

日 時： 2019 年 5 月 8 日(水) 10:00 ~ 11:30

説明者： 岡藤会長 CEO、鈴木社長 COO、鉢村 CFO、野田 CDO・CIO、中業務部長、泉経理部長

用語： UFHD=ユニ・ファミリーマートホールディングス、FM=ファミリーマート、CF=キャッシュフロー、FCF=フリー・キャッシュフロー

1. P/L 関連(2018 年度実績、2019 年度計画)

Q: 2019 年度の連結純利益計画 5,000 億円に含まれる一過性利益 420 億円とバッファー▲300 億円の詳細は。

A: 2019 年度の連結純利益計画は積上げベースで 5,300 億円。一過性利益 420 億円の内訳は、確度の高い案件で言えば、住生活カンパニーの資産入替による利益等で構成されている。2019 年度が進捗していく中でバッファー▲300 億円が不要になれば、当然上振れする可能性はある。バッファーに関しては、様々なご意見があると認識しているが、当社は公表した連結純利益の計画値はコミットメントと考えており、経営環境の不透明感等を理由に達成できないことは許されないというスタンスを今までマーケットに示してきた。例えば、2018 年度の期初計画の連結純利益はバッファー▲300 億円を含む 4,500 億円で公表したが、上期終了時点で明らかに上振れが期待できる状況となりバッファーが不要になったため、5,000 億円に上方修正した。また、2019 年度計画の公表にあたり、不確定要因となる一過性利益やバッファーを含めず 5,000 億円とすることも検討したが、当社の計画に関する思考過程が伝わる開示の方が適切であると判断、カンパニー等の積上げで 5,300 億円、この利益規模であれば一定の不確実性もあって当然と考え、バッファー▲300 億円を設定。

Q: 2018 年度の北米 IPP における一過性損失及び今後の追加損失の可能性について、教えて頂きたい。

A: 北米 IPP は東海岸の売電契約が付いていない唯一の案件で、チャレンジをしたものの上手く行かなかったことから、今後、追加損失が発生しないレベルまで手当を行った。他に売電契約が付いていない案件はなく、現時点で新たに取り組む考えもない。

Q: 鉄鉱石価格が上昇する中、金属カンパニーの連結純利益計画は価格変動リスクをヘッジすれば達成確度が相応に高まると思うが、市況価格の見通しと価格変動への対応方針をどの様に考えているか。

A: 豪州鉄鉱石事業には豪ドルの為替リスクと鉄鉱石の価格変動リスクの 2 つがある。鉄鉱石価格は 12 か月間の進捗に応じて、偏りが大きくなる様に先物で適宜ヘッジを実施。ヘッジ比率は非開示であるが、一定程度は行っているものの全量のヘッジは行っていない。為替は足元で豪ドル安となっているが、オペレーションの現場である Perth で豪ドルの流れを見ながら、金融機関のアドバイス等も参考に為替予約を行っている。鉄鉱石価格は徐々に下落する価格前提。IMEA 鉄鉱石事業で増益計画となっているのは、2018 年度のサイクロンや鉄道脱線事故、権益保有形態変更の反動によるもの。現在、Vale のダム決壊の影響で需給がタイトになっているが、他のサプライヤーが増産できる体制になっていることに加え、中国の需要がワイルドカードになり得ることを考慮すれば、強含みの見通しといった考えもあるかもしれない。しかしながら、当社としては、先行き不透明感が極めて強く、目先では港頭在庫も相応にあるため、弱含みで見ている。

Q: パルプ事業は 200 億円を超える規模となっているが、2019 年度計画の前提と今後 2、3 年のパルプ市況を含めた事業環境をどの様に考えているか。

A: 前提の詳細は申し上げられないが、2018 年度第 3 四半期まで好調であった広葉樹・針葉樹の市況価格は、共に一旦下落したが、現在は持ち直している傾向がある。但し、計画は 2018 年度実績比で 10%程度低い価格前提を置いている。METSА FIBRE は、2010 年度以降に実施した大型投資の中でも優良な案件だが、2018 年度に工場の増産対応をした後のトレードも増加している。今後も増産が予定されており、それに的確に対応していくことで、まだ伸びる分野であると考えている。広葉樹・針葉樹共に投資だけでなくトレードにも主体的に関与しており、住生活カンパニーのコア事業の一つという位置付けは不変。

2. 株主還元・投資方針・成長戦略関連

Q: 中長期的に配当性向 30%を目途とのことだが、今後の配当性向引き上げのスケジュール感は。

A: 昨年 10 月の中長期的な株主還元方針の中で、中長期的に配当性向は 30%を目途に段階的な引き上げ、自己株式取得は 1 億株を目処に行うと公表した。2018 年度の配当性向は 26%程度であるが、総還元ベースでは 40%程度になっている。配当性向は徐々に引き上げていくが、同時に、総還元ベースでどの程度の還元を行うかという点も考慮している。利益成長については、連結純利益の計画値 5,000 億円だけをみると、余り成長していないと感じるかもしれないが、EPS ベースでは成長していることを確りとご提示していきたい。

Q: 1 億株の自己株式取得の完了後も、将来的に収益が変動する可能性がある場合、自己株式の追加取得等の

継続的な EPS 向上を担保する取組が期待できるのか。

A: 以前より、1 億株の自己株式取得自体も投資規模や配当還元次第では一部次期中計に跨いで完了する可能性もあると説明してきたが、現時点で次期中計以降の方針を説明することは難しい。現状の EPS 向上の方針は、仮に 5,000 億円の利益レベルが継続する場合であっても自己株式取得を併せることで EPS 向上を示すものだが、本来であれば EPS 向上は利益伸長で示すことがメインとなるべきもの。また、1 億株の自己株式取得後の自己株式を除く発行済株数は 15 億株程度だが、今後、例えば 12 億株等のレベルまで下げることが現時点では考えておらず、あくまでも時価総額を向上させていくことが大事だと考えている。従い、1 億株の自己株式取得完了後は、利益伸長により成長を示すこと、配当還元で実額を上げていくことを目指す。但し、EPS 向上の観点で言えば、例えば、前年度比で減益計画となる場合には、還元方針を考える必要がある。

Q: 2019 年度における投資の出方、株主還元の拡充への意気込みを教えてください。

A: 2018 年度の新規投資実績は 5,000 億円であったが、継続的に投資のパイプラインはある状況。更なる利益成長のために投資が不可欠であるというのは、経営陣の共通認識であり、2019 年度は成長投資を実行していくためのキャッシュはあることから、社内では、良い案件があれば申請を上げるように指示している。また、経営計画の策定にあたり投資計画も作成しているが、2018 年度の新規投資実績 5,000 億円を上回る規模のパイプラインはあることから、最終的なネット投資は Exit の規模によるものの、少なくとも新規投資は昨年並みのレベルが見込める。株主還元について、既にコミットしているのは、2019 年度配当 85 円/株(下限、約 1,300 億円)と本年 2 月に開示した 1,000 億円の自己株式取得のうち、残り約 600 億円。2019 年度の実質営業 CF 計画 5,800 億円から、配当 1,300 億円と自己株式取得 600 億円を控除した、残りの 3,900 億円の範囲内でネット投資と追加の株主還元を賄う想定。また、原則、株主還元後実質 FCF 黒字も従来と同様に継続するが、上記 3,900 億円の範囲を超えてはならない訳ではなく、2018 年度の株主還元後実質 FCF の余資 3,000 億円も活用は可能。配当 85 円/株はあくまでも下限であるが、中長期的にコミットしている 1 億株の自己株式取得も残っていることから、キャッシュ・アロケーションについては、バランスを取りながら対応していく。なお、従来配当フォーミュラは廃止した。

Q: ビジネス次世代化の投資枠を合計 1,000 億円(次世代型成長投資 700 億円、次世代枠投資 300 億円)を設定した意義は。またその実行確度は。次世代化関連の投資には従来通りの投資基準が適用されるのか。

A: 次世代型成長投資 700 億円は、戦略的事業化と異業種融合が目的。具体的には、各カンパニーにおいて更なる成長を図るべく、今はベンチャー投資 (Paidy や地上鉄等)であるが、今後は事業投資に切り換え、核となる事業に育てたり、既存の次世代投資案件をカンパニー横断で異業種融合を図り拡大させたりすることを考えている。また、次世代投資枠 300 億円は、CDO に投資判断を委ね、ビジネス次世代化に資するスタートアップ企業へのベンチャー投資、異業種融合や業界構造変化に対応し、複数のカンパニーを横断する次世代案件への投資を行う。2019 年度で投資枠の全てを使い切るかは明言できないが、それなりに実行確度は高い。ベンチャー投資については、一般投資とは異なる基準を設けている。従来、ベンチャー投資関連は情報・金融カンパニー中心に取り組んできたが、2018 年度からカンパニー横断で行う方針に変更、それを支援する仕組みを設定。2018 年度のベンチャー投資実績は 100 億円弱であり、2019 年度計画においても新たに 100 億円の枠設定を行っている。ベンチャー投資に関しては、将来的な事業化を見据えるという観点で一般投資とは異なるため、投融資協議委員会の委員長である CFO とも擦り合わせながら推進していく。

Q: 次世代化案件について、2019 年度の計画値と現中計最終年度の 2020 年度の利益規模はどの程度か。

A: 具体的な金額の言及は差し控えるが、既存ビジネスを進化させるために行った投資については、2019 年度計画においても既存の収益レベルが落ちていない点から既に収益貢献があることがお分かり頂けると思う。2020 年度以降については、今後見える化を図るため、改めて相応しいタイミングで開示したいと考えている。

Q: CITIC 協業や次世代化を推進するにあたり、連結純利益 5,000 億円からの更なる成長を考えた場合、大きな仕掛けが必要かと思うが、今後の成長に関してどの様な時間軸を考えているか。また、次世代型成長投資で戦略的事業化を進めるとのことだが、ベンチャー企業のマジョリティを取るといった施策も有り得るのか。

A: 既存事業の利益伸長により連結純利益は 5,000 億円規模となったが、更なる成長には次世代化が鍵。7つのカンパニーの既存事業を進化させ収益規模を拡大していくことと、新規成長投資の 2 軸の取組が必要だが、まずは 5,000 億円の収益基盤を確りと固めるということが、極めて重要。2011 年度に 3,000 億円の収益規模を達成した後、数年を掛けて 2017 年度に 4,000 億円に到達し、2018 年度には 5,000 億円となった。まずは 5,000 億円の収益基盤を確りと固め、更なる利益伸長を図ることになる。次世代ビジネス収益化については、現中計の 3 年目となる 2020 年度での見える化を目指していく。現時点である程度の収益貢献をしている事業もあるが、相応の規模感も大事であるため、現中計期間中での見える化を行いたい。大型の成長投資を行う

計画になっておらず、現状の 1,000 億円の投資枠を踏まえた現中計期間中での見える化が目先のターゲットになる。但し、取組を進める中で大型の成長投資が出てきた場合にはプラス α となる可能性もある。

Q: 今後、資産入替に伴う一過性利益等が期待される分野や規模のイメージは。

A: 資産入替に伴う EXIT は特定分野を定めず、都度個別判断で低効率・ピークアウト事業の EXIT を行うため、一過性利益の規模は一定ではない。

Q: 繊維カンパニーについて、デサントを含めた今後の成長戦略について教えて頂きたい。

A: 繊維カンパニーの 2019 年度の連結純利益計画は 330 億円(過去最高)。既存事業の磨きとして様々な取組を行っているが、米国の BtoB マーケットプレイスの JOOR、スパンデックス(ポリウレタン弾性繊維)を展開する LYCRA への投資に加え、RFID(Radio Frequency Identifier)タグを利用したソリューション事業にも取り組みつつあり、次世代化の流れに沿った成長の兆しが出てきており期待している。デサントについては、多くの株主の信任を得て無事 TOB が完了し、非常に感謝している。ステークホルダーの期待に応えて今後はデサントの企業価値をどの様に上げるかが大事だが、韓国事業のみの収益構造から脱却し、三本柱として中国と日本の事業も伸ばしていく。融和策も積極的に進めており、正式な役員就任を待たずして、小関次期社長、久保次期専務執行役員、土橋次期 CFO も既に勤務を開始している。社員集会や労使協定委員会も行われており、活発かつ前向きな意見が出ている。社員との融和を図りながら新たな成長が出来ると考えている。

3. 中国経済・CITIC 関連

Q: 今後の中国マクロ経済環境の見方と「中国リテール事業への本格進出」について説明して欲しい。

A: 直近では、過度なデレバレッジ政策からの転換やインフラ投資等の景気刺激策等を実施しており、中国経済も底堅く推移すると考えているが、米国トランプ大統領の中国への関税引き上げに関する発言を受け、状況が大きく変わる可能性はある。今後の米中貿易摩擦の動向を注視したい。中国におけるリテールビジネスは更に伸び代があると考えており、FM を含めたリテールの基盤をどの様に構築していくかが課題。具体的な案件・進捗状況については、現時点で公表できる段階にはなく、もう暫くお待ち頂きたい。

Q: CITIC と医療関係の投資の概要と、CITIC とのシナジー案件の進捗状況は。

A: CITIC グループ傘下の CITIC Capital が参画する医療ファンドに投資実行し、中国の医療関連ビジネスに参画、北京にある大型の民営総合病院に共同で投資する予定。中国の都市部では生活レベルが非常に上がっており、高齢化が進む中で、医療関連の需要が期待可能。また、中国政府が医療関連を官から民へ移行していくという政策を進めていることから、日本式の運営、サービス、医療機器の需要を見込む。過去は、中国の腐敗防止運動の影響があり、協業を進めにくくシナジー案件も限定的であった。その後、党大会で国有企業の強化方針が打ち出され、シナジー案件推進の環境はかなり良くなり、現在は、多くの案件の進捗がある。現時点では具体的に申し上げることは出来ないが、全カンパニーで様々な案件を検討している状況。環境は整い、案件の推進は加速している状況と言える。

Q: CITIC は株価上値が重い状況が続いているが、今後の減損リスクをどのように考えているか。

A: 株価は上げてもらわないと困るが、減損の判定は、株価だけで行っている訳ではなく、CITIC 自体は十分な将来性があり極めて堅調な決算となっているため、現時点で追加減損の懸念は無い。

4. その他

Q: 第 8 カンパニーの設立の背景・意義・他社との違いは。

A: 本年 4 月の経営会議において、新しい動きを加速させるために何が必要かという議論を行った際に、既存 7 カンパニーとは異なるものが必要と考え、第 8 カンパニーを立ち上げることにした。他社も同じ問題意識を持っていると思うが、その問題意識への対応をどの様に具現化するかという点が異なる。当社の場合、現場主義であり、既存の 7 カンパニー制を今まで通り重視していくことに変わりはないが、別の視点から新たに第 8 カンパニーを立ち上げる。既存の 7 つのカンパニーに分散している BtoC ビジネスの人材や資産を統合する。BtoC のビジネスを集めると、それに付随する顧客や関連する人々も集まり、従来のタテ割りの BtoB の視点とは異なる新しい何かが生まれるに違いないという期待を込めている。詳細は本年 6 月に公表予定。

Q: IFRS のリース会計基準変更の影響は。

A: リース資産・負債共に 1 兆円を超えるインパクトがあると見込んでいるが、今後、精査が必要。大半が UFHD の子会社化の影響。従い、総資産は、2018 年度実績の 10 兆円から更に大きくなる見通し。当期純利益へのインパクトはない。

／以上