

【開催日】 2020年5月12日(火) 15:30~16:30

【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：寺田達彦

<質疑応答>

Q. 新型コロナウイルス収束後の経済見通しは不透明だが、利益の成長ドライバーは何か。現状の事業環境では資産売却の加速化が難しいが、コスト削減や資産価格下落を捉えた逆張り投資等、経営の方向性や考え方は。

A.

- 新型コロナウイルス収束後の経済を見通すことは難しい。最悪ケースを含めた様々なシナリオに基づき、各対応策を検討していきたいと考えている。投資は抑制的という時期と認識しており、財務規律をしっかりと維持しながらチャンスを窺っている状況である。
- 成長戦略については、新型コロナウイルスが発生する以前から全社方針として掲げている通り、デジタルトランスフォーメーション（以下、DX）を展開することでシステム化を推進し、効率化やデータの有効活用に繋げていく。この方針に基づき、各グループでは既に個別案件を推進しており、引き続き取り組んでいく所存である。

Q. 自社株買いを考える上での一つの参考指標として投融資レバレッジがあるが、19年度は56%と適正レンジ（40%~50%）を超えている。現中経期間中に於ける追加の自社株買いの可能性は低いと感じているが、現在の自社株買いに対する考え方は。

A.

- まず、投融資レバレッジだけで自社株買いの経営判断を行うわけではない点に就き、ご理解頂きたい。昨年発表した自社株買いが今年の4月末に完了したばかりではあるものの、当該実施を通じて、株価に対する挺入れ手段としての自社株買いの有効性を確認出来たこともあり、今後も投融資レバレッジに必ずしも囚われることなく、判断していきたいと考えている。
- 19年度にEneco買収等の大型投資を実行したことから、現時点の投融資レバレッジは高い水準となっているが、最短でも3年、出来れば6年掛けて、投融資レバレッジを適正レンジに戻したいと考えている。従い、現在が最もレバレッジの効いた状態であり、今後は利益の積み上がり等により、投融資レバレッジの水準を適正レンジに回復させていく方針である。

- 事業環境の悪化を受けて業績が下がっている中でも、累進配当のお約束はお守りしている。また、自社株買いにより一株当たり利益は上昇しているため、株主の皆様はそのメリットを実感頂けるよう、配当総額は維持し、自社株買いによる株式数の減少を反映させることで、一株当たり配当を増額している。このように、引き続き配当を中心とした株主還元を積極的に実施していく方針であることを今一度ご理解頂きたい。

Q. リーマンショックの際、三菱商事は投資を抑制し、財務体質の健全化に重点を置いていたが、20年度の業績見通しが不透明な中、資本配分の優先順位をどのように考えているのか。

A.

- Debt Equity Ratio（以下、DER）は、現在 1.0 倍を下回っているが、当時は現在の 2 倍程度であった。トレーディング会社の DER は高く、事業主体の会社では DER が低くなる傾向にある。当時は、事業投資を徐々に増やしていた一方で DER が高水準にあったため、DER の引き下げに取り組んでいたように記憶している。その甲斐もあり、当時とは財務体質が違う点はまずご理解頂きたい。
- 16 年度に現在の経営体制になってからは一貫して、運転資金の影響を除いた配当後のフリー・キャッシュ・フローをプラスにすること、つまり、有利子負債を増やさないことを基本方針としている。19 年度は大型投資を実行したことでキャッシュ・アウトが大きくなったが、これらも全て事前に計画に織り込んでいた。今後も上記方針に基づき財務規律を維持していくことに変更はない。

Q. 20 年度業績が悪化した場合でも、投資を抑制することで、運転資金の影響を除いた配当後フリー・キャッシュ・フローをプラスにする方針ということか。

A.

- Eneco 買収のような大型投資は予め想定されていたものであり、前中期経営戦略から計画的に必要な資金を確保し、これを超える部分については自社株買いで還元した。従って、大型投資の実行により止むを得ず今後 2 年間の投資を抑制せざるを得ないという状況になっているのではなく、大型投資の実行前後ではある程度投資を抑制し、計画的に資源配分を行うということも予め想定していたことであることをご理解頂きたい。今後も従前通り、一定の財務規律の下、経営していく方針に変わりはない。

Q. 三菱自動車（MMC）宛投資について減損を計上しているが、MMC を継続保有する意義、及び、今後の戦略は。また、MMC・ルノー・日産の関係の現状は。

A.

- 車種を限定し、地域も最も得意とする東南アジア等を中心に経営資源を投入するという戦略の下、今後も当社との新しい展開のため MMC をサポートしていく方針である。
- MMC・ルノー・日産の関係については、当社は回答する立場にない為、回答を差し控える。

Q. 市況系のみならず、事業系に就いても外部環境が悪化した際の減益幅が大きく、コスト体質がその一因ではないかと考えている。具体的なコスト削減策は。

A.

- 採るべきコスト削減策は事業内容によって判断するべきであり、また、好調に業績が推移している事業と需要が低迷している事業では対応が異なる。従い、全社一律の策を取るところではなく、コスト削減による生産性改善や、生産数量の削減による損失額の最小化等、各事業投資先に於いて、各事業に適合した形で取り組む方針である。

Q. カナダのシェールガス事業において約 100 億円の減損を計上しているが、油価下落をどの程度織り込んでいるのか。また、FVOCI 区分を含めた LNG 事業の減損リスクは。

A.

- カナダのシェールガス資産はガス田だが、中間留分（液分）も生産され、この液分の収入が収益を支えている状態が続いている。当該事業では多くの井戸を保有しているが、足元での WTI 価格下落の影響を受け、経済性が劣後しているものや既に採掘を停止している計 60 本の井戸に就いて、今般減損処理したものである。
- LNG 事業において、FVOCI 区分で評価している案件は幾つかあるが、FVOCI に区分している投資は、每期時価評価を行い簿価との差額を OCI に計上して資本に組み込む処理を行うことになるので、減損処理は発生しない。
- FVOCI 区分以外の LNG 案件に就いては、現時点では中長期的な見通しに大きな変更はない。

Q. 足元では、LNG のスポット価格や、油価下落に伴う油価リンク部分の価格が下落しているが、この状態は一時的なものと考えているのか。若しくは、現状が長期化しても減損の必要はないという考えなのか。

A.

- 現時点では判断出来る状況になく、どちらともお答え出来ない。
- LNG のスポット価格が下落したことにより 19 年度業績が影響を受けているが、収益の大部分は長期契約に依るものであり、プラントの設計能力を上回り生産された余剰分をスポット価格で販売しているに過ぎない。従い、スポット価格の下落に伴い、スポット販売における利益は減少しているものの、必ずしも損失に繋がるものではないとご理解頂きたい。

Q. NTT と提携し、幅広い産業分野で DX を通じた仕組みを作り、最終的には数千億円規模の売上を目指すと理解しているが、時間軸や利益規模等の詳細は。

A.

- 様々な分野で取組を開始しているが、最も進んでいるのは食品流通関連の DX であり、小売業と卸売業のデータ連携による物流センターの在庫削減を推進している。NTT にも技術的な面で参画頂き、最終的には、プラットフォームを同業他社にも展開することで、業界全体の更なる効率化を図ることを想定している。
- 当社は長年に亘り、あらゆる産業のメーカーや最終需要家との架け橋として事業に携わってきた為、先ず現段階では、この事業領域に於ける産業の効率化を目指して DX を活用するという基本方針である。
- 直ぐに 100 億円規模の利益が見込めるものでもないが、既にタスクフォースが全社横断的に組成され、関連各社と具体的に個別案件を推進しているので、今年度中には何らかの手応えが出て来ると考えている。

Q. 主要事業における足元の新型コロナウイルスの影響は。

A.

- 様々な事業を展開し、傘下に 1,700 社を抱える当社において、新型コロナウイルスの影響は多岐に亘っている。足元の状況を全て逐次把握出来るわけではなく、合理的な見通しを提示することは出来ない。従い、現時点で新型コロナウイルスによる事業への影響についてお答えし難い。
- ただ、新型コロナウイルスによる事業への影響に関し、鉱山事業を挙げて説明すると、豪州原料炭事業はどの鉱山も操業を継続している。銅事業に就いては、ペルーでは、アンタミナ鉱山が操業を一時停止しており、また、生産開始前のケジャベコ鉱山では、今後 3 か月間程度は本格的な工事は再開せず、現場保全や再開に向けた準備作業に充てることとしている。一方、チリでは 3 鉱山全てが操業を継続している。

- このように、同じ事業の中でも新型コロナウイルスによる影響は全く異なることから、現時点では業績を見通せない状況にある点をご理解頂きたい。

Q. 配当後のフリー・キャッシュ・フローをプラスにする基本方針に変更はないとのことだが、新型コロナウイルスの影響による事業環境変化を踏まえ、経営資源の配分先やそのスピード感等、今後変えていく部分はあるのか。

A.

- 基本方針は全く変わらないが、新型コロナウイルスが発生する以前から事業環境は厳しくなっており、当初見込んでいた営業収益キャッシュ・フローの減少分については、節約も検討しなければならない状況にある。
- もともと現中経策定当時から営業収益キャッシュ・フローを全額使うという発想ではなく、企図した投資案件を全て実行するには営業収益キャッシュ・フローの見通しでは足りない想定であり、資産入替により必要なキャッシュを捻出すべく、過去4年間で約2兆円分の資産を売却している。今後もこの基本方針に変更はない。

Q. 事業環境の悪化もあり、成果が見え辛い状況ではあると思うが、取り組んできた事業経営の成果を踏まえて、今後加速乃至変化し得る取組みはあるのか。

A.

- 全社としてDXを推進していく方針に変わりはない。産業毎にプラットフォームを構築し、デジタル化を通じて、当社のみならず、グループ会社や社外パートナー含め、産業全体として利益を創出出来る仕組み作りを推進していく。
- 加えて、Eneco買収により、環境問題への対策として注目されている再生可能エネルギー分野への足掛かりを作ることが出来たので、一定程度の時間を掛けて再生可能エネルギー分野への取組みに段階的にシフトしていく。
- 引き続き、これらの方針を堅持していく予定である。

Q. 新型コロナウイルスの影響が限定的としている3グループ（コンシューマー産業、食品産業、石油・化学）を積み上げると、少なくともどの程度の利益が20年度に見込まれるのか。

A.

- 当該3グループの利益見通しだけを積み上げても意味のある数字にはならず、現段階ではお答え出来ない。

以上