

Celanese Corporation 傘下の機能性食品素材事業の株式取得
オンライン事業説明会 質疑応答

1. 日時：2023年6月23日(金) 14:00～14:40
2. 当社説明者：
常務執行役員食料本部長 遠藤 陽一郎
執行役員ニュートリション・アグリカルチャー本部長 渡辺 徹
IR 部次長 阪本 和之
3. 質疑応答：

<質問者 1>

- Q1： プレゼン資料 7 ページで、2018～2022 年の売上成長率が CAGR で 8%であることに比べて EBITDA 成長が弱い印象を受けるが、その背景について教えていただきたい。
- A1： EBITDA については、サプライチェーン混乱等による輸送費増、エネルギー価格上昇等の影響を受けた。一方で、特にアセスルフアムカリウム (Ace-K) は、食品メーカーの最終製品に占める使用量が少ないため、比較的価格転嫁をし易い性質あり、下方耐性を持つとともに、EBITDA 率も改善してきている。
- Q2： 今後の市場成長率として、Ace-K で 5%、ソルビン酸で 3～4%という説明があったが、過去の 8%という成長率に比べて低いということか。当社の出資参画により、Nutrinova の利益、リターンが、更に伸びるのか教えていただきたい。
- A2： プレゼン資料には市場全体の伸びを示しているが、過去の実績を踏まえても、Nutrinova は市場成長率以上に伸びると見ている。理由としては、1 つには大手顧客からの需要増を受けて生産能力増強を進めていること、2 つ目は、当社出資参画による短期的、中長期的なシナジーによる成長の上乗せを見込んでいることが挙げられる。
- Q3： 2023 年以降は、売上の伸びは加速し、利益率も改善すると見ているということか、教えていただきたい。
- A3： 2023 年以降は、価格転嫁が進んでいること、コスト増加が落ち着いていること、生産能力増強による固定比率減により、EBITDA 率や当期利益率は改善する見通し。
- Q4： コスト増加という説明があったが、Ace-K やソルビン酸のコスト増加、EBITDA 率悪化の具体的な要因について教えて頂きたい。
- A4： 主要な原料としては酢酸やその他の化学品由来の原料があるが、直近は、化学品関連商品の値上がりにより原料費上昇したことによるコスト増加が大きい。
- Q5： 本案件の ROI は高いという理解で良いか。
- A5： 相対的には利益率の高い案件であり、高い ROI を期待している。

<質問者 2>

- Q6： プレゼン資料 P.9 の競争優位性の説明で、欧米中心の顧客アセットという説明があったが、具体的な地域について教えていただきたい。
- A6： Nutrinova の欧米顧客は主に欧州と北米の大手飲料食料メーカーとなるが、どちらかの地域に偏っているということではなく、両地域の大手飲料食料メーカーに対してバランスよく販売している。

- Q7： また、プレゼン資料P.10 の当社シナジーの部分で、アジア向けの販路拡大と説明があったが、具体的にどの地域で可能性があるか教えていただきたい。
- A7： アジア地域での販路拡大について、当社は東南アジアで砂糖の販売を手掛けている。砂糖は、グローバルでの成長率は1.5～1.6%と見込まれている一方、日本や欧米は先進国では1%未満、東南アジアの成長率も、全体としては1%未満と想定されている。一方で、インドネシア、ラオス、ミャンマーといった地域、特にインドネシアは2%と高い成長率となっている。砂糖の需要が高いということは、反対に高甘味度甘味料の需要は低いということで、アジアの中でも一人当たりGDPが高いシンガポールやマレーシアをはじめとする国は、高甘味度甘味料販売のターゲットになると考えている。

<質問者3>

- Q8： 生産能力増加という説明があったが、生産開始に向けた時間軸と、生産能力増加による利益貢献の見通しについて教えていただきたい。
- A8： 生産能力増強のFIDは済んでおり、現在建設を進めている。時間軸について詳細にお伝えすることはできないが、生産開始とそれに伴う利益貢献は、今年、来年すぐという時間軸ではないが数年のスパンでの貢献開始を見込んでいる。

<質問者4>

- Q9： 本案件はCelaneseとの協業2号案件とのことだが、本件出資参画に至った背景や経緯について教えていただきたい。
- A9： Celaneseとは2013年のメタノール事業で協業を開始して以降、特に当社化学品セグメントや米州本部では強い信頼関係を構築しており、幹部間の交流も定期的を実施している。当社の取組みを紹介する中で、Nutrinova事業の売却や一部売却を検討しており、当社なら相対で交渉することも可能、という打診があった。
- Celaneseは2022年に、Dupontからモビリティ&マテリアルズ事業を110億ドルで買収しており、キャッシュ・フロー改善と事業の選択と集中を進めてきた。Celaneseは世界最大の酢酸メーカーであるが、酢酸の用途の大部分が機能性樹脂であり、同様に酢酸を主要原料とする製品ではあるが、Celaneseの事業で唯一の食品向け事業であった本案件売却の検討を開始した、という背景がある。
- Celaneseからの打診を受けて社内で検討した結果、当社として高甘味度甘味料・保存料の製造事業の実績や知見はないこと、信頼関係を築いてきたCelaneseとのパートナーシップや、操業等を含む事業の継続性という観点からJVでの共同事業を提案し、Celaneseに快諾されたことから、協議を続けてきた。

以上