

<Radius Recycling, Inc. 社の株式取得に関する説明会 主な質疑応答>

日時 : 2025年3月14日(金) 11:00~12:00

出席者 : 富永 CSO、片山サーキュラーエコノミー本部 COO、會田 CFO 補佐

Q. Radius社の足元業績が下落している背景について。また、スクラップ価格に業績が連動するという理解だが、実力値、期待収益をどの程度でみているのか。

A. 業績については市況下落の影響を受けて足元は悪化の傾向。Radius社が過去に会社を買収した際に発生したのれんの減損も影響している。期待収益については具体的には申し上げられないが、中期経営計画で公表した Social Value の ROIC 目線 10%以上に見合う投資と考えている。現状は市況の影響を受けるビジネスモデルだが、当社の既存ビジネスとのシナジーや販売先の囲い込みによって市況変動を抑制し、利益向上を実現できると考えている。

Q. 米国は輸入関税の影響もあり、短期的には米国のスクラップ市場は上向きとなっている理解でよいか。

A. 基本的に米国はスクラップの輸出国である。スクラップに関し、Radius社は相場の影響を受けているのが現状だが、当社顧客基盤に集荷した素材を供給することで価格を安定化させることを考えている。米国の輸入関税関連では、中国メーカーの安価な鋼材がグローバルマーケットの価格を押し下げているが、関税によって中国から米国への鋼材の流入が抑制されれば価格が落ち着き事業にはプラスに影響すると考える。

Q. 同様の事業を行う会社がある中で、なぜRadius社に目を付けたのか。また、Radius社の弱みはあるか。

A. 米国におけるリサイクル会社は、スクラップ回収のみ、廃車解体のみの単一事業のケースが多い。Radius社はスクラップのみでなく廃車解体も行っており、米国に50か所の拠点を有している。米国での廃車回収ネットワークは当社の既存の廃車解体事業との親和性も非常に高い。鉄スクラップの取扱いボリュームが450万トンと大きいことや、出荷拠点についても当社の拠点は中南部に集中しているが、Radius社は東部と西部を中心に拠点を持っており、ロケーションの補完関係によるシナジーもある。また、先々の日系鉄鋼メーカーの電炉への取り組みによるスクラップ需要増も見込める。弱みは事業の特性上、市況の影響を受けてしまう点。

Q. 資料からは事業別の収益寄与が不明だが、どの事業がボラティリティを生んでいるのか。現時点で長期契約の目途が立っていて、買収後は収益が安定化する仕組みになっているのか。

A. 足元の鉄鋼製品の市況影響で期待利益が下がっている。ボラティリティが高いのは鉄スクラップの分野。短期的な目線でポジションを持ってビジネスをするのではなく、長期的に事業を安定させるために市況リスクをヘッジするビジネスモデルを目指す。

当社は Radius 社のビジネスモデルを長期化、安定化することで伸ばしていきたいと考えている。

Q. 廃車回収がメリットとのことだが、Radius 社の回収業者としての立ち位置は。どのような評価をしてシナジーを見込んでいるのか。

A. 回収業者ネットワークではトップ 10 に入る。ただし、規模感ではなく、50 拠点の廃車回収拠点を持っていること、当社が手掛けている廃車事業とのシナジーの大きさが今回のディールに繋がった。当社はインドにおいて解体事業を推進している。インドでは全て手作業で緻密に解体しており、再生資源のクオリティが高い。一方、米国はワイヤーハーネスだけ取り、つぶした上でシュレッターする。サーキュラーエコノミーの機運が高まっていない中での処理方法であり、当社が日本で培ってきた高い再利用率の手法を取り入れることで、アメリカの廃車解体手法が変えられると期待している。

Q. Radius 社のビジネスモデルを詳しく教えて欲しい。スクラップの集荷を行いそのまま電炉へ納入しているビジネスモデルか。

A. 素材によって異なる。鉄スクラップについては集荷して納入するだけの単純なビジネスモデルでない。シュレッターなどを使い破碎するなどの加工を行っている。非鉄スクラップはシュレッターした資材をより細かく選別することで、付加価値をつけている。廃車からのパーツ選別も行っているが、現状は日本ほど再利用率が高いわけではない。当社とのシナジー以外での利益率向上策としては非鉄スクラップの高度選別のために投資を行うことで更なる付加価値を向上し、また、自動車 OEM からの資源循環に関する一貫的なサービス受注拡大を考えている。

Q. 米国は人件費が上昇しているが選別の高度化は採算性があるか。

A. 米国の人件費を考慮しても選別の高度化は有効。加えて当社は米国で長年にわたり資源循環事業を営んでおり、知見がある。

Q. 販売先の囲い込みができればリターンの向上を期待できることは想像できるが、実現の時間軸は。

A. 素材や取り組みによって収益向上の時間軸は異なると考えている。例えば、廃車から取り出す貴金属の回収については、現状、マーケットに売っているものの商流を変え、当社の既存顧客へ販売していくことは買収後 1 年程度で実現させる想定。日本の電炉向けのスクラップ供給であれば 2028 年以降、米国の電炉についても同様。バッテリー回収関連については廃バッテリーの物量や集荷を整えることも鑑みると 5 年程度先といった時間軸。

Q. Radius社は厳しい財務体質、コスト上昇、スクラップ主体であるため市況の影響を受けやすい輸出等、様々な課題を抱えているように見える。Radius社に対する支援を今後どのようにしていくのか。

A. のれんの減損や一時的な損失などがあり財務体質は厳しく見えるが、最適な資金調達方法については今後検討する。Radius社との基本的な考えは、ビジネスモデルを当社との補完関係でより安定的なものに変えていくことで収益性を安定、向上させていく。

Q. 今は業績は市況連動に見えるが、将来的なリターンをどう見るか。

A. 市況変動のリスクをヘッジすることを考えていく。鉄スクラップは加工に見合う収益を安定的に取っていくことが基本になっていく。非鉄スクラップは選別の高度化により付加価値を高めていくポテンシャルに期待。廃車ビジネスはそれなりの規模のプラットフォームがあるので、当社のサプライチェーンの中に組み込むことで付加価値を追及していく。

循環型静脈事業は基本的には地産地消型と考えている。これを当社にとって大切な市場である米国で拡大させていくことが当社の成長戦略における大きなピースになる。バッテリーも含め、将来的に安定した需要は見えている。当社の強みと掛け合わせることでビジネスモデルをより強く安定化させることで付加価値を高める。

Q. 過去欧州のスクラップ事業を買収し、その後撤退した経緯がある。過去からの学びや今回活かされていること、前回との違いはなにか。

A. 欧州のスクラップ事業買収に際して、当該会社の強み・弱みを見極めきれいでなかったことが撤退に繋がった。欧州、米国という市場の違いもある。米国の市場は大きく、当社と付き合いの深い自動車OEMの生産台数が多く、安定した需要がある。またRadius社は上場会社であり、非上場であった欧州の会社とは得られる情報の質と量が違っていた。

以上