

## 2019年度第1四半期決算説明会 質疑応答

開催日 : 2019年8月2日(金)  
出席者 : 代表取締役 副社長執行役員 CFO 高畑 恒一(以下、高畑)  
執行役員 主計部長 菅井 博之  
インベスターリレーションズ部長 山根 正裕(以下、山根)

### 質問事項

#### <質問者1>

- ・非資源ビジネスの中でも、特に進捗率の悪かった金属事業部門と、輸送機・建機事業部門について、第2四半期以降の見通しを教えてください。
- ・マダガスカルニッケル事業(アンバトビー)について、足元の市況や生産状況が継続した場合の見通しについて教えてください。

#### <質問者2>

- ・自動車関連事業で少し下押し圧力があるとのことだが、具体的に減益効果が大きい分野はどこか教えてください。
- ・ボリビア銀・亜鉛・鉛事業(サンクリストバル)が期初計画に対し、弱含みに見えるが、今後の見通しを教えてください。

#### <質問者3>

- ・マダガスカルニッケル事業(アンバトビー)を踏まえても、資源・化学品事業部門は期初計画インライン上にあるとのことだが、今後上振れる要因はどこにあるのか。
- ・金属事業部門や輸送機・建機事業部門が計画未達となった場合、どの部門でカバーし、計画達成を見込むのか。第2四半期以降の一過性利益有無の見通しと併せ、教えてください。

#### <質問者4>

- ・インフラ事業部門とメディア・デジタル事業部門について、第1四半期実績に対する評価、および今後の見通しについて教えてください。
- ・期初計画に対する進捗がやや弱いように感じるが、今年度の配当は利益次第か。また、第1四半期を経て来年度の配当に関する考え方に変化があれば教えてください。

#### <質問者5>

- ・TBCは、従来聞いていた内容から改善が遅れている印象だが、足元の状況と今後の見通しを教えてください。
- ・マダガスカルニッケル事業(アンバトビー)について、パイプの摩耗があるとのことだが、今後の追加資金拠出の見通しを教えてください。

#### <質問者6>

- ・スミフルシンガポールの売却について、売却背景と期初計画に本件が織り込まれていたのか、教えてください。また、可能であれば売却益についても教えてください。

#### <質問者1(追加)>

- ・Q-parkへの投資について、リターンを含めた今後の計画を教えてください。

## 質疑応答詳細

### <質問者 1>

質問二つをお願いします。1点目は今回非資源の中で特に進捗率が悪かった金属と輸送機・建機の2部門についてです。第2四半期以降、キャッチアップする要素が何か見えていれば、解説をお願いします。先程、鋼管は下期からの回復を見込むとの話でしたが、その背景が何なのかも含めて、もう少し詳細を教えてください。

2点目がアンバトビーです。今回、第1四半期の赤字が42億円で、一過性を見ると30億円程度の利益が入っているので、実質72億円の赤字だったという捉え方で宜しいでしょうか。市況や生産状況があまりよくなかったわけですが、これが続いた場合、期初予想の174億円の赤字がどの程度まで拡大しそうなのか、今の時点での考え方について教えてください。

### <高畑>

最初の質問ですけれども、金属、輸送機・建機が前年同期比でも、年間の計画に対する進捗でも、スタートとしては厳しい数字になっています。元々期初計画から過去2年と違って、今期は通商問題を背景として少し環境的には難しくなる前提でいしましたが、その前提よりももう少し厳しさが強かったのかなというのが全体観です。

金属は鋼管、鋼材、アルミがありますけれども、影響を受けているのは鋼材の板の関係で、中国の自動車関係のいわゆるコイルセンターの稼働率が落ちてきています。この先も通商問題の解決には時間が掛かると思いますので、コイルセンターの稼働はそう簡単には上がってこないだろうと見ています。鋼管は、去年の米国通商法232条によって市況が締め、価格も上がって出荷も増えた反動が出てきているということが前年同期比で減益の要因の一つです。当社の見立てとして、パーミアン地区の生産の一部ボトルネックになっていたパイプラインのキャパシティが、下期から少し増えてくると見ています。こういった部分が下期にはプラスに影響してくるのではないかと考えています。

加えて、第1四半期に入って非米のところ若干戻り基調にあることで、今後油価の動向は見通せない部分はありますけれども、環境としては、下期は足元よりは良くなってくると、こういう見方をしているのが金属です。

輸送機・建機は、金融関係と建設機械は堅調ですが、やはり自動車、特に部品の製造関係の環境が厳しいということで、この辺が影響を受けてきているということです。全体の景気の動向だけではなく、当社自身が新しい事業を始めてまだ立ち上げ途中で、生産が思うようにいかないですとか、コスト管理がうまくいってない等、今後しっかり手を入れてくことによって、環境は厳しいですけれども、もう少し耐性はついてくるのかなと思います。

あともう一つは、TBCがミシュランとの再編をして、去年1年間いろいろ手を打ってリストラもし、コストも計上し、一方で、卸の統合をして、その効果が今年から出てくるということで想定をしていましたが、第1四半期はまだ赤字になっています。その統合効果が出てきて、下期は改善してくるのではないかと見ています。ただ全体としては、やはり自動車関係というのは期初の想定よりも環境面はちょっと厳しいですので、この辺のダウンサイドリスクは残っていると認識はしております。

2点目のアンバトビーですけれども、一過性の利益を除いた部分については、この4~6月も生産数量がまだ戻ってきておらず、3カ月で8,500トン、月平均3,000トンを割った状態になっています。特にパイプの摩耗を原因とした一時的なシャットダウンを繰り返していることがネックとなっていることから、この点をプロアクティブなメンテナンスをはじめとする施策を講じることで解消し、高位安定操業の継続を達成していこうと引き続き取り組んでいます。生産数量としては年度計画の4万~4万4,000トンの範囲で何とか後半キャッチアップしようと、いろいろ手を打っているということです。

### <質問者 2>

二つをお願いします。自動車絡みのところで少し下押しがあるという話ですが、第1四半期の内訳として、例えば、金属はコイルセンターにおける自動車向けや、輸送機・建機は製造関連と輸出に分けて、金額規模を交えながら減益効果が大きかった部分について教えてください、というのが1点目です。

二つ目はサンクリストバルです。利益水準が年間の計画に対してかなり弱めに見えますので、どういう環境にあってこういう数字になっているのかを教えてください。

#### <高畑>

輸送機・建機は前年同期比で36億円減益となっていますが、マイナス要因でいうとほとんど自動車の製造関係です。具体的にはメキシコで行っている完成車事業や、その他自動車部品製造事業等です。ここについていうと、米中の通商問題とか、中国の生産の低下というよりは、それぞれの事業の固有の事情によって厳しい状況にあると言えます。加えて、繰り返しにはなりますが、計画比でいうとTBCは今期から統合効果が出てきて浮上してくると見立てているものが、まだ第1四半期ではその数字が出てきてないということです。但し、年度後半は計画ペースに戻ってくるのではないかと期待しています。これが自動車関係です。

#### <質問者2>

金属の減益要因はほとんど鋼材という理解で宜しいですか。

#### <高畑>

金属は去年の第1四半期は米国通商法232条の影響で数字が出ましたが、その反動を入れると鋼管も落ちていきますので、全体のマイナスの規模感でいうと、鋼管と鋼材がちょうど半分ぐらいずつというイメージです。

サンクリストバルは今期計画に対して利益ベースでいうと12%の低進捗ですけれども、生産は今のところ順調にいらいますし、一部、第1四半期の後半の出荷が第2四半期に期ずれしていることもあります。従って、第1四半期だけの数字で見ると進捗率は低く見えていますが、生産出荷は計画通りと見込んでいますので、価格が若干下がってきている影響はあるとは思いますが、全体としては通期でみれば計画線に進んでいくと見ております。

#### <質問者3>

2点よろしく申し上げます。1点目は資源・化学品のところでもう少し教えてください。先程資源は概ね計画通りに進んでいると説明いただきましたが、マダガスカルのアムトビーは説明を聞いていると通期末達になってくるのかなと思います。サンクリストバルはほぼ計画通りに進むという話でしたので、他に上振れる要因があるのか、資源・化学品は計画インラインだと見られている背景を教えてください。

2点目は輸送機・建機や金属が計画に足りない場合に、どの様に会社全体の計画を達成するのかという点です。一過性の利益が第1四半期から出てきていますが、元々通期の計画の中で一過性はそんなに折り込んでいないイメージでしたが、この一過性は計画外で出てくるので、そこは会社の純利益の計画達成に対してはプラスに効くということでしょうか。第2四半期以降の見通しも併せて教えてください。

#### <高畑>

資源は440億円の計画に対して、一過性を除いて60億円ということですが、一方で、第1四半期に一過性利益が100億円出てきています。加えて、通常損益でいうと、これは毎年ですけれども、南アフリカの鉄鉱石事業等が第2四半期、第4四半期で収益を認識することから、第2四半期以降で大体年間で約200億円出てきます。また、上流の開発案件ではない中下流のところ、アメリカで取り組んでいるガスのトレードや、炭素関係で電極用のニードルコークスのビジネス等が、計画よりは強いということをしていくと、全体としては計画線にいると思っています。それが資源の状況です。

2点目の自動車関係等でどの程度下方圧力が続くかについては、まだまだ数字としては見通せていない部分があります。ただ、短期的なP/Lを作るということではなくて、保有しているアセットを良いタイミングでキャッシュに変えて、そのキャッシュで再投資していくというのは、例えば不動産は前からやっていたけれども、インフラでもリニューアブル系をやっているということで、これは予

定通り実施し、この第1四半期でも一部利益を認識しています。継続してそういった資産の回転は続けていこうと思っています。

予算の段階では、個別の事業ごとの計上時期や金額が確定していないことが多いので、独立した一過性で金額を説明することができないこともあり、全体感として通常損益の中にそれぞれのセグメントで入れていますけれども、第2四半期以降でもそういったアセットの回転によるキャッシュの回収に加えて、キャピタルゲインの計上、この両方を、今後見通しているものがいくつかありますので、こういったものを全部足し上げていくと、金属や輸送機・建機が下振れてきても、それをある程度穴埋めできる部分もあると考えています。但し、こういったアセットの売却は、タイミングや金額も変わっていきますので、実現してみないとわかりません。そういったものが元々の計画の中に入っていると思っただけであればと思います。

### <質問者3>

そうすると、今の一過性のところの話というのは、営業セグメントで出てくるものというのは、ある程度、計画に織り込んでいるものがあるということでしょうか。

### <高畑>

あります。

### <質問者3>

第1四半期に資源で出てきた70億円と30億円を足した100億円という一過性利益も、元々織り込んでいたのでしょうか。

### <高畑>

70億円は国内のLPG事業の再編に伴ってということで、これは想定しておりました。一方で、アンバトビーの30億円というのは、元々入れていたわけではなく、VATの還付に伴って引き当てていたものが、還付が順調に進んだことによって、VAT債権の再評価をした結果、一部引当の取り崩し益が出たというもので、これは完全に一過性の話です。

### <質問者4>

二つお願いします。一つ目が、インフラとメディア・デジタルについて第1四半期の評価、増減益の背景と通期計画に対して上振れ、未達、その辺のリスク可能性について教えてください。

もう一つが、会社計画に対してちょっと進捗としては弱いように見えるわけですが、今年度の配当は結局利益次第なののでしょうか。また、来年度記念配が剥落しても利益が伸びないと配当は減配になり得るといところが話題になっていると思いますけれども、ここもトレンドでいくと、来期の減配リスクを意識しなければいけないのかなという感じもします。その辺、来年度に向けて何かこの3カ月で進展、進捗があれば教えてください。

### <高畑>

まずインフラですが、計画に対して非常に順調でして、通常の電力のEPC、それから電力事業とも計画線で順調にいていますし、先程申し上げた一部アセットの入れ替えが今後も予定通り進んでいくだろうと見ていますので、全体としては、計画線でいくと思っております。メディア・デジタルの方は進捗率でいうと19%で、若干低いですが、関係会社でいうと、SCSKが非常に業容も良いですし、先に向けての受注も増えてきています。ここはビジネスのネイチャーとしては検収型が多いので、年後半に上がってくるという特徴もありますから特段心配ではありません。J:COMは前年同期比でP/Lは少し落ちていますが、これも将来に向けて設備投資を積極化していることによる償却費負担が先行しているもので、特段心配な状況ではないと思っています。非資源でいうとインフラ、メディア、生活・不動産、この辺は非常に順調にいていると思っています。

#### <質問者 4>

その辺は計画通りということなのか、一部上振れ期待も持てつつあるというような受け止めをしても良いのでしょうか。

#### <高畑>

第1四半期が終わったところで計画に対する評価はなかなかしづらいです。全体の景況感を見たときに、予算を作ったときと大きく状況は変わりつつあるというのは、やはり自動車関係ということで、これはトレンドとして見えていますが、それ以外のところは、特段大きな環境変化があるわけでもありませんし、計画線だと見ていただければよろしいと思います。

配当ですけれども、ダウンサイドリスクもありますが、全体として順調だということで、引き続き当社としては3,400億円の達成を目指していくということですし、まだまだこれが可能だと見ております。この時点で3,400億円未達の場合の配当について考えているわけではありません。最後まで3,400億円というのは達成すべくやっていきたいと思っております。配当の前提はいつも申し上げていますが、連結配当性向30%程度を目安にしながら、キャッシュ・フローの状況も踏まえて、全体で考えていきます。今のところキャッシュも、若干ビジネスによっては営業利益が減ってきていますが、持分法投資先からの配当回収も計画線非常に順調にしています。全体のキャッシュ創出は今後も計画通りいくと思っておりますので、キャッシュ・フローの観点でも何か問題が出てくるということではありません。

#### <質問者 4>

言及された持分法投資先からの配当が前年同期比で約100億円増えていますが、これは何か御社の取り組みの成果なのでしょう。

#### <高畑>

大きくこれというのはありませんが、全体としてキャッシュを極力回収できるところはしていくという方針であり、徐々に浸透してきているということだと思います。

#### <質問者 5>

質問2点よろしくお願ひします。1点目はTBCについてですが、以前聞いている話からは改善がやや遅れている印象ですので、今何が起きているのか、どこが計画と違っているのかを教えてください。2点目がアンバトビーについてですが、パイプの摩耗があるとのことで、今後設備投資が増える可能性があるかと思う一方で、オペレーターのシェリットはキャッシュコールを拒否しているので、御社からの資金拠出が今後増えるのではないかと考えますがこの点について教えてください。

#### <高畑>

先にアンバトビーの話をしてしますと、スポンサーとしてこの事業を安定的に続けるための必要資金は枠を決めて、それについては当社とKORESで出資比率に応じて出していくということで手続きをしています。その追加資金の中には、今質問があったようなオペレーションを安定させていくためのパイプの交換等々、追加のCAPEXについても十分マネージする前提で計画しており、当社とKORESで資金的には支えていくことで考えております。

#### <質問者 5>

今までは年間100億円未満の御社からの拠出だったと思いますが、もし可能であればそれが具体的にどの程度になりそうという数字があれば教えてください。

#### <高畑>

資金拠出が極端に増えるという前提ではないです。従前と同程度だと思います。徐々に操業が安定してくれば追加の資金はなくなってくると思います。

### <山根>

TBCは大きく卸売りと小売、フランチャイズに分かれています。卸売りについてはミシュランと統合しましたが、まだ統合効果が上期には出ていないところがあるというのが先ほどの高畑からの説明でした。それとまだ一部、統合にかかるコストも第1四半期では出ているということで、第1四半期の段階ではまだ統合コストのマイナスがある一方で、統合効果が出てきていないところが響いているということです。小売やフランチャイズですけれども、こちらの方ももう少し伸びてほしいところではあります。ただ、お客さんの数がそれほど増えてきてない状況が続いているということです。ただ、環境としては徐々にではありますが、客足も増えてきている状況が見えておりますので、これから第2四半期、それから年度の後半にかけて、回復するのではないかと考えております。

### <質問者6>

スマifulシンガポールの売却ですけれども、この背景と期初の計画にこれはもう入っていたのかどうかという点。もし可能であれば売却益をどれくらい見込めるのかという点について教えていただけますでしょうか。

### <高畑>

これはずっと長くやってきた事業でして、当社が49%、パートナー51%であり、お互い協力し合いながらスマifulのバリューを上げるべく、日本国内に関わらずアジアでも増やしていこうと、いろいろ一緒に取り組んでまいりました。しかしながら、スマiful自身の成長に対しての考え方や方向性に若干ズレが出てきたこともありまして、どうするのがスマifulにとって良いのかということとをずっと協議してまいりました。最終的には当社が引いて、パートナーに譲り渡す、その方がスマifulの成長戦略の実行に良いのではないかとということで売却を決めたというのが背景です。契約上の守秘義務がありますので、その具体的な売却金額等についてはご容赦いただければと思います。

### <質問者6>

期初の計画にこの売却は含まれていますか。

### <高畑>

期初計画には入れていません。

### <質問者1(追加)>

せっかくの機会なので追加でQ-Parkについて教えて下さい。これだけマクロ不透明感が漂っている中で、こういう投資のリターンがどれだけ出てくるのかということも着目しています。投資金額として、今回輸送機・建機で実施した530億円の多分大宗だと思っておりますので、このリターン等はどのタイミングから我々は確認できるのかについて教えてください。

### <高畑>

元々投資した意図は、駐車場だけを持ち続けて大きくしていくということではなく、駐車場のプラットフォームに新たなサービスを加えることにより、いわゆるモビリティ・アズ・ア・サービスのところをやっていこうというものです。ある意味ではその実証実験をしていこうということで、現時点では自動車のメンテナンスだとか、EV用の充電の場所にするとか、あるいは一部当社がストックホルムで展開し始めましたカーシェアのサービス、こういったものも共有をしていくとか、どういうサービスをアドオンできるかというのを今一所懸命検討しているところであります。従って、そういったものが効果として出てくるにはもう少し時間がかかるということです。

### <山根>

具体的な利益のレベルですけれども、今中計中というのはまだ出てこないかもしれませんが、2022年ぐらいにはEBITDAでEUR30milを越えるレベルを目指していきたいと考えております。

以 上