

DMG森精機株式会社  
2015年12月期(4-12月)  
連結決算 Q&A資料



投資家の皆様へ

連結決算 Q&A 集を 2 月 23 日に当社 WEB に開示しました。  
その後も、投資家の皆様から質問を頂いております。  
Q&A を追加しました。

## <全般>

Q: 今後、どのような Equity Story を考えておいたら良いか？

A: 前 2015 年 12 月期実績において、連結売上高で 4,284 億円、営業利益で 411 億円と工作機械業界において、規模の面で圧倒的 No1 となりました。今後も、規模、収益性とも追い求め、Vision2020 年目標の売上高 6,000 億円、営業利益率 13-15%達成に向けて突き進んでまいります。AG との統合により、経営リソースは、販売、開発、生産、購買などにおいて極めて豊富になり、戦略上有利となりました。販売面では、欧米の直販体制はさらに強固になり、日本、中国、アジアなどでは販売代理店と一体となり、シェア拡大の道筋はできました。開発は予定通り、機種数の削減・部品の共通化は進展しており、今年度後半以降、着実にその効果が現れてくるものと考えております。また、生産面でも、既に建屋ベースで供給能力は確保し、品質向上・生産効率の改善を進める段階にあります。IoT、Industry4.0 などについても、AG も含めて顧客基盤が拡大し、お客様の課題を解決してきた豊富な情報を活用し、独自のインターフェース、自社開発の CELOS 及びその他の組み込みソフトを通じて、他社より圧倒的に有利な Solution を提供することができます。企業の目指すべき方向は明確であり、かつ、それに向けたリソースも充実してきており、Vision2020 年の達成に自信を深めております。また、Vision2020 年の売上高、営業利益率が達成できれば、そこから生じる豊富な Cash Flow から、株主資本比率 50%、Net Debt ゼロなどの財務目標も達成できるものと考えております。

Q: 今、投資家に訴求したい点は何か？

A: AG と統合し規模的にも、地域分散的にも、業種分散的にも大きく変身し、また、業績の安定性が飛躍的に高まったにも関わらず、投資家はこの新会社を、従来と同一の会社としか見ていないように思えます。今期、市場環境が不透明かつ円高下にあっても、当社は数量ベースで売上横ばい、営業利益率で 6%程度を確保できるものと計画しており、過去のシクリカル性とは異なる体質となっております。販売・エンジニア・サービス・開発・生産力を含め経営リソースでは、他社比で圧倒的な格差がつき、今後要求される IoT、Industry4.0 などへの対応についても情報量及びその分析力で大きな優位性を確保しました。それにも関わらず、これらのことも理解されていないと思われる。今期は、公表した業績を最低限としてさらに積み上げ、実績を示すことで、競業他社との差別化・優位性などを理解いただきたいと考えております。

## <需要環境・販売施策>

Q: 2016 年に工作機械産業が 10-15%下がる見通しとのコメントのなか、どうやって DMG MORI は数量ベースで売上高横ばい圏を維持するのか？

A: 当社はアメリカで Ellison との契約解除により直販化体制へ移行したことにより、2015 年度後半には受注が前年同期間比 3 割減となっていました。2016 年年初から、既に Ellison との販売契約解消の混乱は払拭され事業は回復していることから、2016 年度は前年比プラスになると予想しております。日本国内については補助金案件について、当社はその効果を昨年フルに享受できませんでしたが、今年は巻き返しを図ります。欧州は 2016 年 1 月のドイツ Pfronten で開催された最大のプライベートショーで受注は前年比でプラスを確保し堅調な滑り出しとなっております。中国・アジ

アの需要環境は良くありませんが、構成比率は小さく、その他市場の伸びでカバーできる見込みです。以上の理由から、当社の Performance は市場動向を上回るものと計画しております。

Q:長期的な視点で、DMG MORI の業績がどのように変化するのか？

A: AG との統合前は、当社の受注も日工会の受注動向に連動してきました。日工会受注では、日本、アメリカの比率が高く、両国は連動性が高いので、シクリカル性が高くなってしまいます。一方、VDW の統計はグローバル分散されており、その変動幅は日工会に比べ遥かに低くなっています。AG との統合により、当社はこれまでのシクリカル性は緩やかになると考えております。2016 年に売上高 4,100 億円、営業利益 250 億円と予想しているのは、円高の影響を織り込んだためです。為替の影響を除けば、収益の安定性はさらに高まると予想しております。

Q:欧州で考えられるリスクは

A:リスクとしてはマクロ環境のみがあげられます。VW のディーゼル排ガス問題の影響を懸念していましたが、その影響は大きくありません。当該お客様の連結に占める売上比率は 1%以下です。当社においては最大のお客様でも連結売上高に占める比率は 1%程度であり、一社ごとの業績依存度は低いです。スペインやイタリアでは、以前、ファイナンスに苦勞していましたが、2 年前から金融緩和によりユーザーのファイナンス問題は解消されております。ロシアはダイレクトの売上は 3%程度と軽微です。欧州のユーザーの一部はロシア向けのビジネスをしているため、昨年は影響がございました。しかし、ロシアの問題は既に織り込み済みであり、今年はそのリスクは減少していくものと考えております。

Q:米国 Ellison を買収する選択肢はなかったのか？自社による直販体制は計画通りに進んでいるのか？米国での営業活動は回復したか？

A:当然 Ellison 買収も一つの選択肢として考えておりました。しかし、価格の面で折り合いがつかせませんでした。Ellison から、営業、エンジニア、サービスを 400 人程度採用し、従来の Ellison のお客様の引継ぎも滞りなく進んでおります。営業活動に関しては、昨年の夏場以降年末にかけて、お客様の様子見姿勢から当社の米国受注は大きく落ち込みました。しかし、当社米国におけるお客様のフォロー体制が整ったことから、今年の 1 月の米国受注は前年同月比プラスとなりました。営業活動は順当に回復していると考えております。

Q:米国の販売責任者は、AG の出身者とのことだが何故か？上手く行っているのか？

A:米国の販売責任者は AG 出身の Dr. Schmidt であり、彼は AG のグローバル販売の責任者でもありました。AG の欧州直販体制を確立し、シェアを向上させてきた実績があります。Ellison は当社米国売上の 60%強を占めており重要な役割を果たしてきました。その重要な拠点を直販体制に切り替えるためには、そのような組織を上げた経験があり、またそのノウハウを十分知り尽くした人物が担当するのが最適であると考えました。Dr. Schmidt をトップとする組織は極めて上手く機能しており、米国事業が予定より早く業績貢献を高めるものと期待しております。

Q：航空機向け需要は好調とのこと。航空機メーカーの受注が失速していると聞くが設備需要に問題はありますか？

A：航空機メーカーは大量の受注残を抱えており、我々が対象とする部品ユーザーの設備計画に変更はありません。また、航空機部品は消耗部品も多いことから、新規受注より既に航行しているストックベースで設備需要を考える必要もあると考えております。当社のユーザーが今のところ短期的な受注動向によって生産設備の変更を考えているところはないと思われま

Q：直販化は現在どの程度進捗しているのか？

A：欧州はほぼ 100%、米国は 90%程度直販化しております。最先端の技術を導入する意欲のある国においては、そのニーズに対応する体制は既に整っています。一方、日本においては、お客様のニーズを隅々まで捉えている優良な商社が多数存在しており、それら商社と共存していくことが重要だと考えております。中国、アジアその他エマージング国においては、まだ、新規ユーザーが台頭してくること、また、各国独特の商慣習もあり、ローカルの商社と共存することにメリットがあると考えております。

#### <技術・競争優位性>

Q：Technology Cycle は、他社とどのような差別化になるのか？他社は追従できないのか？

A：Technology Cycle は、自社開発のインターフェース、ソフトウェア及び過去のお客様課題を解決した豊富な情報量及びその解析から、最適な加工ノウハウなどを提供するものです。これらを開発するための優秀な人材及び組織、また、5 軸機、複合加工機などの販売蓄積による膨大な加工情報の分析が必要となります。5 軸機においては AG が、複合加工機においては CO 社がそれぞれ大量の情報・ノウハウを有しています。また、規模の経済から、これらの開発コストも十分に吸収できる体質にあり、当社の優位性は揺るぎ無いと考えております。

Q：NC メーカーとの関係はどうなるのか？NC メーカーが Technology Cycle のような技術に参入するリスクはないのか？

A：Technology Cycle は、工作機械メーカーがワークを加工するお客様との長年の課題解決のなかで蓄積してきたノウハウを独自のインターフェース及びソフトウェアを通して、お客様の加工をより効率的にサポートするものです。ユーザーにダイレクトに接してきた工作機械メーカーに帰属する固有の強みであると考えております。

Q：周辺機器の取扱いなど川下戦略は成功するか？周辺機器メーカーの反発はないか？

A：周辺機器を当社から購入するのか、機器メーカーから購入するのかは、お客様の判断に行き着くものと思われま

Q：ecoLine など新興国企業と競争する製品を強化する必要があるか？（高付加価値分野に集中すれば良いのではないか？）

A：ecoLine は、今まで導入機を購入されていたお客様が、将来高付加価値機へ移行する中継ぎの機械であり、市場としても最も大きいです。将来お客様を上位機種に導く意味でも、当該市場を捨てることはできません。この市場はコモディティ化しており、コスト対効果が重視されますが、ecoLine はその要素を確保しており、十分新興国企業と戦える製品となっております。ecoLine は売上の 60%程度が新規ユーザーとなっており、特にエマージング市場でシェア拡大につなげていきます。

#### <業績・財務・Cash Flow>

Q：事業環境が不透明な中、人件費などの固定費増は抑制すべきではないか？

A：生産関係では人は増やしておりません。今、DMG MORI にとって最も重要なのは Top Line の成長であり、そのために販売、エンジニア、サービスなどお客様に関わる人的リソースを確保する必要があります。短期的には、これらは固定費の増加になるかも知れませんが、中長期的には、Top Line を伸ばすための手段であり、継続的に先行投資することは必要であると考えております。むしろ、短期的な需要環境の変化の中で、経営リソースを抑制することの方が、Sustainable Growth を求める企業にとって弊害となるのではないかと考えております。先行投資は、将来のシェア拡大・売上増となって回収できるものと確信しております。

Q：今後設備投資も削減され、Cash Flow も改善されるものと想定されるが、Cash をどうするのか？

A：設備投資は、2015 年 12 月期にピークアウトし、今期以降大きく減少していきます。年間フリーキャッシュフローは、事業環境にもよりますが、少なくとも 200-250 億円程度は確保できるものと見込んでおります。一方、財務の健全化は優先順位にあり、当面は借入金の返済を優先いたします。借入金の返済が進むにつれ、配当金を増やしていくことになると考えております。

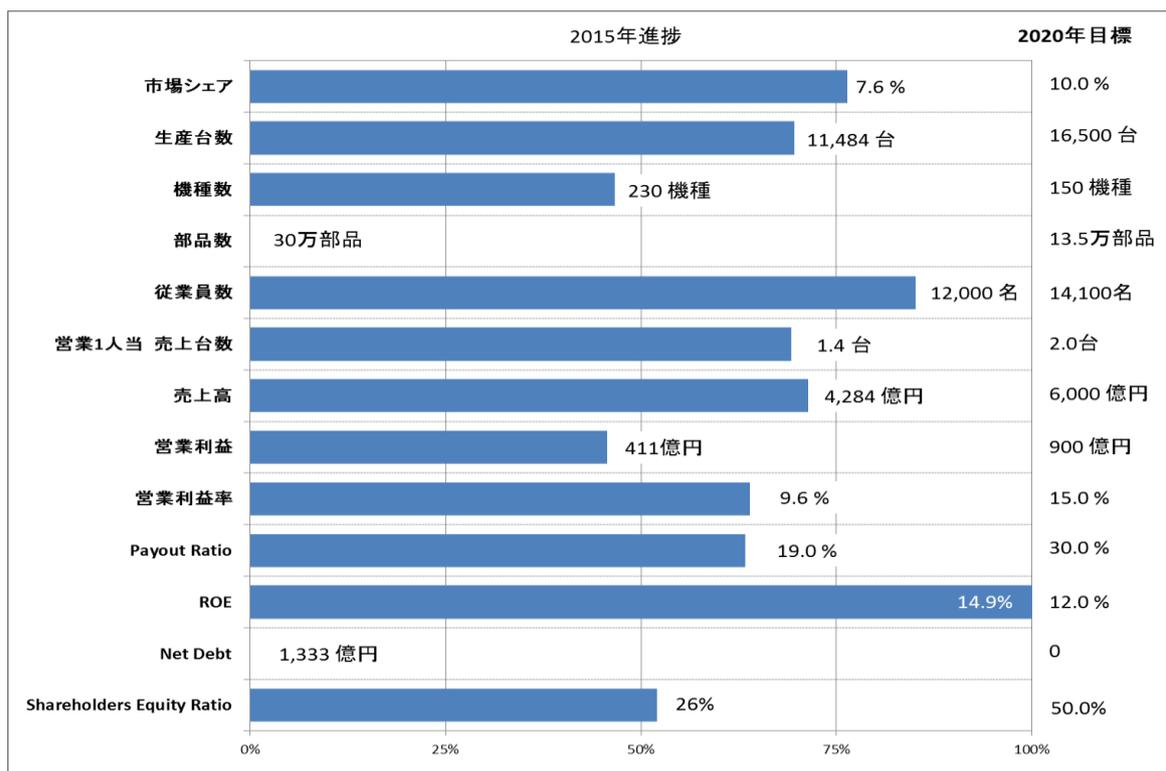
Q：超低金利市場において、借入金の返済にこだわる必要があるのか？株主資本比率はもう少し高くても良いが、Net Debt/Equity Ratio は健全ではないか？

A：金利負担は問題ありません。工作機械業界は Deep Cyclical であり、需要の下降局面では業績が大きく悪化し、株主資本を毀損するリスクが問われることがあります。そこで、株主資本比率の充実及び Net Debt/Equity Ratio の低位コントロールが重要視されます。現状は、株主資本比率が 26%となっており、これを上げる必要はあります。Net Debt/Equity Ratio は 87%であり、100%を下回っていることから、大きな課題だとは考えておりません。しかし、財務の健全化のためには、下げて行く必要があると考えております。

Q：統合シナジーのアップデートをしてほしい

A：販売においては、組織的な一体は既に完了しており、CRM などの運用により営業効率を高め、シェア拡大を図る途上にあります。昨年の AG 連結化以降、一番効果が大きいのは、機種統合及び

部品の共通化、当社製造部品の AG への供給になります。機種統合は、2009 年の業務提携当初 300 機種ありましたが、昨年末までに 230 機種まで絞られており、計画通りに進展しております。今年度は、2010 年以降投入してきた製品を見直し、品質の一段の改善、生産性の改善を優先するため、機種統合のスピードは少しスローダウンします。ただ、2020 年までに 150 機種まで削減するとの路線に変更はありません。部品種類の削減については、旧機種との並存などで、むしろ一時的に増えていますが、今後は予定通り削減してまいります。従来からコメントしてきたことですが、これら生産面での効果が出てくるのは 2016 年後半以降と考えております。



#### <その他>

Q：AG の株式追加取得の考え方？追加取得する場合（75%取得）の資金手当てについて？75%取得した場合の BS 構造について？

A：AG の株式追加取得については、現段階で明確に意思決定したものはございません。

Q：何故、決算の翌日株価は大きく下がったのか？株価は割安ではないのか？

A：株価の動向についてはコメントできかねます。2015 年 12 月期決算は、AG 統合、IFRS 導入、決算期変更で理解しにくかったこと、2016 年 12 月期予想が市場見通しより慎重であったことが背景にあると思われます。

Q：日工会の月次受注の開示をやめた理由は？

A：日工会用に集計している受注は、当社の連結受注の 40%に過ぎず、月次受注のデータが却って

投資家の投資判断に混乱を招くと考えましたので、開示を取りやめました。当社連結の受注動向は日工会から離れた次元でみていただきたいと考えております。連結の月次受注を開示することは、AGが月次受注を発表していませんので考えておりませんが、四半期ベースでの連結受注は決算発表に合わせて開示してまいります。

**【免責事項】**

当資料には、当社の目標、計画などの将来に関する記述が含まれております。

これらの将来に関する記述は、当社が現在入手している情報に基づく判断および仮定に基づいております。今後の経営方針転換、外部要因の変化により、将来的に実際の業績と大きく異なる可能性があります。

なお、不確定性および変動可能性を有する要素は多数あり、以下のようなものが含まれます。

- 為替相場の変動
- 当社が営業活動を行っている市場内における法律、規制及び政府政策の変更
- タイムリーに新商品を開発し、市場に受け入れられるようにする当社の能力
- 当社が営業活動を行っている市場内における政治的な不安定さ
- 独禁法等関連する法規制又はその所轄当局による運用の変更

以上