



# 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

株式会社SUBARU

2024年3月15日

## 1. さらなる企業価値向上に向けて

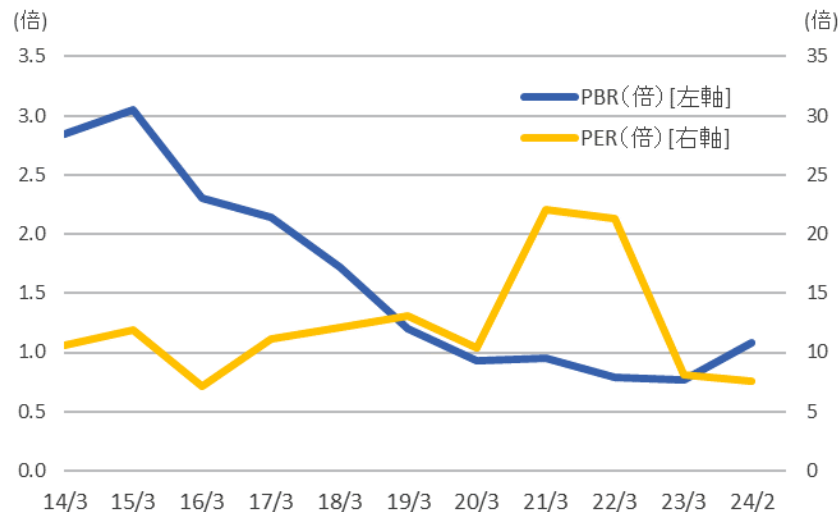
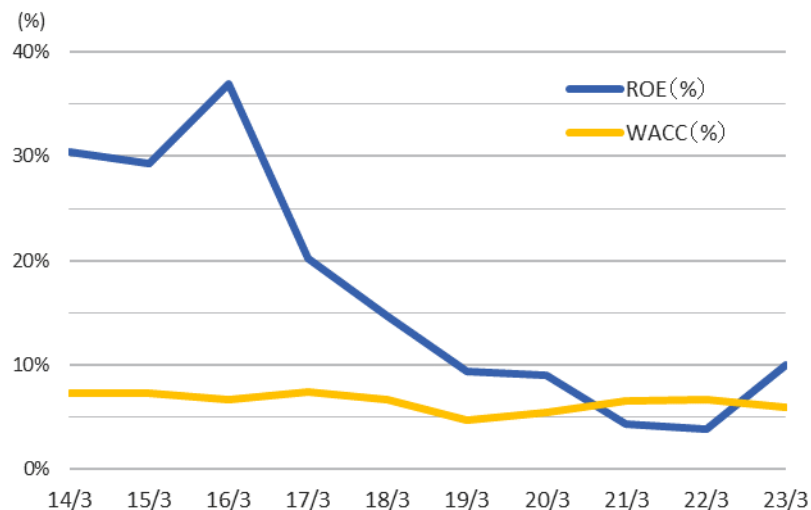
<b>現状分析</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 資本コスト(WACC)は現状6%半ば ※CAPMベース</li> <li>✓ PBRはコロナ禍に入った2020年3月末以降0.8倍前後で推移した後、直近は1倍程度／PERは現状7～8倍程度</li> <li>✓ 半導体供給不足に見舞われた21/3期及び22/3期を除けば資本コストを上回るROEで推移</li> </ul>									
<b>方針・目標</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 自動車業界を取り巻く急速かつ非連続な変化の中で、2023年8月発信「新経営体制における方針説明」で示した各取り組みと、将来戦略の社内外への浸透を着実に実行</li> <li>✓ 2030年を見据えた長期的目標として、「業界高位の収益力」「ROE10%以上」を追求</li> </ul>									
<b>主な取り組み</b>	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="285 601 490 812"> 「新経営体制における方針」各取り組みの着実な実行 </td> <td data-bbox="490 601 761 710"> ROE向上 </td> </tr> <tr> <td data-bbox="285 710 490 812"></td> <td data-bbox="490 710 761 812"> 最適資金配分/ 1株あたり価値向上 </td> </tr> <tr> <td data-bbox="285 812 490 932"> 発信と対話の強化 </td> <td data-bbox="490 812 761 932"> PER向上 </td> </tr> <tr> <td colspan="2" data-bbox="285 932 761 1019"> 実効性の向上 </td> </tr> </table>	「新経営体制における方針」各取り組みの着実な実行	ROE向上		最適資金配分/ 1株あたり価値向上	発信と対話の強化	PER向上	実効性の向上		<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 世界最先端の「モノづくり革新」と「価値づくり」の着実な実行</li> <li>✓ 資本コスト概念の社内浸透(社内ROICツリー)</li> <li>✓ 成長投資の実行と安定的な株主還元の両立(総還元性向30～50%を目安)</li> <li>✓ 自己株式取得の有効実施</li> <li>✓ IR活動の強化による成長への期待値向上と不確実性の低減</li> <li>✓ ESG発信の強化(電動化・人的資本・知的財産・ガバナンス等)</li> <li>✓ 役員報酬制度の改定(ROE・従業員エンゲージメント・相対TSRを指標)</li> </ul>
「新経営体制における方針」各取り組みの着実な実行	ROE向上									
	最適資金配分/ 1株あたり価値向上									
発信と対話の強化	PER向上									
実効性の向上										

## 2. 現状分析

- 半導体供給不足による生産台数の減少が大きく影響した21/3期及び22/3期を除けば資本コストを上回るROEで推移
- 生産・販売環境の正常化や為替変動を主因として、23/3期以降は収益性が改善し、足許のPBRも1.0程度に改善
- プライム市場平均PERに対して、当社PERは7～8倍程度と低位  
電動化をはじめ中長期展望の不確実性により、期待が醸成されづらい状況

「新経営体制における方針」  
の着実な実行による収益力の  
維持・向上

「発信と対話の強化」による  
成長への期待の醸成



### 3. 主な取り組み－ROEの向上を目指して

- 「新経営体制における方針」で示した世界最先端の「モノづくり革新」「価値づくり」を着実に実行し、2030年を見据えた長期的目標として、「業界高位の収益力」「ROE10%以上」を追求

#### モノづくり 革新

- ✓ 製造・開発・お取引先様領域までが一体となって高密度なモノづくりを推進
- ✓ 開発手番・部品点数・生産工程を半減し、「既存領域」の手番抑制と「非連続に変化する領域」への対応力強化

#### 価値づくり

- ✓ 「お客様」「販売店」「SUBARU」そして「地域社会」の人と人を強固につなげる取り組みがSUBARUの社会と未来への価値貢献
- ✓ つながりの中心にある「商品」の価値をさらに進化させるため、BEV時代における「安心と楽しさ」「使い勝手」を追求するとともに、SUBARUならではの「減価ゼロ」実現を目指す

#### これまでの取り組み

- ✓ モノづくり革新の実現に向けて組織変更を実施  
(製造本部からモノづくり本部へ改称／技術本部内の試作部門を一部を残しモノづくり本部へ移管)
- ✓ 技術革新の拠点となる群馬・東京地区の開発拠点を刷新(群馬拠点:イノベーション・ハブ)
- ✓ 各種取り組みのスピードアップと全体最適化の実現を目指し5つのCXOを設立(2024年4月1日より)

## 4. 主な取り組みー成長投資の実行と安定的な株主還元の両立

- 電動化投資が増加する中でも、財務健全性(自己資本比率50%以上)・財務安定性(相応のネットキャッシュポジション)を維持し、資本効率向上をより意識した株主還元の実施を目指す

### 成長投資

バッテリー関連投資

国内・米国生産体制整備に向けた投資

電動車開発関連投資

- ✓ 持続的な成長に向けた1.5兆円の投資の実行
- ✓ 投資総額1.5兆円は想定しうる最大値
- ✓ 計画内容は精査中であり適宜開示する予定

### 株主還元

- ✓ 還元の水準は従来と不変
- ✓ 1株当たり価値の向上を意識し還元を選択肢として自己株式取得を有効活用

【従来方針(STEP): ~2023.7】

- ✓ 連結配当性向: 30%~50%を目安

変更

【新経営体制における方針: 2023.8~】

- ✓ 総還元性向: 30%~50%を目安

## 5. 主な取り組み－PERの向上を目指して

- IR活動の一層の強化による成長への期待値向上と不確実性の低減
- 持続的な成長に向けた戦略進捗の継続開示とガバナンス体制、無形資産の投資・活用の開示・対話の強化

成長の柱となる 「電動化戦略」の進捗	成長を支える ガバナンス体制の強化	成長の原動力となる 人的資本と知的財産の投資・活用
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 「モノづくり革新」「価値づくり」の具体的なイメージ・確からしさの醸成</li> <li>✓ 2030年業界高位の収益力確保の説得性積み上げ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 持続的な成長の実現に向けた執行体制と、モニタリング機能を重視した取締役会の活動</li> <li>✓ 電動化・環境対応等の影響を織り込んだリスクマネジメント強化（社内リスクマップ）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 当社固有の強みを生かした人的資本と知的財産の活用による価値創造ストーリーづくり</li> </ul>

### 株主・投資家との対話実績⇒定期的に取締役会へ報告を実施

- ✓ 社長・CFOによる決算説明会や海外ロードショー（北米・欧州）の実施等、経営陣による積極的な対話を実行

対話イベント	2022年度	2023年度※
決算説明会	4回	4回
スモールミーティング	7回	9回
証券会社主催カンファレンス	7回	6回
商品・技術説明会、工場見学会	5回	3回

個別対話	2022年度	2023年度※
投資家・株主との対話 （内、海外投資家・株主との対話）	170回 （103回）	214回 （116回）
アナリストとの対話	90回	83回

※2023年度は2024年2月末までの実績と3月実施予定件数の合計値

## 6. 主な取り組み－実効性を高める役員報酬制度の改定

- 譲渡制限付株式報酬におけるPSU ※1のKPIに従前の「ROE」「従業員エンゲージメント改善指数」に加え、新たに「相対TSR(対 配当込みTOPIX成長率)」を追加

※1: パフォーマンス・シェア・ユニット(変動報酬型)

### 譲渡制限付株式報酬制度の改定

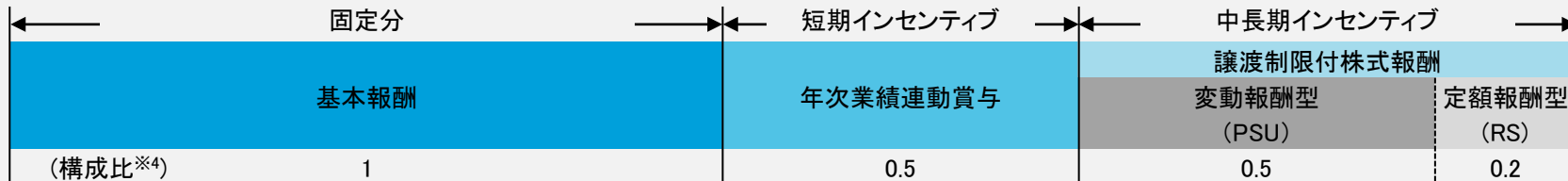
取締役※2および執行役員に対する当社グループの中長期的な企業価値の持続的な向上を図るインセンティブを強化するため、役員報酬制度の見直しの一環として、譲渡制限付株式報酬制度を改定する※3

- ✓ 株式報酬の構成比率を拡大し、企業価値の向上と報酬の連動性をより高める
- ✓ 企業価値の改善に関する指標である相対TSR(対 配当込みTOPIX成長率)をPSUのKPIに追加する
- ✓ クローバック条項を導入し、報酬ガバナンスの向上を図る

※2: 社外取締役は除く

※3: 本制度改定は、2024年6月に開催予定の第93期定時株主総会において承認を得ることを条件とする

#### 【代表取締役社長CEOの報酬割合】



※4: 年次業績連動賞与、譲渡制限付株式報酬(変動報酬型/定額報酬型)の構成比は基本報酬を1とした際の比率



本資料に記載されている計画、戦略などのうち、歴史的事実でないものは、現在入手可能な情報、予測に基づいた仮定、および判断であり、様々なリスクや不確実性を含みます。将来における当社の実際の業績は、当社を取り巻く経済情勢や需要の変動などにより、これらと異なる結果となる場合がございます。投資に関する最終決定は、上記の点を踏まえ、投資家の皆様ご自身の判断で行われるようお願いいたします。