

# 財務担当役員メッセージ



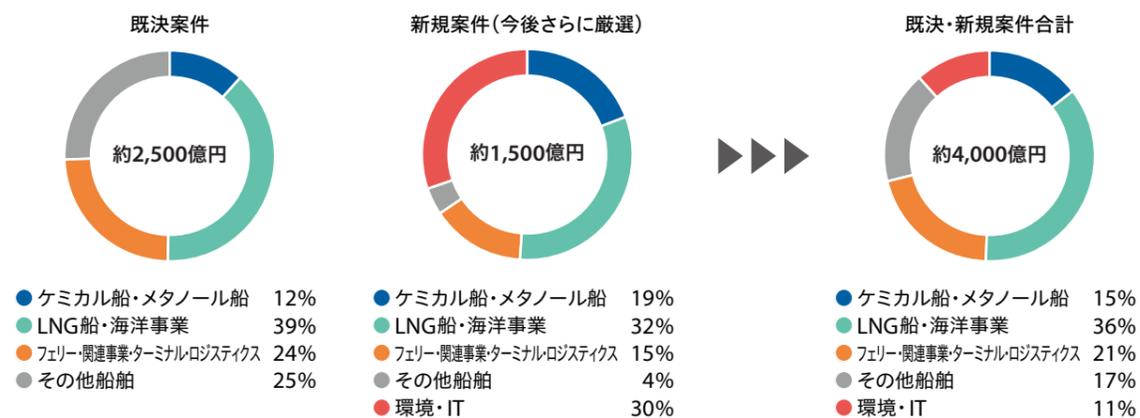
丸山 卓  
常務執行役員

## 投資計画とキャッシュフローの見通し

新経営計画においては、向こう3か年で総額4,000億円規模の投資キャッシュフローを見込んでいます(コンテナ船事業統合会社への出資金を除く)。このうち、既に決まっている案件で2,500億円、今後の新規案件で1,500億円を予定しますが、新規案件については営業キャッシュフローの状況も見極めながら、さらに厳選して実施していきます。過去の中期経営計画における投資計画は対象となる3年間の「投資決定ベース」の金額でまとめていま

したが、今回提示している数値は新経営計画で掲げた「キャッシュフローを重視したビジネスモデルの追求」に沿って、キャッシュフロー計算書上に反映される金額、すなわち実際のキャッシュアウトベースで算出しています。事業ポートフォリオの変革のために、LNG船・海洋事業への重点投資の継続に加え、ケミカル船・メタノール船やターミナル・ロジスティクス、フェリー・内航RORO船等、安定的な利益を創出することができる事業や当社の強みを発揮できる事業に重点的に投資していきます。

2017-2019年度 投資キャッシュフロー(3か年総額) コンテナ船事業統合会社への出資を除く



一方、2017~2018年度の営業キャッシュフローは残念ながら投資キャッシュフローをまかなうのに十分な水準とはならず、当該2か年のフリーキャッシュフローはマイナスとなる見込みです。厳しい状況ではありますが、事業規模を維持しさらに成長を図っていくためには、毎年1,000億円規模の投資が必要であり、現在取っている諸策によって利益水準を持ち上げ2019年度からのフリーキャッシュフローの黒字化を図ること、将来の安定利益獲得のために必要な厳選された投資との両立が必要と考えています。なお、投資基準は中期的にイメージするROE8~12%が達成可能となるような利益率としており、同時にキャッシュフロー創出力も重視しています。

## 資金調達

これまで培ってきた金融機関との良好な関係に加え、今後3か年の投資は、長期にわたる安定的な収入の裏付けのある優良案件が中心となることから、金融機関からの借入による設備資金調達については全く問題ないと考えています。

加えて、2016年10月にハイブリッドローン\*の形で大型資金調達を実行しました。本ローンで調達した1,000億円は、構造改革で毀損した財務基盤の手当てに加え、厳選した投資案件に対する資金需要に振り向けていく予定としています。新経営計画のもと、成長軌道への復帰に向

けて当社が大きく踏み出していくのに先立ち、タイミング良く好条件にて大型の資金調達を行うことができました。

\* 会計上は借入金として扱われるが、金融機関や格付機関による信用評価上はこの一部が資本性資金として扱われる長期借入金

## 財務基盤

利益水準の低迷により、2016年度末時点での自己資本比率は約26%、ギアリングレシオは2倍近くまで悪化しました。前項でご説明致しました通り今後2か年はフリーキャッシュフローの赤字を見込むため、ギアリングレシオについても改善は難しい状況ですが、備船や中古船の活用など、キャッシュアウトを抑えたビジネスモデルを追求していくことで、一段と悪化させないよう努めます。

コンテナ船統合効果の現出や安定利益の拡大を通じて、中期的にイメージする経常利益、ROE、ギアリングレシオの達成は十分可能と考えており、利益の積み上げを通じて自己資本の再充実を図っていきます。

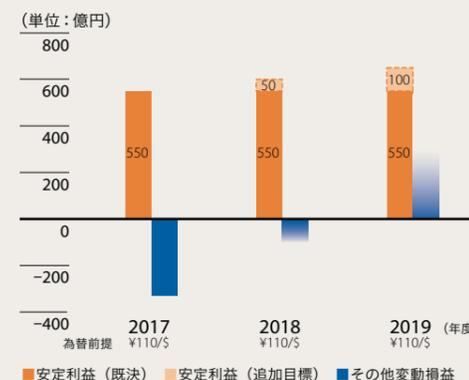
中期的利益水準・財務指標

	中期的にイメージする水準
経常利益	800~1,000億円
ROE	8~12%
ギアリングレシオ	2.0倍以下

## 「安定利益」と「その他変動損益」

「安定利益」+「その他変動損益」= 経常利益

安定利益 : ドライバルク船・油送船(中長期契約)、LNG船・海洋事業、関連事業  
 その他変動損益 : ドライバルク船・油送船(スポット運航)、自動車船、コンテナ船、ターミナル・ロジスティクス、フェリー・内航RORO船



## 「その他変動損益」改善への道筋

### 2017年度 損失が継続

コンテナ船損益が未だ大幅改善に至らず。ドライバルク船市況の回復も鈍い前提。

### 2018年度 トントんに近づける

コンテナ船事業統合効果が一部現出。ケミカル船・ロジスティクス事業等の営業規模拡大。

### 2019年度 数百億円規模の黒字化

コンテナ船事業損益大幅改善。ケミカル船・ロジスティクス事業に加えフェリー事業収益増。ドライバルク船市況が一定程度回復。

下線の用語については、目次ページの用語集をご参照ください。

### 為替、燃料油価格の変動が業績に与える影響(感応度)

為替については、当社業績は主にドル・円為替レートに影響を受けます。海上運賃が主にドル建てであることに加え、当社のコストに円部分が一定程度あるためです。2017年度連結経常損益に対する影響額は、前提としている年間平均レート110円に対し、1円/ドルの変動ごとに年間7億円(円安で損益改善)と試算しています。

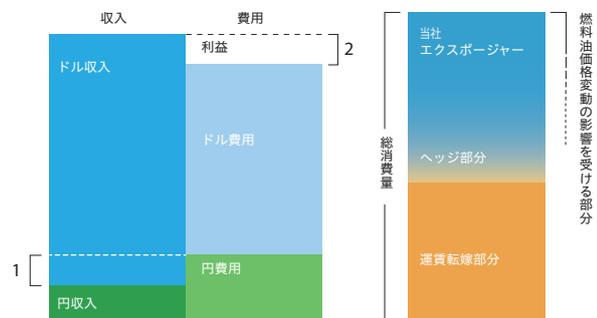
燃料油価格については、同様に前提としている年間平均価格350ドルに対し、1ドルの変動で年間1.7億円の影響(価格低下で損益改善)と期初に試算しています。但し、燃料油価格の変動影響をコントロールするため機動的にヘッジを行っており、ヘッジの進捗により、燃料油価格変動の影響度も小さくなる可能性があります。

(イメージ図)

米ドル・円為替変動影響

燃料油価格変動影響

当社為替感応度は1+2により算出



### 格付けの状況

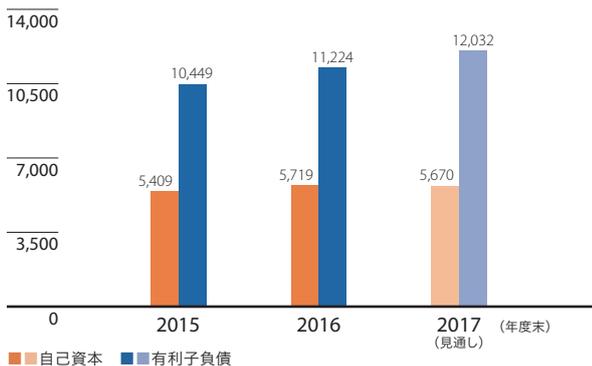
当社格付けについては、構造改革による財務基盤の毀損や厳しい事業環境の長期化等を背景に引き続き下方圧力がかかっています。格付機関とは緊密に情報交換を行っていますが、今後格付けの回復に向けて新経営計画を着実に遂行し利益水準を改善していくとともに、当社の成長戦略とそれに伴う財務体質改善の道筋、時間軸を丁寧に説明していく所存です。

当社は、新経営計画において、信用力の高い顧客との強固な長期輸送契約をベースとして安定的な利益を創出することができる事業、また当社の強みを発揮できる事業への重点投資を掲げておりますが、これらの投資については将来の成長と長期安定利益の積み上げに資するものとして格付機関からも評価を得ています。

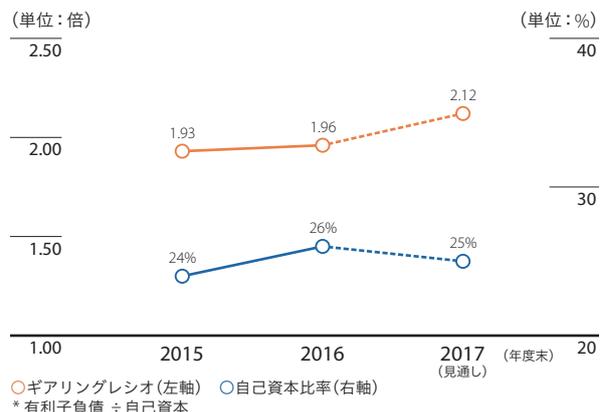
### 開示セグメントの変更

2017年度から開示セグメントの変更を行いました。2016年度に設置したドライバルク営業本部、エネルギー輸送営業本部に加え、2017年度に製品輸送営業本部を設置し、3営業本部体制となったことに加えて、当社の経営概況について株主・投資家の皆様により深く正確にご理解いただきたい、と考えたことによるものです。財務、経理並びにIRの担当役員として、的確で公平、かつ速やかな開示を通じて、株主・投資家の皆様との建設的な対話を行っていくべく、今後も努めてまいります。

### 自己資本・有利子負債(単位: 億円)



### ギアリングレシオ\*・自己資本比率



下線の用語については、目次ページの用語集をご参照ください。