

個人投資家様向け説明会 主な質疑応答(2018年7月～)

●株式に関するご質問

Q1. 株主総会は東京では開催しないのか。

日本在住の当社株主様の約半分は中部以西在住(2019年3月末時点)であること、当社の登記上の本社が大阪であることに加え、創業初期より大阪に育てて頂いたことに鑑み、現状、株主総会は継続して大阪で開催することを予定しております。

Q2. 株主優待は導入しないのか。

当社の株式保有比率は、金融機関と外国人で約75%を占めることから、全ての株主様に対する公平性の観点より、現状、株主優待は導入しておりません。

Q3. なぜ伊藤忠商事の株式は割安と言えるのですか。

当社株価は、PERは6倍程度、PBRが1倍程度(2019年9月現在)で推移しており、特にPERは東証1部の平均を大きく下回る水準であり、バリュエーションは非常に低い状態と考えております。配当利回りを含む、その他の各種指標から見ても、適正水準より割安であると認識しております。

Q4. 配当を下限保証するとはどういう意味ですか。

2019年度の1株当たり配当額は85.0円が最下限であり、2019年度の業績等に関わらず、必ず85円以上の配当をお約束する、という意味です。

●業績に関するご質問

Q1. 為替の前提及び感応度(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。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. 2018年度のネット投資の進捗は。

2018年度の新規投資合計額は約5,000億円、EXIT合計額は約4,800億円であり、ネット投資は約200億円となりました。詳細は、[2018年度通期決算・短期経営計画説明資料\(補足資料\)](#)の25ページをご覧ください。

Q3. 連結純利益に占める伊藤忠商事単体による利益の割合は。

2018年度の連結純利益5,005億円に対し、2018年度の伊藤忠商事単体の純利益は2,865億円となりました。

Q4. 2019年度の資源分野及び非資源分野における利益計画は。

2019年度の「非資源」分野の連結純利益計画は4,200億円(約8割)、「資源」分野の連結純利益計画は1,100億円(約2割)であり、損失対応バッファー▲300億円を含めた連結純利益計画は5,000億円としております。

●海外事業に関するご質問

Q1. 米中貿易摩擦による影響は。

当社の米国におけるビジネスは内需型、中国におけるビジネスは国内の生活消費関連分野が中心であり、これまでの追加関税による直接的な影響は限定的です。しかし、世界の二大経済大国の貿易摩擦が激化すれば、世界経済全体に悪影響が波及し、景気減速や資源価格の下落、金融市場の混乱に至る恐れもことから、今後の動向等を注視してまいります。

Q2. 海外における事業展開は。

当社は世界63ヶ国に約110の拠点を持つ大手総合商社として、各分野において国内、輸出入及び三国間取引を行うほか、国内外における事業投資等、幅広いビジネスを展開しております。2019年度短期経営計画では、連結純利益の約半分を海外事業による利益として見込んでおります。

Q3. カントリーリスクの管理について。

当社は、広範にわたるビジネスの性質上、様々な国・地域の政治・経済・社会情勢等に起因して生じる様々なカントリーリスクにさらされており、カントリーリスクの管理は極めて重要です。社内の国格付けに基づく国別の国枠を設定すると共に、これらの国々に対する総エクスポージャーを当社の体力に見合った総枠で管理すること等により、リスクのコントロールに努めております。

●個別のビジネスに関するご質問

Q1. CITIC・CPグループとの協業の進捗状況は。

既に取組みを開始している中国の大手アパレル企業「波司登(ボストン)」や「ドイツ最大級洋上風力発電事業」に加え、2018年度は「タイにおける『しまじろう』ブランドの展開」、「バンコクにおける不動産開発事業」、「中信資本との中国大型総合病院への投資」等、複数の協業案件を公表しました。協業推進のための外部環境等も改善しており、現在も全カンパニーで複数の案件の検討が進んでおります。中長期的な視点で実施した投資であることを踏まえ、慎重に優良案件を選別し、推進してまいります。

Q2. 2018年度第2四半期のCITICに対する減損の経緯は。

CITICの業績は堅調に推移する一方で、2018年夏以降の米中貿易摩擦の急速な高まり等により、中国経済の不透明感が増したことに加え、同社の株価が当社の連結簿価まで短期的に回復することは困難な状況にあると判断したことから、これらの事象を反映した将来キャッシュ・フローを基礎とする回収可能価額を測定しました。その結果、回収可能価額が持分法投資の簿価を下回ったため、持分法投資に関して▲1,433億円(連結純利益への影響額)の減損損失を認識しました。

Q3. デサント社に対しTOBを実施した背景は。

当社は1971年のデサントへの資本参加以降、2度の経営危機において経営・営業両面において最大限の支援を行ってまいりました。現在デサントは、収益構造(韓国市場への過度な依存)や中期経営計画の下方修正等、様々な経営課題を抱えております。当社は2度の経営危機の経験を踏まえ、韓国依存の収益体制を早期に改善するよう繰り返し当時の経営陣に伝えてまいりましたが、変化の兆しはありませんでした。当社は強い危機感を感じ、状況を打開するには経営体制の変更が必要と考え、TOBに踏み切った次第です。TOBは多くのデサント株主の方からご理解を頂き、無事成立しました。当社から派遣された経営陣を中心に、デサント社員との対話や経営戦略の共有を進めており、新たな成長に向け歩み始めております。

●その他

Q1. 朝型勤務導入により、帰宅時間は早まったか。

朝型勤務導入により、20時以降の退勤者は導入前の約30%に比べ導入5年後には約5%と大幅に減少しました。22時以降の退勤者も導入前は約10%でしたが、導入5年後にはほぼ0%となり、大幅に減少しております。

Q2. 人材戦略について、厳しい経営環境を打破する人材は揃っているか。

当社は独自性の高い人材戦略を通じ、大手総合商社と比較して最少の単体従業員数で労働生産性を着実に向上させてきました。「2030年問題」として懸念されている労働力不足や、雇用の流動性の高まりに対応し、様々な人事施策を企業価値向上に繋げることで、更に優秀な人材獲得をもたらす好循環を継続してまいります。

Q3. コンプライアンス体制について、予防策は。

当社は法務部にコンプライアンス室を設置、社内の各組織、海外拠点及び国内外の主要なグループ会社にはコンプライアンス責任者を配置し、コンプライアンス推進体制を構築しています。具体的な施策としては、内部情報提供制度(ホットライン)の設置、社員に対するコンプライアンス巡回研修及びコンプライアンス意識調査等を実施しており、グループ一丸となってコンプライアンスの徹底に取り組んでおります。

Q4. PEと伊藤忠商事の事業投資の違いは。

一般的なPEファンドは、最終的に投資先を売却することを前提とし、キャピタルゲイン(投資の売却益)及び配当をリターン(キャッシュ)として享受することに主眼を置いている一方で、当社の事業投資は、継続保有を前提に、既存ビジネスとのシナジー(相乗効果)の創出に注力する点や、トレードを通じた利益や配当を中心にリターン(キャッシュ)を享受している点で、違いがあると認識しています。詳細は[統合レポート2019](#)の31ページをご覧ください。

Q5. 環境問題に対する取組み状況は。

当社は2018年4月に策定した「サステナビリティ推進基本方針」において、「気候変動への取組み」を優先的に解決すべき重要課題(マテリアリティ)として特定し、具体的な目標を[サステナビリティアクションプラン](#)に定めました。更に、「新規の石炭火力発電事業の開発および一般炭炭鉱事業の獲得は行わない」との石炭関連取組方針を公表、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)への賛同を表明し、環境保全型ビジネス等にも積極的に取り組んでおります。引き続き、ビジネスを通じた持続的な企業価値向上と社会課題の解決の両立を実現してまいります。