

2024 年度 株主との対話の実施状況等について

当社は、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するよう、株主・投資家との対話を積極的に行っています。2024 年度の実施状況等について、以下の通りご報告致します。

1. I R の推進体制

- 社長を責任者とし、I R 担当役員を置いています。株主・投資家との対話は、社長、I R 担当役員、担当部署にて行っています。
- 担当部署である I R 企画部は、関連部署と連携して各種経営情報を収集・分析し、適時・適切に社内外に情報を提供しています。

2. I R 活動の概要

- 投資家とのミーティングについては、合理的な範囲で積極的に対応しています。また社外取締役に対する申し込みについても、合理的な範囲で対応しています。
- 決算説明会を年 2 回開催し、中期経営計画の進捗状況および決算概要の説明を行っています。
- I R イベント等への参加を通じ、個人株主・投資家との対話の機会を設けています。
- ウェブサイト、統合報告書、株主通信、株主総会招集通知等を通じて、積極的に情報提供を行っています。

【2024 年度 I R 活動の実績】

活動	実施回数
決算説明会	2 回
機関投資家・アナリスト等との個別面談（含む海外）	66 回
個人投資家向け説明会（I R フェア出展）	1 回

3. 取締役会へのフィードバック

株主との対話において把握した株主の意見・懸念に関する報告を、I R 担当役員の業務執行報告に年 1 回以上含めることを、取締役会規程で定めております。実際の運用面では、概ね年に 3 回程度は投資家との面談を取締役会でフィードバックするのが定例となっており、2024 年度については、2024 年 7 月、8 月、2025 年 1 月開催の取締役会で、投資家からの具体的な意見や要望などのフィードバックを含む I R 関連事項を報告しました。

4. 主な対話内容

1) 成長投資の対象分野等について

対話者：国内・海外の機関投資家（アクティブ運用担当者）

Q：本中期経営計画ではメインテーマに「投資の積極化による成長の加速」を掲げているが、投資対象としてどのような分野を考えているか？

A：単に規模拡大を図るのではなく、差別化や収益性向上につながる製造・加工機能の強化などを考えている。

例えば、2024 年度は、樹脂コンパウンド機能（※）の強化を狙いとして、株式会社ダイセルから一部の機能を譲り受け、合弁会社『ノバセル』を設立した。

樹脂コンパウンドの業界では、顧客であるメーカーからの品質保証等の要求水準高度化などの構造変化が起こっているため、コンパウンドの機能を高めて差別化を進め、当社の主力である合成樹脂事業の収益拡大につなげていく考えである。

※コンパウンド機能：プラスチックの用途に応じて、原料樹脂に着色剤や難燃剤などを添加して、新たな特性を持たせるもの。当社はアジアを中心に 7 カ国 7 拠点でコンパウンドの製造加工拠点を運営しており、生産能力は合計で年間約 19 万トンである。

Q：投資は製造・加工機能を中心に検討していくのか？

A：製造・加工機能だけではなく、商権獲得のための出資なども検討していく。基本的には、既存事業とのシナジーが見込め、かつ利益率の向上に貢献するかを基準とするが、例えば半導体関連などの成長分野については、将来のビジネス拡大の可能性についても検討要素に加えている。

Q：投資の積極化という方針に対して、社外取締役から保守的な意見が出ることはないか？

A：どちらかと言えば「慎重すぎる」という意見が多く、本中期経営計画で投資の積極化という方針を打ち出したのは、社外取締役からの意見も大きかった。

当社はこれまで、どちらかというあまり投資リスクを取らず、オーガニックの成長を中心に順調に業績を拡大してきたが、成長を加速していくためには、新たな市場の開拓や顧客からの評価の獲得が必要で、そのためには色々な機能を持たなくてはならない。自前では時間も足りないため、M&A を含めた投資もしていかななくてはならないと考えている。

【当社の見解・認識・対応等】

当社はこれまであまり大きな成長投資を行ってこなかったため、成長投資を積極化するにあたり、対象分野や規模感等についてイメージしたいというご意見が多かった。本中期経営計画では、新たに 3 カ年のキャピタルアロケーション計画を策定、そのなかで投資等の金額枠を設定した。対話では、具体的な事例を出して説明することで、既存事業とのシナジーが発揮され、収益拡大に寄与するものを対象としていくイメージを掴んでもらうことができた。

※ 2024 年 5 月 9 日『中期経営計画「NC2026」』のなかで、キャピタルアロケーションを開示しました。
https://www.inabata.co.jp/investor/management/midterm_plan/

2) 中長期的な成長ドライバーについて

対話者：国内の機関投資家（アクティブ運用担当者）

Q：今期から始まった新しい中期経営計画では、成長ドライバーとして、「環境・エネルギー関連ビジネス」や「自動車関連ビジネス」の中長期的な売上高目標を設定されたが、このような成長ストーリーの提示は投資家にとって分かりやすい。今後、新たに他のビジネスの目標を掲げる等の検討はしていくか？

A：成長ドライバーとして定量目標を提示するビジネスを増やしていきたいと考えている。例えば、情報電子セグメントを中心に半導体関連材料に力を入れており、順調に伸びてきている。生活産業セグメントでは、特に食品ビジネスに力を入れており、ここ数年で数件の M&A を実施している。
また、未だ規模は大きくないが、合成樹脂セグメントを中心にリサイクルビジネスに注力しており、こうしたビジネスを候補として、より分かりやすい形で成長目標を提示したいと考えている。

【当社の見解・認識・対応等】

成長の牽引役として提示した事業・分野について、具体的な戦略と数値目標をセットで提示することによって、中長期的な成長イメージを掴んでもらうことができた。
本中期経営計画で数値目標を提示している「環境・エネルギー分野」と「自動車向け樹脂」の他に、新たな成長ドライバーの提示も検討していきたい。

※ 2024 年 5 月 9 日『中期経営計画「NC2026」』のなかで、セグメント成長戦略を開示しました。

https://www.inabata.co.jp/themes/inabata/pdf/company/midterm_plan2026_ja.pdf?0

3) 自動車関連ビジネスのビッグピクチャーについて

対話者：国内・海外の機関投資家（アクティブ運用担当者）

Q：特に自動車向け樹脂について、収益拡大に向けたビッグピクチャーを伺いたい。現在、認証不正問題等の影響で日系自動車メーカーはやや逆風下であり、またグローバルでEV化の流れが鈍化しているが、そうした市場環境の中でどのようにビジネスを拡大していくのか？

A：現状では日系メーカー向けが多い。もともと当社は、日系の家電やOA機器メーカーの海外進出に伴ってアジアを中心に海外へ進出し、サプライチェーンの構築など、メーカーの困りごとを解決することでビジネスを拡大してきた。そうした海外での取り組みが評価され、当社の強みの一つであるコンパウンド機能も活用しながら日系自動車部品メーカーに食い込み、国内外で取引を広げてきた経緯がある。
ただ、中国市場ではEV化が進み、日系メーカーのシェアが低下するなど、各国の政策等によって差が出てきており、非日系の取引先を拡大していく必要がある。
また、現在、グローバルでEV化が停滞しているが、ハイブリッド等は伸びており、技術トレンドを見極めてどちらにも対応できるようにしていきたい。
地域としては、高成長が期待できるインドやメキシコに特に注力していく。

【当社の見解・認識・対応等】

新中期経営計画における成長ドライバーである「自動車向け樹脂」については、特に多くの踏み込んだ質疑があった。事業環境の変化に対応した具体的な成長戦略に加え、当社の強みや事業を拡大してきた経緯を併せてご説明したことにより、今後の成長確度の高さをご理解いただくことができた。

※ 2024 年 5 月 9 日『中期経営計画「NC2026」』のなかで、セグメント成長戦略を開示しました。

https://www.inabata.co.jp/themes/inabata/pdf/company/midterm_plan2026_ja.pdf?0

4) 「サステナビリティ中期計画」について

対話者：国内・海外の機関投資家（責任投資担当者）

Q：中期経営計画と同時に『サステナビリティ中期計画 2026』も公表された。御社が今後サステナビリティ分野へさらに注力されることが分かる。その中で、環境関連ビジネスの売上高を、2026 年度までに 1,000 億円まで拡大する目標を掲げているが、具体的な戦略について教えて欲しい。

A：売上が大きいのは、太陽電池関連材料やリチウムイオン電池関連材料などの再生可能エネルギー分野である。他に、リサイクル樹脂や環境汚染物質を削減する素材等もある。足元では、EV 向けのリチウムイオン電池関連材料が減速しているが、中長期的な需要拡大トレンドは変わらないと見ており、継続して進捗を開示していく。

また、例えばリサイクル樹脂の場合、廃プラを集めるところから始めなくてはならず、当社が関与する工程が増え、取り分も増える。総じて、環境関連ビジネスの拡大が利益率の向上にもつながると考えている。

Q：カーボンニュートラルへの取り組みについて、Scope1、2 を対象としており、Scope3 の目標が組み込まれていない。商社はサプライチェーンが多岐に渡るため難しい側面もあると思うが、どのようなアクティビティを行っているかなどをご説明いただけると良いと思う。

A：卸売業は、Scope3 のカテゴリー1 に当たる「仕入」が多岐に渡るため、どうしても GHG 排出量の数値が大きくなってしまう。また、自社で仕入品の選択をコントロールすることが難しい側面がある。大手商社で Scope3 の削減目標を設定している企業もあるが、ほとんどが資源関連など事業投資の部分で、参考になる事例が少ない。当社としては重要な課題として認識しており、今後可能な限り工夫して開示する方法を検討していきたい。

【当社の見解・認識・対応等】

サステナビリティへの取り組みについて、持続的な価値創出を行うために必要となる経営基盤を強化する側面と、ビジネス拡大に寄与する側面の双方について説明し、ご理解いただくことができた。サステナビリティについては他の質疑も多く、『サステナビリティ中期計画』で具体的な KPI・定量目標を提示したことで、議論が深まったと考えている。

5) 当社の株価、バリエーションについて

対話者：国内・海外の機関投資家（アクティブ運用担当者、責任投資担当者）

Q：御社の株価バリュエーションに対する考え方を伺いたい。現時点でPBR1倍未満となっているが、好調な業績と比べて、ややもったいないと感じる。今後、投資家に向けてどのようなことをアピールしていきたいか？

A：PBRが低い要因として、当社の強みや成長性が投資家に十分に伝わっておらず、PERが高まっていないことが主な要因だと考えており、より分かりやすい説明が必要だと考えている。

今期から新たに、決算説明会で『稲畑産業の強み』について資料に掲載し、ご説明する時間を設けており、他にも統合報告書への記載を充実したり、投資家との対話の場面でも丁寧な説明を行っている。強みや成長性の他にも、業績の安定性や、累進配当を始めとする株主還元についてももしっかりアピールしていきたい。

また、一部の投資家からは、「時価総額や流動性が低いので保有は難しい」と指摘される。本中期経営計画では、「PBR1倍を常態的に超える株価水準の早期達成」を財務目標の一つとして明記したが、これまで以上に時価総額の向上や、投資家との対話数の拡大を通じた認知度の向上にコミットしていきたい。

Q：『資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応』で、御社が考える株主資本コストを提示されており、ROEと比較すると十分にスプレッドは確保できている。ただ、なかなかPBRが1倍に届かない状況を見ると、投資家の考える株主資本コストはもう少し高いのではないかと思う。

A：認識はしており、時価総額が未だ大きくないことや、高まってきているとは言え、流動性が未だ高いとは言えないこと、また、当社に限らず卸売業の特性として、グローバルで景気敏感な事業が多いことなどが、株主資本コストの上乗せ要因になっているのではないかと考えている。

一方で、当社は資源関連などの市況リスクがとりわけ高いビジネスは行っておらず、また近年、継続して着実に業績水準を上げてきているという安定性もあり、そうした他の卸売業の企業とは異なる面をしっかりとアピールしていきたいと考えている。

【当社の見解・認識・対応等】

当社は、『資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応』について早期（2023年6月）に開示し、また中期経営計画の財務目標の中で「PBR1倍を常態的に超える株価水準の早期達成」を掲げ、株価向上に真摯に取り組んできた。しかし、なかなかPBR1倍に届かない現状に対し、当社の考えている要因などを率直に伝え、株主や投資家の皆様からも率直なご意見をいただき、今後の対策等について掘り下げて考えることができた。

※ 2024年6月の決算説明会で「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について進捗をご説明しました。

https://www.inabata.co.jp/archives/001/202409/20240603_01_1.pdf

6) 人的資本について

対話者：国内・海外の機関投資家（アクティブ運用担当者、責任投資担当者）

Q：人的資本の面で、御社の強みはどこにあるか？

A：化学品専門商社ならではの専門性の高さが挙げられる。また、顧客のニーズにタイムリーに対応できるフットワークの良さも強みだと考えている。グローバルに拠点ネットワークを持っていることは各商社がアピールしているが、実際にそのネットワークを迅速に活かせるかどうか、ビジネスを獲得できる鍵になる。

例えば、コロナ禍で、グローバルで樹脂のサプライチェーンが混乱し、顧客はどこから調達すればいいかわからないといった事態が発生したが、そのようななか、当社が今まで取引が無かった顧客に対しても迅速に調達、供給し、新たに取引が始まった案件があった。

Q：人的資本の面で、特に課題だと考えている事項はあるか？

A：営業面での当社の強みをどう継承していくかはよく議論になっている。営業面での当社の強みは、顧客に密着し、キーパーソンから情報をつかんで、機敏に対応できる点だと考えており、業績を伸ばしてきた要因の一つだと思う。ある程度属人的な要素もあるため、こうした強みをどう組織的に承継していくかが課題だと考えている。

Q：長期ビジョンで「海外比率 70%以上」を掲げているが、達成のため、海外で特にマネージャークラスの現地社員を増やす必要があるのか？

A：現在の海外売上高比率は 55%程度であり、海外比率 70%以上は遠い話ではない。国内ビジネスの成長性は相対的に高くなく、今後伸ばしていくのは海外になるだろう。その上で、人材の育成は非常に重要であると考えている。取締役会の構成についても、海外での事業経験者の割合を意識しており、また、7つの営業部門の本部長全てが海外経験者である。

海外法人でも、現地スタッフのマネージャー比率は高まっている。日系以外の顧客向けに売上を伸ばすためには、彼らがリーダーになっていくような組織作りが重要であると考えており、日本の本社でも積極的に関わりながら進めていく。

【当社の見解・認識・対応等】

商社である当社にとって、人材は最大の経営資源であり、成長の源泉だと考えている。株主・投資家の皆様には従来からそうした説明をしてきたが、一步踏み込んで「当社ならではの強み」や、現状の課題について説明することで、当社の人的資本戦略について理解してもらうことができた。

7) 取締役会の実効性について

対話者：国内の機関投資家（責任投資担当者）

Q：御社の取締役会は、2022 年から社外取締役が過半数を占める体制となっている。他社からは、社外取締役が過半数を占めるデメリットもあると伺うケースもあるが、メリット、デメリットと感じていることを教えてほしい。

A：メリットとして、執行側に権限委譲し、スピーディな意思決定ができるようになった。
また、経営の規律がより強固になり、「社外取締役の説明できないことは、世の中に理解してもらえない」、「社内の常識が必ずしも世の中の常識ではない」という考え方が浸透したことが挙げられる。
デメリットという程ではないが、移行当初は社内でも様々な意見があった。また、例えば、メーカー出身の社外取締役にはビジネスモデルの違いから説明しなければならないことなどがある。

【当社の見解・認識・対応等】

社外取締役が過半を占めるモニタリング型の取締役会に移行した企業のなかでは、実効性の面で課題を感じている企業もあるようである。そのような中、移行後 3 年が経過した当社の実効性について、率直な意見を聞きたいという声が多く寄せられたが、取締役会で具体的に交わされたやり取りの一部を紹介するなど、運営の実態や実効性について十分に理解してもらうことができた。

5. 今後の対応について

2024 年度は、5 月に新しい中期経営計画『NC2026』を開示しました。これまでの中期経営計画よりも詳細かつ具体的な成長戦略を提示したこともあり、株主・投資家の皆様との対話では、成長戦略や事業戦略に関して、一歩も二歩も踏み込んだ質疑を多く実施できました。当社としては、今後の戦略の推進や進捗状況の開示について、有益なご意見やご示唆を頂けたと考えています。

また、同じく 5 月に『サステナビリティ中期計画 2026』を開示しましたが、株主・投資家の皆様からは、とりわけ人的資本戦略への関心が高かったと思います。人的資本については、2024 年 12 月に全取締役、および執行部門の責任者が終日ディスカッションを実施し、株主・投資家の皆様から頂いたご意見も含めて、中長期的な戦略策定の土台となる課題の抽出などを行いました。

2025 年度については、足元で米国の関税措置による事業環境の不透明感が高まっており、業績への影響や当社としての対応を、タイムリーかつ丁寧にご説明していかなければなりません。同時に、中長期的な成長戦略の内容および進捗についても、分かりやすくご説明していきたいと思っています。

2024 年度は、新たに当社にご関心をお持ちいただける投資家様が増えましたが、まだまだ多いとは言えない状況だと考えています。今後も、様々な形で情報開示を充実させていく所存ですので、当社の活動にご興味をお持ち頂けると幸いです。

代表取締役 専務執行役員
IR担当 横田 健一