

2020年度第二四半期決算説明会 質疑応答

開催日 : 2020年11月9日(月)

出席者 : 代表取締役 社長執行役員 CEO	兵頭 誠之 (以下、兵頭)
代表取締役 常務執行役員 CFO	塩見 勝 (以下、塩見)
執行役員 主計部長	菅井 博之 (以下、菅井)
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>

- ・金属と輸送機・建機において、一過性を除く業績のトレンドについて教えてください。
- ・一過性損失により償却負担が軽くなる等、来期以降の業績にプラスの影響があれば、影響額を教えてください。

<質問者2>

- ・発電事業に関しては、概ね一過性損失が出尽くしたと理解しているのでしょうか。
- ・以前にも大型の損失を出している中、通期2,500億円の一過性損失見通しだが、原因は何だと考えているか教えてください。

<質問者3>

- ・豪州発電事業と同様の減損リスクのある発電事業は他にないのでしょうか。また、ヘルスケア、駐車場関係事業など、現中期経営計画期間中に実施した投資案件の減損リスクについて教えてください。
- ・来年度、70円の配当は維持できるのか、現時点での感触を教えてください。

<質問者4>

- ・減損に関しては、バリュエーションだけではなく、投資規律に問題があったのではないかと考えています。投資規律に関する社内の議論について教えてください。
- ・経営資源を成長事業へシフトするとありますが、具体的な分野について教えてください。

<質問者5>

- ・鋼管事業における追加減損懸念は限定的と記載がありますが、どのような前提を基に判断しているのか教えてください。
- ・米国マーセラス・シェールガス事業の売却は、資産入替としてポジティブな方向性と思います。資産入替について、どのような時間軸・規模感で進めていくのか教えてください。

<質問者6>

- ・事業環境に関して、期初の見方と現時点での見方で変化があるところがあれば教えてください。
- ・強みがある堅調な事業の業績は、今後横ばい・やや目減りしていく印象を持っていますが、今後の事業環境・収益の規模感、来期の増益に向けた事業があるのかなどについて教えてください。

<質問者7>

- ・経産省よりDX銘柄に選定されていますが、収益への貢献時期の考え方について教えてください。
- ・パークシャー・ハサウェイ社との対話について教えてください。

<質問者8>

- ・資源分野で、マダガスカルのカドミウム事業以外で、懸念案件がないか教えてください。

<質問者9>

- ・2035年までに持分発電容量における石炭の構成比を50%から30%に引下げ、再生可能エネルギーを20%から30%に上げる目標を達成する為の、電力事業におけるポートフォリオ入替の戦略を教えてください。

質疑応答詳細

<質問者1>

第1四半期に続き第2四半期についても一過性損失が多く、実態が見えづらくなっていると思う。特に金属と輸送機・建機について確認したい。金属については鋼管と鋼材、輸送機・建機については自動車、建機、その他リース関連について、それぞれ第1四半期、第2四半期において一過性を除く業績の数字を教えてください。また、事業別のトレンドについてもご解説頂けないでしょうか。加えて、下期に一過性を除く業績は悪化する見通しですが、保守的な見通しでしょうか。それとも明確なリスクがあるのでしょうか。

<菅井>

資料の6ページにセグメント毎の一過性を除く業績を掲載しており、上半期実績、下半期の見通しをご確認頂けます。

金属に関して説明します。鋼材は第1四半期と第2四半期を比較すると、第2四半期で若干ですが業績が回復してきている状況であり、第1四半期をボトムに戻りつつあると見ています。希望的観測もありますが、このまま回復してほしいと考えています。家電関連は、それほど回復しておらず下期に回復するか否か注視しています。自動車関連については中国において少しずつ回復してきており、東南アジアも回復してくると見ており、今後どの程度回復するか注視しています。

鋼管については、今期に減損を計上しました。リグカウントについては、3月時点での見通しよりも低位に推移しており、250基程度まで下がりましたが、10月末現在は300基程度まで戻ってきていることから、ボトムは打ちつつあると見ています。

一方で、上半期実績、下半期見通しを比較すると、下期の業績が悪く、保守的に見えると思いますが、北米鋼管事業は引き続き厳しい状況が続いており、楽観視していないとご理解頂ければと思います。

次に輸送機・建機に関して説明します。リース・船舶・航空機の本部がありますが、詳細な数字の開示は差し控えさせていただきます。トレンドとしては、リース事業は、クレジットコスト等が増えてきており、業績は低迷しています。

自動車については、北米、メキシコ等は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で5月下旬まで製造業が停止していましたが、5月下旬から再開しており、第2四半期で回復してきています。第1四半期で今のところボトムは打ったと見えますが、欧米での新型コロナウイルス感染が再拡大している中で、下期に向けて回復していくのか注視しています。

建機については、比較的堅調ですが、当社が強みをもつ北米では、新型コロナウイルス感染拡大の影響を大きく受けています。一方で、中国では概ね正常な状態に戻ってきています。従いまして、建機については一定の利益貢献をしている状況です。

<質問者1>

一過性損失に関して、上期計上の1,350億円により償却負担が軽くなる等、来期以降の業績にプラスの影響があれば、どの事業でどの程度の影響額か教えて下さい。

<菅井>

マダガスカルのカドミウム事業における減損は、のれんではなく固定資産の減損ですので、今後の償却負担が減ることになります。また、鋼管事業についても、前年度に概ね非償却のれん部分を減損しており、今期計上した120億円の減損は、いわゆる償却のれん部分も対象としており、今後の負担減に多少なりとも効いてくる可能性があります。

<質問者2>

資料6 ページ目の一過性損失に関して、豪州発電事業の減損が今回含まれているが、これは新型コロナウイルスの影響による損失ではないと思います。第1四半期時点でも「その他」の項目に、「上記案件以外の減損懸念」記載がありましたが、想定していなかった案件が出てきたことはややネガティブに思います。発電事業に関しては、概ね一過性損失が出尽くしたと理解していいでしょうか。

<菅井>

豪州発電事業については、第一四半期決算発表資料上、個別に懸念案件として記載しておらず、唐突感があったかと思います。第一四半期決算発表時よりリスクの把握をしており、一過性損失2,500億円の内数として一定数含めていました。ただ、交渉途中であったことから残念ながら開示ができなかった案件です。また、今後追加で発生し得る一過性損失については、個別に案件名を掲載している案件以外で、唐突感を感じられるような案件はそれほどないかと思います。

比較的小規模な懸念案件もありますが、大型の懸念案件については、できる限り資料に明記することで、お知らせしたいと考えています。大型懸念案件の損失額については今後の減損テストの結果次第になります。

<質問者2>

第1四半期で通期2,500億円の一過性損失見通しについて公表され、粛々と不採算事業の整理を進められていますが、以前にも大型の損失を出しており、今回は2回目です。原因について、御社内でどのような議論がされていたか教えて下さい。原因はやはりプロセスにあるのか、PMIにあるのか、それとも単に買値が高かったのでしょうか。個人的には、前回の大型の損失を出した後に、経営会議が投資の決定権を持つ体制とされたが、責任が曖昧になってしまっている印象を持っています。

<兵頭>

今回の多額の損失に関して、本当にご心配をお掛けしており申し訳ありません。一言で申し上げると、大半のケースにおいては買値が高かったことに尽きるのではないかと思います。その原因は、事業計画の見通しが甘かったことにあると思います。様々なご批判があると思いますし、社内でも批判・反省があり、バリュエーションが非常に重要と考えています。加えて、PMIのプロセスで特に反省すべきことは、事業会社のガバナンスと考えています。ガバナンスを、単に管理するという意味ではなく、その会社・組織が有するポテンシャルをフルに引き出すための株主としての管理・

支援のあり方と捉えています。また、大いに反省する事項があると考えており、徹底的に社内での見直しを行っているところです。

<質問者3>

豪州発電事業と同様の減損リスクのある発電事業は他にないのでしょうか。また、一過性損失2,500億円に含まれる主な懸念案件は説明頂いている、ということですが、「その他」の項目には、例えば、ヘルスケア、駐車場関係事業などの現中期経営計画期間中に実施した新規案件も、減損リスクとして織り込まれているのか教えて下さい。

<菅井>

豪州発電事業と類似の減損案件は、今のところ発生しないと想定しています。やや特殊な案件であり、他のIPP関連の事業等は、コロナ禍においても、比較的順調に進捗していると見ています。

また、ヘルスケア関連ではマレーシアのマネージドケア事業へ投資をしていますが、概ね想定の範囲内で推移しており、今のところ減損について危惧していません。

北欧での駐車場事業については、新型コロナウイルス感染拡大による北欧での外出自粛を受け、駅前等の時間貸は低迷しています。一方で、自動車の台数が一挙に減るわけではありませぬので、それ以外の月極の駐車場などは、非常にステイブルに推移しています。時間貸についても今後回復してくると見ていますので、今のところ減損については心配していません。

<質問者3>

第一四半期決算発表内容に対して計画通り進捗しており、通期予想はやや保守的で上振れの余地があり、一過性損失は2,500億円が据置かれています。この状況が続けば来年度は、少なくとも70円の配当は維持できるのか。または、バランスシートが今年度悪化していることを考えると、維持し難い、と保守的な想定をした方がいいのか。現時点での感触を教えてください。

<塩見>

期初に昨年度実績を発表した際、今年度の業績予想が公表できませんでした。ただし、そうした状況においても、長期に渡って安定的な配当を実施するというポリシーに鑑み、キャッシュ・フローマネジメントによる年間70円の配当計画を発表しました。第2四半期決算においても、キャッシュ・フローはマネージできており、配当計画は変更しておりませぬ。

来期については、新型コロナウイルス感染による影響が継続しないとは言えず、また、新中期経営計画がスタートする年度でもあります。配当政策については、新中期経営計画の中で、改めてご説明させていただきますが、長期に渡って安定的な配当を実施することで、株主の皆様にしかりとした還元を行う点については、変更する予定はありません。配当還元方針、いわゆるフォーミュラについては、正式に機関決定した上で、改めて公表させていただきます。

<質問者4>

減損に関して、特に米国マーセラス・シェールガス事業は、以前の案件と同じように減損、撤退という事態となっており、バリュエーションだけではなく、投資規律に問題があったのではないかと考えています。投資規律に関して、社内ではどのような議論をされているのか教えてください。

<菅井>

ご指摘のとおり、本件、2014年に大型減損、その後も減損を行い、今回撤退に至りました。減損で一定額まで減価していたものの、キャッシュの回収など総合的に判断し、残念ながら更なる損失を覚悟した上で撤退を断行したものです。投資規律については、2014年の大型減損の際に、社内で特別委員会を立ち上げて徹底的に議論を行いました。過去の議論も活かしながら次期中計に向けて、議論をしているところです。

<質問者4>

資料7ページで、懸念案件・不採算事業に道筋をつけることで経営資源を成長事業へシフトするとあります。具体的には、どの分野から撤退を考えていて、どこを成長事業と位置付けているのか教えて下さい。

<塩見>

不採算事業の整理の取り組みの一つとして、フルポテンシャルプランという計画を、現中期経営計画において取り進めています。資料7ページではフルポテンシャル化という表現で記載しています。これは個別事業毎に潜在的な実力をしっかり発揮し、投資実行時の事業計画に沿うように、稼げる会社にしていくものです。6つの全事業部門において事業計画に満たさない事業について、計画を見直し、バリューアップに取り組んでいます。また、昨年末からの新型コロナウイルス感染拡大による景況感の悪化を受け、危機対応モードで事業を行う中で、こうした不採算事業には、一層ストレスがかかり、早急な見直し・構造改革が必要となり、今期の短期的な対応としては撤退も含めた大胆な見直しにも取り組んでいます。小規模かとは思いますが、下半期に撤退関連費用が発生すると思います。また、今年度での撤退が間に合わない案件については、来年度早い段階で、道筋をつけるべく取り進めています。これは次の成長軌道に入っていくために、次期中計以降の経営資源の確保を鋭意進めているものです。従い、前向きな取り組みと捉えて頂きたいと思っています。

<兵頭>

どこを成長分野として考え、将来注力投資をしていくのか、ポートフォリオとして増やしていくのかについては、まさに今、戦略会議において徹底的に議論しています。内容については、次期中期経営計画に織り込んで正式に発表するべく、準備し整えている最中です。来週予定の社内会議において、基本的な構想について検討・議論した上で、機関決定に向け取り進めているところです。

少しお話を頂くと、当社の伝統として積み上げてきた、金属事業部門、輸送機・建機事業部門などにおける重厚長大な産業と共に発展する事業は引き続き継続して取り組む価値があると思いますが、やり方は変えていきます。当社グループが持つポートフォリオに占める割合や、収益の構造に占める重要度は相対的に下がっていくことになると考えています。

成長分野としては、KDDIと共同出資しているJ:COMに代表されるメディア・デジタル関連事業。また、当社の祖業である不動産については、三井住友フィナンシャルグループと共同出資している三井住友ファンナンス&リースにおいて、傘下のSMFLみらいパートナーズでの事業拡大の計画もあり、新しい街づくりという観点からも不動産事業は引き続き注力する価値があると考えています。その他、消費・流通、インフラ、ヘルスケアなどのセグメントに注目をして、どのような形でポートフォリオに織り込んでいくのか、経営資源の配分割合も含め、議論を重ねていきます。今後、機関決定次第、正式に公表したいと考えています。

<質問者5>

資料5ページの一過性損失について、鋼管事業における追加減損懸念は限定的と記載があります。これは、単に簿価がほとんどなくなったので、追加減損がないということなのか。それとも一定の前提の基に、追加減損はないと考えているのか。例えば米国のシェール開発に関して、どのような前提を基に判断しているのか教えて下さい。

<菅井>

当然ながら当社は専門家としてシェール開発の状況を注視していますが、実際に減損テストをする際には、6社のリグカウントの予想を使用します。これは中長期までの予想値があり、当該予想リグカウントをベースに事業計画を立てた上で、計算しています。減損後の簿価については申し訳ありませんが開示をしていません。3月に600億円、今回120億円と大きな減損損失を2回計上しており、相当程度簿価は減っています。

<質問者5>

米国マーセラス・シェールガス事業の売却は、資産入替としてポジティブな方向性と思います。この動きを、今後どう進めていくのか。今年度に一過性損失2,500億円を見込まれていますが、事業を見直した結果として会計的に減損をすれば、エクスポージャーの金額は調整が取れたように見えますが、やはり資産入替により、事業をどう変えていくかが重要と思います。資産入替の結果として、下期にどの程度の売却損などが生じるのか。小規模な案件の入替が今期にある程度出てきて、来期にも出てくるとご説明がありましたが、どの程度の時間軸・規模感で、資産入替を進めていくのかも少し教えて下さい。

<塩見>

不採算事業の整理については、個々の案件は割と少額になることが想定されます。全体の規模感としては、数百億円単位の規模と考えており、現時点では大型の資産入替案件の予定はありません。来期以降の新中期経営計画におけるポートフォリオの入替を検討する中で、既存事業と、新規事業のダイナミックな動かし方などを諮っていきますので、今期は不採算事業からの撤退を最優先しています。

<質問者5>

今年度中にできれば売却まで至りたい案件が、下期に数百億円単位で残っており、大型案件はあまり含まれておらず、大型案件の入替は、次の中期経営計画での大きなテーマになるということでしょうか。

<塩見>

大型案件の入替は次期中期経営計画におけるポートフォリオ入替を進める際に、新規投資にあたり、既存ポートフォリオの中で、キャッシュ・カウの案件であっても成長性や戦略などに鑑み、入替対象とした方がいい案件がないかなどを検討していくということです。現時点で決まったものではありませんが、こうした計画を社内で議論し進めていきます。

<菅井>

減損に関しては、小規模な案件が複数あり、一部は来期以降になるような案件もあり得るという話がありましたが、少なくとも会計的には、今期中に一定の目処を付ける、ということが現時点での考え方です。当然、来期になって新たな事態は起こり得ますが、今期中に把握できている事態は、

会計上では減損や引当金などの手当てを行う方針です。従い小規模な案件も含めて、来期以降に持ち越す予定は今のところありません。

<兵頭>

大胆な構造改革に関して誤解がないよう補足させていただきます。今回の減損の金額が、株主様はじめステークホルダーの皆様にも、本当にご心配をお掛けしており申し訳なく思っております。一方で、減損額に見合う新規案件を一挙に積み上げていく方針ではありません。当社の財務体質・全体のバランスを考慮しながらではありますが、当社にとってのサステナビリティを担保しつつ、長期での事業価値の創造に資する優良な案件があれば、サイズに関わらず取り組んでいきます。従い、ポートフォリオを変えること自体を目的とした資産入替の取り組みは行いません。優良な案件を地道に積み上げながら結果としてポートフォリオ全体が変わっていくように、成長分野を明確に示しながら進めていきます。現在は、成長分野に経営資源をシフトしながら努力を続けていく、スタートラインに立とうとしている、とご理解頂ければと思います。

<質問者5>

会計的な減損や売却損が発生し、資産規模がある程度減少したとしても、すぐに新しい事業を積み増そうという発想ではなく、ある程度バランスシートを絞り、財務体質の改善も果たしながら、新規投資を慎重に選んで取り組んでいく、ということが次期中期経営計画の方向性になるということでしょうか。

<兵頭>

ご理解の通りです。

<質問者6>

リグカウントについては一般的には、第一四半期が最も厳しく、その後回復に向かうが、そのスピード・時期がいつになるか見通しにくい、というような考え方だったと思いますが、足許、欧米では新型コロナウイルス感染再拡大が懸念され、またオイル関連では北米鋼管事業に留まらずビジネスの縮小といった事態が生じているかと思えます。上期から下期にかけて、減速しているケースや、来期に事業環境が更に厳しくなるケースについて、期初の見方と現時点での見方で変化があるところがあれば教えて下さい。

<兵頭>

マクロな視点での大まかな整理の仕方ですがご指摘の通り、環境全体は非常に変動要素が大きく、経営していく上で一定の前提を置きづらいです。ただ、右肩下がりで目先が見えないという環境は想定していません。どちらかと言うと、玉石混濁と見ています。K字回復という表現をされる方もいますが、Kの右下の足が長くなるよりは、底打ちをしながら右上の部分の一つ、二つ、三つと増えていくような、イメージを持っています。当社の場合、6事業部門がありますので、最悪期を更に想定するのではなく、回復を前提としており、その前提と異なる状況となった場合、適宜対策を講じながら下振れを抑えていくことになると思います。

<質問者6>

インフラ、メディア・デジタル、生活不動産といった強みがある分野は堅調に推移していると思います。一方で、堅調な事業でも、インフラでは一部大型案件のピークアウトを見込まれるなど、強みがある事業の業績は、横ばい・やや目減りという印象を持っています。一方で、新たな収益源と

しての投資は進められていると思います。このように強みがある分野の今後の事業環境・収益の規模感、来期の増益に向けた事業があるのかなどについて解説頂ければと思います。

<兵頭>

成長分野に対して、継続的な投資ができているのかという点ですが、回答はイエスです。例えば、当社の強みのある分野では、海外国内含めたビジネス機会の追求を強力に推し進め続けています。また、短期、中期、あるいは長期的に、当社の収益基盤の増強に資する案件は多数ありますので、是々非々で議論を行い、先ほどご指摘のあった投資規律をしっかり堅持しながら、引き続き取り組んでいきます。従い、来期の業績に貢献してくる案件、昨年度既に仕込んでいる案件、立ち上がってくる案件などがありますので、一寸先は闇などということはありません。来期以降の回復、成長軌道への回復を必ず果たしていきます。

<質問者7>

経産省より DX 銘柄として選定されたと思いますが、収益への貢献時期が今期なのか来期なのか判断がつかないのですが、業績予想への落とし込み方について、外部から推し量れることがないか教えて下さい。

<兵頭>

DX 銘柄に選定されたことは、ありがたいお話です。南部 CDO をヘッドに DX センター百数十名で、各事業の稼ぐ力の強化に取り組んでいます。また SCSK と協働し、顧客企業のパフォーマンスアップのための DX システムを構築するような事案にも取り組んでいます。上積みされる利益や明確な時期はお示しできていないですが、定量的にお示しできる形に育っていく事業が、幾つか芽が出てきていますので、邁進している状況です。

<質問者7>

パークシャー・ハサウェイ社との対話についてご解説できるのであれば教えて下さい。

<兵頭>

総合商社株式取得の公表がされた当日、手紙を受領しました。バフェット氏からの手紙でしたので、私も手紙で回答した後、実際に担当者を紹介してもらい、ウェブ会議による面談を行いました。当社グループとパークシャー・ハサウェイグループの持つ事業の間で、協業可能性がある場合には、マネジメントも交えて対話を行い、具体的な話をしていこうと会話をしています。具体的な協業の事案については現時点ではありません。

<質問者8>

資源分野で、マダガスカルのニッケル事業以外で、特に懸念のある案件がないか教えて下さい。

<菅井>

資源分野で、アンバトビーに次ぐ大型の案件はボリビアの銀・亜鉛・鉛事業ですので、現況を簡単にご説明します。新型コロナウイルスの影響で5月中旬まで操業を停止しておりましたが、その後再開し、価格も少しずつ上昇してきており、業績は回復してきている状況です。実は8月にも新型コロナウイルスの影響で2~3週間程度、生産を止めていた時期もあります。その為、現地への派遣員は、日本へ帰国させている状態ですが、できる限りの操業は現場で続けています。しかしなが

ら、時折、生産を停止せざるを得ない状況が、8月～9月初旬まで続きました。現在は操業していますので、ここから再び貢献してくれると見ています。それ以外、新型コロナウイルスの影響で操業が再停止した鉱山はないと思います。例えば、南アフリカの鉄鉱石事業や豪州の石炭事業についても操業をしています。100%操業という状態ではないとは思いますが、新型コロナウイルスによる大きな影響は出ていないと思います。

<質問者9>

ESGの観点から電力事業について教えてください。2035年までに持分発電容量における石炭の構成比を50%から30%に引下げ、再生可能エネルギーを20%から30%に引上げる目標を掲げているが、再生可能エネルギーは石炭火力に比べると一つ一つの規模が小さいです。その為、比率を変えるには石炭関連事業を売却していく必要があると思いますが、電力事業のポートフォリオ入替の戦略を教えてください。

<兵頭>

ご指摘の通り、再生可能エネルギー案件の場合、石炭火力案件と同規模の優良な案件はなかなかないと思います。当社が持っているパイプラインには、大型の洋上風力案件が幾つかあります。具体的に今取り組んでいるヨーロッパでの事業に加え、今後戦略的に中長期に渡って洋上風力を開発していく計画・仕組みの構築を現在、検討しています。例えば2,000メガワットクラスの石炭火力案件と同じ規模の案件を次々に取り組んでいくことは資金がいくらあっても足りませんので、工夫が必要です。つまりキャピタル・リサイクルを行いながら、再生可能エネルギーのポートフォリオを拡充していく戦略です。

一方で、現在保有している石炭火力やガス火力の比率を相対的に減らしていくためには、再生可能エネルギー、特に風力関係を着実に積み上げていく必要があります。チャレンジングですが、キャッシュサイクルを考えながら、B/Sマネジメントにも取り組み、パートナーと共に拡大していきたいと考えています。

<質問者9>

キャピタル・リサイクルの一部には含まれるかと思うが、基本的には既に相応に保有している洋上風力の大型案件を今後更に増やしながら再生可能エネルギーの構成比率を増やしていくのでしょうか。

<兵頭>

そうです。地域としては日本国内もありますがヨーロッパが大きいです。入札に勝つにはパートナーも含めて工夫が必要であり、チャレンジングですが、確実に積み上げていきたいと考えています。

<兵頭>

第2四半期決算は残念ながら赤字決算であり、今年度想定している大きな減損については痛恨の極みです。また、株式市場では多々ご心配をお掛けしています。こうした状況を踏まえた上で、次に何に取り組んでいくのか。ポートフォリオ改革の方向性、不採算事業を整理した上で、明確な住友商事の将来を作っていくというスタートラインに立つ、そういう思いを込めて、次期中期経営計画

を作っていきたいと考えています。第3四半期、第4四半期と、更に不採算事業の徹底や改善取り組みを進めますので、決算の数字としては厳しいものが続くと思いますが、その中でも、営業の現場全員が、本日お話ししました通り、事業環境の改善を着実に業績に取り込む、この努力を忘れていません。一過性損益を除く業績については、着実に業績回復に繋げていく努力を重ねることで、1円でも良い決算ができるように取り組んでいきたいと思っています。引き続きご指導、ご鞭撻のほど、宜しくお願い申し上げます。本日は、どうもありがとうございました。