

2019年12月23日（月）開催 個人投資家様向けオンライン会社説明会 追加質疑応答

●説明会中にお答えできなかった質問のうち、多く寄せられたご質問について、下記の通り回答いたします。

Q1. 為替及び金利の感応度(市況変動が連結純利益に与えるインパクト)は。
2019年度短期経営計画における為替の前提条件は1USD=110円、感応度は1円円高が進むごとに約25億円の利益減と試算しております。同計画における金利（LIBOR 3M）の前提条件は3.20%であり、感応度は1%の金利上昇に対し約30億円の利益減と試算しております。前提条件及び感応度は毎四半期見直しており、直近の前提条件及び感応度については、 直近の決算説明資料 をご覧ください。
Q2. 株主資本及び有利子負債の今後の目標値は。
2019年9月末時点の株主資本は2.96兆円ですが、今後も更なる拡充を目指し、2020年3月末は3.30兆円の見通しとしております。NET DERは2019年9月末時点で0.77倍と、1倍を切る水準で推移しております。2017年から2018年にかけて主要4格付機関からの格上げを達成した実績が示す通り、財務体質強化には一定の目的が立ったと考えており、現状のレベル感を意識しながら、有利子負債のコントロールを図ってまいります。当社は、財務・資本戦略として「成長投資、株主還元、有利子負債コントロールの3つのバランス」を重視しており、今後もこの3つのバランスを遵守してまいります。
Q3. 高ROEを維持している要因は。
2019年3月末時点のROEは17.9%であり、5年連続で総合商社トップとなる高水準を安定的に維持、東証1部平均（9.32%）と比較しても高いROEを実現しております。当社はROEが資本コストをどれだけ上回るか、という資本効率向上の観点を常に重視しております。他商社に先駆けて、収益が安定的な非資源分野に大きく舵を切り、収益力とキャッシュ創出力の強化に努めてきたこと、また、懸念がある資産については早めの損失処理を心掛け、積極的に低効率あるいはピークアウトした資産の入れ替えを推進してきたことが、高ROEの実現に寄与していると考えております。
Q4. 自己株式取得の進捗は。
2018年10月に「中長期的な株主還元方針」を公表し、「1億株を目途として、自己株式取得を機動的かつ継続的に実施することをお約束しました。「中長期」とは、2018年の公表以降3年程度を想定しておりますが、自己株式取得については2019年6月までに、既に6,500万株（1,300億円）の取得が完了しており、当初の想定よりも前倒しで実施しております。更に、同月に取得期間を1年間とした残存の4,000万株（700億円）を上限とした自己株式取得の実施を公表しており、11月末時点では取得実績はないものの、引き続きキャッシュ・フローの状況を見極めながら、着実にやっていく方針です。
Q5. 役員報酬制度について教えてほしい。
当社の取締役報酬制度は、「業績拡大のインセンティブ」の目的で設計されています。総報酬に占める業績連動型賞与の割合が高く、また、過去より算定式を含めて本報酬制度を対外的に開示するなど、その透明性が高いことが特徴ですが、中長期的な業績向上と企業価値増大への貢献意識を高めるため、報酬の一部として株式報酬を含めています。2019年度の実績連動型賞与は、①月例報酬と②業績連動型賞与に加え、各中期経営計画の期間中における当社の株価成長率を、TOPIXの成長率と相対評価した上で賞与額を算定する③株価連動型賞与、④業績連動型株式報酬（信託型）から構成されています。制度の詳細な説明については、当社ホームページの 取締役会開催実績と役員報酬 ページをご覧ください。
Q6. 第8カンパニーについて、具体的な事業内容を教えてほしい。
「第4次産業革命」と評される急激なデジタル化の進展により、従来の商品基軸の「タテ割り」組織だけではカバーできないサービスやビジネスモデルが登場しています。新設された「第8カンパニー」は消費者基軸の「マーケットインの発想」により、このような変化を敏感に捉え、新たなビジネスや客先の開拓を目指します。同カンパニーは、既存の7カンパニーと協働し、特に生活消費分野に強みを持つ当社の様々なビジネス基盤を最大限活用し、異業種融合・カンパニー横断の取組みを加速することで、新たな「総合」商社としての機能の創出、更には、持続的な企業価値の向上を目指していきます。詳細は、 当社統合レポート の「第8カンパニー新設（P.60）」をご覧ください。

Q7. デサントの成長戦略について。

デサントは、同社が2019年8月に公表した新しい中期経営計画において、日本・韓国・中国の3市場に経営資源を集中させ、日本では利益率向上とコスト削減、韓国ではシューズ事業の売上拡大、中国では『デサント』ブランドにてANTA社との取組み強化を通じて、更なる成長を目指す方針を打ち出しております。現時点では収益の大半を韓国に依存しており、7月以降の日本品不買運動により、今後の業績に一定の影響が出ると考えております。一方、中国市場では順調に事業拡大を加速しており、2019年度上期の売上実績は計画比・前年比ともに増加するなど、好調に推移しております。当社としても、デサントの成長戦略の実現に寄与するべく、引続き協調してまいります。

Q8. アフリカ地域に対する今後の戦略は。

当社は、アフリカ各地での自動車の取扱いに加え、Dole Asia Holdingsを通じ、シエラレオネでのパイナップルの商業生産及び加工事業の立ち上げに着手するなど、既に様々な事業をアフリカで行っております。今後も、多くの人口を抱え、成長著しいアフリカ地域において、「インフラ」や「生活消費分野」などを中心に、各国の経済状況を注視しながら、最適なパートナーと様々な事業を推進していく方針です。

Q9. 資源ビジネスの取組方針は。

資源分野の連結純利益における利益貢献は約2割ではあるものの、中長期的な観点からも資源分野は重要な収益源として捉えており、また総合商社の「総合力」を発揮するためにも重要な分野と位置付けております。資源資産は減耗資産であるため、エクスポージャーを現在と同水準に限定しながらも、代替資産を継続的に検討してまいります。2019年2月に公表の通り、新規の一般炭炭鉱事業の獲得は行わない方針ですが、その他の資源資産については当社の知見を活かしつつ、高買いにならないよう十分留意しながら、優良な権益を積上げ、収益基盤の底上げを図ってまいります。

Q10. BREXITの影響は。

BREXITに伴う混乱により、英国経済は先行き不透明な状況が続いていますが、当社の欧州事業は英国の比重が大きいため、英国経済や債券相場の動向には十分に注意し、臨機応変にビジネス展開を行っていく方針です。一方、BREXITによる当社ビジネスへの直接的な影響は限定的であると考えており、日欧EPA等も踏まえ、中長期的に欧州におけるビジネスの拡大を目指してまいります。

Q11. 伊藤忠商事の株式を買うメリットについて。

[プレゼンテーション資料](#) P.18～P.20「当社株式の魅力」でご説明した通りですが、当社は2018年10月に公表した「中長期的な株主還元方針」に則り、配当性向30%を目途とした配当の段階的な引き上げや、自己株式取得の積極活用を実施してまいります。2019年度の配当金は、当社史上最高となる85円を「下限」として「保証」しており、万一計画が未達であっても、株主の皆様には最低85円の配当金のお支払いをお約束しております。また、PER（株価収益率）については、東証1部平均が15倍を超える水準であるのに対し、当社のPERは7倍台とかなり低い状況にあり、現時点の株価水準は、適正水準より割安であると認識しております。割安に評価されている状態を改善すべく、今後とも持続的な企業価値の向上を目指します。

Q12. 他商社と比較した際の伊藤忠の強みは。

[プレゼンテーション資料](#) P.6にお示した通り、「個の力」、「非資源分野の収益力」、「中国・アジアでの経験と実績」の3つが当社の強みです。単体従業員一人当たりの連結純利益は、大手総合商社の中でNo.1であり、また景気変動耐性が高く、安定的な非資源分野の収益力も総合商社でNo.1です。更に、他社に先駆けて1972年の日中国交正常化の半年前に日中貿易再開の批准を受けるなど、過去から中国市場で強みを発揮し、知見を蓄えてまいりました。タイのCPグループや、中国のCITICといったアジア有数のコンглоメリットと戦略的業務・資本提携も結んでおり、大きなポテンシャルを持つ中国・アジアに対する布石を打っております。