

日 時： 2018 年 2 月 2 日(金) 16:45 ~ 17:45

説明者： 鉢村 CFO、関経理部長

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

### 1. 17/3Q 決算概要・通期見通し(P/L 関連)

Q: 連結純利益の年間見通しについて。1-3Q 累計の基礎収益 3,040 億円程度を踏まえると、各四半期で 1,000 億円程度、年間でも 4,000 億円程度の基礎収益力があり、3Q までに一過性損益として計上されている 500 億円程度がそのまま上振れる様に思える。現時点で 4Q の懸念案件があるのか。

A: 懸念案件等があれば 3Q 決算で対応しているので、現時点で懸念案件はない。

Q: 当年度の連結純利益見通しについて。期初計画に織り込んだバッファ ▲200 億円、金属と食料の上方修正見合いの本社口調整 ▲230 億円、米国税制改正の影響 105 億円を合計した金額(535 億円)程度の上振れ余地があると考えて良いか。

A: バッファは未使用、金属と食料の上方修正見合いの調整余地があったことに鑑みると 3Q 時点では極めて強含み。現時点では、我々も同様の上振れ余地があると考えている。

Q: 繊維の通期見通し達成確度について教えて欲しい。

A: 対面業界が非常に苦しい中、繊維は通期見通し 320 億円が未達になる可能性がある。コンバースは堅調であり、ジャヴァやレリアンも経費削減等により好調を維持しているが、エドウィンには懸念がある。思った以上に在庫が嵩んでいることに加え、これまでは日本製に拘ったビジネス展開を行ってきたが、今後は若干の方向修正が必要になるかもしれない。

Q: 進捗率が 7 割弱となっている機械と情報・金融の通期見通しについて教えて欲しい。

A: 機械は、3Q に特定の海外債権引当を計上したことから進捗率が悪くなっているが、ビジネス自体は堅調。4Q に利益が偏重する傾向にあり、現時点では、通期見通しは達成可能と判断。情報・金融は、情報・通信部門も 4Q に利益が偏重する傾向にあることに加え、金融・保険部門の低進捗が主因。情報・通信部門、金融・保険部門共に通期見通しを達成する見込み。

Q: 金属は、カンパニー全体の通期見通しの増益よりも IMEA の通期見通しの増益の方が大きいですが、4Q にマイナス要素があるのか、それとも全社の通期見通しと同様に、引き算と考えたら良いのか。

A: 引き算と考えて頂きたい。足元の資源価格で計算すると、4Q の見通しはもう少し大きくなるが、現時点での金属の通期見通しは 700 億円を前提にしたと考えて頂きたい。

Q: 食料で単 3Q に持分法投資損益の増加が大きい。一過性利益が含まれているのか。

A: 3Q のユニー・FM の取込利益には、連結納税制度を導入したことに伴う一過性利益が含まれる。一方、4Q にはユニー・FM が公表している通り、この一過性利益に見合う店舗リストラ費用等を見込む。

Q: METSA FIBRE が増産計画を進め拡張完了しているが、パルプ生産量の見通しについて教えて欲しい。

A: METSA FIBRE は、昨年 8 月にプラント完成し 230 万トンから 310 万トンを生産できる体制となった。現状の需要が強く、計画通り生産を行う予定。現状、パルプ価格が大きく上昇しているが、4Q から来年度にかけては、供給増が見込まれるため、現状の価格水準は長くは続かないと見ている。

Q: 情報・金融の決算内容について。1-3Q 累計における CTC を除いた増益要因が、説明資料だけでは分からない。足元の収益構成や何が上手くいっているか等を教えて欲しい。

A: 情報・通信部門は、上場会社を中心とした事業の取込損益が中心。CTC やコネクシオの好調に加え、単体でも携帯関連ビジネスで拡がりを見せており、着実に利益成長している。ベルシステム 24 は、凸版との資本業務提携に加え、当社の事業会社とのビジネスを上手く取り込み、極めてポジティブ。また、将来に向けたベンチャー投資の積み上げも推進しており、フィンテック推進室を 2017 年に設立し新ビジネスモデルを提案したり、インドネシアのシナルマスとの P2P ビジネスへの出資を実施。金融・保険部門は、海外消費者金融の UAF やポケットカードが堅調、ポケットカードについては買い増しも実施。既存ビジネスに金融機能という横串を刺して付加価値を出せないか検討中。ベンチャー投資もフィンテック関連 7 社や AI 関連 6 社等、将来に備えるべく手を打っている。

## 2. CF・投資関連、株主還元

Q: 3Qまでの実質FCFは1,850億円と強含みで推移しているが、台湾TFCC株式取得や北米フェンス事業等への投資で、4Qに1,000億円程度がキャッシュアウトするイメージ。実質FCFの年間見通しは。

A: イラクの油田権益取得もあるが、4Qにキャッシュアウトするか分からない状況。期初は2,000億円程度の実質FCFを見込んでいたが、現状は若干減る見通し。但し、投資・株主還元・借入のバランスを取っていく方針は変えておらず、コミットしている実質FCF「1,000億円+α」は必ず守る。

Q: 当年度前半の既存案件の買い増し、後半の新規案件の来年度以降のリターンはどの程度か。

A: 個別案件の貢献額は、回答を差し控える。但し、従前の投資基準は変更しておらず、投資貢献の時期は異なるが、事業毎に設定された約40弱のハードルレートや規模基準等を超えるリターンを期待。

Q: 単年度のFCFを赤字にしても成長投資を推進できる財務体力がいついたと思うが、投資の方向性は。

A: 現中計では、CITIC投資を踏まえ、投資規律の遵守、株主資本の充実、借入のコントロールを確実に実践することを市場に示す必要があった。その結果、当年度は一定の投資ができる環境となったのは事実。CFOとしては、今後も投資、株主還元、借入のバランスが大事と考える。次期中計は営業CFが強くなっていく前提で策定するが、FCFを赤字にしても成長投資を推進するには、絶対額としての株主資本が未だ若干小さい。次期中計においてもどれか特定のアクセルのみを踏むことはせずに、バランスを保つことが重要。当年度の実質営業CFは4,000億円程度を想定し、次期中計期間でも更なる伸長が見込める中、株主還元等を考慮に入れても大型投資をするのに十分なCFが創出される見込みであり、FCFを赤字にしないと投資ができない様な状況にはならないとも考える。現時点では、今の規律を守りながら三方よしを貫くことがマネジメントであると考えている。格付け機関との議論においても、FCFを黒字にする方針は短期的な考えではないという財務規律遵守の方向性に対し、高い評価を頂いたと判断しており、それは重く捉えている。

Q: 今後の自社株買いを含む株主還元の考え方はどの様に考えたら良いか。

A: 総還元は実質FCFの範囲内で実施。昨年12月公表の増配は、通期見通しの修正は行わなかったが、従来の64円ベースの配当支払額を上回るキャッシュ(余資)が発生する見込みとなったため、70円の下限保証を決定。年度末に更に余資が発生した場合、増配もしくは自社株買いを実施するかを検討。

## 3. 次期中計の方向性等

Q: 次期中計と経営体制変更について。今後何が変わるのか、変わらないのかを教えてください。

A: 次期中計は、経営陣と事務局でたたき台を作って議論している段階。5月に公表予定。社長から既に経営体制変更と将来に向けての考え方を説明頂いているが、CEOは経営戦略・計画の策定・立案、COOは経営戦略・計画に則って執行を統括。特に、COOには、新しいビジネスモデルの創造をリードして欲しいとも発言。新COOと新CSO共に今後期待している情報産業分野に知見があり、この分野で規模とスピードを同時に追求できる体制となった。CEOは、これまでと変わらずCITICを含めた既存ビジネスのトップを務める。新たなビジネスモデルを創造する新COOのラインが加わり、対外的にも強い経営体制であると説明できる形になった。次期中計における従来との一貫性についての心配を市場から頂いていたが、経営体制の変更という観点での心配はなくなった。また、経営陣は、これまでの株主還元や財務戦略の流れが市場から高い評価を得られているとの認識を共有。特に現中計において、CFOとしてコミットした点は当然のこととして、それを咀嚼し、どの様に成長戦略を打ち出せるかを経営で議論中。現中計では4,000億円超の収益基盤の構築を実現できたが、今後も利益成長をしないということはありません。次期中計においても、過去最高益を更新していき、利益成長を実現できるか詰めている段階。既に黒字会社比率が9割近い事業会社、特に各カンパニーでコアとなる事業会社は、景気変動リスクを言い訳とせず、如何に積み上げ成長していくかを議論中。一方、ビジネスモデルが変わっていく可能性のある事業は、各カンパニーでAIやIoT等を活かしたビジネスモデルの変革を議論中。どの様に社内インセンティブを与え、投資の方向性を変え資産を積み上げていくかも議論中。

Q: FMとユニー、更にドンキホーテとの提携により流通の第3極を形成し、ネットビジネスに取り入れていくことで、今後の大きな成長に繋がりたいという話があったが進捗はどうか。

A: 現在、公表できることは限られるが、アジア・中国展開に向けてFMで様々なことを粛々と推進中。FM関連のビジネスモデルの変更については、来年度COOに就任予定の鈴木情報・金融カンパニープレジデントを筆頭にFMと議論を開始。次期中計の公表時には、色々と話ができると思う。

／以上