

資本収益性 向上に向けた 取り組み

2019年4月11日

株式会社リコー
取締役 専務執行役員 CFO
松石 秀隆

- 「資本収益性向上に向けた取り組み」として、どのように取り組むかの方向性についてご説明します。

成長戦略、資本収益性向上、ガバナンス改革を三位一体で展開

成長戦略の実行

成長戦略「リコー挑戦」を確実に実行し、
2022年度目標達成とその先の持続的な成長を実現する

資本収益性の向上

適切な資本政策と投資の実施により、
資本収益性向上と成長戦略実現を
両立させる

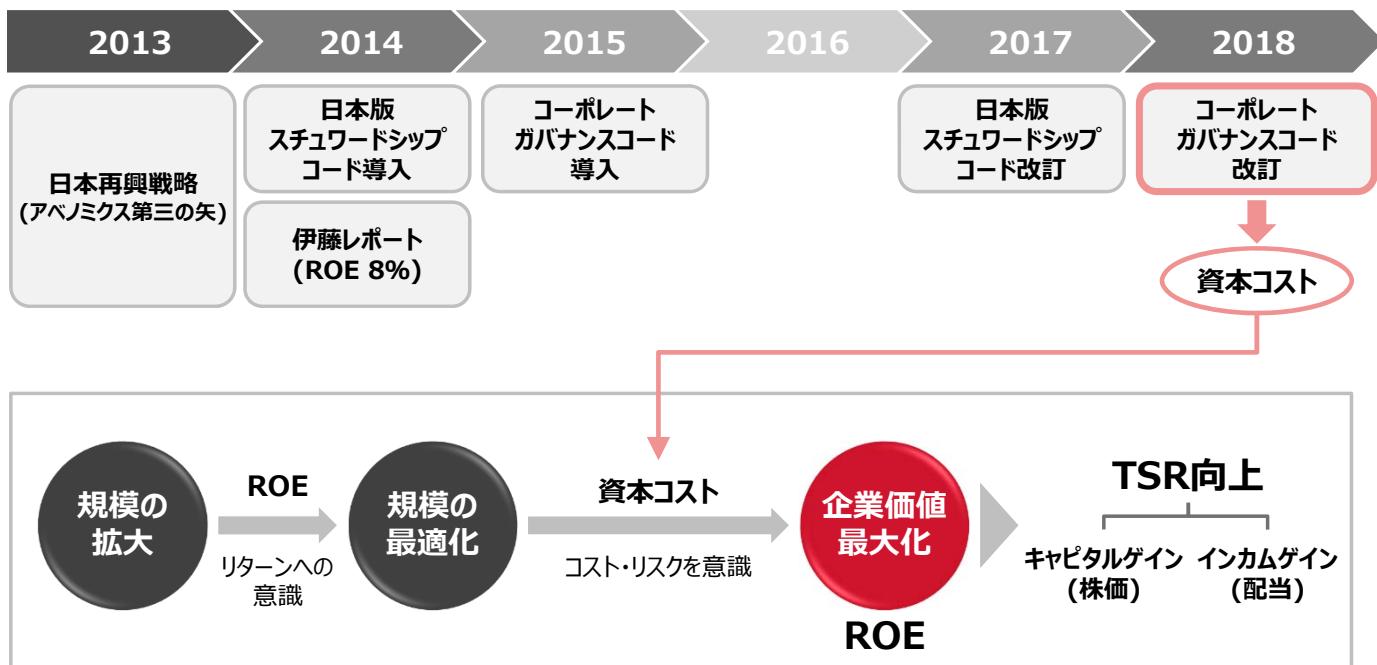
コーポレートガバナンス改革

成長戦略の実現に向け、適切な評価やインセンティブの下で経営を行う

- 先ほど山下から紹介があったページの再掲になります。
- 昨年10月より、社長直轄プロジェクトで、資本を意識した経営に向けて検討をしてまいりました。

企業価値向上の視点の変化

RICOH
imagine. change.



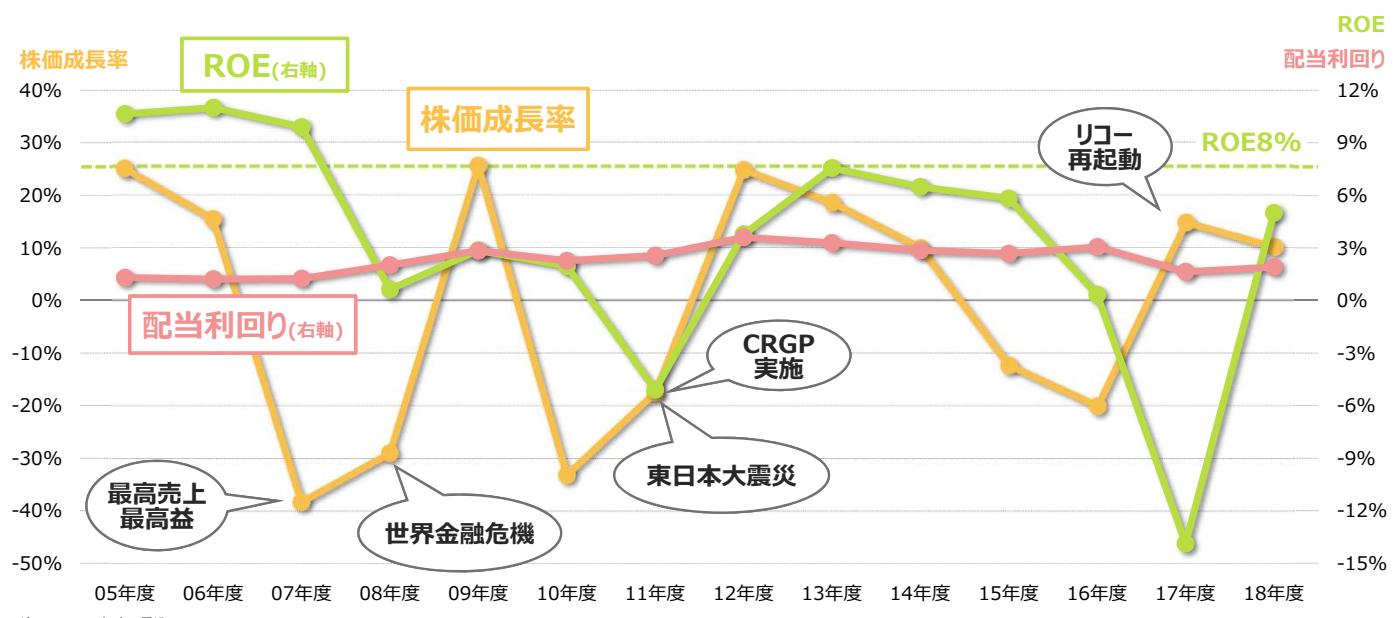
April 11, 2019

(C)2019 Ricoh Company, Ltd. All Rights Reserved

2

- 本取り組みに至った背景をご説明します。
- ご存知の内容かとは思いますが、まず、企業価値向上の視点の変化がございます。
2013年、日本再興戦略で位置付けられて以来、スチュワードシップコード、ガバナンスコードが導入され、昨年にはコーポレートガバナンスコードの改訂がありました。改訂の中で、資本コストを意識した経営を目指すという指針が出されました。コストとリスクを意識しながら、ROEの向上を目指す、企業価値の最大化を狙うとして指針が出ました。
それがキャピタルゲイン・インカムゲイン、つまりはTSRの向上につながっていくということです。

今後は抜本的な収益・事業構造転換が必要



April 11, 2019

(C)2019 Ricoh Company, Ltd. All Rights Reserved

3

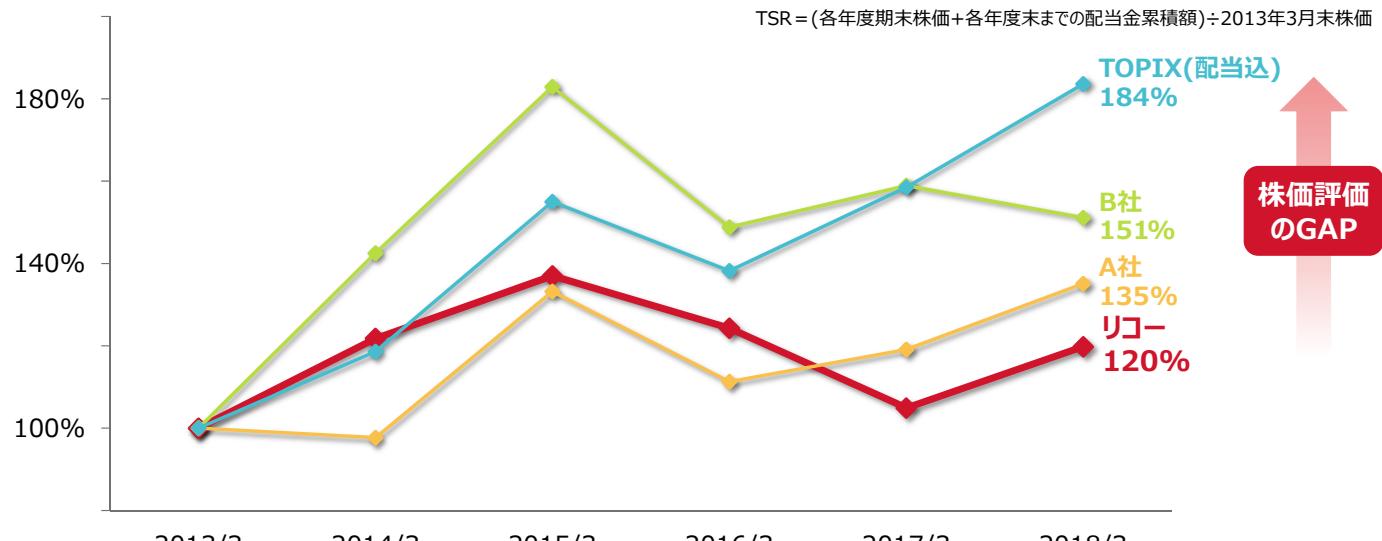
- 2つ目の背景は、リコーの財務に対する市場の評価です。
- 配当利回りは安定していますが、ROEや株価成長率のボラティリティが高いと認識しています。直近では、構造改革や減損を含めた資産の適正化を行った結果、大幅の赤字となりROEの低下がありました。
株価を見ますと、最近は評価が少し上がってきたのかなというふうに感じています。
- このボラティリティーの安定化のために抜本的な収益構造の転換が必要だと考えています。

■ TSR（株主総利回り）

RICOH
imagine. change.

資本収益性を重視した経営によりマーケットの評価を改善し、市場全体とのGAPを解消する

TSR（計測期間：1年間～5年間／配当累積）



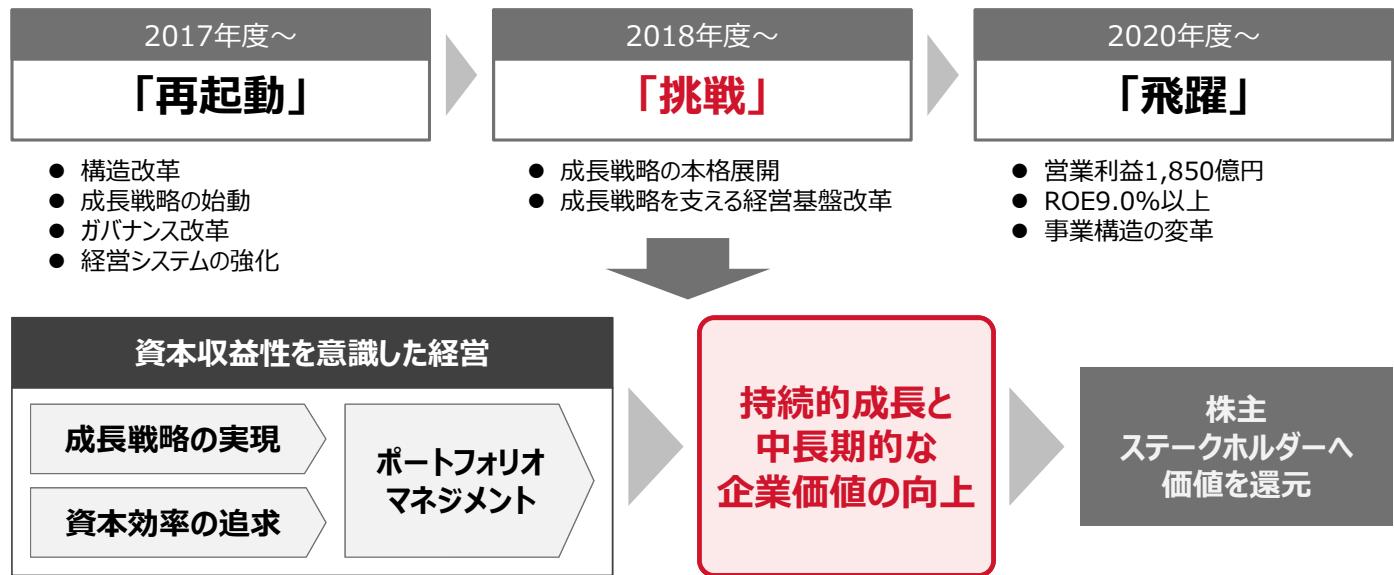
April 11, 2019

4

(C)2019 Ricoh Company, Ltd. All Rights Reserved

- 3つ目の背景は、TSRの評価になります。
- TOPIXや他社ベンチマークと比較しても、株価の評価のギャップがあります。
その意味で、資本収益性を重視した経営によって、マーケットの評価を改善し、市場全体でのギャップをなくす取組みを進める必要があるということです。

成長戦略の本格展開に舵を切る中で投資および事業ポートフォリオ管理を資本収益性を意識しながらより強力に行う必要



April 11, 2019

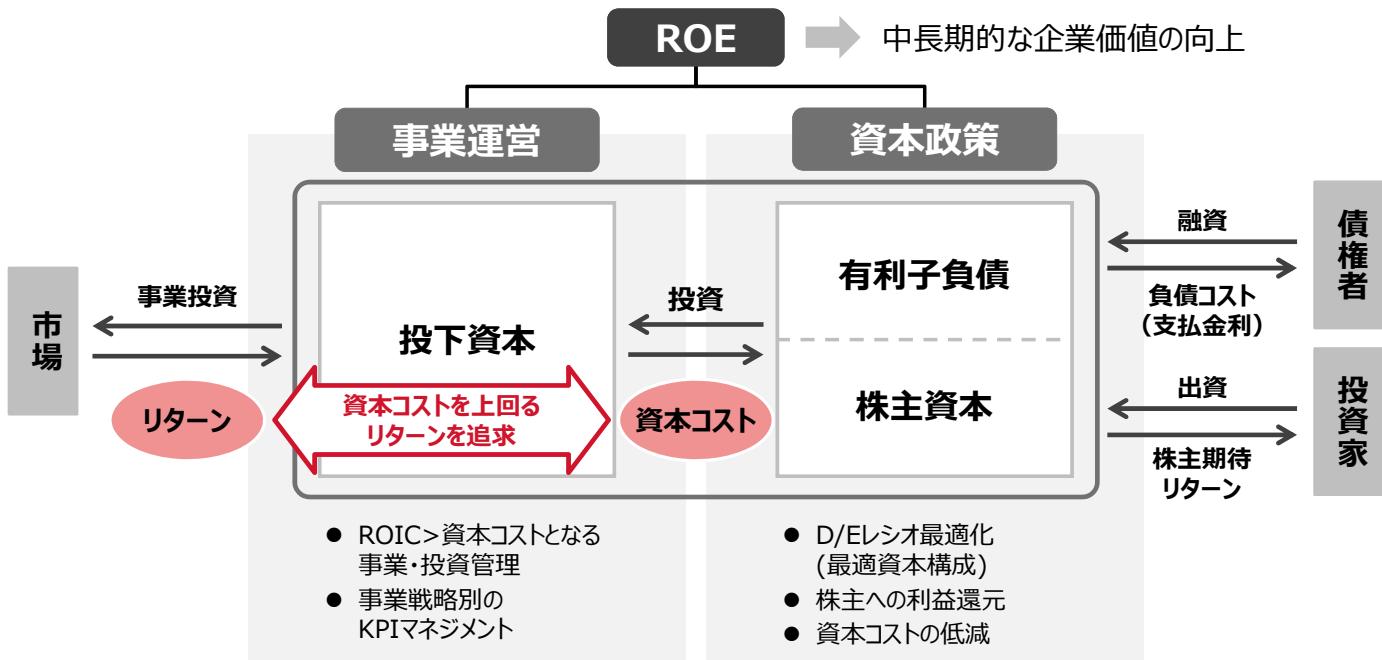
(C)2019 Ricoh Company, Ltd. All Rights Reserved

5

- 現在、持続的成長と中長期な企業価値向上に向けて、成長戦略を本格展開し、また今後数多くの成長事業にチャレンジをしていきます。
- 様々な分野が含まれますので、投資・事業ポートフォリオの確実な管理が必要となります。株主資本、資本の収益性をしっかり意識しながら経営することで、持続的成長と中長期の企業価値の向上につなげ、ひいては株主さま、およびステークホルダーの皆さまへ利益還元ができると認識しています。

■ 資本収益性を重視した事業運営・資本政策

RICOH
imagine. change.

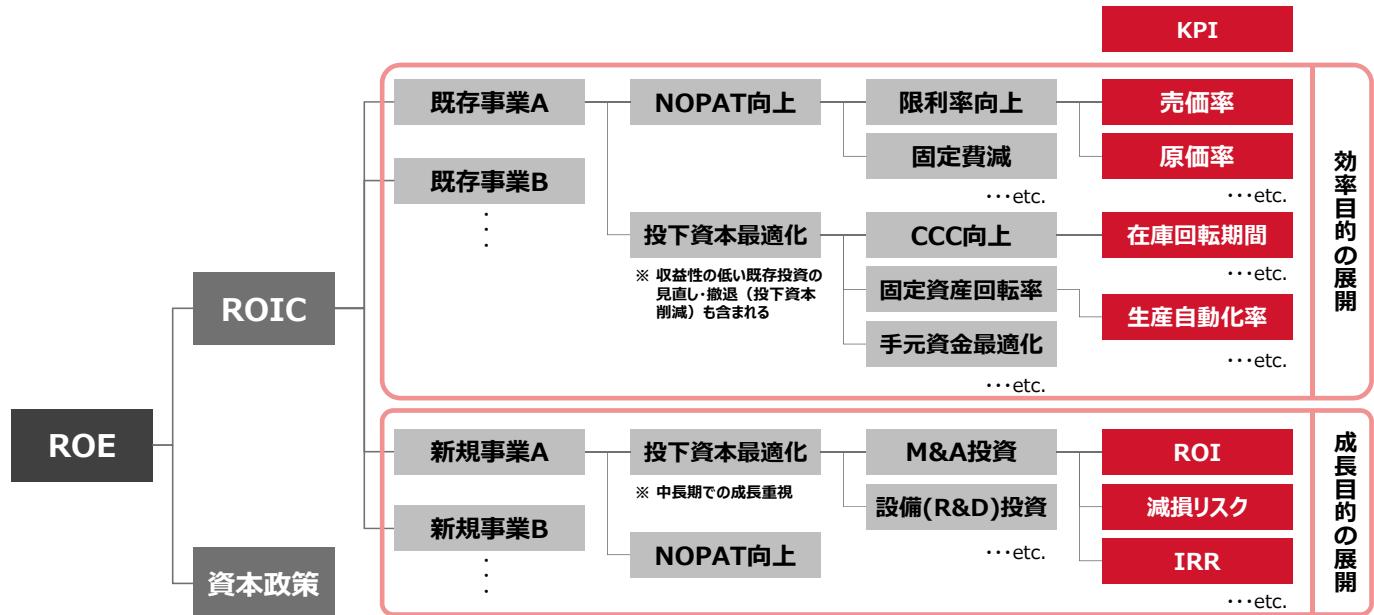


- 具体的な取組みの方向性です。
- 従来はROEを中心に、中長期の企業価値向上ということで捉えてきましたが、今後は事業運営と資本政策をしっかりと定義しながら、運営していきます。
事業運営は、事業別にROICを導入しての投資管理と、事業の収益性につながる部門単位のKPI管理をしっかりとやっていきたいと考えています。
- 資本政策は、有利子負債と株主資本の最適資本構成を目指して、負債と資本の関係を最適化していきたいと考えています。
- 同時に株主の皆さまへの利益還元、特に安定・継続的な配当を実施していきたいと考えています。

■ 事業戦略に合わせたROICツリー展開例

RICOH
imagine. change.

事業戦略・部門特性に合わせたROICツリー展開を行う



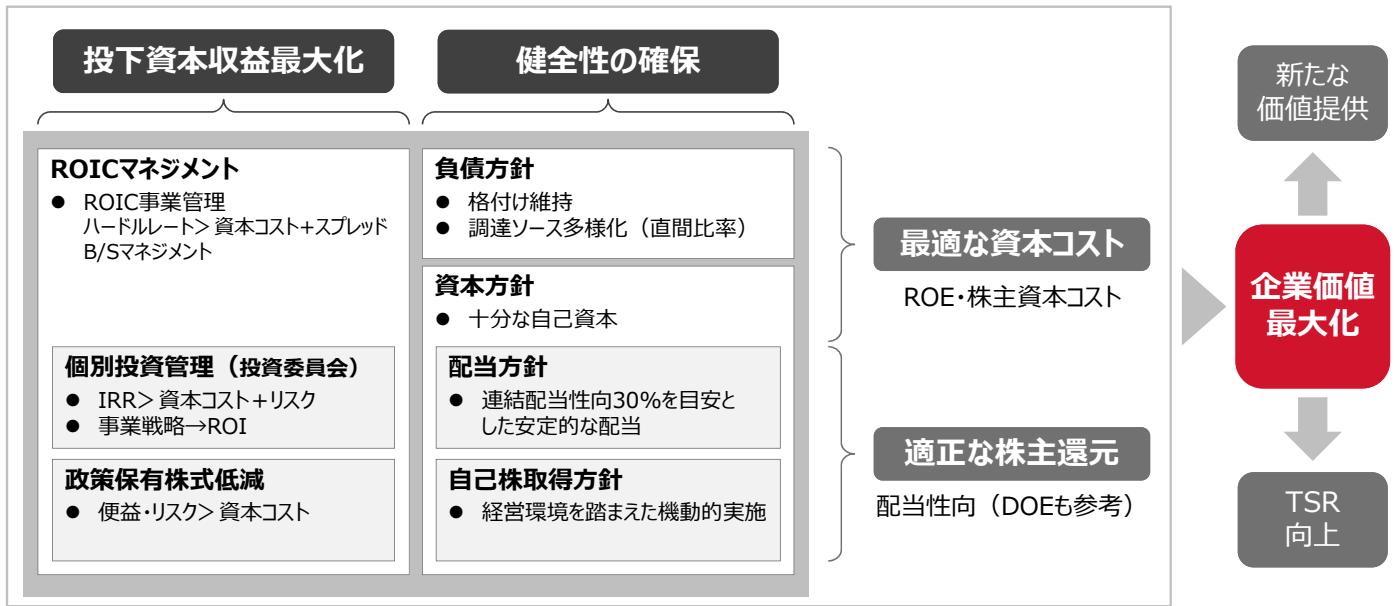
April 11, 2019

(C)2019 Ricoh Company, Ltd. All Rights Reserved

7

- 事業戦略および部門特性に合わせたROICツリーの展開を行っていきたいと考えております。
 - ROICの適用範囲は事業と地域の大きく2つです。既存事業と成長事業、新規事業というのは当然特性が違いますので、異なるKPIで管理をしていきます。
先進企業のベンチマークなども行いながら、現場の活動につながる意味のあるKPIを管理していきたいと考えています。
既存事業では、現在も管理していますが、例えば売価率や原価率、在庫回転率などがあります。
さらにしっかりと管理する指標としていきたいと考えています。
新規事業については、ROIとか減損リスク、IRRといった指標をKPIとして管理していきたいと考えています。

資本コスト・財務健全性を意識しながら投下資本収益を最大化し、企業価値最大化を図る



April 11, 2019

(C)2019 Ricoh Company, Ltd. All Rights Reserved

8

- 事業運営と資本政策の全体マップを示しています。
資本コストや財務健全性を意識しながら投下資本収益を最大化し、企業価値の最大化を図るということです。
- 投下資本の収益最大化は、説明しましたROICとポートフォリオのマネジメントを実施することです。
個別投資管理は、去年の7月に発足しました投資委員会にて、IRR、DCF法など、また、
ROIを見ながら、リスクとチャンスをしっかり見極めたマネジメントに取組み始めています。
政策保有株は、ここ数年で約半減させ、現在は23銘柄まで減少しています。
上場企業の中でも非常に少ないほうだと認識しております。
今後も縮減方針で、リターンが返ってこない、もしくは例えば業績への反映がないものについては
減らしていく方針です。
- 負債は、格付けを意識しながら、調達するリソースの多様化を進めたいと考えています。
資本方針のうち配当方針は、19次中計では「安定的な配当に努める」としてきましたが、今回、
「連結配当性向で30%を目安とした安定的な配当をしていく」という方針に変更しました。
自己株取得の方針は、経営環境を踏まえて機動的に実施していくという方針です。その結果が最適な
資本コストと適正な株式還元につながり、企業価値向上の最大化につながるというふうに考えております。

3ステップでROIC本格導入を目指す



- ROIC導入のロードマップです。
現在は投資委員会でハードルレートとIRRなどを見ている、という状況になります。
- 今年は、事業別のROICと、ROICツリーの現場適用のトライアルを開始します。
次ステップは、全社の目標を設定した実績管理、部門別のROICツリーの展開、
事業ポートフォリオマネジメントに取り組んでいきます。
さらに次のステップは、ROICの精緻化をしながらPDCAを定着させることとしています。
ここでの定着には、ITによる自動化も含みます。
- ROICは往々にして縮小均衡になるきらいがあるとよくいわれますが、事業フェーズの位置付けを
見極めながら、リコライクなROIC経営を確立させていきたいと考えています。
- 本日は、これからのチャレンジとして決まっていない点が多く、考え方レベルの内容ではありましたが、
取り組みの方向性についてご理解いただければ幸いです。
- 以上です。

RICOH
imagine. change.

■ 本資料に関するご留意事項

RICOH
imagine. change.

本資料に記載されている、リコー(以下、当社)現在の計画、見通し、戦略などのうち、歴史的事実でないものは、将来の業績に関する見通しであり、これらは、現在入手可能な情報から得られた当社の経営者の判断に基づいてあります。

従って、実際の業績はこれらと異なる結果となる場合がありますので、これら業績見通しにのみ全面的に依拠ならないようお願い致します。

実際の業績に影響を与える重要な要素には、 a) 当社の事業領域を取り巻く経済情勢、景気動向、 b) 為替レートの変動、 c) 当社の事業領域に関連して発生する急速な技術革新、 d) 激しい競争にさらされた市場の中で、顧客に受け入れられる製品・サービスを当社が設計・開発・生産し続ける能力、などが含まれます。ただし、業績に影響を与える要素はこれらに限定されるものではありません。（参照：「事業等のリスク」
<http://jp.ricoh.com/IR/risk.html>）

本資料に他の会社・機関等の名称が掲載されている場合といえども、これらの会社・機関等の利用を当社が推奨するものではありません。

本資料に掲載されている情報は、投資勧誘を目的にしたものではありません。

投資に関するご決定は、ご自身のご判断において行うようお願い致します。

- 2018年度見通しの数字は、第3四半期決算時点の見通しとなっております。
- 本資料における年号の表記：4月から始まる会計年度の表記としております。

(例) 2018年度 (FY2018) : 2018年4月から2019年3月までの会計年度