

## 講演要旨

※当日配布資料は「配布資料（PDF）」をご覧ください

# 静岡株主説明会

2019年2月25日  
双日株式会社

# 本日のプログラム

1. ご挨拶 **※本資料には含みません**
2. 経営戦略 …………… 本資料 P 3～
3. 業績動向 …………… 本資料 P16～
4. 質疑応答 **※本資料には含みません**
5. 閉会挨拶

用語解説 …………… 本資料 P35

## 将来情報に関するご注意

資料に記載されている業績見通しは、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、業績を確約するものではありません。実際の業績等は、内外主要市場の経済状況や為替相場の変動など様々な要因により大きく異なる可能性があります。重要な変更事象等が発生した場合は、適時開示等にてお知らせします。

# 登壇者紹介

## 田中 精一

たなか せいいち

代表取締役  
専務執行役員 CFO



1984年4月 入社  
2011年4月 財務部長  
2014年4月 執行役員  
2016年4月 常務執行役員 CFO  
2017年6月 代表取締役専務執行役員 CFO  
兼 主計、情報企画、  
ストラクチャードファイナンス 管掌  
2018年4月 代表取締役専務執行役員 CFO  
兼 主計、情報企画、  
M&Aマネジメント室、  
コントローラー室 管掌

\* 2016年4月より投融資審議会議長

## 西原 茂

にしはら しげる

代表取締役  
専務執行役員



1986年4月 入社  
2006年6月 石炭部長  
2010年10月 経営企画部長  
2011年4月 執行役員  
2014年4月 常務執行役員  
2016年4月 専務執行役員  
2018年4月 専務執行役員 CCO  
兼 経営企画、サステナビリティ推進、  
海外プロジェクト推進室担当  
2018年6月 代表取締役専務執行役員 CCO  
兼 経営企画、サステナビリティ推進、  
海外プロジェクト推進室担当

## 2. 経営戦略

代表取締役専務執行役員  
西原 茂

# 双日の企業理念

## ■ 双日グループシンボル



## ■ 双日グループ企業理念

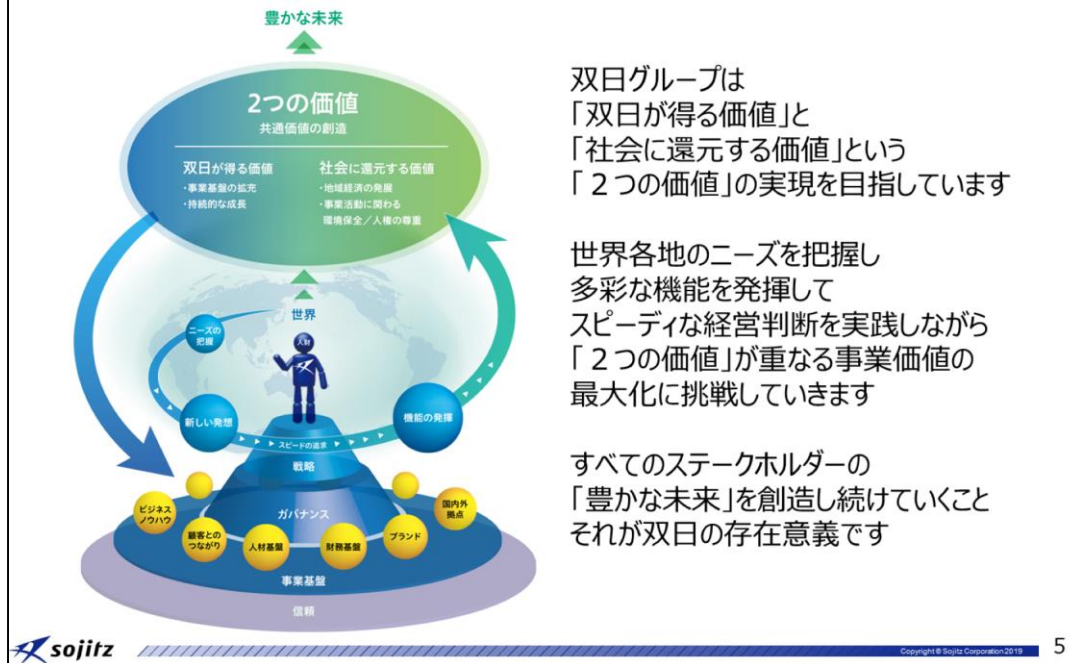
**双日グループは、誠実な心で世界を結び、  
新たな価値と豊かな未来を創造します。**

## ■ 双日グループスローガン

***New way, New value***

- まず始めに、私どもの会社の骨格となる、双日の企業理念と、グループスローガンについてご紹介する。
- 私たちは、この企業理念を実現するために日々の活動を行っているが、そのキーワードは、「New Value」、「新たな価値」。
- 新たな価値を生み出すことで、日本、そして世界各地の生活水準の向上や、経済発展、雇用の創出など、豊かな未来を創造していきたいと思っている。
- 誠実な心をもって、この「価値創造」をおこなっていくことが、双日の存在意義であり、目指す姿。

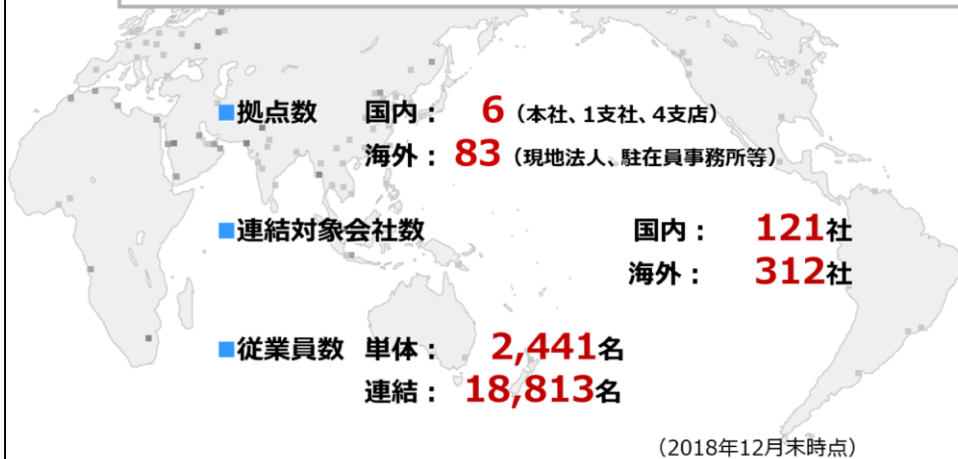
# 双日の価値創造モデル ～「2つの価値」の最大化～



- 当社は、先ほどの企業理念に基づき、2つの価値の最大化を目指している。
- 1つ目は『双日が得る価値』。もう1つは『社会に還元していく価値』。
- ビジネスを通して社会や産業に不足しているものを補い、社会の課題を解決していく、これこそが商社の役割であり、双日と社会、双方の共通する価値を最大化していくことで、当社の企業理念にある「新たな価値と豊かな未来の創造」の実践につながるものと考えている。
- また、「商社は人なり」とよく言われるが、お示ししている絵の中心に人がいるのは、当社の価値創造モデルの中心に人材があるとの考えから。
- 時代の変化に合わせてその時々々のニーズをとらえたビジネスを作り出し、価値を生み出していくことは人材なくしては成し得ない。その人材力を高めていくことが、双日の価値創造の源泉となる。
- 人材育成については後ほど詳しくお話をさせて頂く。

# グローバルネットワーク

国内外に400社以上のグループ会社を擁し  
全世界をカバーするグローバルネットワークのもと  
事業を展開



- 双日は、国内外に400社以上のグループ会社をもち、全世界で事業を展開している。
- 拠点で見ると、国内6拠点に対し、海外には83拠点を配している。
- 連結対象会社は、国内が121社で、海外は312社と、広くグローバルに事業展開しているということが、お分かり頂けるものと思う。
- 単体で約2千4百名、連結で約1万9千名の従業員が、全世界で、日々 新たな価値の創造に向けて奮闘している。



# 営業本部紹介



自動車本部



航空産業・交通プロジェクト本部



機械・医療インフラ本部



エネルギー・社会インフラ本部



金属・資源本部



化学本部



食料・アグリビジネス本部



リテール・生活産業本部



産業基盤・都市開発本部

- ここでは当社にある9つの営業本部をご紹介します。
- 資料の左上から、自動車本部、航空産業・交通プロジェクト本部、機械・医療インフラ本部、エネルギー・社会インフラ本部、金属・資源本部、化学本部とある。
- この辺りまでは、本部の名前と写真の組み合わせで、事業内容もある程度ご理解いただけるのではないかと思います。
- 例えば、エネルギー・社会インフラ本部は、エネルギー事業の領域において、エネルギー供給や発電事業などのサービス提供をひとつの事業領域と捉え、事業領域を拡大してきた。技術革新にともない社会システムが変化するなか、デジタル関連を含む社会インフラの領域を強化する狙いで、去年の組織編成でスタートした本部。
- また、航空産業・交通プロジェクト本部では、日本向けの航空機の70%以上を取り扱うなど、各本部が伝統的な強みを活用したり、新たな機能を構築しながら事業を展開している。
- 生活に関連する残り3本部の事業内容について簡単に触れると、食料・アグリビジネス本部で主力となっているのは、タイ・ベトナム・フィリピンで展開している肥料の製造事業。高度化成肥料の分野で各国において高いシェアを持っているほか、タイの肥料をミャンマーに輸出販売するなど、強みを生かす事業展開を進めている。
- リテール・生活産業本部は、ショッピングセンター、畜肉、林産、繊維、物資といった事業に加え、アセアン地域を中心とした食品卸、小売、物流などのリテール事業を手掛けている。写真にあるのは、ベトナム最大規模の食品卸会社の物流倉庫の一部。成長市場であるアセアン地域で、生活の豊かさや利便性を高めるさまざまなリテール事業を推進しているところ。
- 産業基盤・都市開発本部では、海外の工業団地や、リート事業、国内の分譲・賃貸マンション事業などを行っている。写真は、インドネシア・ジャカルタ郊外で東京の山手線の内側の面積の約半分の広さの敷地を保有し、当社が出資・参画して進めている住宅・商業・工業団地を含んだ総合都市インフラ開発事業のイメージ図。



# 中期経営計画2020

定時株主総会で上映した  
中期経営計画のご説明動画をご覧ください



- 昨年4月にスタートした、3カ年計画『中期経営計画2020』についてご説明する。
- まずは、昨年6月に開催した、第15回定時株主総会でご覧いただいた、中期経営計画の説明動画をご覧いただきたい。

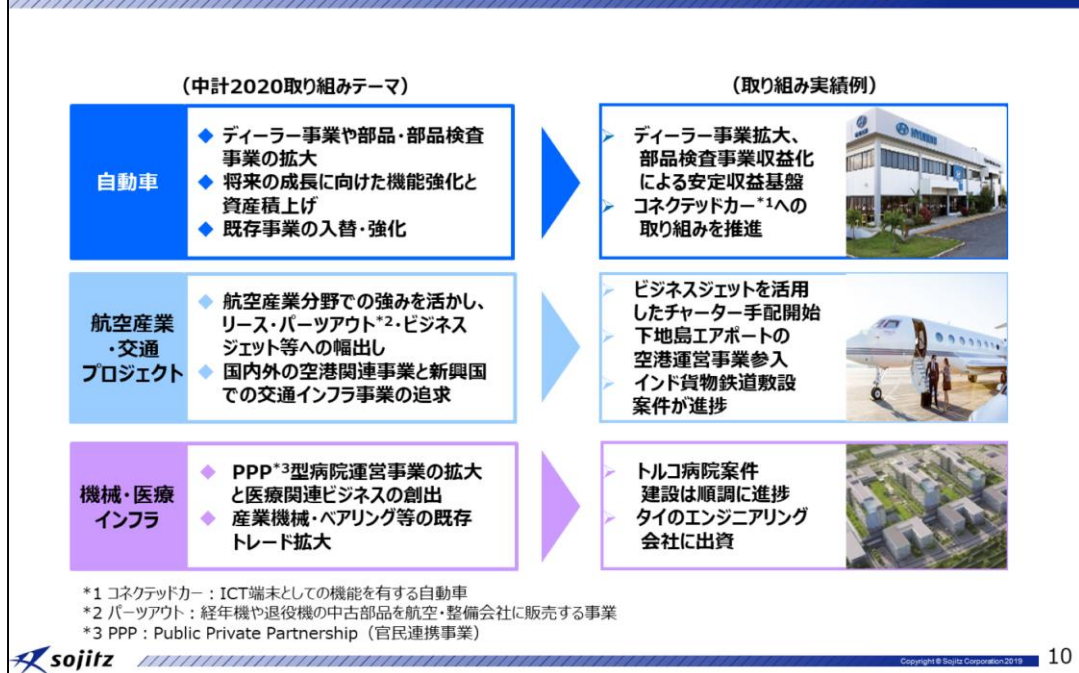
<補足：動画をご覧ください>

# 中期経営計画2020の位置づけ



- ただいまご覧頂いた説明ビデオで『中期経営計画2020』の骨子をご理解いただけたのではないかとと思うが、私から、この計画の位置づけについてご説明する。
- これまでの中期経営計画では、規律ある投融資を着実に実行し、結果として、先ほどの映像でもご覧頂いた通り、毎年利益を増やしてきた。
- その取組みを継続・強化することで、確実に収益を増やしていく計画をお示しすることに加え、ステークホルダーの皆様へ「さらなる成長をお約束する」という意思を込めて現中期経営計画の副題を「Commitment to Growth」とした。
- 当社の各組織が持つ機能を強化し、投融資からの収益貢献をしっかりと取り込んでいくことで、最終年度となる2020年度の純利益目標に掲げている750億円を達成し、その先に、1,000億円規模の純利益を出すことを見据えながら、取り組んでいく。

# 中期経営計画2020 初年度における取り組み(その1)



- 当社の各事業本部別の取組み方針と、その進捗状況について記載している。時間に限りもあるので、いくつかの事業について、ご説明させていただきます。
- まず、機械・医療インフラ本部が進めるトルコ病院案件について、お話しする。
- これは、イスタンブールに新設される同国最大規模の総合病院の建設・運営プロジェクトで、総事業費はおよそ2,000億円、そのうち双日は約300億円の投融資を実行した。現在、2020年の開院を目指して建設を進めているところ。
- この案件の情報を最初に入手したのは、2015年6月。ロシアやトルクメニスタンのプラントビジネスで10年以上にわたり協力関係にあったトルコの大企業ゼネコン、ルネサンスグループから紹介があり、当社にて検討することになったもの。
- 当社には病院事業の経験が少なく、社内でも議論があった。しかし、トルコにおいては医療機関の拡充が必要であること、日本政府も後押しをしていること、また、医師の手配等の医療行為はトルコ政府が行い、当社の役割は資金面や施設運営等、リスクを限定的にするスキームを構築することが出来たことで、参画を決定した。



## トルコ病院事業 調印記念式典の様子



イスタンブール チュラーン宮殿での調印記念式典



街にはトルコと日本の国旗、ルネサンス社や双日の旗も



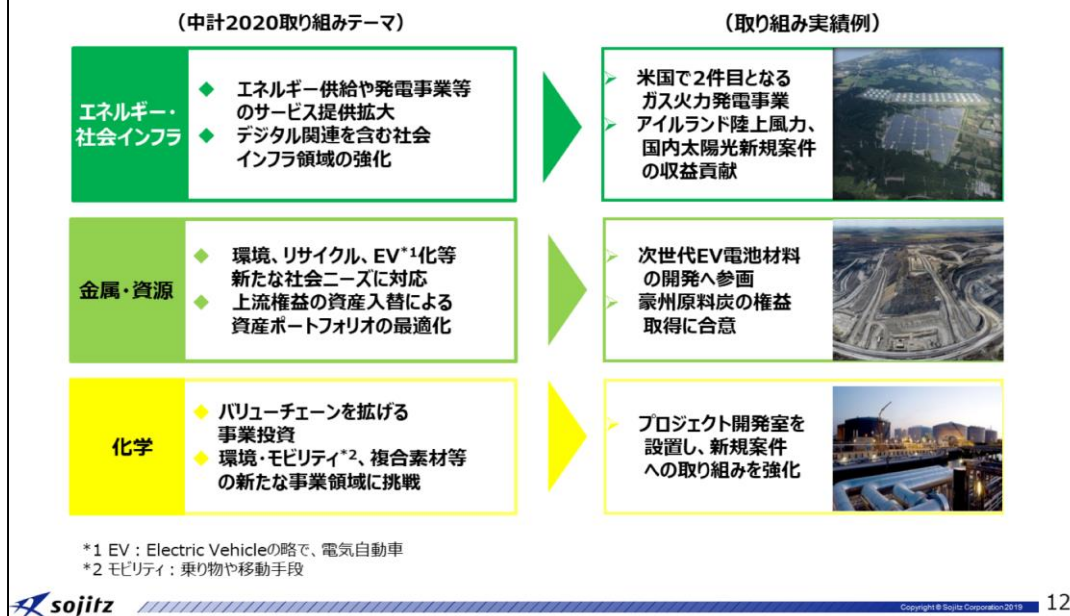
トルコ エルドアン大統領



双日 佐藤会長

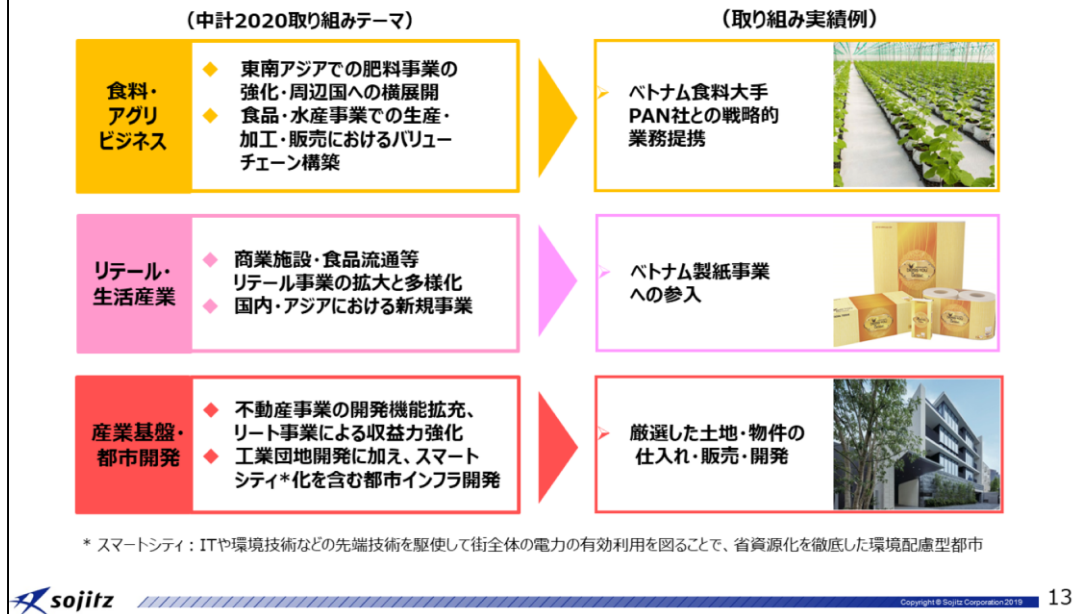
- 左上の写真は、昨年7月にイスタンブールのチュラーン宮殿で開催された契約調印記念式典の様子。
- 調印式典には、トルコのエルドアン大統領も臨席された。
- その日、宮殿に続くイスタンブールの街に、トルコと日本の国旗に加え、ルネサンスや双日のロゴをあしらった旗がいくつも掲げられ、トルコにおけるこのプロジェクトの意義の大きさと、トルコと日本の友好関係の象徴になったことが感じられた。
- その契約調印記念式典でのエルドアン大統領のスピーチの中で、“真の友情”を象徴する出来事として披露された印象的なエピソードがある。
- それは、2016年にトルコのアタチュルク国際空港で自爆テロが起きたときのこと。当社の担当社員はこの案件のためにテロの翌日にトルコに出張しルネサンスとの面談を行う中で、彼らや彼らの家族のことを気遣った。これが双日とルネサンスとの信頼関係をさらに深める出来事になったというもの。
- このように、現場の努力と関係者との信頼関係の結晶として我々のプロジェクトは推進されている。

# 中期経営計画2020 初年度における取り組み(その2)



- 私の出身本部でもある、金属・資源本部で行う石炭事業の方針についてお話しする。
- 金属・資源本部では、石炭のほか、ニオブ、クロム、ニッケルなどのレアメタルと言われる金属や、銅やアルミナなど幅広い金属資源を取り扱っている。それに加え、三菱商事との合併でメタルワンという鉄鋼商社を関連会社として保有し、そこからの収益もこの本部収益の大きな割合を占める。
- 石炭というと、環境配慮という観点でさまざまなニュースを目にされていると思うが、一口で石炭といっても、用途に合わせた品質の違いがあり、主に原料炭と一般炭の二つに分類される。
- 原料炭というのは鉄をつくる際に使われる石炭で、欠かすことができない原料。一方、一般炭は、石炭火力発電で燃料として使われる石炭。
- 当社では、石炭事業における一般炭から原料炭にシフトしていく方針を進めるとともに、石炭の代替となるエネルギーとして、太陽光や風力などの再生可能エネルギーの取扱いを増やし、低炭素社会、そしてその先の脱炭素社会に向け、貢献していく考え。
- 簡単に当社の再生可能エネルギー事業の状況についてお話しする。
- 2009年から取組みを始めた太陽光発電については、現在、国内12カ所、海外3カ所の太陽光発電所を開発・運営している。また、日本でも注目されている風力発電事業の分野でも、アイルランドや米国で風力事業に参画し、その収益貢献も始まっている状況。

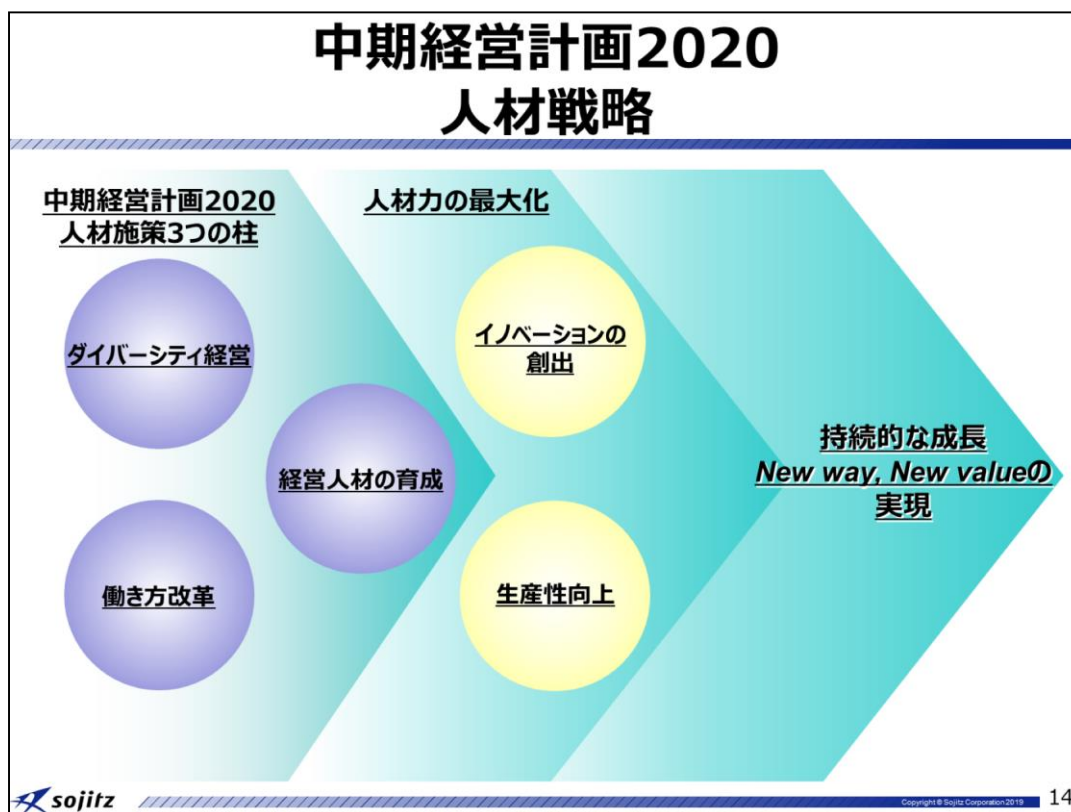
# 中期経営計画2020 初年度における取り組み(その3)



- ここでは、リテール・生活産業本部による、ベトナムの大手製紙会社、サイゴンペーパーへの出資についてお話しする。
- 当社はベトナムとの関係が深く、1986年に日本企業として最初の駐在員事務所を開設し、それ以降の貢献が認められ、20年後の2006年、日系企業として初の「ベトナム国 友好勲章」を受章した。
- サイゴンペーパーは、ティッシュやトイレットペーパー、紙ナプキンなどの家庭紙分野で業界No.1のシェアを持ち、ベトナム全土に販売網をもっている。この写真の黄色い商品が家庭紙ブランドである「bless you」の商品パッケージ。どこのスーパーにも置いてあり、ベトナムではもっとも認知度の高いブランドである。
- また、この会社は段ボール原紙の供給も行っている。現在、世界的にインターネットを使って買い物をする人がどんどん増え、商品配送用の段ボールの需要が増加しているのは皆さまもご存じの通り。
- サイゴンペーパーの創業者である社長は、一代でこの業界No.1の製紙会社を育て上げた人物だが、今後の市場拡大に対応したさらなる事業拡張のための資金調達に限界を感じていた。サイゴンペーパーを買収したいという企業が複数ある中で、社員を託すパートナーとして、双日売却の第一候補と考えて、株式売買の合意に至ったもの。
- 当社が過去から持つベトナムにおける存在感やこれまでの貢献と、事業に対する担当者の熱意が伝わった結果として当社が選ばれた事例。
- これらの取組みを通じ、次期中計以降で1,000億円の当期純利益を目指すべく、この中計期間中に優良資産・優良事業を積み上げていきたいと考えている。



# 中期経営計画2020 人材戦略

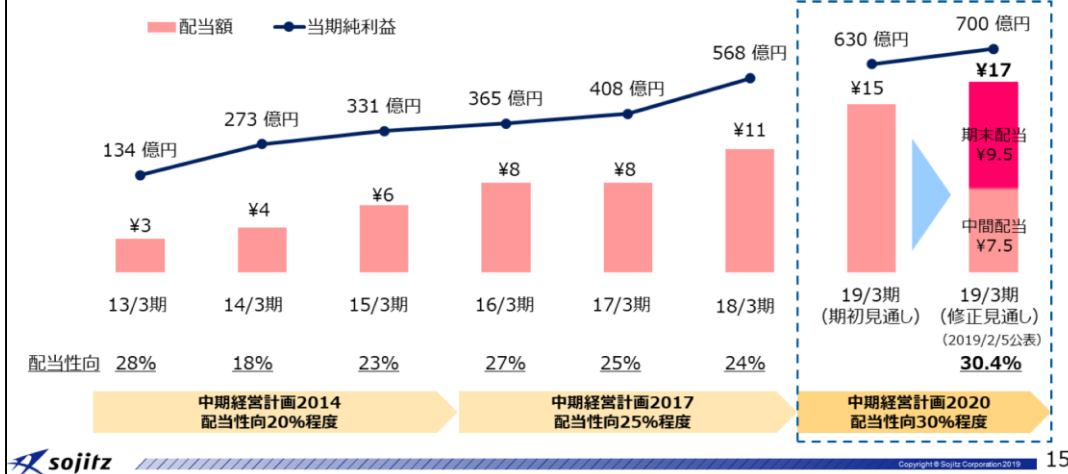


- 人材戦略についてご説明する。
- ニチメンと日商岩井の経営統合から15年が経とうとしている。双日となってから入社した社員も増えているが、そんな中でも昔から引き継がれている文化がある。
- それは、創意工夫をしながら新しいビジネスチャンスを生み出し、新しいものに挑戦していくマインド。先ほどご紹介したトルコの病院事業やベトナムでの製紙事業のエピソードにも、プロジェクトにかける社員の想いや気概が表れていたと思う。こうした企業文化は今後も継承していく必要があると考えている。
- そうした活動を支える社員が働き甲斐を感じ、当社の持続的成長を実践していくために、現行の中期経営計画において、3つの人事施策に取り組んでいる。
- 1つ目はダイバーシティ経営。当社では国籍・性別・年齢を問わず人材の活躍を推し進めている。その一環として、商社で初めて「イクボス企業同盟」に参加した。イクボスとは、部下の育児に対し理解を示し、部下の成長・活躍を助け、自らも人生と仕事をバランスさせながら、組織業績をアップさせる「上司」のことだが、その様な人材を増やし、女性社員が増え、グローバル化が進む中で、多様な人材が活躍できる環境を調べていく。
- 2つ目は、ワークライフマネジメントの充実。政府方針での働き方改革も進んでいるが、働く時はしっかり働き、休む時はしっかり休む。メリハリをつけ、仕事と生活の両方を充実させようという取り組みも行っている。たとえば、ここ数年で全社員の平均有休取得日数は増え、平均残業時間も減少してきており、取り組み通りの結果が出つつある。働く時間ではなく、質の高い働き方を目指していくことが、商社の課題と認識して取り組んでいる。
- 最後は、経営人材の育成。当社は課長研修などの各職群ごとの集合研修はもとより、世界各地にある事業会社へ入社5年目前後の若手社員を送り出し、現場で事業を切り盛りできるような訓練を行っている。また、次世代の経営者として育成すべく、部長クラスの選抜型研修を行うなど、将来の事業会社経営を任せられる人材の育成に努めている。成長とグループガバナンスの両方を実現するために、この施策は、さらに拡充していきたいと考えている。

# 配当政策

## ■ 配当に関する基本方針

安定的かつ継続的に配当を行うとともに、内部留保の拡充と有効活用によって企業競争力と株主価値を向上させることを経営の重要課題のひとつと位置付けております。中計2020では連結配当性向30%程度を基本としております。



- 最後に配当政策についての当社の基本方針をご説明する。
- 中期経営計画2020の配当性向は、従前の25%程度から、30%程度に引き上げた。配当性向を30%程度とした場合でも、当社の利益レベルが、成長のための投資資金を確保できる水準に高まってきたと、判断したことによるもの。
- 2月5日の第3四半期決算発表時に、今年度の期末配当額は1株あたり9.5円とする予定と公表した。
- 既にお支払い済みの中間配当7.5円とあわせると、年間配当額は17円、配当性向は30.4%となる。
- 今年度当初、年間配当額は15円を予定していたが、630億円から700億円への当期純利益の上方修正の結果として、2円引き上げさせて頂いたもの。
- 今後も、さらに利益を増やしていくことで、株主の皆さまに配当として還元させていただく所存。

## 3. 業績動向

代表取締役 専務執行役員 CFO

田中 精一

# 目次

---

◆2019年3月期 第3四半期決算サマリー P18

◆新規投融资 ～資産の質の向上～ P23

－参考資料－

2019年3月期第3四半期決算公表資料より P28

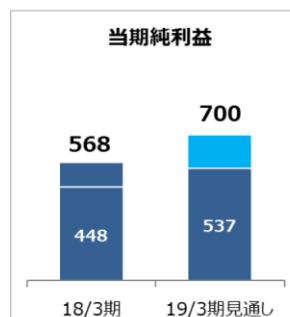
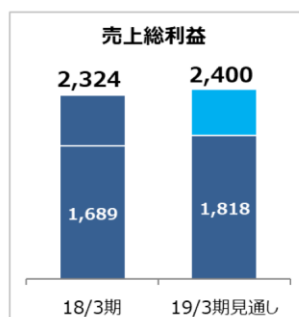
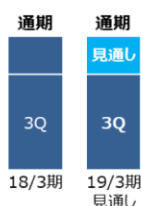
# 2019年3月期 第3四半期 決算サマリー

# 経営成績

2019年3月期第3四半期の業績は、  
売上総利益、当期純利益ともに通期見通しに対し順調な進捗

|                   | 2018/3期<br>第3四半期実績 | 2019/3期<br>第3四半期実績 | 増減     | 2019/3期<br>通期見通し<br>(11/1公表) | 進捗率 | [参考]<br>通期見通し<br>(期初発表) |
|-------------------|--------------------|--------------------|--------|------------------------------|-----|-------------------------|
| 売上総利益             | 1,689億円            | 1,818億円            | +129億円 | 2,400億円                      | 76% | 2,400億円                 |
| 当期純利益<br>(当社株主帰属) | 448億円              | 537億円              | +89億円  | 700億円                        | 77% | 630億円                   |

【グラフの見方】  
(単位：億円)



- 2019年3月期の業績は、売上総利益が、前年同期比129億円増益の1,818億円、また、株主様に帰属する当期純利益も、前年同期比89億円増益の537億円。通期見通しに対する進捗率は、それぞれ76%、77%と、標準進捗率である75%を超える順調なものとなっている。
- 石炭などの資源価格の上昇と取扱い数量の増加に加え、合金鉄・鋳産物関連の取引が好調であった金属・資源本部の業績改善が大きく寄与したものの。
- 昨年5月2日に公表した通期見通しは、売上総利益2,400億円、当期純利益630億円であったが、これを第2四半期決算発表時に、当期純利益は70億円上方修正し700億円とした。
- この上方修正した通期見通しに対しても、順調に進捗していることがご理解いただけると思う。
- これまでの営業本部別の状況については、次のスライドでご説明する。



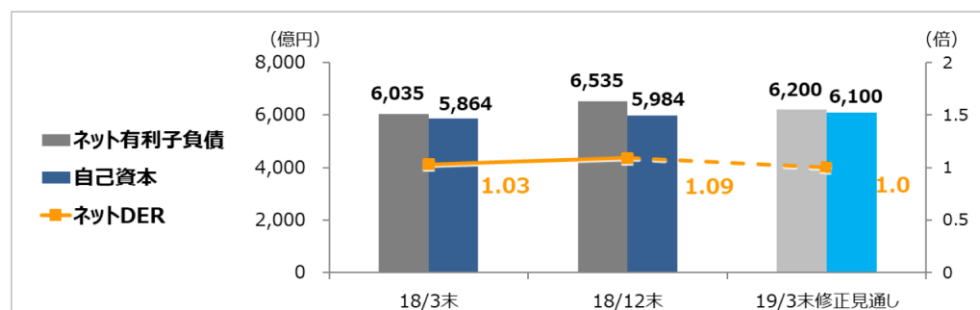
## 本部別当期純利益（当社株主帰属）

| (億円)          | 2018/3期<br>3Q実績 | 2019/3期<br>3Q実績 | 増減  | 2019/3期<br>通期見通し<br>(2/5公表) | 3Q<br>進捗率 | 2019/3期<br>通期見通し<br>(期初公表) |
|---------------|-----------------|-----------------|-----|-----------------------------|-----------|----------------------------|
| 自動車           | 60              | 50              | ▲10 | 55                          | 91%       | 55                         |
| 航空産業・交通プロジェクト | 18              | 29              | +11 | 40                          | 73%       | 40                         |
| 機械・医療インフラ     | 46              | 16              | ▲30 | 30                          | 53%       | 30                         |
| エネルギー・社会インフラ  | ▲23             | 32              | +55 | 45                          | 71%       | 45                         |
| 金属・資源         | 151             | 236             | +85 | 295                         | 80%       | 205                        |
| 化学            | 69              | 70              | +1  | 95                          | 74%       | 105                        |
| 食料・アグリビジネス    | 46              | 27              | ▲19 | 35                          | 77%       | 45                         |
| リテール・生活産業     | 42              | 48              | +6  | 55                          | 87%       | 55                         |
| 産業基盤・都市開発     | 5               | ▲2              | ▲7  | 15                          | —         | 15                         |
| その他           | 34              | 31              | ▲3  | 35                          | 89%       | 35                         |
| 全社            | 448             | 537             | +89 | 700                         | 77%       | 630                        |

- まずは、当年度中に通期見通しの修正を行った本部についてご説明する。
- 金属・資源本部は、期初、通期見通しを205億円としていたが、資源価格上昇や取扱数量の増加により増益基調が続いた。今年度の成約見込みや市況を勘案し、第2四半期および第3四半期決算発表時に上方修正を行い、現時点では295億円を見込んでいる。
- 化学本部は、米中貿易摩擦による中国経済の減速の影響による合成樹脂価格の下落、取扱量の減少、また、海外における一過性損失の発生もあり、第3四半期決算発表に際し、期初の通期見通し105億円から95億円に10億円の下方修正を行った。
- 食料・アグリビジネス本部は、同本部の主力事業である海外肥料事業における原料コスト上昇や販売数量減少等を織り込み、第2四半期決算発表時に期初の通期見通し45億円を35億円に10億円下方修正している。
- 次に、前年同期比で大きな増減のある本部についてご説明する。
- 機械・医療インフラ本部は、前年同期に計上した海外インフラ関連の収益の反動により30億円の減益、通期見通しに対する進捗率は53%にとどまっているが、第4四半期に産業機械およびインフラ関連の収益貢献を見込んでおり、概ね見通し通りに進捗している。
- エネルギー・社会インフラ本部は、前年同期に石油ガス権益の一過性損失を計上した反動に加え、海外太陽光発電事業の売却益計上等により55億円の大幅な増益となったが、通期見通しに対する進捗率は71%と概ね見通し通り。

# 財政状態

|          | 2018年3月末<br>実績 | 2018年12月末<br>実績 | 増減     | 2019年3月末<br>修正見通し<br>(2/5公表) | [参考] 2019年<br>3月末見通し<br>(期初公表) |
|----------|----------------|-----------------|--------|------------------------------|--------------------------------|
| 総資産      | 2兆3,504億円      | 2兆3,228億円       | ▲276億円 | 2兆3,200億円                    | 2兆4,000億円                      |
| 自己資本     | 5,864億円        | 5,984億円         | +120億円 | 6,100億円                      | 6,300億円                        |
| ネット有利子負債 | 6,035億円        | 6,535億円         | +500億円 | 6,200億円                      | 6,500億円                        |
| ネットDER   | 1.03倍          | 1.09倍           | +0.06倍 | 1.0倍                         | 1.0倍                           |



- 財政状態についてご説明する。
- 2018年12月末の総資産は、2018年3月末比276億円減少の2兆3,228億円となった。
- 当年度末、2019年3月末の見通しは、2兆3,200億円を見込んでいる。
- 自己資本は、保有株式の株価の変動、豪州ドル、ブラジルリアル等新興国通貨の為替変動による減少があったが、当期純利益から配当支払いを差し引いた利益剰余金の積み上がりにより、2018年3月末比で120億円増加の5,984億円となった。
- 2019年3月末の見通しは、6,100億円を見込んでいる。
- 金融機関からの借入金や社債発行残高から現預金を差し引いた（2018年12月末の）ネット有利子負債は、昨年3月末比500億円増加の6,535億円となった。
- 主要な経営指標であるネットDERは、ネット有利子負債が自己資本の何倍にあたるかを示している。2018年12月末のネットDERは、3月末比0.06ポイント上昇の1.09倍と1倍程度で推移しており、当年度末の見通しは期初公表値から変わらず1.0倍と、安定した財務基盤を維持している。

# 2019年3月期第3四半期 投融資実績

## 中期経営計画2020

3カ年累計投融資額  
3,000億円程度

最終年度収益貢献  
100億円

2019年3月期

第3四半期 投融資額合計  
700億円

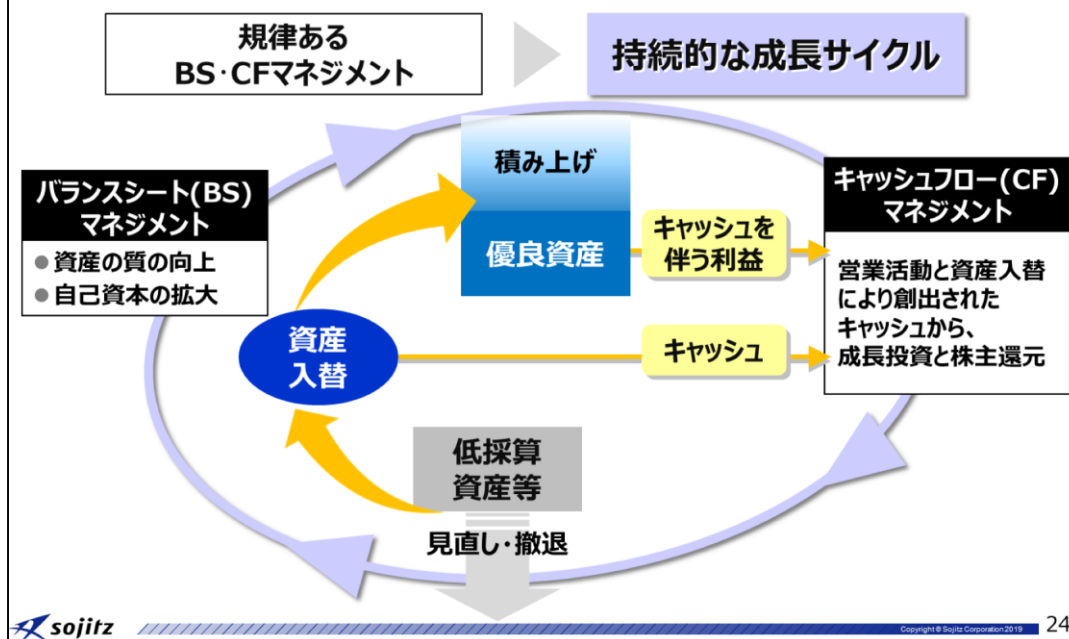
- ロシア自動車ディーラー事業
- タイエンジニアリング会社
- 米国IPP事業
- 国内外太陽光発電事業
- 国内商業施設投資・運営事業
- ベトナム食料関連会社
- ベトナム製紙会社 等



- この後ご説明する当社の投融資の取組方針に基づき、当年度第3四半期までに実行した投融資実績をお示している。
- 米国でのガス火力発電事業（IPP事業）、国内外太陽光発電事業、さきほど西原からもご説明したベトナム大手製紙会社の買収など、700億円の投融資を実行した。
- 中期経営計画2020の3カ年累計投融資計画3,000億円に対し、順調に進捗している。

# 新規投融资 ～資産の質の向上～

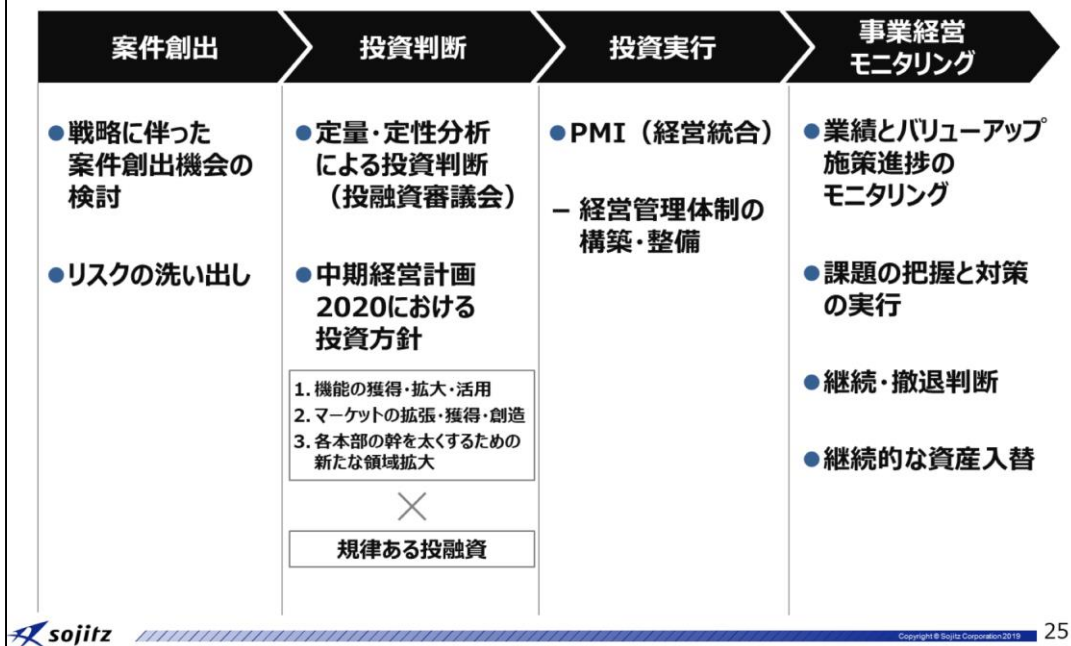
## 規律あるBS・CFマネジメントによる成長



- 中期経営計画2020の根幹となる方針の一つである「規律あるバランスシート（BS）・キャッシュフロー（CF）マネジメント」の概念をお示ししている。
- 33ページの「PL推移」の通り、前々中期経営計画である中期経営計画2014から、当社業績は右肩上がりで順調に伸びている。一方で、34ページの「BS推移」にある通り、総資産は、必ずしも当期純利益の伸びに比例して増加しているわけではない。
- 総資産の増減は、売掛金・在庫といった営業資産の増減や、為替レートの変動の影響もあり、すべてが投融資資産の増減に影響を受けるわけではないが、規律あるBS・CFマネジメントとは、この推移が示す通り、総資産全体をコントロールし、営業活動によって獲得するキャッシュ回収を伴った利益と既存資産の入替を通じて生み出されたキャッシュによって、株主の皆さまへの配当と、さらなる成長に向けた投資を行っていくということに他ならない。
- 低採算事業や今後の成長が見込めない事業からは撤退し、新たな事業アセット（資産）に入れ替えていくことが必要。
- 新規投融資の実行は、金額ありきの話ではなく、採算性や、当社として機能を発揮出来るものであることが、「持続的な成長サイクル」の実現につながると考えている。



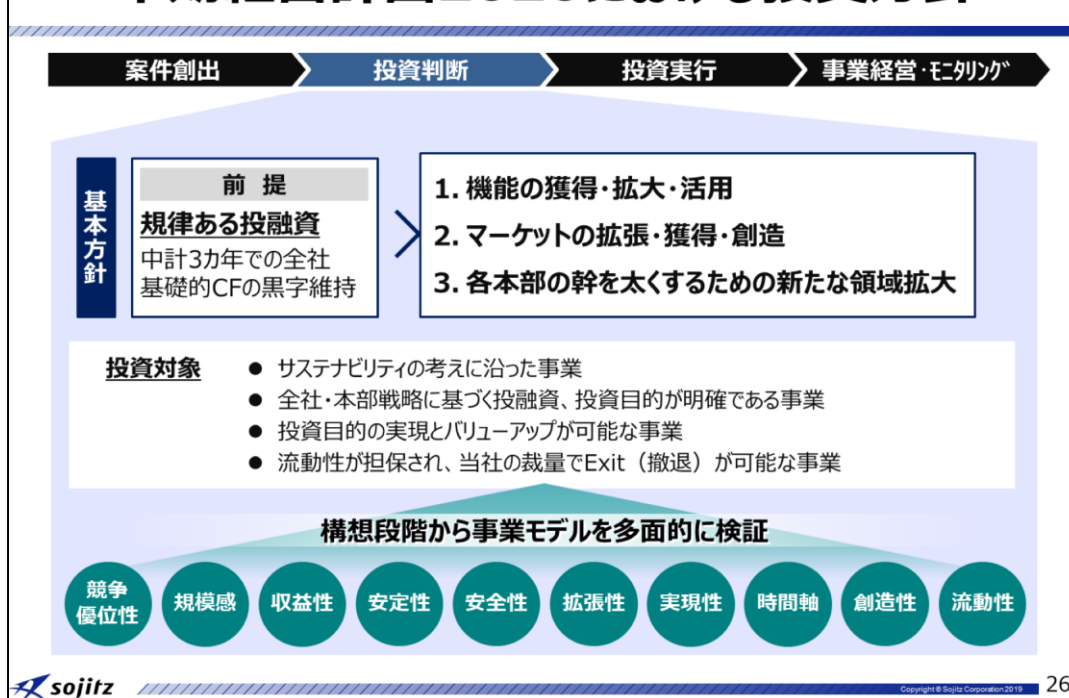
# 投資プロセス（概要）



- 当社における、投資実行のプロセスの全体像をお示している。
- 最初にくるのは「案件の創出」のステージ。各営業部が、自分たちの事業の強みをさらに強化する、あるいは新たな市場のニーズを探り、次に注力する分野を決め、それに適した案件を探るところから始まる。
- そういった情報は事業パートナーや取引先、金融機関、このような情報を専門的に取り扱うベンダー（業者）など、さまざまなルートから取得している。
- 営業本部は、金額規模、事業内容から検討に足ると判断した案件について、コーポレート各部の情報を共有して、事業に内在する、法務、環境、許認可、事業、カントリー、パートナーに関わるリスクの洗い出しを行う。
- 次に、事業計画が策定され、投融資審議会において、リスクのマネージは可能なのか、策定された事業計画は実現可能なのか審議する（「投資判断」）。
- 投融資審議会でも可決されたものが、実際の「投資実行」に進む。



# 中期経営計画2020における投資方針



- 26ページでは、何に基づいて投資判断しているのかをお示ししてる。
- 投資判断の基本方針は、先ほどご説明した「規律ある投融資」、すなわち「規律あるBS・CFマネジメント」を歪めないことを前提に、ここに示す3点がある。
- 1点目は、「機能の獲得・拡大・活用」。事業投資が当社にとって新たな機能の獲得につながり、それを収益の塊として成長させていく可能性があるもの、ということ。
- 2点目は、「マーケットの拡張・獲得・創造」。事業投資を行う領域・マーケットが拡張していく可能性があること、そして当社がそのマーケットでの優位性を獲得できるのか、新たなマーケットを創造していく可能性があるのか、という視点。
- 3点目は、「各本部の幹を太くするための新たな領域拡大」。収益を限られた事業に依存する本部において、収益基盤の幅を広げていくということ。
- そういった投資対象がたくさんあるのかという疑問を持たれるだろうと思う。
- これらの基本方針に合致するか検証するために設けたのが、下の丸の中にお示した競争優位性をはじめとする10項目の要素。
- 全てを備えた案件はめったになく、あったとしても誰もが投資をしたがる。当社は高値買いをせず、我々の資本コストを意識し、当社を戦略的パートナーとして認知してくれる会社との協業を目指していきたいと考えている。
- その一例が、最近の事例では、ベトナムの家庭紙・段ボール原紙製造会社の買収。

# 投資実行～事業経営・モニタリング

案件創出

投資判断

投資実行

事業経営・モニタリング

## PMI (経営統合)

投資実行後にガバナンスや内部統制システムを整備し、速やかに経営管理体制を確立する。

### 【語句説明】 PMI

Post Merger Integrationの略。  
当初計画した統合によるシナジー(相乗効果)を実現するために、経営統合プロセス。  
経営管理体制、会計、人事制度、業務プロセス、情報システム、企業文化など、統合に関する全てが対象となる。

## 定期的なモニタリングによる 事業価値向上とシナジー(相乗効果)の 最大化(投資目的実現)

営業本部およびコーポレートにおいて定期的にモニタリングし、課題を把握し対策を実行。経営に共有・報告する。

〈随時〉 営業本部長を中心とした計画の機動的な見直しと対策の実行。  
〈毎年〉 コーポレートにおいてレビューを行い、改善策を策定。取り組み方針の見直しを実行。

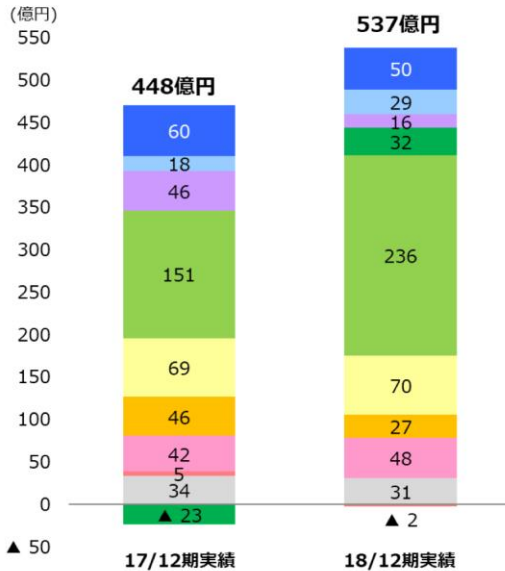
新規投融資は、“さらなる資産の質の向上”をテーマに、  
中期経営計画2020における“着実な成長の実現”に貢献していく

- 事業投資は出資したら終わりではなく、投資判断に際して立てた事業計画を着実に実行し収益を生み出し、さらに価値を高めていく出発点となる。
- 投資実行後、ガバナンスや内部統制システムを整備し、速やかに経営管理体制を構築する、「PMI」というプロセスに入る。
- PMIは、Post Merger Integrationの略で、当社と買収先の二つの異なる経営管理体制、会計、人事制度、業務プロセス、情報システムなどの会社運営の根幹となる基盤を（統合し）作り上げていく作業。
- 買収した会社の経営管理基盤が、連結経営上、著しく問題があれば当社スタンダードに改めるが、買収先の経営陣と協議・意思疎通を図り、機動性を損なうことの無いようケースバイケースの対応を行っている。
- また、統合後の事業経営においては、事業価値向上と統合によるシナジー・相乗効果を最大化するための定期的なモニタリングを行っている。
- 営業本部長を中心に、随時、計画の見直しと対策を行う他、毎年、全ての投資案件のレビューを行い、見直しと改善策を検討し、経営に報告・共有する体制を整えている。
- これから行う新規投融資については、さらなる資産の質の向上をテーマに、中期経営計画2020における“着実な成長の実現”に貢献できるよう、しっかりと取り組んでいく。

**－ 参考資料 －**  
**2019年3月期第3四半期決算公表資料より**

- 参考資料 -  
**2019年3月期第3四半期実績（セグメント別当期純利益）**

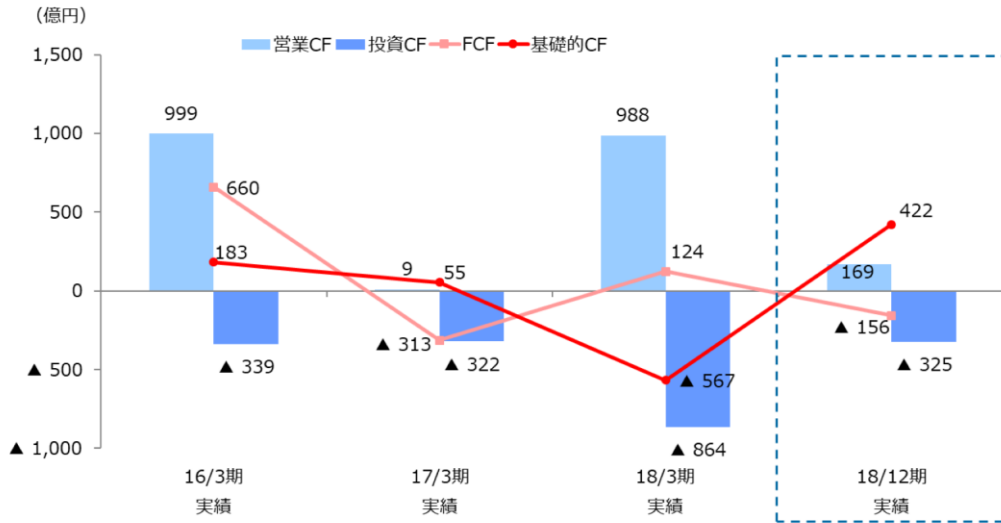
**セグメント別当期純利益（当社株主帰属）**



**前年同期比増減要因**

- **自動車 50億円（前年同期比 ▲10億円）**  
 新規連結会社の収益貢献あるも、ロシア卸売事業での通貨安影響や  
 関連会社売却に伴う税金費用の増加等により減益
- **航空産業・交通プロジェクト 29億円（前年同期比 +11億円）**  
 航空機機体売却や、鉄道案件の進捗に伴う収益貢献等  
 により増益
- **機械・医療インフラ 16億円（前年同期比 ▲30億円）**  
 前年同期のインフラ関連の収益計上等により減益
- **エネルギー・社会インフラ 32億円（前年同期比 +55億円）**  
 前年同期の石油ガス権益の一過性損失の反動に加え、  
 海外太陽光発電事業会社の売却益計上等により増益
- **金属・資源 236億円（前年同期比 +85億円）**  
 石炭をはじめとした資源価格の上昇と取扱数量の  
 増加等により増益
- **化学 70億円（前年同期比 +1億円）**  
 前年同期並み
- **食料・アグリビジネス 27億円（前年同期比 ▲19億円）**  
 海外肥料事業における原料コストの上昇や販売数量の  
 減少等により減益
- **リアル・生活産業 48億円（前年同期比 +6億円）**  
 各事業の堅調な推移により増益
- **産業基盤・都市開発 ▲2億円（前年同期比 ▲7億円）**  
 海外工業団地での引渡し減少等により減益
- **その他 31億円（前年同期比 ▲3億円）**

- 参考資料 -  
2019年3月期第3四半期実績 フリー・キャッシュ・フロー



※基礎的キャッシュ・フロー=基礎的営業キャッシュ・フロー+調整後投資CF-支払配当金  
(調整後投資CF=長期性の営業資産の増減を投資CFに加算等調整したもの)

- 参考資料 -  
**2019年3月期第3四半期実績 投融資・資産圧縮**

| 18/12期実績 | 主な事業   |
|----------|--|
| 投融資内訳    | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ ロシア自動車ディーラー事業</li> <li>■ タイエンジニアリング会社</li> <li>■ 米国IPP事業</li> <li>■ 国内外太陽光発電事業</li> <li>■ 国内商業施設投資・運営事業</li> <li>■ ベトナム食料関連会社</li> <li>■ ベトナム製紙事業</li> </ul> <p align="right">等</p> |
| 投融資額合計   | 700 億円   |
| 資産圧縮内訳   | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 自動車関連会社売却</li> <li>■ 航空機機体売却</li> <li>■ 太陽光発電事業会社売却</li> <li>■ 石油ガス権益売却</li> <li>■ 保有株式の売却</li> </ul> <p align="right">等</p>  |
| 資産圧縮額合計  | 670 億円   |



## - 参考資料 - 商品、為替、金利の市況実績

|                 | 2017年度<br>市況実績<br>(4~12月平均) | 2018年度<br>期初市況前提<br>(年平均) | 2018年度<br>市況実績<br>(4~12月平均) | 直近<br>市況実績<br>(2019/1/30時点) |
|-----------------|-----------------------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 原油(Brent)       | US\$54.8/bbl                | US\$60.0/bbl              | US\$73.1/bbl                | US\$61.7/bbl                |
| 石炭(一般炭)<br>(※1) | US\$91.0/t                  | US\$85.0/t                | US\$109.1/t                 | US\$99.8/t                  |
| 為替(※2)          | ¥111.8/US\$                 | ¥105.0/US\$               | ¥111.3/US\$                 | ¥109.4/US\$                 |
| 金利(TIBOR)       | 0.07%                       | 0.06%                     | 0.07%                       | 0.07%                       |

※1 石炭の市況実績については、一般的な市場価格（globalCOAL NEWC Index）であり、当社の販売価格とは異なる

※2 為替の収益感応度（米ドルのみ）は、¥1/US\$ 変動すると、売上総利益で年間5億円程度、当期純利益（当社株主帰属）で年間2.5億円程度、自己資本で20億円程度の影響

## - 参考資料 - PL推移

| (億円)              | 08/3期<br>実績 | 09/3期<br>実績 | 10/3期<br>実績 | 11/3期<br>実績 | 12/3期<br>実績 | 13/3期<br>実績 | 14/3期<br>実績 | 15/3期<br>実績 | 16/3期<br>実績 | 17/3期<br>実績 | 18/3期<br>実績 | 18/12期<br>実績 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| 売上高<br>(日本基準)     | 57,710      | 51,662      | 38,444      | 40,146      | 43,217      | 39,345      | 40,466      | 41,053      | 40,066      | 37,455      | 42,091      | -            |
| 収益                | -           | -           | -           | -           | 20,066      | 17,478      | 18,031      | 18,097      | 16,581      | 15,553      | 18,165      | 14,106       |
| 売上総利益             | 2,777       | 2,356       | 1,782       | 1,927       | 2,171       | 1,872       | 1,982       | 1,977       | 1,807       | 2,007       | 2,324       | 1,818        |
| 営業活動に<br>係る利益     | 924         | 520         | 161         | 375         | 575         | 255         | 237         | 336         | 292         | 516         | 598         | -            |
| 持分法による<br>投資損益    | 289         | 25          | 92          | 193         | 163         | 158         | 310         | 286         | 232         | 127         | 251         | 188          |
| 税引前利益             | 884         | 371         | 189         | 393         | 585         | 281         | 440         | 526         | 443         | 580         | 803         | 742          |
| 当期純利益<br>(当社株主帰属) | 627         | 190         | 88          | 160         | ▲10         | 134         | 273         | 331         | 365         | 408         | 568         | 537          |
| 基礎的収益力            | 1,107       | 483         | 144         | 419         | 658         | 385         | 680         | 663         | 416         | 542         | 908         | 703          |
| ROA               | 2.4%        | 0.8%        | 0.4%        | 0.7%        | ▲0.0%       | 0.6%        | 1.2%        | 1.5%        | 1.7%        | 1.9%        | 2.5%        | -            |
| ROE               | 13.0%       | 4.8%        | 2.6%        | 4.7%        | ▲0.3%       | 3.8%        | 6.5%        | 6.5%        | 6.8%        | 7.6%        | 10.0%       | -            |

(\*)当社は2013年3月期より、国際会計基準(IFRS)を導入しており、上記は12/3期以降がFRS、それ以前はJGAAPに基づき財務諸表を作成しています。  
「営業活動に係る利益」は、IFRSでは「営業活動に係る利益」、JGAAPでは「営業利益」を記載しています。

## - 参考資料 - BS推移

| (億円)                | 08/3末           | 09/3末           | 10/3末           | 11/3末           | 12/3末           | 13/3末           | 14/3末           | 15/3末           | 16/3末           | 17/3末           | 18/3末           | 18/12末          |
|---------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 総資産                 | 26,694          | 23,130          | 21,609          | 21,170          | 21,907          | 21,501          | 22,202          | 22,974          | 20,567          | 21,385          | 23,504          | 23,228          |
| 自己資本                | 4,760           | 3,190           | 3,524           | 3,300           | 3,300           | 3,826           | 4,599           | 5,509           | 5,203           | 5,505           | 5,864           | 5,984           |
| 自己資本比率              | 17.8%           | 13.8%           | 16.3%           | 15.6%           | 15.1%           | 17.8%           | 20.7%           | 24.0%           | 25.3%           | 25.7%           | 25.0%           | 25.8%           |
| ネット有利子負債            | 9,189           | 8,653           | 7,378           | 7,006           | 6,764           | 6,433           | 6,402           | 6,296           | 5,716           | 6,111           | 6,035           | 6,535           |
| ネットDER              | 1.9倍            | 2.7倍            | 2.1倍            | 2.1倍            | 2.0倍            | 1.7倍            | 1.4倍            | 1.1倍            | 1.1倍            | 1.1倍            | 1.0倍            | 1.1倍            |
| リスクアセット<br>(自己資本対比) | 3,800<br>(0.8倍) | 3,500<br>(1.1倍) | 3,200<br>(0.9倍) | 3,100<br>(0.9倍) | 3,300<br>(1.0倍) | 3,400<br>(0.9倍) | 3,500<br>(0.8倍) | 3,200<br>(0.6倍) | 3,300<br>(0.6倍) | 3,200<br>(0.6倍) | 3,500<br>(0.6倍) | 3,600<br>(0.6倍) |
| 流動比率                | 121.1%          | 141.7%          | 152.7%          | 142.2%          | 142.5%          | 152.1%          | 162.8%          | 169.5%          | 170.1%          | 171.3%          | 162.7%          | 158.8%          |
| 長期調達比率              | 54.0%           | 66.7%           | 74.3%           | 72.3%           | 73.3%           | 76.0%           | 78.7%           | 79.9%           | 81.8%           | 82.9%           | 87.5%           | 80.2%           |

(\*) 当社は2013年3月期より、国際会計基準(IFRS)を導入しており、上記は12/3期以降がFRS(移行日は2011/4/1)、それ以前はJGAAPに基づき財務諸表を作成しております。JGAAPの「自己資本」は、純資産額から少数株主持分を差し引いたものを記載しています。

## 用語解説

### あ

#### ■ ROA (あーるおーえー)

Return On Assetsの略。

総資産利益率ともいわれ、事業の効率性と収益性を測ります。資産がどのくらい利益を上げているのかを示す指標です。

ROA (%) = 当期純利益 ÷ 総資産 × 100

#### ■ ROE (あーるおーいー)

Return On Equityの略。

株主資本利益率ともいわれ、収益性を測ります。株主が投資した金額で企業がどのくらい利益を上げているのかを示す指標です。

ROE (%) = 当期純利益 ÷ 自己資本 × 100

#### ■ ESG (いーえすじー)

環境 (Environment)、社会 (Social)、ガバナンス (Governance) の頭文字を取ったもの。企業評価において、財務情報に加えて、環境問題への対応 (E) や社会との関係 (S)、企業統治の在り方 (G) といったESG情報を利用する、ESG投資に対する注目度が高まっています。

### か

#### ■ 基礎的キャッシュ・フロー

基礎的キャッシュ・フロー = 基礎的営業キャッシュ・フロー (営業キャッシュ・フローから運転資金増減を除く) + 投資キャッシュ・フロー (資産入替含む) - 支払配当金

#### ■ キャッシュ・フロー (CF)

お金の流れのこと。

一定期間に流入するお金をキャッシュ・インフロー、流出するお金をキャッシュ・アウトフローといい、両者を総称して「キャッシュ・フロー」といいます。

### さ

#### ■ サステナビリティ

Sustainabilityの日本語 (カタカナ) 表記。持続可能性を意味します。

#### ■ CEO (しーいーおー)

Chief Executive Officerの略。最高経営責任者。

#### ■ CFO (しーえふおー)

Chief Financial Officerの略。最高財務責任者。

#### ■ CCO (しーしーおー)

Chief Compliance Officer (チーフ・コンプライアンス・オフィサー) の略。コンプライアンス (法令順守) 体制の構築・運営に関する全社的な統括責任者。

### た

#### ■ ダイバーシティ

Diversityの日本語 (カタカナ) 表記。

「多様性」を意味し、企業において「人材の多様さ」の概念として用いられることがあります。

#### ■ 投資 (事業投資)

事業会社へ出資し、経営に参画すること。

双日グループは、強みを持つ分野への投資を行い、人材や経営ノウハウを注入しながら事業運営を行うことで、配当金の受取を含めた利益を創出しています。

#### ■ トレーディング

商社が伝統的に取り組んできた、モノの輸出入や売買、物流といった事業のこと。

双日グループは、世界中のサプライヤーと顧客とを結び、資源・原料から加工・製造、部品・最終製品まで、幅広いモノ・サービスを取り扱っています。

### な

#### ■ ネットDER (ねつていーいーあーる)

企業財務の健全性、安全性を測る指標。

ネット有利子負債 (有利子負債から、現金及び現金同等物、定期預金を差し引いた正味の有利子負債) が自己資本の何倍に当たるかをします。

ネットDER (倍) = ネット有利子負債 ÷ 自己資本

### は

#### ■ 配当性向

利益をどれだけ株主に配当するかを示す割合。

配当性向 (%) = 配当金支払額 ÷ 当期純利益 × 100

#### ■ バリューチェーン

原材料の調達から、商品・サービスが顧客に届くまでの一連の企業活動を、価値 (Value) の連鎖 (Chain) としてとらえる考え方。

#### ■ BS (びーえす)

Balance Sheetの略で貸借対照表。財務諸表のひとつで、資産、負債、資本の面から企業の財政状態を示したものです。

#### ■ PL (ぴーえる)

Profit and Loss statementの略で損益計算書。財務諸表のひとつで、収益・費用・純利益を一覧表にして、会社の経営成績を表したものです。

#### ■ PBR (ぴーびーあーる)

Price Book-value Ratioの略。株価純資産倍率ともいわれ、株価が割安かどうかを判断する指標です。

PBR (倍) = 株価 ÷ 1株あたり純資産

#### ■ ポートフォリオ

Portfolio (ポートフォリオ) は、もともとは書類入れや折がばんを意味し、金融商品の組み合わせを指すようになりました。資産などの組み合わせや構成の意味で使われることがあります。



***sojitz***

*New way, New value*