

2018年度通期決算説明会 <質疑応答：詳細版>

開催日 : 2019年5月10日(金)
出席者 : 代表取締役 社長執行役員 CEO 兵頭 誠之 (以下、兵頭)
代表取締役 副社長執行役員 CFO 高畑 恒一 (以下、高畑)
代表取締役 常務執行役員 CSO・CIO 山埜 英樹
執行役員 主計部長 菅井 博之
インベスターリレーションズ部長 山根 正裕

質問事項

<質問者1>

- ・2019年度の非資源ビジネスの通期見通しを前期比約10%増と置いているが、その実現可能性と、輸送機・建機事業部門と生活・不動産事業部門の増益ドライバーを確認したい。また、本中計における投資のリターンをどのように想定しているか教えてほしい。
- ・2019年度の配当額は記念配当を含め90円となったが、2020年度の方向性について確認したい。

<質問者2>

- ・投資の進捗が3年合計の計画比でスローだが、キャッシュ・フロー計画を見直すことは想定しているか。
- ・マダガスカルニッケル事業(アンバトビー)の2018年度実績は大幅赤字となったが、足元どのような状況か。また、中長期的にはニッケル年間生産量5万トンを目指すとのことだったが、それが実現した場合の業績イメージをご教示頂きたい。

<質問者3>

- ・金属事業部門の2019年度予算は2018年度比やや減益となっているが、予算の前提は。
- ・次世代新規ビジネスへの投資の進捗(2018年度実績:100億円程度)をどのように見ているのか。また、既存事業における新たな取組みについて教えてほしい。

<質問者4>

- ・マダガスカルニッケル事業(アンバトビー)について、パートナーであるシェリットが本年3月に株主間協定上の債務不履行となり議決権を喪失した。出資比率には変更ないとのことだが、今後の住友商事への影響について教えてほしい。
- ・履行中の大型EPC案件の建設が一段落したあとのインフラ事業部門の方向性を教えてほしい。

<質問者5>

- ・J:COMの2019年度予算は2018年度比で減益となっているが、今後の見通しを教えてほしい。
- ・ボリビア銀・亜鉛・鉛事業(サンクリストバル)について、今後の中長期的な見通しを教えてほしい。

<質問者6>

- ・金属事業部門に関し、鋼管事業の見通しと住友商事グローバルメタルズの増益要因を教えてほしい。
- ・全社の利益水準について、2019年度は3,400億円とのことだが、2020年度をどのように見ているか。

<質問者7>

- ・2020年度の配当額について、考え方を教えてほしい。

<質問者 8 >

- ・コープポイントプロジェクト（米国 LNG 輸出事業）の足元の稼働状況および損益について教えてほしい。
- ・欧米州青果物生産・卸売事業（Fyffes）の減損は、どの商品群において計上したのか。背景と併せて教えてほしい。

<質問者 9 >

- ・プラットフォーム事業の活用について、どのような展開を考えているか教えてほしい。

<質問者 2（追加） >

- ・記念配当実施の決定プロセスと額を 10 円とした理由を教えてください。

質疑応答詳細

<質問者 1 >

質問を 2 つお願いいたします。

1 点目が成長という切り口での質問になるのですが、スライド 5 ページ目の非資源のご計画が 2,680 億円から今期 2,960 億円、前期比で言うと、このマクロの環境の中で 10%の増益を果たす計画になっています。この成長の確からしさを教えてください。併せて、スライド 10 ページ目の中計初年度での投資実績について、ここからリターンをどれだけ獲得していくのが成長ドライバーの肝になってきますので、そこのリターンの実現に関してもお伺いしたいです。2 点目が 6 ページ目の配当についてです。やや気が早い質問であるのは重々承知の上で、かつ、基本方針として中長期的な利益成長による 1 株当たりの配当額増加を分かった上での質問なのですが、今期、記念配含めて 90 円という数字を出されて、我々にとってこの持続性が来期にかけてあるのかどうか、一つ気がかりなポイントになっています。ここについての今の考え方について教えてください。

<兵頭>

まず 5 ページの非資源の成長性が 10%近く、この環境下で大丈夫かというご質問と理解しましたが、全ての 6 事業部門 23 本部、それぞれ抱えている事業を一つ一つ精査いたしまして、昨年度の年末にかけての動き、それと 1、2、3 月の情勢、さらに資源価格の状況を踏まえて積み上げで計画値を出しておりますので、自信を持った数字として掲げております。

あと、10 ページにある 3,000 億円の新規投資のうち、昨年度実施した投資に対するリターンについては、まずガバナンスの強化の一環で当社の投資の意思決定プロセスにおける投資基準、これをしっかり審査した上で投資を決定しております。従って、個別案件ごとに WACC に基づくリターン、これをしっかり確認しながら投資を実行しておりますので、期待を持てると考えており、今マクロで掲げている経済効率指標である ROA、ROE をしっかり支えていく事業として育てていくと期待しております。

最後に配当についてですけれども、当社の基本的な配当方針、これには変更ございません。すなわち、安定的、持続的な成長を達成することによって、約 30%の配当性向を継続していきます。従いまして、今期の 3,400 億円、その次にいくら成長、結果を出すのだというご質問につながるわけですけれども、さらに右肩上がりが続くようにやっていきます。昨年も申し上げましたとおり、投資計画によるバランスシートの拡大、これを想定しますと、3,000 億円後半の数字が見えてくるわけですが、その結果を踏まえた上で、今の配当方針を維持してしっかりと持続的な配当を実施していきたいと考えております。

記念配当につきましては今年の 10 円ということで、中間配当に合わせて実行いたしますけれども、これは本年分ですので、来年度については今年度の業績を踏まえた上で今説明申し上げました配当方針に従って決めていくということです。

<質問者 1>

1点目の補足なのですけれども、今期の非資源の伸ばし方で、一過性を除く実態のところでは計算をしていくと、輸送機・建機と生活・不動産、特にこの2部門それぞれで100億円以上が構成されると思います。非資源の280億円の内訳で、それぞれのドライバーが何で伸びるのか、確からしさの確認を補足でお願いいたします。

<高畑>

輸送機は、今ご指摘があった一過性を除いたところの成長ドライバーでいうと、SMFLの持分を50%に上げましたので、これによる増益効果があります。

それ以外に新規のビジネスも計画していますので、SMFL関係でいうと約50億円伸びることを資料でご開示しております。

それと、相手先の関係があって具体的な数字は開示していませんが、しばらくストラグルしていましたが米国タイヤ事業のTBCも、2018年度で大体リストラが一段落し、ミシュランとの卸売の統合によって販売本数が増えたことに加え、しばらく厳しかったマーケットにつきましても、18年の終わりぐらいからはTBCが得意とします6年から10年の車齢のリプレースメントタイヤの需要が戻ってきていることから、2019年度はそれなりの利益が出てくるだろうという計画です。輸送機についてはこの二つが一番大きなドライバーということでお考えください。

あとは、全般的に建設機械等々については、巡航速度でいこうと考えています。

生活・不動産はやはりこれも既存事業の改善で、いつもご質問、ご心配いただいておりますが、欧州の青果事業のFYFFESです。18年はいろいろ課題が出てきましたが、それぞれのセグメントの課題に一つ一つ手を打ってきていますので、それなりの収益に戻ってくるだろうと考えています。

あとは不動産が非常に安定しています。不動産は前からご紹介申し上げているように、ずっと持ち続けるということではなく、ある程度資産の回転をしながら適宜キャピタルゲインを取り、再投資していきます。これが巡航速度で回ってきており、下支えになるだろうということで、輸送機と生活・不動産が来期、2019年を見ればドライバーになるという想定です。

<質問者 2>

2点、私もお願いいたします。現状の投融资の出方が、次世代のところも含め、計画対比で言うとスローに見えます。キャッシュ・フロー的には、かなり1年目は出ており、当初から投融资がここまで本当に出るのかなというのが率直に思っていたところで、1年目がやはりスローな立ち上がりになっており、今回、配当を引き上げられたところもかなり余裕があるとは思っていますが、キャッシュ・フローの全体的な見直しの必要性は実際ないのでしょうか。

2点目は、今回の中計の期間で一番増益になるのがアンバトビーの赤字解消だと思うのですが、2年目にかけて赤字幅が縮小するとはいえ、1年目は思っていたよりも落ち込んでいたのではないかと思うのですが、当初描いていた絵と現状にどれぐらい差異があって、最終的には、1年後、2年後に、先ほどの5万トンに向けて、それを達成するとどういう状況になるのかについて教えてください。

<兵頭>

まず、キャッシュ・フローの見直しの必要性については、実際に1年目で投資の金額の積み上がりが少ないとのご指摘は確かにそのとおりですが、現在パイプラインに入っている案件、各部門それぞれにございまして、今年度以降、良い案件から積み上げていくこととなりますので、この段階で3年の中計のキャッシュ・フロー計画を大きく見直すことは考えておりません。ただし、積み上げることが目的ではなくて、しっかりと将来の稼ぐ力を、リスクをマネージしながらやっていくことが大事ですので、2年目の今年、全体のキャッシュの動向、各事業、すなわち既存事業ならびに新規事業の開発の状況を見ながら、PDCAを回して経営していきたいと

考えております。

アンバトビーの状況は、ご指摘のとおり、昨年この場で私が、「できるだけ早い時期に生産を安定させることを期待している、台風の影響等あったけれども、打つ手を打っているので効果が見えてくる」というご説明をしたのと、同じ説明を今日しているのではないかということかと思えます。実は先週、私、アンバトビーの現場に行き、現場を率いているマネジメント層とも会話し、実際の現場も見てきました。問題点はすでに洗い出し、対策は打って行動を取っているわけですが、巨大な化学プラントであり、相応にその時間がかかるとの事態を確認してきました。まずは今やっていることをしっかり仕上げ、何をおいてもニッケルの生産量を安定して引き上げていくことに注力します。全体の量が上がっていきまると、理屈上、1トン当たり、1グラム当たりの生産コストが下がっていきますので、ご指摘のとおり、赤字幅は縮小していくと考えております。これに加えて、ニッケルの市況次第で収入が大きく変動します。この部分は変えようがありません。ただ、今のニッケルの市況、マーケットの在庫量等を見ておりますと、足元は下がっていますが、必ずや、年後半に向けては回復していくだろうと見込んでいます。長期に見てもニッケル、特に我々のアンバトビーが生産しているクラスワンと言われる電池の素材等に必要とされる高級ニッケルの需要は底固いと判断しており、この判断の下、努力を継続していこうという考え方です。

<質問者2>

中計の最終年であったり、5万トン体制ができたときに、どれほどこのアンバトビーが改善するのでしょうか。もちろん市況次第の部分はあるのですが、損益的には何かございますか。

<高畑>

今、我々が目指している年間5万トンが安定的にいった場合、コバルトが大体20ドルと仮定しますと、ニッケルがポンド当たり8ドル半ばぐらいになればアンバトビー事業のPLはブレイクイーブンから黒字になると、こういう事業です。今、足元の市況からしますと、まだ少し遠いということでもあります。

<質問者3>

質問は二つお願いします。

まず金属の状況について、去年かなり伸びて、今年は少し伸び悩むようなご計画です。関税がどうなるかという話もあるのでありますが、現状のアメリカでの在庫の状況とか、市況の動向をどう見られてご計画をつくられているのかを補足で教えてください。

二つ目に11ページ目にある次世代新規ビジネス創出で、3年間で3,000億円程度の資金投下ということでビジネスモデルをどんどん変えていく話をされているのですが、今年度の100億円の投資というスピード感についてお伺いしたいです。Q-Parkが多分入っていないと思うのですが、金額も開示されていないと思いますので、Q-Parkを入れると計画線で来ているのか、その手応えというか、中計始まってビジネス創出に向けて何がどういう状況にあるのかを補足があれば教えてください。

TBCも先ほど再編の話がありましたけれども、これはTBCとかでも小売もやっておりますので、他社同様にこれを使って何かやられることはないのかといったところ、次世代のところの取り組みについてももう少し教えてください。

<兵頭>

金属の伸びについては、昨年度は想定していたよりもタリフ・関税の影響が北米市場においては市況にプラスに作用したところもございます。

一方で、全体の油価の変動が、ご存知のとおり強含みで推移していることもあり、北米におけるリグカウントの推移が安定していることが示すとおり、鋼管とそれに伴うサービスへのニーズが

底堅いものがあるということです。

この点につきましては、昨年と同じような伸びではなくて、市況・需要とも安定した状況が続くだろうことを想定した上で、今年度についても計画を立てているという状況です。

鋼材につきましては、昨年度は日本の高炉ミルさんも含めて、自然災害に見舞われたという不幸なことがあり、鋼材の製造、出荷そのものが低迷した事態もございます。ただ、その中でも国内の需要、あるいはアジアを中心とする海外の建材の需要等もあり、業績を残しています。

今年もこういった傾向が続くだろうということで、現在の数字を出しているということです。

新規ビジネスの取り組みにつきましては現在6部門で計画しているパイプラインに入っている案件をそのまま積み上げますと3,000億円を優に超えるキャッシュをこの後半2年間で使うことになっております。

ただ、しっかりと精査した上で、将来の稼ぐ力に資するものをガバナンスを効かせてやっていきますので、今、スローに見えますけれども、実際にはかなりの検討している材料があると、お考え下さい。

また、TBCが事例に出ましたが、おっしゃるとおり、既存事業にも、角度を変えますと大きな事業機会が内包されています。従いまして、そこにIT、あるいは新技術をさらに加えることによって、新しいサービス機能をプラグインしていくことも並行してやっております。これは既存事業のバリューアップの範疇になります。

例えばTBCにつきましては、eコマース関連の取り組みも始めており、アメリカ市場において特に進んでおります、いわゆるフリートプレーヤーが伸びております。そこへのサービスの提供にもTBCのネットワーク、資産を使って取り組んでいこうという検討を始めており、結果は出てくるものと期待しているところです。

<質問者4>

2点よろしく申し上げます。

またアンバトビーの質問で大変恐縮なのですけれども、ニュースフローとして3月にシェリットの債務不履行により、彼らが議決権を失うといった報道があり、御社からもリリースで説明が出ているかと思えます。

株主のストラクチャーは変更ないですけれども、今回のこういった動きの中で、今後御社がこのプロジェクトに、より深く関わっていく必要性が出てきているのかという点やキャッシュ・コールなどへの対応なども含めて、経営面やキャッシュ・フローへの関わり方が、どう変わっていく可能性があるのかについてコメントをいただける範囲でよろしく申し上げます。

2点目は、業績の動向でご説明に出てきている、EPC案件の大型のものが集中して出てくると、以前、御社の部門説明会でもご説明いただいた点につきまして、その後、そこが一山終えた後、どういう方向性になるのか、受注の積み上げや、今後の取り組み方などに変化、あるいは新しい動きがあるのかヒントをいただけたらと思えます。

<兵頭>

アンバトビーにつきましては、ご指摘のポイントは確かに今年3月に発生しておりますが、基本的に3株主のスポンサーアグリーメントに基づいて、この事業の採算安定化に向けて努力していこうというコンセンサスに変更はございません。

現在もシェリット、コレスとも力を合わせて、それぞれ役割を担っていただきながら、現場に取り組んでいるという状況です。

ここから先のことは、この再生ができれば、そのまま継続しますし、何か我々が想定していないことが起こればその時しっかりと契約に基づいて議論をしていくことになりますので、将来については、あえてコメントは控えさせていただきたいと思えます。

電力関係のEPCとそれ以外の事業も含めた今後の展開につきましては、まず、EPCというプロジェクト契約のネイチャーから既存の契約が終わりますとそこで終わりとなります。

従いまして、現在成約残の案件をみますと、大きな収益、あるいは進捗のピークが今年度、来年度に過ぎますので、その後のインフラ部隊の収益源の柱は、他に頼っていかなければいけないということです。

それを見越して、既に過去から積み上げている新たな電力事業のアセットの積み上げをパイプラインの中に入れて取り組んでおります。EPCの収益に代わる新たな電力事業、あるいはその他のインフラ事業の柱が寄与を始めますので、一定の変動はありますけれども、想定している成長のラインに沿ってインフラ部隊もこのまま進んでいけるのではないかと期待しているところです。

<質問者5>

2点、よろしくお願いします。

一つは、メディア・デジタル事業部門のところで全般的に堅調ではあるのですが、たとえばJ:COMは少しずつ利益が減っていく絵になっていて、今期も減益予想になっているようです。J:COMの現状と、いつ増益に転じるような期待を持っているのかについて教えてください。

もう一つは、サンクリストバルです。数量が減少し、今期は93億円と減益になる絵になっています。今後の数量の減り方の度合いといいますか、少し中期的な数量の見通しをあらためて教えていただけないかというのが2点目です。よろしくお願いいたします。

<兵頭>

J:COMについては、もう既にサービスインしております4Kあるいは5Gの時代に向けた先行投資を戦略的に開始しております。今後より高いサービスを提供していくことを目指して、比較的重い投資をこの数年続けてまいります。その減価償却分があり、実際のARPUも含めて収益のプラスを消すような形で見えております。

更に新たなサービスメニューをお客様にご提供させていただきながら収益を増やすことにより、数年後には成長カーブを描けることを期待して、現在は先行投資を進めている状況です。

サンクリストバルにつきましては、山はいずれ終掘を迎えます。あと10年ほどだと思っておりますけれどもマインライフが限定的です。

従いまして、今後は生産量も減少傾向をたどるといってはありますが、今年見込んでいる利益レベルが今後数年ほどは続いていくと想定しております。それに合わせて新しいアセットの積み上げ等、優良アセットの入れ替えを含めてしっかりやっっていこうということで取り組んでおります。

<質問者6>

2点よろしくお願いします。

金属に関しまして、前年が比較的良い状況の中で、足元についてはどのような前提でしたり、どういうことが起こっているのかについて確認をさせてください。

特に資料を拝見すると鋼管事業の基礎収益、第4四半期については33億円だったということで、これまでの四半期と比べると少し利益が下がっておりますが、新年度はどのように見れば良いかに関心があります。

住友商事グローバルメタルズ(SCGM)で新年度増益を見ておりますが、どういった背景なのかも併せて、金属のところを教えてください。

2点目は、今年度3,400億円で増益のご計画ですが、来年度以降はさらに伸びるのか、どの程度現状で期待している、見えているのかを教えてください。

インフラは高い利益水準が2年連続で続いていますし、今年度、生活・不動産も100億円増益になっており、そういった傾向が続き得るのか、少し凹みながら他のところで補うような部分があるのか。セグメントごとの色合い、期待している増益要因、もしくは懸念すべき、利益がなくなるようなファクターがあれば教えていただけないでしょうか。

<兵頭>

まず、油井管につきましては、確かに昨年度の推移を見ますと、前半から後半にかけて収益の実数としては増えるのではなくて下がっていく、あるいは水平飛行になっている形になっています。タリフを導入した後のパニックバイ状態が前半に起こり、製品単価も含めて高めに推移したこともありましたが、後半にかけて昨年度は価格も落ち着き通常モードに入ってきております。一方で油価が比較的安定しておりますので、今年度につきましても、この安定した需要と単価がそのまま続いてほしいと、続くだろうと今は想定しています。

ただ、今、まさにこの時間も米中間の交渉が行われておりますが、この結果次第で直接北米の油生産に影響が出ることはないと思うものの、間接的に世界経済の動向に変化が起これば当然影響は出てまいりますので、そこはよく注視する必要があるということです。SCGMにつきましては、これは住友商事単体で今まで取り組んでいた事業を SCGM に業務移管することも含めて取り組むと同時に、マーケット全体への戦略的なアプローチで収益領域を広げていく努力を積み重ねておりますので、その両方で今は数字が増えるような形に見えていることがございます。

<高畑>

今、社長が説明したとおり、段階的に移管していきまして、まず国内の鋼材や国内の事業会社を移管し、それが安定し、SCGM のプロパーの人もかなり育ってきたことを踏まえて、今度は海外の事業も移管していくという流れです。恐らく 2019 年度で移管がほぼ全部終わるというステージになっております。それゆえに数字も徐々に増えてきているというのがあります。

<兵頭>

二つ目の、今年度は 3,400 億円ですが、その後の中計 3 年目に向けた成長の見通しはどうかという点につきましては、今日現在、対外的に発表できる数字はありません。しかしながら、我々が今、中計で考えている新しい事業開発、入れ替え、それによる資産の積み上げを経営指標の経済効率性、ROA をしっかり守りながらやってまいります。3,000 億円後半の数字が、理屈上は出てくるということですが、それを目指して今の新しい事業への取り組み、既存事業のバリューアップを含めて取り組んでいるところです。

<質問者 6>

中計の最終年度までにはある程度取り組んできたことが顕在化してきて、理屈上は 3,000 億円台後半に達する、そういうご説明という理解でよろしいでしょうか。

<兵頭>

はい。そのとおりです。

<質問者 7>

質問は 1 点だけです。

最初に配当の質問があったと思うのですがけれども、今期 90 円です。来期、例えば 3,500 億円出たとしても配当性向は 30%だと、82 円という形となり、見た目、減配になってしまいますが、そういう理解でよいでしょうか。それとも、来期は中計の最終年度ということもあるので、何か他の形で埋め合わせられるようなお考えがあるのかに関しまして、お話しできる範囲でお答えいただければと思います。

<兵頭>

当社の配当方針につきましては、基本方針に変更はございませんので、ご指摘のとおり、出た結果に基づきまして配当性向をしっかり守って実額を増やしていくことを今年度も来年度も継続して

やってまいります。

従いまして、記念配 10 円につきましては、今年の 100 周年に向けた取り組みということでお考えいただければありがたいと思います。来年度につきましては、101 年目ですので、101 年目の記念配、とはならないわけです。やはり成長の結果を見て配当を決め、その方針は堅持していくとこういうことをごさいます。よろしくお願いたします。

<質問者 8>

2 点質問があります。

コープポイントの足元の稼働の状況と損益の状況について、何かお話、アップデートできることがありましたら教えてください。これが 1 点目です。

2 点目が FYFES です。前期に暖簾の減損を 20 億円されたと理解していますが。どの商品群で計上されたのか、背景と併せて教えてください。

<高畑>

コープポイントの生産は、時間がかかりましたがようやく安定しまして、2018 年度については 203 万トンを供給し、軌道に乗ってきています。今後も引き続き安定していくと見込んでいます。コープポイントそのものからの利益は取引先との関係等があって開示できませんが、開示している会社としては、PACIFIC SUMMIT ENERGY (以下、PSE) に入っております。2018 年度の実績は PSE 全体では天然ガストレードの好調により 53 億円となっております。

2019 年度に PSE が減益となるのは、天然ガストレードが巡航速度になってくることを前提にしているためです。

FYFES は三つある商品群のうち、カナダで生産をしているマッシュルーム事業について、製造設備の不具合や天候の不順等々があり、業績の回復に少し時間がかかる前提で減損テストをした結果、約 20 億円の減損をマッシュルームで計上いたしました。

<質問者 9>

説明資料にある、プラットフォーム事業活用のリース事業は、非常にウィンウィンで面白いと思います。こうした試みは、トップ同士の対話、そういうのが大事だと思います。兵頭社長としては、100 年目ですけど、こういう展開を他にも色々できると、やっていきたいとお考えになっているのか。その辺を少し伺えたらと思います。

<兵頭>

まさしくご指摘のとおり、トップ同士の、企業同士のしっかりとした語り込みと経営理念、事業をどう力を合わせて長期にわたって展開していくかは非常に大事なポイントです。

KINTO という、SMFL の関係会社であるオートリース会社が、トヨタさんと一緒に手掛けている新しいチャレンジに関しましてもトヨタさんとしっかりと、自動車の営業部隊が語り込んで、長期にどういう取り組みをし、次のモビリティ社会をどう我々がつくっていくのか、貢献していくのかについて議論をした上で進めております。こういった取り組みを一つでも多く手掛けていきたいと考えております。

逆に言いますと、総合商社の今後、事業展開を通じて社会に貢献していくという、我々の理念を具現化するためには、このような共同で新たなプラットフォームをつくっていく、あるいは、今ある事業に多くのプレーヤーの方々、ステークホルダーの方々に加わっていただいて、さらに豊かな事業に育てていくという考え方が非常に大事だと、このように考えているところです。

<質問者2（追加）>

もう1点どういうプロセスで記念配当という形で決められたのかと、実際10円でなくても、キャッシュ的にはもうちょっと出してもよかったのかなというのがあるのですが、こういった経緯で決められたのかを教えてください。

<兵頭>

機関決定のプロセスに基づき、まずは住友商事の場合は提言機関として山埜・高畑がヘッドを務める中期経営計画推進委員会がごさいます。そこで100周年を迎える本年度の対応、全体のキャッシュの使い方も含めて、こういった施策を打っていくのが良いのかをしっかりと議論した上で、経営会議で議論し、取締役会で機関決定致しました。

なぜ10円なのかにつきましては、合理的にこの辺りがふさわしいのではないかと議論した上であり、それ以上の理屈はございません。

もっと配当を出すことが合理的であれば良いとは思いますが、やはり一方で安定した成長をしっかりと果たしていくことが次の配当に繋げていくことになります。そういったことを考えた上で無理のないところでご理解いただける数字を考えたということです。

以 上