

統合レポート説明会 質疑応答要旨

日 時： 2022 年 12 月 12 日(月) 13:00 ~ 14:30

説明者： 天野 IR 部長、田部サステナビリティ推進部長

用 語： CVS=コンビニエンスストア、GHG=温室効果ガス、

SBT=Science Based Targets(パリ協定が求める水準と整合した GHG 排出削減目標)

Q: 本日の説明会を通じて、統合レポート2021からの変化点や足元で注力している取組みへの理解が一層深まった。特に今回の CEO メッセージにおいて、株主還元姿勢や対話の重要性等のメッセージがより強調されたと感じたが、何かきっかけがあったのか。

A: 統合レポートは、特に「投資家の視点」を意識して、訴求しやすいコンテンツとなるように工夫している。それは「投資家の視点」を以ってお伝えすることが、投資家の皆様のみならず、様々なステークホルダーの皆様に当社の戦略や考え方を理解して頂く上で、最も分かりやすいとの判断によるもの。岡藤会長 CEO は、CEO メッセージに強い思い入れがあり、経営者としての考えや想いをステークホルダーの皆様に体系立てて説明できる重要なコンテンツとして、自ら推敲を何度も重ね、作成している。また、統合レポートは、パークシャー・ハサウェイ社のウォーレン・バフェット氏にも送付しているが、非常に好意的なレターを岡藤会長 CEO 宛に頂戴している。何か具体的なきっかけがあって、今回、株主還元姿勢や対話の重要性を強調した訳ではないが、年々統合レポートへの関心が高まる中、経営者の考えや想いをステークホルダーの皆様に正確にお伝えするという強い使命感に基づき、全体の成長ストーリーを意識した上で、CEO メッセージを作成している。

Q: 人権デューデリジェンスやサプライチェーン・サステナビリティ調査の開示から、調査するサプライチェーンの範囲・件数を相当拡充していることが分かる。これらの調査コストは、それなりに掛かると想定するが、販売価格に転嫁すべき内容でもあり、最終的には全体の収益性に影響は出していないとの認識で正しいか。また、仮に収益性に影響があるとすれば、対象範囲をコストに見合う取引だけに限定する等、現実的な方法もあるかと思うが、調査コストや対象範囲、調査の深度等の今後の方針は。

A: 各調査は、全体の収益性に大きなマイナス影響が生じないように取組んでいる。人権デューデリジェンスやサプライチェーン・サステナビリティ調査では、積極的に様々な対応を行い、仮に何か問題があれば是正を図ることが重要。一度、人権問題が発生すれば、ビジネスの継続性そのものが問われることになり、コスト以前にビジネス自体が無くなるリスクがある。また、ESG 投資の観点ではダイベストメントに繋がりがねず、財務的なインパクトも懸念される。人権に関する調査は、益々その対象範囲が広がっており、件数も増える傾向にある。それらに掛かる個別の調査コストは、実査の際も外部専門家を起用しているが、全体の収益性に影響を与えるような大きな金額ではない。更に、20 年度と 21 年度の人権デューデリジェンスにおいて発見された課題は、救済システムであるグリーンバンスメカニズムの構築であったが、2022 年 6 月に設立された救済プラットフォームである「JaCER」に加入することで、コストを抑えつつ当社としての体制を構築できた。推進方法を工夫することで、必要以上にコストを掛けずとも十分に対応は可能。また、手間やコストが掛かっても取組むべきというマインドを各営業部署に持たせることが重要と考えている。

Q: TCFD 提言に基づく情報開示は、企業価値の向上に寄与すると考えるが、開示に向けた取組状況は。

A: TCFD 提言に基づく情報開示は、21 年度に既に実施した 5 事業に加え、22 年度は新たに 4 事業のシナリオ分析を実施し、合計 9 事業とする予定。TCFD に関しては、課題が 2 点あると考えている。1 点目は、総合商社は取扱商品が多岐にわたるため、全社を一つのシナリオにまとめることが難しく、網羅性を十分に検討する必要がある点。2 点目は、開示済の情報を如何に深化させていくかという点。GHG 排出量の観点では、9 事業で全社の約 8 割を網羅できており、現在の取組みで今後の有価証券報告書等への記載にも十分対応できると考えている。開示済情報の深化については、外部環境や取組内容が変化していく中、適宜前提等を見直し、精査していくことも必要。例えば、「移行リスク」の炭素税・CCUS 義務化等の前提は、ロシア・ウクライナ情勢等の外部環境の変化を踏まえ、継続的に見直していく必要がある。非財務情報の開示については、SBT 等を含めた開示要求への適切な対応が企業価値向上に繋がることを強く認識している。総合商社として、事業環境の変化を「機会」と捉え、収益を拡大する絵姿と共に、適時・適切な開示を行いながら、企業価値向上を図っていく考え。

Q: 12月7日公表のカナダ鉄鉱石権益への投資は、「三方よし」を企業理念に掲げ、ブレることなく強みである非資源分野の収益を着実に伸長することで、成長を実現してきた伊藤忠の従来の戦略からは、一見、外れている印象。今回、資源分野への投資を実行した背景は。

A: 一部の投資家の方からは、資源分野から完全に撤退し、強みである非資源分野に特化したらどうかのご意見を頂くこともあるが、統合レポートのCOOメッセージにも記載の通り、当社の多岐にわたる事業ポートフォリオは、「コングロマリット・プレミアム」に繋がるとの認識であり、資源分野についても現状と同様、1~2割程度のエクスポージャーを維持していく考え。過去、バブル経済の崩壊後も当時苦しんでいた機械、金属、化学品、建設等のビジネスを止めることなく継続してきたが、今では全社収益を牽引する成長ドライバーとなっている事実がある。例えば、石油ガス権益を持つことで、原油を原料や燃料とする化学品ビジネスや自動車ビジネス、石油ガス業界が顧客となる鋼管ビジネス等、知見として間接的に活かされる局面は多い。一般的に総合商社はビジネスの特性上、景気循環の影響を完全に排除することは難しいが、当社はポートフォリオの選択と集中を行うのではなく、非資源分野でも資源分野の知見を活かし、各セグメントが対面業界を上回る収益を創出していくことで、更なる成長を図っていく。また、当社は投資先として、非資源分野、特に強みである生活消費分野が中心、更に円安の状況を踏まえて国内が中心となることを説明している。直近で公表している投資案件は、日立建機や西松建設、カナダ鉄鉱石権益等となっており、生活消費分野ではないことから意外感はないと思うが、あくまで当該案件が先に公表に至ったという順番だけの問題。企業理念「三方よし」を中心に据え、強みである非資源分野の収益を着実に伸ばし、持続的な成長を図っていく当社の戦略に変更は無い。

Q: 特にどの機関のESG評価を意識しているのか、また、SDGs/ESG対応におけるタイムラインは。

A: ESG評価は、ESGのどの部分に重きを置いて配点するかで各評価機関の評価が異なり、信用格付ほどに評価機関間同士の相関が見られないのが実態。従って、日本のESG投資の先駆けであるGPIFが選定したESG指数については強く意識しつつも、投資家とのエンゲージメントを踏まえ、特定の指標の評価に傾注し過ぎることなく、バランスを取った対応を行っている。また、当社のサステナビリティ・アクションプランは中長期の計画であり、GHG排出量削減については、2030年・2040年・2050年、SDGsについては2030年に向けた目標を設定している。「トランジション」によるビジネスへの影響をコントロールしながら、目標の達成を進めていく考え。

Q: TCFD提言のシナリオ分析について、現状、定量影響の開示はEBITDA指数となっているが、今後、EBITDAの実額まで含んだ開示となる可能性はあるか。

A: 現時点で明確な方針は決まっていない。EBITDAの比率増減の開示により大きな傾向は読み取ることが出来るが、既に開示しているセグメント情報以上に詳細な情報を開示できるか検討中。求められている点は十分に理解しており、今後も、開示の拡充に向けて検討を図っていく。

Q: 例えば、事業投資のシナジーを含めたリターンや、SCOPE 3まで含めたGHG排出量の削減貢献を統合レポートで開示することで、伊藤忠の市場からの評価は更に高まると考えるが、定量数値を開示することは検討可能か。

A: 統合レポート説明会の目的としても、「資本コスト低減」を挙げており、具体的に資本コスト低減の効果を可視化することが出来れば、更なる改善が見込めるというご意見と理解している。但し、どのような形で対外的に説明すべきか悩ましく、非常に難しい課題。事業投資の成果としては、事業開始直後から好調な案件、当初躓いたものの時間をかけて改善に至った案件、損失を出し続けたものの売却に伴うキャピタルゲインが獲得できた案件等、様々なリターンの出方があり、ある程度の経年的な分析が必要になる。更に、シクリカルな影響等もあることから、事業投資の成果の刈り取りに関しては、社内で開示に向けた議論を進めたものの、一旦断念した経緯がある。今後も、開示の拡充に向けて検討を続ける。GHG排出量の削減については、保有資産に係るGHG排出量そのものの削減とGHG排出量削減に貢献するビジネスの両方を同時に進めることが重要。12月7日公表のカナダ鉄鉱石権益への投資は、将来的なGHG排出量削減貢献に資するビジネス。鉄鉱石自体はGHGを排出するものではなく、鉄の製造工程においてGHGは排出される。本権益で産出される高品位鉄鉱石は、今後の鉄の製造技術の進展に依存する部分はあるが、現在主流の高炉法と比較して低炭素の製法に対応できるため、環境負荷が低く将来的にGHG排出量の削減が期待できる。当社のみならず、対面業界と足並みを揃えながらGHG排出量削減に貢献するビジネスを進めていきたい。

SCOPE 3の開示については、GHG排出量の算出基準が定まりきっておらず、各企業の数字も同列に比較が出来ないため、慎重に検討を進めている。また、カーボンプライシングが急速に広まっていることから、開示した

GHG 排出量は、カーボンプライシングにより財務数値化する可能性もある。23 年から開始する GX-ETS (排出量取引制度)は SCOPE 1 が対象範囲ではあるが、国際的には、SCOPE 3 が重要。GHG 排出量の削減貢献については、定量化していくことが必要であると重々認識している。当社は中計において、2040 年までに「オフセットゼロ」、2050 年までに「実質ゼロ」を目標として掲げており、その達成に向けたロードマップの策定を現在検討中。そのためにはクリーンテックビジネスの推進により、実際にどの程度 GHG 排出量削減に貢献しているか、集計する体制構築が必要。まずは、2040 年までの「オフセットゼロ」達成に向け、クリーンテックビジネスを着実に推進していく考え。

Q: 翌年以降の課題として挙げている「CITIC とのシナジー案件」と「経営陣の後継者計画」については、過去の統合レポート説明会でも提示されていたが、現在、具体的な進捗はあるか。

A: CITIC 投資については、持分法投資の取込利益や配当に加え、シナジーの創出に伴う利益貢献を見込んでいるが、現状、目玉となる大型案件は実現できていない。但し、中長期の視点、例えば、CVS 事業等の中国展開において、協業していくといった大きな絵図自体に変更はない。ここ数年は、新型コロナウイルスの影響や米中間の経済摩擦の問題に加え、共産党大会前は政治リスク等も考慮して、中国への投資を控えていたのは事実。更に、中国での CVS 事業を進めるにあたり、大手民間企業との協業の可能性を模索していたが、現状は、中国政府の大手民間企業への対応や円安等、総合的に判断の上、慎重に対応している。但し、中国が魅力的な市場であること自体に変わりはなく、タイミングを見極めて中国展開を推進する方針。後継者計画については、経営者の任期が長くなることの弊害が課題として挙がることは理解しているが、一方で、現経営陣は株式市場から高く評価されており、当社株のプレミアムとなっている点も考慮する必要がある。難しい課題であるが、適切な開示の検討を継続していく。

／以上