

双日株式会社

第 22 回定時株主総会（2025 年 6 月 18 日）質疑応答要旨

【株主様からの事前ご質問】

Q.1 人材に関する考え方について

A. 【植村】

中期経営計画 2026(以下、中計 2026)で掲げる双日らしい成長ストーリーの実現のためには、人的資本強化を重要視しています。社員には考える癖をつけてほしいと言っています。考える癖は、自律的な思考と行動につながり、先読み、挑戦、変革といった軸となり、これらの軸で自身の強みや機能を創出することができます。また、こうした自律的な思考と行動は成長実感にもつながり、働きがいと合わせた好循環が生まれると考えています。これら個人レベルのものが現場力、あるいは組織力のもととなるため、個人レベルでのこういった好循環による成長を大事にしたいと考えています。

Q.2 株主還元と成長投資のバランスについて

A. 【植村】

中計 2026 で計画している成長投資は 3 ヶ年で 6,000 億円としています。これらの投資実行と投資の原資となるキャッシュについては、いずれも計画どおりに進捗している状況です。

一方、株主還元の方針は、基礎的営業キャッシュ・フローの約 3 割程度、配当については株主資本 DOE4.5%としています。今般の自社株買いは、株主還元の枠組みの中で配当を差し引いたバランスを充当しているものです。ただし、株主還元の枠も基礎的営業キャッシュ・フローの 3 割程度としているため、ご指摘のとおり成長投資にいくら回すことは可能ですが、株主還元の原資を投資に回すことなく、キャッシュ・フロー及び投資実行は概ね計画どおりの進捗となっています。

【出席株主様からのご質問】

Q.1 広告戦略について

A. 【植村】

2024 年度は社長交代があり、かつ双日発足 20 周年の節目でもあったことから、20 周年を記念した、あるいはそれを示す形の新聞の全面広告を 3 度ほど出しております。広告媒体などについては知恵を絞りながら出稿しており、先日も「切り替えましょう」というテーマで、日本経済新聞社に広告を兼ねた記事を出し、また電車内広告も出しております。

Q.2 海外投資家からのアプローチについて

A. 【植村】

ご質問にありました、米国投資家バークシャー・ハザウェイからのアプローチは残念ながらありません。大口の海外投資家ですので、他の株主・投資家への影響も考えると、彼らが株主とな

ることは確かに良い面はあると感じていますが、我々としては、当社の今後の成長に対する市場からの期待を醸成していくためにも、国内外の投資家の皆様との対話を丁寧に進めていくことを重視しています。

Q.3 グループ会社からの収益拡大について

A. 【植村】

当社も同業他社と同様に、多数の連結子会社あるいは持分法適用会社を保有しており、これらのグループ会社からの収益拡大を目指しています。そのためには、成長性が見込める分野で我々が強化し、獲得していくべき機能を見極め、事業の道筋を描いていくことも必要だと思っています。

先般、当社は豪州で最大級のインフラ開発会社である Capella 社の買収を決定しました。当案件については我々としても非常に期待しております。当社はこれまでもインフラ事業を推進していますが、この買収により、当社が今までできなかったアプローチや手法が可能となり、Capella 社の機能を活かしながら、ビジネスの幅を広げることで収益に繋げたいという狙いがあります。このような例を今後も多くお伝えできるようにしていきたいと思っています。

Q.4 投資規律について

A. 【渋谷】

投融資に関しては投融資審議会の議長である私からお答えします。まず、投資規律については、会社として重要視し、実行していることが二つあります。

一つ目は、キャッシュを重要視するということです。当社は 20 年程前から会社の再建を行ってきた経験から、当社が稼いだキャッシュと、保有しているアセットを売却して得たキャッシュを基に、新しい投資の範囲を決め、実行しています。多額の借り入れをして投資をするといった考え方ではなく、自分たちが稼いだお金で投資をしていくことが重要な規律と考えています。

二つ目は、投資のリスクを見た上で、ハードルレート（投資収益性が一定基準を超過しているかどうか）を基準に、投資を判断することです。この点については、投資をする時点だけではなく、投資後もグループ会社や投資先の収益性をモニタリングし、事業の成長性を高める運営を行っています。

収益性については、中計 2026 では投資リターンが 10%程度得られる案件をターゲットにし、当社が想定している資本コストにカントリーリスクを加えた基準を超えているかどうかで判断をしています。

投資は当社の成長の源泉の一つですので、今後も新しい投資を実行しながら事業を拡大したいと考えていますが、規律を守りつつ、新しいチャレンジをしていきたいと考えています。

Q.5 コメ問題への取り組みについて

A. 【植村】

当社としては国内のコメの流通には接点がなく、コメ問題には直接関係しておりません。一方で、コメとは異なりますが、国内の農業全体を見れば、タマネギやトウモロコシなどを生産する

農業人口が減少し、生産も減っている中、特にタマネギなどは中国からの輸入品が過半を占めている状況であることから、国内農業に着目してタマネギの栽培など、地域活性化に繋がる取り組みを行っています。このような農業への取り組みを通じて、今後当社として何かできることがあれば対応させていただきたいと考えています。

Q.6 投資先管理および撤退基準について

A. 【渋谷】

投資後の管理については、まず全事業に対して年一回のモニタリングを行っています。投資時の計画やその後の新しい計画に対する進捗状況を確認し、計画から乖離している場合には、対応策を検討します。

また、事業を継続するか、撤退するか判断基準も設けています。新規事業については、一定期間内に社内で定めた ROIC や、キャッシュリターンベースの ROIC（CROIC）の指標が計画から乖離しているかどうかを確認し、継続事業についても同様の確認を行います。こうした指標が資本コストを超えていない事業は、企業価値向上に寄与しないため、継続か EXIT かを判断します。

定量面をクリアしていない事業については、定性的な観点も考慮し、乖離の原因が当社の問題か、または市場の成長を見込んでいたものの、成長が遅れた影響で乖離しているのか、といった点も勘案した上で、最終的な判断を行っています。

また、必ずしも事業が思ったようにいかない場合だけでなく、事業価値が高い事業においても他社に移管した方が良いと考える場合は EXIT を行います。

Q.7 米国関税影響の考え方について

A. 【植村】

米国の関税に関する影響として 50 億円を見通しとして勘案しています。直接的な関税の影響を受ける事業はかなり限定的であること、また、例えば為替や金利といった様々な影響があると思いますが、それに伴う経済の低迷や停滞からの影響について定量的に測るのは難しいため、当期純利益 1,000 億円に対して 5% 程度の影響と見込み、50 億円としました。

Q.8 自動車事業への米国関税影響について

A. 【植村】

自動車セグメントの今期の当期純利益の見込みを 60 億円としています。このセグメントで、米国関税の影響を若干受ける可能性があるのは米国領であるプエルトリコでのディストリビューター事業です。米国においては BMW の販売も一定比率ありますが、関税の影響はあまり織り込んでおりません。60 億円を達成するためには、前年度で再建準備が一通り終わった豪州での中古車事業が回復して、今期中に正常化することに加えて、中南米、特にパナマで始めた新規のディーラーシップ事業の追加利益を見込んでいます。ただし、これらに対する関税の影響は限定的と見ております。

Q.9 自動車事業の今後の成長について

A. 【植村】

当初、中期経営計画 2026 を公表した際に Next Stage におけるセグメント別の規模感をお示しました。その後、本年 5 月にセグメント毎に足元の状況などを踏まえた入れ替えを行い、自動車セグメントについては、300 億円から 150 億円に修正しました。150 億円に向けた取り組みとして、まず強みとしているパナマを始めとする中南米のマーケットで取り組んでいるディストリビューター、ディーラーシップ事業を更に拡大していきます。次に、豪州の中古車事業を正常化し、利益のカタマリとなることを目指します。また、国内で長年取り組んでいる BMW を中心としたディーラー事業の収益性向上にも努めてまいります。

Q.10 為替および地政学リスクについて

A. 【植村】

為替については、現在日銀あるいは米国 FRB の利上げや利下げの動きが一旦止まっている状況です。その最大の要因は、米国の関税がいかに経済に影響するのか、インフレ懸念につながるのか、といった懸念です。当社としては、為替や金利、特にインフレなどに影響を与える関税の動向に注視する必要があると思っています。

地政学リスクについては、例えば今般のイランに対するイスラエルの攻撃は、原油価格が 10% 強高騰するなど、インフレといった経済情勢に影響しますが、当社としては予見が難しい中でも注視していくほかないと考えております。当社は地政学リスクが発生している、ロシア、ウクライナあるいはイスラエル、イランといった国においても、一定程度人を配置しながらビジネスを行っていますが、リスク回避という観点で、ビジネスはできるだけ控え、その影響を受けない範囲で行っていきたいと考えております。

以上