



第 99 回定時株主総会(2023 年 6 月 23 日)質疑応答要旨

質問 1. ウォーレン・バフェット氏との面談内容について

[鉢村 CFO] 4 月 11 日に、商社のトップバッターで 1 時間半弱の面談を実施。面談は、岡藤会長が働き方改革等の非財務面での取組みを中心に説明し、バフェット氏からは、伊藤忠が行っている経営を長く続けてもらいたいことのコメントがあった。また、最大 9.9%まで株式を保有したい考えに変わりがない点と、引き続き協業の可能性を模索していきたいという話もあった。岡藤会長とウォーレン・バフェット氏は初対面だったが、バフェット氏から過去何度か当社の統合レポートを賞賛するお手紙をいただいており、岡藤会長に親近感を持って接されていると感じた。後日のリリースでは、訪日の結果、日本の経営者に会って満足したという表現を踏まえ、商社株の買い増しをしており、これは商社経営者に対する信頼と業界の成長への期待に対し、ある意味確信を持ったと感じている。引き続き、コミュニケーションを取りながら、伊藤忠の企業価値を上げていきたいと考えている。

[岡藤会長 CEO] バフェット氏は 92 歳と高齢ではあるが、ビジネスの話になると一瞬で顔つきが変わり、仕事に対する非常に強い情熱を感じた。また、ビジネスパートナーのチャーリー・マンガー氏も 99 歳と 90 歳を超えても世界の第一線で活躍されている。彼らに比べると私は、まだ子どもみたいなものだなと感じている。彼らは投資の際に、長期にわたって堅実な経営をする経営者を信用、つまり人柄や企業文化に惚れ込んで長期投資すると発言しており、経営者が頻繁に交代するような会社は信用されないということだと受け止めた。景気、外部環境による業績の浮き沈みは仕方がないが、企業文化は長年継続した取組みによって築き上げるものと痛感した。

質問 2. 買掛金及び売掛金に対する考え方

[鉢村 CFO] 「三方よし」が私どもの商売の基本で、一方的に我々だけの都合で商品売りお客様から利益を得るのではなく、商売を通じて、お客様にもプラスになり喜んでいただき、生活も豊かになっていき、それが繋がっていくのが伊藤忠の商売である。お客様との間で発生している売掛金や買掛金についても、そうした視点でルールに準じた対応を行っている。現時点では、私どもが見ている限りにおいては、お客様が支払に困る、あるいは支払を猶予しなければならないような厳しい状況には、なっていないものと考えている。株主様、お客様、そして、地域に寄り添った形で、引き続き「三方よし」の考え方のもと、商売を行っていく。

質問 3. 配当と自己株取得のバランスについて

[鉢村 CFO] 中計期間中、連続増配を続けるのが基本の考え方であり、第 100 期においては 30%の配当性向を達成すると約束をしている。一方、キャッシュの余剰が出てきた場合、株主資本の充実・借金の返済・成長投資をする必要があり、この三つのバランスをとる形で、株主還元も充実させていくのが、一貫した考え方である。そのため、自己株取得は、配当金を補う形で、株主様に対してしっかり還元する、総還元していく考え方を併せて使っていく方針。その中で、昨年度は第 100 期における配当金 160 円をお支払いすることもあり、取り急ぎ 2 月の段階で 250 億円の追加の自己株取得を実施した。当社は 33%の総還元性向を昨年実行しており、今期も 33%以上の総還元を行いたいことも、今回の経営計画で申し上げている。配当と自己株取得を合わせた形で総還元を充実させていく考え方の中で、昨年の配当性向は 26%と低くなったため、600 億円の自己株取得を行った。



質問 4. 外苑前再開発について

[小林 CAO] まず本件については、宗教法人明治神宮・独立行政法人日本スポーツ振興センター・三井不動産株式会社(代表施行者)と4団体でコンソーシアムを組んでいる。外苑前の施設については秩父宮ラグビー場が約70年、神宮球場が約100年、当社ビルも43年経つ等、いずれ建替が必要であり、長年の議論の結果、現在のコンソーシアムを組む形での再開発となっている。緑の破壊については、保存すべき樹木、有名な4列の銀杏並木には手を付けず、歴史的建造物も壊す予定もない。コンソーシアムは、それぞれの事業者がそれぞれの土地建物の開発・管理をすることで再開発を進めていくため、当社は東京本社、および付帯施設の建替を、責任を持って進めていく。私どもの敷地、建物の中に保存すべき樹木、歴史的建造物はない。本再開発により、緑の領域は増える予定であり、また、災害発生時には地域の方々が安全・迅速に避難でき、更には皆さまが楽しめるような再開発計画をつくろうというのが本趣旨である。自然破壊・SDGsに反するということでは決してなく、むしろSDGsの目的に沿ったものではないかと考えている。なお、当社に対して個別に寄せられているご意見は主に2つあり、新しい建物が建ったときの風の被害と、人々が集まることによる混雑の発生があるが、風の被害はないように設計に重々気をつけ、建物が建った場合においても現在と変わらぬような設計としている。また、混雑についても、地下鉄外苑前の地下経路、その他の動線等を工夫し解決可能と考えている。皆様の声もこれからも寄せられると思うが、耳も傾けて、できるだけご納得いただけるような再開発を進めてまいりたい。

質問 5. 株式分割に対する考え方

[鉢村 CFO] 株価上昇により、1単元が、東証が適正なレンジとする50万円を超えてしまう状況になっているのは理解している。同時に岸田政権による貯蓄から投資へという動きの中で、個人の株主様を増やしていかなければならないのが、大きな問題認識の一つと考えている。当社の個人株主は12.3%程度、数にすると約24万人いるが、この1年間で4万人ほど増えている。株価が上昇し、皆様方を買っていただくことで、株価が引き続き上がっていく好循環を作れば良いと考えており、長い時間をかけて当社を見ていただける個人の株主も増やしていく考え方の中で、今後色々と考えていきたい。

質問 6. 自己株式の消却に対する考え方

[鉢村 CFO] 初めに、1株当たりの価値が自己株消却をすると上がるという点について、市場では自己株取得を完了した時点で、1株当たり利益等の株式計算から除かれており、消却の有無にかかわらず、存在しないものとなっている。現在、当社は自己株式を1.3億株(8.2%)所有している。確かに大きな金額だが、バフェット氏が一律商社の株を買うときにも、彼らは明確に自己株式を除いて一律という評価をしており、今回の追加購入で各商社8.5%以上になっていることから、これは投資家の立場から見ても、既がないものだと評価している良い例と思われる。また、日本の上場優良企業、時価総額のトップのランキングの上の方にある会社の中には当社以上の自己株式比率を有する会社も多く存在する。理由は、将来に向けての財務手法を考える上で、手段として持っておきたいということである。当社は、過去2年間株主還元後の実質フリーキャッシュフローを多く蓄えており、現中計の3年間に、次に向けて大きな飛躍をするために投資していきたいとも考えている。ただ、投資するだけではなく、併せて株主還元も30%の配当性向、プラス総還元で自己株取得の一部も入れて33%以上を目指す。当社は、今年度3年連続の8,000億円を達成したいと考えており、達成に伴い上方修正をした場合には、総還元も上げていくことを公表している。その中で自己株取得を行う可能性もあり、自己株取得の今後の対応については消却のタイミングも含めて、資本政策の一環として考えていきたい。1株当たりの価値については毀損していないため、ご安心いただきたい。



質問 7. 東京本社ビル建替計画の変更内容について

[小林 CAO] 当社の建替計画が遅延している問題については、建替の許認可が遅れたことが原因である。既に社内外に公表しているが、2027年4月を目途として移転、着工を考えている。一方、現在は賃料の動向や、建築費の高騰等の問題があるため、その辺りを見極めた上で、ベストタイミングで着手できるように考えているところである。東京本社は、日影規制の影響で現在既存不適格という状態になっており、単独で建替える場合、現在の本社ビルの半分程度のものしか建てられない。今回、再開発の中で東京本社の建替えができれば、現在の建物よりもさらに容積率の高いものを建てることができ、再開発が決定した時点で、私ども東京本社の資産価値もほぼ倍増ぐらいになっている。従い、再開発に参加することは、当社の株主様にとっての価値の増大にもつながると考えている。

質問 8. 中国市場への考え方とビジネスの取組方針

[中 CSO] 昨今、中国関係の報道が非常に多く、また伊藤忠が中国に強く、多くのエグゼクティブを張っていることについて、株主の皆様方も気にかけていただいていると理解している。中国に関しては、習近平国家主席体制が3期目に入り、今までの政策を引き続き、強力に推進していくと見ている。先のG7広島サミットにおいても、台湾問題、対中政策が一つの焦点になり、これに中国は非常に強く抗議するとともに、中央アジア5カ国と中国・中央アジアサミットを開催するという動きに出ている。政治的に見ると国際社会の中で、予断を許さないものになってきており、その中で米国との関係、米中対立の激化が軸になって、世界の分断が進んでいく可能性も否定はできない。また、不動産問題や、それに端を発する債務問題もあり、様々な要因で中国の景気の下振れ圧力が強くなるリスクもあると考えている。一方で、米中対立の中でも、米国と中国との貿易額は堅調に推移している。すなわち、世界経済の中で中国は欠かすことのできない存在になっている。また、IMFによる中国の成長率の予測は5.2%となっており、日米と比べても、まだまだ非常に有望な市場であることも事実。

当社は1972年に総合商社で初めて友好商社に認定され、以来50年以上ビジネスを続けている。従い、中国でのビジネスの人脈、ネットワーク、ノウハウは相応に積んできている。また、当社の中国ビジネスは、生活消費関連、食料、アパレル、パルプ、化学品という内需に基づくものが中心。国有企業のCITICへの投資については、中国政府は国有企業を強化する方針で、8期連続で増益、最高益を更新中であり底堅いと見ている。

当社のビジネスは生活消費関連中心であり、政治的な対立が厳しくなったとしても、受ける影響は限定的であろうと考えている。ただ、株主様からご指摘いただいたとおり、政治的な状況や経済動向には十分注視していきながら、また最悪の状況も想定し、準備を怠らず、慎重かつ大胆に中国のビジネスを推進していきたい。

以上