

## 2016年度第2四半期 決算説明会 <主な質疑応答>

開催日 : 2016年11月2日

出席者 : 代表取締役社長 中村 邦晴

代表取締役専務執行役員 高畑 恒一

執行役員(主計部長) 諸岡 礼二

インベスターリレーションズ部長 田村 達郎

### 第2四半期実績及び通期見通しについて

#### 鋼管事業の業績が赤字となっている背景と、来年度にかけての見通しを教えてください。

北米鋼管事業が大きな要因である。リグカウントは戻ってきているものの、鋼管の価格は低位推移しており、業績が戻るまでに時間を要している。なお、足元ではコスト削減に継続して取り組んでいる。

#### 環境・インフラ事業部門について、見通しを下方修正している要因は何か。また、電力新規大型案件の開発及び建設進捗の遅れは、そのまま2017年度の増益要因になるのか。

電力新規大型案件の開発が今期中に纏まると見ていたが、想定よりも遅れていることに加え、期初想定からの見直しには、各セグメントで120円/ドルと想定していた為替を、100円/ドルに修正したことによるインパクトも含まれている。電力新規大型案件については、収益貢献時期が後ろ倒しになるイメージである。

#### 資源ビジネスの通期見通しについて商品別に解説してください。

各商品の価格が期初想定から上ブレしており、業績を見直した。インパクトが大きいのは、サンクリストバルの亜鉛やアンバトビーのニッケルなど。

#### 非営業等で見込んでいた入替コストが発生する確度は高いのか。また、上期実績に鑑みると、通期見通しに余裕があるように見えるが、上ブレ余地はあるのか。

今後下期にかけてクロージングを控えている案件があることに加え、入替を推進出来るように200億円のコストは据え置いている。上期は、プライベートエクイティのファンド売却によるキャピタルゲイン、一般投資先からの配当受取などにより黒字となっているが、下期は入替コストに加え、社内助成金等のマイナス要因が発生すると見ている。

## 中期経営計画 Be the Best, Be the One 2017 (BBBO2017)について

### 2017年度の利益計画 2,200億円以上を達成するための増益要因を教えてください。

足元では 2016 年 5 月に公表した計画から大きく変更しているということはないが、年末から来年にかけて予算の策定をしていく。

船舶や中東の地政学リスクを受けている自動車販売などは厳しい状況にあるが、その他のビジネスは、国内のメディア・生活関連を中心に堅調に推移している。

### 残りの中計期間での投資計画について、内容を教えてください。

足元での投資実績に鑑みると BBBO2017 期間中の産業分野別の投資予定額に大きく変更はないと見ており、2016 年度下期から来期にかけて進捗していく見込みである。

### 投資の進捗が遅いのは、意思決定プロセスの変更が要因か。また、3,800 億円の実行済投資からのリターンは、従前と収益性の面で違いが生じるのか。

案件毎に進捗状況は異なるが、投資実行に向けて動いている案件もある。経営会議で議論を行う一方で、部門長権限を拡大し機動的に投資を行えるようにしており、プロセスを変更したことが、投資が遅れている要因ではないと考える。3,800 億円の実行済投資は、追加更新投資 2,900 億円と、新規投資 900 億円に分けられ、本中計期間に行った新規投資からの利益貢献は、次期中計以降を見込んでいる。意思決定プロセスの変更に加え、投資のフォローアップの仕組みも変えており、投資案件のバリューアップは可能と考えている。

### 配当後フリーキャッシュ・フローの実績が、+5,700 億円と計画を超過しているが、BBBO2017 終了時の計画に変更はあるのか。

基礎収益キャッシュ・フローは着実に創出できると見ている。今後投資が進んでいくが、5,000 億円は確保できる見込みである。

### BBBO2017 開始時と比較して、2015 年度末のコア・リスクバッファとリスクアセットが減少している要因は何か。

円高/株安の影響や資産入替を進めたことに加え、減損の影響もあり、コア・リスクバッファ及びリスクアセットが目減りした。2016 年 9 月末のリスクアセットは現在集計中であり、11 月末に集計結果を公表する予定であるが、BBBO2017 終了時にバランス回復できるようコントロールしていきたい。

#### 個別事業について

##### アンバトビーの通期見通し改善要因と、追加減損リスクについて教えて欲しい。また、パートナーである Sherritt との間で、出資構成について何か協議を行っているのか。

前年同期比ではニッケル価格の下落や持分比率の増加により実績は落ちているが、期初想定からは価格の戻りや為替の影響などの要因により改善している。今後の減損可能性については何とも言えないが、足元の状況に照らせば、兆候は伺えない。パートナー3社の協調体制については絶えず協議をしてきているが、出資構成の変更については、現時点で決まった話はない。

##### シエラゴルドの現状についてアップデートして欲しい。

率直に申し上げて心配している。完工期限が年末に迫っているが、完工できる状況になく、レンダーとの協議に入っている。市況価格は少し戻しているものの、厳しい状況が続くと捉えている。

##### サンクリストバルの持分生産量が増えている背景と、今後の見通しを教えて欲しい。

掘削している鉱石からの鉛や銀の品位が高かったことが、持分生産量が増加している要因。業績が改善している要因としては、価格の変動に対して、品位の向上や各種コストの削減等、キャッシュ・コストを落とす取り組みの効果が出てきていることもある。但し、粗鉱品位は鉱区の箇所や掘削方法にもよって変わるので、今後もこの品位の状態が継続するかは不透明。

##### 石炭事業の原料炭・一般炭はそれぞれどのような契約形態を主体としているのか。

##### また業績への影響につき、教えて頂きたい。

契約形態の開示はご容赦頂きたい。石炭価格の上昇は業績には上振れ要因となるが、契約毎に価格改定時期等の条件が異なるため、マーケットの石炭価格に直接連動して業績への影響が現れるわけではない。

##### TBCの現状についてアップデートして欲しい。

原料安などにより販売単価が下がっているが、タイヤの販売本数は伸びており、計画線である。TBCが主力としているターゲットのタイヤ需要は2018年頃から伸びてくると見ており、回復には一定の時間を要する。なお、足元ではコスト削減に取り組んでいる。

##### 船舶事業の減損リスクをどのように見ているのか。

船舶の事業として、自社船、造船、トレードがある。自社船については、減損リスクはあるが、それほど大きい金額になるとは考えていない。

##### ミャンマー通信事業の現状と見通しについてアップデートして欲しい。

競争環境が激化の影響で、販促費や通信基地局の投資による減価償却が増えているが、計画通りであり、堅調に推移している。

以上