

CFOメッセージ



執行役専務
財務戦略本部長
林 伸和

**ROIC経営による持続的な
企業価値向上をめざし、
「現場」と経営を
橋渡ししていきます。**

経営陣をサポートし、現場とのギャップを埋める

新入社員時代から上司に「経理は会社の神経や血管のような役割を果たすことが使命。社内のさまざまな現場をまわり、悪いところを早く見つけて早く治し、経営陣をサポートするのが経理。」と叩き込まれた私は、現在もそれをモットーとしながらCFO業務を遂行しています。

CFOの役割は、物流センターを運営する地域本部など「現場」に隣接した職場を長く経験する中で培ってきた「数字の裏側の動きを読む力」を活かし、経営と現場の「架け橋」となることや、資本効率を意識した運営を現場に浸透させることであると認識しています。

「架け橋」の一例として、予算制度の運用があります。当社は2016年に日立製作所の連結子会社から持分法適用会社に移行しましたが、日立グループのDNAとして、予算制度をきめ細かく運用し「ストレッチ目標」によって絶えず成長を促す風土が根づいています。予算制度の実効性を高めるため、財務戦略本部は期の終盤に入ると次期予算の設定に向けたガイドラインを各事業部門に提示しますが、事業部門が作成した予算と経営陣が求める数字に乖離がある場合、その差をストレッチ目標として設定することでギャップの縮小・解消に努めています。また、直近10年程度で売上収益が約3倍に拡大し、近年は当社全体の4割程度に成長している国際物流については、事業環境や予算設定のスタンスが国内と大きく異なることから、国内、国際の双方を見渡しながら個々のストレッチ幅を調整し、グループ全体として経営目標に近い業績を達成することを重視しています。

実態に即した事業評価を起点に、資産効率と収益性を改善

2016年に当社は、前中期経営計画「Value Creation2018」のスタートと同時に、資産効率や資本効率を意識した取り組みを本格化させました。その第1弾として実施した「事業評価アプローチの変更」においては、各物流センターが「自家資産」「賃借物件」のどちらであるかによって大きく異なっていたコスト構造(減価償却費または賃借料)を平準化することで、倉庫運営、構内作業、配送を含む各物流センターの「真の収益性」を把握できるようにしました。これにより、実態に即した事業評価や資産評価が可能となり、その後の遊休資産の売却等による資産流動化、本社ビルの売却・移転等による資産効率の向上、不採算資産の売却・リースバックの積極化への布石となりました。

資金調達における最適バランスの追求

資金調達においても、2016年は日立グループのプーリング制度^{*1}への依拠から脱し、独自裁量による社債発行や銀行借入等をスタートさせる年となりました。特にSGホールディングスとの資本業務提携にともなう佐川急便株式の取得にあたっては、「シンジケートローン」「社債発行」の割合をきめ細かく調整し、借入余力を適切に残すことを重視しました。以来、資金調達についてはその時々々の財務状況や金利動向に応じた最良の直間比率(直接金融と間接金融の比率)を意識することを基本方針とするとともに、信用格付けについては常にA以上の維持をめざし^{*2}、十分な水準での流動性確保に努めています。

また、日立グループのプーリング制度に代え、国内グループ会社に対しては当社のキャッシュマネジメントシステムによってグループ内資金を融通しているほか、海外グループ会社においても、当社との親子ローンや、当社グループの地域内プーリングを中国で拡充しています。

^{*1} (株)日立製作所連結ベースの資金効率向上、有利子負債の圧縮を目的とし、グループ会社間で余剰資金がある場合は集中口座に預け入れ、資金不足の場合は集中口座より借り入れる制度

^{*2} 発行体格付:A(安定的)(格付投資情報センター(R&I))(2019年12月25日公表)

資本効率を意識したKPIの導入(ROIC・WACC比較)

2018年度からは、資本効率をさらに高めるための取り組みとして、WACCを基準としたROICをKPIとする事業評価の仕組みを予算プロセスや投資評価の判断基準に導入しました。その理由は、持続的な企業価値向上のためには、PL(損益計算書)中心の短期的思考から脱却し、BS(貸借対照表)や資本効率を意識する姿勢をグループ内に浸透させる必要があるためです。

こうした「ROIC経営」の考え方を現場に浸透させるべく、国内では各本部の部課長会での説明や社内報等での発信に注力し、2020年度は、新たに全社員を対象としたeラーニングも実施する予定です。海外では、各種通達や予算調書への組み込み、年に1回開催されるEGBM^{*3}等を通じて着実に浸透しています。

株主・投資家様の目線でBSや資本効率を意識する「ROIC経営」の取り組みは緒に就いたばかりですが、引き続き国内外拠点への浸透とさらなるブラッシュアップに取り組み、持続的な企業価値向上につなげていきます。

^{*3} EGBM(Expanded Global Business Meeting):当社従業員のほか海外現地法人責任者等が出席する会議

資産・資本効率を意識した主な取り組み(直近5年)

中期経営計画/時期	実施内容	
前中期経営計画 Value Creation2018	2016年度	<ul style="list-style-type: none"> ■ 事業評価のアプローチを一部変更(自家センター運営は相場賃料を加えて評価) ■ 社債300億円発行 ■ ROEを重要な経営指標として設定
	2017年度	<ul style="list-style-type: none"> ■ 資産流動化(資産効率の低い物流センターの売却、リースバック等)
	2018年度	<ul style="list-style-type: none"> ■ 投資判断基準の一つとして「ROIC・WACC比較」を導入 ■ 財務戦略本部を新設 ■ 戦略投資を規定化 ■ 社債300億円発行
現中期経営計画 LOGISTEED 2021	2019年度	<ul style="list-style-type: none"> ■ IFRS第16号「リース」適用を踏まえ、ROIC再設定(2019年度より新基準を適用)
	2020年度	<ul style="list-style-type: none"> ■ 予算管理にROIC・WACC導入

IFRS第16号「リース」の適用を受け、ROICを再設定

2019年度からのIFRS第16号「リース」の適用においては、不動産賃借もオンバランスされることや、それに伴う支払利息が認識されることなどから、当社の財務状況やWACCをはじめとした各種指標も少なからず影響を受けています。特にWACCと比較するROICの算定にあたっては、従来の計算方法では実態と乖離した数値になることから計算方法を再定義しました。

IFRS第16号「リース」の影響

- 原則として全てのリース取引について、リース期間にわたり原資産を使用する権利である**使用権資産**と、リース料の支払義務である**リース負債**をそれぞれ認識
- 使用権資産とリース負債の認識後は、使用権資産から生じる**減価償却費**と、リース負債から生じる**金利費用(支払利息)**を個別に認識

BSへの影響		PLへの影響		財務指標等への影響 (2019年度)	
項目	適用影響	項目	適用影響	項目	適用前 / 適用後
資産の部合計	使用権資産認識 増加影響	売上収益		総資産	6,212億円 / 8,791億円
負債の部合計	リース負債認識	調整後営業利益	・賃借料減少 ・減価償却費増加 プラス影響	D/Eレシオ	0.83倍 / 1.92倍
資本の部合計		EBIT		親会社株主持分比率	37.6% / 26.5%
負債・資本の部合計		税引前利益	・支払利息増 マイナス影響	ROE	9.9% / 9.5%
		親会社株主に帰属する当期利益		ROA	3.7% / 2.4%
				ROIC (従来基準) (新基準)	5.3% / 3.1% 5.4%

ROICの再設定

従来の計算方法でIFRS第16号の影響を含めた財務諸表のROICを計算すると**当社の経済実態と乖離した財務指標が表示されるため、ROIC計算方法を再定義することとしました。**(従来、当社グループの支払利息は少額でしたが、IFRS第16号の適用により支払利息が大きくなったため、下記の通り再定義)

ROIC計算方法

- ROIC計算の分子には当期利益を用いていましたが、NOPAT(税引後調整後営業利益)+持分法損益を分子とします。
- 計算式: (NOPAT+持分法損益)÷投下資本(有利子負債の2期平均+親会社株主持分の2期平均)
- [参考] 従来の計算式: 当期利益÷投下資本(有利子負債の2期平均+親会社株主持分の2期平均)

現場起点の事業効率化を推進

ROIC経営をより効果的に結実させていくための必須要件として、収益力の強化に向けた改善活動を継続しています。前中期経営計画においては「Rise-up200プロジェクト(以下、R200PJ)」、現中期経営計画では「VC21^{※4}活動(以下、VC21)」という名称で進めてきた改善活動は、主として物流センターにおける効率化や生産性向上をめざしたものです。当社の物流センターは「顧客」「配送先」「仕様・導入設備」「人財」など全ての要素がセンターによって異なり、それぞれが自主的に改善に取り組みながら独自の進化を遂げてきたことは当社の強みの1つであったものの、センターごとに収益性やシステムにバラつきがあることが課題でした。そこで2016年度から取り組んだR200PJでは、外部コンサルタントを活用しながらボトムアップ活動を展開し、各センターの収益性を良い方に揃えるための改善策や、ITシステムの標準化を進めました。執行役員会での報告や予算調書への組み込みなど全社運動として盛り上げるための工夫等も奏功し、3年間で30億円弱の改善効果を創出し、新たな戦略投資に充当することができました。

2019年度から本格化したVC21では、R200PJの基本線を受け継ぎながら対象とする事業所の範囲を広げ、従業員一人ひとりがさらなる当事者意識を持ちながら「わたくしごと」として改善し続ける組織の実現をめざしています(P29参照)。中期経営計画「LOGISTEED 2021」ではこのほか勤休管理標準化を図るWFM^{※5}や、収計業務標準化・省力化、ガバナンス強化を図るSPV^{※6}の導入を推進しており、今後はこの2つのシステムを融合し経営の見える化を進めるほか、他のシステムとの連携による業務効率化を進めていきます。

※4 VC21: Value Change & Creation 2021 ※5 WFM(Workforce Management): 人的資源管理
 ※6 SPV(Smart Performance Visualization Platform): 国内業績管理システム

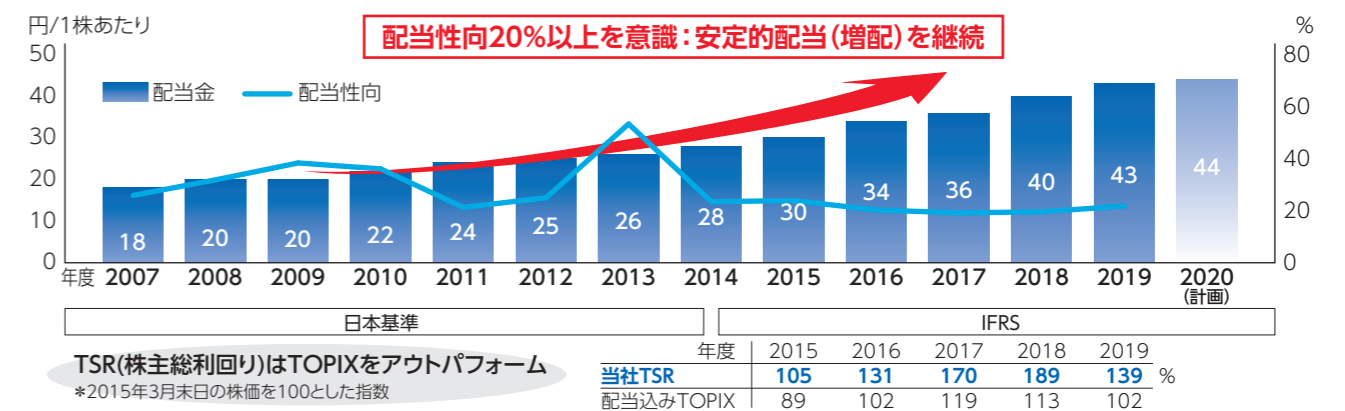
優位性の確立へ向けた戦略投資

当社グループはまだ成長途上にあるという認識のもと、中期経営計画「LOGISTEED 2021」では、変化と進化に向けた積極的な戦略投資を実施していきます。基本方針として「他社が真似のできない仕組みを構築して持続的な競争優位性を確立するための投資」を掲げ、DX^{※7}の推進やIT基盤構築、新技術導入や新事業開発のほか、人財・安全施策やM&A等に860億円(中期経営計画(累計))を投資する計画です(P31参照)。中計2年目となる2020年度は、LOGISTEEDを加速する項目を選定し、デジタルプラットフォームの中核となるサプライチェーンソリューション、スマートウェアハウス、輸送デジタル化などへの投資に注力していくことで、コア機能の強化とお客様へのサービスメニューの拡張を一層加速させていく構えです。特にデジタル関連の新技術については個々の機器やソフトの拡充は進んでいるものの、それらを総合的な視点で最適化しながらコントロールする仕組みを作ることにより優位性を確立したいことから、そのための戦略投資に注力します。

※7 デジタルトランスフォーメーション

成長資金を確保しつつ、安定的な増配に努める

当社は引き続き、中長期的視野に基づく事業展開を考慮し、内部留保の充実によって企業体質の強化を図りつつ、安定的な配当の継続に加え、業績に連動した利益還元を努めることを利益配分の基本方針としていきます。この方針のもと、成長投資のための資金を確保しつつ、中期経営計画「LOGISTEED 2021」では配当性向20%以上を意識し、安定的に継続して増配することに努めていきます。



次世代財務人財の育成方針

前述の通り全体の売上収益に占める国際物流の比率が近年は4割程度で推移していることを踏まえ、将来のCFOを含め今後の当社グループの財務戦略を担う人財には、豊富な海外経験が必須であると考えています。そこで財務戦略本部の部長職・課長職には必ず海外駐在を経験するローテーションを組んでいるほか、「海外現法」「本社経理」「地域本部・地域会社」を全て経験してもらうことでオールラウンドプレイヤーを育て、CFO候補を何人も育てていきたいと思っています。

株主・投資家の皆様との対話にあたり

株主・投資家の皆様との対話においては、ROIC、ROE、配当政策に関する丁寧な説明を心がけるとともに、3PL事業の料金改定サイクルなど、当社事業の特殊性について分かりやすく説明することで安心いただくことに留意しています。また、当社サービスの安全性・品質の高さが顧客支持につながっているといった強みを伝える一方、直近のコロナ禍による業績への影響などのリスク面についてもオープンに伝えることで、今後も、株主・投資家の皆様との信頼関係を維持していく所存です。