

日付 : 2023 年 8 月 10 日 (木)

出席者 : 約 85 名

回答者 : 代表取締役社長 上田隆之 (以下、上田)

取締役 常務執行役員 財務・経理本部長 山田大介 (以下、山田)

主な質疑応答 :

Q1 : アバディの IRR、スケジュール、プロジェクトリスクは ?

上田 : アバディのスケジュールは、新しいパートナーと協力し、議論をしながら検討していきたい。IRR はどのような油価前提であっても 10% 台半ばとなるよう目指す。プロジェクトリスクについては、グリーンフィールドであるため、様々なことが想定されるが、イクシスの経験を活用しリスクを低減できると考えている。

Q2 : 中長期的な観点での配当方針について、段階的な増配方針と考えていいのか ?

上田 : 来期の配当は少なくとも今期を下回らないよう最大限努力する。2025 年以降の株主還元については次期中期経営計画でお示しをするが、策定に当たっては今回お示した各要素をベースに検討を行う予定。

Q3 : 総還元性向は 2 期連続で 40% を上回っている。中期経営計画で掲げている総還元性向 40% 以上の考え方について改めて教えてほしい。

上田 : 総還元性向 40% 以上については、現中期経営計画期間における方針であり、現時点で変更はない。従来、資金配分の優先順位として①有利子負債、②株主還元、③成長投資と申し上げていたが、有利子負債の削減が相当程度進んだことから、ネット D/E レシオが 30% から 50% の範囲で、成長投資と株主還元への配分を厚くしていく。

Q4 : イクシスの稼働状況は ? ストライキ等が起きる可能性は ?

山田 : イクシスは若干の一時的な生産トラブルがあったが、現在は復旧している。一時的なトラブルによる 5% 程度の販売量の減少は業績見通しに織り込んでいる。期初予算をアグレッシブに立てていたこともあり、期初予算比では減少だが、水準としては昨年並み程度となる見込み。また、アイドル期間中にメンテナンスなどの作業の一部を前倒して実施した。

上田 : イクシスにおいては労働組合との関係は良好であり、ストライキ等は想定していない。

Q5 : 総額 2,000 億円規模の株主還元を決めた理由は ?

上田 : 東証の要請も踏まえて資本効率向上に向けた各種分析を行った際に、株主還元が投資家の期待水準に至っていなかったのではないかと考えた点、また、有利子負債の削減が相当程度進んだため、株主還元には振り分ける余地が出てきた点などを勘案し、総額 2,000 億円規模に決めた。

Q6 : 総還元性向 6 割超の水準は継続性があるのか ?

上田 : 総還元性向 6 割超となる今回の還元水準は無理をした水準とは認識していない。当社が中長期的に成長をしていくことについてのコンフィデンスに基づくものであり、中長期的な株主還元の考え方については次期中期経営計画の策定に向けて検討していく。

Q7 : 将来の企業成長への取組みについて。アバディとイクシス拡張の時間軸は長く、直近数年程度で繋ぎとなるような投資が必要ではないか ? 分野としては再生可能エネルギーなどであるか ?

- 上田： 短期・中期的に成長する要素としては、再生可能エネルギー分野は一つの対象。ただし、再生可能エネルギー分野の経済性は一般に必ずしも高くはなく、当社としては、ENEL とのビジネスモデルのように案件開発、発電、蓄電、小売りといったバリューチェーン全体の中で収益を上げていこうと考えている。
- Q8： 配当と自社株買いのバランスはどのように決めたか？配当性向 30%を目安としたのか？
- 上田： 当社は安定的な配当を基本としており、投資家からも配当の持続性について期待があることを理解している。持続的な配当を行った上で、余力があれば自社株買いを行うということが基本的な考えである。配当水準を考えるに当たっては、配当が充実している上場企業の一般的な水準である配当性向 30%という水準も参考に検討を行った。
- Q9： 2023 年 12 月期の親会社株主に帰属する当期純利益に含まれる一過性の要因について教えて頂きたい。
- 山田： 欧州の風力発電プロジェクト等における風況悪化や売電価格が想定より低かったことで△100 億円をプロジェクト関連の損失として織り込んでいる。また、イクシスクリーン化コストは現在影響を精査中であるものの、△350 億円を期初時点より業績予想に織り込んでいる。他には、権益の売却や撤退時の為替差益の実現等により、ダイベストメント関連として+200 億円を織り込んでいる。
- Q10： 株主資本コストは CAPM ベースで 8%程度とのことであるが、石油・天然ガスの上流事業を主力とする貴社は、リスクリターン観点で東証プライム上場企業の 2022 年度の平均 ROE9%より高い ROE 水準を目指さなければならないのではないかと？
- 上田： 東証プライム上場企業の平均 ROE が 9%であったことは認識しており、当社として 8%程度の ROE で満足しているわけではなく、より高い ROE を目指していく。なお、当社の ROE を考える上で、円安により為替換算調整勘定が 1.1 兆円程度に増加しており、当社の純資産の約 4 分の 1 を占める。一方で円安は当期純利益の押し上げ要因でもあり、単純計算はできないが、為替変動状況によっては、為替換算調整勘定の増加が ROE を押し下げる要因となっている側面がある。また、当社の資産は比較的新しいことから減価償却がそれほど進んでいない側面もある。このように、簡単ではないものの、引き続き ROE や ROIC の向上に向けて努力してまいります。
- 山田： PER の逆数をベースに株主資本コストを捉えると 11-12%程度となる。その水準を達成するための純利益水準としては、2022 年 12 月期と同程度の水準（4,610 億円）となる。また、現在の利益水準でも 1 兆円程度の自社株買い（為替勘定調整勘定と同額程度）を行えば達成可能となる計算。
- ただし、巨額の自社株買いを実施すると、ネット D/E レシオが悪化してしまうので、現実的には優良な成長投資を重ねることで、当期純利益の向上を目指すことがベースとなるものと考えている。なお、プロジェクトの売却などを通じて為替換算調整勘定の圧縮を図るということも一つの財務戦略であると考えている。
- Q11： セグメント別 ROIC の開示をする予定は？
- 上田： 今後の ROIC の開示方法については検討する。
- 山田： 社内では、プロジェクト別・事業本部別の ROIC は把握しているが、どこまでを開示するかについては今後検討してまいります。

Q12： ネット D/E レシオを 30%から 50%の間でコントロールするとのことであるが、中間の 40%程度を目指すのか？ 50%に近づけるべきではないか？

上田： ネット D/E レシオについては、将来成長投資を増やす際にはレシオが上昇することが見込まれることから、40%近辺に固定するものではない。

Q13： 2023 年 12 月期のネット生産量見通しが減少する理由は？

上田： イクシスにおける一時的な生産量の減少と OPEC プラスの減産により生産量の見通しが下がったこと等による。

Q14： 成長投資を削減してまで総還元性向を高めたと捉えたが、資本政策を変更したのか？このような資本政策は来期以降も継続するか？

上田： プロジェクトの若干のタイミングの遅れ等があり今期の成長投資は減る見込みであるが、成長投資を減らすことで株主還元を増やしたということではなく、必要な成長投資は実行している。2024 年 12 月期の配当に関しては今期を下回らないことについて最大限努力する。2025 年 12 月期以降については、次期中期経営計画のタイミングでお示しをするが、今回の開示内容は当社の企業価値の向上に対する考えの基礎となるものであり、その考え方を参考にしながら長期的な資本政策を検討していく。

以上

注意事項：

本書に記載される情報は、当社の計画と見通しを反映した、将来予想に関する記述に該当する情報を含んでおります。かかる将来予想に関する情報は、現在入手可能な情報に鑑みてなされた当社の仮定および判断に基づくものであり、これには既知または未知のリスク、不確実性およびその他の要因が内在しております。かかるリスク、不確実性およびその他の要因は、かかる将来予想に関する情報に明示的または黙示的に示される当社の将来における業績、経営結果、財務内容に関してこれらと大幅に異なる結果をもたらす可能性があります。かかるリスク、不確実性およびその他の要因には下記のものが含まれますが、これらに限られるものではありません。

- 原油および天然ガスの価格変動及び需要の変化
- 為替レートの変動
- 探鉱・開発・生産に関連するコストまたはその他の支出の変化

本書に掲載される情報（将来予想に関する情報を含む）を、その掲載日後において、更新または修正して公表する義務を負うものではありません。