

CPグループとの業務提携、新株発行及び CPP 株取得  
アナリスト向けネットコンファレンス質疑応答要旨

日 時: 2014 年 7 月 24 日(木) 18:30~19:30 場所: コンファレンスコール

発言者: 関副社長(CFO・CAO)、高柳専務(CSO)

※以下、CPグループ: Charoen Pokphand グループ、CPG: Charoen Pokphand Group Company Limited、  
CPF: Charoen Pokphand Foods Public Company Limited、CPP: C.P. Pokphand Co. Ltd と表記。

① 【CPグループとの業務提携】

Q: 業務提携に至った経緯は? 25%出資するとしているが、3分の1までの出資とはならなかったのか?

A: 昨年11月にCPグループトップの謝国民氏が来社し、岡藤社長と面談した際に、業務提携の話があったもの。出資比率については、上場企業であることや、先方と銀行の関係等の制約から、最終的に25%となった。

Q: CPグループから期待されているものは何か? 従来からの取引関係は?

A: 伊藤忠は飼料原料などを扱っており、まずはCPPにとっては飼料原料の調達先の多角化が可能となる。CPグループの事業は、食品が中心であるが、化学品、通信、金融、不動産等にも取り組んで、非資源分野の強化を目指しており、伊藤忠と協力できる。尚、食料の既存取引は然程大きくない。

Q: シナジーについてももう少し具体的に示してほしい。

A: CPグループの強い食料では、飼料の供給や、畜産、水産、加工食品の仕入でトレードを増やしていく。今後は例えば南米での飼料原料の調達インフラとしての穀物エレベーターへの共同投資等も考えられる。また化学品では合成樹脂、肥料等。またCPグループは医薬品の販売の他、傘下に平安保険を持っており、いろいろな可能性が考えられる。

Q: 伊藤忠の食料のSIS戦略が、今回の業務提携の将来性と考え合わせると変化していくのか?

A: 東南アジアのビジネスにおいて、頂新は川下分野が主であり、また畜産等には強くない。今回の取り組む事業は川上分野であり、補完関係にあると考えている。

Q: CPグループとの提携が伊藤忠の食料の川上戦略上コアとなるのか?

A: 当面は収益に即効性のある分野が食料の川上分野であり、御了解の通り。しかしながら、食料以外の分野も含め、CPグループとのシナジーを追求していく。

Q: 頂新、FM、DoleとCPグループとの具体的な協業の可能性は?

A: CPグループは川上、頂新は川下に各々強く、コンフリクトはほぼ無い。両社を繋いでシナジーを極大化していきたい。Doleの東南アジアのネットワークを活用してCPグループの商品を拡販していく話もある。

Q: タイでFMと提携しているセントラルグループとCPグループはライバル関係だが、本件による影響は?

A: セントラルグループとCPグループは各々FM、セブンイレブンと従来通りの取引関係を継続する予定であり、本件により商流を変える等は現時点で考えていない。

Q: 伊藤忠のCPP株式取得価格、CPグループの伊藤忠株式取得価格はどのように決定されたのか?

A: CPグループは直近1カ月の当社株価を勘案して当社株式取得価格を決めた。当社はEV/EBITDA倍率ベースでの同業他社との比較等でCPP株式取得価格を決めた。

Q: 相互の株式取得にあたり、売戻買戻等の条件や、CPグループの伊藤忠株式取得に伴う伊藤忠からの融資や保証があるのか？

A: 条件は、5年のロックアップ条項のみである。ファイナンス等は一切ない。

## ②【当社のCPPへの投資】

Q: CPGやCPFではなく、なぜCPPへの投資としたのか？

A: CPPは実業を行っている会社であり、今後成長が期待できる中国やベトナムがビジネスの中心であり、中国に強い当社とのシナジーも見込めるため。

Q: 投資のリターン及びシナジーはどの程度を期待しているか？ CPPへの投資による暖簾、及び毎年の償却性資産の償却負担は？

A: 通期で40～50億円の取込利益を想定している。シナジーは個別には申し上げられないが、中期的、すなわち3年目以降にはシナジーも含めて100億円を超えるリターンを期待している。期待リターンのうち、CPPからの取込利益が8割程度。残りが当社とのシナジー効果。また、投資差額は540億円程度、うち概算で400億円程度は償却性資産に配賦できていることから、償却期間20年間で20億円程度/年の償却費用も期待リターンには織り込んでいる。

Q: CPPは何がドライバーで伸びているのか？ 成長のポテンシャルをどの程度みているのか？

A: CPPの事業は3分の2が中国で飼料が中心、3分の1がベトナムで畜産が中心であり、これらが収益ドライバーとなっている。ポテンシャルとしては、中国での加工事業であり、近々工場が完工する予定。

Q: CPPの株価は、昨年11月頃から上昇しているが、交渉開始当初からバリュエーションは変わったか？ 株価の上昇に伴い、見込める利益も上昇したということか？

A: 長い議論の中で売買価格を検討してきたが、取得価額は投資先が中長期的に見てどうかということ。収益規模でみて投資金額に見合っていると判断した。

## ③【CPグループへの第三者割当増資及び自己株買入れ】

Q: 第三者割当増資による調達資金約1,020億円のうち、CPPへの投資額870億円を除く約150億円でCPグループとの共同投資を考えると、2年間で具体的にどのような投資を行っていくのか？

A: 現時点で具体的な用途が決まっていない為、具体的な投資のイメージはまだできていない。

Q: 早期に自社株買いを完了する可能性もあるのか？ また基本的な考え方は？

A: 株価の状況を見極めつつ、機動的に対応していきたい。以前から議論となっている自社株買いについては、社長から前向きな発言をしているように、来年度からの次期中期経営計画の中で検討する。

Q: 伊藤忠の第三社割当増資引受におけるDBJの役割は？

A: DBJとCPグループのファンドから出資を受け入れるが、CPグループの意向を受けたもの。DBJはファンドを通じて、東南アジアを中心とする日本企業の海外進出を支援したい意向と理解している。

以上