

2015年度第3四半期決算 アナリスト向けネットコンファレンス 質疑応答要旨

日時： 2016年2月4日(木) 18:00 ~ 19:30

説明者： 鉢村常務(CFO)、中出常務(経理部長)

用語： CF=キャッシュ・フロー、FCF = フリー・キャッシュ・フロー、FM=ファミリーマート、CP=チャロン・ホカパン、
PPA = Purchase Price Allocation

1. CITIC・CP 及び中国関連

Q: 3QのCITIC関連収益200億円強の中身は。来期以降の取込イメージ、キャッシュインは。

A: 200億円強の中身はCITIC持分取込とCP貸付の金利収支等。CITICの来年度見通しの具体的な数字については現在策定中であるが、投資当初から四半期毎に150-200億円の利益を見ていた。CITIC傘下のCITIC Bankの業績は、引当はあるものの手数料収入が堅調なこともあり、金融分野としては堅調。一方、資源分野には懸念を持っている。よって、現状の収益レベルが今後も継続するかは疑問あり。但し、資源関連についてはPPA処理を検討しており、資源分野での損失は吸収可能と考えている。Cashの回収については、偏に配当性向を上げていくことに尽きる。上期の配当性向は7%程度であったが、将来的に20-30%へ上がるよう働きかけていく。

Q: 中国、アジア地域で景気減速が見られるが、当該地域での貸倒引当の動き、またそのリスクへの対応の現状は。

A: 貸倒引当は追加で積み増した事業あり。インドネシアでの販金事業では貸倒引当を積み増し、香港での消費者金融事業でも貸倒引当は増加傾向。また、化学品等のトレードでも支払遅延等が起きている事例もある。一方、中国関連のビジネスは9割近く保険でカバーされている。これらの与信リスクについては、客先への与信コントロールに尽きる。中国、アジアの拠点には与信管理を行う駐在員、スタッフを擁しており、より細かく管理する体制を取っている。

2. 資源関連

Q: IMEAの3Q業績が通年計画を超えているが、その要因は。

A: 理由は計画での鉄鉱石価格前提をかなり厳しく見ている事に尽きる。但し、IMEA Coalのオペレーションが赤字となっており、今期減損処理が必要となる懸念がある。

Q: 来期の鉄鉱石・石炭のコスト削減余地について。

A: 長い歴史を持った山は販売価格に合わせ採鉱計画を立てる等コスト削減の余地があるが、新しい山についてはコスト削減が難しい。よって、当社の石炭鉱山はコスト削減余地が極めて限られている。

Q: NAMISAが一般投資となった後のエクスポージャー規模は。またNAMISA以外の一般投資化された資源案件のアセットについて今後の保有方針について。

A: NAMISAのエクスポージャーは現状約200億円程度レベル。他の一般投資案件についてはキャッシュの回収出来ないまま残っているのも事実。今後の成長性と我々の役割をどう生かしていくかという視点で保有方針を考える。鉄鉱石のNAMISAはカサジベドラとの統合により、鉱山自体のバリューは今後高まっていく可能性があり、石炭のDrummondも、高買いたという点を除けば南米一の競争力を持つ鉱山であることに変わりはなく、生き残りが可能な鉱山であるとの認識。元々当社がDrummondに投資を行った目的であったアジア、中国への販売面での関与による貢献が期待できるかについても見極めたい。一般投資案件については、資金回収ができなければ株主資本を毀損するインパクトがある点に十分留意しており、資本の毀損リスクに対する考え方を厳しくただしている。決して現状のまま放置することはしないが、資源の案件は多少時間をかけて見ていかなければならないとも認識している。

3. CF・投資方針

- Q: CP への融資が返済されれば、来年度早々には CITIC への投資前の NET DER1倍割れの水準に戻り、現状の投資状況であればキャッシュが余るように思える。余剰キャッシュの使い道はどうか。
- A: 投資に厳しく見ており、シナジー案件を含め、新規投資のスピードが落ちているのは事実。実質的なFCFは今年度1,000億円程度に収まると言っていた上期末の認識を上回る可能性はあるが、4Qでの新規投資も未定であり、年度末のNET DERの見通しは現状やはり1.1倍。仮にNET DERが1.1倍を切った場合の余剰キャッシュの使い道は社内で検討中。3兆7千億円の有利子負債規模は極めて大きいと認識しており、中長期的に外貨の金利上昇の可能性もあり、負債のレベル感をコントロールし、借金を返済したい考え。一方配当性向が25%程度しかないという意識も常に持っている。中計期間中は現状の配当性向を維持しながら、もし余剰キャッシュがあればどの程度更に配当還元ができるかは、経営の中で検討していきたい。
- Q: 3Qまでの実績からは、実質FCFの出方が強い印象を持つ。今後のFCFのイメージは。
- A: 中計で出しているFCFをミニマム1,000億円以上プラスにする方針に変わりはない。FCFの増額を考える場合、持分法投資からのキャッシュインが重要になると考えている。

4. 個別事業について

- Q: ドールの状況、計画比実績が伸びていない要因、今後の対策及び減損リスクについて。
- A: 天候不順によりアジアでの青果物事業の状況が悪かった。バナナの数量確保が出来ず、コスト上昇もあり、主力の日本アジア向けの収益が想定通り伸びず、足を引っ張っている。パッケージ加工品事業は米国内での価格引き上げと製造コスト改善が進んでいるが、アジアの青果物事業の不調を補える水準にはないため、年初計画の80億円の達成は極めて厳しい状況。一方、ドール全体が将来性をなくしている訳ではなく、農園買収や品質改良等、現場対応が必要と考える。引き続き販売に長けている海外パートナーとの提携も検討中。今期減損を計上する予定はない。
- Q: 一過性利益に入っているBTCパイプラインからの配当と3Qに実行されたとされる追加取得の背景は。
- A: 当該プロジェクトには従前より3.4%の投資。パートナーの1社がパイプライン事業からの撤退を決め、2.5%の権益を売却するにあたり、当社が買い増しを実施、金額は80億円程度。一過性利益である配当については、プロジェクトから特別配当を実施したもの。
- Q: 今後、ユニー・FMをどのように成長させていくのか、またどうシナジーを出していくのか。
- A: 当社の生活消費関連分野の基幹的な位置づけとなる企業として期待度も大きく、統合により双方の企業価値を人材派遣等の施策を通じ上げていきたい。前回の買い増し時と同様に、今回も拒否権を保持する事は大切であると考えており、強い覚悟をもってFMとユニー両社と共に双方の企業価値を上げていきたい。

5. その他

- Q: 来期に向けて、非資源ビジネスの業績成長モメンタムをどこで見ているか。
- A: 来期の経営計画を作っている最中で具体的な数値はないが、中計での16年度下限配当額55円から逆算すると全社の純利益は3,500~3,600億円の間を想定。資源が大きく回復していくという想定は難しいが、今以上に減損で打たれる可能性はない。分野別では情報産業分野、住生活の環境分野に期待、一方繊維は若干苦しい。機械は底力がついてきており投資機会も増えてくることで取込が増え、トレードは化学品等で伸ばせないかと考える。食料は底堅い事に加えドールの回復やFMに関連する国内リテールビジネスの伸びを期待したい。
- Q: 住生活・情報の上振れのポテンシャルについて。
- A: 住生活・情報は今期1,000億円程度の当期純利益レベルへの期待度がある。基礎収益は大凡800億円程度であり、来期も同程度と考えている。住生活・情報の利益規模が大きくなったことから、来年度に2つのカンパニーに分かれても、それぞれカンパニーとして十分やっつけられるだろうと判断した。

／以上