

日鉄物産(株)に対する公開買い付けによる子会社化・非公開化
に関する IR 説明会(2022 年 12 月 21 日開催)質疑要旨

注：説明会開催時点の情報に基づく内容です。

説明者 常務執行役員財務部長 岩井 尚彦

◆シナジー発揮

Q 日鉄物産の有利子負債の連結化により御社連結 Debt Equity Ratio は一時的に悪化するが、利益の取り込みとシナジー効果で速やかに改善して企業価値を上げていけるとのご説明があったが、シナジーについての定量的説明が無かったので、もう少しご解説いただきたい。

A 今回公開買付け価格は比較的高いレベルだが、それだけのプレミアムを許容するだけのシナジーがあると考えていただきたい。

我々は経済性が成り立たない案件は実行しない。本案件には一定の経済性があり、企業価値を棄損するようなことにはならない。

Q 少数株主が存在すると実施出来ない施策、資本関係により制約を受ける施策とはどのようなものか。

A 例えば大きな設備投資をする際に、どちらで費用負担するかというような問題が出てくる。

また、加工拠点の稼働率向上を検討しようとしても、現状は顧客の営業情報が共有出来ないの、最適な稼働率設定や拠点の最適配置といった配分が難しい。このように今は資本関係でかなりの制約を受けているが、今後、より自由な形で共有化出来るようになる。

Q これまで御社の紐付き分野での積極的な取り組みについては決算説明会などで度々紹介いただいてきたが、本件は建材中心の店売り分野の商流へのテコ入れだと理解した。これまでの店売り分野の価格体系への問題意識を反映した取り組みによってマージン改善につながるという見方をして良いか。

A 本件の狙いは説明資料 9 頁目に記載した 3 本柱が全てだ。細かくは申し上げられないが、直接営業強化でニーズをしっかりと捉える、効率的な加工拠点をどう考えるべきか、といった事に関する自由度を上げる事で、コスト競争力を高め、デリバリー能力を上げる事が出来る。必ずしもマージン改善だけではなく、サプライチェーン一貫での競争力を強化していくことが目的。本件の実行により、最終ユーザーに直接アクセスし、サプライチェーン一貫最適の視点での提案が可能となる事等により、紐付き・店売り問わず様々なお客様にとっても、メリットが出てくると考えている。

Q 日鉄物産には独自のビジネス展開・強みがあり、商社として色々なビジネスに広くかか

わっている。こうした面によるシナジーやビジネスチャンスについてご解説いただきたい。

A 例えば、今後カーボンニュートラルで陽が当たってくる分野、逆に苦しくなっている分野など、色々なところで思わぬ需要が増加したり減少したりという事は、座しているだけではわからない。こうした情報機能をこれまでは商社にお願いする事が多かったが、今後、日鉄物産との一体運営によりお客様へのアクセス力を高めることで、新たなビジネスモデル、新規の需要開拓が加速することを期待している。

Q 本年5月の決算説明会で橋本社長が、「流通の整流化が必要になる」と言っていたが、今回のアクションとどういう関係にあるのか、教えていただきたい。

A 社長が「事業の厚みを増す」とよく発言しているように、極論すると売りっ放しでサプライチェーンの姿が見えていない、という事のないよう、基本に立ち返って、鉄鋼サプライチェーンの川下にまで事業の厚みを増して、一体経営を志していく。

今年は半導体などの分野で、サプライチェーンが複雑多岐に亘っているために、いざ調達する・デリバリーをするという時に、うまくいかないという事が実際起こった。ここに問題意識があり、もともと我々の中長期経営計画には本件は織り込んでいなかったが、本年3月くらいから本件の検討を開始した。

昨今の大きな問題、課題を捉えて、より一層、川下の加工系にまで踏み込んで事業の厚みを増していくという方針だったと考えて欲しい。

◆公開買い付け価格

Q 買い付け価格には日鉄物産バランスシートの時価評価によるプラスも反映しているのか。

A 日鉄物産の事業計画をベースに、外部環境変化を踏まえたデュエディリジェンスを行い、それら諸要素を考慮した株主価値を、ファイナンシャル・アドバイザーが算定した。これに現行株価水準、公開買付けに対する応募の見通し、日鉄物産との協議を踏まえ、9,300円はシナジー含めて適切な価格であると判断した。企業価値そのものをどう考えるかで今回の結論に至った。足元株価は低いがポテンシャルのある会社であり、当社との一体運営により企業価値が上がると考えている。

Q これほどのプレミアムがつきながら完全子会社化ではなく三井物産が株主として残る理由は何か。御社は三井物産保有分も買収したかったが三井物産が日鉄物産の価値を認めているという事なのか、それとも日鉄物産自体が三井物産の手助けを必要としているのか、背景を教えて欲しい。

A 三井物産が20%の保有を続ける理由は、三井物産と日鉄物産とで進めている協業施策の効果の発現が今後も予定されており、今後更に具体化が可能な施策も想定されるという事で、3社協議した結果、現状の資本関係の継続が日鉄物産の企業価値向上に資すると判断に至った為。従って、プレミアム価格の多寡とは関係ない。

◆カーボンニュートラル

Q 本件がカーボンニュートラルに役立つところ、インパクトがあるところを教えてください。

A 当社自身の製造プロセスのカーボンニュートラル化に挑戦するだけでなく、当社の鋼材を使う事によりお客様や社会のカーボンニュートラルに寄与することにも取り組んでいる。お客様においてカーボンニュートラルを進めるためのニーズを発掘するのに、本件が生きると考えている。具体的には、子会社化完了後に追求していきたい。

今後の成長機会はカーボンニュートラル関連と海外の2点だと思っている。

以 上

本資料は、金融商品取引法上のディスクロージャー資料でなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された将来の予測等は、説明会の時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、不確定要素を含んでおります。従いまして、本資料のみに依拠して投資判断されますことはお控えくださいますようお願い致します。本資料利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。