

新中期経営計画説明会 質疑応答

開催日 : 2021年5月10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 専務執行役員 CSO	山埜 英樹 (以下、山埜)
代表取締役 専務執行役員 CAO	清島 隆之 (以下、清島)
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	吉田 安宏 (以下、吉田)
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>

- ・従業員の方々の評価体系として、投資先実績と連動した評価・報酬制度の導入を検討されているが、社内取締役の報酬制度について、今後の変更イメージなどがあれば教えてほしい。
- ・2035年までに石炭火力発電事業からのCO₂排出量を60%以上削減するという新たな目標に向けて、時間軸も含め想定しているアクションプランを教えてほしい。

<質問者2>

- ・「投資すべきでない案件の類型を整理」として、こうしたものは取り組まないという類型があれば教えてほしい。
- ・Full Potential Planは以前から取り組んでいるが、問題案件の顔ぶれが変わっておらず、改善していない印象を持っている。過去の事例で、買収当初の見通しが外れたが収益改善ができた実績があれば教えてほしい。

<質問者3>

- ・新中計におけるROE10%以上の目標は純利益3,000億円で達成できる水準か。また、増配による株主還元を志向しており、従来と同様に自己株買いは念頭にないということなのか確認させてほしい。
- ・バリューアップと注力事業のROAは4%程度となるイメージでよいか。4つの分類で求められる収益性の違いなどがあれば教えてほしい。

<質問者4>

- ・新中計最終年度に過去最高益の更新を目指す中で、成長ドライバーとして見ているのは具体的にどのような事業か教えてほしい。
- ・注力事業へ7,600億円の投融資が計画されているが、主な事業を教えてほしい。

<質問者5>

- ・アンバトビーニッケルプロジェクトがどの事業戦略に分類されているのか教えてほしい。また、注力事業分野に建機レンタル事業の記載があるが、EV化の流れの中で、特に自動車関連事業がどこに分類されているか教えてほしい。

・カーボンニュートラル化の対象範囲に記載の数字は 2019 年度の実績値か。また、Scope3 に記載の化石エネルギー権益事業は、Scope3 のカテゴリー11（販売した製品の使用）としてカウントしているのかを教えてください。加えて、石炭火力発電事業は 2040 年後半には全ての事業を終え撤退する、一般炭鉱山持分生産量は 2030 年までにゼロを目指すとするが、自然体で事業が終わることで達成できるということなのか教えてください。

<質問者 6>

・役員報酬を株主と利害が一致する報酬体系へ変えていくと説明があったが、今後、新たな仕組みを導入するのか、それとも、業績連動の比率を上げていくことが基本なのか、考え方について教えてください。

・気候変動問題への対応として今回公表された目標はパリ協定の内容との整合性についてはどのように考えているか。評価機関によって、整合性の評価は様々かと思うので、御社なりの解釈やポリシーなどがあれば教えてください。

<質問者 7>

・バリューアップと注力事業分野については、総額で 1,200 億円以上の増益のイメージとあるが、新中計より先のイメージなのかどうか教えてください。また、全社投融資枠のうち、注力事業拡大枠 3,000 億円とあるが、他のカテゴリーと投資規律や成功確度の狙いなどで考え方に違いがあれば教えてください。

・一般炭鉱山持分生産量を 2030 年にゼロを目指すとのことだが、既存の化石エネルギー権益の売却を 30 年までに完了するということなのかどうか教えてください。

<質問者 8>

・木質バイオペレット製造販売を行っている子会社 Pacific BioEnergy Corporation は循環経済に資する事業として、成長分野と位置付けているのか。事業戦略上の位置付けと今後の見通しについて教えてください。

質疑応答詳細

<質問者 1>

新中計の SHIFT という言葉に、構造改革をやり抜くという御社の強い決意を感じます。その一環として、資料 14 ページ目に記載の通り、従業員の方々の評価体系において、投資先実績と連動した評価・報酬制度の導入を検討されていると理解しましたが、社内取締役の報酬制度について、今後の変更イメージなどがあれば教えてください。

<兵頭>

SHIFT については、ご説明申し上げました新中計の施策全てが大事ですが、一番大事なことは、私も含めた役職員全員のマインドセットであり、今までの反省を踏まえ、同じ過ちを二度と繰り返さない意識が非常に大事だと考えています。市場からの評価として、当社株価が示す通り、この点は徹底的に取り組んでいくことが大事だと考えています。その上で、私を含む役員の報酬体系については、正式な機関決定はこれからですが、方向性としてはより結果に応じ、報酬額が決定される体系にしていきたいと考えています。

<清島>

6月の株主総会において決議を頂く必要がある変更点が一部にありますので、現時点で詳細をご説明できませんが、兵頭のコメントの通り、役員報酬については、従来以上に固定報酬から変動報酬にシフトさせ、株主の皆様と基本的に利害を一致させることで、より株主目線での経営を意識した体系へ変更することを予定しています。

<質問者1>

2035年までに石炭火力発電事業からのCO₂排出量を60%以上削減するという新たな目標に向けて、時間軸も含め想定しているアクションプランを教えてください。例えば、ベトナムのVan Phongなどを含めて、石炭火力による持分発電容量は5,000メガワット超かと思いますが、2035年に向けてインドネシアのタンジュン・ジャティBの売却なども念頭に置いているのか、アクションプランについて教えてください。

<山埜>

気候変動問題への対応方針の一つとして、2035年までに石炭火力発電からのCO₂排出量を現在水準から60%以上削減する目標を今回、新たに発表しました。この60%以上の削減は、今後、新しい案件には取り組まないことに加え、既存案件が終了することを前提としています。また、現在、当社の電源ポートフォリオでは、現在建設中のVan Phongを含む石炭火力の割合は約50%で、2035年には20%まで減少する想定です。

<質問者1>

資産売却を促すというよりは、契約の非更改がメインで自然に減少していく前提での数字という理解でよいですか。

<山埜>

そのご理解で結構です。

<質問者2>

資料14ページ目に「投資すべきでない案件の類型を整理」に関して、過去から減損を繰り返しているのが、非常に重要な点かと思いますが、こうしたものは取り組まないという類型があれば、教えてください。

<塩見>

投資案件の選定指針に関しては、投資規律を徹底することが重要と考えています。大きな一過性の損失を認識した2020年度は短期的な構造改革に集中的に取り組んでおり、過去からの投資の実例も踏まえ、改めて投資規律を精査しています。例えば、優良案件として価値向上の計画は描けたが、実行力が不足していた案件、Opportunisticに買収を進めた結果、想定していた利益が生まれなかった案件、割高な案件などです。当社はIFRSを採用しており、のれんの償却は行いませんので、様々な環境の変化により時価が簿価を大きく下回ることによって減損が生じます。投資実行のタイミングで、しっかりと社内で牽制を効かせて、検証・指摘を行うという規律を改めて整理、社内ガイドライン化し、新中計ではこの規律を取り入れていきたいと思っています。

<質問者 2>

Full Potential Plan は以前から取り組まれていると思いますが、5 年前から問題案件の顔ぶれが変わっておらず、外部環境による影響もあるかもしれませんが、なかなか改善していない印象です。撤退であれば分かりますが、手を入れて収益性を改善させることが実際に可能なのですか。過去の事例で、買収当初の見通しが外れたが収益改善ができた実績があれば教えて下さい。

<塩見>

Full Potential Plan は当初計画通りの利益が上がっていない案件に対して、計画を実現する力が当社にないのか、あるいは、環境の変化により実現できないのかを分析し、撤退方針先と判断した案件については撤退していくことを昨年度から取り組んでおり、新中計でも引き続き取り組んでいきます。一方で、当初の計画に近づけられる、あるいは当初計画を超えるロードマップが描けた案件は、投資の主管部のみならず、管理部隊も含め、ロードマップの完遂に向けた取り組みを進めており、この成果を新中計期間中に着実に出していきます。

<兵頭>

収益改善ができた実例として、すぐ頭に浮かぶのは、少し古いですが、タンジュン・ジャティ B と、足許、非常に業績がいいサミットです。両方に共通している点は、商売の基本であるトップラインの売上をしっかりと出す仕組みを構築・強化した上で、ボトムのコストを削減するために、下振れ耐性としてミドルの変動要素をコントロールしてきたことです。この商いの基本を各事業に仕組みとして取り入れて実行できれば、業績は必ず上がっていくと考えています。この基本が守られている事業を積み上げ、また、案件の採算の是非をしっかりと見定めていくことが重要と考えています。

<質問者 3>

新中計における ROE10%以上の目標は、純利益 3,000 億円で達成できる水準ですか。また、増配による株主還元を志向しており、従来と同様に自己株買いは念頭にないということなのか確認させて下さい。

<塩見>

ROE10%以上の考え方はご理解の通りです。2021 年度の利益計画は 2,300 億円で、2022 年度は 2,600 億円、2023 年度は 3,000 億円以上としています。2018 年度の 3,205 億円が過去最高益でしたが、この水準まで回復させ、超えていきたいと考えています。新中計を実現させることで、相応に資本も回復し、ROE10%以上が達成できる計画です。また、新中計においては、資本を充実させ、元の成長軌道に戻していきたいと考えていることから、まずは配当による株主還元を優先したいと考えており、現時点では自己株買いは想定していません。2024 年以降の次期中計での株主還元については、その時点での経営状況をしっかりと見据えた上で、株主を含む他のステークホルダーの皆様への利益還元方針を改めて決めていきたいと考えています。

<質問者 3>

資料 10 ページ目と 11 ページ目で事業戦略を 4 つに分類してご説明頂いていますが、バリューアップと注力事業の ROA は 4%程度となるイメージでよいでしょうか。4 つの分類で、位置付けが異なることで、求められる収益性の違いなどがあれば教えて下さい。

<兵頭>

今日現在ではバリュー実現のカテゴリーにいる事業群も本来は注力事業に位置付けられていなければなりません。注力事業へシフトできない事業は撤退することで、ポートフォリオ全体としては注力事業が残っていくようにすることが本質です。ご質問の通り、当社全体の ROA が 4%以上を達成する上で、注力事業の ROA が 4%以上に成長するとお考え頂ければと思います。また、WACC 対比での ROIC を用いて管理していくことで、当社全体の効率が改善していくことを狙っています。

<質問者 4>

新中計の最終年度に過去最高益の更新を目指す中で、資料 11 ページ目には、「バリューアップ」分野からの増益額のイメージが 800 億円以上、「注力事業」分野から 400 億円以上と記載がありますが、成長ドライバーとして見ているのは具体的にどのような事業ですか。

<塩見>

2023 年度に過去最高益を達成するためのドライバーは「注力事業」と「バリューアップ」の 2 つのカテゴリーです。いわゆる成長投資として、シーディングにも前中計から取り組んでいますが、今後 3 年、あるいは 5 年においては、全体の利益規模に大きく影響を及ぼすには至っていません。一方で、「注力事業」の中に含まれて事業は、もともと当社が強みを持つ事業です。コロナウイルスによる世界的な景気の後退の影響を受けて、2020 年度は不調でしたが、今後の景気回復に伴う収益回復のみならず、デジタルトランスフォーメーションや、サステナビリティ経営高度化の取り組みを通して、強みのある事業の収益性を更に高めていくことをこの 3 年間で取り組んでいきたいと思っています。具体的には個々の戦略事業単位において、KAI、KPI を設定し、達成度をモニターすることによって、注力事業の計画を実現していきます。「バリューアップ」についても同様に計画を着実に実現させていきます。

<質問者 4>

注力事業へ 7,600 億円の投融資を計画されていますが、主な事業を教えてください。

<塩見>

注力事業での主な投資は、強みを持つ既存事業への更新投資です。また、デジタルトランスフォーメーション、サステナビリティ経営の中期目標に資するような成長投資により既存事業の強みを更に伸ばしていけるよう、新中計において取り組んでいきます。

<山根>

資料 10 ページ目の図表の右上に主な注力事業を記載しており、これらの事業が中心になってくると思いますので、ご参照下さい。

<質問者 5 >

資料 10 ページ目の表に関して、アンバトビーニッケルプロジェクトがどの事業戦略に分類されているのか教えて下さい。また、輸送機・建機事業は新中計で大きく利益が伸びる予想とされており、注力事業分野においても建機レンタル事業の記載があります。EV 化の流れの中で、輸送機・建機事業のうち、特に自動車関連事業がどこに分類されているのか教えて下さい。

<塩見>

アンバトビーはバリューアップに分類しています。輸送機・建機事業については、様々な考え方があると思いますが、注力事業へ分類されているものが 1 番多いと思います。アメリカでの建機レンタル事業は非常に安定的で、昨今の環境下でも底堅く推移しています。このビジネスノウハウを活かすために、2020 年度にはアジアのレンタル事業に出資をしました。このように事業を拡大していくことで、利益拡大を目指しています。自動車関連事業については、EV 化の進展による部品や車載の動力源などの変化等を捉えて、今後さらに伸ばしていきますので、注力事業やバリューアップ事業とご理解頂ければと思います。一方で、いわゆるビヨンド・モビリティというような事業はシーディングに含めています。新中計期間中では大きな利益規模は追求できませんが、その先を狙って、将来大きな利益規模としていくために取り組んでいきます。このように同じ事業部門の中でも、4 つの 카테고리それぞれに位置付けられる事業がありますので、着実に注力事業へとシフトさせていくことが新中計での目標です。

<質問者 5 >

資料 24 ページ目に関してですが、カーボンニュートラル化の対象範囲として持分法を含め排出量を開示して頂き有難うございます。この数字は 2019 年度の実績値ですか、それとも 2020 年度の実績値にアップデートされたものですか。また、Scope3 に記載の化石エネルギー権益事業は、Scope3 のカテゴリ 11（販売した製品の使用）を指しているのか、あるいはカテゴリ 15（投資）として、直接保有している上流権益をカウントされているのか教えて下さい。加えて、石炭火力発電事業は 2040 年後半には全ての事業を終え撤退する、一般炭鉱山持分生産量は 2030 年までにゼロを目指すとありますが、自然体で事業が終わることで達成できるということなのか教えて下さい。

<山埜>

数字については、注記の通り 2019 年現在の排出量を記載しています。化石エネルギー権益事業 16 百万トン は GHG プロトコルにおける Scope3 のカテゴリ 11（販売した製品の使用）（注）として、投資先において産出した化石エネルギーを第三者が使用した際の排出量を記載しています。また、化石エネルギー権益事業からの CO₂

排出量を90%以上削減する目標を掲げており、企業経営ですので様々なオプションをとる可能性はありますが、基本的には、既存権益が終掘を迎える、あるいは新規取得を行わないこと等により達成できると考えています。

(注) 説明会において「カテゴリー15」とご回答しましたが、当社では持分法適用関連会社における Scope3 に該当する排出も含めて「カテゴリー11」として整理しておりますので訂正します。

<質問者5>

石炭火力発電事業が2040年後半には全て事業を終え、撤退するとありますが、御社の石炭火力の場合、大きな収益を上げているタンジュン・ジャティBが多くを占めると思いますが、稼働している1号機から6号機から徐々に抜けていくことは可能なのですか。

<山埜>

それぞれの契約に当社の契約履行期間が定められており、現時点では契約満了時に延長しない前提で考えています。

<質問者6>

役員報酬については、株主目線、あるいは株主と利害が一致する報酬体系へ変えていくと説明がありましたが、既に譲渡制限付株式報酬と業績連動型株式報酬の両方を取り入れていると思います。今後、更に新たな仕組みを導入するのか、それとも、業績連動の比率を上げていくことが基本なのか、考え方を教えて下さい。

<清島>

変動報酬の比率について見直しを行い、譲渡制限付株式報酬と業績連動型株式報酬の比率についても、従前以上に株主目線での経営を意識した報酬体系に変更していきたいと考えています。5月中旬に、株主総会の招集通知書を皆様に発送するとともに、当社ホームページに掲載する予定ですので、詳細はそちらをご覧ください。

<質問者6>

気候変動問題への対応として今回公表された目標はパリ協定の内容との整合性についてはどのように考えていますか。評価機関によって、整合性の評価は様々かと思いますが、御社なりの解釈やポリシーなどがあれば教えて下さい。

<山埜>

パリ協定に加盟している日本をはじめとする多くの国が2050年までのカーボンニュートラルの達成を目標に据えて様々なアクションプランを検討している状況です。当社も昨年、2050年のカーボンニュートラル宣言をしており、パリ協定と整合した長期目標を掲げています。また、長期目標を制定するのみならず、当社のコミットメントを改めて示

すため、今回、2035年時点でのCO₂削減量の目標などの中期目標を新たに設定し、KPI、KAIを定め取り組みを進めていきます。

<質問者7>

資料11ページ目の投融資の配分に関して、4つのカテゴリーごとの増益額イメージを開示頂きましたが、投資規律という観点では、どのような時間軸で実現していく計画なのかも、より成功確度を高めていく上で重要かと思えます。シーディングは短期的なリターンを望まないで整理されていますが、バリューアップと注力事業分野については、総額で1,200億円以上の増益のイメージは新中計より先となるのかどうか教えて下さい。また、全社投融資枠のうち、注力事業拡大枠3,000億円とありますが、他のカテゴリーと投資規律や成功確度の狙いなどで考え方に違いがあればご説明をお願いします。

<塩見>

時間軸としては、今年度から始まります新中計「SHIFT 2023」において増益させるイメージです。毎年着実に実績を上げていき、バリューアップと注力事業分野からは1,200億円以上の増益を実現したいと考えています。また、当社が強みを発揮できる事業として、新中計期間中に実施する成長投資により、次期中計以降の事業拡大、収益拡大に繋げていきたいと考えています。資料16ページ目に記載の通り、新中計では全社投融資枠の内、注力事業拡大枠3,000億円により既存事業の収益を大幅に増やす計画としており、バリューアップと注力事業分野での投融資の中に含まれています。

<質問者7>

一般炭鉱山持分生産量を2030年にゼロを目指すとのことですが、バリュー実現の案件として、既存の化石エネルギー権益の売却を30年までに完了することを計画しているということなのか教えて下さい。

<山埜>

一般炭鉱山持分生産量ゼロについては、新規案件には取り組まないことと、既存案件の売却、もしくはメインライフが終了することにより生産量がゼロを目指していきます。

<質問者8>

木質バイオペレット製造販売を行っている子会社Pacific BioEnergy Corporationについてですが、バイオマス事業ですので、次世代あるいは循環経済に資する事業として、成長分野と位置付けているのでしょうか。同社は2019年度に9億円の赤字、2020年度にも40億円の赤字業績であり、追加の減損リスクがあるように思えますが、事業戦略の分類上、どう位置付けているのか、また、今後の見通しについて教えて下さい。

<塩見>

Pacific BioEnergy Corporation については、仕入コストの悪化や原料品質の低下に伴う操業度の低下などを背景に計画通りの利益が達成できず、2020 年度に減損損失を計上しました。今期以降、業績は改善してくると見っていますが、現時点ではバリュー実現とバリューアップの間の位置付けと考えています。

<兵頭>

皆様、本日はお忙しい中、当社の説明会に参加頂きまして、誠に有難うございました。本日 1 時間半に渡り Q&A も含めて、様々なコミュニケーションをさせて頂きました。計画を立てた上で、それを実行していく、結果を出すということが我々のやらなければいけないことと考えています。今までの課題の真因をしっかりと捉えて、それを切除した上で、我々自身を強くしていくことで、結果を出し、皆様の信頼に応えていきたいと考えています。2020 年度に約 3,500 億円の損失を計上することとなりましたが、その中で多くのことを分析して、それに基づいた中期経営計画を作成しています。全社挙げて取り組んで参りますので、ご期待頂きたいと思います。本日は、どうも有難うございました。