

2026年3月期 決算説明会（2026/5/1開催）

質疑応答内容

<説明者>

代表取締役 社長 CEO 植村 幸祐

代表取締役 専務執行役員 CFO 渋谷 誠

【質問者 1】

Q: 27/3 期見直しへ向けて、今年度の発射台の前提と一過性要因の規模感について確認したい。

A: <渋谷>

発射台となる1,150億円の考え方について説明する。今回、当社では構造改革に関連する項目として、豪州石炭事業、豪州中古車事業（Dutton）を中心とした自動車に対する手当、さくらインターネットの持分一部売却利益、ならびに航空パーツアウト事業の4点と整理している。これらをネットすると、前期は約100億円強の損失計上となっており、これを踏まえて今期の発射台を1,150億円としている。なお、一過性損益の考え方にはさまざまな見方があるが、営業活動の中で経常的に発生し得る要素については、金額の増減にかかわらず恒常的なものと位置付けている。従い、発射台の調整対象となる構造改革には含めていない。構造改革以外の一過性的なものとして、「その他の税金費用等」の前期の約80億円のプラス要素については、除外している。発射台である1,150億円から当該約80億円を控除した水準を実質的な発射台とし、赤字事業の改善、既存事業の伸長、過年度の投資からのリターン、ならびに足元の投資成果の積み上げにより、1,300億円の達成を目指すとの見方をさせていただいても構わない。

Q: 中東影響について、計画に織り込んでいるものと、織り込んでいないもののリスク要因となるものがあれば教えてほしい。

A: <植村>

中東情勢を含む各種リスクについては、当社としても注視している。地政学的な不透明感が輸送コスト等を通じて、さまざまなコスト上昇につながる可能性は認識しているが、影響の長期化の程度については、引き続き見極めが必要である。肥料価格についても上昇リスクは認識しているが、実際の需要動向は作物市況や各国の政策動向等にも左右されるため、これらを含めて注視していく。また、当社の持分法適用会社であるLNG Japanが保有するカタルの権益については、配当収入の一部に影響が生じる可能性はあるが、今期の業績全体への影響は限定的であると見込んでいる。総じて、個別のリスク要因は慎重に見ているが、現時点で業績全体を大きく左右する水準ではないと考えている。

Q: 27/3 期計画において、一過性要因や資産入替等による利益の織り込みは限定的と理解してよいか。また、計画達成がそれらの実現を前提としているのか、また構造改革による赤字改善をどの程度見込んでいるのかについて教えてほしい。

<渋谷>

27/3期計画における、いわゆる恒常的に発生している資産入替等については、一定程度織り込んでいるものの、それが未達となった場合に計画全体が崩れるような前提にはしていない。毎期、認識している程度の金額を織り込んでいる。したがって、一過性要因や資産入替の実現が計画達成の必須条件となっているわけではない。

また、構造改革についても、単に減損や整理を実施したことによって、翌期の業績が自動的に大きく改善するという考え方ではない。一方で、航空パーツアウト事業や一部の自動車関連事業については、すでに Exit を進めている案件があり、豪州原料炭事業についても当年度中に Exit を完了させる前提で進めている。こうした案件については、前期に計上した期間損益上のマイナス影響が今期には改善する見込みであり、その意味で赤字改善要因として織り込んでいる。裏を返せば、Exit が計画どおり完了しない場合には、この部分が未達要因となる可能性はあるが、当社としては着実に実行していく所存である。

なお、海外肥料事業は、タイを中心に上期に比較的大きく利益を計上する収益構造となっている。足元では原料価格等の変動要因もあるものの、十分な販売数量を確保しており、利益を確保できる見通した。

【質問者 2】

Q: 構造改革の対象である豪州原料炭事業と豪州中古車事業について、進捗と Exit タイミングを教えてください。

A: <渋谷>

ご質問の2事業を含めた、全社における構造改革の進捗としては、当社が保有していたエクスポージャーは約300億円弱縮小させた。豪州石炭事業の撤退完了のタイミングについては、相手先があるので明言できないが、当社としてはできるだけ早く、上期中に完了させたいと思っている。豪州中古車事業については、のれんの3分の2程度を減損として計上した。

Q: 中東情勢の変化を踏まえ、メタノール事業や化学トレードなど収益機会となる事業はあるか。

A: <植村>

メタノール事業では足元の価格が従来水準の倍以上に高騰している。一方で、今期見通しにはこの高値水準を直近1か月分のみ織り込み、それ以降は通常の価格水準を前提としている。化学トレードにおけるサプライチェーン分断への対応については、これまで進めてきた「トレードの強靱化」を継続して遂行していく。なお、当社が主に扱う中間原料は、中東起点のナフサ等の基礎原料とは性質が異なるため、直接的な影響は限定的であり、従前より中間原料の手当を進めてきたことから、間接的には事業機会の取り込みにつながっている。現時点で当社取扱商材の供給不足は限定的であるものの、価格上昇の影響は避けられず、今後中東の影響が長期化するかどうか、引き続き注視していく。また、安定供給先の確保についても併せて進めている。

【質問者 3】

Q: 構造改革と赤字の改善に関して伺いたい。例えば、上期中に売却の方向性である豪州原料炭事業について今の地質条件などを踏まえ利益が出ない、もしくは赤字が続く場合、売却できれば来期にかけてプラスの要素になる部分はあるのではないかと。そう考えた場合、今期の赤字の改善というのは、どういった事業からどの程度改善が見込まれるのか、定量的に説明してほしい。

A: <植村>

「構造改革」の対象は、主に豪州中古車事業、豪州原料炭事業に加え、金額的には大きくないがパーツアウト事業、そしてくらインターネット。「赤字の改善」の対象としている事業には構造改革の対象ではない細かい事業も含まれているため、100億円の改善全てが構造改革によるものではない。細かい事業とは、例えば航空・交通インフラ本部の車両関連事業やリテール・コンシューマーサービス本部での赤字事業などがあるが、そういったものも含め、赤字事業を改善する道筋が見えたということ。

構造改革の対象事業のうち、豪州原料炭事業は売却の方向で検討を進めているが、売却時期をできる限り早いタイミングにすることで、期間損失をなるべく小さくしたいと考えている。一方で、豪州中古車事業は、様々な改善策を講じ、1年前にも改善の兆候が見えたという説明をしたが、残念ながら期待した効果は得られなかった。そこでもう一段、施策も変えながら計画を見直し、今回減損損失を計上した。現在実行している計画では一定程度効果が出るだろうと期待を寄せている施策があり、上期のうちに黒字化にすべく、進めている。

Q: Next Stage(2030年)における当期利益 2,000 億円、時価総額 2 倍に向けては、ギアを上げていかないとハードルが高いように見える。また、新たなカタマリを 3 つ追加したいのご説明であった。今後の長いトレンドを見ていく際に、どういった点を確認すれば Next Stage に向けたステップであると理解できるのか。足元で何ができていて、これから加速する構造改革はどのようなもので、カタマリを 3 つ作るというのは何を指しているのか。

A: 今回お示している構造改革は、今期で全て終わらせる想定。次期中計以降、非連続的な成長を目指していく中で、カタマリ化、KATI モデルで勝ち筋を明確にした事業分野に取り組む。

カタマリをさらに 3~4 つ創出することについては、構造改革を進めている本部では対応が難しいため、それ以外の本部において、勝ち筋や KATI モデルに沿った形でカタマリ化が可能な事業領域の創出を進めていく。

【質問者 4】

Q: 海外肥料事業について、肥料価格の上昇のプラスがある一方、コメ農家向けであることから燃料価格の上昇が買い控えにもつながり、取扱数量が減少する可能性も考えられるが、足元の状況はどうか。

A: <植村>
 タイではコメ農家向けに販売をしており、上期が勝負のタイミングになる。上期に向けては原料の確保も済んでおり、原料価格上昇の影響は非常に限定的とみている。作物価格の低迷は農家の買い控えにつながり、当社の肥料販売数量が落ち込む要因となっており、実際に前期においてもその影響が顕在化している。今期はそういった影響は一定程度落ち着くと見込んでいる。

Q: **ベトナムリテール事業について、インフレやエネルギー価格上昇による景気悪化懸念もある。景気悪化による影響で何か懸念事項はあるか。**

A: <植村>
 ベトナムの経済成長は引き続き堅調であるものの、インフレや金利上昇が消費財需要に影響を及ぼしており、当社事業の業績も伸び悩んでいるのが実情である。現在、ベトナムにおける成長戦略の見直しを進めており、これまでの自力中心の取り組みに加え、ベトナムの現地パートナーを含む他社との共創も軸に据え、複線的なアプローチで推進している。今期中にこれらの取り組みを通じて、成長の実現を図っていく考えである。

【質問者 5】

Q: **データセンター向けの電力需要の高まりについて、エネルギーソリューション事業としてどのように取り込んでいくのか。**

A: <渋谷>
 北米、豪州いずれの地域においても、データセンター向けの案件は増加している。エネルギーソリューション事業における利益伸長の大部分はデータセンター向け案件によるもの。事業参画当初の想定よりも伸長している。

Q: **新たに3つ加えるカタマリ事業群は、規模感のあるX投資のような新規投資で実現するものなのか。**

A: <渋谷>
 必ずしも新規投資・X投資である必要はなく、知見があり、勝ち筋を見出せる既存事業領域においても事業群を形成していくことは可能。中計最終年度の投資額の見通し2,000億円の中には、カタマリの実現に寄与するような規模感のある投資も入っており、機会があれば、さらに1,000億円の範囲内で検討する。

【質問者 6】

Q: **27/3期において構造改革の進捗が遅れた場合、キャッシュ・フロー・マネジメントにも変更が生じるのか。**

A: <渋谷>
 構造改革により新しくカタマリを作るという訳ではなく、あくまで不振事業に対する手当。従い、構造改革の進捗の遅れによってキャッシュ・フロー・マネジメントに大きな影響が出ることはない。赤字事業の改善が遅れた場合には、キャッシュ・フロー・マネジメントに影響するが、そう

らないように尽力している。

【質問者 7】

Q: 豪州中古車事業について、事業継続か否かの見極めではなく、撤退という前提の中で、どれだけ打ち手を打てるかというフェーズに変わったということか。

A: <植村>

事業の立て直しに取り組んできた時から出口戦略の想定はしていた。事業撤退なのか、パートナーとのJVを含めた一部売却なのか、といった具体的なアクションに移る前に、やれることをやりきるといふこと。過去より取り組んで来た施策も、より有効なものへと変わってきている。最終的に、撤退することとなった場合であっても、それなりの選択を取り得る余地が出てきたと考えている。

Q: 豪州インフラ事業のカタマリについて、更なる幅出しの余地をどのように考えているか。豪州で得た知見の他地域への横展開、或いは豪州国内での展開を狙うのか。

A: <植村>

足元では、UGL社の買収を通じた、豪州における鉄道車両インフラ領域での事業拡大に取り組む。その他の領域も拡張する余地はあると思うが、現時点で具体的な話がある訳ではない。CapellaとUGLが取り組む事業でカバーできていない事業領域、例えば、データセンターや再生エネルギー事業なども、新しいインフラ領域に関与できる業態があるかもしれないが、今のところ具体的な検討はしていない。Capellaの強みを活かせるPPPのフレームワークが確立されている地域において、取組みを展開していく。

トルコにおける病院開発事業もPPPだったが、今後、インフラ開発の枠組みとして、PPPが主流となって広がっていくと考えており、ウズベキスタンでの取組みはまさにそれに当てはまる。

そのようなPPPでのインフラ開発において、Capellaの強みが活かせる余地が今後更に出てくるとみている。

<渋谷>

現在、Capellaだけでもパイプラインは数多くあり、十分な成長余地がある。これらの取組みに加えて、今後は地域横展開も狙っていくとご理解いただきたい。

【質問者 8】

Q: 自動車本部の26/3期の第4四半期の実績がもう一段悪化しているように見えるが、足元の状況について教えてほしい。27/3期は50億円の利益を見込んでいるということで、どのあたりで増益を目指していくのか教えてほしい。

A: <植村>

日本・アジアでは、主に国内ディーラー事業の赤字解消に向けて取り組んでいる。大洋州は豪州中古車事業における上期での黒字化を目指し、通期においては日本・アジアと大洋州はそれぞれゼロに近い形を見込んでいる。そのうえで、北米や中南米地域での自動車販売事業はすでに一定程度の実績をあげており、それらの貢献により50億円を達成する見通し。

Q: 構造改革費用の戻しとしての+100億円の説明はあったが、26/3期の一過性を除いた利益は950億円くらいに見える。ここから27/3期の1,300億円の計画の中に、一過性要因、もしくはそれに近いものや回転モデルはどの程度織り込まれているのかについても教えてほしい。

A: <植村>

26/3期の構造改革費用の100億円を26/3期実績の1,036億円に足し戻して発射台としている。資産売却など、我々が回転モデルと呼ぶものに関しては、これまでも説明させていただいているが、27/3期の1,300億円の見通しの中にはこうしたものが一定程度含まれているとご理解頂きたい。また、回転モデルとしては、IPP含めた発電・電力関係の保有資産については毎年減少傾向にある。また、リテール・コンシューマーサービス本部の不動産開発領域では、他社との協業を通じてスケールダウンしつつも、市況が好調な中で物件数は増えているなど、上下する部分はある。こうした回転モデルによる利益がゼロになることは恐らくない。

<渋谷>

会社全体では100億円前後はあると考えてもらってよい。

以上