

## 経営戦略 2027 投資家・アナリスト向け説明会 質疑応答

【開催日】 2025年4月3日(木) 17:00~18:00

【出席者】 社 長：中西勝也  
C F O：野内雄三  
C S E O：小林健司

<質疑応答>

Q.1

経営戦略 2027 における 2027 年度の連結純利益目標 1.2 兆円に対して、2025 年度の連結純利益の見通しは 7,000 億円と段差が 5,000 億円あるが、Enhance (E) ・ Reshape (R) ・ Create (C) の夫々で計画している増益幅の内訳を教えてください。原料炭や自動車等、現在苦戦している事業とそれ以外の部分で、夫々どの様な割合で戻す見立てか。

A.

- 資料 P.11 の (2027 年度連結純利益) 1.2 兆円は、2027 年度の利益目標として掲げているものではないことをご理解頂きたい。中核指標 (定量目標) としているのは営業収益 CF であり、これに加えて ROE (12%以上) を設定している。その結果として利益が 1.2 兆円程度となるものであり、敢えて拘りを持ってこの様な言い方をしている。
- 3 年前の社長就任時から、その先 6 年間の軌跡を想定した戦略を練ってきたが、元々 2025 年度の利益見通しは事業環境を踏まえると厳しいと見ており、現在の状況も反映して 7,000 億円と設定した。2024 年度は、着地見通し 9,500 億円から (資産回転型事業を除く) 資産・事業リサイクル関連損益、特殊要因を除くと 6,500 億円であり、2025 年度の見通しである 7,000 億円にも、上記要因が 700 億円程度含まれているため、(6,500 億円に対応する数字は) 6,300 億円程度とご理解頂きたい。明日、追加の補足資料を配信予定 (4 月 4 日付公表済 [投資家向け補足資料 \(経営戦略 2027 関連\)](#)) であるが、(2024 年度 6,500 億円と 2027 年度 1.2 兆円の凡その差額である) +5,000 億円のうち 2,500 億円は資料 P.14 の Enhance の項目から生み出すもの。これは中経 2024 における循環型成長モデルをバージョンアップし、資金を投じていくものである。投資全体としては、更新投資 1 兆円、拡張・新規投資 3 兆円を見込んでおり、3 兆円の内訳は、中経 2024 からのキャッシュアウト分 (中経 2024 中にキャッシュアウトのあった案件に対する追加キャッシュアウト) 0.6 兆円と既存事業への追加配分 0.9 兆円の合計 1.5 兆円が「磨く (E)」関連で、「変革する (R)」の部分が 0.5 兆円である。残る 1 兆円を「創る (C)」に充てる想定である。
- 「磨く (E)」については、個々の数字は差し控えるが、各グループが打ち手を講じることで、2,500 億円程度の利益の底上げを見込んでいる。加えて「変革する (R)」では、業界再編や資本政策の実行により 500 億円を見込んでおり、合計で 3,000 億円程度の上積み想定している。さらに、「創る (C)」に 1 兆円を投じることで 1,000 億円程度の利益を見込んでいる。これらを合計しても 2027 年度に向けた 5,000 億円強の増益幅の全てを補っているわけではないが、例えば原料炭など、現時点で市況が厳しい事業についても、3 年後には現在の施策が奏

功してプラスが出てくると見込んでおり、5,000 億円の増益は達成可能と見ている。今回、2 か月かけて各事業領域・事業会社を対象に、E・R・C の全項目にわたって確認を行った結果、上記の通り、+5,000 億円強の増益は達成可能と判断し、2027 年度連結純利益を 1.2 兆円とした。

## Q.2

キャッシュイン・アウトのバランスについて確認したい。自社株買い 1 兆円のうち 4,000 億円分は中経 2024 見合いとなるため、キャッシュアウトとキャッシュインとの差は 1 兆円程度（のキャッシュアウト尻）と理解する。先程の会見では、それでも追加の株主還元が可能とのご説明だったが、これは、Net DER 0.6 倍を許容できる水準までであれば、機動的に追加の株主還元を実施することが可能であるとの理解で良いか。

### A.

- 2024 年度第 3 四半期決算説明会時にご説明した通り（中経 2024 期間における累計株主還元後 FCF である）0.4 兆円を繰り越さないという方針のもと、0.4 兆円と今回の 0.6 兆円を合わせた合計 1 兆円を自社株買いとさせて頂いた。加えて、配当については 1 株当たり 100 円から 110 円へ、10 円の増配を公表させて頂いた。いずれも、資本効率を強く意識し、適正なバランスシートへのリバランスを図る考えのもと決定したものの。このような施策を講じても、2025 年度の ROE は依然として厳しい状況にあるが、（2027 年度に向けて）分子を積み上げていくことによって、ROE12% に近づけていけるものと考えている。
- CF に関するご質問については、レバレッジを効かせる余地は十分にあり、今回のキャッシュインとアウトの差額は十分にカバーできる。中経 2024 までは「投融資レバレッジ」という形で、財務健全性や適正な資本カバー率についてご説明してきたが、今回は、より分かりやすい指標として Net DER を用いることとし、これによって財務健全性を対外的にお示ししていくこととした。2024 年度第 3 四半期末時点のハイブリッド資本調整後の Net DER は約 0.35 倍であり、年度末も同程度と見込んでいる。0.6 倍程度を一つの上限として見ており、そこまでは十分に余地がある。投資予定金額ありきで進めるものではないが、財務レバレッジの余力を活用し、なるべく利益を上げる投資を実行する。その上で、そのバランスとしての株主還元を考えていくとご理解頂きたい。

## Q.3

追加の株主還元に対する予見性という点において、中経 2024 ではキャッシュイン・アウトをバランスさせる（還元後 FCF 黒字）との方針だったため、（追加の株主還元）余力の有無が見えていた。一方で、来年度以降は（余力の有無を予見するには）キャッシュイン・アウトのバランスというよりは、レバレッジの水準を見るべきという理解でよいか。追加の株主還元の有無を見極めるにあたり、外部から確認できる先行指標は存在するか。

A.

- これまでは、キャッシュイン・アウトを足し算して「これくらい余っているから追加の株主還元が可能」といった形で予見されていた部分もあったかと思うが、基本的に還元については、累進配当を維持しつつ、機動的な自社株買いを行い、投資のパイプラインおよび財務健全性を勘案しながら、都度適切に判断していくという方針は全く変えていない。従って、単純な足し算・引き算で見て頂くというよりは、今後の投資（パイプライン）の動向や Net DER の余力を踏まえて、当社として判断していくものとご理解頂きたい。

Q.4

営業収益 CF について、2024 年度見通しの 0.9 兆円（2024 年度中に売却した事業のキャッシュフロー、及び事業再編の影響を除外）と 2027 年度の 1.4 兆円を比べると、5,000 億円の差がある。E・R・C（の計画している増益幅）を足すと 4,500 億円となるので、これで大体の差分は説明されていると思う。一方で、連結純利益については、2024 年度見通しの 0.65 兆円と 2027 年度の 1.2 兆円を比較すると、5,500 億円の差になる。E・R・C（の計画している増益幅）を足しても 4,000 億円しかないが、差額の 1,500 億円はどう理解すればいいのか。2027 年度の 1.2 兆円は、「資産・事業リサイクル関連損益を含む」と記載あるが、この差額 1,500 億円程度を一過性損益として見込んでいるのか。

A.

- 資料 P.11 の連結純利益の説明において、E・R・C を夫々 2,500 億・500 億・1,000 億「から」と記載させて頂いている通り、これ以上を目指していきたい。資産・事業リサイクル関連損益については、ある意味一過性的な損益もあるが、基本的には継続的にある程度見込めるものである。1.2 兆円という数字そのものよりは、ROE12%に拘っていきたいが、結果的にこの水準の収益レベルを目指せるのではないかと考えている。

Q.5

Net DER に関して教えて頂きたい。2024 年度末に約 0.35 倍とのことだが、経営戦略 2027 の 3 年間で 1 兆円は借りる状態になるため 0.5 倍強になるとの理解だが、0.6 倍を上限というのはどのような基準で決めているのか。先ほど、クレジットレーティング A 格維持について言及があったが、ROE を高めていく観点で、0.6 倍がずっと最適と考えているのか、一旦置いてみたものなのか、考え方を教えてほしい。

A.

- 従来、財務健全性指標として投融資レバレッジを使用してきたが、これは格付機関が使っている資本カバー率の指標をベースにしたものであり、シングル A 格上位を維持することを基本としていた。今回この指標を Net DER に変更することとしたが、今の当社のバランスシートの中身を見ると、0.6 倍ぐらゐを上限目安としておくことで、財務健全性を保てる（シングル A 格上位を維持できる）と考えている。資本カバー率は、アセット、ポートフォリオの中身が大きく変わる場合、例えばリスクが高いアセットを多く持つ、或いは逆にリスクが低いアセッ

トを持つ場合、結果として数字（Net DER の適正水準）が変わることがある。そういった場合においては見直すことはあるが、現状想定において当面 0.6 倍を目途にすれば、財務健全性は保てるという考えから設定した。

#### Q.6

2027 年度に連結純利益 1.2 兆円を目指しているわけではなく、ROE12%以上を目指しているとのことだが、利益が 1.2 兆円であればエクイティは 10 兆円、といった計算はやりやすい。ただ、E・R・C（による増益）がそれぞれ目標に届かず、利益が 1.2 兆円に届かない場合、ROE12%以上を目指すためには、逆にエクイティの金額をもっと減らすことも考える必要がある。そういった意味で、1.2 兆円を目指しているのではなく ROE12%以上を目指している、ということか。

#### A.

- あくまでも今回は E・R・C で ROE の分子（の連結純利益）を上げていくことを目指しているのご理解頂ければと思う。ROE12%を目指すことを打ち出した背景として、今回 1 兆円の自社株買いを発表した。中経 2024 の間に積み上がった資本を今回リバランスするためにこれを実施するわけだが、ROE の分母についても意識しつつ、分子については E・R・C を確りと進めていくことで引き上げて、より拘っていくことを申し上げたかった。ROE だけを狙って資本調整を行うという考えではない。

#### Q.7

特に金額の大きい Enhance の効果の考え方について。中経 2024 の 3 年間のレビューとして、（入替/収益改善による資本効率の向上を通じて）真水で残る分として 1,000 億円の利益改善は達成したという話だった。一方、収益基盤の維持・拡大の投資予算 1 兆円に対して、2024 年度第 3 四半期時点では既に 1.5 兆円まで積みあがっていた。今回の Enhance への投資額について、更新投資は 1 兆円ではなく 1.5 兆円と理解するが、一方で投資効果の方は過去 3 年間と比べて倍増以上を見込んでいるという組み立てになると思う。幅広い全セグメントにおける改善効果ということで色々な要素が入っているということと理解するが、ある程度種蒔きができていないと見積もりもできないと思う。これまでの既存の種蒔きの成果、あるいは経営戦略 2027 における 3 年間の 1.5 兆円の投資がこれからの 3 年間に時間軸として収まる形でしっかり利益寄与してくると理解しておけばよいのか。もしくは最終年度の 3 年目に寄ってくるという形で成果が出るのか、投資リターンの出方のタイミングについて考え方を教えて欲しい。

#### A.

- 資料に記載ある通り、中経 2024 では、注書きにある 0.3 兆円（の定期預金等の資産運用関連 CF）を除き、2.5 兆円の投資を行った。このうち 1 兆円が更新投資、要は維持するための投資である。分かりにくくて申し訳ないが、この 1 兆円と、今回の 1.5 兆円（「磨く（E）」投資から更新投資を除いた部分）は全く質の違うもので、言い換えれば、この「磨く（E）」のところにも 2.5 兆円を投じるとご理解頂ければ分かりやすいと思う。2.5 兆円のうちの 1 兆円が更新投資であり、それとは

別に 1.5 兆円を既存の事業で磨くということ。

- 今の事業環境の中で一番手堅く、即効性がある数字が出てくるのは、種蒔きではなく、既にある事業を「磨く (E)」「変革する (R)」こと。如何にこの 3 年の間で磨けるかということが極めて大事だと認識している。今日のトランプ政権の相互関税では無いが、事業環境が非常に不透明な中で、リスクを冷静に見たときに、最初にやらなければならないのは足許の事業を固めることだと考えている。幸い中経 2024 の 3 年の間に、あまりお金を使わずに 1,000 億円の利益改善を実現できたのご理解頂きたい。要求利回り未達先と成長が鈍化している 160 社だけを取り上げてまずは何とかしよう、という事に取り組んだ 3 年間であり、そこまでお金をかけずに実現できたというのは一つの自信になった。だからこそ、今度はお金をかけて更に磨けば利益が出てくると考えている。2 か月かけて、全事業投資先について、社長・CFO 以下、全ての営業グループのトップと、今の情勢・事業環境を踏まえて精査した結果、更新投資とは別にこのような「磨く (E)」に資金を投じることで効果を上げられると確信を以て出している数字だのご理解頂ければ大変ありがたい。

#### Q.8

今回、2025 年度連結純利益見通しに関する市況等の前提の記載が、為替前提以外無いと思うが、2024 年度の着地見込みが（資産回転型事業を除く）資産・事業リサイクル関連損益、特殊要因除きで 6,500 億円、2025 年度見通しが（資産回転型事業を除く）資産・事業リサイクル関連損益、特殊要因除きで 6,300 億円のスタートになるかと思う。市況要因等でマイナスになった分を投資効果等で打ち返した上での 6,300 億円、という理解でいるが、初年度のインパクト、あるいは前提の置き方、市況影響の部分について、経営戦略 2027 の最終年度に向けてどのように考えれば良いか、教えて欲しい。

#### A.

- 2025 年度の連結純利益見通しは、資産・事業リサイクル関連損益、特殊要因を除くと 2024 年度見通しと同程度となる。為替が少し円高になるということに加えて、原油・原料炭・鉄鉱石市況の下落等や LNG 事業における既存ガス田の生産減退の影響などがあるが、これを非資源事業の伸長により打ち返す前提で 25 年度の見通しを出している。経営戦略 2027 の後半に向けてどういう形で収益が出てくると見るのか、市況の前提はどうか、については、2027 年度の市況や為替の見通しの開示は差し控えさせて頂くが、市況の見通しについては当社の営業グループの業界知見に加えて、第三者のコンセンサスの価格も参考にした形で設定している。また、為替については 2025 年度（の前提）から過度な円安・円高を見込んではいない。この前提において、ボルトオンの投資等もやっていきながら、2027 年度に向けて収益を磨くことを中心に伸ばして行き、今回掲げる目標を達成したいと考えている。

### Q.9

営業収益CFとROEに拘るとのことだが、その背景は、営業収益CFのCAGR10%は(Enhance等の投資の積み上げだと理解するが)どのように担保していくのか。他商社等では、EPSについて中経3年間のCAGRを10%などと掲げる会社も多いが、営業収益CFのCAGRを10%と掲げた意味合いを教えてください。

#### A.

- 営業収益CFを中核指標とすることに決めたのは、稼ぐ力をどのように評価/定義すれば良いか色々と考えた結果。売却損益や一過性損益がこれだけある、とよく皆さんが仰っているが、我々もそこは十分に認識している。一番大事なのは稼ぐということであり、持続的に稼ぐ力を成長と定義し、営業収益CFを成長の目標に掲げた。
- 特殊要因や連結区分の変更に伴う損益も含めた一過性的な売却損益に一喜一憂するのではなく、持続的な稼ぐ力である営業収益CFを目標に据えたもの。過去20年程の営業収益CFの傾向を見ると、凸凹はあるが平均して8%/年程度の成長を遂げてきている。2ヶ月かけてボルトオン投資も含めて全ての数字を洗い直した結果、8%ではなく、10%を成長目標とするのが良いと判断した。

### Q.10

Enhanceの投資、及びその投資からの効果/刈り取りについて。資料P.14に主要事例が記載されているが、ぱっと見た印象として、テーマがあった上での投資ではなく、全方位・全セグメントにおいて、MCが強みを持っている所に投資をしていく方針に見える。中経2024では、EX関連ではLNG、銅、電池資源、DX関連ではデジタルインフラや都市開発が挙げられていたと思うが、今回は投資テーマを持たずにやっていくということか。

#### A.

- 中経2024では、EX・DX・未来創造/地域創生の3つを成長領域としたが、それを達成した/できなかったからではなく、不透明感のある環境下で、EX・DXは一旦脇に置き、どこで当社の強みを活かしながらやっていくのか考え、事例としてお示ししている。Createの中で挙げている3つの事例、天然ガスVC、バイオ資源VC、次世代インダストリアルパークは、当社の強みのある領域であり、ある意味EX戦略も内包されているとご理解頂きたい。再生可能エネルギーだけでなく、天然ガスも一つのEXと中経2024で定義した。バイオ資源VCは、我々が強い穀物・食糧事業を拡げるもの。この一つが米国・ブラジルにあるAgrex等を起点にした取り組みであり、最近の事例で言えば先日プレスリリースした米ADMとの協業。広義でいえばエネルギー、食糧、とご理解頂ければと思う。
- 3点目の次世代インダストリアルパークも、データセンターや高度物流センターであり、ある意味DX。EXやDXと言うよりは、もう少し産業接地面の多い当社らしい共創価値の創出案件である。天然ガスVC、バイオ資源VC、次世代型インダストリアルパークのどれも、一つの縦グループだけでは出来ないもので、それこそが総合力を問われる所であり、当社の差別化要因は間違いなくそこだと思っている。広義の意味で、EX・DX・未来創造に資する案件だと思っているし、我々の強さが発揮できる領域である。それ以外では発揮出来ないと言っているのではなく、代表事例として3つ挙げたもの。ご質問に対して、具体的にこれを成し遂げました、と言える事例があれば分かり易いが、これを経営戦略2027の3年間

でやり遂げたいという強い思いを持っている。

#### Q.11

資料 P.11 の営業収益 CF と連結純利益に関して、営業収益 CF は 0.9 兆円から 1.4 兆円と 5,000 億円増えるのに対して、純利益は 0.95 兆円から 1.2 兆円と 2,500 億円の増加幅になるとの理解。すなわち、営業収益 CF がより多く増える形になり、27 年度では営業収益 CF が利益を上回ることになるが、この数字の作り方の背景を教えてください。減価償却費や無形固定資産の償却が増えるとは想像し難く、例えば、持分法投資先からの配当回収を増やす、或いはそもそも持分法投資を止めて子会社化する等、CF の稼ぐ力を仕組み上高めるということもあり得るのか、この数字の背景にある投資戦略やストラクチャーの考え方について教えてください。

A.

- 今回、営業収益 CF を中核指標にして行くことと決めたが、従来からこれを伸ばしていくことについては注力してきた。従前申し上げてきた通り、持分法投資先であれば配当を確り増やすといったこと、また、持分法投資で単に PL をピックアップするのではなく最終的に子会社化する、或いは一定期間の間に刈り取ってキャッシュ化する等、これまでも実行してきた。今回改めてこの様な形で打ち出したが、社内では既に CF についての意識は相当高まってきているもののご理解頂きたい。今回お示ししているものは、基本的には案件ベースでの積み上げで数字を出したものだ。従い、(LNG カナダなど) 今後新たに減価償却費が発生するものは、PL の増加に比べて営業収益 CF の増加がより大きくなり、その結果として今の数字の見通しとなる。

#### Q.12

減価償却費の先行案件があると理解をしたが、これは現在投資として見えているものなのか、それともこの経営戦略 2027 期間中の投資で減価償却費に跳ね返ってくるものなのか。

A.

- 勿論これからものもあるが、資源投資も含め、現時点で既に見えているものの方が多くのご理解頂きたい。

#### Q.13

25 年 3 月期に「基盤固め」「助走」「仕込み」ということで色々な事業のテコ入れに注力してきたとの理解。今回 Enhance の効果として、連結純利益+2,500 億円、営業収益 CF で+3,000 億円という数字となっているが、その自信度を教えてください。

A.

- 自信はある。資料 P.14 の「磨く 1.0」でお示ししているグラフの通り、中経 2024 の 3 年間でやって良かったことは、(極端な言い方だが) お金をかけずに 1,000 億円の改善ができたこと。だからこそ、今度はお金をかけたらどうなるか、積極的に全事業会社を対象とした「磨く(E)」に資金を配分することに初めてスポット

を当てた。投資になるとどうしても新しいことをやりたがるが、そうではなく、足元を固めることが極めて大事。資料 P.6（「課題認識・環境変化」）に記載の通り、非常に不透明な時代に突入しており、今朝のトランプ政権の相互関税の件も含めて、更に混沌とする時代に入ろうとしているが、リスクを慎重に見極めるためには、インテリジェンスを最大限活用する必要がある。その中で一番手堅いのは、足元を固めること。これほどインフレ、金利上昇、株高がある中で、投資のタイミングを計る必要があり、より慎重に見極めなければいけない。とは言え、同時にチャンスがあれば大胆にやる。柔軟性と機敏性の2つを持つことが大事であり、その前提になる財務健全性も大事で、先ずは足元を固めようということ。この数字を達成することに自信を持った上でお出ししている。

#### Q.14

今回の自社株買いに関して、東京海上日動と三菱倉庫から売却意向があって考慮したものということだが、この二社以外に売却意向がある株主がいるかどうか、感触があれば教えて欲しい。

A.

- 他社様のご意向の有無について当社が申し上げることは出来ない。
- 今回の政策保有株主からの売却意向を受け、当社としては需給悪化懸念を解消できる非常に良い機会と考え、そういったご意向があるところには積極的に自社株買いで対応させて頂くべく、今回自社株 TOB を含める形で自社株買いを発表させて頂いた。

#### Q.15

資料 P.14 の Enhance の収益基盤強化の事例について。今回の増益に一番寄与するのがこの E になると思うが、この増益のタイミングはどちらかと言うと次の経営戦略期間の後半に偏るのか、またはグループの中で濃淡があるのか、更にはグループ間での寄与度も濃淡があるのかについて教えて欲しい。例えば、LNG カナダは今年の年央にスタートし、ランプアップを経て 2026 年度くらいに収益貢献が出てくるのか、夫々の案件によって変わってくると思うが、現時点で説明できる範囲で内容について教えて欲しい。

A.

- ご認識の通り、夫々事業によって跛行性はある。LNG カナダについては 2025 年度にはランプアップして生産を開始するので、収益貢献は 2025～2026 年度にかけて早めに出てくる場所はある。案件によっては実際に収益化、あるいは営業収益 CF が出てくるタイミングが 27 年度に近いものもあるが、特にどちらかに大きく偏っている（後半に偏っている）という計画では無い。これから確りボルトオンの投資やその事業における資産効率の改善など、色々な手を打っていく。全事業投資先に対して夫々の事業の中で打ち手を打つということをしぎ詰めで話しながらやっていくということ。2027 年度にかけて確り手を打ち、収益貢献が出てくるものも相応にあるとご理解頂きたい。



## Q.16

中経 2024 の振り返りをしたい。元々、中西社長が成し遂げたいと仰っていたのは MCSV 創出がキーワードだったとの理解であり、今回の経営戦略 2027 でも コングロマリットバリューの創出、という言葉に置き換えられている。3 年間で振り返って外から見た時に、この創出が出来ていない様に見えるが、それは根本的に何が原因だったと見ているか。今後の 3 年間で共創案件を含めて期待できそうなのか。「横」が中経 2024 のキーワードだったが、その進展の振り返りは。

A.

- 本質的な質問を頂いたので、気合を入れて回答したい。社長になる前から、縦割りのグループ構造では当社の良さが全部発揮できていないと考えており、社長になってこれを成し遂げたいという思いがあった。共創価値の創出（これは経済価値・社会価値の同時実現するなど色々あるが）に加え、壁を取っ払って新しいことを創りたい、それが MCSV、ということで、グループ再編を行った。
- 本当はこの 3 年間（中経 2024）で実現した案件をお示しできれば良かった。最初の 3 年でやらないといけないものではないが、この 3 年でスケールのある案件は実現していないのはその通り。なぜ実現しなかったかについては、色々要素がある。何件か案件はあり、都度、各案件について投資判断を行い、これは辞めよう、これはもう少し進めよう判断してきた。端的に言うとタイミングが合わなかった。事業環境を見た上で、その案件をそこまで無理してやる必要があるのかと、正しく投資判断をしたと思っている。
- やり遂げたいことは、先ほど説明した通りであり、「創る(C)」で 3 つの事例を挙げているが、縦グループで解決できない課題をここでもう一度取り上げにしている。このような案件が相応の数あるが、本当に事業環境が不透明な中でやらないといけないのか、という点はあるが、結論ありきではなく、慎重に見極めていく。いずれにしてもこの点には拘り、社長の任期中に是非やりたいと思っている。

## Q.17

ありたいポートフォリオは何なのか伺いたい。「目指す姿」について、最適な事業ポートフォリオを構築したい、と記載あるが、資産売却にフォーカスを当てた時に、向こう 3 年で 1.7 兆円以上の売却による投資回収という計画は、前中経のそれが 2 兆円程であったことを踏まえると、若干下がるが同じような規模感。一方、160 社を中心に選択と集中を概ね完了している。そのような状況下、どういう切り口で売却を促していくのか、最適な事業ポートフォリオとも絡む話であり、教えて欲しい。

A.

- 良いポイントのご指摘。元々取り上げた 160 社は、再三申し上げた通り、要求利回りに満たない事業や成長が止まったもの。加えて、当社が子会社に対しガバナンスを効かせて成長させ続けられる真のオーナーなのか、という先も見極めの対

象とした。まずは160社を、少なくとも要求利回りはできるだけ達成させようと、成長鈍化は、自然とそのビジネスが駄目になっていくのみならず、当社主導では成長に限界があるものは思い切ってExitしようと、手を打った。

- Exitしていないが、変革した事例の一つとして、ローソンがある。当社子会社の状況では成長の限界があると考え、0.1%の株式売却により50% KDDIに入って頂き、日販、アクセス数を増やした。辞めるのでも当社が全て支配するのでもなく、異業種のパートナーが入ってこそ成長が復活する、スマイルカーブに入っていく、こういうことをしながら最適なポートフォリオを作っていく。
- 次の世代の将来のポートフォリオをどう作っていくのか、当社が真のオーナーであるのか、というのを含めて常に不断の見直しをしながら最適化していく。最初は小さく入り、自信を持ったら子会社にするという考えも社内ではよく議論するようになってきた。そういった点を深めた上で最適なポートフォリオを創っていく。地政学はじめ、経済と政治が表裏の関係になっている今の世において、当社の強みを発揮できるエリアはどこなのか、という観点も最適なポートフォリオに組み込んでいく必要がある。

以上