



財務健全性と適切・タイムリーな株主還元を維持しつつ、成長投資の着実な実行により継続的な利益成長を実現します。

常務執行役員 CFO 中島 功

成長戦略・財務健全性・株主配分を三位一体で推進

CFOとして経営戦略立案に参画するとともに、財務戦略、資本政策、経営管理等を担当しています。私は、毎年度の適切な株主配分を前提にしつつ、将来にわたる継続的な利益成長を実現することこそ、株主の皆さま方の負託に応える道だと考えております。そのためには中長期的な視野で、営業キャッシュフローを成長投資・財務体質維持・株主還元バランス良く配分することを目指しています。

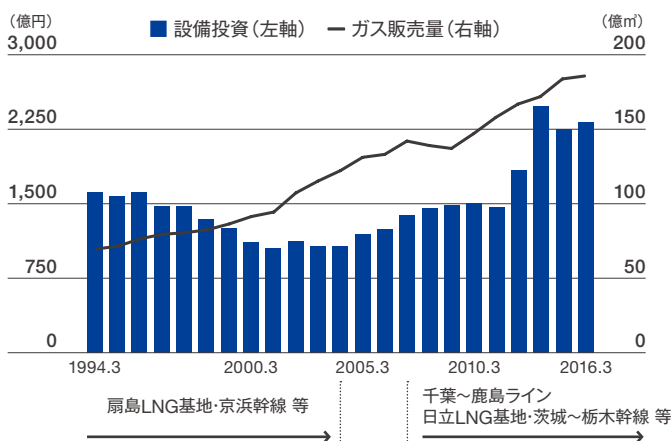
その指標としてROE（株主資本利益率）を重視しています。ROEは「ROA（総資産利益率）×財務レバレッジ（自己資本比率の逆数）」に分解されますので、ROEを向上させるには、まずはROAを高めることが重要です。そのため投資の意義や事業性を厳格に評価する一方で、グループ内の資産・事業を定期的に評価し、保有意義の希薄化したものは適宜売却・処分し総資産の圧縮を進めています。

ROEを向上させるためには財務レバレッジを効かせるこ

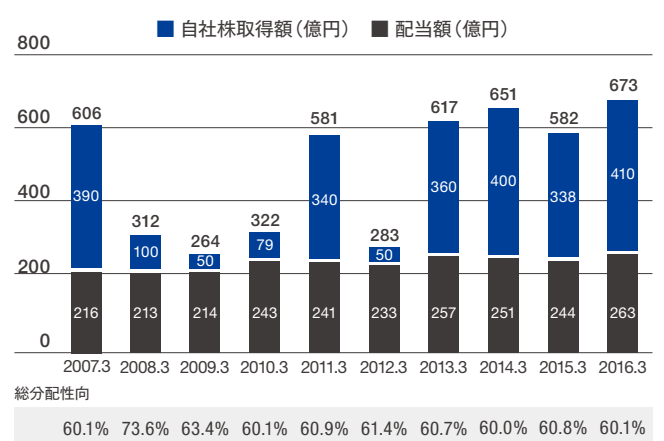
とも必要ですが、短期志向に陥ることなく、「成長投資と財務の健全性確保のための内部留保の蓄積」と「株主の皆さまへの配分」のバランスが大切だと考えております。中長期的にわたり株主配分の原資を確保するには、成長投資の継続が不可欠ですし、財務の健全性は高格付け（ムーディーズ：Aa3、S&P：AA-）の維持、ひいては資金調達コストの抑制やお客さまからの信用にもつながります。こうした点に留意しつつ、配当や自社株取得を継続的・積極的に行ってまいります。

また、株主の皆さまに配分の考え方・方針を明確にお伝えしておくことが大切との観点から、「2020年度に至るまで、総分配性向（連結当期純利益に対する配当と自社株取得の割合）の目標を各年度6割程度」を掲げ、それを着実に実行しています。配当に関しては、安定配当を前提にステップバイステップで増配することとし、2000年度に年間配当を5円から6円として以降、段階的に増配を行い2015年度は1円増配の11円配当を行いました。2016年度は原料費の上昇等から大幅減益の見込みですが、11円の配当を維持する予定です。

設備投資とガス販売量の推移



株主還元の推移



※1. 1999年3月期までは個別、2000年3月期以降は連結ベース ※2. 2012年3月期以降の販売量はビジョンベース（LNG販売量、トーリングによるガス使用量を含む）

財務戦略の基本的な考え方

1

成長投資の
着実な実行

将来にわたる継続的な利益成長を実現するため、優先順位付けを的確に行いつつ、中長期的な観点から成長投資を実行。

2

財務健全性の
確保

D/Eレシオを0.8程度に保ち、AAレベルの高格付けを維持することで、資金調達力、信用力の維持を図る。

3

株主配分の
明確化

「総分配性向6割」の方針の元で、経営の成果を株主の皆さまに適切・タイムリーに配分していく。

「総合エネルギー企業」として
成長するための投資を続ける

当社が目指す持続的成長のキーワードは「総合エネルギー事業の進化」「グローバル展開の加速」です。ガス事業に依存する「富士山型経営」から、電力・海外事業等を加え複数の事業を展開する「八ヶ岳型経営」へ発展していくため、慎重な投資評価が前提ですが、必要と判断した成長投資は躊躇なく実行していきます。

総合エネルギー事業を一段と進化させる上では、都市ガスの製造・供給インフラの整備・拡充が不可欠ですが、その投資回収には相応の時間がかかりますし、建設終了後暫くは設備能力（減価償却負担の増）が需要獲得（収入増）を上回るため、一時的な減益を招くことも覚悟しなければなりません。

しかしこうした投資が、潜在需要の獲得はもとより、新しい需要の喚起・創造にもつながります。例えば、現在建設中で2019年から稼働予定の神戸製鋼の真岡発電所は、約120万kWの最新鋭大型ガス火力で、燃料の都市ガスを当社が供給しますが、この大プロジェクトは、2016年3月期に完成した日立LNG基地と同基地から栃木県真岡までの茨城～栃木幹線が作られることで新たに立案されたものです。同発電所からの電力は全て当社が購入する予定であり、今後の電力事業を支える基幹電源として期待しています。

2016年4月から電力小売販売を開始しましたが、当社は現在、約300社の新電力の中でNo.1のお申し込み件数を頂いており、将来に向け確かな手応えを感じております。この背景にはガス事業で培ったお客さまとの絆、「安心・安全・信頼」のブランド力があると自負しておりますし、電力小売を懇切丁寧に進めることで、都市ガスのお客さまの防衛にもつながると考えています。2017年3月期は新電力No.1の地位を固め、収益の柱に育てるための重要な

年ですので、お客さまサービスや営業の体制整備に相当の経営資源を投入しており、利益水準は厳しい状況ですが、「先んずれば人を制す」の気概でグループの総力を傾注しています。

グローバル展開の点では、石油・ガス市場の動向や個別案件の事業性を慎重に評価しつつ、着実に事業を拡大し良好なストックを蓄積していきたいと考えています。豪州や北米でのLNGやシェールガスの事業にとどまらず、東南アジアでの発電事業やエネルギーサービス事業などへの投資も展開する予定です。2017年3月期は既に複数のプロジェクトで投資を決定しておりますが、いずれも現地の優れたパートナーとのジョイント事業であり、リスクを抑制しつつ収益拡大を図っていきます。

資本市場との対話と株主へのメッセージ

投資家の皆さまに対しては、こうした当社の取り組みを無理に背伸びすることなく等身大でお伝えすることが大切であると考えています。そのため、過去1年で国内外の機関投資家と約300回の個別会議を実施するとともに、アナリストの方々とのミーティングや施設見学会等も行っています。

ガス灯から始まった東京ガス130年におよぶ歴史は、電気や燃料油、LPGなど他のエネルギーとの競争の連続ですが、「都市ガスを通じた快適な暮らし」「経済性・環境性に優れたエネルギーシステム」をお届けすることで、1,100万件超のお客さまのご支持をいただき、186億m³相当の天然ガスを販売するに至っております。長い歴史に裏打ちされたお客さま第一の営業マインドと、信頼性の高い製造・供給インフラが当社の最大の強みであり、これを最大限発揮することで、電力・ガス自由化を新たな成長のチャンスに変えていきたいと考えています。