

## 2014 年度決算・新中期経営計画に関する説明会

### <主な質疑応答>

開催日：2015 年 5 月 7 日

出席者：社長 中村 邦晴

副社長（財務・経理・リスクマネジメント担当役員） 猪原 弘之

専務執行役員（主計部長） 高畑 恒一

常務執行役員（リスクマネジメント部長） 杉森 正人

#### **キャッシュ・フロー／投資計画 関連**

##### 1.2 兆円の投資額の位置付けはどうなっているか。

1.2 兆円はガイドライン的位置付けであり、予算枠のような概念ではなく、消化していく対象ではない。

部門毎に、資産入替や利益計画に基づいたキャッシュ・フロー（以下 CF）の計画も踏まえて、投資計画を策定している。仮に、キャッシュ・インの数字が上振れれば、追加で投資を行うこともありうる。

部門計画とは別に、全社枠 1,500 億円も用意している。

##### CF が余剰となった場合どうするのか。

投資することありきではない。CF 上余剰が出れば、株主還元を検討するが、単年度単位で対応していく性質のものではないと考えている。

##### 単年度の配当後フリーCFは プラスマイナス 1,000 億円の範囲でマネジするということが、利益計画に照らすと、赤字先行となるのか。

基本的には中計期間の 3 ヶ年でマネジしていくが、単年度の赤字幅・黒字幅が極端にならぬよう、プラスマイナス 1,000 億円程度の幅を持たせたもの。入替をしながら、投資を実行していくことも踏まえれば、この幅で進捗を管理していくのが現実的と考える。

投資計画はどのように策定されているのか。ボトム・アップかトップ・ダウンか。

投資先、投資配分は、全社会議体を通じて、ボトム・アップ的に組み立てている。様々なビジネスがあるので、特定の指標で一律に議論、判断することに馴染みにくいことが背景にある。

部門レベルの投資計画は、部門レベルのCF計画と対応しているのか。部門間で、より多く投資出来る部門とあまり投資出来ない部門とに分かれる虞はないか。

基本的には部門レベルでのキャッシュ・インとアウトが対応している。他方、各部門から、全社枠の為のキャッシュを吸い上げ、全社戦略的な案件に回る仕組みを入れるなど、全社的なバランスを取る手立てにも配慮している。

金融関連事業の投資戦略についての考え方はどうなっているか。

金融関連事業は、様々なビジネス分野に関連する。輸送機関連を中心に、当社は金融ビジネスが得意だが、ビジネスの実態を熟知しているからこそ。金融関連は資金を要することが多いので、パートナーと一緒に取り組むなど工夫のうえ拡大を図りたい。

インドネシアでは既存の金融ビジネス展開を多面展開出来る余地があるし、インドネシアでの知見やノウハウを他国へ横展開することも考えうる。

**利益計画関連**

利益計画に関して、15年度2,300億円から17年度3,000億円への増益要因のうち、既存ビジネスの成長と近年投資案件の収益貢献による+500億円の増益の内容は何か。

また、再建中案件の回復と立ち上げ中案件の改善による+100~200億円の内容は何か。

自動車、電力事業、ミャンマー通信事業やアルミ関連などが牽引すると考えている。

再建中のTBCについては、今期も赤字が続くが、来期は黒字化を目指す。立ち上げ中のアンバトビーも赤字幅を縮小させていく。ニッケル価格次第のところもあるが、コスト改善など出来ることをやっていく。

### 15年度利益計画2,300億円のダウンサイドリスクをどう見ているか。

資源価格がダウンサイドリスクと見ている。価格前提は足元価格より保守的なものもあるが、鉄鉱石、ニッケル、原料炭の足元価格は前提価格より低い状況。

非資源ビジネスの基礎収益は力強く、資源価格以外のダウンサイドリスクはあまりないと捉えている。

### **投資基準／リスクマネジメント 関連**

#### 投資において、安く買収する為の仕掛けをどう考えているか。

マーケットを熟知していることが必要。経験・知見のある人材を育成・確保することが大切と考えている。

#### 投資基準の見直しは、何が変わるのか。

当社連結ベースの期待利回りをハードルレートとしてIRRと比較していたが、投資先企業の加重平均資本コストを割引率として現在価値を算出する方法へ変更する。

また、投資先企業の現在価値という絶対額に照らし、買収価格の妥当性の観点からの検証も行われやすくなると捉えている。

#### 投資基準におけるリターンの時間軸はどのように考えているか。

新規投資案件の収益貢献は時間を要すると見ている。どの案件がいつ頃収益貢献してくるかについても考慮の上、投資する案件、実施時期を決めるようにしている。

#### 部門内投融資委員会では牽制機能が効きにくいのではないか。

営業部門内のリスクマネジメント担当を、部門所属からコーポレート所属に変更することで、牽制機能は発揮しやすい環境となる。部門内投融資委員会と全社投融資委員会という体制になるが、特に大型案件については、より多くのプロセスを経て、従来以上に慎重に対応しようとするもの。

資源の一案件の上限を設けるという議論の中で、アンバトビーはどのような位置付けとなるのか。

アンバトビーのエクスポージャーが大きいのは事実。まずは9月末までの完工を目指し、収益に貢献する構造へと転換したうえで、時間をかけて検討していきたい。

**その他**

足元の原油価格が60ドル台だが、下げ止まったと見ているか。

原油価格が下げ止まったという予断は持たずに経営の舵を取っていく。

以上