

2020年3月期 第二四半期決算説明会 質疑応答要旨

開催日： 2019年10月31日（水）、10:00～11:30

説明者： 社長 CEO 安永竜夫

専務執行役員 CFO 内田貴和

執行役員経理部長 重田哲也

IR部長 稲室昌也

<質問者1>

Q1：中経期間累計の株主還元後フリーCF がリース負債返済分を除き 800 億円あるにもかかわらず、自社株買いを 500 億円とした理由。

A1：中経最終年度が半年経過した時点で、CF アロケーションの着地を見据え投資の進捗状況や下半期の状況を精査し、今期については 500 億円程度の投資が絞られてくる見通しとなり、これを自社株買いにより追加株主還元することにした。株主還元後のフリーCF については、下半期業績の進捗状況を考えながら、最終的な配分を検討していきたい。

Q2：非資源分野の今期業績見通し下方修正を受けた、次期中経に向けた成長のための施策について。

A2：非資源分野の今期業績予想が 1,650 億円となり、中経初年度に目標とした 2,000 億円には及ばない実情をしっかりと認識した上で、それでも一過性損失を除けば 1,800 億円を超える利益水準にきている。未達部分は将来のマイナスを減らすために時間をかけたことにより収益貢献が後ろ倒しになったものもあり、全体観としてはやるべきことを確りやっているとの評価。数字を伴わせるのが経営の使命であり、非資源分野では更なるコスト削減とトップライン伸長への施策を進める。

<質問者2>

Q3：上期ではセグメントによって好不調が分かれる中、下期予想についてどう考えているか。

A3：市況全般について年度末に向けて緩やかに下降する予想を立てている為、下期は保守的な見通し。FVTPL 損益に関しては下期横ばい。化学品、生活産業、鉄鋼製品に関しては景気減速の影響が続くと見ているが、今後の景況感次第によって変化しうる。

Q4：今まで投資決断して来たプロジェクトが来年に向けてどの程度貢献して来るか。

A4：エネルギーでは、グレーターエンフィールド油田が予算内納期内で生産開始。生産される原油は船舶用低硫黄重油の基材として需要が高く、METS の取扱も増量。キャメロン LNG も運転開始し今後業績貢献して来る。鉄鉱石事業では Vale のダム事故以来受取配当金が中断しているが、今後復調して来れば業績貢献も再開する。機械・インフラでは

IPP 事業の運転開始やディベロップ&セルによるキャピタルゲインも実行して行く。化学品では米州で買収した肥料・農薬関連事業の PMI と立て直しに注力する事により業績貢献を期待する。

<質問者 3 >

Q5：20/3 期配当は前期対比据え置きの中、「業績の向上を通じた配当金額の継続的増加を目指す」という冒頭社長発言の意図は。来期以降、鉄鉱石前提価格が下がる見通しの中、安定収益拡大に対する自信の現れか。

A5：株価は経営に対する市場の評価であり、株価を上げて行くのは経営の責務。当社の成長力、収益力の確実さを確りと示して行くと共に、株主還元を継続的に安定的に増やしていくことが基本的な方針。

資源分野では、当社は鉄鉱石と石油・ガスをバランスよく保有しており、既存の LNG 事業延長やコスト削減の積み重ねにより下方耐性を強め、また鉄鉱石価格が下落してもエネルギーでカバーするといった仕組みができています。非資源分野では、当初想定よりも遅れてはいるも順次立ち上がってくる案件もあり、次期中経で果実化できる収益源が確りと見込めている。

Q6：パイプライン案件が潤沢にあるという中、次期中経での投資金額の方向性は。

A6：現時点で当社が強みを持っている分野をパイプラインの中で特定し、案件の良質化を進めている。チャンスがあれば IHH の筆頭株主化を果たしたような大型投資をすることもある。

景気減速感が高まる中、収益力は底堅さが見えている一方、投資規律を強め投資を厳選して行くと、全体のキャッシュ・フローのバランスを考慮した際にもう少し株主還元を継続的に回せる部分はあり得るかと思っているが、次期中経において株主還元向上について説明させて頂きたい。

<質問者 4 >

Q7：コロンビアアジア(CLA)の売却について、以前 CLA は当社ヘルスケア戦略のコアで、中間層向け病院サービスを行なう CLA は IHH との棲み分けを行うとの説明であったが。

A7：CLA 参画後 3 年を経て企業価値向上に一定の貢献を果たした。CLA の更なる企業価値向上を目指すべきか、筆頭株主化した IHH とどちらにリソースを張るべきか議論を重ねた結果、ポートフォリオ全体のバランスの中で、IHH を優先し、CLA は有利売却を目指す方針とした。結果的に CLA は当社想定以上の企業価値で売却ができ、非常に良い資産リサイクルが出来た。今後は伸長するアジア中間層を IHH で取り込むことが目標の 1 つで、中国とインドを更に攻めていく同社戦略に沿って中国に於いてヘルスケアファンドを設立した。今後も選別的な売却と、リソースの優先配分を明確にして行く。

Q8：中核分野以外のリサイクルのスピード感について。一般炭や IPP 等のリサイクルはあったが、鉄鋼製品ではチャンピオン・シンコ以降、リサイクルがない。

A8：鉄鋼製品では、チャンピオン・シンコのリサイクル以外にも日鉄物産との戦略的提携並びに持分増加、同社事業の集約化を推進中。当社社員数十人が同社に出向しており、将来の一部海外事業の集約化も検討中。今後、製品販売は日鉄物産へ移管しつつ、当社強みがあるサプライチェーンマネジメントを活かして Gestamp のような自動車部品事業や EV 事業に素材分野から入っていくのが当社の戦略。中長期視点でリソース配分を行っている。

< 質問者 5 >

Q9：次期中経に於いて期待できる大きな方針変更（資本効率向上、関係会社集約化等）について。

A9：事業セグメントを事業領域や地域レベルで更に細かく分解して、事業の伸長度合い、キャッシュ・カウか否か、事業が棄損しているか等々を分析し、今後の注力地域及び領域を更に明確化した上で、資本及び人的リソースの投入を改めて選別的にやるべきタイミングに来ていると考えている。

Q10：市況のボラティリティーに対する株主還元の結びつき/切り離しについて。

A10：市場の代理人である社外取締役を交えて、事業領域ベースの最適な資本・人的資源配分を議論することで、ポートフォリオの最適化、資本の最適配分に関する議論を高め、次期中経に織り込むことを考えている。それにより、収益力と資本効率の向上、最適株主還元の考え方が生まれてくることを期待している。

< 質問者 6 >

Q11：化学品の ITC と Novus の現状と今後見通しについて。

A11：ITC 火災事故の原因は関係当局が調査中だが、当局より許可を得た範囲で一部操業を再開しており、スループットでは 7、8 割に戻りつつある状況。下期見通しに本貢献は含まれていないが、今回発表した化学品の下期見通し程度に落ち着く見込み。一方、Novus のメチオニンは、増設した競合による安値攻勢が続いている為、暫く市場は厳しく推移すると見ており、Novus は徹底的なコスト削減に努めている。但し、メチオニン市場は人口増加と健康志向の高まりを受け、年率 6%程度で着実に伸びており、何れ需要の伸びが追いつくと見ている。アメリカ市場を中心に顧客基盤を確りと守って行く。

Q12：機械・インフラで IPP 以外に FPSO やガス配給など今後注力する領域は。

A12：FPSO は順調である。MODEC は 6 隻の受注残のほか、さらに応札の招請が来ている。ブラジル、メキシコ、及び西アフリカでの需要を確りと掴み、新規の受注と既存用船契約を履行していくことが肝要。更には IOT 技術を使った取組みも推進中で、発電機や

コンプレッサー不調のダウンタイムを減少させるためセンサーで予知・予防的メンテナンスを行ない、稼働率を改善させている。

ガス配給も、下ブレの少ないビジネス。Petrobras が今後上流に資本を集中させる方針を打ち出すなか、当社がどのようなビジネスチャンスを作れるのか検討している。

モビリティでもトヨタとのアライアンス拡大を目指している。南米を中心にトヨタ関連事業を 40 年以上進めており、トヨタもリソースの選択と集中を図る中、当社ビジネス拡大の可能性あり。また、多くの OEM メーカーがモビリティ事業に動く中、当社は加えて EV 化・FCV 化の流れで新たなビジネスを模索している。

<質問者 7>

Q13：Vale の操業状況や配当見通しについて

A13：Vale 公表通り、2019 年下半期から 2021 年にかけて約 60 百万トンの生産量が順次回復する見通し。現地での事故対応や今後の安全対策の進捗、それに関わる政府の意向や地域コミュニティへの配慮と云ったことを考慮する必要あり、配当再開含めて注視していく。

Q14：次期中経期間中に於いて成長性が見えにくい中、企業価値向上に資する取組みや新たな KPI 導入について

A14：既存事業の良質化により、更に収益力を高める事が見込まれる分野もあり、投下資本のみならず投下人的資源に対する資本効率の向上を継続していく。また、経済成長の動向も踏まえ、より分権化した機能を現地に持ち、現地人材主導での事業創出に取り組んできた。今後も、メリハリある資本配分を考えていきたい。

次期中経に於ける KPI に関しては、リスク・リターン、効率性向上につながる様な指標・仕組みについて議論している。現場に展開した際に経営が確り対話できる様な KPI 設定が大切と考えている。