

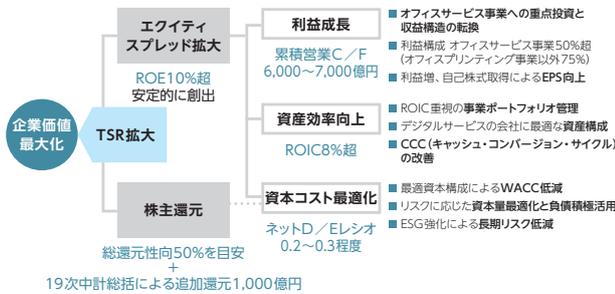
資本収益性の向上

資本政策の強化

企業価値の最大化と資本政策の考え方

リコーは、企業価値・株主価値の最大化に向け、ステークホルダーの期待に応えながら、株主の皆様からお預かりした資本に対して、資本コストを上回るリターンを確実に創出することを目指します。

企業価値・株主価値向上に向けた施策の確実な展開



※ 株主還元以外の各値は2025年度時点の目標水準

成長投資の方向性

適切な資本構成を実現し、負債と資本をバランスよく事業に投下して営業キャッシュ・フローを創出しながら、それをさらなる成長に向けた投資に計画的に活用していきます。デジタル

成長投資5,000億円の内訳

- **事業成長のためのM&A投資** 約3,000億円
 - オフィサーサービス事業でのM&A 約2,000億円
 - 現場領域*を中心としたM&A 約1,000億円
- **経営基盤の強化** 約1,000億円
 - (デジタル人材の育成・獲得 / 基幹システムの刷新 / 社内DX改革など)
- **新事業ドメイン創出への投資** 約1,000億円
 - (領域を絞った先端技術開発、社外課題解決の新規事業の創出)

※ 印刷の現場、製造・物流・産業の現場などリコーグラフィックコミュニケーションズやリコーインダストリアルソリューションズがカバーする領域

株主還元の方針

株主還元方針は、総還元性向50%を目安とし、安定的な配当と機動的な自己株式取得を行う方針です。配当については、1株あたりの配当金額を、2021年度の水準から毎年、利益拡大に沿った継続的な増配を目指します。自己株式取得は、経営環境や成長投資の状況を踏まえつつ、総還元性向の範囲で機動的に実施し、EPS (1株当たり利益)の向上を図ります。

バランスシート・マネジメントの視点では、2020年4月にリコーリースを非連結としたことで、自己資本(純資産)比率が少し高くなっていました。今後はデジタルサービスの会社への変革に向けて、リスク評価に基づいて適切な資本構成を目指していきます。具体的には、投資の原資に借入を積極的に活用しながら、負債と資本をバランスよく事業に投下していきます。オフィスプリンティング事業などの安定事業には負債を割り当て、リスクの比較的高い成長事業には資本を中心に配分する考えです。中期的な純資産の目安を1兆円程度に設定し、財務健全性と資本コスト最適化の両立を目指します。

さらに、TSR (株主総利回り)などの株式関連指標は、CEOを含めた経営幹部の評価における重要指標と位置付けています。ROE目標に対する結果は、ESGの外部評価も含めて、社内取締役の賞与算定式にも組み入れています。

サービスの会社への転換に向けて、成長投資に5,000億円程度を投じる予定です。営業キャッシュ・フローに加えて有利子負債も活用しながら投資原資を確保し、メリハリを効かせて戦略的に投資を実施します。

2019年度よりガバナンス改革の一環として投資委員会を設置しました。資本コストも踏まえた財務的視点での妥当性、事業戦略視点での中長期的な収益性、成長性、リスクの観点などから投資計画を検証し、投資効率を見極めながら意思決定を行っています。投資委員会による買収投資判断の助言やM&A実施後の進捗モニタリングは、持続的成長に向けた戦略投資による利益の拡大につながるものと考えています。



CFOメッセージ

財務戦略の方向性

■ 資本収益性の向上に向けた取り組み

2017年、社長の山下は就任と同時に、「リコー再起動」を掲げ、聖域なき改革に取り組み始めました。コスト構造改革に加えて、拠点の整理・集約、グループ会社再編や保有資産の適正化を断行しました。2017年度はのれんの減損損失処理などをはじめ、思い切った改革の結果、残念ながら大幅な赤字になり、ROE(株主資本利益率)も低下しました。このような経営上のポラリティを最小限にするために、資本収益性を重視した経営への変革が急務となりました。

2018年にコーポレートガバナンス・コードが改訂され、企業は資本コストを意識した経営を目指すべきという指針が打ち出されました。コストとリスクを意識しながら、ROEの向上を目指すことで企業価値の最大化を狙うという方向性です。そしてそれが、キャピタルゲイン(株価)とインカムゲイン(配当)、すなわちTSRの向上につながります。

こうした背景から、2018年10月より取締役も入った社長直轄のプロジェクトとして資本政策、資本収益性向上に向けた取り組みの検討を開始しました。資本と負債の構成や株主還元など、資本政策の見直しに必要な要素を洗い出し、構想を固めていきました。私自身も資本政策における先進企業のCFOにベンチマーキングを重ね、構想に盛り込みました。2019年4月にIR-Dayで資本収益性の向上に向けた取り組みや資本政策の方向性を発表しました。ここで示した方向性に基づいて、2019年は具体化を進め、2020年3月の20次中計発表に合わせて、資本政策を正式に発表する予定でした。

ところが、新型コロナウイルス感染症の世界的猛威という影響を受け、2020年度は総還元性向重視と自社株買い実施という大枠の発表にとどまる形となってしまいました。中計発表は2021年3月まで延期になりましたが、逆にこの期間を活用できたことにより、具体的な議論を深められ、EPSの向上や、成長戦略の実効性を高めるための最適資本構成・資本配分の方向性について深く検討することができました。考え方として事業や資産リスクに見合った自己資本の水準を設定、具体的には純資産の目安を中期的に1兆円程度と設定して、負債と資本をバランスよく事業に投下していきます。また、資本コストよりも金利が低い借入れを積極的に活用し、少ないコストでレバレッジを利かせて収益を上げていきます。リスクマネジメントの観点から、負債はオフィスプリンティングなど収益の安定した事業に割り当て、資本は比較的风险の高い成長事業に配分していきます。

今年4月、社内カンパニー制を導入しました。開発から販売まで一気通貫の事業運営を行うことになったため、例えば生産拠点においては、生産の範囲内にとどまっていたコストダウンや効率化についても、開発・設計部門に対して効率性や事業の利益の観点からの提案ができるようになりました。これまで事業部門は、生産部門が本社の承認を取りさえすれば工場などの設

資本収益性を重視した 経営への変革を 進めています



取締役 コーポレート専務執行役員 CFO
松石 秀隆

備を利用することができたため、設備投資に対する意識が薄く、最終的な利益の側面だけを見ていました。資本収益性の観点から拠点の数を改めて検討した結果、ある事業部門では必要とする拠点数の大幅な見直しを計画することになりました。このような活動による体質強化の効果額は2022年までで約680億円を計画しています。

2019年以降検討し、試行してきたROIC(投下資本利益率)による事業管理を今年4月に導入し、資本収益性を意識した体質づくりを進めています。またROICに市場性なども組み合わせたポートフォリオマネジメントにより、事業への経営資源の重点配分や事業の新陳代謝を行っています。

■ 適正な株主還元に向けた取り組み

海外の機関投資家からは、なぜ多くの日本企業は配当性向30%を目安とするのか長年問われてきました。当社も、配当性向30%を目安とした安定的な配当を株主還元方針としてきました。しかし、海外の機関投資家との対話に加え、ベンチマークしている先進企業の事例を踏まえると、さらに高い水準を実現する必要があると認識し、20次中計(2021年以降)の株主還元方針では、総還元性向50%を目安に段階的に引き上げることや、DPS(1株あたり配当金)を勘案した安定的な配当かつ継続的な増配を目指すこと、機動的な自己株式取得を行うことでEPS向上を図ることを決めました。

またその株主還元方針発表に合わせて、2020年3月に19次中計の総括として1,000億円の追加株主還元実施の方針を公表しました。しかし、その後2020年度は新型コロナウイルス感染症拡大の影響で先行きが不透明となり、企業存続の観点から手元資金の流動性確保を優先し、追加株主還元を一時留保する判断をしました。2021年に入り、ある程度先行きが見通せる状態となったため、株主還元方針に基づく自己株式の取得を2021年3月より開始しました。なお、取得した株式については、現在保有する自己株式と合わせ全株式を消却する計画です。

自己株式取得によりEPS向上を図り、消却により再放出懸念を抑制し自己株式取得に対する高い透明性を確保していきます。