

伊藤忠商事 2016 年度 第 2 四半期決算説明会 質疑応答要旨

日時:2016 年 11 月 7 日(月) 13:30~15:00

出席者:岡藤社長、岡本 CSO・CIO、鉢村 CFO、関経理部長、貝塚業務部長

用語:CF=キャッシュフロー、FCF=フリー・キャッシュ・フロー、FM=ファミリーマート

①【16 年度決算見通し・17 年度に向けて】

Q:セグメント毎の下期の見通し・手応えは。

A:食料は非常に好調。多数の事業会社の細かい経営改善が進展。金属は保守的な見通しで、上回る可能性あり。エネルギー・化学品も見通しを上回る見込み。繊維は見通しの超過達成は容易ではないだろう。機械は為替や船舶の環境の影響もあるが、見通しは達成できると考える。住生活はパルプ市況が悪く、見通しを上回る水準は期待しづらい。結果、全社の 16 年度見通し 3,500 億円は確実に達成できる見込み。

Q:来期に向けた増益と配当について。

A:事業会社の経営改善により収益向上の余地はまだある。来期の純利益 4,000 億円は当初厳しいとの認識も、現状の勢いでは無理ではない。来期も着実に利益を出し、既にコミットしている 60 円配当は可能。

Q:IMEA の通期見通しは。また、NAMISA と ICA の数量増の理由は。

A:保守的な資源価格前提で見通しを作成。NAMISA は昨年の統合により数量増、ドラモンドはインフラ整備により順調に数量増加。

②【FCF、株主還元関連】

Q:自己株買入を実施した背景、今後の自己株買入の方針は。

A:コーポレート・ガバナンスコードの進展に伴い、当社株主の政策保有株に対する考え方の変化あり。また、現状の株価水準は低いという認識を経営陣の間で共有。加えて、順調な営業 CF の積み上げにて、CF が潤沢になってきている現状もあり、少額ではあるが、自己株買入を発表。自己株買入には、株主還元と資本効率向上の両方の側面あり。株主還元については、現中計にて、累進型下限保証の配当方針を採っており、株主還元のベースは配当。また、資本効率向上には、資本を減らすことなく利益を積み上げることで進めることとしており、この方針に変わりはない。但し、キャッシュが想定以上に積み上がる、または不測の事態の場合に、自己株買入は取締役会で機動的に決められるため、自己株買入の選択肢は有しておきたい。

Q:実質 FCF の年度見通し、及び新規投資についての考えは。

A:既存ビジネスの経営改善を第一に行っていくが、営業ラインで大きな投資のパイプラインが複数あることも事実。新規投資は厳選しているが、確実に収益が見込まれる案件には投資する。一方、実質的 FCF1,000 億円以上の達成は、その確実性の高まりがより強くなってきている。なお、投資額・EXIT 額は予算化しておらず、EXIT の規模感については、現時点では申し上げにくい。

Q:収益が出ている中でも時流を捉えたタイミングでの売却を行った前年の PrimeSource のような資産売却を今後も考えているのか。

A:少しでも利益貢献がある為手放さないということではなく、キャッシュ化し、新規案件に投資するとの考えはあり、売却は当然進めていく。現状、具体的に数件候補案件がある。

③【CITIC・CP 関連】

Q: CITIC との協業として医療関連ビジネスが選ばれた背景は。

A:医療については、中国政府が「健康中国 2030 計画綱要」を発表し、平均寿命を 2030 年までに約 3 歳引き上げること等を目標とし、医療関係を国家プロジェクトの柱と位置付けた。日本の優れた技術の導入による中国国民の生活向上は今回の提携の大きな目的の一つであり、この協業はこの主旨に合うものと当社では考えている。更なる事業

拡大のため、本件は是非成功させたい。

Q: 期初の説明では、CITIC の収益力は約 6,000~8,000 億円程度とのことであったが、現状、CITIC の収益力はどの程度と見ているのか。

A: 資源価格や金融市場等の影響を受けるものもあるが、当社ではそれらは事前に PPA 処理で織り込んでおり、基礎収益力は変わっていないと考える。各セグメントで状況は異なるが、CITIC 全体としては堅調と認識。

Q: CITIC の取込損益の年間見通しを修正した理由は、CITIC 側で何らかの損失を認識するとの観点からか。

A: 上期決算では居住用不動産の売却益 70 億円を計上、その他は PPA 処理。通期見通しは、CITIC 自身では公表していないが、不動産売却益全額を充当し個社計画を達成する可能性に鑑み、当社として売却益の内、PPA 調整に振り当て P/L 認識しなかった金額等を見通しに保守的に反映。

Q: ポストンの進捗。また他に見込まれる今後の案件について。

A: ポストンは、11 月の株主総会で当初想定していたスキームが可決。従前も人材の派遣等で経営に関与していたが、ようやく完成形となった。なお、ポストンの決算は当社が関与したことより 前年比 112.5%利益が増加。なお、他案件については現状、各カンパニーで複数検討中。資源案件価格が下がってきた際は、資源分野での投資もありうる。なお、現在具体的案件を検討中。

Q: CITIC との協業について、中国側で投資に対する様子見の状態が続いているのか。

A: 今年の 8-9 月頃から変化があり、今は CITIC 側から積極的に案件の要請を受けている。背景には CITIC が国営企業改革・国際化の第一号として結果を求めていると感じている。

④ 【ユニー・FM の統合について】

Q: ユニー・FM の統合について、早く統合する為の取り組みや、統合への障害はあるのか。また、統合後、来年度以降の当社への利益貢献は。

A: ユニー・FM は上場会社である為、詳細なコメントは差し控える。統合への支障はないが、考え方等をすり合わせる等、相互理解の為に時間がかかる。FM 関連の商売は当社グループの様々な取引に関与。ユニー・FM の統合により、当社が関与する商売は確実に増えると期待され、この統合は当社にとって重要。

Q: 他社の CVS 事業子会社化はユニー・FM のビジネスや当社に影響を及ぼすのか。

A: 当社は、商社プロパーの人材では小売りの経営は難しいと考えており、ユニー・FM 事業の独立性を重んじながら取り組む方針。子会社化は、現時点では考えていない。

以上