

【開催日】 2022年2月3日(木) 17:45~18:45

【出席者】 C F O：増 一行

主計部長：野内雄三

IR部長：寺田達彦

<質疑応答>

Q. 決算公表資料『2021年度第3四半期決算』上で言及している追加の株主還元について、どのような議論を経て方向性を定めたのか。また、キャッシュ・フローに余力があると見受けられるが、年度末に向けて検討する追加還元の現状の考え方を教えてほしい。

A.

- 今回の決算公表に至るまでには、多くの議論を重ねた。
- 業績見通しを上方修正した今期での具体的な追加還元の発表も検討したが、最終的には通期の業績を踏まえて決定すべきと判断した。従い、現段階では追加還元の方向性を示した上で、その水準は年度末決算に向けて検討するスタンスを市場にも御理解頂けるように明記した。
- 6年前の前中経よりキャッシュ・フロー管理は、配当後フリーキャッシュ・フローをゼロにする考え方を導入している。一方で、当社内の財務健全性管理においては、投融資レバレッジによる指標管理をベースとしている。当該指標に対しては、例えばM&Aにより連結バランスシート上で増加する対象会社の借入金なども影響する。具体的には、借入金を有する会社（近年ではローソン/Enecoなど）を買収した場合、キャッシュ・フローには表れないが、バランスシートにおける借入金の増加に伴い、投融資レバレッジには効いてしまう。この点も含めて総合的に資金管理しており、同影響も勘案すると、実質繰り越される余剰キャッシュは大きくないものをご理解頂きたい。
- 今後の株主還元方針については、現行の累進配当制度が市場より評価頂いていることは認識した上で、市況などの激しい外部環境変化に伴い、業績ボラティリティが高まっている状況を踏まえて検討することになる。
- 自社株買いについては、引き続き財務健全性の維持を前提としつつも、今までより柔軟な考え方を取り入れてもよいと考えている。
- まだ検討初期段階ではあるが、今後も株主の皆様のご期待に沿えるよう、今後の方針を定めていきたい。

Q. 次期中期経営計画の方向性について教えてほしい。

A.

- まだ議論を開始した段階であるが、まずは現経営体制の6年間を振り返り、様々な角度から分析し、課題を認識の上、検討を進めていく。

- 上方修正した業績見通し 8,200 億円については、金額だけみると、現中経の最終年度目標 9,000 億円にある程度近づいているものの、今後に向けて考えるべき課題はある。

Q. 今期ではなく年度末に追加還元を検討・実施することとした背景について教えてほしい。次期経営陣がどの程度意思決定に関与したのか。

A.

- 株主還元の考え方の骨子は、CFO 管下の財務経理部門で検討・策定した。
- 年度末に向けた、自社株買いも含めた追加還元の検討へのコミットメントには、現社長、新社長とも確認した上で公表に至っている。
- タイミングについては、来期見通しや通期の業績を踏まえて、市場のご期待に沿った還元を判断できる時期として、年度末決算公表時が適切と判断した。

Q. 原料炭事業について、高値圏で推移するインデックス価格を踏まえると第 3 四半期の利益は一定水準に留まった印象だが、その要因は。

A.

- 原料炭事業は、前年同期比で約+1,080 億円の増益となっているが、その内訳は、価格・ロイヤリティ要因で約+1,410 億円の改善があった一方、数量・コスト要因で約▲140 億円、為替要因で約▲160 億円、その他で約▲30 億円となった。従って、価格要因だけで想定されるほど利益が出ていない原因は、主に数量及び為替の影響である。
- また、価格要因においても、従来説明の通り、価格上昇局面においてはインデックス価格の業績への反映に若干遅れがある。更に、販売量の全てがインデックス価格の対象（一級強粘炭）ではないため、その割合次第で、多少のずれは生じてくる。
- 第 3 四半期(3 か月)に数量が減少した背景は、豪州の天候やコロナ禍の影響が挙げられるが、今後年度末にかけては状況改善を期待する。

Q. 現在価格が高騰している背景はどうみているか。

A.

- 年末から価格が高騰した背景には供給サイドの要因が大きいとみており、足許価格は過熱感があると考え。具体的には、豪州での天候の影響やカナダにおいても物流に制限が生じたことが主因と思われる。従い、供給障害に今後改善が見られる前提で、足許の価格水準が継続するとは考えていない。

Q. 追加の株主還元の選択肢として、資料上で自社株買いに言及した背景を教えてください。従来の考え方にに基づき、投融資レバレッジの適正レンジを 40~50%とする中で今年度は 50%を下回る可能性を想定して実施を示唆しているのか。マーケットの期待値を見ながら機動的に実行している他社事例も踏まえ、現在の自社株買いに

対する考え方を教えてほしい。

A.

- 投融資レバレッジの適正レンジを目安とする基本的な考え方に変更はない。
- 但し、前回実施した自社株買いは、投融資レバレッジが適正レンジを超えて資本が過剰になったことを契機としたが、今年度末については財務健全性の維持を前提に、投融資レバレッジが適正レンジ内にある段階においても自社株買いを選択肢の一つとして柔軟に検討する。
- これは昨年度より市況などによる業績のボラティリティが非常に高い状況を踏まえて、今年度については、従来の株主還元手段だけではなく、配当と自社株買いを柔軟に組み合わせた還元手段を検討したいと考えているもの。
- 来年度以降については、今後改めて検討していく。

Q. 修正後業績見通し 8,200 億円に基づくと、第 4 四半期(3 か月)の業績見通しが第 3 四半期(3 か月)対比で 1,000 億円以上減少する背景は。大規模な損失など失速する要素を織り込んでいるのか。

A.

- 第 3 四半期(3 か月)の特殊要因として、LNG 関連事業における配当のタイミングや不動産事業における資産売却益に加えて、自動車事業や食品関連事業の年末需要等が数百億円程度あった。これに加え第 4 四半期に特段大きな減損等は想定していないものの、資産の入替え等に伴う一定の損失は各セグメントで織り込んでいる。
- 更に、今後の外部環境の変化や、それに伴う資産価値の見直し等、想定し得る下振れリスクとして約▲200 億円をコーポレート部門で織り込んでいる。
- 過度に保守的とは考えていないが、想定するリスク要因が顕在化しない場合には、業績の上振れ余地もある。

Q. 国内洋上風力の事業者選定において 3 海域（千葉県銚子市沖、秋田県能代市・三種町・男鹿市沖、同県由利本荘市沖）の落札に至ったが、競合他社と比較して非常に低い入札価格を提示できた理由は何か。また今後の同事業の取組み方針について教えてほしい。

A.

- 当社はこれまで Eneco と共に約 10 年間に亘り、欧州（北海）における着床式の洋上風力発電事業に取り組んできた実績があり、それに伴う知見の蓄積と人材育成を進めてきた。
- 今回の入札価格も、欧州で培った最新の知見を基にコスト算出したため、十分採算性は確保できており、最適な提案を行ったと考えている。営業戦略上、今後の入札に関する回答は差し控えさせて頂く。

Q. コンシューマー産業グループの修正後見通しに関して、第4四半期(3か月)が赤字の計画(▲85億円)となる背景を教えてください。

A.

- 当該グループの損益は子会社のローソンの持分損益の割合が大きいが、同社公表の通り、例年同様に第4四半期に店舗関連の減損計上等を予定しているため。

Q. 国内洋上風力発電3案件は相応な投資規模と思うが、今後の投資キャッシュ・フローに与える影響は。

A.

- 国内洋上風力発電の3案件については、案件組成前となる為、資金調達手法については複数の選択肢を検討している。
- 再生可能エネルギー分野での資金調達は、プロジェクトファイナンスの組成については高い関心が確認できているため、ファイナンス面で将来大きな負荷にならないと考えている。

Q. 足許油価(Dubai)が80ドル/バレル前後で推移しており、公表済の油価感応度に基づく計算では来期更に増益が見込まれるが、天然ガスグループの来期業績見通しにおいて考慮すべき要素を教えてください。

A.

- ご認識の通り、足許原油価格高騰の影響は、業績に反映されるまでの6か月の期ずれを勘案すると、来期の業績に反映される予定である。
- 但し、当社公表の油価は、連結会社との決算期の違いやLNG販売価格への油価反映のタイムラグ等による当社の業績への影響に鑑み、便宜6か月前の油価を記載しているが、実際は3か月前の油価を適用している案件もある点、2021年初来のLNGスポット価格高騰による今年度への利益貢献も一定程度ある点、各プロジェクトの個別事象の影響は相応にある点、などは考慮頂く必要がある。

Q. 今年に生産開始予定のケジャベコ銅鉱山について、2022年度の収益貢献額は。

A.

- 2022年度前半に生産開始を予定しており、一定の収益貢献が見込まれる。
- 本格的な収益貢献は、2023年度以降を見込む。

Q. 自動車・モビリティグループの修正後の通期見通しにおいて、半導体不足等の影響がどの程度織り込まれているか。またそれが来期以降の増益要因となり得るか。

A.

- 一部事業では減産による下振れが懸念されるが、影響の最小化に努めている。
- 半導体不足の影響が当社に直接影響するのは販売台数であるが、主力地域別前年同期比では、インドネシアは販売台数が増加、タイでは販売台数の著増減は無いものの、シェアが拡大しており、健闘している。

- 従い、今年度は昨年度の MMC 減損等の反動の影響を差し引いても、前年度対比で業績が伸長しており、来期以降も期待しているが、半導体不足の影響の反動により更に大きな増益幅を想定している訳ではない。

Q. 足許の投資案件のパイプラインの状況について教えてほしい。

A.

- 資源系の開発案件などのコミット済の投資や更新投資は、既に翌年度以降も見通せている。一方で、新規投資については、検討案件もあるが、現時点での具体的な案件名や金額への言及は差し控えさせて頂く。但し、目先で大型投資が控えていることはない。

Q. 鮭鱒養殖事業 (Cermaq) は、今期時点で既に過去最高益を更新する水準に達しており、損益インパクトが大きくなってきているため、同事業を取り巻く需給環境や市況見通しなどについて教えてほしい。

A.

- ご認識の通り、2021 年度第 3 四半期実績は 237 億円で過去最高益。
- 背景には、市況要因も大きいですが、同社のチリ事業においては 2014 年度の買収時と比較してアトランティックサーモンの生産コストが 17%改善している。これは斃死（へいし）率や飼料要求率（1kg 大きくするのに必要な飼料重量）の改善など、生産コスト削減を進めてきた結果であり、チリにおける同業他社比でもトッププラスの水準まで改善している。
- また、市況耐性を向上すべく、価格変動幅が小さい冷凍製品の取扱い強化、加工を通じた低級原料品の売価改善など、販売面も含めた地道な経営努力を通じて、着実に収益の底力は上がってきている。

以上