

CFOメッセージ



「攻めのガバナンス」に注力し、新経営ビジョンとパーパスの実現を目指します。

取締役 専務執行役員 経理財務本部長 柴村 洋一

創業以来の経営理念とDNAのもと、「攻めのガバナンス」に注力する

●「経済的価値」「社会的価値」の双方を追求し、サステナビリティの実現を目指す

このたび策定した新たな経営ビジョン「豊かな未来、社会の期待に化学で応える“The e-Material Global Company”」およびパーパス「社会の期待に化学で応える」は、今後も当社グループが「経済的価値」「社会的価値」の双方を追求し、サステナビリティを実現していくことへの強い「想い」を表現したものです。そして、この新経営ビジョンとパーパスは、当レポートのP14でもご紹介した創業者・向井繁正による経営理念が示す通り、あらゆる経営資源や取組みを「社会への貢献」の1点に帰結させる「統合思考」に根差している点は申し上げるまでもありません。

よって私は、新経営ビジョンのもとで策定された「TOK Vision 2030」の「7つの戦略」の1つである「財務基盤の整備とその有効活用」を強力に推進するにあたり、上記の「想い」を全てのステークホルダーの皆様と共有しながら、「攻めのガバナンス」に注力してまいります。

特に、「自由闊達」「技術のたゆまざる研鑽」「製品の高度化」「社会への貢献」という「経営理念」のもとで当社グループが80余年にわたって継承しているのが、「永遠のベンチャー企業」とも表現される企業精神とそこから形成された「ロングランの研究開発型グローバルニッチトップ企業」という企業特質であり、これこそが今後も変わらぬ当社のDNAです。このDNAのもと、「常に最先端のファインケミカル品の開発・上市を繰り返すビジネスモデルを徹底追求すること」が当社の「経済的価値」「社会的価値」の追求手法であり、「豊かな未来、社会の期待に化学で応える“The e-Material Global Company”」となる道であると確信しています。

より長期的な財務資本政策の実現へ向けて大きな一歩を踏み出した2020年

●BSマネジメントの進化へ向けた取組みが、全社レベルで本格始動

2020年の財務資本政策における最大の成果は、「TOK Vision 2030」の戦略の1つである「財務基盤整備とその有効活用」を打ち出したこと、すなわち、BSマネジメント施策のより本格的な展開に向け、「キャッシュ創出力の最大化」「効率的な経営資源活用」「強靱なBS構築」の鼎立を唱えつつ、「長期的な財務資本政策」と「長期的な事業戦略・投資戦略」のベクトル合わせを実現させたことです。「2030年におけるEBITDA450億円、ROE10%以上」等の長期目標も、これらのベクトル合わせの結果として具体的に掲げることができるようになりました。そして、「投資」「キャッシュリザーブ」「株主還元」のベストバランスを追求するという財務資本政策の理念の具体化を、より徹底推進しやすい体制を構築することができました。

もう一つの成果は、「TOK Vision 2030」に沿ったBSマネジメントの全社展開がグループ各社の経営レベル・現場レベル双方において着実なスタートを切ったことです。例えば、同ビジョンで設定した新KPIであるEBITDAについては、各現場の「キャッシュ創出力」を測る指標として浸透し始めているほか、「資産効率性」を測るためのROIC、IRRについては、役員会の場や大型投資を議論する経営戦略会議の場はもとより、投資稟議においても、将来予測およびそのPDCAツールとして多面的な活用が進んでいます。加えて、生産現場におけるROIC逆ツリー活動についても、各工場の「真の実力」を測るために改定した「新工場収支」の活用が進み始めたほか、資本コストの概念や「投資のハードルレート概念」の社内情宣・教育も進みつつあります。つまり、これまで「理念」や「理想像」として掲げ、役員レベルで

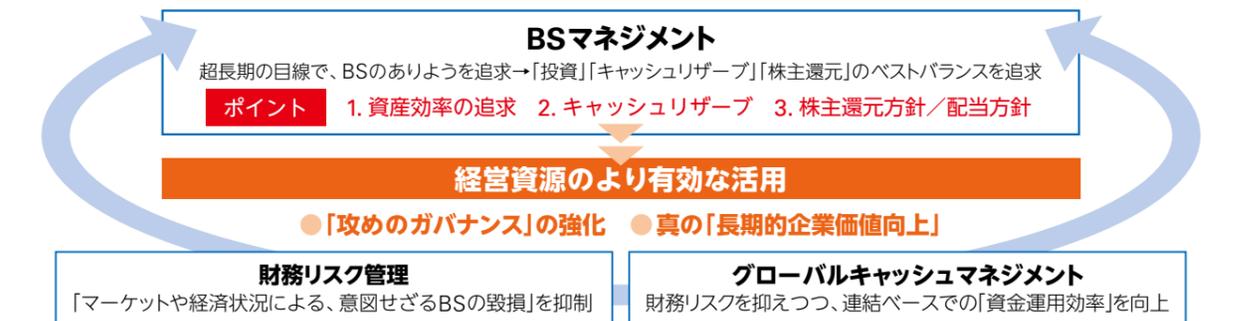
の議論項目にとどまっていた各テーマへの取組みが、グループ連結の経営・現場レベルの双方で、急速かつ着実に具体化・実行されつつあると申し上げます。

一方、新たに浮上した課題は大きく2点あります。1点目は、BSマネジメントを主軸とする財務資本施策において、今後の成長に向けたさらなる「攻めのガバナンス」の強化が必要である点です。具体的には、現場に展開中の「EBITDA」「ROIC」「IRR」といった新KPIの活用の習熟度をさらに高め、経営層から現場に至るまでが完全に使いこなせることを目指します。2点目は、次期中期計画の策定とあわせ、キャッシュリザーブの目標値を含む借方バランスや目標エクイティレンジ、および負債の活用策を含む貸方バランスなど、BS主要項目を再設定することです。

「TOK Vision 2030」の7つの戦略の1つ「財務基盤整備とその有効活用」



「BSマネジメント」「財務リスク管理」「グローバルキャッシュマネジメント」の三位一体推進を継続



2021年は現中計を仕上げるとともに、新中計の土台作り注力

●「TOK Vision 2030」からバックキャストした新中期計画の策定に向けて

上記の課題認識のもと、2021年は、現中期計画「tok中期計画2021」を仕上げるとともに、「TOK Vision 2030」からバックキャストした新中期計画の策定を進めます。そして、その土台作りの一環として以下の4点に注力することで、「攻めのガバナンス」のさらなる強化を図ります。

1点目は、新経営ビジョンの実現に向けて、「永遠のベンチャー企業精神」をさらに高揚させ、今後も「ロングランの研究開発型企業」としての持続的成長を実現すべく、長期目線で行う各種事業活動を徹底サポートします。

2点目は、財務的価値だけでなく、「脱炭素」への取組みやSDGsへの貢献も視野の真ん中に置き、社会的価値の最大化に意を用います。

3点目は、上記2つの施策のためにも、「キャッシュ創出力の最大化」「効率的な経営資源活用」「強靱なBS構築」の鼎立を具体化できるBSマネジメントを、徹底的な「キャッシュフロー・シミュレーション」「BSシミュレ-

ション」を繰り返しつつ実行していきます。

そして4点目は、資本市場との対話（IR、SR）をさらに強化し、当社の企業特質「ロングランの研究開発型グローバルニッチトップ企業」とパーパスの関係性をご理解いただくとともに、これらの対話内容を踏まえ、キャッシュリザーブ・投資・株主還元のベストバランスを追求し続けていきます。

●ROIC向上への取組みを「マクロアプローチ」「ボトムアップアプローチ」の双方から強化

「効率的な経営資源活用」に向けたROIC向上への取組みにおいては、「マクロアプローチ」と「ボトムアップアプローチ」の2つの切り口でさらなる浸透を図っていきます。

「マクロアプローチ」においては、幹部社員向けの「BS思考教育」「CF経営教育」の一環として「資産の有効活用教育」を全社的に展開中であるほか、各事業・各エンティティ別のROIC推移も分析しています。その結果とIRRを組み合わせて、各事業・各エンティティ単位での事業戦略・投資戦略に係るPDCAツール、および社内幹部間での議論ツールとして活用し始めています。

「ボトムアップアプローチ」においては、まず国内の現場からさらなる浸透を図るべく、一部工場を「ROIC活動モデル工場」に指定し、当該工場における「ROIC逆ツリー」の策定とそれに基づく「現場改善活動」「資産の有効活用運動」を開始しました。現場従業員の反応は上々であり、工場固定資産の有効活用、工場・営業各部署間で連携したCCC（キャッシュコンバージョンサイクル）の改善活動に手応えを感じています。

引き続き、これら一連のROICツリーに基づく取組みを強化することでROAの分子を改善するとともに、分母を投下事業資産とキャッシュリザーブに分解し、それぞれの中長期的な効率性を追求することで、強靱なBSを維持しつつ、2030年12月期までにROE10%以上の達成を目指します。

● **キャッシュリザーブと財務レバレッジについて、新たな概念の導入により進化を図る**

下記ツリー内の「キャッシュリザーブ」については、コンセプトを一部見直ししながら目標額（ムービングターゲット）を再設定することで、さらなる効率性を追求していきます。具体的には、新たに「ネットキャッシュ」の概念を導入し、「リスク対応資金」および「リスクテイクしながら大きなチャレンジをするための投資」についてはネットキャッシュを充当するべく、これにまつわるポリシーを状況に応じ変更しながら運用していく方針です。また、財務レバレッジについても、「最適エクイティレンジの再設定」と「負債のさらなる有効活用」という切り口で見直しを検討していく構えです。

「効率的な経営資源活用」に向けてROIC向上へ取り組み、ROEの向上へつなげる

ROE=ROA×財務レバレッジ

ROAの分子をROICツリーに基づき改善するとともに、その分母を投下事業資産とキャッシュリザーブに分解し、それぞれについて、中長期的な効率性を追求

投下事業資産

ROICツリーの観点に基づく、効率的な事業運営の達成

ROIC

- **キャッシュ創出力の最大化**
 - ・EBITDAおよびEBITDAマージンの追求
- **投下資本回転率の向上**
 - ・資産の有効活用
 - ・設備投資に対する判断基準の再定義とモニタリングの充実

キャッシュリザーブ

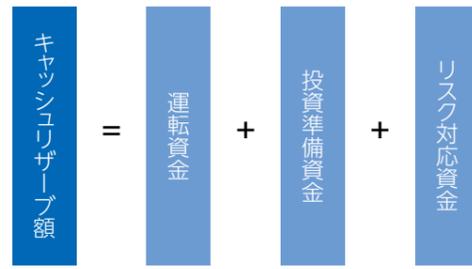
経営の意思としてのキャッシュリザーブを保有（ムービングターゲット）

キャッシュリザーブ = 運転資金 + 投資準備資金 + リスク対応資金

キャッシュリザーブ・ポリシー

ロングランの研究開発型企業として、**必要な資金確保**の観点から算出

- **超長期を見据えた技術の開発**
- **超長期にわたるチャレンジの継続**
- **不測時の迅速な対応（大規模災害からの復旧・再建など）**



● **長期株主の皆様への感謝を込めて過去最高の配当を実施**

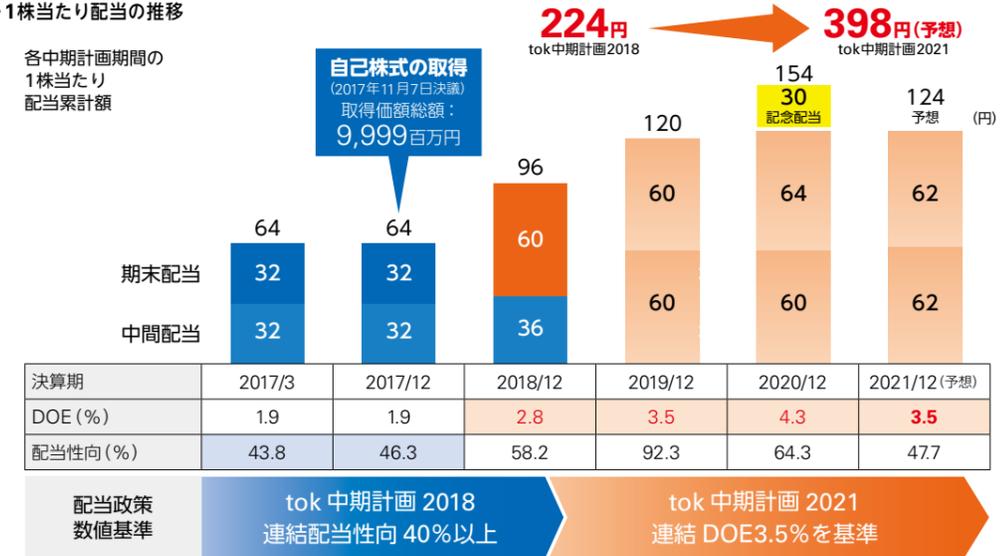
財務資本政策の刷新の目玉の1つとして2018年12月期の期末配当から運用を始めた「DOE3.5%を目処とする配当方針」については、同期の年間配当を前期比32円増、2019年12月期は前期比24円増としたほか、2020年12月期については、期初予想に対し設立80周年記念配当30円と普通配当の増配（4円増）を上乗せした合計154円とし、DOE3.5%を大幅に上回る過去最高の配当を実施しました。記念配当を30円とした理由は、期初予想を大幅に上回った利益成長もありますが、「設立80周年を迎えることができたのは、株主の皆様のご支援の賜物である」「今後も、ロングランで当社グループをご支援いただきたい」との気持ちをお伝えするためです。また、事業環境の先

行き不透明感が強く、今後は通信革命がさらに本格化する中、「TOK Vision 2030」のもとで人的・物的リソースへの長期的な投資拡大が予想されるものの、一定の範囲で「ネットキャッシュとエクイティの調整は可能である」と判断した結果でもあります。

今後の配当政策については次期中期計画を策定する中で明確にしていきますが、2019年に「連結配当性向基

準」から「DOE基準」へと転換した最大の目的は「ロングランの研究開発型企業である当社を、ロングランで支えてくださる長期株主の皆様へ報いること」であるため、当面はDOEに基づく配当方針を堅持していく見込みです。また、前述のキャッシュリザーブの進化や財務レバレッジの見直しと連動した「株主還元強化」も視野に入れてまいります。

株主還元・1株当たり配当の推移



IR・SR、税務ガバナンスへの取組み

● **さらなる資本コストの低減と企業価値向上に向けて、株主・投資家の皆様との対話を拡充**

企業価値向上に向けた資本コストの低減にあたっては、当社がこれまで注力してきた「最適資本構成の追求（DEレシオの見直し）」や「財務リスク管理の徹底」といった財務的手段に加え、何よりも、当社グループのキャッシュ創出力の持続的・安定的・効率的拡大に向けた事業戦略・投資戦略・財務戦略をしっかりとご説明し、株主・投資家の皆様からの十分なご理解をいただくことで、長期的なパーセプション・ギャップを限りなく小さくしていくことが大切であると考えております。

この方針のもと、2020年の当社は定例のIRミーティングに加えアナリスト・機関投資家との個別ミーティングを281回実施したほか、私自身も、10数社の機関投資家株主様と個別対話を実施しました。対話においては「TOK Vision 2030」の事業戦略・投資戦略・財務戦略について非常に活発に議論できたほか、「2021年以降も個別対話の継続・強化を望む」とのご意見を多数いただき意を強くしております。今後も、IR・SRのさらなる拡充を図ってまいります。

● **「守りのガバナンス」として、グローバル税務ガバナンスのさらなる強化を図る**

海外売上高比率が約8割に達し、新経営ビジョンにおいて「The e-Material Global Company」を目指す当社グループにとって、今後も適切な税務対応体制と税務コンプライアンスに向けてグローバル税務ガバナンスを維持・強化することは「守りのガバナンス」の要諦であり、全てのステークホルダーの皆様とWin-Winの関係を構築するための大前提であると認識しています。

当社は、移転価格税制における問題をはじめとする各種国際課税の課題や各国当局によるBEPS (Base Erosion and Profit Shifting) 施策の強化を踏まえ、連結および各エンティティにおける税務への知見を蓄積し、親会社をコントロールタワーとした適切な税務対応体制を構築しています。

具体的には、事業を展開する全地域において税制・租税慣行や製品市場の状況を調査し、各エンティティおよび連結ベースでの税務運営の全容把握と課題抽出を継続しているほか、それを踏まえた「移転価格ポリシー」の策定やBEPS上の「移転価格文書」への反映、各国のグループ内税務担当者教育の強化等を進めています。これにより、グループ内の移転価格対応の迅速化と実効性の向上を実現していくほか、今後も、ワールドワイドベースで税務ガバナンスの強化を進めてまいります。