

日 時： 2020 年 2 月 5 日(水) 17:00 ~ 18:00

説明者： 鉢村 CFO、泉経理部長

用語： CTC=伊藤忠テクノソリューションズ、FM=ファミリーマート、

1. P/L 関連 (19/1-3Q 実績・来年度見通し)

Q： 上期までの業績モメンタムに変化(順調から陰り/不調から上向き)があった事業セグメントは。

A： 国内消費関連、特に繊維と食料が少し弱い印象。住生活のパルプ価格の大幅下落の影響等を含め、3Q 決算は上期ほど強含みではない。下期に向けてより慎重な対応が求められる中、勿論、個別には好調な事業会社はあるものの、全体的にはモメンタムが強いと自信をもてる分野は多くない。当社経営は困難な環境下にあっても対外公表した内容は必ず守ることを約束している。謙虚に物事を考え、この下期は各事業会社での経費削減等、「削る」、「防ぐ」をまずは徹底し、引続きコミットメント経営を実践していく。

Q： コロナウイルスや資源分野等、苦戦が予想される分野の来年度以降の見通しは。

A： コロナウイルスの影響については定量化は難しい。また、鉄鉱石価格も当社がイニシアチブを取れるものではないため、当年度の鉄鉱石事業好調の反動は、他の分野で補う必要がある。中国の需給が鉄鉱石価格に大きく影響を与えるため、今後の動向を注視したい。

Q： 資産入替等を継続的に行う中、来年度の一過性損益の規模感やコントロールについての考えは。

A： 現在、計画策定作業を進めており、来年度の話をするにはまだ早い。まずは目先の 4Q をソフトランディングさせることが重要。一方、どのようにマーケットに次の成長を示せるかは、経営で絶えず議論が続けている。1-3Q 累計で 640 億円の一過性損益が計上されたが、4Q の一過性損益の規模はまだ分からない。但し、資産入替は常に意識して取組まねばならないということは徹底している。大型の成長投資は想定ほど実現していないが、決して案件が無い訳ではない。投資プレミアムをコントロールしつつ、今後の成長分野を見据え投資判断を行ってきており、4Q 以降に来年度に向けた成長投資が必要であるといった点は、経営陣の共通認識である。成長投資の議論の一方で、低効率事業のレビューは常に実施しており、新規投資に伴う資産入替も必ず出てくる。現中計は 5,000 億円の収益基盤を固める期間と申し上げてきており、当然、来年度もその水準を意識している。直接的な回答ではないが、来年度の一過性損益についてもこのような考え方にに基づき、議論を行うことになる。

Q： 4Q における一過性損失の可能性について。

A： 3Q で減損損失を認識すべきものは適切に処理を行っている。3Q の年度計画に対する進捗率は 85%となっており高進捗に見えるが、過年度の 3Q 時点での期初計画進捗率は、2015 年度:85%、2016 年度:86%、2017 年度:89%、2018 年度:88%であった。適正決算を実践する中で、将来懸念については早めに手を打つべきという判断が出てくる可能性はある。これまでもコミットメント経営の中で着実な成長を実証してきたが、今後も確りと示していきたい。

Q： 一過性損益について。期初計画、1-3Q 実績、通期見通しについて数字の整理をさせて頂きたい。

A： 1-3Q の一過性損益は 640 億円。期初計画の 420 億円を大きく上回っているが、期初に想定した案件がほぼ出きったことに加え、損益的にプラス α があった結果。▲300 億円の損失対応バッファは未使用。通期見通しについてのご判断はお任せしたい。

2. 株主還元関連

Q： 公表した自己株式取得に進捗が見えないが、今後の方針は。

A： 現在の株価水準では、2019 年 6 月に公表した 40 百万株の自己株式取得を 700 億円の範囲内で実行するのは、なかなか厳しいというのが正直なところだが、引続き自己株式取得を行っていく。一方、2018 年 10 月公表の「中長期的な株主還元方針」の中で、1 億株程度の自己株式取得を公表し、2019 年初めまでに 3 回の自己株式取得を矢継ぎ早に実施したが、ステージが変わった実感がある。また、2019 年度計画における財務戦略として EPS を重視していく方針を打ち出しているが、EPS を向上させるためにも確り自己株式取得を行わねばならないことは認識している。今後の進捗を見ながら、慎重に判断していきたい。

Q： 2019 年度の通期業績が上振れした場合の配当の考え方は。

A： 2019 年度は配当金/株を 83 円から 85 円まで上げている。まずは 5,000 億円の期初計画を達成することが重要であり、その結果を踏まえて配当を検討することになる。

Q：当年度は安定的に5,000億円の連結純利益を創出するステージにあることに加え、EPSの持続的な成長や累進配当を実現することで企業価値の向上を実現させようとしているが、引続き継続的な自己株式取得や配当性向の上昇を期待してよいか。

A：EPSを上げるには、Earnings(連結純利益)を上げていくのが本来の姿で、自己株式取得の活用と共に確りと成長戦略を打ちしていきたい。安定的に5,000億円を出せば良いということではなく、当年度よりも成長していくための具体的な成長戦略を示さなければならない。自己株式取得については、2018年10月公表の「中長期的な株主還元方針」の通り、着実に実施していく。同時に累進配当、2019年度は85円の下限保証を既に公表していることから、来年度は当年度の配当金以上の金額を公表することになるであろう。これは対外的なコミットメントであることから必ず実施する。これらを抱き合わせた形でEPSの向上を示していく。Earningsの向上については、4年連続で最高益を更新している基礎収益力の1-3Q実績からもお分かりの通り、当社の基礎収益力は着実に強くなってきている。

3. その他

Q：親子上場(含む、関連会社)の考え方について。上場子会社、上場関連会社の保有方針は。

A：かなり前から親子上場の意義については社内で検討しており、2019年9月の特別経営会議でも徹底的に議論を行った。

現在、当社グループには、上場子会社7社、関連会社を含めると22社の上場会社があるが、それぞれに保有意義は異なる。親会社として上場子会社を保有する以上、上場を維持する意義や上場子会社に対し優越的地位を行使していない旨を明確にする等の説明責任があると認識している。当社と上場子会社の関係がWin-Winであると示す必要がある。一方、上場子会社側も伊藤忠グループに属するメリットと共に、自らの少数株主に対し外形的に独立性が担保されていることを示さねばならない。例えば、社外取締役を3分の1以上にしたり、制度・組織として独立性を担保した独立委員会を設立する等、伊藤忠からの取締役の人数を減らしてでも外形基準を満たそうとするケースもあり、上場子会社でも確りと説明責任を果たしていく。

上場子会社7社では、今に至る経緯や歴史が異なる。例えば、CTCは1999年に当社の一部署を独立させIPOした経緯から、当社業務と競業することは無く、ビジネスとして完全に独立している。CTCは自身のビジネスを独自に成長させ、当社はCTCと協業しながらグループ展開しており、親会社としての優越的地位の濫用もなくWin-Winの関係を築いている。一方、FMは一般投資から始まり関連会社を経て子会社となった。FMは当社のコアの事業会社であるが、お互いの取引は繊維、電力供給、プラスチック等多岐にわたり、その取引規模は今や1兆3,000億円程度。勿論、当社とFMは独立した企業同士、かつFMは親会社との取引であるがゆえに、必ず相見積もりを取り、当社と厳しい折衝を行った結果をコスト削減に繋げている側面もあることから、お互いにとってフェアな取引になっている。上記の例をはじめ、今後、各上場子会社との関係性については説明していかねばならない。当社では各上場子会社の上場維持の意義のみならず、持分を増減させた場合のシミュレーション等も行っており、今後も継続的に実施していく。

Q：コロナウイルスによるCITICを始めとする中国事業や、特に非資源分野等、事業別の影響について教えて欲しい。

A：CITICの業績は金融事業を中心に好調。中国政府は景気がスローダウンすると流動性供給により活性化を図るため、コロナウイルスの影響が大きくなればなるほど国有企業であるCITICの役割が大きくなる可能性が高い。年間計画に対する進捗率も高く、CITICの業績は心配していない。しかし、中国経済全体がスローダウンすることによる消費の落ち込みや、サプライチェーンが寸断されることによる輸出や設備投資への悪影響等が、世界的に拮がるといったシナリオが当社の業績に一番悪影響があると考えている。また、企業の収益力に関わらず中国や香港の株式市場が下落してしまうことに懸念がある。連結純利益に占める中国事業関連損益(CITIC取込を除く)は、食糧原料、汎用樹脂、繊維のトレード、消費者金融等の中国国内ビジネスが5%程度であり、最終客先が中国である鉄鉱石やパルプ取引等を合わせると15%程度となる。即ち、業績面から中国関連の割合が大きいのは鉄鉱石のビジネスであるが、当年度は、ほぼヘッジが終わっているので影響は限定的。但し、来年度はまだ見通せず、影響が大きくなる可能性がある。

以上