



第 101 回定時株主総会(2025 年 6 月 20 日)質疑応答要旨

質問 1. 自己株式取得と株主還元について

[鉢村 CFO]

株主の皆様が良い会社であると感じて頂くためには、着実な利益成長、企業価値の持続的な向上が大切であると考え、その思いを込めた経営方針を 2024 年 4 月に公表した。投資家の皆様にご選好され、企業価値の向上を図っていくためには、経営方針の中で掲げた「成長投資」、「株主還元」を着実に実行することのみならず、15%以上の「高 ROE」水準を継続することも大切と考えている。株主還元については、自己株式取得よりも配当による還元割合の方が大きいことから分かる通り、配当を増やしていくことを第一に考えている。当社の自己資本の積み上がりを踏まえれば、自己株式取得のみによって ROE が大きく改善されるわけではない。今後も着実な利益成長を実現することで、配当を増やし、自己株式取得も含めた総還元を高めていく考え。ROE を高めるために自己株式取得を行っているわけではなく、利益成長と株主還元の結果として高効率経営が行われているものをご理解頂きたい。

質問 2. 日本経済発展に向けた考え方について

[岡藤会長 CEO]

日本は、モノづくりに注力し、良い商品を作ればそれで良いという考え方があり、川下を重視しない傾向があるが、それでは利益を上げにくく中々発展は難しい。寧ろ優秀な頭脳の持ち主こそ川下に配置するべきで、原材料、部品や中間製品に留まらず、付加価値の高い最終製品の取扱いを増やしていくことが不可欠。当社は、経営方針でも「利は川下にある」を掲げており、川下における付加価値の追求を通じて利益を伸長させることができている。

質問 3. CITIC 出資のシナジーについて

[中 CXO]

出資当初(2015 年)は、配当性向 20%程度であったが、当社からの強い要望の結果、昨年度には 27.5%まで上昇した。また、2025 年度は 28%を確約してもらっており、2026 年度は 30%を目指している。直近 3 年間は各年 300 億円以上、2015 年からの累計だと約 2,200 億円の配当金を受け取っている。協業については、コロナ禍で一時停滞していた時もあるが、CITIC の注力分野でもある脱炭素対応など SDGs 関連で推進している。分野としては再生可能エネルギー、リサイクル、環境素材関連等。また、アルミ原料や鉄鉱石を中心に年間 500 億円規模のトレードを CITIC グループと行っており、投資実行時に想定していたシナジーも着実に積み上げている。

質問 4. 監査役会設置会社としている理由について

[石井社長 COO]

当社は、社外監査役が半数以上を占める監査役会と社外取締役比率を常時 1/3 以上とする取締役会に加え、社外取締役が委員長および委員の過半数を務めるガバナンス・指名・報酬委員会を核とした体制を採用している。他社の動きは把握しているものの、現在の体制でガバナンス上の問題はなく、確りと機能しているとの外部評価もあることから、現時点で監査等委員会設置会社に移行する具体的な計画はない。

[岡藤会長 CEO]

監査等委員会設置会社に移行すると役員全体の人数規模はコンパクトになる。三菱商事や住友商事が移行していることは認識しており、是々非々で判断していく。



質問 5. 株式分割に対する考え方について

[鉢村 CFO]

6月6日付で開示した「投資単位の引下げに関する考え方及び方針等について」は、株価、株主構成、費用対効果等を考えた上で株式分割について継続的に検討していくという趣旨。東京証券取引所から投資単位を50万円未満とすることが望ましいとの要請があることは重々承知している。但し、当社の場合、個人株主は毎年増えており、分割により株式数を増やさなくても株式の流動性は高い状況にある。分割の必要性については引き続き検討していくものの、今の段階では株式分割をする予定はない。

[岡藤会長 CEO]

株式分割については研究しているが、株式分割によって必ずしも企業価値が上がるとは限らない。2024年度に株式分割を行った主要会社22社を検証したが、うち11社はその後時価総額が減少した。残り11社も、半導体関連の恩恵を受けた会社、政策保有株式売却による利益還元が見込まれる先などが中心。株式分割と時価総額上昇の連動が乏しいという結果であり、慎重に考えている。

質問 6. 「か・け・ふ」に関する具体策について

[石井社長 COO]

「削る」は、単なるコストカットではなく、常に身ぎれいにしていくという意味合いを持つ。会社の規模が拡大するにつれ、実質的には必要ない組織や経費が増加する等、会社の運営が緩んでいく。「削る」を実施することで、組織や経費の無駄を足元から見直し、景気変動等の不測の事態にも耐えられる経営基盤の構築ができる。「防ぐ」は、将来的に発生し得る事象に対して、事前に備えておくという意味。激動の世の中では、突発的に思いがけない事象が発生する可能性があるが、日常の様々な現象を見過ごしていると、そうした事象に対する手が打てなくなる。「防ぐ」という意識を常に持つことにより、先手を打って、今後発生する事象に対して十分な防御ができる。

[岡藤会長 CEO]

3K(交通費／交際費／会議費)を「削る」ことが注目されがちだが、当社の総経費の中で、3Kが占める割合は小さい。それよりも本質的な問題は、組織が徐々に肥大化していく点。人材配置を速やかに行い、不必要な組織を作らないようにすることが重要。「削る」とは、如何にして低重心経営をするかであり、これが経営の基本。例えば、ファンドが企業を買収した際は、「稼ぐ」のは難しいため、「削る」を実践し、徹底した低重心経営により短期間で企業価値を向上させる。次に「防ぐ」について、当社では毎年決算後、約60社の主要グループ会社の社長を招集し、一年間の決算内容を直接ヒアリングしている。カンパニープレジデントを介さず、グループ会社の社長と直接話をするにより、リスクの兆候や課題を早期に把握し、適切な対応策を打つことができる。大きな損失となる前に、小さい内に問題の芽を摘む、これが「防ぐ」の本質。「稼ぐ」については、各現場で自然と実現できているが、「削る」と「防ぐ」こそが、最も重要。

質問 7. 台湾有事の対応について

[小林 CAO]

有事に備え駐在員の行動マニュアルを整備する等の準備を行っており、実際に台湾有事の兆候があった際には、外交ルートや外部コンサルより迅速に情報を収集し、対応できる体制を構築している。当社は、世界各国でビジネスを展開しており、有事がどこで起きても社員が直ぐに退避できるよう、綿密な備えを講じている。

質問 8. ムーンショット目標に対する当社の対応について

[石井社長 COO]

サステナブルな社会や地球環境保護等、ESGに資する施策を継続的に推進しており、当社の ESG



関連の取組みについては外部からも高い評価を数多く得ている。当社グループの経営理念である「三方よし」にも繋がるものと捉えており、引き続き積極的に推進していきたい。

質問 9. イスラエル、イラン紛争の影響について

[岡藤会長 CEO]

直接的な影響としてエネルギー関連ビジネスにおける原油価格の上昇等が挙げられるが、これは当社に限った話ではない。いずれにしても当社へ与える影響は限定的と考えている。

質問 10. 中国市場に対する考え方について

[石井社長 COO]

中国は不動産バブルの崩壊によって経済が停滞している。中央政府も地方政府も工事業者の資金繰り悪化等を問題視しているようだが、根本的な解決は難しい状況。国内消費の拡大と輸出に活路を見出しており、特に輸出に関しては、米中関税問題がある中でも米国以外への輸出量が増えている等のデータもある。当社としては国内消費市場および中国からの輸出の両面でビジネスチャンスがあると考えている。

質問 11. 成長のための注力分野について

[岡藤会長 CEO]

当社は総合商社であるため、特定の分野に限定せず、優良な案件であれば積極的に取り組む方針。8つのカンパニーが、それぞれの事業領域で案件を一生懸命に探しているが、特定分野に重点を置き過ぎると、「伊藤忠はこの分野にしか関心がない」と思われ、他分野からの案件情報が集まりにくくなる。したがって、当社としては基本的には全方位で、魅力的な案件があれば、分野を問わず検討・推進する考え。

質問 12. 仮想通貨の保有について

[野田プレジデント]

現時点において、当社は暗号資産や NFT の売買、または代替通貨とするようなビジネスは行っていない。過去には検討を行った経緯もあるが、ボラティリティが非常に高く、リスクに見合ったリターンが得られるかどうかの見極めは非常に困難であるとの判断に至った。そのため、現時点では当該分野への取り組みは予定していない。

質問 13. (株)WECARS の現状と将来展望について

[真木プレジデント]

昨年5月に投資を実行し、(株)WECARS を発足。現在に至るまで、地盤固めに注力してきた。特に企業風土改革、コンプライアンス体制の再構築のために、研修や人事制度の見直し、報告制度の整備等を行っている。実際に伊藤忠商事と伊藤忠エネクスから合わせて70名近い人材を派遣しながら、現場主義で推進している。立て直しは容易ではなく一定の期間を要すると考えているが、昨年12月からCM等を再開し、まずは信頼の置ける会社、安心・安全をお届けできる会社として認知してもらうことを目指している。

質問 14. 株主に伝えたいことについて

[岡藤会長 CEO]

株主の皆さまにお伝えしたいことは、事業報告の中でお伝えさせて頂いた。今後とも企業価値向上を図っていくので、ご支援をお願いしたい。

以 上