

Investor Day 2019 パネル (Capital Allocation)

安永社長、藤井CAO、内田CFO 進行：京都大学名誉教授 川北英隆氏

質問 (投資家アンケート)	回答
①投資状況・意思決定 プロセス	中経CF配分の確認。投資実績中核58% 成長45%。 提案審、PF委等各会議での厳しい審査・協議プロセス。 資本コストを意識。(決して)first come first servedでない。
②今後のVision	環境と健康。石炭→ガスは非可逆。LNG global tradingの拡大による総 合力発揮。ヘルスケアのビジネスのど真ん中は病院であり、成長のplatform。 アジアの三井物産へ軸足。定常的に5000~6000億円稼ぐ会社へ。
③適正なBalance Sheet	安定的な財務基盤・流動性確保は最重要。 BSは想定内で推移。過去のパイプライン案件が資金回収局面に移行して 資金効率を向上。
④投資規律	計画非資源1950億円(43%)は岩盤収益基盤。(最高益2012年で10%) 既存事業の赤字は着実に減少。想定外への対応力が重要。 ROICなど資本効率改善。ROE10%の一段高い目標へ。
⑤資本配分の優先順位	成長投資、株主還元、debt返済をbalanceさせる方針は不変。 次期中経ではCOCFx25%の水準や、下限配当の見直しも視野。
⑥人事戦略	世界中でnetworkを作れる魅力ある人間。事業を立て直す気力。 日本人だけの時代は終わり。



Investor Day 2019 パネル (Capital Allocation)

質問 (会場の出席アナリストより)	回答
①(配当政策の前に)BSの右側を整える社内プロセスがあるか。	事業PFに合わせた適切な資本政策が必要。 PF委員会には財務・RMも参加。資金調達は取会承認。 Country RiskやCostの面から、制度金融の役割も大きい。今後はRefinanceの仕組みも個別に工夫。
②(既存事業の収益向上などにより)株主還元を恒常的に高める可能性は。	資源から非資源のCashの流れは取会でも議論・承認された基本戦略。 IHHはアジアでの当社の成長の核になるが、そうそう同じものは無い。 投資規律は緩めないが、かなりPipelineに案件が詰まっている。
③ROE目標の目線 (還元後FCFの黒字化でレバとROEは下がってきた歴史あり)	資源会社として完全にOperatorshipを取るところまでは目指さない。 (市況)volatilityのCounter-balanceの育成。 REが積み上がってもしっかりとROE10%を出すことを約束したい。
④投資先の企業価値増大と資本配分の関係は。	株主還元をCFで決めている中、企業価値の上昇分(含み益)は、早期に顕在化させる工夫が必要。病院の一部機能のOutsource化など。
⑤資産リサイクルの考え方 攻め筋から外れる事業	当社が機能発揮できないものはCash Cowでもリサイクルの対象。 ビジネスのつながりは慎重に見極め。Hands onで「つくる」ことに拘り。 ESGの視点で座礁資産になる可能性のあるものは厳しく見る。
* 川北教授の総括	株主還元は成長戦略とセット。その上で投資家は注文があればEngageすべし。商社の強みは多様な人材と事業分野。うまく組み合わせることで、コングロマリットをミットに変え、発展する余地が十分にある。