

オンライン個人投資家説明会
<質疑応答>

開催日 : 2023 年 9 月 22 日 (金)

説明者 : 理事 インベスターリレーションズ部長 高山 宜典

【説明会での質疑応答】

Q1：今の株価をどう考えていますか？

PBR をどのように改善していくつもりですか？

株価（時価総額）は、経済動向や事業環境等によって変動しますが、長期的には会社が将来生み出す付加価値への期待を反映していると認識しています。

当社株価は、昨年 6 月時点の 1,800 円前後から約 7 割上昇し足元では 3,000 円を超える水準で推移しており、PBR は 1 倍近辺で推移しています。当社株の上昇は、日本株全体の上昇による影響もありますが、先ほど説明した中期経営計画における施策等の着実な実行を通じた二期連続過去最高益の実績や自社株買いなどを含めた株主還元などを一定程度評価されたものと受け止めています。

一方、同業他社比では、PBR や株価上昇率、時価総額の絶対値などの点は、まだ改善していくべき点があると考えています。中計最終年度となる今期も、「SHIFT2023」で掲げた様々な取り組みを通じ、引き続き収益の安定性と成長性を高め、更なる企業価値の最大化に努めていきたい。それが結果として株価の上昇につながっていくのではないかと考えています。

Q2：中長期の成長ドライバーは何ですか？

事業戦略分類において、今後も資本を投下し規模を拡大していくカテゴリーに属する「注力事業」は、市場の魅力が高く当社の強みが発揮できる事業領域で、今後利益成長のドライバーとなる分野と考えています。具体的には、再生可能エネルギー、建設機械、海外携帯通信、アグリ事業、国内外ヘルスケア、リテイルなどであり、経営資源のシフトを進めています。

加えて、中長期的な視点で社会構造の変化への対応も含めて取り組んでいる分野として、次世代エネルギー、社会インフラ、リテイル・コンシューマー、ヘルスケア、農業、DX を次世代成長戦略テーマとしており、強化・育成に取り組んでいます。これらの事業はサステナビリティ経営の高度化を土台とし、デジタル技術、すなわち DX も活用しながら、次世代の収益を牽引するコア事業を育成していくものです。

「社会インフラ」の代表事例はボーダフォングループとともに参入したエチオピアでの総合通信事業です。通信インフラを基盤に新たなビジネス展開を計画しています。銀行口座をお持ちでない

客に対して、「モバイルマネー」を提供し、「農業」「教育」「医療」「保険」「エンターテインメント」など、消費者の生活を支える様々な分野の事業展開を長期目線で計画しています。10年～20年先を見据えて、新たなデジタル経済圏を構築し、同国の発展に貢献してまいります。

また、「ヘルスケア」は、国内では、トモズを軸としたドラッグストア・調剤薬局事業をおこなっています。海外ではマレーシア・ベトナムにおいて「マネージドケア」という公的医療制度が充実していない国で、保険会社、医療機関、事業者が連携し、医療サービスを提供する仕組みの拡充に取り組んでいます。

Q3：他商社で導入しているような累進配当や総還元性向は導入しないのですか？

現在の還元方針は、業績の変動に伴う配当のブレを抑制するため、安定性の高いDOEを活用したターゲット・レンジを設定し「配当額の安定性」と「利益成長に伴う配当の増額」を実現したいとするものです。累進配当との比較においては、当社のDOEレンジ方式の方が株主資本増加に応じて配当下限が切り上がる（現状では毎年10～15円ずつ）点で、透明性が高くかつ株主様にとって利点があり、当社経営には厳しい規律を課すものになっていると考えています。レンジ内での減配を懸念する声も一部あることは認識していますが、当然ながら経営として、今後の成長に沿って「配当の累進性」は強く意識して安定的な利益成長に努めていきたいと考えています。

中短期では、会社を取り巻く事業環境や財務状況などによって株主還元の具体的な方法は変われるものと考えており、ステージに応じて会社の成長と株主様の利益最大化の観点で最適な方法を継続して検討してまいります。来年度からスタートする次期中期経営計画に向けて、還元策の在り方についても随時議論していきたいと考えています。

Q4：自己株式取得に対する考え方と、23年度に実施する可能性について説明してください。

当社は、長期にわたり安定した配当を行うことを基本方針としつつ、中長期的な利益成長による配当額の増加を目指しております。株主還元方針については、DOE3.5%～4.5%の範囲内で、連結配当性向30%を目安に、基礎的な収益力やキャッシュ・フローの状況等を勘案の上、年間の配当額を決定することとしています。

その上で、当期利益実績の30%に相当する部分がレンジの上限を超過した場合には、超過部分に対して追加の配当あるいは自己株式の取得を柔軟かつ機動的に実施することとしています。22年度は、DOE上限レンジに相当する利益を超える実績となったことから、700億円の自己株取得を実施しました。

23年度の期初利益予想は4,800億円であり、DOE上限レンジに相当する5,700億円を下回りますが、期初の利益予想を上回る結果が出せるよう最大限努力してまいります。なお、利益実績が大きく上振れしない場合でも、株価水準や今後の事業環境等を総合的に勘案の上、自己株式取得を含む株主還元の機動的な実施を引続き検討していきます。

Q5：為替（円安）の影響はありますか？

当社は外貨建取引に対しては為替予約を行うなど、為替の影響を可能な範囲で排除する仕組みを構築しています。

一方で、主に海外子会社、関連会社の連結持分損益を日本円に換算する際に為替の影響を受けています。業績に影響の大きい通貨は主に米ドルですが、1 米ドル当たり 1 円の変動で、年間の当期利益に約 20 億円上振れの影響があると見ています。2023 年度期初予想 4,800 億円は、1 米ドル＝130 円の前提にて策定しており、先ほど申し上げた通り、仮に年間平均の為替レートが、1 米ドル＝140 円程度となった場合、他通貨の為替影響も含め全社で 200 億円程度の上振れの可能性があると考えています。

Q6：ウォーレン・バフェット氏との協議を経て進行している具体的な協業の検討状況について教えてください。

現在具体化に協議が進行している事業はございませんが、すでに関連のあるビジネスがございます。当社は Berkshire Hathaway Energy の子会社である Cove Point LNG, LP の保有する天然ガス液化プラントで、天然ガスを液化委託し、LNG を販売しています。2018 年 4 月に商業生産を開始し、現在、年間約 230 万トンの LNG を本邦電力・ガス会社に販売し、日本向け LNG の安定的な供給を実現しています。

Q7：アンバトビー権益は売却しないのですか？

今後、資源権益の入れ替えについては、どのような分野の権益取得を考えているのですか？

資源エネルギー上流権益については、数年かけてポートフォリオを最適化すべく取り組み中です。具体的には、ガスを除く化石燃料からは暫時撤退する方針です。ガスについては再生エネルギーに切り替わるまでのトランジションエナジーとしての役割は大きいと考えており、パリ協定との整合性、2050 年カーボンニュートラルを大前提として当面取り組む予定です。今後確実に魅力が増すバッテリーメタルを中心とした非鉄金属、具体的には銅・ニッケル・リチウムについては中長期目線でアセットを積み増したいと考えています。従い、ニッケルを生産しているアンバトビー事業について、現状売却の予定はありません。

資源ビジネスは市況価格によるボラティリティが大きい為、ダウンサイドが顕在化した場合にも当社体力でマネジ出来る水準で取り組んでいきます。また、水素等を始めとする温室効果ガスを発生させないカーボンフリーエネルギーの開発・展開や、新たな電力・エネルギーサービスの拡大などにも積極的に取り組んでいます。

Q8：次世代を担う人材育成策とダイバーシティの具体的取り組みについて伺いたい。

当社は2020年度にグローバルベースでの人材マネジメントに関するビジョンを示し、全ての人事施策の拠り所とするグローバル人材マネジメントポリシーを定めています。「目指す個の姿」を掲げ、一人ひとりが、Top Tierのプロフェッショナルを追求しながら、グローバルフィールドで新たな価値創造に挑戦する人材の育成を進めています。人材の育成は重要な経営資源への投資と位置づけ、必要とされる知識・スキルを主体的に学べる環境を構築しています。具体的には、OJTとOFF-JTを有機的にリンクさせ、OJTでは視野や業務の幅を広げるために一定期間他部署を経験する育成的ローテーションや海外研修生制度等多様な施策を実施しています。また、OFF-JTでは、住商ビジネスカレッジ(SBC)として、年間延べ300講座を超える社内研修を開催しています。経営者育成を目的とした長期・選抜プログラムの他、キャリア開発研修、ダイバーシティ・エクイティアンドインクルージョン研修などを継続的に実施し、社員の自律的な成長の支援も行っています。ダイバーシティ・エクイティアンドインクルージョンを妨げるあらゆるバリアを撤廃し、また年功的要素を廃した職務ベースの適所適材の人材配置を徹底することで、若手からシニアまで全世代・全階層でのプロフェッショナル化を追求していきたいと考えています。経営職・部長職における年次にとらわれない登用や女性登用、執行役員含むキャリア人材の積極登用、採用手法の多様化・通年化に取り組み、役職員の具体的な行動変容を促すべく経営陣によるメッセージ発信と各種研修を実施しています。

Q9：中国の景気減速の影響はありますか？

2023/3月末時点の中国へのエクスポージャーは約3,300億円と総資産約10兆円対比2%~3%相当と小さく、直接の影響は軽微です。間接的には、従来は中国国内で使用されていた中間材の近隣国への輸出や、中国向けを想定していた製品が他国向けに変更になる等により、需給バランスが崩れ市況悪化している中国外の市場もでてきており、当社の事業でも影響を受けています。具体的には鋼材、石炭、基礎化学品のトレードです。

中国のみならず地政学的リスクの高い、あるいは高まりが懸念される地域、関係国家での投資活動については、予防的対応策、並びにリスク顕在化時の損失軽減策の検討を行い、不測の事態に備えています。

以上