

中長期ビジョンの実現に向けて

利益重視の 堅実な経営を貫きながら グループ規模の拡大を サポートします。

常務取締役 管理本部長

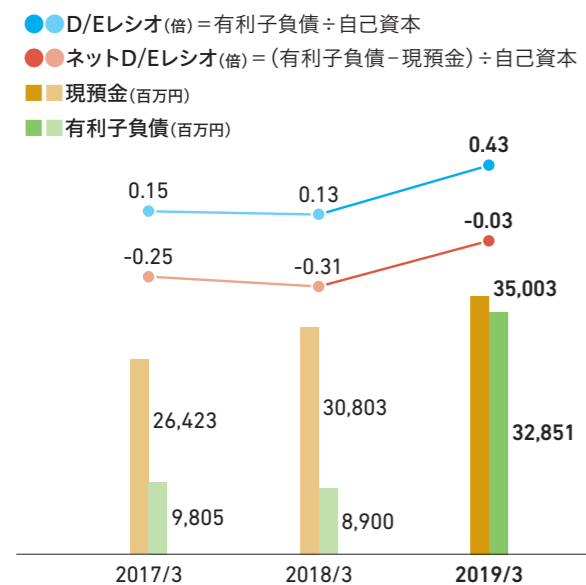
川村 英治



成長投資と財務規律の両立を目指して

2019年3月期(以下、当期)は、加賀電子グループが今後、売上高で1兆円を超える企業グループへと成長していくための第一歩として、富士通エレクトロニクスをグループ会社化しました。この買収にあたっては、230億円のブリッジローンを組んで資金調達したことから、有利子負債が300億円を超えましたが、D/Eレシオは現在も0.43倍であり、健全な水準にあると認識しています。更に、有利子負債から現預金を差し引いたネットD/Eレシオはマイナスで、実質無借金を維持しています。

現預金・有利子負債



当社グループは、創業当時から実質無借金の堅実な経営に努めてきました。当社の営業担当者は顧客開拓から受注、発注、納品、代金回収まですべてのプロセスに責任を持ち、回収と支払いのバランスを徹底するとともに、サイトにはつねに注意を払って取引を行っています。この長年の積み重ねと利益の蓄積を通じて、将来の成長投資のための現預金を積み上げてきました。また、門社長の方針で進めてきた「利益重視の経営」も当社グループ各社に浸透しています。今後は、このキャッシュをもとに、財務規律を維持しながら中期経営計画の達成を目指して成長投資を加速していきます。

キャッシュ・フローを創出する、独自の在庫戦略

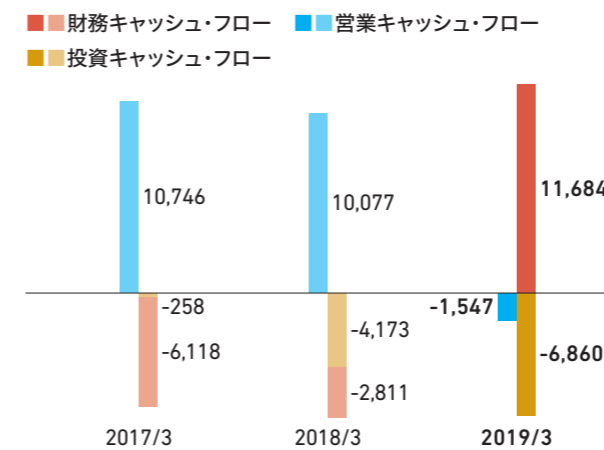
当社グループは、これまで安定して毎期100億円前後の営業キャッシュ・フローを創出してきました。そのバックボーンには、先述の利益の積み上げと運転資金管理の徹底があります。しかし、当期は一転して営業キャッシュ・フローは15億円の支出となりました。これは、富士通エレクトロニクスのグループ会社化にともない、売上債権が10億円増加したこと、仕入債務が58億円減少したことが主な要因です。また、EMSビジネスにおいて、お客様の在庫調整や販売増に対応して生産や仕入れを増やしたためた卸資産が増加したことも影響しています。2020年3月期は、在庫回転日数の短縮化などによって、これらのマイナス要因はいずれも好転すると見込んでいます。

というも、在庫に関しては創業当時から「在庫は罪の子」という加賀イズムを継承し、今も当社の営業組織やグループ会社では「在庫回転日数の最短化」を最重要テーマに位置づけています。併せて、「受発注の原則」があり、とくに部品ビジネスの営業活動では、受注がない限りメーカーに発注してはならないというルールを徹底し、在庫を厳格に管理しています。

ただし、EMSビジネスは製造業と同じ業態であり、部品ビジネスと比べて在庫回転日数は長くなりがちです。そこで、当社グループでは「部品ビジネス15日、EMSビジネス45日」を在庫回転日数の目標に掲げて適正化を進めています。この取り組みで全社の平均回転日数を30日以下にできれば、100億円以上のキャッシュが創出でき、成長投資の原資にすることも可能になるわけです。

今後も、しばらくはEMS生産拠点の増強やベンチャー企業への投資は継続していくため、投資キャッシュ・フローはマイナスとなります。フリー・キャッシュ・フローを積み上げていくためにも、在庫管理の徹底によって営業キャッシュ・フローを創出すべく、組織的な取り組みを強化していきます。

キャッシュ・フロー(百万円)



自己資本比率とROEの着実な改善へ

当期の自己資本比率は、富士通エレクトロニクス買収にともなう借入れで一時的に35.8%に低下しましたが、中期経営計画に基づく施策を遂行することで数年の間に回復する見通しです。まずは40%程度を当面の目安としています。

中長期的に売上高5,000億円、1兆円を目指すうえで、成長投資をすべて間接金融で賄うことは現実的ではありません。一方、直接金融を行う場合、債券は事前の準備、株式は1株当たり利益の希薄化、また両者に共通してマーケットを考慮することが肝要です。健全な成長を続けるために、適正な自己資本比率のもと、外部環境を睨みながら機動性と自己資本比率に留意した資金調達を行います。

当期のROEは10.9%でしたが、2020年3月期は、富士通エレクトロニクスの通期連結化により当社グループの利益率が一時的に低下し、ROEは6.4%となる見通しです。当社の資本コストと比較したとき、最低限の水準であり、決して満足できるものではありません。買収後は、同社の経営効率を高め、利益率を改善していくことが重要です。現在塚本会長が、毎週、同社へ出社してトップダウンで加賀イズムの浸透、そして社員一人ひとりの意識改革を進めているところです。

2022年3月期を最終年度とする中期経営計画では、「売上高5,000億円、営業利益130億円、ROE8%以上」を目標としています。ROE8%以上はミニマムターゲットであり、私としてはそれ以上のところに目線を置いています。今後、大きなM&Aを行わない前提でのシミュレーションでは、財務レバレッジは自己資本比率40%を前提として2.5倍前後、総資産回転率は2回前後とすると、あとは当期純利益率次第ですが、ROE二桁も達成可能とみています。この目標達成に向けて、着実に現場単位での施策を実行していきたいと考えています。

ROE(自己資本利益率)

