開に向けた戦略的投資(含むM&A)のための資金需要に備える計画です。このような新規事業への投資も含めて、企業価値を一層向上させて、株主の皆さまの期待に応えてまいります。

#### 配当予想推移

