



質問 64 円の配当予想を維持した中で新中経 3 カ年のキャッシュ・フロー大枠維持に変更はないと説明あったが、現時点で営業キャッシュ・フロー、投資キャッシュ・フローにつき年ごとの比較について伺いたい。EBITDA は年間予想を引き下げたがノンキャッシュのアイテムも多い中で、16/3 期基礎営業キャッシュ・フロー5,000 億円の見通しについてはどうか。新中経全体でのキャッシュ・フロー・アロケーションの大枠の維持に変わりはないか。配当原資を考える上で基準となるのはフリー・キャッシュ・フローか、基礎営業キャッシュ・フローか。

回答 基礎営業キャッシュ・フローについては 2015 年 5 月に見直した際に 3 年間で 1.7 兆円、各年 7,000 億円、5,000 億円、5,000 億円と申し上げた。2 年目の第 3 四半期までで 4,000 億円であり、これは 5,000 億円のほぼ 8 割であり、これまでのところ依然として強めのキャッシュは創出していると言える。これまで資源・エネルギー分野で投資を行ってきており、資産が優良であるために、オペレーションが今でも回っており、結果営業キャッシュ・フローとして（減価償却を通して）巨額な回収ができています。年間 2,500 億円程度の減価償却が当社営業キャッシュ・フローの強みであり、資源価格の低下のなか、一定の資金回収力はある。次年度の詳細な事業計画はまだ作成していないが、3 年間のキャッシュ・フロー・アロケーションの枠組みは維持できている、或いはできるのではないかと現時点での見通しのもと、配当方針を出している。配当原資を考える上では、投資キャッシュ・フローのコントロールも考えている。

質問 東芝メディカルへの入札の報道があったが、仮に本件取得の際にキャッシュが必要となる場合には、中経のキャッシュ・フローの枠組みは変わり得るのか、配当についてはどうか。

回答 東芝メディカルの件は申し上げることはなく、仮に参入した場合であってもキャッシュ・フローについても申し上げることはない。

質問 現在の市況に鑑み、一過性を除いた金属資源及びエネルギーセグメントの第 4 四半期の純利益をどうみるか。コスト削減の余地はまだあるのか。

回答 金属資源については、特に一過性を見込んでいない。価格や為替はコントロールできないものであるが今後も操業の効率化とコスト削減を徹底し事業収益性を高めたいと考えている。なお、豪州鉄鉱石事業の受取インフラ使用料は市況に左右されないため、次年度以降も安定的に貢献する。エネルギーについては、投資の調整、コスト削減、生産量の増加により収益力を向上させる取り組みをおこなっており、探鉱活動についてもコストやスケジュールの見直しを実施している。

質問 経済環境が新興国を含め悪い中で、SIMS など苦戦が続いている事業もあるが、もう一段環境が悪化する場合、撤退や生産調整を検討している案件はあるか。

回答 SIMS に関しては、同社が公表したリセッティングプランにおけるリストラ費用 2 億 3,000 万豪ドルにつき、当社出資比率相当分を当第 3 四半期に期前取込みを行った。当第 3 四半期では減損は認識しておらず、今後の保有方針については上場会社なので、回答できない。

質問 当社が緩慢な市況が続くと見ている中で、基礎営業キャッシュ・フローが落ちても投資を引き締めるなどして 3 年間の大枠の中でキャッシュ・フロー・アロケーションを維持したいという考えか。

回答 商品市況の下落は営業キャッシュ・フローに影響を与えるが投資キャッシュ・フローをコントロールし、必要あればさらなる投資のリサイクルを実行することでフリー・キャッシュ・フロー黒字化を引き続き狙うことに変わりはない。

質問 Moatize の現状と投資の時期について教えてほしい。プロジェクトファイナンス組成については原料炭価格の悪化ではなく、オペレーション面で時間を要していると理解してよいか。

回答 ご理解の通り。現在プロジェクトファイナンスの組成に向け複数の金融機関と交渉しており、調整に時間がかかっている。

質問 第 4 四半期の一過性の見通しは。

回答 金額は申し上げられないが機械・インフラでプレスリリース済みのマレーシアの Track3B の一部売却による一過性利益を予定しており、また、エネルギーでも一過性の利益を予定している。

質問 第 2 四半期との比較で基礎営業キャッシュ・フローが改善している理由は。また、第 4 四半期以降の基礎営業キャッシュ・フローの見通しは。

回答 基礎営業キャッシュ・フローは様々な要因で変動し、一概に言えないが、第 3 四半期改善の理由の一つは受取配当によるものである。

質問 北米のシェールオイル・ガスの操業状況。油・ガス価が下落している中での現状は。

回答 原油・ガス価格の低下を受けて掘削ペースの調整、井戸の本数の調整を行い、市況動向を勘案した最適な生産を推進している。その結果、シェールオイルを生産している MEPTX は生産量が若干低下している。一方、シェールガスを生産している MEPUSA は市況に応じ生産量を調整している。今後については市況、需給の変動を受けるが、掘削本数が現在のペースで減れば原油ガスともに生産量が低下してい

くと思われる。

質問 Valeの株価が低下しているが、Vale及びValeparの評価はどのようなプロセスで行っているか。

回答 四半期毎に減損の兆候を総合的に判断している。個別案件ごとの減損の兆候の判定基準については申し上げられない。

質問 資源価格下落による新規優良案件獲得の機会/ボトムフィッシングや既存案件の出資比率増加など、大型投資となる可能性のある案件が出てきた場合、検討の対象となるか。また、その場合もフリー・キャッシュ・フロー黒字化という新中経の枠組みは維持するのか。配当政策が影響うける可能性はあるか。

回答 中長期的な視点で競争力ある埋蔵量の積み増し或いは生産量の増強という方向性には変わりはない。価格ボラティリティも高く、将来の見通しも不透明ななかでの案件形成は難しいが、当社の目利き力や、これまで培ったネットワークを活かし、優良案件への投資機会を追求したい。フリー・キャッシュ・フロー黒字化は新中経の大目標であり、投資機会がキャッシュ・フローにストレスを与える場合は案件の意義、戦略性も含めて将来の成長と株主還元とのバランスをとった判断をすることになる。

質問 ブラジル経済の状況が悪い中、マルチグレイン以外のブラジル事業の現状は。信用リスク、回収リスクは顕在化しているか、また対策は講じているか。

回答 短期的には景気の後退が続くとみており、為替等のリスクも認識しているが、資源、労働力、マーケットの観点からも大きな潜在能力を有しており、中長期的な視野で取り組んでいくことに変わりはない。当社は、中長期的な視点で、輸出による外貨収入がある事業、長期に亘り安定的な収益が期待できるインフラ事業などへの投資を重点的に行い、必要に応じExitも含めたリスクコントロールをしながら慎重にブラジルに対する投資を継続していくことを考えている。

以上