

2015年度 第3四半期 決算説明会 <主な質疑応答>

開催日 : 2016年2月5日

出席者 : 専務執行役員 (主計部長) 高畑 恒一

インベスターリレーションズ部長 田村 達郎

収益見通し

鋼管事業及び資源価格の低迷が続く中で、来期の基礎収益の見通しは？

今期については、減損損失を除く基礎収益は、第3四半期累計で1,600億円であり、通期では2,000億円程度を見込んでいる。

来期の予算は現在策定中であるが、鋼管を除いた非資源ビジネスは増益トレンドが続いている。鋼管事業については、足元の環境は厳しいが、来期の収益はある程度戻ると思っている。

ただし、資源関係全般について、来期に大きく好転するとは見ておらず、鋼管を除いた非資源ビジネスの成長が鍵となる。

資源、鋼管以外に懸念されるビジネスは？

特段の懸念はないが、米国タイヤ事業については、中期計画に基づき回復基調にある一方、今期は店舗の閉鎖費用等で一過性損失もあり赤字の見通しであり、来期以降、中期計画通りに進捗するかを注視する。

通期の一過性利益ほどの程度になる見通しか？

インドネシア自動車金融事業再編益も含めた一過性の利益は、通期累計で700億円程度と見込んでいる。なお、第4四半期についてはインドネシア金融事業再編益に加えて、不動産や再生可能エネルギーの入替によるバリュー実現益を見込んでいる。

減損損失について

第3 四半期の減損案件について、減損後の簿価を教えてください。

シエラゴルダの減損後エクスポージャーは、完工保証3億ドルを含め、約8億ドル。シエラゴルダ、アンバトビー以外の案件については、営業上の理由により、簿価の開示はご容赦いただきたい。

Oresteelの減損理由は何か。

当社は鉱山会社である Assmang を保有する南ア上場企業の Assore に、Oresteel を通じて出資しているが、今回、Assore 社の株価下落により減損の兆候を認識し、当社にて鉄鉱石等の中長期価格の前提を下げてプロジェクトの将来 CF を見直し、減損を計上したものの。

足元の資源価格の低迷が続いた場合、既に減損した案件について再度減損となる可能性もあるのか？

中長期の事業計画を更新するたびに、資源価格の中長期価格の前提も見直し、減損テストを行っている。今回のテストでは、中長期価格が2020年頃にかけて徐々に戻ると想定しているが、想定と大きく変わるようなことになれば、再度の減損の可能性もある。

第4 四半期を含めた減損損失により、来期以降の償却費はどの程度軽減されるのか？

マダガスカル ニッケル事業は年間40億円程度の償却負担減少となる。それ以外の案件については、償却負担減少による大きなインパクトは無いものと考えている。

キャッシュ・フローについて

中期経営計画の想定よりも順調にフリーキャッシュ・フローが生み出されているように見えるが、今後のキャッシュの使い道は？

フリーキャッシュ・フローの改善は鋼管事業を中心としたワーキングキャピタルの回収の影響が大きいですが、そうして生み出したキャッシュをそのまま投資に充てることは、現時点では考えていない。中期経営計画の2年目、3年目の見通しを踏まえて投資の配分を決めていく。

また、中期計画策定時は有利子負債を増やすことなく、キャッシュ・インの範囲内で、株主還元と新規投資を行う方針であったが、事業環境の変化を受け、資産の入替を加速させてキャッシュを創出し、グロスの有利子負債を減らしていくことを検討していく。基礎収益キャッシュ・フローが下ぶれるリスクは？また下ぶれた場合は投資の抑制で対応するのか。

計画策定時より、新規投資については、キャッシュの創出状況や外部環境を踏まえ柔軟に対応していくとしている。事業環境が計画策定時より厳しくなっていることを踏まえ、従来以上に資産の入替を加速させることで、キャッシュを創出し、投資と負債の返済を行っていく。

基礎収益キャッシュ・フローが下ぶれた場合でも、50円/株の配当下限は維持できるのか？

資源や鋼管のビジネス環境は中期計画策定時より厳しくなっているが、会社全体のキャッシュ・フローとしては、ある程度投資をコントロールしながら最低50円/株の配当を支払った後のフリーキャッシュ・フローをプラスにする方針を維持できない状況ではない。配当原資となる単体利益剰余金の水準に照らしても、懸念はしていない。

フリーキャッシュ・フローのうち、資産回収や運転資金の回収は、来期以降も中計の見通しを上回って推移していくのか？

資産入替によるキャッシュ・インは通期で2,000億円程度となると見ており、過去から同水準で推移してきている。また、来期以降については、更に資産入替を加速することを検討しているため、キャッシュ・インが増加すると見ている。

一方、運転資金については、事業環境の急変により、鋼管を中心に回収が進んでいるが、このペースが継続するとは考えていない。

個別案件について

<鋼管事業>

鋼管事業の現状と見通しは？

第3四半期以降、一段の原油価格の下落を背景として、基礎収益のトレンドは第2四半期に比べて下押しされている。また、鋼管事業を取り巻く環境については、第4四半期も厳しい状況が続くと見ている。

<アンバトビー>

直近の資金拠出（30 百万ドル）については、1 四半期分のキャッシュという理解で良
いか？また、Sherritt が応じなかったことで、プロジェクトのキャッシュは廻っている
のか？

昨年9月の完工後、スポンサーからプロジェクトへの資金拠出は30百万ドルのみ。
この拠出により、プロジェクトに必要な操業資金は確保されているが、今後も各四半期
に30百万ドル程度の資金がプロジェクトに必要と見ている。なお、(株主融資の形態を
とっているため) この資金拠出による出資持分の変更はない。

以上