

## 2018年度決算説明会 質疑応答

【開催日】 2019年5月13日（月）16:00～17:30

【出席者】 社 長：垣内威彦  
C F O：増 一行  
主計部長：野内雄三  
I R 部長：武久 裕

### 【質疑応答】

#### <業績関連>

Q. 2018年度実績が2018年度業績見通し（6,400億円）から500億円ほど下振れたが、内訳は。

- A. ● 2018年度業績見通しとの差額は約▲500億円となったが、これは第3四半期時点の想定と比べ、千代田化工建設関連の追加損失計上（約▲180億円）に加え、会社として期待していた利益が実現しなかった影響等による。
- 金属、生活産業グループ等が期待利益に届かなかったもの。

Q. 2019年度業績見通しが6,000億円に留まる理由は何か。従前、世界の景気は緩やかに回復するという前提の見方をお示し頂いていたので、それを鑑みると、2019年度業績見通しには何か特殊要因を織り込んでいるのではないか。保守的すぎると考える分野があればご教示頂きたい。

- A. ● 外部環境の不透明さを考慮したことに加え、原料炭価格が2018年度よりも低い水準で推移することを見込んでいることや、油価下落に伴うLNG事業の減益を織り込んでいること等によるもの。
- 組織改編と共に、各グループのトップが変わっており、モノの見方や予算に対する考え方は若干変わったかもしれない。精度の高い予算策定に取り組んでいる。

Q. 2019年度業績見通しにつき天然ガスグループ・金属資源グループで市況を保守的に見積もっていることによる減益ということだが、その他にも減益となっているセグメントがある。全セグメントに共通した2018年度実績比の減益要因があれば教えて頂きたい。

- A. ● 自動車・モビリティグループや食品産業グループは一過性損益の影響を控除すると前年度比増益。これに対して減益となっているのが天然ガスグループ・金属資源グループ・コンシューマー産業グループ等である。これらの数字は様々な増減要因を反映した結果であることをご理解頂きたい。

**Q. 事業系における LNG 以外の事業に陰りがみえているのか。2019 年度の業績見通しは本当に保守的と理解してよいのか。その感覚を教えてください。**

- A. ● 今の AI/IoT の時代の中では中抜き構造が進んでいるのではないかという危機感を持っている。事業ポートフォリオ上は最上流、最下流にシフトしていきたいと考えており、中流は合従連合、合併、買収・吸収等、業界再編に拍車をかけて取り組み、またプロフィットプールが最上流又は最下流にあれば、思い切って M&A を仕掛けていく。
- 事業系において構想力が枯渇しているわけではなく、プロフィットプールを入れ替えていくのは入念な準備や計画が必要になるので、中経 2021 の 3 年間で明確にしていきたいと考えている。

**Q. 中経 2018 の期間中に実施した新規投資の中で、TOYO TIRE 以外に 2019 年度に利益貢献する案件は。**

- A. ● 過去 3 年間に於いて新規投資は限定的だったこと、かつ、当社の投資案件は収益化に時間を要するものが多いので、中経 3 年間よりも前に投資した案件からの収益貢献が中心となる。

#### <中期経営戦略・株主還元関連>

**Q. 中経 2021 最終年度の利益目標 9,000 億円達成に向けてどの分野が伸びると見ていけばよいか。取捨選択をするの中で利益成長を目指すのか。**

- A. ● 昨年 11 月に公表した中経 2021 で発表した 10 グループの内、6 グループ（天然ガス、金属資源、自動車・モビリティ、食品産業、コンシューマー産業、電力ソリューション）は既に目標が明確である為、積極的に投資を実行する方針。一方、残りの 4 グループ（総合素材、石油化学、産業インフラ、複合都市開発）は、事業の取捨選択をして優先順位を明確につけて資産入替を実施する事業、積極的に投資を行う事業、縮小する事業、統合する事業等の課題を掲げている。2 つの大括りの中でしっかりと強弱をつけて取り組むこととしている。

**Q. 3 年間のキャッシュ・フローの考え方について今後のキャッシュ・フローは増える見通しなのか。**

- A. ● 業績見通し同様に資源価格により変動する可能性はあるが、中経 3 年間で営業収益キャッシュ・フロー 3 兆円という前提は変えていない。

**Q. 2019 年度業績見通しについて、事業ポートフォリオやグループを評価する上で何が指標になっているのか。**

- A. ● 営業グループはできるだけ経営資源の枠をより多く取りたいというカルチャーを持っている。経営資源の枠を取ろうとすることを抑制するディシプリンとして中経で発表したのがポートフォリオの入替えであり、これが成長のメカニズムにも繋がる。投資に対して適切なリターンが求められ、新規投資案件は検討を進めても直前で取り止めになるケースもある。これらも踏まえて妥当なかたちでマネージしていくことが求められる。

**Q.** 2018年11月に公表された中経2021では、資産入替を通じたキャピタルゲインの獲得も今後の利益を積み上げる上での一つのドライバーとしたい旨説明頂いたが、方針に変更が無いのかを教えてください。

A. ● 案件については資産を入替えていくという意識を各グループが持って、継続して当社が関与しても成長が難しくなった事業は売却し、成長出来ると判断した事業には投資することとしており、結果も出てきている。再生案件であれ、新規案件であれ、当社が関与することにより、出資先と一体となり、成長トレンドに乗せていきながら、資産入替も実現していく。

**Q.** 2019年度業績見通し6,000億円の中にキャピタルゲインの獲得は入っているという理解でよいか。

A. ほとんど入っていない。

**Q.** 中経2021の評価を1年毎に行う際に何をKPIとすればよいか。

A. ● 収益は、連結対象会社各社が上げる収益の積み重ねと全社がコントロールするダイナミックな資産入替による積み上げの両輪により構成されている。  
● 当社の成長は社員のレベルの成長の集積に拠るので、一年毎の評価は難しい。

**Q.** 中経期間3年間の中で、事業ポートフォリオを変えていくということに対して、外部から確認できるものはあるか。

A. ● どのタイミングで何を仕掛けるかという点について、非常に重要なステージにあるとみている。ロングリスト・ショートリストの中の案件に取り組むことになるが、大きな案件ほど、実行のタイミングで差が生じることも認識の上、真剣に取り組んでいる。

**Q.** 自社株買いは、投融資レバレッジのルールの下限に達した結果との理解だが、中経2021でも投融資レバレッジの水準が25%を下回ったら自社株買いを行う、というルールに基づくとの理解でよいか。

A. ● 投融資レバレッジの水準を「ルール」として自社株買いを行う訳ではない。投融資レバレッジは会社とステークホルダーが共有できる指標の一つとして会社のディシプリンとして提示しているもの。

**Q.** 中経2021における自社株買いの方針は。

A. ● 中経2021で示した「投融資レバレッジ等を勘案して機動的に実施していく」との方針に変わりはない。

**Q. 投融資レバレッジを踏まえて自社株買いを行ったことは先進的な取り組みだと思う。今後どのような要件を満たしたら、自社株買いをして頂けるのか。**

- A. ● 諸条件は沢山あるので一概には言えない。投融資レバレッジという指標を参考材料の一つとして皆様に提示させて頂いている。
- 中経 2021 で示した「投融資レバレッジ等を勘案して機動的に実施していく」との方針に変わりはない。

#### <千代田化工建設関連>

**Q. 千代田化工建設の追加損失リスクに就き、外部要因などにより三菱商事がコントロール出来ない点もあると思うが、どのように軽減していくのか。また、今後の千代田化工建設の保有方針は。**

- A. ● 受注時のリスク分析・評価の精度を上げること。次に、現在投入している経営資源をプロジェクト毎に客観的に把握した上で、問題が生じた際のバックアップとして適切な経営資源を確保しておく体制の強化。そして、受注後のプロジェクト管理体制の強化。プロジェクトの進捗を一元的に把握しながら迅速に課題解決できるよう、仕組みそのものを変えていくこと。必要に応じてパートナーにリスク負担してもらおう等、今回起こったことを繰り返さない為の工夫を凝らしながら、体制を立て直していくつもりであり、目処は立ったと考えている。
- 次に千代田化工建設の保有方針についてだが、今回の支援目的は「千代田化工建設の再生」であり、それに向けてベストな形を模索したいと考えている。様々な選択肢があり得るが、現時点で確定していることはない。

**Q. 再生計画の実現に向けて、MCから千代田化工建設への人員派遣を30名程度に増やしていくとのことだが、これまではどの程度派遣していたのか。又、今後どのような機能を果たすのか。**

- A. ● 説明会時点での出向者は16名程度。
- 当社の派遣人員は、経営トップに加え、リスク管理部門等に複数名配置していく方針。

**Q. 優先株式 700 億円の算出根拠は。**

- A. ● 千代田化工建設の債務超過額に合わせて算出した金額である。

**Q. EPC 事業の中で建設は高リスク・高収益といわれているが、今後の千代田化工建設における建設への取組方針は。**

- A. ● 千代田化工建設の得意分野も踏まえ、取れるリスクとそうでないリスクを精査しながら対応していく。

以上