

## 成長戦略と資本戦略により財務的価値を 最大化することに加え、非財務的価値も高め 持続的な企業価値の向上を目指します。

ニッポンハムグループは目指すべき定量目標である営業利益率5%以上、ROE8%以上に向け、積極投資をはじめとする成長戦略により持続的な収益力の強化をします。また加重平均資本コスト(WACC)を意識し、投下資本効率の向上を追求しROEを持続的に高めることで財務的価値を最大化します。さらには競争優位性を高めるための戦略的ブランディングや、多様化する社会の課題の解決に貢献するため重要課題を中心としたCSR活動をすすめることで、社会的価値すなわち非財務的価値も向上させていきます。

代表取締役副社長

畑 佳秀



### 新中期経営計画パート5における 財務目標進捗状況

新中期経営計画の財務目標数値として、最終年度の2018年3月期のROEを8%以上、ROICを6%以上、3カ年累計のフリー・キャッシュ・フローを120億円と設定しています。2016年3月期売上高および営業利益は期初計画を上回りましたが、税金等調整前当期純利益および当社株主に帰属する当期純利益は為替差損やのれん等の減損損失を計上したことなどにより、それぞれ321億円(期初計画390億円)、218億円(期初計画270億円)と計画には届きませんでした。この結果ROICについては、営業利益率および投下資本回転率とも初年度の計画を上回り6.2%となりましたが、ROEについては、過去最高益を記録した2015年3月期の9.2%から3.1ポイント低下し6.1%となりました。

フリー・キャッシュ・フローについては、34億円のキャッシュ・インと前期に比べ52億円改善しました。負債資本構成は、D/Eレシオが0.43、資本市場からの期待収益率を意識した加重平均資本コスト(WACC)の視点からは、最適な資本構成に近い状況と分析しています。

配当については、連結業績に応じた利益配分を基本に連結配当性向30%を目安としており、この方針に基づき、連結財務状況や連結業績等を総合的に勘案し一株当たり33円としました。今後も安定的かつ継続的な配当成長を目指すとともに、自己株式の取得については、成長への投資や財務体質を勘案しつつ一株当たりの株主価値とROEの向上を目的として機動的に実施していきます。

## 将来の足場固めに向けて、 積極的な設備投資で事業領域の拡大と持続的な 収益力強化を目指す

新中期経営計画パート5では、「国内事業の競争優位性の確立」、「グローバル企業への加速」の実現を目的に、骨太なビジネスモデルの構築、コスト競争力の強化、品質No.1経営の担保および海外売上高15%の達成に向けた基盤を整備のため、3カ年累計で1,470億円の積極的な積極投資を計画しており、その内訳は(下図表:新中計パート5設備投資計画)のとおりです。

2016年3月期は522億円の設備計画に対して、工場や農場の新設など実施額は368億円となりましたが、2017年3月期は622億円を計画しており、2年間累計ではほぼ計画内の予定です。投資規模、事業領域、エリア等を勘案したハードルレートを用いた計画検証やリスクシナリオの検証等により投資意思決定の精度をさらに高めます。また、投下資本効率を高めるため、将来を見据えたインフラの再構築による最適生産体制を確立するなど、選択と集中を進めていきます。さらには投資回収を確実にするためのレビューも実施します。

## ROE 経営を実践するための ROIC の導入によって、 投下資本効率を追求し、 すべての投資者の期待に応える

ニッポンハムグループは、新中期経営計画パート4がスタートした2012年4月よりROEを経営指標に取り入れました。キャッシュ・フローの創出と投資者(株主、債権者等)の期待収益率である株主資本コストを超えるROEすなわちエクイティスプレッドを最大化させることが、株主重視の経営であり、企業価値の向上につながると思っています。

パート5では、積極的な投資を行う一方で、ROEを高めることを事業戦略に具体的に落とし込むため、ROIC(投下資本税引後営業利益率)を事業部門別業績評価指標に追加導入しています。ROICの構成要素は、売上高営業利益率、投下資本回転率であり、事業により密着した指標であると思っています。投下資本において占める比率の高い棚卸資産のコントロールが重要であると認識しています。2016年3月期の棚卸資産は1,374億円で、投下資本5,160億円の約4分の1を占めています。食肉価格の上昇や取扱い数量の増加等

### /// 新中計パート5設備投資計画

(億円)

	新中計 パート4 3カ年 累計実績	新中計パート5		
		新中計 パート5 3カ年累計計画	2016年 3月期 実績	2017年 3月期 計画
生産設備	517	501	171	205
販売・物流設備	141	166	35	99
ファーム・処理設備	198	360	77	134
海外事業設備	64	309	41	109
その他設備	61	134	44	75
総計	981	1,470	368	622

設備投資総額(パート5累計) **1,470**億円(パート4差+489億円)

【パート4⇒パート5増額のポイント】

- ・海外事業設備 …… +245億円(主にアジア・豪州)
- ・ファーム・処理設備 …… +162億円

### /// キャッシュ・フロー実績・計画

(億円)

	新中計 パート4 3カ年 累計実績	新中計パート5	
		2016年 3月期 実績	2017年 3月期 計画
当期純利益	726	188	312
減価償却費	583	199	205
その他	△309	138	8
営業キャッシュ・フロー	1,000	525	525
固定資産の取得	△871	△369	△560
その他	62	△122	△9
投資キャッシュ・フロー	△809	△491	△569
現金配当	△164	△94	△68
その他	△211	176	34
財務キャッシュ・フロー	△375	82	△34
フリー・キャッシュ・フロー	191	34	△44

が棚卸資産を上昇させる要因です。一方、食肉事業における農場への投資を拡大することは、インテグレーションを強みとする当社グループの調達力を高め、メーカーとしての競争優位性を確立するための重要な戦略であると考えています。投下資本が増大する局面においては、収益率の向上に加え、選択と集中により資本効率の高い資産に入れ替えていくことが重要であると認識しています。

ROICの構成要素である売上高営業利益率、投下資本回転率を高めるための施策を、それぞれの事業部門バリューチェーンのPDCAサイクルの中で推進することで、ROICを高めます。高付加価値商品の開発、製造部門の高生産性ライン導入による生産性の向上、棚卸資産の上流集約や商品アイテム・製造ラインの選択と集中等による棚卸資産回転日数の短縮など、事業部ごとのKPIと関連づけて管理を行い、投下資本効率向上をより実効性の高いものとしします。また、事業の評価基準や役員業績評価にもROICを導入し、投下資本効率を意識した経営を事業レベルに落とし込んでいきます。

### 成長のための投資と同時に、最適な資本・負債構成を追求

最適資本・負債構成(D/Eレシオ)を追求する財務・資本戦略を推進していきます。D/Eレシオについては、現時点で0.4倍程度が加重平均資本コスト(WACC)を低減する最適資本・負債構成に近い水準と認識しています。当面の間は、成長のための投資に重点的に資本を投入しますが、最適な資本・負債構成追求のために機動的な自己株式の取得も検討していきます。

事業戦略と財務・資本戦略を両輪としてバランス良くすすめることが、持続的なROEの向上とキャッシュ・フローの創出力を高めることにつながり、企業価値の向上と株主重視の経営に結びつくと考えています。

### 持続的成長と中長期的な企業価値向上へ。ガバナンス体制と人材育成の強化

当社グループは、2015年11月にコーポレートガバナンス基本方針を制定しました。グループの目指す姿「世界で一番の食べる喜びをお届けする会社」の実現

#### ROIC = 投下資本利益率 (Return On Investment Capital)

投下資本(運転資金+設備資金)税引後営業利益率

ROIC 投下資本 利益率	=	売上高 投下資本	×	営業利益 売上高	×	税引後
		[ 投下資本 回転率 ]		[ 売上高 営業利益率 ]		[ 1-税率 ]
2015年3月期実績 6.4%	=	2.52(回)	×	4.0%	×	0.64
2016年3月期実績 6.2%	=	2.46(回)	×	3.7%	×	0.67
2017年3月期計画 6.4%	=	2.39(回)	×	3.9%	×	0.69

に向けて、グループ全体の経営の透明性と効率性を高め、迅速かつ適正な意思決定と業務執行の適正性を確保し、積極果敢な経営判断を可能にするとともにその責任を明確にすることを基本としてその充実に継続的に取り組みます。

一例として2017年3月期より、「独立社外役員・代表取締役会議」、「独立社外役員会議」を新たに設置しました。当社グループを取り巻く環境や、目指すべき方向性、戦略などについて対話を行う場を設け、客観的な意見をいただくことで経営基盤の強化につなげています。さらにはさまざまなステークホルダーの皆様との建設的な対話を通して企業価値の向上に努めていきます。

人財育成も大きな課題です。中長期的な視点に立って経営人財を輩出できる仕組みを構築していきます。設定した目標の達成度合いによって評価することに加え、チャレンジングな目標を設定し、挑戦することも評価する仕組みを取り入れていきます。当社グループでは、評価方法の見直しや研修制度の見直しを通して、経営陣や社員の主導力、分析力、創造志向、実行計画力、変革志向の強化を図っています。

## 戦略的ブランディングとCSRによって企業価値を向上

ニッポンハムグループは、営業利益率5%以上、ROE8%以上といった定量目標を掲げるとともに、企業理念、経営理念さらにはグループブランドの約束のもと「世界で一番の食べる喜びをお届けする会社」を目指しています。

いまや企業価値は、財務的価値だけで測られるものではなく、社会的価値などの非財務的価値も重要な要素となります。その重要な戦略の一つが、ブランド戦略です。商品ブランド、グループブランド、コーポレートブランドが有機的に結びつくことで、ニッポンハムグループのブランド価値が高まることにつながると考えています。さらにはグループで、働く人のモチベーションやグループの一体感が生まれ、これによって、競争優位性が高まり、グローバル市場でも勝ち抜くことが可能になると考えています。このような戦略的ブランディングの推進や社会の課題の解決に貢献するため重要課題を中心としたCSR活動をすすめることで非財務的価値を高めることは、ROE向上においても重要なことだと認識しています。

### ROIC向上のための要素 (逆ROICツリー)

