



代表取締役副社長執行役員  
社長補佐、最高財務責任者・  
コーポレートコミュニケーション・  
企画・管理・マーケティング・渉外担当  
山本 克也

## 財務基盤強化と資本効率改善を進め 2030年度の事業収益率10%超の達成を目指します。

### 成長軌道への回帰を確かなものとし さらなる収益性向上を目指す

2023年度は受注高と売上収益が過去最高を更新した一方、事業利益は民間航空エンジンの運航上の問題によって第2四半期に580億円の損失を計上したことから、減益となりました。しかし、この一過性の損失がなければ事業利益は1,000億円を超えており、稼ぐ力が着実に高まっている点は一定程度評価できるものと考えています。

セグメント別では、パワースポーツ&エンジン事業が2022年度に続き、しっかりとした収益を計上したことに加え、エネルギーソリューション&マリン事業も、国内でのLPG/アンモニア運搬船の連続建造やごみ焼却プラントの売上などにより好調となりました。さらに、航空宇宙システム事業についても、コロナ禍前の水準に戻りつつあります。

2024年度は、受注高、売上収益、事業利益すべてにおいて過去最高を更新する見込みです。成長軌道へと回帰したこの流れを確固たるものとし、2027年度までに事業利益率8%、2030年度までに10%超を実現するために、各事業部門で達成に向けたロードマップを作成して

おり、「グループビジョン2030」の達成を目指します。

### 資本コストを意識し 事業ポートフォリオマネジメントを高度化

当社のようなグローバル企業においては、「事業ごとのROICの開示が重要である」との意見があることは承知しています。当社も過去に税前ROIC8%を全ビジネスユニット一律のハードルレートとする「Kawasaki-ROIC経営」を導入したこともありましたが、現在はグループ全体での資金調達と成長投資を最適化するために、全社の資本コストを考慮した経営判断を行っています。当社の資本コスト(WACC)は4~5%台と推定しており、「グループビジョン2030」では税後ROICの目標を資本コスト(WACC)+3%としています。

なお、事業別ROICは開示していませんが、カンパニープレジデントなど執行役員以上の報酬評価に活用し、資本コストを意識した事業戦略遂行に活かしています。事業ポートフォリオのマネジメントにおいては、各事業部門で資本コスト管理を高度化すると同時に、事業利益向上の道筋を見極め、戦略的にリソースを配分していく考えです。

### 事業利益率の改善と キャッシュ・フローの最大化を両立

企業の持続的な成長には、強靱な財務基盤が欠かせません。当社グループでは、ここ数年の売上収益の伸びに伴い運転資本が大幅に増加していることから、財政状態を管理する指標はやや悪化傾向にあります。

財務規律として管理しているNET D/Eレシオは70~80%を維持すべく取り組んでいます。2023年度末は借入れが増加したことから、80%を超える結果となりました。資金効率化に向けては、事業部門と連携して粘り強く改善活動を継続しつつ、資金改善プログラムやキャッシュマネジメントシステムの活用を強化していきます。

フリーキャッシュ・フローは、581億円のマイナスとなりました。これは業績回復期にある航空宇宙システム事業や年々売上げを拡大しているパワースポーツ&エンジン事業において運転資本の構成項目で資金が流出したことに加え、パワースポーツ&エンジン事業のメキシコ新工場建設等の大型投資があったことが主因です。2024年度は事業利益が回復することでフリーキャッシュ・フローも正常化すると見込んでいます。事業成長を確かなものにしていくためにも、「キャッシュを最重視する」という意識改革を継続するとともに、財務規律を強化し、事業利益率の改善とキャッシュ・フローの最大化を目指します。

### 財務規律を維持しつつ 戦略的なキャッシュ・アロケーションを実践

キャッシュインに関しては、前述の通り事業利益率10%超を目指すことで営業キャッシュ・フローの増大を図ります。加えて、資金調達においては、長期にわたり金利を固定化することで、リスク低減を図るとともに、サステナブルファイナンスを積極的に活用していきます。2023年度末時点で、長期借入金残高に占めるサステナブルファイナンス割合は約20%となっており、2030年までに50%、2050年までに100%に引き上げる計画です。

キャッシュアウトに関しては、成長分野における研究開発や設備投資、賃上げを含めた人的資本やDX・業務効率化への投資、株主還元などがあります。特に、水素事業の早期収益化と手術支援ロボットの事業拡大が最重要テーマであり、バランスを意識しつつ成長のための資金配分を進めます。

### 株主価値向上に向けて より株価を意識した役員報酬制度に改正

株主還元については、中長期的な連結配当性向の基準を30%としており、安定した配当の維持と成長に応じた増配を基本方針としています。2023年度は1株当たり年間配当金50円とし、配当性向は33.0%となりました。2024年度は90円増配の1株当たり年間配当金140円を予定しています。

株主価値向上のために、業績向上による増配に加え、株価の上昇も必須であると認識しています。2024年度に入ってから、時価総額が目標であった1兆円を超えるタイミングもあり、当社グループの変革と将来への期待が株価にも現れてきていると実感しています。こうした流れを受けて、株主をはじめとするステークホルダーの皆様との一層の価値共有と中長期的な企業価値向上を確かなものとするべく、2024年5月に役員報酬制度を改正しました。業績連動を強化しつつ、株価や非財務の指標を長期インセンティブ型報酬に反映することとし、2024年度の評価から適用を開始します。

### 「グループビジョン2030」の達成に向けて 両利きの経営を推進

「グループビジョン2030」では、世界GDP成長率を上回る売上収益年平均成長率5%を目標に掲げてきましたが、足元では目標を上回る7~8%の事業成長率を実現しています。2020年11月の「グループビジョン2030」発表以降、成長シナリオに描いた道筋を着実に進んできたことで、2030年の売上収益3兆円が現実の目標として視野に入ってきました。その実現に向け、既存事業の深化によりキャッシュを生み出し、持続可能な未来を見据えた革新的ソリューションを生み出す新規事業へ投資する両利きの経営を、これまで以上に推進していかねばなりません。

そのためのポイントは、収益性の改善とキャッシュ・フローの最大化を同時に実現することです。資本コストを意識した適切なキャッシュマネジメント、機会の最大化と損失の最少化を目指すリスクマネジメントが不可欠との考えのもと、財務と非財務の両面を踏まえた企業価値向上に取り組んでいきます。

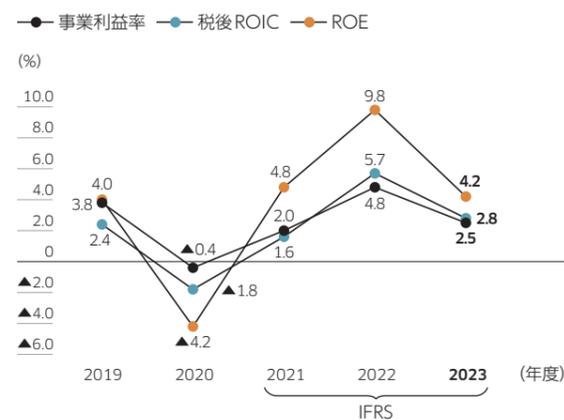
財務戦略

／ 事業利益率、税後ROIC、ROE

2023年度は一過性の要因により、事業利益率は2.5%となり、税後ROICは2.8%、ROE(親会社所属者帰属持分当期純利益率)は4.2%となりました。

2024年度以降は成長軌道へと回帰し、2030年度までに事業利益率10%超を目指すシナリオに沿った事業運営を実施することで、資本コスト(WACC)+3%以上の税後ROICの実現を目指します。

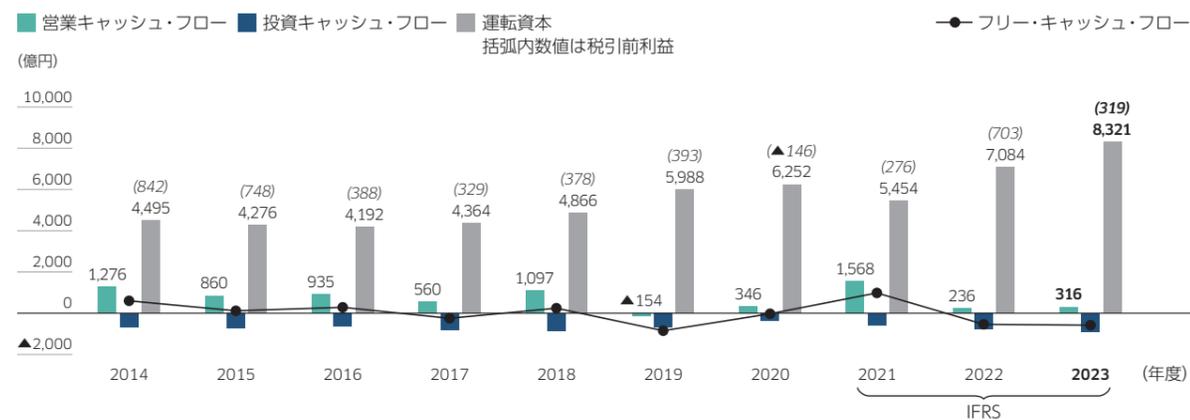
事業利益率、税後ROIC、ROEの推移



／ キャッシュ・フロー

既存事業の事業成長に伴い、運転資本は増大傾向が続きます。また、収益性向上や「グループビジョン2030」における水素サプライチェーン構築などの先行投資を進めており、投資キャッシュ・フローは1,000億円超の

キャッシュ・フローの推移

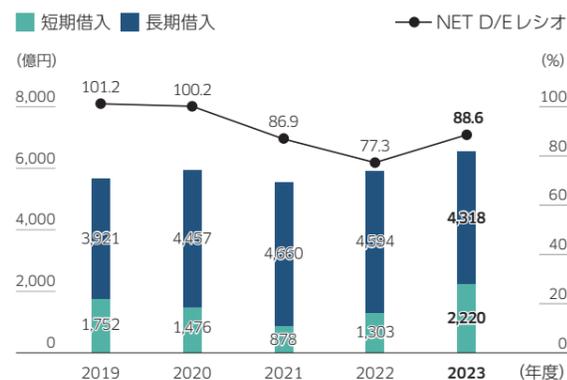


／ NET D/E レシオ、有利子負債

必要資金については、主として営業キャッシュ・フローで獲得した資金を財源としていますが、近年の事業成長と2023年度の営業キャッシュ・フローの悪化に伴い、有利子負債は増加し、NET D/Eレシオは目標とする70~80%を超過しました。

引き続き、Cash Conversion Cycleを改善しつつ、キャッシュ・マネジメントシステムなどを活用したグループ間の資金効率向上に努めます。

NET D/E レシオ・有利子負債



水準で推移する想定です。

このような状況下で、フリー・キャッシュ・フローは2年連続で赤字となりました。2024年度は営業キャッシュ・フローが改善することから、フリー・キャッシュ・フローはプラスに転じる予定であり、有利子負債の削減や成長投資に充当していきます。

／ サステナブルファイナンスの活用

資金調達については、2021年7月のサステナビリティボンドの発行を皮切りに、環境・社会の持続可能性に貢献するサステナブルファイナンスを実施しています。

2022年度には、サステナビリティ・リンク・ローンやポジティブ・インパクト・ファイナンスにおいて、フレームワークを策定しました。これは同一のフレームワークを用いて複数の金融機関と個別に融資契約を締結するもので、本邦初の試みです。

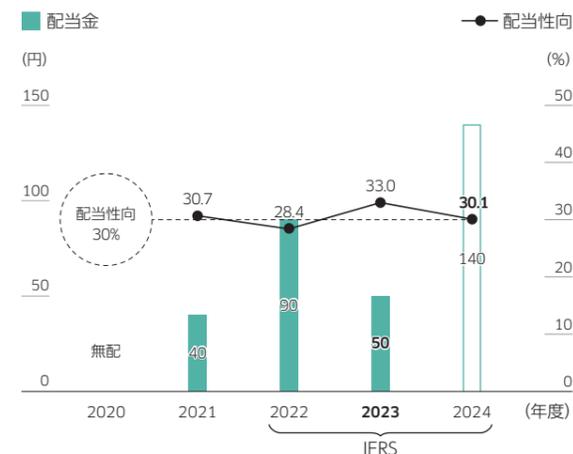
2023年度は、当社初となるトランジションボンドを発行しました。2023年11月に策定したサステナブルファイナンスマスターフレームワークに基づき、国内市場において公募形式で調達した資金は、世界のカーボンニュートラル達成の実現に欠かせない、クリーン水素サプライチェーン構築に向けた事業へ充当します。

／ 株主還元の方

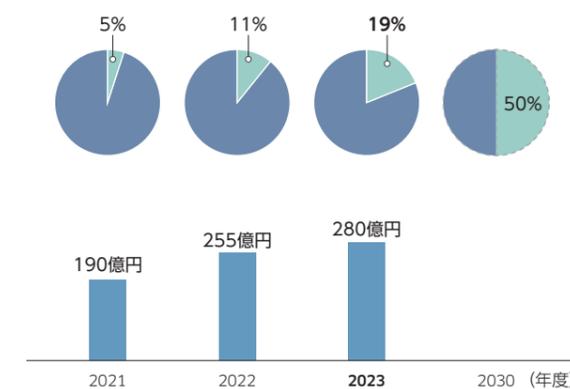
当社は、企業価値の向上、すなわち資本コストを上回る利益を将来にわたって安定的に創出していくことを経営の基本方針に掲げています。将来の成長に必要な先端的研究開発と革新的な設備投資を持続的に行い、長期的な株主価値の向上による株主還元を経営の重要課題の一つとしています。

中長期的な連結配当性向は30%を基準としており、将来の業績見通しや、フリーキャッシュ・フロー、NET D/Eレシオなどの財務状況を勘案して決定することとしています。

配当性向と配当金の推移



長期借入金に占めるサステナブルファイナンスの割合と調達金額



／ 役員報酬制度の改正

2024年5月に役員報酬制度を改正しました。固定付与分を削減し、当期利益やそれぞれの目標の達成度に応じて変動する業績反映分を拡大しました。業績評価についても、従業員エンゲージメント指標やCO2排出量削減への貢献等に連動する指標を新たに導入し、企業風土改革や脱炭素社会に向けた取り組みへの加速を図ります。さらに、企業価値向上に対する意識付けの強化を目的として、長期インセンティブには株価指標を導入しました。

こうした制度を通じて、株主をはじめとするステークホルダーの皆様との一層の価値共有と中長期的な企業価値向上を目指します。

役員報酬制度の改正イメージ

現行 (報酬構成比 <sup>※1</sup> )		改正後 (報酬構成比 <sup>※1</sup> )	
50%	基本報酬	33%	基本報酬
固定	役割に応じた定額支給	固定	役割に応じた定額支給
30%	短期インセンティブ報酬	33%	短期インセンティブ報酬
業績連動	当期利益 短期目標達成度	業績連動	当期利益 短期目標達成度 従業員エンゲージメント 指標
20%	長期インセンティブ報酬	33%	長期インセンティブ報酬
固定	役割に応じた一定付与	固定	役割に応じた一定付与
業績連動	中長期目標達成度	業績連動	中長期目標達成度 ESG指標 <sup>※2</sup> 株価指標

※1 前事業年度のグループ連結業績および各指標の目標とする水準を達成し、かつ各役員の設定した前事業年度に係る目標の達成度が100%の場合。なお、各項目の構成比は社長の例であり、長期インセンティブ型報酬に制度導入当初の株価水準で換算し、改正後においては直近の株価水準で換算しています。  
 ※2 当社の事業活動におけるCO2排出削減ならびにCN実現に向けたソリューション提供による世界のCO2削減への貢献度、第三者機関評価(Dow Jones Sustainability Index)の3つを指標化。