

CFOメッセージ



低収益体質からの脱却に向けた中期戦略の取り組みを着実に推進、加えて事業の状況に応じたコスト削減と社会変化を捉えた事業の拡大により、収益性は改善

キャピタルアロケーション方針に基づき、財務規律を維持しつつ、将来の競争力強化のために必要な投資を実行

取締役 専務執行役員 CFO

梅田 博和

資本政策の基本方針と中期戦略

当社は、事業運営を行うにあたり、資本政策の基本的な方針として「投下資本収益性」と「財務安定性」を重視しています。

「投下資本収益性」の観点では、資本コストを意識した経営を推進し、中長期的に株主資本コストを上回るリターンへの創出を念頭に、ROE10%以上の安定的な達成を目指しています。

「財務安定性」の観点では、純利益の積み上げによる株主資本の拡充を図り、事業構造変革や成長投資に対応できる強い財務体質の構築に努めています。また、当社は、2019年度からの3カ年における中期戦略を進めるにあたり、資金の創出と配分の基本的な考え方として「キャピタルアロケーション方針」を設定し、財務規律を意識した取り組みを行っています。具体的には、投資・構造改革・配当に必要な資金は、原則、事業からのキャッシュ・フローや事業入替・資産売却による資金創出で対応することとしています。ただし、成長機会を的確に捉えるため、M&A等による一時的な資金需要については、中長期的な資金バランスをふまえつつ、柔軟に対応していきます。

このような方針のもと、中期戦略において、低収益体質からの脱却に向け、「事業ポートフォリオ改革」、「経営体質強化」、「車載事業の収益改善」を推進しています。

「事業ポートフォリオ改革」では、成長分野として位置付ける注力領域へのリソース集中、他社協業等を通じた競争力強化や収益性改善の取り組み、「経営体質強化」では、人件費や間接業務の削減、拠点集約等による固定費の削減や、構造的赤字事業への抜本的対策、「車載事業の収益改善」では、顧客や製品等で強みのある領域への集中により、収益体質の徹底強化や個々の事業の競争力向上に取り組んでいます。

コロナ環境下での事業運営および今後の見通し

2020年度は、新型コロナウイルス感染症が世界的に拡大したことにより、人や物の流れに大きな変化が生じ、上期を中心に世界経済が急激に減速しました。当社事業においても、外出制限等に伴う市況悪化による販売減少や、部品調達難等に伴う工場の停止・稼働率低下による販売機会の損失等、大きく影響を受け、非常に不透明な環境下でのスタートとなりました。

第1四半期は、自動車・航空業界の市況低迷の影響が大きく出たオートモーティブ、コネクティッドソリューションズを中心に、すべての事業領域で売上・利益面にマイナスの影響がありました。売上高は、為替・非連結化影響を除く実質ベースで大きく減収、事業から創出される利益である調整後営業利益は、減販損などが影響し赤字となりました。そのような厳しい事業環境下、収益改善に向けた打ち手として、前年度より社内プロジェクトを組成して推進してきた中期戦略の固定費削減取り組みを加速しました。また、コロナをきっかけとして、リモートでの仕事一般化するなど働き方の大きな変革が起こり、出張・会議、展示会の運営など、これまで当たり前とされていた活動に伴う固定費についてもゼロベースで見直し、コスト削減を徹底しました。一方、事業面では社会変化がもたらす事業機会も生まれ、この機会をしっかりと捉え、一時的に終わらせることのないよう取り組みの常態化を図りました。

第2四半期も売上高は実質ベースで引き続き減収となったものの、オートモーティブ、アプライアンスをはじめ、各事業で売上の回復基調が鮮明となりました。その中で、これまで進めてきた固定費削減や構造的赤字事業への対策といっ

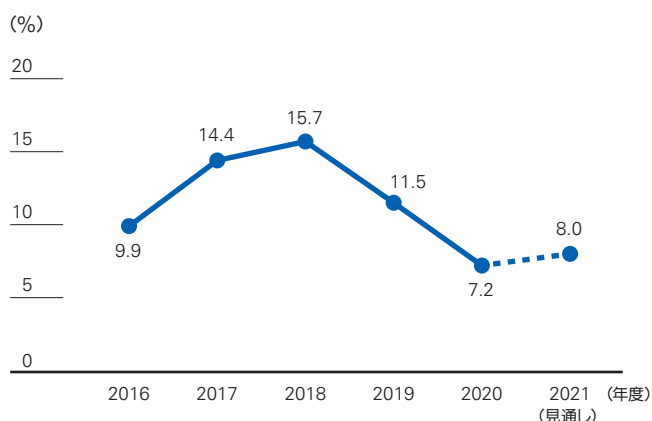
た中期戦略での経営体質強化の取り組みに加え、徹底して取り組んだコスト削減が成果として表れ、調整後営業利益は増益に転じました。下期に入っても経済環境の回復が続く中、経営体質強化等の着実な推進により固定費の水準をコントロールし、また空調・空質、公衆衛生関連やEV向け車載電池、情報通信関連などの社会変化を捉えた事業も利益改善に貢献したことで、増収・増益を実現しました。

年間では、売上高はコロナ影響が大きく減収、営業利益・純利益は前年度のその他損益における一時益の反動などで減益となりましたが、調整後営業利益は3,072億円と増益を確保、調整後営業利益率は4.6%となり、前年度の3.8%より改善しています。

中期戦略の取り組みである経営体質強化については、固定費削減は、社内で設定した取り組みテーマを強力に推進し、600億円の利益改善を実現。テレビ事業の黒字化など構造的赤字事業の収益改善も進んだことにより、中期目標の1,000億円を前倒しで達成しました。特に固定費は、コロナによる減販・減産影響もあり、総額で前年から約1,800億円減少しました。事業ポートフォリオ改革については、車載用角形電池事業でのトヨタ自動車様との合併会社設立、半導体・ソーラー事業の方向付けを行う一方で、成長投資としてBlue Yonder社への20%持分の戦略的株式投資、車載電池事業でも北米工場の生産能力拡大を進めました。また、車載事業の収益改善では、生産性の向上や材料合理化等により、調整後営業利益で前年度の大幅赤字から黒字化するなど、中期戦略の取り組みは着実に進展しました。

投下資本収益性の観点では、ROEは、中期的には過去5年平均で11.7%であり、10%以上の水準を上回っておりますが、2020年度は当期純利益が減益となったことに加え、株主資本の蓄積が進んでいることにより7.2%となりました。2021年度は株主資本コストと同水準となる8.0%の見通しですが、引き続き収益性改善の取り組みを進め、ROE10%

ROE



以上の安定的な達成を目指してまいります。

2021年度はコロナ影響が一部事業で残るものの、5GやIoT関連、空調・空質などの事業成長機会を取り込みつつ、経営体質強化に引き続き取り組み、増収増益を目指してまいります。特に販売・生産活動の回復によって固定費が元の水準まで戻らないよう、事業の状況に応じたコスト管理を徹底し、前年度に実現したコスト削減効果の恒久化に取り組んでまいります。事業から創出される利益である調整後営業利益は、コロナ前の事業年度を上回る3,900億円、調整後営業利益率は5%超の水準となる見通しです。

不透明な事業環境下での財務の取り組み (資金調達、キャッシュ・フロー創出、株主還元)

2020年度期初にかけての新型コロナウイルス感染症の拡大は、資金面にも大きな影響を及ぼしました。コロナ影響が今後どこまで拡大していくか見通せない中、株式市場では株価が大幅に下落し、CP等の短期金融市場も不安定化するなど、直接金融市場では大きな混乱が見られました。こうした状況をふまえ、グローバル財務ネットワークを通じて資金の過不足状況を集約し、その情報に基づき必要な対策の検討を進めました。リーマンショックなどの過去金融危機発生時には当社の資金にも多大な影響が出ていました。そのときの経験をベースに資金影響のシミュレーションを行い、資金減少のリスクシナリオを想定。その顕在化に備えた対応として、手元流動性の確保に最優先で取り組みました。

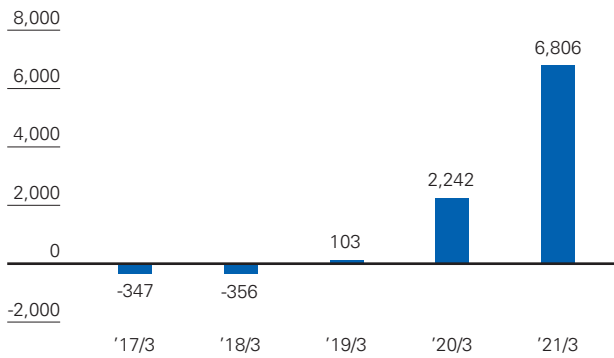
具体的には、1兆円超の手元資金を確保するとともに、金融機関との間で既に締結しているコミットメントライン契約に加え、間接金融を活用した多様な調達手段を確保するなど、資金面でのバックアップ体制を拡充しました。また、2020年12月には、国内普通社債2,000億円の発行により、短期資金の長期化を図りました。

2020年度のフリーキャッシュ・フローは、利益や運転資金の改善、ポートフォリオ改革に伴う事業譲渡、保有株式の売却等により、6,806億円となりました。また、創出したキャッシュ・フローの範囲内で、Blue Yonder社株式20%の取得など、次の成長に向けた投資も実行しております。結果、ネット資金はプラス化、株主資本についても、純利益の積み上げにより2020年度末時点での残高は2兆5,940億円まで増加するなど、財務安定性は着実に向上しました。

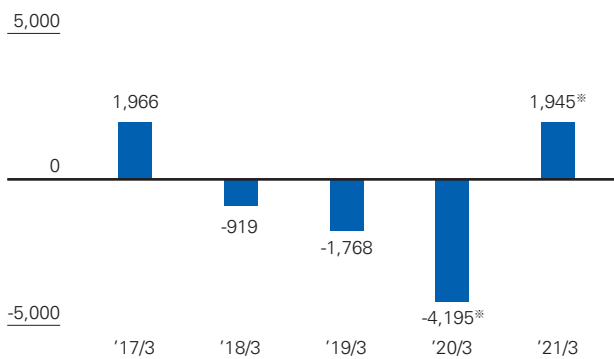
上記のような規律の効いた財務運営や、収益性改善の進展については、格付機関からも一定の評価を頂いているものと考えております。

CFOメッセージ

フリーキャッシュ・フロー

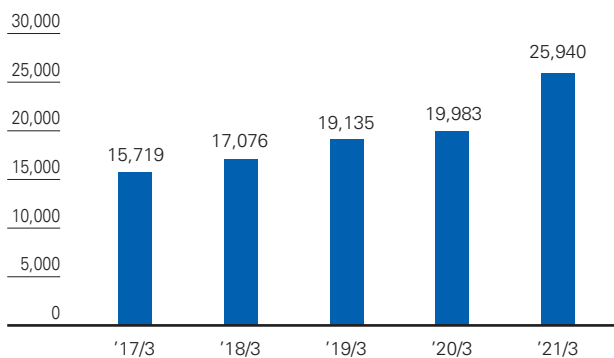
(各表示年3月期)
(億円)

ネット資金

(各表示年3月期)
(億円)

※2019年度以降、有利子負債にIFRS16号の適用によるリース債務を含む

親会社の所有者に帰属する持分

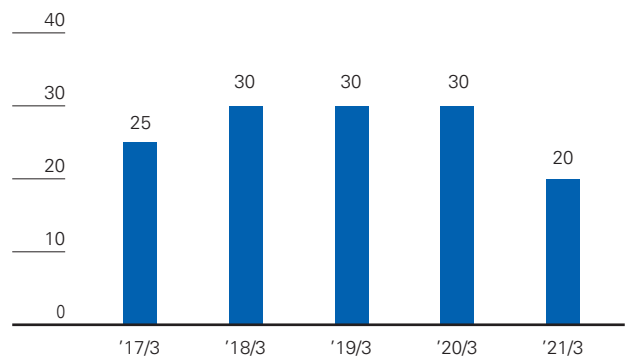
(各表示年3月期)
(億円)

格付(2021年8月31日現在)

格付機関	長期 [アウトルック]	短期
格付投資情報センター	A [安定的]	a-1
スタンダード&プアーズ	A- [安定的]	A-2
ムーディーズ	Baa1 [安定的]	-

株主還元については、2020年度通期では、当期純利益が減益となったことから、連結業績に応じた利益配分を基本とする配当方針に基づき、誠に遺憾ではありますが、前年度比で10円の減配となる20円の年間配当と致しました。2021年度は、昨年後半からの業績の向上を継続させていくことで、株主の皆様への利益還元につなげてまいります。

配当の状況(1株あたり年間配当金)

(各表示年3月期)
(円)

成長機会を捉えるために必要な投資の実行

当社は、中期戦略において、低収益体質からの脱却を図るための取り組みを進めてきました。この中で、事業ポートフォリオ改革ではこの2年間で、外部パートナーとの共創取り組みや、構造的赤字事業への対策を含む収益改善に注力し、具体的施策を積み上げてきました。一方、パナソニックグループ全体の競争力を強化し、中長期的な成長を果たしていくためには、成長機会を逃さずに的確に捉え、事業の状況に応じてメリハリをつけた投資を行うことが重要です。

当社が注力領域に位置付ける現場プロセス事業において、喫緊の課題であるソリューションビジネスへのシフト、リカーリングビジネス拡大を図るべく、2019年の合併会社設立、および2020年の20%出資など、Blue Yonder社との戦略的パートナーシップを深めてきました。この取り組みを一層加速させるために、買収総額が約7,500億円となる、Blue Yonder社の100%子会社化を決定しました。今回の完全子会社化の実施により、現場プロセスイノベーションを加速し、自社サプライチェーンのオペレーション力強化にもつなげてまいります。

一方で、買収にあたっては、多額の無形資産やのれんが計上されることに加え、一時的に財務的な負荷がかかるため、買収実施後も健全な財務体質を維持できることが極め

て重要です。そのために、当社が資本政策の基本方針で重視している「財務安定性」の観点から、特にキャピタルアロケーション方針との整合性と、格付への影響を検証しました。当社は中期戦略において、持続的成長に向けた経営リソースシフトのための資金創出・配分の考え方を、キャピタルアロケーション方針として設定しています。この考え方に基づき、営業キャッシュ・フローの創出に加えて、事業ポートフォリオの入替や資産売却を進めたことにより、事業入替に伴うリース負債削減を含め、約2兆2,000億円のキャッシュ・フローを創出することができました。その結果、投資・配当・構造改革等の必要資金を賄った上で、約1兆円の資金創出超過となっており、本買収の資金対応は、創出した資金の範囲内で対応可能です。また、格付影響についても慎重に検討を行いました。買収実施後も安定的に格付を維持し、将来に向けての投資余力を確保するため、格付上一定の資本性が認められるハイブリッドファイナンスの活用を検討しています。

今後、100%子会社化の完了後、Blue Yonder社とのPMI（買収後の経営統合）を着実に推進し、同社の事業価値を高め、シナジー効果の創出を図ります。当社が注力領域と位置付ける現場プロセス事業の強化、ひいてはグループ全体の競争力の向上につなげるとともに、財務体質の改善にも努めてまいります。

持株会社制への移行

パナソニックグループは、2022年4月より、新しいグループ体制に移行することを決定しました。現在の「パナソニック株式会社」を持株会社とし、その傘下に7つの事業会社を配置します。事業に関する意思決定は各事業会社に任せ、自主責任経営をさらに徹底することによって、経営全体のスピードを上げ、事業の競争力強化を実現致します。

その一方で、事業会社に資本面での規律を求めていくことも重要と考えています。各事業会社は、資本コストを意識した経営を推進。配分された資本に対し一定水準以上のリターンの創出を図ります。資本コストを上回って創出したキャッシュは、自主責任経営の考え方に基づく権限の範囲内で、自らの競争力向上に向けた投資に回していくことによって、さらなる成長を図り、グループ全体の企業価値向上につなげてまいります。

また、独立企業体となる各事業会社は、それぞれが「社会の公器」として、資本市場に向き合って説明責任を果たすこ

とも一層重要と考えております。戦略や業績の説明など、個別事業の理解を深める活動を強化し、より積極的なコミュニケーションを図ってまいります。

経営理念を実践し、企業価値向上を目指す

当社は従来より、「企業は社会の公器である」との経営理念を根底において事業活動を行ってきました。すなわち、事業活動を通じてさまざまな社会課題の解決に向けた取り組みを進め、社会やステークホルダーの皆様とともに発展することが、当社の存在意義であると考えております。また、そのような活動について、ステークホルダーの皆様と対話を深めることも非常に大切です。

現在、企業経営を取り巻く環境が大きく変化しています。気候変動問題を中心に、国際社会が目指すSDGs（持続可能な開発目標）の達成について、企業がどのように貢献するのか、その姿勢が厳しく問われるようになってきています。さらに、世界的なESG投資の急拡大により、国内外の投資家から企業に対するESG情報の開示、対話の要請も強まっています。

このような状況の中で、当社は、経営理念の実践そのものがSDGsへの貢献であり、またESGの取り組みでもあると考えております。今まさしく、事業活動を通じて地球環境問題への解決に貢献すべく、社長の楠見を筆頭に、全社を挙げて取り組みを進めております。こうした取り組みが、社会のサステナビリティを高めるとともに、当社の企業価値およびステークホルダーへの提供価値を高め、当社の長期的・持続的な発展にもつながってまいります。

また、資本市場との対話についても、事業・経営活動とESG等との統合的な情報発信、ESGに特化した説明会の開催など、株主・投資家の皆様との対話を積極的に行ってまいります。

パナソニックが世の中の皆様から求められる価値ある会社となるため、また企業価値を高めるため、経営理念に立ち返ってその実践を進め、その取り組みを資本市場の皆様にご理解頂けるよう努めるとともに、皆様から頂いたご意見を経営の改善に活かしてまいります。

今後とも引き続き、パナソニックをご支援頂きますよう、よろしくお願い致します。