

インベスターデイ 2021 質疑応答

開催日： 2021年6月8日（火）

説明者： 代表取締役社長 CEO 堀 健一

代表取締役副社長執行役員 CFO 内田 貴和

司会進行：IR 部長 稲室 昌也

<質問 1>

当社は現在ポートフォリオに占める資源のウェイトが大きいので、脱炭素の観点から、今後ポートフォリオをどう変えていくのか注目している。15年後、20年後に当社が目指しているポートフォリオ像と、それに向けた取組上の課題について教えて頂きたい。

<回答>

まずエネルギーのトランジションにおいて重要な役割を果たすことを考えている。当社のエネルギー事業は相当なキャッシュ創出力を発揮している。主力の LNG ポートフォリオは、トランジションの担い手として中期的に基幹の事業であることに変わりはなく、LNG を軸にトランジションを進め、その上にトランジション後の事業を上手く乗せていく。超長期的には LNG も相対的なウェイトは下がっていくとみているが、長期的なあり姿としては新エネルギーの仕事が相当な収益基盤となることを目指している。今持っているエネルギー事業に関する知見・パートナーシップ・産油・ガス国との関係を含めたネットワークを上手に使いながら、そのあり姿を目指していく。収益規模としては、今のエネルギーセグメントの実績・規模を超えるものを目指しており、その新しい担い手として、エネルギーソリューション本部を創設して取り組んでいる。

また、人々の健康増進、治療から未病まで含めたウェルネスの分野も当社成長のエンジンとして捉えており、将来のあり姿としてはポートフォリオの重要な一角を占めることを想定している。

そして、伸びゆくアジアの消費者市場に対して、力強いパートナーシップを活用して、その果実を得ることを目指していく。地域戦略として、大きな収益の柱にしようとしており、当社の現業で伸びているモビリティ、インフラ、化学品、生活産業、次世代・機能推進（ICT のデジタルノウハウなど）の各領域の知見も付加し、収益基盤の構築を進めていく。このような形で会社を伸ばして、皆さまの期待に応えていきたい。

あり姿の実現に向けた課題認識についてお答えすると、新しい技術や知見を取り込みながらやっていく必要があると考えている。エネルギートランジションについても、例えば水素についても様々な技術を複合的に組み合わせなければ競争力のある事業は創れないので、我々がコーディネートしていきたい。ヘルスケアの分野をはじめ、データドリブンな経営を行い、新たなビジネスモデルを創っていくために、パートナーシップの活用、自前でのデジタル人材育成も含めた人材確保が必要。また、時には既存事業の周辺にも積極的に踏み込んでいく形で、そのケイパビリティをあげていく必要があるかと思う。

<質問 2>

2030年の温室効果ガスインパクトの2020年比半減を実現する具体的な方法について。また、個別の事業資産の排出量削減に向けた技術的な手法について。

<回答>

2030年の温室効果ガスインパクトの2020年比半減は重要な目標であり、Opportunity、Transitionの取り組みも進めていくが、特に重要なのはReductionに関連する石炭火力発電の資産の組替えであり、そのペースを加速化させて進めていく。ポートフォリオの組替えについて、案件ごとにタッピングをしたり折衝をしたりしているが、実現すれば開示していきたい。ポートフォリオの組替えは経済性を確保しながら進めていくことが重要であり、経済的に妥当と判断できるトランザクションを目指していきたい。

また、事業資産の排出量削減に向けた技術的な対応を行っていく。発電効率を上げることに加えて、アンモニアなどを混焼する技術も導入して、具体的な成果を上げていきたい。

<質問3>

原油の上流権益に対する今後取組について。

<回答>

原油の上流権益をいくつか持っており、競争力のある資産であるが、場合によってはポートフォリオの組替えの対象となる。座礁資産化させないという強い意志の元で、経済的に合理的な取引機会があれば追っていきたい。埋蔵量を維持する方針は取っていない。

<質問4>

株主還元方針の中で説明された基礎営業キャッシュ・フローに対する総還元性向のターゲット33%の考え方を再確認したい。

<回答>

前回の中期経営計画及び今回の中期経営計画のそれぞれにおいて、3年間の帯での基礎営業キャッシュ・フローに対する株主還元の配分の目安を説明している。今回の中期経営計画の公表時、前中期経営計画の総還元性向約28%に対し、3年間で比べて総還元性向を上げたいと皆様へ説明したが、今の段階では3年間全体の帯として33%前後を目標として考えている。従い、33%は中期経営計画の3年間の株主還元の基礎営業キャッシュ・フローに対する比率。

2年目や3年目がどうなるかは、会社のキャピタルアロケーション、様々な機会、株価、経営環境等を見ながら、その都度、皆様と会話ししながら判断していきたい。

<質問5>

当社が一番の課題である収益性が低い分野の立て直しについて、例えば生活産業が代表例で、ROAは評価性や資産リサイクル除いた基礎収益力で計算しても過去数年は1%に満たない状態が続いていると認識。このような収益性が低い分野に対する打ち手とその時間軸等の戦略について。

<回答>

資産に対するリターンがやや低いトラックレコードがある分野については、挺入れを引き続き続けていく。生活産業が例として挙げられたが、特にヘルスケアはコロナ後の回復をすでに見せており、IHHの1~3月の数字は良い数値が公表されている。このようにヘルスケア領域は徐々に書き入れ時になる或いは基礎フローとしての利益基盤が少しずつ上がっている。

また、食料、流通、ファッションの分野は総資産に対するリターン、特に運転資本を含めたROICに対する意識はここ数年において上がってきており、かなりの具体策をもってポートフォリオの確認が行われている。特に食品の原料について、相場が少し安定している或いは強含みに動いているということと、それからリテールは大きな消費者の動向として動きがあるので、ここにデジタルマ

ーケティングやEコマース、オンラインとオフラインを組み合わせ、よりアセットを少し軽化した形で ROIC を上げていくというような試みも相当行われている。このような形で、生活産業全体の資産に対するリターン上げていく。

<質問 6>

CT Corp 案件や IHH 案件など、事業ごとの収益指標の時間軸の考え方や評価方法について。

<回答>

案件によっては、時間軸を長く取らないと戦略的な目標を達成できないものも有る為、時間軸に関しては個別に見ていきたい。例えば CT Corp 案件は、当面は転換社債のクーポンが収益の中心になるが、株式に転換されると異なる局面に入ってくると同時に、今後、同社と検討を進める周辺事業で追加的な利益を上げていくことも追求する。従って、このような個別論の積み重ねとなるが、ヘルスケア分野でコロナアジアの資産リサイクルを行ったように、ポートフォリオの組替えの中で出てくる利益も、非定常性を持って出てくる場合がある。このようなものも含めて、長期的な収益指標を見て頂くことも必要。但し、フローで収益を上げる収益基盤を確実に構築することが重要で、スナップショットで撮った場合もある程度数字が出るのが目標。従い、時間軸がずれているものが幾つか同時進行で走っている中、輪切りのところもある程度耐えられる数字をお見せできるような形に持っていきたいと考えている。

<質問 7>

前中経期間と比べ、株主還元比率を上げていくとの還元方針が示されたが、ROIC 経営の導入などの施策により十分なリターンを上げていけるとの自信から来るものか、それとも従来まで株主還元への配分が少なかったとの考えによるものか、今回の方針に至る背景は。

<回答>

現中経期間のキャッシュの状況を見ると、稼ぐ力の底上げによるキャッシュ・フローの収益力が上がっているのは事実で、これが全ての考え方の基本になっている。もう一つは、例えばエネルギー関係でも、埋蔵量維持という従来の戦略からもう少し機動的な考え方をしており、これにより既存事業維持の為のキャッシュアウトが予想した数字の中で下方の範囲で収まってきていることも大きな要因。ポートフォリオの組替え等もここに加わる。その上で、配分の対象となるマネジメント・アロケーションの金額を見ながら還元方針の話を見せて頂いている。配分実行として、自社株買い 1,400 億円、増配 400 億円、成長投資 1,500 億円と既にお示ししており、これは目の前で見える案件等を俯瞰したことによる配分だが、これからさらに良質な案件も出てくる可能性が有ることから、そのような動きを見ながらこの配分を考えていく。このような全体のキャッシュのバランスと、今見えている案件、足元の状況などを総合的に勘案の上でキャッシュ・フロー・アロケーションを考えていくのが妥当と考えている。

<質問 8>

経営資源の投入のバランスについて、Strategic Focus は長い時間軸をベースに将来のための種まきとして、一方、目先の成長はこれまでのパイプライン案件を中心に着々と経営資源を投下し、成長ドライバーとしていく視点だったかと思うが、例えばパイプライン案件で予期せぬ減損の発生やカントリーリスクの問題によりスケジュール通りに進まなくなる案件が出てきた場合、経営資源の配分のところで案件のクオリティやリスク管理、投資規律の再考がきちんとワークしていくか。

また、今後、新しい技術やエネルギーの材料に満遍なく投資をしていくような戦略に見えるが、例えば天然ガスのようにやがてはピークアウトし、ある程度投資先を絞っていくものと、アンモニアや水素のように、先を見て最先端への投資を重視していくものがある中でのメリハリのつけ方、経営資源の配分のバランスについての考えは。

<回答>

我々の経営環境認識は、変数が多く、世界の課題も大規模で、潮流としてはかつて経験したことのない大きな動きがたくさん起きています。こうしたものに対する耐性を作ることが企業経営としては非常に大事だと考えています。当社が比較的強い地域を軸としながら、グローバルにネットワークを張り、仕事を取っていかねばならないと考える。コロナからの回復も地域によって跛行性があり、地政学的な動きについても 10 年先を簡単に予想できるものではないことから、グローバルにネットワークを張って、地域的にはある程度分散した戦略を取らざるを得ないと思う。

既存の各部門に関しても、業際での動きで有意義なことが起きています。例えばモビリティとエネルギー、化学品が組むと、次世代型のエネルギー対応した移動体を、地球に優しく且つ効率よくやっていくかというようなことが出てくる。これは現業があって、いろいろなプレイヤーと毎日話をしているから出てくるアイデアであり、このように現業の変化形で新しい仕事を作るチャンスが今まさに増えていると感じている。ですから、現業と新規事業を如何に組み合わせていかがこれからの経営の舵取りには大変重要だと思っている。

満遍なくいろいろな新技術に張っていくかというところでは、例えば水素・アンモニアをとっても、ブルー水素を手当しようとする、エネルギー産出国で地質構造を理解して、そこでどういった形でカーボンキャプチャーをして、水素を作るかというようなことは、過去の経験と、どの新技術が生かせるかという目利きが必要。従って、我々単独ではなく既存のパートナーと組むことによって可能となると考えており、人には見えていないことが自分たちに見えたと思ったらそこで技術の選別に入っていく。例えば、非水素を輸送しようするとアンモニアの輸送という技術的な要素が加わり、新たな実体験のオペレーションに基づく根拠を組み合わせる必要が出てくる。このように、やみくもに新しい技術を持っていくのではなく、実現性と実効性の評価能力がある、経験を持つ人を仲間として取り込める、このようなことを判断基準として進めていき、成果を上げていきたいと思う。

<質問 9>

環境について、三井物産は気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)に賛同し、サステナビリティレポートでさまざまな定量的分析をされているが、定量的な分析はまだ限定的と理解している。今後、明確に判り易く、定量的分析を提示していただけることを期待している。今後の ESG 説明会や IR 活動における、TCFD の求める定量分析についての可能性について教えて頂きたい。

<回答>

当社は、地球を守る上で環境に関して各企業が取るべき行動計画、当社自身のポートフォリオのあり方を、その測定方法等も含めて分析し、経営に役立てることを責務とするサステナビリティ委員会を設置している。また、当社事業ポートフォリオの運営という視点を軸に、経営の目線でポートフォリオ戦略を考えるポートフォリオ管理委員会を設置している。この二つの委員会が連携し、様々な定量指標も見ながら会社のあり方を議論している。数字の測定方法や、長い産業チェーンの中でどのようにその数字のあり方を考えるかといったことを、世界での見方・考え方も見極めながら、経営データを分析しているところであり、その一端を 12 月に開催予定の ESG Day でお見せできるよう準備を進めている。

発電事業のポートフォリオ組替えを例にとると、目標値を出すだけでなく、トランザクションを責任のある形で完遂することが大事であり、自社の経済性は勿論、どういう相手とどのような形態でトランザクション起こすかを、実績値を伴った形でパラメーターを提示し、長い時間軸と足元でやることを組み合わせる示すことが、より責任のある対応と思っている。目標を示すだけでなく、根拠のある形での積み上げと目標がシンクロしているかも検証しながら、数字をお見せしていく必要があるかと思う。

以上