

2021年3月期 決算説明会および中期経営計画 2023 説明会

(2021/4/30 開催)

質疑応答内容

<回答者>

代表取締役社長 CEO	藤本 昌義
代表取締役副社長執行役員 CFO	田中 精一

【質問者1】

Q：中期経営計画（以下、中計）2020での投資からの収益貢献が20年度実績では20億円だが、中計2023では、2023年度に140億円程度になるという計画となっている。この要因について教えてほしい。

A：<藤本社長>

豪州原料炭事業のコスト削減による収益化に注力するとともに、ベトナム製紙事業も足元で白字化となってきており、さらなる販売強化を行っていく。また、中計2020で投資実行した、自動車関連事業が足元で好調。中計2023における収益貢献事業になっていくものと期待している。

Q：中計 2023 での投資案件からの収益貢献が 150 億円ということだが、その具体的な内容と、注力領域として挙げる東南アジア・インド市場におけるリテール領域、肥料事業ではどのような展開を考えているのかを教えてください。

A：<藤本社長>

中計 2023 の投資については交渉中の案件もあるが、インフラ・ヘルスケア領域においては、豪州での病院施設運営事業や PPP 案件。また、東南アジアでのリテール領域は、特にベトナム事業については、既にほぼ黒字化している。さらに収益化を図るうえでは、現在赤字の事業について必要な手を打っていく。また、インドでも中計 2020 において投資を行った事業が堅調に伸びてきており、さらなる追加投資によりインドのリテールマーケットへの展開を広げていきたいと考えている。

肥料事業に関しては、農家との対話を通じながら、AI、IoT を軸にした近代農業化の道を開いて、肥料事業の収益をもう少し大きくする、あるいは、既存の肥料事業を通じて、もう少し農業そのものに入っていけるのではないかと考えている。

こういった分野から 150 億円の収益貢献を見込んでいる。まだ全てが確たるものではないが、この規模感での利益貢献は見込めるのではないかと考えている。

【質問者2】

Q：今回の中期経営計画の KPI として PBR1 倍超を掲げたことは、他社にはない動きであり、シンボリックなものという印象を受けている。PBR1 倍を達成するためには、投資からの収益基盤の積上げが必要になると考えるが、中計 2023 において、投資のリターンの確度を上げるために何を变えようとし

ているのか。

A： <田中CFO>

投融資審議会議長をやってきた中で、ハードルレートを超過するIRRを出すために無理な事業計画を作ってしまう、その結果として投資効率が上がらない、あるいは、なかなか思った通りの収益が上がらない、ということに繋がってきていると感じてきた。

それを受け、今回、ハードルレートを従来のリスクプロファイルベースのものから、資本コストとカントリーリスクプレミアムの二本立て、すなわち企業価値を上げる最低レベルとしての水準をハードルレートとして求める形へと変更した。

投資の成功確度を上げるためには、実行後のモニタリングも必要になってくるが、どれだけその投資がキャッシュを伴った利益を獲得できる投資なのかを見ていく必要があると考えており、今回、本部別のCROICの設定をした。

これは、従来の投資基準を単純に緩和するのではなく、より実現可能性の高い事業計画を作っていくことが、今回の変更の意図であり、モニタリングをしていく上でも、何を会社として重視していくのかをより明確にした。このような投資のリターンを確度を上げていく努力を一つずつやっていきたい。

<藤本社長>

今回の中期経営計画では、PBR1倍を超えるという目標を掲げている。現在の株価は、当社が過小評価されていることを示していると考えており、経営者の口から、PBR1倍を超えていくと、メッセージを出さなくてはならないと考えたもの。

中計2020での投資からの収益貢献は20億円程度と、まだまだ低いところにあるが、中計2017での投資からの収益貢献は、ROI7%程度となり、着実に収益を上げてきている。

中計2020での投資からの収益については、確かにコロナの影響など、いろいろな環境変化があったことによって収益化が遅れているが、これを中計2023の期間中で計画通り収益化し、ROI7%を目指していく。

これだけ投資からのリターンをお見せしながら、まだ投資に対する信頼が低いという声があるのは非常に残念と感じている。

Q： 資産入替の金額は、3カ年で1,000億円となっており、これには先日発表した政策保有株式の縮減も約半分程度入っていると認識しているが、考え方を教えて欲しい。また、資産入替に関する、社員へのインセンティブについては、どのように考えているのかも併せて教えてほしい。

A： <藤本社長>

1,000億円の半分を保有株縮減が占めるのはご理解の通りだが、残りの500億円程度、資産入替を行うことで、中計2023での3,000億円の投資はできると考えている。

これまで当社は資産入替をずいぶん進めてきていると認識しているが、低採算のものがあれば、積極的に入れ替えていく方針は従来から変えていない。

<田中CFO>

今回の中期経営計画では、非財務を除いて3,000億円程度の投資を計画しているが、計画の策定段階では6,000億円程度のロングリストが出てきている。

その中から絞り込んだものが3,000億円となっている。営業本部にいる社員たちも、成長に向けて今後も投資を積極的に行っていくという方向性であることは理解していると認識しており、モチベーションの部分に関しても心配ないと考えている。

【質問者3】

Q：今回 150 億円の自社株買いを発表している。基礎的キャッシュ・フローの黒字を成長投資と還元に分けたとの説明だが、自社株買いの金額の決め方など、考え方を教えてほしい。

A：<藤本社長>

新型コロナの影響により、海外での直接交渉ができないことで、若干、投資の速度が鈍り、投資について、当初3,000億円と言っていたものが2,600億円程度になった。これにより、基礎的キャッシュ・フローの観点では500億円程度残った。この残った500億円程度のキャッシュについて、配当性向30%を基本方針としていることを踏まえ、500億円の30%程度の150億円を今回、自社株買いで還元することとした。

Q：中計2023から、PBR1倍になるまでは時価DOE4%を下限配当として導入している。株価が業績に先行して上がり、結果、配当性向がかなり上がってしまうことが、可能性としてはあるが、そのような状況が発生した場合、基本方針である配当性向30%程度との整合性はどのようにとっていくのか。

A：<藤本社長>

業績に関係なく、当社の株価だけが一方的に上がっていくことは、基本的にはないと考えているが、仮に株価だけが先行するような事態が発生した場合でも、今回発表した通り、PBR1 倍に至るまでは時価 DOE4%、PBR 1 倍到達後は簿価 DOE 4 %を下限配当と設定しており、それに従った配当を実施する。

【質問者4】

Q：生活産業・アグリビジネス本部、リテール・コンシューマーサービス本部の中計 2023 における注力分野について教えてほしい。

A：<藤本社長>

生活産業・アグリビジネス本部は東南アジアでの肥料事業を中心としている。この本部については、肥料事業を伸ばすとともに、肥料を通じて農業そのものへ入っていくことを検討している。

リテール・コンシューマーサービス本部については、今後、ロイヤルホールディングスとの提携や、アジアリテールに力を入れているところ。東南アジアでのリテール領域、特にベトナム事業については、既にほぼ黒字化しているが、収益化を図るうえで必要な手を打っていく。これに加え、ロイヤルホールディングスがノウハ

ウを持つ事業のアジアでの展開。この3年間では、こういったものを展開していく。また、機内食事業については、力を入れて伸ばしていきたいと考えている。

以上