

コンシューマーサービス事業本部 事業説明会 質疑応答

1. 日時： 2013年7月3日 14:00～15:30
2. 場所： 日経カンファレンスルーム
3. 当社説明者：常務執行役員コンシューマーサービス事業本部長 田中 聡
IR部長 野瀬 道広

4. 質疑応答：

質問 現在の事業領域別の利益のイメージは。また3～5年後の定量イメージとしてどの程度の拡大を見込むか。

回答 現在安定的に利益を上げているのは、サービス事業のEメールサービスや不動産事業の物産不動産、米国MBK Real Estate等。3～5年後の定量イメージとしては、今後メディカル・ヘルスケア事業の利益が増加すると見ているが、メディカル・ヘルスケア事業及びサービス事業で50%、その他4事業領域で50%のイメージ。収益構造は事業投資・物流取引からの利益と資産リサイクルによるキャピタルゲインの組み合わせだが、後者は年によって上下する。3～5年後の将来像として、毎期100億円超の安定的な利益貢献を目指す。

質問 IHH株式を20%保有することにより、同社が進める事業買収等の戦略を当社はどの程度コントロール出来るか。

回答 形式的には20%持分相当の影響力であるが、少数株主の利益を損ねることのないよう注意しつつ、パートナーである45%出資のKhazanahとよくコミュニケーションを取りながら、ガバナンスを効かせていく。

質問 病院周辺事業拡大の進捗は現状どのレベルか。また今後どのようなスピード感で進めていくか。

回答 2011年5月のIHH出資参画以降、周辺事業で実行出来たものは、シンガポールNovena病院内に開設予定の肝臓疾患・生体肝移植専門クリニック。出資参画から未だ約2年しか経っておらず、その間トルコAcibademの買収や上場を順番に仕上げることを優先したのが実態。病院周辺事業には大きな可能性があり、検討を進めてきた案件も幾つかあるが、結果として実現には至っていない。今年、来年でいくつか狙上に上る案件も出てくると思う。

- 質問 IHH の売上の伸びと利益の伸びとの関係は。売上の伸びに従って利益が伸びるのか、或いは仕込んだものが花開いて限界利益が高まり利益が加速するか。
- 回答 基本的には売上の伸びに対して利益も伸びていくものと考えている。但し、例えば最近新設した Novena 病院を例に見ると、EBITDA は黒字化した但し税後では赤字であり、通常 2~5 年かかると言われている新設病院がフル稼働するまでの間のボトムラインへの影響は考慮する必要がある。
- 質問 新興国シフトを加速することだが、新興国でやっているビジネスを日本に生かすチャンスが中長期的にはあり得るのか。
- 回答 例えば、メディカルツーリズムは日本にとって成長の鍵となると見ているが、現状では日本で民間の事業体が営利事業として病院を運営することは出来ないため、まず先に新興国で経験を積んでいる状況。シンガポール Novena 病院内に開設予定の肝臓疾患・生体肝移植専門クリニックを通じて、日本の高い医療技術を世界に認知してもらい、いずれ日本市場で条件が整った際には日本にも患者を呼び込める展開にしたい。5~10 年の時間軸の話となるが、我々が出来ることは同じような事例を積み上げていくことであり、これらの経験を通じていずれ日本へ貢献を果たすことができると考えている。
- 質問 当本部の利益は、関係会社の利益を差し引くと、マイナスである。現状初期コストが嵩んでいるが、それが回収されて将来花開くという説明だが、ここ数年利益が出ていない理由、及び解決策は。
- 回答 例えば、メディカル・ヘルスケア事業は会社の注力分野の 1 つとして 10 年掛けて次の利益の柱とすべく、先行投資として人材と資金を投入しているため、今の戦略を着実に遂行すれば間違いなく 3~5 年で答えが出せると思っている。
また、事業分野によっては数百億円を含み益があるところもあり、成熟した資産、当社の果たすべき役割が終わった資産を、時期を捉えて売却する戦略的リサイクルを進めながら、より優良なアセットを獲得すべく新たな投資を進めていくことになる。
- 質問 現状 3,000 億円の投資残高を、3~5 年で更にどの程度積むか。また注力する領域は。
- 回答 メディカル・ヘルスケア事業とサービス事業を中核として更に資産を積み上げる。不動産は過去に打たれた時期もあったが、現在は含み益がある状態で、投資規模を管理しながらキャッシュニュートラルの状態での投資を実行していく。
3,000 億円の投資残高の内訳は、IHH の 900 億円を含めメディカル・ヘルスケア事業で全体の半分を占め、残りの中では不動産事業が占める割合が多い。内外の比率で言えば、明らかに海外比率が増えていき、事業領域ではメディカル・ヘルスケア事業とサービス事業に関連した事業に重点を置く。

質問 投資キャッシュ・フローについて、メディカル・ヘルスケア事業へのキャッシュアウト見合いのキャッシュインをどこから見込むか。

回答 100~200 億円の利益では積み上げようとしている資産規模と見合わず、会社から借りながら資産を積み上げていくことになる。戦略的資産リサイクルによって得られるキャッシュ・フロー水準は数十億円、多くても 200~300 億円であり、積み上げようとしている資産規模を考えるとフリーキャッシュ・フロー赤字の状態がしばらく続くだろう。フリーキャッシュ・フロー黒字化については、先行投資をする分野と利食いでキャッシュを創出する分野のバランスとタイミングのギャップはあってしかるべきであり、当本部は現在投資が先行する時期と認識している。

質問 将来像としての営業キャッシュ・フローのイメージは。

回答 収益貢献が期待できるのは IHH。ベッド数を 5,000 床から 8,000 床に拡大していく過程にあり、配当性向についてはこれからの議論となるが、株主還元はある程度緩やかなものとし、資産を積み上げる段階と考える。capital events のタイミング、IFRS 移行の影響等により正確な予想は難しいが、こうしたトレンドがしばらく続く。

質問 どういった条件設定になった場合に IHH 株を売却するか。また売却制限の条件はあるか。IHH 自身が先行投資を進める中、大きな利益が出る状況ではないが、こうした状況がしばらく続くのか。

回答 IHH に限らず、当本部として戦略的資産リサイクルを推進するなかで徹底していることは、①全ての事業のライフサイクルを意識すること、②当社が貢献・価値提供できるか、である。成熟期を迎え、当社が果たす役割が無くなれば売却を検討する。IHH に関しては、優良な資産であり更なる成長が期待出来ることから引き続き取り組んでいく考え。契約上の売却制限はない。
今後の利益の推移については、ベッド数の増加に伴い利益も増加するイメージだが、新規病院の立ち上げに伴う先行投資負担等にボトムラインが影響される可能性がある。

質問 当本部の全社における位置付けは。

回答 かつて一時代を画した分野がここ数年いいところがなかった。日本市場を中心に Agent モデルから脱却出来なかったことが要因。playing field をどこに構えるかが重要であり、伸びる市場で agent ではなく principal（事業主体者）の立場となることで成長余地があると考え。全ての分野を均等にやるのではなく、メリハリをつけて注力分野に資金を投入し収益基盤を拡大していく。

以 上