

**Sojitz IR Day 2025 (2025/12/8 開催)**

**質疑応答内容**

**(第 1 部 エネルギー・ヘルスケア本部の成長戦略)**

＜説明者＞

執行役員 エネルギー・ヘルスケア本部長 西川 健史

**【質問者 1】**

**Q: 本部の CROIC が低いことが課題ということだが、今後どのように改善していくのか。Next Stage の CROIC ターゲットも 6%と他本部より低い、どこまで引き上げ可能なのか。**

A: PPP 大型インフラ事業での収益構造の具体的な変化として、これまではリードデベロッパーとのパートナーシップ型での取組みであったが、今後は Capella というリードデベロッパーとしての取組みとなり、収益規模が拡大し、収益機会も多様化され、前倒しでの獲得もできるようになる。案件組成、建設管理や運営時のアセットマネジメント、資産売却など様々なタイミングでの役割と収益機会が得られることから、従前の取組み以上の IRR、CROIC が期待され、具体的な直近の事例では IRR20%、平均の CROIC10%を超えている。また、案件によっては、投資家の資金を呼び込むことによるファンドマネジメントからも収益を得ている。

**Q: 他本部に比べてアセットを使っており、総資産大きくなっているが、Next Stage に向けたアセットの積み上げ方について教えてほしい。**

A: 中計 2026 では Capella 事業は当初計画には無かったが、本件では既存案件を含め 500 億円弱をコミットしており、今後 3 年で受注が期待される案件に対し、1,000 億円程度の追加投資を想定している。一方で、Exit していく案件もあるので、これらを回転させていくようなイメージが適切だと考えている。今後は期待されるパイプライン案件の内容、Capella 社全体のアセットサイズを見ながら、人材リソースの面を含め、どこまで拡大させていくのか、全社の状況を経営とも相談しながら考えていく。

**【質問者 2】**

**Q: 入札勝率が 51%と高いが、同業他社と比べて、高勝率となる背景は。**

A: 豪州の PPP 業界では、トップが 2 社、中規模程度の会社が数社という構造のため、3-4 割程度の勝率が妥当である中だが、Capella 社はコスト競争力、銀行や建設会社などの関係者との調整、人間関係、引き出し方、といったところが巧みである。

また、いかに効率的なファイナンスを組成するかという点で、返済条件や金利条件の最適化により、顧客が求めるファイナンスストラクチャーを設計することで、競争力を上げている。

加えて、過去の実績に対する評価が大きい。実績がないと、入札資格審査の段階で落ちるが、実績があるので契約に際してもきちんとやってくれるという信頼関係があることが重要。

**Q: 米国、豪州での事業が多いと思うが、人件費高騰の収益への影響は。**

A: 豪州の PPP 事業は人件費と関係ない枠組みでストラクチャーされている。一方で米国の事業は一定のエンジニア費用が上がってきている。上昇分は顧客への価格転嫁する方向で努力しているところ。今期の決算への影響という点では、それほどインパクトはないが、今後は顧客との関係性でどこまで転嫁できるかということになる。

**【質問者 3】**

**Q: エネルギー・ヘルスケア本部の今期の利益は 300 億を計画されているが、そのうちエネヘルソリューション領域はどの程度か。また今後は同領域を 200 億にしていきたいことだが、既にどの程度は見えているのか？**

**また、既に投資しているところへの追加出資の予定を教えてください。**

A: 今年の段階では、発電事業を除いた個社当期利益の合計で 100 億円程度だろう。追加投資に関して、パイプラインとしてはそれなりの数の案件があり、米国や豪州に追加投資の可能性はあるが、最近の環境として買収額が上がっている傾向がある。特にデータセンター関連は価格がかなり吊り上げられている。様子を見ながら無理はせず、できればマーケットで出てくる案件よりも、人的なリレーションの中から出てくる案件を中心に探していきたい。高値掴みの投資にならないよう工夫しながらも、機会を逃さないように、アグレッシブかつ慎重に案件を見極めて投資実行していく。

**Q: 個社当期利益の積み上げで今期 100 億円程度とのことだが、それが今後 200 億円規模になるにはどれくらいの時間軸のイメージを持っているか？**

**また、データセンターに関わるビジネスを双日がどういった形で携わっているのかを教えてください。**

A: 現在既に投資している事業が個社当期利益ベースで 3～4 年先には 150～160 億円になる。そこからさらに 200 億円ということで、発電事業を除いて追加で 50 億が必要となるが、そのためには既存事業のオーガニックな成長だけでなく、追加の投資が必要だと考えている。それらを含めると今後 3～4 年で 200 億円規模というのはある程度達成可能だと見ている。データセンターへの関わり方については、例えば豪州の空調関連事業の Climatech 社がいま非常に好調である要因はデータセンター向けビジネスも得意であることが背景にある。米国の Freestate 社も同様にデータセンターの需要の取り込みをしていることから好調。とはいえ様々な議論がある分野であり、データセンター建設が将来的にピークアウトする時のことを考える、両者の経営者は一定のポートフォリオをキープしながら、データセンター事業に依存し過ぎないように事業運営していくことも重要と考えており、我々も経営者とそういった議論をしている。

以上