

## 2012年3月期第2四半期決算説明会 質疑応答

1. 日時：2011年11月4日(金) 13:30~14:45

2. 場所：東京會館 12F ロイヤルルーム

3. 当社側説明者： 代表取締役社長 飯島彰己  
代表取締役常務執行役員 CFO 岡田 譲治  
経理部長 松原 圭吾  
IR 部長 堀 健一

## 4. 質疑応答：

質問 金属資源の年間業績予想の期首計画対比 100 億円下方修正の数量要因、価格要因及びコスト要因別内訳は。また、鉄鉱石価格の今後の動向について教えて頂きたい。

回答 要因別の定量的な分析は申し上げられない。数量・コスト要因の減益に加え、鉄鉱石価格については一定の価格低下を織り込んでいる。下半期の為替想定レートについて、豪ドルを 85 円/AUD から 80 円/AUD へ、伯レアルを 50 円/BRL から 45 円/BRL へそれぞれ修正し、円高による減益を織り込んだ。鉄鉱石価格については、10 月末にかけて急落したが、直近は若干スポット価格が持ち直してきていること、また、中国の港湾在庫も 99 百万トンと 2 か月分程度の量と決して多くないこと、更に例年 10 月は中国の輸入量が減少する傾向があることもあり、今後ある程度は回復すると見ている。

質問 当 2Q 累計決算で大きな減損損失を計上した日本ユニシスともしもしホットラインの保有意義は。

回答 年初の事業計画摺合せ時、秋のポートフォリオ摺合せの年二回、定期的に保有ポートフォリオ見直しを行っている。質問頂いた両案件ともに情報産業本部の中核関係会社として保有意義ありと判断している。

質問 営業キャッシュ・フローが前年同期比大幅に減少しているが、その背景、要因は。

回答 ワーキングキャピタルの増加に伴うキャッシュ・フロー減が約 1,900 億円ある。メキシコ湾事故に係る和解金支払い約 900 億円を除いた約 1,000 億円は物流商内伸長によるものと理解している。ワーキングキャピタルに係る支出を除くと、フリーキャッシュ・フローは黒字となる。

質問 (プレゼンテーション資料 P.10) 年間業績予想と期首計画を一過性要因、市況要因、資源関連コスト要因等の増減要素で分解するとどうなるか。

回答 詳しい要素別分析は行っていない。下半期予想には一過性要因を織り込んでいない。市況要因についてはある程度下落は見込んでいるが、今後の市況動向を鑑みると、下方リスクはあり得る。資源関連コストは想定範囲内と見ている。不透明性が増している世界経済の下振れが一番大きなリスクであると認識している。

質問 来年度以降の市況変動要因以外の見込んでいる増益・減益要因があれば、教えて欲しい。  
回答 不透明性が高い現時点で来年度以降を予測するのは難しく、コメントできない。来週、来年度の事業計画に向けた議論を経営会議にて開始する予定。また、欧州の財政・金融不安や中国の景気減速など世界経済を取り巻く状況は厳しさを増しており、新興国経済に牽引されて世界経済は成長していくという基本シナリオと背中合わせで、急落する可能性もあり得ると考えている。

質問 CODELCO 融資案件について、収益貢献についてどのように考えているか。  
回答 融資契約について経済性が確保されているほか、CODELCO が Anglo Sur 株式の間接持分の50%により融資を返済してきた場合も、十分な収益性が確保されている。また、この契約を契機に、CODELCO とグローバルな事業展開について戦略的に取り組んでいくことでも合意している。

質問 今回、大型の CODELCO 融資案件が実現すると、資源・非資源分野の投融資割合が従前の説明の1:2の割合から崩れることになる。今後の投融資の配分について教えて欲しい。  
回答 CODELCO 案件は期首の投融資計画に含まれておらず、資源の投資が先行する形にはなったが、引き続き資源と非資源のバランスを取って投融資を実行していく考えに変更はない。従って、来年度以降の投融資は非資源分野に厚く配分していくことになる。また、フリーキャッシュ・フローは大幅な赤字になるが、中長期的に黒字化定着を目指す方針に変わりなく、営業キャッシュ・フローの範囲内での投融資実行が基本となる。

質問 シェールガス案件は赤字が続いているが、現状の開発状況と黒字化のタイミングについて説明願う。

回答 掘削は概ね想定通りに進んでいるが、初期段階においては権益代金見合いで Anadarko 持分の開発費用を肩代わり負担することから、償却費負担が重く、赤字が続くことになる。2017/18年のピーク生産時に向けて順調に開発が進んでおり、黒字化はその途中で実現する予定。なお、償却費を除く、変動損益部分は黒字である。

質問 石炭事業における Anglo American との取組状況について説明願う。

回答 Anglo American とは豪州での石炭事業が中心であり、その拡張案件を優先的に進めている。また、その他のパートナーとも石炭権益取得に関する交渉を進めている。

質問 来期以降の中長期的な鉄鉱石価格動向について、どのように見ているか見解を伺いたい。  
回答 200ドル/トンを超える価格は行き過ぎだと考える。鉄の競争力は高く、21世紀も鉄の時代が続き、世界の粗鋼生産量の15億トンはアフリカなどの新興国の需要もあり、まだまだ伸びる要素がある一方、豪州・ブラジルなどの拡張案件やアフリカのギニアでの新規開発案件などの供給も増加するため、2015年には需給が均衡すると考えている。一方、昨今の開発コストの上昇やロイヤリティの増加や豪州での資源超過利潤税の導入など資源国のナショナリズムの台頭もあり、二桁台の価格レベルに落ちることもないと見ている。

- 質問 エネルギーの年間業績予想を期首予想の 1,200 億円から 400 億円増益となっているが、要素別の内訳は。
- 回答 油価を期首予想 94 ドル/BBL から 10 ドル/BBL の上昇見込むほか、石炭価格の上昇及び石油トレーディングの増益も織り込んでいる。
- 質問 中期経営計画の中の重点施策として掲げている非資源分野の強化の進捗動向を説明願う。一方で、資産リサイクルの対象分野があれば伺いたい。
- 回答 減損損失のインパクトを除けば、ほぼ中期経営計画の通りに進捗しており、非資源分野で 1000 億円レベルの貢献となっている。インフラ分野は収益化の遅行性はあるが、概ね堅調に推移している。IPP 事業は 6GW の総発電量を目指して着々と資産取得を進めている。水事業については収益化に時間がかかるが、案件組成面では予定通り進んでいる。また、ガス配給事業など貢献し始めている案件もある。最近投資したリン鉱石案件やメディカルヘルスケア案件の投資は今期後半から来期にかけて貢献が期待される一方、Dow との電解事業やバイオエタノール事業などは開発案件であり、収益化に今暫く時間がかかるものもある。
- 投融资を大幅に絞ったリーマンショック直後と異なり、現在は良い案件であれば積極的に投資していく方針としているが、むやみに資産を積み増すつもりはない。引き続き個別案件毎にリサイクル及び持分一部売却の是非を検討し、適宜実行していく。
- 質問 Multigrain の 2Q 単独実績が 35 億円となっている。業績好調の理由及びその持続性は。
- 回答 農業事業で土地の肥沃度が上がり、大豆の収穫量増加によるところが大きい。季節性はあるが、収益性は上がってきている。経営改善策を粛々と実行中であり、今年度からの黒字化を目指す状況に変わりはない。
- 質問 石炭事業の 2Q 単独実績も増益となっている。業績好調の理由及びその持続性は。
- 回答 天候要因による 1Q の出荷減から回復し、数量が伸長したことに伴い、高価格を享受できた効果あり。下半期は昨年同様天候リスクはあるが、期首計画の出荷数量を目指して尽力中。
- 質問 食料リテールセグメントでコーヒー先渡契約に係る時価評価損益の改善が大きな増益要因となっているが、この背景は。
- 回答 昨年度 3 月末にかけてコーヒー相場が上昇していた関係で、デリバティブと見做されるコーヒーの売りの先渡契約で時価評価損を計上した。今期に入り、コーヒー在庫の引き渡しが行われ、前期末に計上した評価損の振り戻し益を計上したことによるもの。

質問 これまで選択肢として自社株買も検討していると聞いているが、何を契機に実行に移るものと理解すれば良いのか、説明願う。

回答 株主還元については、経営環境、投資需要の将来動向、フリーキャッシュ・フロー水準、Net DER、株主資本利益率などの指標を総合的に判断して決定する。現時点では旺盛な投融資需要に鑑み、自社株買より将来の成長戦略に資する投融資に資金を振り向けることが株主の利益に資するものと考えているが、引き続き選択肢として検討する。

質問 化学品は Shark Bay の一過性の利益を除くと利益は出ていないように見える。従前よりトレーディングの苦戦が続いているとの話があるが、この改善の方向についてどのように考えているのか伺いたい。

回答 基礎化学分野のトレーディングは苦戦しているが、メタノール・アンモニアなど分野によっては好調なところもあり、分野によって区々の状況。基礎中間原料のトレーディングは、日本発の荷動きが滞るなど取扱数量で苦戦した面はある。下半期はある程度の回復を見込んでいる。

質問 TPV Technology は投資後 1 年以内で減損となっている。投資規律が甘くなっているか。

回答 TPV Technology は株価及び為替の影響により、大きな減損損失を計上したが、当初意図した戦略的な取り組みについては計画通り進捗している。具体的には、日本のパネルメーカーからの受託製造サービス提供に向けた交渉は想定以上の成果を上げつつあり、保有意義がある。欧州財政・金融危機が拡大する中、従来にも増して投資案件の選別は厳しく行い、高い投資規律を保っている。

以上