

2023 年 9 月 14 日

NIPPON EXPRESS ホールディングス株式会社

IR Day2023 主な質疑応答（要旨）

9 月 14 日(木)に動画配信および対面形式にて IR Day を実施しました。寄せられた質問と当社説明は下記の通りです。

【第 2 セッション：グローバル事業の成長戦略、シナジー拡大とそれを実現する PMI 体制
スピーカー：長嶋専務執行役員、竹添常務執行役員、大辻執行役員】

Q1. 現状の環境と見通しについて、コロナ禍の前後でどのように変わって、運賃やボリュームがどういう状況になっているか、コメントをいただきたい。

A1. 物量に関しては、2019 年水準より減少しているという状況が続いている。運賃に関しては航空と海運で異なり、航空はかなり販売運賃が下がってきている。今年 6 月頃を境に、航空利用費単価が下げ止まっていて、2019 年比で 36%程度高い状況が続いているのは厳しい状況。お客様は引き続き低廉な単価を要望されるケースが多いので、当社としては、10 月以降のウィンタースケジュールで、一段と踏み込んだグローバル入札により対応していこうと考えている。海運は、物量はそれほど下がっていないが、販売運賃が下がっている。かつ、スペースに余裕が出てきていて、船社が直接取引をする部分が増えてきている。特定の船社と戦略的なパートナーシップを結び、対応していきたいと考えている。

Q2. かかる状況を踏まえ、次期経営計画の期間の中で、どういうアクションをしていかなければいけないか、フォワーディングビジネスをするときの規模をどの程度まで大きくしていく必要があるかを伺いたい。海外のグローバルフォワーダーを見ると、良いところは意外と業績が良い。スケーラビリティが効くということであれば、一定のところまではスケールを取らなければいけないと思うので、業界の中で、どの程度のスケールを持てば、こういうことができるようになる等、社内で議論されていることや、課題があれば確認させていただきたい。

A2. スケールの拡大については、キューネ・アンド・ナーゲルなどをベンチマークとして、しっかり伍していきたいと考えている。2022 年度のフォワーダーランキングでは 8 位だったが、cargo-partner 社との連携もあり、5 位ぐらいまで上がれるかと期待している。スケールについては、我々が目標にしている航空の 120 万トン、海運の 110 万 TEU が一つの節目になると思っている。他のグローバルフォワーダーを見ていると、海運では 100 万 TEU ぐらいになると競争力は増すのではないかと感じている。日本発着だけに頼らないスケールメリットを引き出すことによって、グローバルフォワーダーと伍していけると

考えている。

Q3. M&A について、ご説明にあった PMI 推進の仕組みでやっていくことによって、シナジー発生、もしくは M&A 実行の加速が可能なのかを伺いたい。また、買収価格については、高く買い過ぎない等の考えもお伺いはしているが、買収価格も考慮した上で、どのようにグロースを実現するのか、マネジメントをするのか。実際に M&A を実行する中で、感想も含めてお伺いしたい。

A3. 体制については、当社も漸く分かってきた、あるいはこなれてきたというところ。これまで、例えばイタリアの会社を買った場合、そのシナジーを出す検討は、イタリアを管轄している欧州地域と、例えばビジネスがある米州地域が中心となり、本社はあまり口を出さないという状況だったが、2020 年に実施した MDL の M&A あたりから、グループ会社間の利害の調整や指導も含めて、GBHQ がドライブしていく体制としたところがある一つのポイント。さらに、従来、当社は買収した会社の人事や管理系は基本的にそのままとしていたが、今回の PMI 体制では、分科会を設置し、被買収会社の人事制度や、特に IT、システム系を統合するのか、そのまま置いておくのか等、グループ最適をグループ全体で検討する体制を取るようになった。GBHQ が設置されたこともあって、本社がリードしてシナジーを推進していく体制へと変わってきている。

M&A に関しては、当社としては過去最大の M&A となる cargo-partner 社に加えて、Tramo 社の二つの M&A について、現在クロージングに向けた詰めを行っている。2037 年に売上高 3.5 兆円から 4 兆円規模の、グローバル市場で存在感のあるフォワードアーになることを目指していく中で、伸びしろを海外に置くという方針の中、オーガニックだけでなく、M&A もさらに積極的に進めたいという考えがある。今までの実績としては、M&A を始めた約 10 年前、2012 年にアメリカの AGS という国内の会社を買収してから、2020 年までの約 8 年間で、海外で 5 社、国内で 3 社の企業を買収していて、それぞれ買った時期が異なるが、投資金額は 8 社合わせて約 1,600 億円。買収初年度の売上高、営業利益の 8 社合計がそれぞれ 1,550 億円、営業利益 52 億円で、これに対して、この 8 社の昨年度の売上高合計は 2,785 億円、営業利益は 175 億円と、売上高で約 1.8 倍、営業利益で 3 倍程度伸びている。一方で、財務的には、減損を計上したケースもある。PMI の強化など、勉強しながら改良していくという途上にあると捉えている。また、当社は買収した会社のマネジメントを残した上で徐々に当社グループとのシナジー効果を創出していくアプローチを取っていて、時間が必要となる面もあるが、何とか早くシナジー効果を出せるようにしたいと考えている。現在も検討中の M&A 案件は複数あり、グローバル・海外における必要な機能の補充、あるいは顧客基盤の獲得をポイントとして検討を進め、積極的に M&A を活用したいと考えている。

Q4. M&A 案件を探すのも GBHQ がやっているのか？

A4. 直接的に GBHQ が探すことはないが、各リージョンにアンテナを張っているので、M&A についても各リージョンから相談を受けている。具体的な案件については、GBHQ が吸い上げ、地域間の調整や、マネージャークラスの話から、GM や支店長、あるいは社長等にレイヤーを上げて、マネジメントも含めた形で相談できるように、GBHQ がリードしていくというスタイルを取っている。なお、M&A の所管としては、経営企画部が権限を持っていて、経営企画部と GBHQ は綿密に連携を取り、両方で情報の共有を行っている。

Q5. cargo-partner 社について、アーンアウト条項という、ある意味シナジー効果を配賦するときに利益相反が出てしまう可能性が高い案件を PMI していく上で、どのようなところに気を付けられているのかについて伺いたい。また、統合完了までのロードマップであるとか、cargo-partner 社との今後のシナジーの創出の成否について、解像度が上がるようなご説明をお願いしたい。

A5. アーンアウト条項については、EBITDA 等の指標が一定の基準を超えた場合、その達成度合いに応じて買収側が追加的に支払い行うことになる。シナジー効果については、その源泉について評価が一致しないケースはあるかもしれないが、あくまでフェアに、お互いが納得いくような判断をしていくものと考えている。留意する点としては、一緒にやっていく、協力していくといっても、買収された側が、買った側に対して少し遠慮、あるいは警戒するといった傾向も過去の買収で見られた。そうなると、シナジー創出に向けた信頼関係構築や、相互協力の下での取り組みに感情面も含めてマイナスになることがデメリットとして大きい。なかなか難しいが、ある意味では相手に配慮して、相互に納得がいくような形で経営判断していくものと考えている。

2 点目として、今はまだクロージングに向けて関係する各国競争法の手続きを進める段階だが、クロージングが終了して、ある程度の情報収集、整理をした後、どういう形で統合を進めていくかのアウトラインを策定し、必要に応じて、可能な限り公開させて頂きたいと考えている。

Q6. グローバルの営業体制等は非常によくご説明していただいたなという印象だが、過去、新・国際航空貨物基幹システムについては、開発を断念しており、営業体制を構築していく上で障壁とならないのかどうか伺いたい。グローバルの競合他社はシステムにかなりお金をかけているところもあり、従来システムでも競争力に影響しないのかについて教えていただきたい。

A6. 基幹システムについて、現状は、従来のシステムにビジネスインテリジェンスをプラスして使用しているが、これで十分ではないと認識している。今までは、リージョン最適の中での意思決定されてきた面もあり、それを GBHQ が全世界の数字を見ながら全体最適捉えて判断していく仕組みにしていく必要があると考えている。このため、次のステッ

プへの移行を今、検討していて、次の仕組み作りを進めていきたいと考えている。

Q7. 日本の場合だと売上高外注費比率が下がってきたこと等をお示しいただいているが、国際航空フォワーディングにおけるグローバルでの共同購買によるコスト削減効果のイメージを伺いたい。

A7. グローバルでまとめて仕入れをしてコストを下げていくため、GBHQ でグローバルの仕入れの価格交渉をするが、取引決済は各リージョンで行っている。この取組みは 2023 年のサマーシーズンから実施していて、半期で数十億円程度のコスト削減を見込んでいる。

Q8. cargo-partner 社のガバナンスについて、まだクロージングしていないので難しいと思うが、経営陣について、NX グループからの役員の割合はどれぐらい入れたいか、イメージがあれば教えてほしい。

A8. まだはっきりとしたところは決まっていないが、基本的に管理監督機能は NX がマジョリティー、執行機能は先方がマジョリティーとし、シナジーの創出のために必要な幹部社員を NX 側から送り込むイメージ。過去の M&A と比べると、少し NX のガバナンスが強くなるものと捉えている。

以 上