

# 日本貿易会主催シンポジウム 商社ビジネス最前線～未来を拓く商社の「投資」～

海外でのインフラ開発や高級ブランド輸入など様々な仕事を手がける商社を一言で説明するのは難しい。最近では事業への投資・運営で収益や配当を生み出すビジネスも手がけているからなおさらだ。全体像の分かりにくい商社を投資の面から理解してもらおうと日本貿易会は10月中旬、東京・大手町の日経ホールで「商社ビジネス最前線～未来を拓く商社の『投資』～」と題したシンポジウムを開催。投資を通じて商社が果たす役割などについて意見を交わした。

開会挨拶



日本貿易会会長 伊藤忠商事会長  
小林栄三氏

今年で60回目となるこのシンポジウムは、分りやすいといわれる商社の活動を具体的な事例を交えて多くの人に知ってほしいという思いから始まった。商社は何層も不要論・裏議論を吐かれたが、社会と産業のニーズに柔軟に対応し、自らのビジネスモデルを変えて生き残り、現在も盛況を博している。

とりわけ投資活動の積極的な推進が重要だ。商社の収益の源泉は、伝統的な売買に加え、投資活動も年々増加している。商社の投資活動は投資銀行や投資ファンドと異なり、川上から川下まで、バリュチェーン（価値の連鎖）の強化という明確な戦略のもと行われてきた。商社の投資活動を様々な視点から分析し、現状を明らかにすることで、商社を交えた新しいビジネスの開拓、新たな共同投資者として商社が活用される契機になればと願う。

第1部講演&パネリストディスカッション

商社の投資活動、商社ならではの源泉を探る



**パネリスト**  
住友商事グローバルリサーチ社長  
住友商事執行役員コーポレート部門参事  
高井裕之氏  
マネックス証券社長CEO  
松本大氏  
一橋大学大学院国際企業戦略研究科  
特任教授  
安田隆二氏  
**モデレーター**  
テレビ東京・キャスター  
佐々木明子氏

しかし、関与する度合いやバリュチェーンの長さには異なる。投資銀行は利益のある所だけ、商社は全部を手がけているのが特徴だ。

佐々木 商社が投資で重視する点は、  
安田 事業会社が農耕型投資ファンドが狩猟型とすれば、商社は「如水型」のビジネスだ。  
高井 川上から川下まで様々な事業分野に、多様な投資形態を駆使して、総合価値を高める「バリュチェーン・オーガナイザー」投資を行っている。業界を横断して取引先をつなぐ「共創型投資」が多い。

佐々木 事業をつなぐ上で難しい点は、  
安田 人材をつなぐ能力を持った人材づくりのため、商社のキャリアパスは大きく変わってきている。複数の部門や地域を経験させ、ハードシップカントリ

佐々木 リスクについてはどう考えているか。  
高井 商社が背負うリスクは格段に増えている。数十億、数百億、場合によっては数千億円というリスクもある。こうしたリスクをシェアするパートナーとして本邦や現地の企業、投資ファンド、公的機関などを

佐々木 今後の課題は何か。  
高井 目先の利益を追求せず、将来の事業にいかに関与できるかがカギだろう。一番の課題は人だ。時間をかけて経験させ、育成する。優秀な人材をどれだけ育成できるかが商社の今後の力になる。  
松本 インバウンドが国内総生産（GDP）に与える影響は30%程度とされる。商社が日本のインバウンドの軸になることを期待する。企業を取り込むだけでなく、企業を育成する立場でも経済を活性化してほしい。

佐々木 商社が行う投資ビジネスの特徴を聞きたい。  
高井 1980年代のプラザ合意で日本経済は急激な円高に見舞われ、商社のビジネス形態も従来の貿易モデルから事業投資モデルへと変化を余儀なくされた。商社ビジネスのキーワードはバリュチェーンだ。一粒で3度も4度もおいしいビジネスを立体的に持つ。平面的に、自動車やインフラ、食料やリテールなど幅広い分野に及び、縦と横の巨大なマトリクスを形成し収益



高井氏



松本氏



安田氏

## トレードと事業投資が車の両輪 情報を共有し他の産業をつなぐ 商社がイノベーションの軸に

高井氏  
安田氏  
松本氏

佐々木 見つけることが重要だ。リスクをシェアすることで自社の身の丈にあったリスクの大きさにするのがポイントだ。  
佐々木 今後の課題は何か。  
高井 目先の利益を追求せず、将来の事業にいかに関与できるかがカギだろう。一番の課題は人だ。時間をかけて経験させ、育成する。優秀な人材をどれだけ育成できるかが商社の今後の力になる。  
松本 インバウンドが国内総生産（GDP）に与える影響は30%程度とされる。商社が日本のインバウンドの軸になることを期待する。企業を取り込むだけでなく、企業を育成する立場でも経済を活性化してほしい。

### 第2部講演&パネリストディスカッション

### 進化する商社ビジネス、その多様な投資スタイル

佐々木 商社ビジネスの具体的な内容を教えてください。  
広瀬 皆が裸足で歩いている島で、靴の需要を見いだす。商社人気が語る際のことです。  
1990年代、経済発展著しい東南アジアにおいて、農家が収穫率の改善

農産物の品質向上、普農の省力化などの必要性に直面していくと分析した双日は、高度化成肥料という高付加価値品に対する新しい需要を創りだす好機と判断し、製造販売事業に本格的に進出した。どのような土壌で何を育てたいか農家との対話を地道に続け、商品

開発や品質向上に努めて、ロイヤルティの高い顧客層を獲得した。ブランド力の構築は一朝一夕には成らず、苦勞の連続だったが、高度化成肥料というポテンシャルの差別化と、長年の経験を経て定着した組織力の手入れ。

何より、事業経営を通じて新たな需要を作り上げてきた多くの人材こそ、当社の資産だと思ふ。  
立川 私は水事業を担当

2000年代には本格的に自分たちで水事業のかじ取りを始め、10年代以降チリ、フィリピン、ポルトガルで大型案件に参画している。当社は、世界の水を取り巻く水不足と環境対策という課題にグループ会社と

付加価値生み出す喜びを実感  
世界で持続可能な水事業を構築  
好奇心持ち無から有を創り出す

2007年に約35兆円だった市場が、25年には100兆円市場に急拡大する見込みである。  
当社は水ビジネスに1990年代中ごろに参入し、

一体となって取り組み、世界で持続可能な水事業の構築と運営に貢献してきている。  
山村 当社は、受託給食事業を中核とする総合サ

会復帰促進センターがある。栃木県内にある刑事施設の調理場を使って、受刑者に調理師の職業訓練を行う新しい取り組みを行っている。当社の給食事業は、乳幼児期から高齢者まで、生涯にわたるライフステージのあらゆる場面で利用されている。「食」から日本の未来を支える企業として、今後、さらに発展していきたいと考えている。  
佐々木 3社とも事業内容は異なるが、共通点として、人と人をつなぐ付加価値を創り出し、それをさらに広げていく仕事だと感じている。  
山村 パートナーと共



**パネリスト**  
双日 食料・アグリビジネス本部 アグリビジネス部 部長  
広瀬 智之氏  
丸紅 エネルギー・環境インフラ本部  
環境インフラプロジェクト部 部長  
立川 健介氏  
エムサービス社長  
山村 俊夫氏  
**モデレーター**  
佐々木 明子氏



広瀬氏



立川氏



山村氏

### 広告

企画・制作＝  
日本経済新聞社  
クロスメディア営業局



# シンポジウム

## 商社ビジネス最前線

### ～未来を拓く商社の「投資」～

本稿は、2015年10月16日に日経ホールにて開催されたシンポジウム「商社ビジネス最前線～未来を拓く商社の「投資」～」における講演、発言要旨を事務局でとりまとめたものです。

#### I. 小林会長挨拶

第3回の商社シンポジウム開催に当たり、主催者を代表して一言ご挨拶申し上げます。

当会はこの「商社ビジネス最前線」というシンポジウムを毎年開催していますが、これはとかく分かりにくいといわれる商社の活動内容を、具体的な事例を交えて、多くの人にご理解いただくことを目的に始めたものです。

商社は過去何度も不要論や衰退論が叫ばれたにもかかわらず、今もなおしっかりと生き残り、成長を続けていますが、その背景には、商社の変化対応力があったと考えています。もしも各社が、創業以来の伝統的な商品の売りに固執し、それ以外には手を出さないといった硬直した経営姿勢を取っていたとしたら、商社はかなり昔に不要な存在となり、衰退していたと思います。しかし商社は社会と産業のニーズに柔軟に対応し、自らのビジネスモデルを大胆に変えてきました。投資活動の積極的な推進は、そうした変化のうち、最も重要なものだと思っています。

そこで今年（2015年）のシンポジウムは、



小林会長

サブタイトルを「未来を拓く商社の「投資」」として、商社の投資活動に焦点を当てることにしました。商社の収益の源泉は、伝統的なモノの売買に加えて、投資活動の割合が近年非常に大きくなってきていますが、これは商社が投資銀行や投資ファンドと同じ業態になったということでは決してありません。商社の投資活動は、商社が持つ川上から川下までのバリューチェーンをさらに強化する明確な戦略があるために、投資を専門とする企業の投資スタイルとは大きく異なっています。

本日のシンポジウムでは、そうした点も踏まえて、さまざまな視点から分析がなされ、商社の投資活動の現状が明らかにされていくことと思います。私自身もこれから行われる議論を大変楽しみにしています。

本日は第1部において、三つの視点から商社の投資活動の特徴を講演していただく予定です。まず当事者として、内部の視点から住友商事グローバルリサーチの高井社長に講演いただきます。また、さまざまな投資スタイルに精通されているマネックス証券の松本社長には、外部の視点から商社の投資の特徴を明らかにしていただきます。さらに商社の投資評価手法や組織変革のコンサルティングで

豊富な実績をお持ちの、一橋大学の安田特任教授には、外部から一歩内部に踏み込んだ経験を生かした洞察をご披露いただきます。また第2部では、総合商社3社の代表の方々に、具体的な事例に基づいて、商社が実際に行っている投資活動を分かりやすく説明していただきます。

本日のシンポジウムは複雑な商社ビジネスのほんの一端をご紹介しますにとどまりますが、商社と組めば、投資を通じて、今までになかった新しい動きを創り出せるのではないかと、あるいは、商社と共同で投資することを研究してみようというふうに感じていただけたら、大変ありがたく思います。

## Ⅱ. 第1部「商社の投資活動～“商社ならではの”の源泉を探る～」

〔モデレーター〕

テレビ東京 キャスター **佐々木明子** 氏

〔パネリスト〕（発表順）

住友商事グローバルリサーチ株式会社  
代表取締役社長

（住友商事株式会社  
執行役員 コーポレート部門参事）

**高井 裕之** 氏

マネックス証券株式会社

代表取締役社長CEO **松本 大** 氏

一橋大学大学院  
国際企業戦略研究科

特任教授 **安田 隆二** 氏



## (1) 佐々木モデレーター挨拶



モデレーター  
テレビ東京・キャスター  
佐々木 明子氏

私は、ニューヨークに勤務した後、マーケットを担当し、現在は朝の『モーニングサテライト』という番組のキャスターを務めているご縁で、このシンポジウムにお声掛けいただきました。

番組の中でも商社に関する

ニュースは日々飛び込んできますが、私たちも伝えている中で、実は商社の仕事はどのような仕事なのかと問われると、商社はエネルギーや小売りなど、いろいろなところで企業名が出てくるため、実に答えにくいものと感じています。このシンポジウムを通じて、私自身も商社に対して知識を深めていけたらと、楽しみにしております。

本日のシンポジウムは2部構成になっており、第1部では「商社の投資活動～商社ならではの」の源泉を探る～と題して、商社の投資、商社が行う投資の特質や課題、投資銀行などが行う投資とは商社の投資は何が違うのかといったところを具体的にお話いただき、第2部ではより具体的にお話を頂いて、考えてみたいと思います。

## (2) 商社の投資ビジネス

高井 裕之氏

私からは、商社の投資ビジネスとは何かと

いうことを、できるだけ分かりやすく、お話ししたいと思います。

まず、最初に、私がどういう商社マンのキャリアを積んできたかというのをご説明したいと思います。

私は、住友商事グローバルリサーチという住友商事のシンクタンクの社長を務めていますが、つい最近の2年ほどです。それまでの33年間は、資源やエネルギー、金融事業などの営業部門でビジネスを担当していました。入社時は、貴金属や銅、アルミなど非鉄金属のトレーディング事業に携わり、その後に石油やガス、LNGなどの現物のトレードや投資事業に携わってきました。

そして、これは一般的な商社マンのキャリアとしては珍しいのですが、金融ビジネスを10年ほど担当してさまざまな金融事業にも携わりました。金融ビジネスについてはおそらく松本社長が後でもう少し掘り下げてお話しされると思いますが、私はコモディティの先物やオプション、為替や株式、金利等を、市場リスクのヘッジのツールや資金運用のツールとして自社で活用したりお客さまにヘッジ商品として提供する業務を担当してきました。

投資に関しては、金融投資と事業投資を両方経験する形で非常に貴重な経験をしました。まず金融投資については、プライベートエクイティファンド（未公開株ファンド）やヘッジファンド、コモディティのインデックスファンドなどを投資家のために組成する、もしくは商社として、プライベートエクイティファンドに投資して、そこから運用益を得るというビジネスも担当しました。事業投資については、石油、ガス、LNGといったエネルギー商品の上流開発投資も担当しました。従って、この35年間のキャリアにおいて、トレードで

あっても投資であっても、現物と金融の両方を見ることができたのが私の経歴の特徴です。本日はこの経験を通じて、**ハンズオフ（純投資型投資）**と**ハンズオン（経営参加型投資）**という切り口で商社が行うトレードと投資を自分なりに分析してみたいと思います。

まずハンズオフですが、商社が行うハンズオフのビジネスには金融トレード、先物やオプションなどのデリバティブ取引があります。投資の範疇<sup>はんちゆう</sup>でいくと、自分たちで事業投資を行うのではなく、プライベートエクイティファンドやヘッジファンドに対して資金を出して投資を行うファンド投資がハンズオフのビジネスに入ります。このハンズオフ・ビジネスの特徴は、非常に流動性の高い分野であり、上場もされているので、始めるのも簡単ですが、やめるのも簡単ということです。すなわち、エントリーとエグジットが比較的簡単にできるのが特徴です。従って、ハンズオフ投資の場合、自分で判断せずに専門家であるファンドマネジャーに任せて行うスタイルもあるという特徴があります。



住友商事グローバルリサーチ部 代表取締役社長  
(住友商事株 執行役員 コーポレート部門参事)

高井 裕之 氏

商社の本流は、同じトレードをするにしても、デリバティブで先物を売買取断するのではなく、現物のトレードを行うことです。モノをつくらせている生産者とモノを消費しているお客さまの間に入って商流をつくり、その

間でさまざまなリスクをマネージしながら、生産者にもお客さまにもサービスを提供することです。そういう仲介のビジネスを通じて利益を生み出していくのが現物のトレードです。これがハンズオンの典型ではないかと思えます。

今日のメインテーマである事業投資は、商社において、今、最も主流になっているビジネスです。金融の投資は、例えばヘッジファンドやプライベート・エクイティなどのファンドに出資することもあります。商社が行う投資は、経営に深く関与して、実業に入っていくハンズオンの投資があくまでも本流だと思えます。このハンズオン・ビジネスの特徴は、流動性も低く、上場もしていないし、手作り感があるビジネスです。従って、いったん始めたらなかなかやめることもできず、比較的長期にわたる戦略的な投資になることが特徴です。

それでは次に、商社の事業についてご説明していきたいと思えます。先ほどのハンズオン、ハンズオフという切り口も念頭に置いていただければと思えます。

まず商社のビジネスはトレードと事業投資が車の両輪を形成しています。トレードは、もともとは1次産品が豊富な国から日本に資源を輸入し、日本でその資源を使って製品をつくり、それを必要としている国に輸出するのが原型です。このような貿易ビジネスが商社の原点のビジネスモデルでした。その後、1985年のプラザ合意で1ドル240円程度だった為替レートが、あっという間に120円になり、90年代に入ってから80円、75円と急激に円高になりました。そんな大きな環境変化の中で、輸出を主体とした日本の貿易モデルが大きく変わっていきました。その中で総合商社も、メーカーの輸出をお手伝いすることを中心としたビジネスモデルを大きく転換



していきました。その中で出てきたのが事業投資モデルです。円高の下では、日本で製品をつくって輸出しても競争力がありません。そこで、メーカー等と一緒に海外に進出して工場を建設し、現地で資材を調達し、製造して、その国で製品を供給するビジネスモデルに大きく変わっていきました。それが、この四半世紀の歴史ではないかと思えます。

**商社の投資モデルのキーワードはバリューチェーン**です。このバリューチェーンを石油、ガスで説明します。例えば米国でガス開発する場合、上流（ガス田の探査や採掘）に資金を出して投資を行います。通常は、ガス田から天然ガスを採掘し、それをマーケットで販売して利益を得る段階で終わりになりますが、天然ガスが出るということは、当然パイプラインが必要になってきますし、それを貯蔵する設備が必要になってきます。さらに、天然ガスが出る場合はエタンガスなどの副産物も一緒に出ますので、エタンガスをエチレンに加工します。つまり、石油化学に進出していくわけです。加えて、天然ガスをトレードする機会も出てきます。また、天然ガスを使って発電事業にも参画できますし、発電した電力のトレードもできるという具合に、ドンドン展開できます。そして、採掘した天然ガスを液化設備に供給すればLNGに加工ができて日本の消費者に届けることも可能になってきます。これがバリューチェーンの展開とわれわれが呼んでいるもので、1粒で3度も4度もおいしいビジネスが可能となるのです。これを平面的な広がりで見ると、**資源・エネルギーの他に、農業・食料や、自動車、物流、リテール・EC（Electric Commerce：電子商取引）などいろいろな分野に広がっていくことができます。これらを全て行うと縦と横の巨大**

な立体的なマトリックスが出来上がりますが、その各ポイントで収益を取っていくのが、商社の投資の特徴です。

最後に、商社の投資の特徴を五つにまとめますと、第1はバリューチェーンの中であれば、どこでもビジネスチャンスがあること。第2は自分たちに知見がないところは、現地のパートナーや他の日本企業と組んで、土地勘がないところでもチャレンジしていけること。第3は、ファイナンス機能、経営機能、リスクテイクとマネージの機能、トレードとオーガナイズの機能など、さまざまな商社のリソースを総合的に発揮して、投資を成功させること。第4はリターンに関しても、単に売買益で上げるだけではなく、配当や持ち分益、フィー収入など、さまざまなリターンを求めるのが商社の特徴です。第5は、これが非常に重要なのですが、金融は非常に短期的に売買しますが、商社の投資の特徴は、キャピタルゲインを求めるよりも長期保有で広がりのある投資、戦略性のある投資を行います。これが商社の投資の大きな特徴ではないかと思えます。

### (3) さまざまな投資がある中での「商社の投資」の特質

松本 大氏

私は、ソロモン・ブラザーズ、ゴールドマン・サックスを経験し、マネックス証券で個人向けの証券会社を経営する中で、いろいろな形で内外、機関投資家、個人を含めた投資の現場の中にいましたので、その経験からお話ししたいと思います。

私は職業柄、外国の人とお付き合いすることが多いのですが、やはり「商社って何なの？」と尋ねられることが前からよくありま

した。そのとき私は、「商社というのは、日本流のインベストメント・バンク、投資銀行である」と説明してきました。それが、私なりに最もふに落ちることであり、その説明を聞いた外国の投資家などもおおよそは「**商社は日本流の投資銀行に近い**」という説明で納得します。それはなぜかという、先ほど「商社は売買だけでなく、業態を変化させてきた」というお話がありましたが、投資銀行も同様だからです。例えば、ゴールドマン・サックスなどをみると、投資銀行の業務の範囲がこの20年で大変大きく変わってきており、商社に似ていると感じました。

では、具体的に投資銀行と商社はどこが似ているのかについてお話ししたいと思います。商社はエネルギーや小売りなど、いろいろなところでいろいろな人が出てくるというお話がありましたが、投資銀行も、例えばエネルギーにおいては電気をつくったり、送電したり、売ったりなどの業務をトレーディングも含めて行い、ショッピングセンターを持っていたりもするのです。業務を行う範囲が大変商社に似ています。

先ほど高井さんから、現物トレード、金融トレード、事業投資、金融投資をされてきたというお話がありました。現物の部分で言えば、ソロモン・ブラザーズという会社は、原油のトレーディングで巨大な存在であり、フィbro社を通じて原油のトレードを行っていましたが、その規模は世界一を誇っていたと思います。

また、ゴールドマン・サックスもコーヒーのトレーディングでは大変大きな存在で、コーヒー農園も持っています。バリスタというコーヒーを選別する特別な才能を持った人で、世界で数人しかいないようなレベルの人もいるな

ど、多彩です。

一見投資銀行という金融市場の中だけでトレーディングをしているように思われることが多いのですが、実際には、農園を持つところから始めて、コーヒーのトレーディングを行うところまでかなり昔から行っており、特に最近ではそうした事業投資なども大きく入っています。

当然、商社のように、投資銀行にも変遷があります。もともと投資銀行は、すでに上場しているものや存在しているものを売買するのが主であり、なおかつその対象は先物など金融商品が主でありました。これがだんだんと、金融商品をつくるだけではなく、エネルギーをつくるなど、非金融といわれるものにも入ってきています。従って、**商社がトレード、売買から事業投資に変遷してきたのと同じように、投資銀行もセカンダリーで金融を取引するだけでなく、非金融のものに入ってきた点などをみても、大変似ているのではないのか**と思います。

投資といった場合に、「アルファを取りに行く」「ベータを取りに行く」という表現があります。ベータというのは株価や為替です。アルファというのは、Aを持ってBをショートするような形でその差を取りに行く、あるいはAという会社に何かしら作用することによってリターンを取る。マーケット全体が



マネックス証券(株)  
代表取締役社長CEO  
**松本 大氏**

上がってリターンを取るのではなくて、その会社、あるいはその取引独自のリターンを追求する。これがアルファを取りに行くというものです。そのアルファとベータを横軸にして、実際のトレーディングや投資対象への関与度合いを縦軸にすると、商社、投資銀行、個人投資家がどの辺に位置するのかが分かります。個人投資家はアルファもベータも特にこだわらず、同じ業界でもどの会社の方がいいかという視点で投資を行うし、日経平均が上がリそうな場合も投資を行う。しかし、基本的に事業にはほとんど関与できない。

ファンドを例にとると、一番極端なものはインデックスファンドで、日経平均やTOPIXの投信といったものに連動する。これは全体がベータのみであり、しかも事業には一切関与しない受動的なファンドです。ファンドの中でこれに相対するのがプライベートエクイティファンドです。一般にプライベートエクイティファンドはハンズオンであり、いろいろな形で会社の建て直しやバリュエーションアップに関与していき、アルファを取りに行くものです。アクティビストファンドというものもありますが、これは高配当の要求やバランスシートの健全化を志向するもので、アルファ寄りのファンドで、ある程度事業に関与するファンドです。ヘッジファンドは事業に関与しないでアルファを取りに行く投資行動になろうかと思っています。

投資銀行と商社を比べると、商社の事業範囲はかなり広いと思いますが、実は投資銀行もかなり広いと思います。ただし、**事業に関与する度合いは、投資銀行と商社では違う。投資銀行もかなり関与するけれども、おそらく商社の方がより多く事業に関与している。**あるいはバリュエーションでいうと、投資銀

行は手間のかかるところは外しているともいえます。例えば、1回で5粒食べられるものがあるとして、そのうちの3粒が本当においしいのであれば、その3粒だけを食べるのが投資銀行で、商社はおそらく5粒全てを食べるのではないかと感じています。

そういう違いがある中で**商社と投資銀行で共通しているのは人だ**と思います。米国の投資銀行で働いた経験からすると、日本の証券会社や銀行で働いている人と、米国の投資銀行で働いている人では性格が違う。同じではないのです。一部、日本の大手証券等の一部のセクションとは似ているところもありますが、ほとんどの日本の証券会社や銀行と、米投資銀行の人材の雰囲気、性格は似ていないと思います。その点は商社の方が非常によく似ているので、先ほど申し上げたバリュエーションの長さ、あるいは関与度が違うところが唯一の違いではないかと思っています。

また、投資については短期と長期というお話が当然テーマとしてあり得るかと思いますが、長期とはいっても、どこかで短期的にリスクを処理しなければいけないときもあるかもしれないし、短期といっても、結果的に長く持つこともあるかもしれないので、あまり短期と長期に分けるのは本質ではないと感じています。それよりも、**商社との違いは、関与の度合い、バリュエーションの長さが違うところと考えるのが分かりやすいのではないか**と思っています。

#### (4) 投資銀行等が行う「投資」と「商社の投資」の違い

安田 隆二氏

私からは、事業会社が行う「投資」や投資



銀行が行う「投資」と、商社が行う「投資」の違いについてお話しさせていただきます。

まず、商社ビジネスが、「かつての貿易仲介業から投資会社的色彩へと変化」している事実を確認しましょう。《後で述べるように、これは商流ビジネスが不要になった意味ではないことは忘れないでください》。6大総合商社の純利益の推移を見ると2000年前後までは数百億円程度であったのが、2012年には約1兆5,000億円にまで拡大しています。その急拡大は、商社の投資収益から生まれてきています。

かつての、商社ビジネスは、貿易仲介などのコミッションを得る形でした。1980年代は利益の80%ぐらいを占めていました。その後、事業会社が自ら貿易を行うようになると、貿易仲介業からのコミッション収入は減り続け、2000年代には25%程度に、最近では10%程度にまで減っています。逆に、利益に占める割合が上がったのが、連結子会社の連結営業利益や、持ち分会社からの配当収入といった「投資収益」です。

また、「投資収益率」も格段に上がってきています。ある商社のリスク修正後の資産利益率を見ると、2000年前後は乱雑な投資でマイナスになるなど低い状態でしたが、その後、不採算投資分野の整理や新規投資の期待利益基準を引き上げて、2010年前には15%にまで改善しています。

このように商社ビジネスに事業投資は不可欠になっていますが、その投資は、事業会社や投資銀行の投資とどう違うのでしょうか？

事業会社の投資は「農耕型投資」といえます。農耕型を説明しましょう。農作を行う場合には、最初に種をまきますが、これは事業会社のR&D投資やイノベーション投資に相当します。次に、農業機械を買って田畑を耕し

ますが、これは設備投資に当たります。そして、大規模農業による生産性向上のためには隣接の農地を買いますが、これは事業会社の買収投資に当たります。つまり、こうしたイノベーションの投資や設備投資、買収投資などを行って、事業基盤を耕し、その後育てて、持続的な成長を目指すのが事業会社の投資です。

これに対して投資銀行《投資ファンド》の投資は、「狩猟型投資」といえます。投資家から資金を預かり、あらゆる投資機会を迅速に捉え、大胆にリスクを取って投資し、早期に投資を回収して利益を確定しようとする行動は、まさにおいしい獲物を狙う狩猟です。例えば、弱っているイノシシを捕まえては元気にして高く売る再生ファンド。雄のシカであれば、雌のシカを見つけて、繁殖させた上で売る買収ファンド。また、政府の補助金が魅力的な太陽光発電ブームが起こるのを見れば、いち早く太陽光事業に投資し、後に投資家が現れると高値で売却して利益を確定し、次の獲物を探索する投資ファンド。こうした狩猟型投資ファンドは、特定の産業分野に絞り込んで投資し、長期にわたって事業を育成しながら持続的成長を目指す農耕型とは大きく違います。

では、商社の投資は、何に例えられるでしょう？ 商社の投資は「じょすい如水型投資」です。商社のビジネスは、多くの産業の川



一橋大学大学院  
国際企業戦略研究科 特任教授  
安田 隆二 氏

上から川下へ流れる商流を多様にカバーしています。この流れに任せて仲介業務をやるだけではなく、流れの周辺により付加価値の高いビジネスに投資し、河川全体の総合価値を上げるのが、商社の如水型投資です。いわば、川上では植林を行って林業を営み、中流ではダムを築いて発電所まで起こし、川下の方では水を引き込んで豊かな水田を広げ、河口では船舶の船着場を造るようなイメージです。

実際、商社の食品ビジネスは、川上ではサケの養殖や牛の畜産に参入し、川中では食品加工業の合弁事業や食品卸の再編を主導し、川下では国内ではコンビニへの影響力を活かして販路を拡大し、海外では急成長するアジアにも現地資本と手を組んで食品業に幅広く参入しています。横にはコモディティ・トレーディングを通じて世界の農作物市場へアクセスしています。

こうした如水型投資を経営学の言葉で言うと、「バリューチェーン・オーガナイザー」としての投資といえると思います。商社ビジネスとは、「通常の業態を横断した川上から川下までのバリューチェーンを、多くの企業を巻き込んで投資を行い、バリューチェーン全体の総合価値を上げる」ことだといえます。

バリューチェーン・オーガナイザー投資の特徴は、1) 全てを自前でやるのではなく、各分野でその分野が得意なパートナーと共同投資を積極的にやること、そして、2) 個別の投資収益だけで評価するのではなく、バリューチェーン全体の総合収益を高めることです。

例えばエネルギー・ビジネスでは、川上の石油・ガス開発に対しては、リスクも高く専門性も限られるのでプロジェクトにマイナー出資して原油販売の権利を持つ。しかし、開発に必要な資材や機械の調達、商社得意の仲介

業務を活かして収益機会を得る。川中の石油化学事業では特殊な分野で合弁事業を行った、日本が強いLNGの基地運営にはより大きなシェアを取る。また石油ガスの輸送では物流業務の伝統の強さを活かす。川下の発電については、電力やガス会社との関係を活かして石油ガスの供給業務をやり、さらにはアジアでは、収益性が高い発電会社を自ら経営する。バリューチェーンをカバーすると、川上と川下では石油価格のメリットが逆になるので、リスクを相殺できるのもメリットです。バリューチェーンの一貫した流れに不可欠な事業には、その分野だけでは収益性が低くとも全体価値を上げるために投資しておくこともあります。

さて、ここで見落とさないでいただきたい大事なことがあります。如水型投資は、多種多様な他企業を「つないで」バリューチェーン全体の付加価値を高めることです。そのため、バリューチェーンすなわち商流に精通し、各分野の取引先企業の力を知っていることが前提となります。伝統的な商流ビジネスの強さなくして、バリューチェーンをつなぐ投資ビジネスは成功しません。その意味で、最初に申し上げた「貿易仲介ビジネスから投資会社へのシフトは、前者を否定するものではなく、後者のためにますます前者の重要性は高まっている」ことを忘れないでいただきたいと思います。

如水型投資は、狩猟型投資よりも農耕型投資に類似する面があります。それは、商社は投資した事業を直接経営し、中長期的にその事業を育て、川上・川下との連携を強めていく点です。

買収した先の経営は外部の専門家に任せ、むしろ、その事業の早期売却先を見つける投資ファンドの狩猟型投資とは異なる点です。

ですから、商社マンには「投資の目利き能力」に加えて「事業の経営能力」の双方が求められます。商社ほど子会社のCEO経営者の数が多い企業はないでしょう。社内に事業会社の経営者を勤め上げられる人材が何人いるかが、商社がどれだけ投資をする能力があるかを規定するという面もあります。

如水型投資に加えてもう一つ商社投資の特徴があります。商社は、多種多様なリスクを背負っています。金融における信用リスク、貿易における為替リスク、コモディティマーケットのリスク、投資先事業のリスク、さらにはグローバル展開から生まれる地政学的リスクなどを抱えています。リスクの高い事業群を抱えた商社は「リスクビジネスのコングロマリット」といえます。

こうしたリスクを全体的にコントロールするために、商社では、「多種多様な事業ポートフォリオを管理し、常に資産の入れ替えを行う」ことが求められます。個別投資のみの収益を追求する投資ファンドにはない要素です。

ポートフォリオ管理の一つは、「リスク・リターンのポートフォリオ」です。リスクを避けてローリスク・ローリターン事業ばかりをやれば収益は低いままです。他方、勇敢にハイリスク・ハイリターン事業ばかりやればいつか倒れるでしょう。ローリスク・ローリターン事業、ミドルリスク・ミドルリターン事業、そしてハイリスク・ハイリターン事業を適切に組み合わせることによって会社全体のリスク・リターンを高めるポートフォリオ管理が大切です。例えば、ハイリスク・ハイリターンの資源ビジネス投資と、ローリスク・ミドルリターンの非資源ビジネス投資とのバランスが商社に安定をもたらすことはご承知の通りです。

ところで資源ビジネスは価格変動が大きい

ビジネスです。ハイリスク・ハイリターンビジネスであるが故に、価格が低くなった時にこそ投資する「逆張り」投資が求められます。その面から言うと、資源価格が暴落している今は、体力がある商社は資源ビジネスを売却するのではなく、あえて投資していく時期ではないかと感じています。実際、海外の投資ファンドは、経営悪化したシェールガス会社を低い価格で買収し始めています。日本の商社が、減損におびえて資源ビジネス投資に縮こんでしまったら残念です。

もう一つのポートフォリオは「現在と将来の事業のポートフォリオ」です。もし、現在の利益のみに注視して事業を選択し赤字事業を整理すると、やがて将来の成長事業を欠いた停滞商社になってしまいかねません。現在は赤字でも将来の収益源と期待される事業には、あえて赤字覚悟でさらなる投資をすることが求められる場合もあります。その資金源は、現在は利益を生むが成熟してしまった事業です。キャッシュカウとして成長事業への投資原資を捻出する事業と位置付けるか、あえて利益を生んでいる時に高値で売却し次の成長事業に投資することも考慮する対象となります。ポートフォリオに各商社の長期戦略の意図をみることができそうです。

ちょっと話題を変えますが、最近企業の経営指標として自己資本純利益率（ROE）を重視する論が多いのですが、商社はROEを基本に経営するべきでしょうか？ 個人的には疑問があります。事業投資に投下される資本は自己資本だけでなく、有利子負債も含まれます。とするとROEよりも自己資本と有利子負債の合計の投下資本に対する収益率ROIC(投下資本利益率)が適切だと思います。また、高いリスクの事業からはより高い



リターンが求められますし、リスクが低い安定事業の期待利益率は低いはずで、リスクは自己資本に反映しますからそれを勘案した「リスク修正後投下資本利益率」を経営指標としてみる方がよりふさわしいと思います。

さらに「バリューチェーン・オーガナイザー投資」と「リスクビジネスのコングロマリット」といった特性を持つ商社が経営指標として常に意識すべきことがあります。

一つは「キャッシュフロー」です。既存投資がキャッシュフローを生み出し、そのキャッシュフローを原資にさらなる投資をしていくことができます。そうした投資を続けて初めてバリューチェーンがより強くなっていきます。キャッシュフロー創出力は基本経営指標です。

もう一つは、「自己資本力」です。言うまでもなく自己資本力がリスク対応力を表します。「リスクビジネスのコングロマリット」には不可欠な条件です。それに加えて、自己資本力は投資余力を示します。これからのグローバル競争をみると、商社投資はますます大型案件が増えると予想されます。投資分野における競争相手は欧米の巨大多国籍企業や、メガ投資ファンド、それに国から強力なバックアップを受ける中国や新興国の国営企業とソブリン・ウエルス・ファンドです。リスク対応力と投資余力を持っているかを測る競争体力は自己資本力次第です。大きく見える日本の商社も、将来の大競争時代には規模が十分ではありません。今後、自己資本力を充実するために「商社の合従連衡」も起こってくるのではないのでしょうか。

### Ⅲ. 第1部パネルディスカッション

**佐々木** それではここからパネルディスカッ

ションに移らせていただきたいと思います。さまざまな商社の姿、分析などが出てきました。先ほど松本さんから投資銀行と商社は実は似ているというお話がありましたが、高井さんはどのように受け止められましたか。

また、バリューチェーンを考える場合に商社は幅広いジャンルがあると思いますが、例えば住友商事ではどれくらいの部署があって、どういう体系でバリューチェーンを構築しているのでしょうか。

**高井** 投資銀行と商社では、よって立つところが違います。それがおそらく時代の変遷とともに似てきたのだと思います。最も大きな違いは、金融機関の場合、金融庁などの規制当局がありますが、商社には規制当局がないということです。

商社の組織構造として住友商事を例にとれば、「部」と呼ばれる組織が約90あります。一つの「部」は30-40人で構成されていて、「部」を幾つか束ねる「本部」があり、「本部」を束ねる「部門」がその上にあるピラミッドを形成し、コーポレート部門は、それぞれの「部」が行っているビジネスに横串を刺して、リスクマネジメントを行っています。

**松本** 投資銀行の部署はそれほど多くないので、もうかりそうなところを見つけて運営は他の人に任せる。部の数が少ないことから、そういう違いがあるのでしょうか。

**高井** われわれが入社後よく言われるのは、「お客さまが一番大事」ということです。商社自らが「これを食べたい」というのではなく、お客さまから「あれを食べたい」という希望があれば、それをどうすれば食べることができるかを商社マンは一生懸命考える。お客さまが食べに行くときは一緒に食べに行くということで、外部環境から考えて行動しなければ

いけないので、多くの「部」を抱えて、いろいろなことをやらざるを得ないのだと思います。

**佐々木** 安田さんは、先ほどつなぐことが大事とお話しされましたが、実際に情報を共有して、人や企業をつないで価値を生み出していくことは、かなり難しい作業ですね。

**安田** 商社はその難しいバリューチェーンを「つなぐ」ことにいろいろな工夫をして取り組んでいます。第一に、つなぐことで価値を生み出せる機会を見いだす力が必要です。そのために、商社のトップは、世界を飛び回り多様な産業のトップとの人脈を築き、つなぐチャンスを探しています。部門長は、担当部門の商流に精通することでつなぐパートナーを評価する目を養っています。第二に、つなぐためには部門の壁を壊さなければなりません。そのためには、経営会議で部門を超えた議論が促進されたり、部門評価に部門の成績だけではなく他部門への貢献度を反映させたり、非公式組織である中間幹部層の部門間を横断したコミュニケーションの「場」を設定したりされ始めています。第三に、商社マン自身が、現場感に基づき業界を横断してつなぐ能力が必要です。そのために、商社マンはかつてのように一生一つの部門にいるのではなく、若いうちには複数の産業部門や複数の海外法人を経験するようなキャリアパスが導入されてきています。第四に、つなぐことを経営理念で再認識している商社もあります。伊藤忠の創始者伊藤忠兵衛さんが経営哲学とした「三方良し」（売り手よし・買い手よし・世間よし）は、つなぐこととはパートナーと付加価値を共創し、双方の利益を上げることでであると教えています。

**高井** まさにそういうことですね、商社マンは、発想力を持って、いろいろな引き出しを

自分自身の中に持っておかないといけない。そこに商材があるとして、それが本当に商材になるかどうかを見抜くセンスが求められるのです。昔は一つの仕事を何十年も続けることが多かったことは事実であって、私が入社した頃もそうでした。しかし現在は、例えば住友商事の場合は、新卒で会社に入社すると、最初の10年間で3回仕事を変え、そのうち1回は必ず海外に駐在することが人事のガイドラインで定められています。従って、従来通り縦の人事をキープしながら、横展開でも人材を育成していこうと試みています。

**佐々木** 国家的なプロジェクトのような大型なものにも投資されていますが、その場合は、例えば各国のソブリンファンドなどと対峙しなければいけない中で、リスクをどのように考えているのでしょうか。先ほどのリスクマネジメントのお話がありましたが、大型案件などに関しては、どのように関与しようとしているのですか。

**高井** 私が知る限り、この35年間で商社が取らなければいけないリスクの量は格段に大きくなったと思います。昔は1-2億円のリスクを取って、（メーカー等と）一緒に投資することがたくさんありましたが、今は1,000億円、場合によっては兆の単位になることもあります。しかし、実際問題として、例えば1,000億円は多過ぎるから、それを10個に分割し、そのうちの一つだけを取るということもできない。どちらかというところ、テーク・イット・オア・リーブ・イットというか、全部取らなければいけないケースが多い。競争相手が常にいますから。そのときに商社が一番考えなければいけないのは、リスクシェアをするパートナーをどのように見つけてくるかです。従って、一緒にリスクを取ってくれるメー

カーや投資ファンド、ヘッジファンド、プライベートエクイティファンド、あるいは現地のパートナー、場合によっては公的な金融機関などに、できる限りリスクシェアをお願いし、1,000億円の中で自社のリスクを小さくするマネジメントを行う。つまり、できる限り自分たちの身の丈に合った額にすることが一番のポイントだと思います。

**安田** 商社の投資案件は大型化していますが、大型投資によりリスクが減ってる場合と、リスクが増えている場合があります。安定した市場の投資には「クリティカルマスの原理」が存在します。すなわち一定規模以上の思い切った投資を行いその市場のリーダーとなれば競争力と収益力も高くなるが、中途半端な規模の投資では逆に競争力と収益力を損なってしまうという事実です。大型投資でこそリスクは軽減するのです。住商のケーブルテレビ最大手JCOMへの投資はその一例でしょう。逆に、市場変動が多い資源やインフラへの大型投資案件には、おっしゃるような大きなリスクが潜んでいます。ではどうするか？

高井様のご説明なさったようにパートナーと共同投資してリスク負担を低くしたり、資源価格や為替の動きが逆のメリットを持つ事業へも投資してリスクを相殺することもあります。また、資源やインフラの大型投資案件では、プロジェクト自身を担保とした「プロジェクト・ファイナンス」によって、失敗した場合の損失が会社に及ばないように隔離することもなされています。

**佐々木** 松本さんは、昔はゴールドマン・サックスの敏腕トレーダーで、今は証券会社のトップでいらっしゃいますが、証券会社としての立場からみると、商社の現状、株式をどのように分析されていますか。先ほど、商社

の遍歴は投資会社と似ているというお話がありました。今後のスタイルとして、商社にこういうことがあったら、というような未来に向けた提言はありますか。

**松本** 私の経験からみると、聞けば聞くほど、総合商社が行っていることは投資銀行に非常に似ている。実際は少し違うかもしれませんが、やりたいことがすごく似ている気がします。もしも私がまだ投資銀行の役員をしていたら、商社から人を採ろうかと思うほど、人材の宝庫です。一方、商社がマーケットでどのように思われているかということ、商社は、人材のマーケット、資本市場に対するコミュニケーションにおいて、少なくともある部分は日本流の投資銀行、しかも普通の投資銀行よりもはるかに経験が長くて深い。普通の投資銀行よりもはるかに範囲の広い投資銀行なのだという説明が分かりやすいと思います。

**安田** 商社も投資銀行もかつてのビジネスモデルが変わってきて、投資ビジネスの重要性が増えています。投資銀行も、昔は有価証券の発行引受と売買仲介業務、M&A仲介手数料などが中心でしたが、今では、自己ポジションによるトレーディング収益や、再生債権ビジネスや事業投資などリスクを取った投資収益の割合が増えています。その意味では商社の収益構造が貿易仲介料から投資収益依存へ変化したのに似ています。ただ、投資銀行の方がより高度なリスク分散手法を持っているように思います。それは、保有資産を証券化して投資家に売却して早期に投資回収したり、事業をファンド化して他の投資家を呼び込んだり、ローリスク・ミドルリターン的人格を持つ外部投資家向け資産運用ビジネスを拡大してリスク・リターンポートフォリオのバランスを取るなどしていることです。商



社もこれらの分野に参画し始めていますが、投資銀行を参考にもっと積極的に取り入れてもいいかと思えます。

**佐々木** それでは最後に、商社に対する課題も含めて一言ずつお願いします。

**高井** 安田先生から、商社も過渡期に来ているのではないかというお話がありました。将来の事業に投資しないといけないのに、もうかる方に行きがちになっている、とのご指摘はその通りだと思います。

優良な資産はどの時代でも対価を支払えば買えます。しかし、優秀な商社マンはいくらお金を出しても買えません。自分たちで時間をかけて経験させ、育てるしかないのです。優秀な人材をどれだけ多く育てられるかが、総合商社の力になって出てくると思えます。

**松本** 私は商社に、日本のイノベーションの軸になっていただけないかと思っています。ベンチャー企業やイノベーションがスタートアップした時のGDPに対するインパクトは1-3%といわれていて非常に巨大なのですが、今はもっとイノベーションができるはずです。新しいアイデアやベンチャー企業などをうまく育てて、経済的に意味のあるものにしていく。日本型でそれを考えると、やはりそれができるのは商社か銀行です。

スタートアップした企業をうまく育てて、それを取り込むのではなくて、米国におけるグーグルやフェイスブックなどのようなアントレプレナーとして育てる。商社は、そういうイノベーションを生むファンデーションになることができると思うので、それをやっていただけるとすごくよいと思っています。

**安田** 商社は、「日本独創のビジネスモデル」です。世界でも稀有なビジネスです。そして、過去に何度も商社冬の時代を乗り越えてきて

います。今はまた新たな転換期にあるように思いますが、必ず進化した商社の形を生み出していくと楽観視しています。経営学者のドラッカーは、「21世紀は知識産業であり、知識産業の中で自分が一番興味を持っている産業は日本の商社だ」といった言葉を残しています。そう。知識産業の世界では、付加価値を生み出すのは新技術でも大型装置でもありません。人なんです。世界の流れを読みいち早く対応し、グローバルな世界でバリューチェーンを「つなぐ」発想を持ち、リスクを知るが故にリスクを取り、投資先の事業をしっかりと経営できる、そうした人材が商社の付加価値創造源なのです。まだ知識産業という言葉もなかった明治時代に三井物産の創業者の一人である益田さんは「商社の宝は人である」と喝破されてます。人材づくりは、どの商社も重要視していることです。また、三菱商事の創始者である岩崎弥太郎は「所期奉公」（期する所は、社会や国の発展に尽くすこと）を経営理念に掲げ明治の近代化の先頭に立つ大きな志を持っていました。その精神は今も脈々と受け継がれてきています。若い方には、日本の未来を背負う気概を持ってグローバルビジネスで自らの力をフルに活かし、厳しい現場で自らの力を高めていく機会を得られる商社ビジネスに、ぜひ関心を持ってほしいものです。

**佐々木** なかなか見えにくい商社の姿について、バリューチェーンの流れ、そして時代の流れとともに大きく縦に横に広がってきた商社。今後の展望としては、全ての業界に絡んでいる商社だからこそできるイノベーションのファンデーションに期待したいという言葉で終わりました。どうもありがとうございました。これで第1部を終わりたいと思います。（拍手）

## IV. 第2部「進化する商社ビジネス～その多様な投資スタイル～」

〔モデレーター〕

テレビ東京 キャスター **佐々木明子** 氏

〔パネリスト〕（発表順）

双日株式会社 食料・アグリビジネス本部  
アグリビジネス部 部長 **広瀬 智之** 氏

丸紅株式会社 エネルギー・環境インフラ本部  
環境インフラプロジェクト部 部長

**立川 健介** 氏

エムサービス株式会社

代表取締役社長 **山村 俊夫** 氏



### (1) 佐々木モデレーター挨拶

第1部では、商社の投資のスタイル、未来に向けた在り方といったものをお伝えしました。ここからは第2部として、実際に商社にお勤めになっている方々、商社の子会社で実際に事業を運営されている方から、日々どのようなお仕事をしているのか、具体的な内容を伺えればと思っております。商社のビジネスは非常に幅広いので、その業態を理解するのは非常に難しいのですが、皆さまのお話を通じて、それを発見していきたいと思っております。

### (2) 双日の肥料事業

**広瀬 智之** 氏

商社ならではの事業投資、というテーマを頂きました。

商社マンの気質を説明するときによく使わ

れる例え話で、靴の営業マンの話があります。ある靴の営業マンが南の島に派遣された。するとその島の人は皆、はだしで歩いていた。「こんなところで靴など売れない」と本社に報告するか、「ここに新たな需要がたくさんある」と報告するか。商社マン・商社ウーマンは後者のような気質を持っているというお話です。面白い例え話ですが、いわば、これは話の第1部でしかなく、この後に、需要を実際につくり出すという大変な取り組みが第2部として待ち構えています。本日はこの例え話を、肥料事業を通じて具体的な話としてお伝えしたいと思っております。

まず、肥料とはどういうものかをご説明して、われわれが東南アジアで高度化成肥料の需要をどのようにつくっていったのか、その事業から何をj得ることができたのか、お話しします。

植物は、光合成でつくられた炭水化物と、

根から吸収する栄養分を材料に育ちます。植物が枯れて土に戻れば、土の中の栄養分は増えも減りもしません。しかし、人間がその植物を収穫すれば、人間の手で土に栄養分を戻してあげる必要がある。この栄養分が肥料であり、肥料を土に施すことを「施肥」といいます。

人間は食物を食べて成長し、**植物は肥料を食べて成長します**。人間の食べ物はタンパク質や脂肪など有機物ですが、植物はこういった有機物をそのまま吸収することはできません。堆肥など有機物系の肥料が微生物によって分解され、無機物になって吸収されていくわけです。一方、地下のリン鉱石やカリ鉱石、あるいは空気中の窒素などを原料にして無機物系肥料ができていますが、これは**植物が直接的に吸収することができるものです**。栄養分の中でも重要なのは窒素（N）、リン（P）、カリ（K）で、「肥料の3要素」と呼ばれています。この無機物系肥料のうち、3要素の1種類しか含まないものを単肥と呼んでいます。3要素を効果的に組み合わせて一つの粒にすることも可能で、これを高度化成肥料と呼んでいます。

**東南アジアでは中間所得層が増え、食の変化が進み、新たな食料需要が増加**しています。

私たちはアグリビジネス業界のプレーヤーとして、資材供給分野を通じて、東南アジアの農産物の生産量増大や質の向上に貢献し、そこで収益を上げていくことに着目しました。農産物にとって重要なのは、栄養分であるNとPとKです。東南アジアはそのいずれもが不十分で、外国から輸入する必要がありました。われわれは生産国のメーカーからN、P、Kの単肥を東南アジアへトレードし、特にフィリピン、タイ、ベトナムで商売の基盤をつくったのが、1970年代、80年代のことです。

このトレード・ビジネスと同時に、われわ

れは東南アジアの農業において今後どのような農家のニーズが生まれてくるのかを検証してきました。東南アジアの農業は、小さな面積で家族によって経営が行われており、日本の農業と同じような構造です。日本

の農業が労働集約型からどのような変遷をたどって進化したか、われわれは肥料の日本向け輸入トレードを通じて体感していました。従って、東南アジアの農業の成長を考える際に、それが大いに参考になったのです。

当時の**東南アジアの多くの農家は、施肥という重労働を、単肥で、しかも非効率な量で実施**していました。そのため、遠くない将来に生まれてくる農家のニーズは次の三つであると考えました。一つは面積当たりの収穫量を増やさなくてはいけないというニーズです。人口が増えなくても耕作面積には限界があるわけですから、おのずと収量増が必要です。次に、人々が豊かになると量だけではなく、味や品質や多様性を求めてくるわけで、それに対応するにはいけないというニーズ。三つ目は、経済成長が進むと農家の子供たちも都会へ出ていくので、農業の省力化を行わなければならないというニーズ。

これらのニーズに対する一つの回答としてわれわれが考えたのが、高度化成肥料の供給でした。高度化成肥料は付加価値が非常に高いものですから、値段も高い。よって、当時の東南



双日(株)  
アグリビジネス部 部長  
**広瀬 智之 氏**



アジアではまだまだ浸透していませんでした。

適切なN、P、Kの配分による高度化成肥料は、収穫や、農産物の味や品質の向上、単肥の施肥を3回から1回に減らすことによるトータルコストの削減を可能にしますから、その事実を、農家のそばに立ってコンタクトを増やし、しっかり伝えていく。そういったことを地道に行っていけば、高度化成肥料の需要をつくり出すことができると考えたわけです。

ただし、欧米大手メーカーの高度化成肥料を現地で輸入販売して需要をつくり出した頃には、それらのメーカーが直接進出してくる恐れがあります。そこで、**自ら製造販売事業に取り組むべきとの考え方に転換し、1990年代以降、タイ、ベトナム、フィリピンで高度化成肥料工場を建設、あるいは買収し、本格的に事業に進出しました。**当初は、原料を事業会社に納めるトレード商売で儲ける、トレード主体の考え方もありましたが、2000年代に入ってから、事業そのものを発展させることに力を注いできました。目指したのはロイヤルティーの高い顧客層をつくり出すことで、われわれの商品の価格がたとえ高くても、効果を実感し、信頼して買ってくださる、そういったブランド力の構築です。

この力の源泉は、R&D、生産、販売、購買、経営の五つに分類できます。ここでは、三つに絞って解説させていただきます。肥料の効果は土壌や、農家が作りたい農産物の特性をよく理解することで発揮されます。少な過ぎでは育ちませんし、過剰な施肥は環境に不要な負荷をかけますので、農家との対話が何よりも大切になります。ここはR&D部隊が担当します。生産部隊はR&D部隊からのフィードバックを受けて、新しい商品開発や品質改善を進めていきました。商品ラインアップが

増えれば生産効率は悪くなりますが、他社が作れないものを生産すれば顧客はついてきます。経営陣は、組織の縦割りの弊害を減らし、全体最適を目指しました。販売量を正確に把握させ、適切な量の原料を購入させ、生産させていく。こうして**R&D、生産、販売、購買、経営、全てに関与することによってブランド力を構築したわけ**です。つまり、高度化成肥料というポジションの差別化と、長年の経験を経て定着した組織力の差別化、これによって持続的な成長を手に入れることができたのです。

ただ、決して先見性を誇っているわけではありません。商社ならではの機能を提供して、数々の課題をスマートに解決できたわけではないのです。当初の売り上げはなかなか伸びず、農家は新しい肥料の使用に非常に消極的でした。そこで、水田地帯に写真入りの大看板を多数かけたり、年100回近く農家を集めたセミナーを開いたり、製品の知名度を上げることに奔走しました。仕入れコストの削減のために原料のサプライヤーを変更することもありましたが、各国から輸入する原料もそれぞれに癖があり、温度や湿度にも大きく影響されるので、**ベストな製品を生産するには数々の経験、試行錯誤を積む必要**がありました。機械が自動的に何かを作ってくれるというものではないのです。

商品の効果が次第に浸透してくると、今度は模造品が出てきました。肥料は通常50kgの袋に入れるのですが、袋の外見はそっくりなのに中身の肥料はまったくの偽物であるというものが出回り、農家からクレームが来ました。われわれは袋のデザインを変えたり、品質を変えたり、対策もレベルアップが必要でした。パートナーの多大な協力を得ても、当初の事業は計画通りにはなかなか進まず、収益が安

定したのはそれほど昔のことではありません。

こうした苦難を経て、われわれ双日が得たものは何かと言うと、やはりパートナーとの信頼関係、ノウハウ、収益、そして何よりも高度化成肥料というニッチな市場と、事業経営を通じてその事業をつくり上げてきた多くの「人材」です。農家と共に成長することができると思える、そういった人材、冒頭の例に戻るならば、**はだしの人たちの島で靴の需要を信じて市場をつくった人のこと**です。

今後、私どもの部はより高度な肥料機能を生かした新しい需要の開拓を考えていますし、新しい国での高度化成肥料事業の展開、あるいは事業を横断していくことも検討しています。われわれはこれを実行に移せる「人材」という資産を持っています。「**商社は人なり**」**とは言い古された表現かもしれませんが、そこが商社の原点だ**と思っています。

### (3) 水を取り巻く課題への挑戦

立川 健介 氏

私は、「水を取り巻く課題への挑戦」と題して、当社が行う水事業についてご説明したいと思います。

まず、**地球上の水の量は、地球上全体で約13.86億km<sup>3</sup>ある**といわれていますが、このうちわれわれ人間が利用できる水は**わずか0.01%**です。この0.01%を分かりやすく説明すると、海の深さが一定だとすれば、地球全体の表面積に対してわずかに北海道の半分強の面積しかありません。これに対して世界の人たちが使用する水の使用量ですが、20世紀に人口が20億人から3倍の60億人に増えたため、水の使用量は6倍にも増えています。2025年になると、さらに人口も水の使

用量も約30%増えるといわれています。水の使用量のうち約7割は農業用水で、**2割が工業用水、生活用水が1割**となっています。われわれが行う水ビジネスは、このうちの工業用水と生活用水、3割に当たるところを対象としています。2007年時点で約35兆円だった市場は、2025年には100兆円に急速に拡大するといわれています。

次に、**水ビジネスの範囲**をご説明します。河川、あるいは湖沼、地下水から取水して、浄水場へ送水し、浄水場から一般家庭、ビル、工場に送水、配水する。そして工場や家庭から出てきた排水を下水処理場に集めて処理し、また河川や海や湖沼に放流する。これが一般的な流れですが、水が足りないところでは海水淡水化プラントを造って、海水を淡水化して使用者に配る、もしくは一部下水を再生水処理場で再生化して、また上水に回すといったものもあります。これら取水から放流までの全てを水事業、水ビジネスの範囲とわれわれは考えています。

水のビジネスの投資形態は二つあります。

一つは浄水場や下水処理場といった施設の建設と運営を民間が行って、政府もしくは自治体から処理料金として資金を回収する**BOT (Build Operate & Transfer) の略**。プラントを建設し、**一定期間操業後、資産**



丸紅(株)  
環境インフラプロジェクト部 部長  
立川 健介 氏

を行政に移転)形態のビジネスです。もう一つは、民間の事業者が特定エリアの水道施設の資産を保有する、もしくは使用权を保有するもので、使用者から料金を徴収して資金を回収するコンセッション形態(行政が資産と共に料金徴収を含む事業権そのものを民間に委託・譲渡する事業形態)のビジネスです。われわれは、BOT形態を点のビジネス、コンセッション形態を面のビジネスと言っていますが、この二つの形態があります。コンセッションは、処理場、配管やメーターなどの資産、あるいは使用权を民間が保有し、新規の需要が出てきたら、新規の需要に合わせて施設を造ったり、これらの施設の更新を行ったり、時にはお客さまからのクレームを受けて処理をしたりすることもあります。各家庭もしくは商業施設から直接料金を徴収する上下水一貫の事業です。BOTスキームというのは、処理場、浄水場もしくは下水処理場を民間が資金調達を行って設計・建設して、一定期間の維持管理を行うものです。自治体や政府の方は供給する水の量や水質を規定して、プラントを建設するための土地を提供し、民間事業者が施設を運営、維持管理させて、BOTの期間中、処理料を民間事業者に支払います。自治体としては資金の調達も必要ありませんし、設備の建設に際してプロジェクトチームを組成する必要もありません。運転維持管理中もプラントの維持管理を行う陣容確保が必要ないといった面で自治体側にもメリットがあります。当社はこういったBOT事業に単に取り組みだけではなく、いろいろなアイデアを出して、当社が有するファイナンスアレンジ機能やわれわれのグループ企業が有するエンジニアリングノウハウを活用して契約交渉、ファイナンスの組成、施設建設などを行うことで

価格競争力の向上に取り組んでいます。

次に当社の水ビジネスの変遷についてご説明します。われわれが水ビジネスを始めたのは1990年代の中頃で、**1997年にメキシコの国営石油公社向けの案件をフランスのスイズグループのデクレモン社とジョイント・ベンチャーで受注**しました。これは海水の淡水化と工業排水リサイクルのBOT案件です。この案件におけるわれわれのポジションは出資だけであり、O&M(設備の運営と整備)はデクレモン側に任せる取り組みでした。その次に、中国の成都市向けの上水のBOT案件を今度はフランスのベオリア社とジョイント・ベンチャーで受注しました。これは中国においては最初で最後といわれていますが、100%外資で行えた事業です。この案件はメキシコと違って、事業に出資することに加えてO&Mにも参画するようになりました。

2000年代に入ってから、本格的に自分たちでかじ取りをして水事業に取り組む方針を打ち出し、**2006年にチリのバルディビアで上下水の一貫事業を行っているアグアスデシマ社を当社100%で買収**しました。その後、2010年代に入ってコンセッション事業をもっと強化することを目標に掲げ、**2010年にチリ第3位の水事業会社、アグアスヌエバス社に出資参画**。また、単一のコンセッション契約では世界最大規模となるフィリピンのマイニラッド社の案件に参画しました。さらに、効率的な上下水の管理システムのノウハウを持っているポルトガル最大手の水会社であるAGS社に参画するなど、3件の大型案件に参画を果たしました。その他にも中国の下水処理事業と下水関連機器の製造を行う会社に出資し、豪州においては膜処理を利用した水処理エンジニアリングで最大



手のオスモフロー社にも出資しました。

当社は、**コンセッション形態のビジネス**について、チリ・アグアヌエバス社、フィリピン・マイニラッド社、ポルトガル・AGS社といったところをプラットフォームとして活用し、それぞれの地域で既存事業の拡大を図るとともに、さらに新規事業を展開していきます。チリでは鉱山向けの水関連事業、東南アジアはフィリピンの会社を通じた拡大、あるいはポルトガルではAGSがコンセッションエリア外にもビジネスを拡大していこうと考えています。エンジニアリング機能や、無取水対策ノウハウなど、グループ企業が有するノウハウを活用してシナジー効果を追求しつつ、グループ会社のさらなる機能強化を図っています。われわれはこれらの事業会社に本社の社員を出向させて、事業会社の管理のみならず、日本人のきめ細かい経営文化を浸透させる一方で、われわれも事業会社の人たちと目線を合わせて、個々の事業における経験、知見を組織で共有し、組織の成長を図っています。

世界の水を取り巻く課題としては**水不足対策と環境対策**があると思っています。水不足対策については、海水淡水化プラントや再生水プラントを造る**増水対策**がありますが、すでに水がある地域においても、水道管から水が漏れる漏水や、場所によっては盗水（水泥棒）などの**生産された水を失うことに対する対策も増水対策と同様に重要な水不足対策と**考えています。当社としてはファイナンスやグループ会社のエンジニアリングノウハウなどを活用して、今後も水不足問題の改善に貢献していきたいと思っています。一方、環境問題は、人口の増加による生活排水の増加、経済発展による産業排水の増加がある一方で、国際機関や各国の対策は規制強化の方向

にあります。われわれとしては、排水処理事業について積極的に取り組んでいくのと同合わせて、これからは汚泥処理やメタンガスを活用した発電などにもビジネスを広げていきたいと思っています。

最後に、これまでの水事業は新しい施設を建設する事業が多かったのですが、これからは新規建設だけでなく、設備更新が必要であり、**国や自治体の財政負担が軽くなるよう、独立採算による事業運営も重要になってくる**と思います。人口が減少していく先進国ではコストを負担する人がどんどん減っていく一方で、サービスレベルは下げられない。そういった状況にあって、効率的なアセットマネジメントを行い、そのための人材育成を行っていかなければいけないと考えています。

われわれとしては丸紅本体のみならず、先ほど紹介した事業会社グループで、世界のメジャーといわれる会社に対して、近づき、追いついて、世界で持続可能な水事業の構築と運営に貢献していきたいと思っています。

#### (4) 三井物産の受託給食事業への投資 エームサービス

山村 俊夫氏

私からは、エームサービスが行う事業の説明を通じて、三井物産の事業投資の一端を紹介させていただきます。

まずエームサービスの会社概要と事業概要について簡単に説明させていただきます。**業種としては集団給食、受託給食事業を中核とする総合サービス業**を展開しています。

設立が1976年5月で、現在の株主構成は三井物産が50%、米国のアラマーク社が50%と、日米50対50の合弁事業となっています。



エームサービス(株)  
代表取締役社長  
山村 俊夫 氏

業績は、2015年3月期決算で売上高が約1,600億円、連結ベースの事業所数は3,800ヵ所になっています。従業員数はパート社員、アルバイト社員を入れて約4万1,000人で、**2014年度に日本経済新聞社が行った日本の飲**

**食業ランキングで第8位**になっています。

ここで、**受託給食事業**について少しご説明します。これは、契約に基づき**クライアントの要望に沿ったサービスを提供する事業**で、いわゆる一般の「B to C」の外食事業ではなく、「**B to B for C**」のビジネスモデルです。オフィスや工場、もしくは企業が持っている会議・研修施設、保養施設等々での飲食の提供や施設運営、病院での患者食、職員食、高齢者施設等々での食事の提供もあります。また、近年増えている学校給食やキャンパスダイニングの運営、スポーツ施設やエンターテインメント施設での飲食提供を中心としたファンサービスの展開など新しい分野にも進出しています。そうした**業務受託先は、全国約3,800ヵ所に上り、1日約120万食**を提供しています。

次に米国側の株主であるアラマーク社を簡単にご紹介します。米国東海岸、ペンシルベニア州フィラデルフィアに本社があります。設立は1959年で、もともとはARA (Automatic Retailers of America) という社

名で、自動販売機の運營業務を行っていました。そこから受託サービス事業に展開し、現在、世界21ヵ国で、総従業員数が約27万人、売上高が148億ドル、日本円に換算して、およそ1兆8,000億円の規模になります。われわれがフルライセンスを受けているフード&サポートサービスの他に、ファシリティーマネジメント、施設管理業務、ユニホームレンタルサービスやオフィスヘドリンクを提供するリフレッシュメントサービス等を行っており、われわれの兄弟会社として、三井物産とアラマークの合併でアラマーク ユニフォームサービス ジャパンという会社が日本で事業を展開しています。

続いて、**日本側の株主である三井物産の出資**について経緯も含めてご説明します。エームサービスが設立された**1970年代は日本の飲食業の近代史において大きな変化、革新的な変化が起こった時代**でした。まず、1970年の大阪万国博覧会で、米国の新しい形の飲食業が入ってきました。それは大量調理システムを使った飲食業で、「ケンタッキー・フライド・チキン」や「すかいらーく」「マクドナルド」などファストフード、ファミリーレストランが始まった時代です。フランチャイズ制度も含めた形で日本の飲食業が近代ビジネス、近代産業に変革してきたのがこの時でした。**エームサービスもこの機会を捉え、1976年に設立されました。**私たちの業態はファストフードやファミリーレストランのような「B to C」ではなく、「**B to B for C**」の**受託飲食として給食事業に参入**していったということになります。言い換えると、40年前、三井物産は出資に際し、商社が得意とする「B to B」の事業モデルを選んだということでしょうか。設立時の資本金は3億円で、

三井グループ各社が76%、アラマークの前身でありますARAが24%を出資し設立されました。エームサービスはアラマークと技術援助契約を締結し、同社のノウハウを採り入れました。その第1号店が旧三井物産本店ビルの食堂です。この食堂では、裏側の調理場で調理師が次々と料理を作りベルトコンベヤーに載せると、いわゆるサーブラインと呼ばれる料理を受け取る場所まで運ばれ、社員がセルフサービスで受け取ることができるというものでした。現在の「回転ずし」に似たシステムで、これが当時の世界最新鋭の大量調理、大量供給のノウハウでした。

その後、順調に業績が伸びていき、1994年に株式を店頭公開、1996年には東証2部に上場され、資本金が約19億円に増資されました。

2002年には、三井物産とアラマーク社の共同で公開買い付けを行い、株式非上場化を行いました。この背景には、当時は業界再編が起ころうな状況になっていたことがあります。業界再編の動きの中ではより迅速な意思決定を図ることが重要ですが、株式公開時点では三井物産が25%、アラマークが24%、両者で49%の株を保有しており、両者の意思決定でこの会社を経営していかなければいけない状態でした。当時、私は三井物産で担当室長をしていましたが、非上場企業になった方が動きやすいという判断の下、この公開買い付けを実行し非上場化するとともに、時を同じくして同業者であるメフォスと資本業務提携を行いました。

現在、当社に対する両社の出資比率は50対50です。三井物産とアラマーク社との対等なパートナーシップによって、エームサービスは両社の機能を提供する形で事業を運営しています。三井物産の事業投資における当社の

位置付けはハンズオンであり、私を含めて複数の三井物産関係者が経営に関わっています。

続いて、成長のキードライバーについて、外部環境の変化という点から見ていきたいと思います。それは**制度改革と規制緩和**です。1980年代の半ばに病院の機能分化が始まりましたが、病院経営の効率性が求められる時に患者食の外注化の動きが出てきました。1993年の医療法施行令改正の中で医療関連8業務の外注化が認められました。また、「民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律」(PFI法)や「公共サービス改革法」(公サ法)など行政が民間のサービスを活用するための法律の整備が行われています。また、地方公共団体やその外郭団体が行っていた施設の管理・運営を株式会社などの法人その他に代行させることができる指定管理者制度も運営、開始されています。このような流れの中で、エームサービスは2000年初頭から成長の速度を速め、右肩上がりの成長を遂げています。

この**制度改革や規制緩和**の中で行った**具体的な事業**を紹介させていただきます。まず一つは法務省管轄である刑事施設の民間活用で、最初にPFI案件として2007年に4件の入札があり、そのうち2件にエームサービスが参画しました。その一つは山口県美祢にある**社会復帰促進センター**で、もう一つは栃木県の喜連川、さくら市にある**喜連川社会復帰促進センター**です。特に喜連川では刑事施設の調理場を使って受刑者の方に調理師の職業訓練を行う新しい取り組みを行っています。次に、2010年には公サ法に基づいて、黒羽、笠松、静岡の既存3**刑務所の給食業務**を受託しています。これと併せて、三井物産フォーサイトという会社(前身は三井物産ファシリ



ティーズ、2015年10月に社名変更)とも連携するなど、喜連川の案件は三井物産全体で取り組んでいます。

**三つ目は、スポーツやエンターテインメント施設**での事業です。私どもは広島東洋カーブの本拠地であるMazda Zoom-Zoomスタジアムのフードサービスの運営を包括的に受託しました。これは新しい広島市民球場ができた時に、広島東洋カーブが指定管理者になり、広島東洋カーブから業務を受託したものです。従って、広島球団と一体となって新しいスタジアム造りに取り組んでいます。また、**東北復興のシンボルの一つとなっている「仙台うみの杜水族館」**は、三井物産が中心となって特定目的子会社（SPC）を設立し、特区認定を受けた上で民間事業として推進されています。エムサービスはその飲食、物販の業務を担当しています。

乳幼児期から高齢者まで生涯にわたるライフステージのあらゆる場面で、それぞれの方々のクオリティ・オブ・ライフを支え、そして高めるためにわれわれのサービスは利用されています。食を中核事業に、食から日本の未来を支える会社として、今後さらに発展をしていきたいと思えます。

本シンポジウムのテーマは「商社の投資」ですが、三井物産のエムサービスへの出資は、三井物産が関係会社から収益を得ると同時に、生活関連分野で食を中核とする有力なプラットフォームを持つことを意味しています。

## V. 第2部パネルディスカッション

**佐々木** 3人の方々のお話は多岐にわたる内容で、水事業や食など私たちの生活に深く根差し、社会的にも大きな意義を持つ分野です。

ここではそれぞれ事業は形態も中身も違いますので、商社マンとしての素顔をお披露目いただきたいと思っています。

第1部のお話と共通するのは、商社は人材だというお話です。商社マンに必要なものは知識であったり、人をつなぐセンスやアイデアであったり、厳しい現場の中でリスクを取れる人材であったり、パッションを持ち、夢のある中で利益を得る。ただ、やはり現場でのご苦勞はたくさんあると思いますので、ここでは現場でのご自身の苦勞をぜひお披露目いただきたいと思えます。

肥料のところで農家との対話など地道にコミュニケーションを取って事業展開をしているとお話がありました。広瀬さんから順に事業のご経験についてお話しいただきたいと思えます。

**広瀬** 私は入社時に木材に配属され、その後、事業会社の経営を行うためにニュージーランドに赴任しました。帰国後は、経営企画部なども経験し、現在のアグリビジネス部に移って、また事業を担当しています。現在は、六つの事業会社の運営を行っています。

**立川** 私は入社時に海外不動産を扱う部署に配属されたのですが、そこで工業団地の販売等を担当していました。その後、空港や港湾等のインフラ関連の部署に異動した後、現在水事業を担当しています。

**山村** 私は入社後、一貫して建設資材と住宅資材の海外営業を担当していて、サービスとは全く縁のない仕事をしていたのですが、サービス事業部でエムサービスの担当を命じられ7年、メディカルヘルスケアの担当を3年半経験して、またエムサービスに戻ってきました。商社の仕事はモノを動かすことから、さらに領域を広げていると考えると、

建設や住宅資材を担当していた私が、サービス業でエムサービスやメディカルヘルスケアにフィールドを広げてきたのも、先ほどの第1部の議論に当てはまるのかもしれないと思っています。

**佐々木** 今までやったことと違うジャンルに行くということは、かなりご苦労もあると思いますが、今まで一番つらかったこと、失敗などがありましたら、広瀬さんから順にお伺いしたいと思います、どのようなことがありましたか？

**広瀬** おとぼけな失敗談でも、ということで、軽いお話をしたいと思います。商社には、アテンドと呼ばれる業務があって、お客さまと一緒に出張に行ったり、面談したり、食事したりなど、いろいろあります。これも重要な仕事のひとつで、そうやって関係を深めていくわけです。

上司と海外出張をした時の話ですが、私としては、初めてお会いする相手方のトップのために、「これぞ！」という日本のお土産をいろいろ考えて持っていきました。上司からも「商社マンたるもの、そういったセンスがなければ駄目だ」と厳しく言われていましたね。第1部でも「センスが大事だ」というお話がありましたので、「耳が痛いな」と思いながら聞いていました。

お土産を相手方にお見せしたところ、ありがたいことに非常に気に入っていただいて、会談も成功に終わり、ほっとしてホテルに戻ってきました。ところが、ふと右手を見るとそのお土産を持ったままだったのです。会議でいろいろとお話しさせていただいた後、何かそのまま持って帰って来てしまったようで、「これはいかん！」と思って、冷や汗をかきながら、トップのお付きの方に連絡をして、

訳を説明しながらあれこれ段取りをして、何事もなかったように無事にお渡しすることができました。そのお付きの方にはいろいろお世話になりましたが、その方からも「商社マンは何かあったら臨機応変に対応するものだよ」、「君のやっていることはそれでいいのだ」と言われ、慰められたことを思い出しました。

**佐々木** 現場で何かあったときに、処理をうまくする。リスクは自分で管理できたわけですね。そこにはその方とのコミュニケーションがあり、人間関係があるからこそ、笑って済ませていただけたということでしょうか。その契約は現在も継続しているのですか？

**広瀬** そうですね。そのようにまとめていただけるとうれしいのですが、その時には冷や汗だらけでした。無事に面談も成功し、良き関係が現在も続いています。

**立川** 私も広瀬さんのように仕事の話をすると気分が落ち込んでくるので、仕事の話以外の失敗談をお話したいと思います。

これもよくあるフライトの話で、ドイツ・ミュンヘンでの重要な会議に後輩と2人で出席することになっていました。夜行便でフランス・パリに朝到着し、パリで乗り換えてミュンヘン入りすることになっていました。重要な会議だったので、パリに着いて乗り換える便の搭乗口で後輩と仕事の話をしつつ待っていたのですが、なかなか搭乗のアナウンスが始まらず「どうしたのかなあ」と思って待っていました。そのうち女性が出てきて、ゲートに「ミュンヘン行き」と書いてあったボードを外して掛け替えたのです。一瞬どうなのか理解できず、その女性に尋ねると「今しがた飛行機は出発しました」と言われ、「アナウンスがなかった」とクレームしましたが、その女性いわく「アナウンスははっき

りました。フランス語で」と。やむを得ず私と後輩は慌てて次のフライトの席を取って、次の便でミュンヘンに行きました。お客さんには「フライト遅延」と説明し、日本の本社にも詳細は説明しなかったため、事なきを得て、問題なく終わったのですが、そういった失敗談がありました。

**佐々木** 現場での対応能力が求められますね。商社マンとしては、数多く海外に行かれると思うのですが、毎日の生活はどのような感じなのでしょう？

**立川** 若い頃は長期の出張も多く、出張先の中近東では、朝早く7時ぐらいから夜7時ぐらいまで仕事をすることもありました。また、最近では長期出張よりも、短期間の出張が多くなってきたので、出張で現地到着後、直ちに着替えて、会議に出席するというような忙しい出張が多くなりますね。

**佐々木** やはり視点は常に世界なのですね。

**山村** 今、広瀬さんのお話、立川さんのお話を伺っていたのですが、出張やアテンド絡みの失敗は、おそらく口に出さないだけで、商社マンは全員持っていると思いますね。私も3年ほど北京で勤務していた時に、宴会があって日本から来るお客さまをお迎えに行ったのですが、たまたま同姓同名に近い、お名前が1字違いの方がお二人飛行機に乗られていて、間違ってお客さまをご案内しそうなところまで行きました。その時、先方さんが先に気が付いてくれて、車にご案内する直前で事なきを得たということがありました。

私は2002年から2008年まで三井物産でエムサービス担当室長として、エムサービスの社外取締役を務めていたのですが、その時に三井物産の食堂のリニューアルのため新メニューの試食会を開催する機会がありました。

試食会には役員の方も参加されますが、「ざるそば」がお好きな方が多い。そのため試食会では「ざるそば」に一番気を使います。「ざるそば」がおいしくないと全てのメニューが却下、やり直しになる可能性もあります。そこで、「手打ちそば」感を出す作戦を立てました。しかし、食堂ですから大量に作る必要があり、本当の「手打ちそば」を出すわけにはいかないの、自動製めん器をサービスラインに持ってきて、そこで「そば」を打ちました。試作品ができて担当の役員に集まっていた試食会を開催したところ、皆さん黙ってしまった。「どうしたのかな？」と思って食べてみたら、芯の方にまだ粉が残っていて「そば」がゆで上がっていないということで、大変な事態になりました。「そば職人」の方に相談したところ、「そばというのは湿度や温度、そば粉の状態によって水の量と打ち方が違うから、機械で打ってできるはずがない」と言われ、それ以来、大量調理施設には自動製めん器は入れていません。一方、最近あるお客さまの役員食堂で、数が少ないこともありきちんとした「手打ちそば」を置いたところ、大変ご好評いただいたケースもあります。今後もこのようなご要望があれば、対応していきたいと思っています。

**佐々木** しっかり最後はお仕事につなげるところが、やはりトップですね。

先ほどから「人材」、「商社マンたるもの」という言葉が出ていますが、皆さんご自身は商社マンはどうあるべきと考えているのでしょうか。また、常にどういうことを意識して業務に取り組んでいるのかをお聞かせいただければと思います。

**広瀬** 今回のテーマでもありますが、事業というものは皆が集まって付加価値を生み出し



ていく、こういったことを実感することに喜びを見いだせるかどうかが重要なのではないかと考えています。

先ほど木材の話をしました。ニュージーランドにはマツの植林木が生えていて、昔は原木のまま輸出されていました。われわれは日本のパートナー企業と植林から製材、そして日本で建材にするまでの事業に関わっていました。

植林といっても6万haもありますから、淡路島ぐらいの大きさです。生産工場も五つほどありました。木を植えて、枝打ちし、間伐して、立派な森にしていくわけです。こういった育てる喜びに加えて、伐採した原木を高い技術で製材し、また植林をする。その製材は日本の工場です。床やドアになる。1の価値が100にも1,000にもなっていくのです。今まで、ただ梱包材用の原木でしか輸出できなかったため、「安い木」と言われていたのですが、それが付加価値の高い建材になるということで、ニュージーランド人は非常に喜んで誇りを持って仕事をしていました。

逆に日本側の工場の人々がニュージーランドを訪ねると、そこでは文字通り一粒の種から長い過程を経て日本に届いていたのだということを目の当たりにできて感動する。また、パートナー企業の会長が、ニュージーランドに貢献したことで勲章を授与され、ニュージーランド人、日本人共にとても喜んだことがあります。

われわれは主役ではありませんが、そういう喜びを皆で分かち合えることが商社ならではの楽しみだと思っています。日本の素晴らしい技術を海外へ伝えてゆけるというのも醍醐味です。

**佐々木** 国を越えてつなぐということとかと

と思いますが、そこでは決して自分が主役になるということではないのです。人と人をつないで付加価値をつくり、そこからまたさらに広げていくということですね。立川さんはいかがですか。

**立川** 「商社マンがどうあるべきか」について、例えば接待ができなければいけない、とか、現場で何か起きたときに柔軟に対応しなければいけない、といったことはあると思います。また、私としては、「絶えずお客さまや交渉相手側がどのように考えるか、を心得るようにしておくべき」と思っています。これができれば交渉時などに相手側がどのように考えているだろうから、この方はどのようにした方がいい、といった対応を取ることができます。これは自分のみならず、自分の部下たちにもそのようになってもらいたい。さらにもう一つですが、事業の運営・履行に当たっては、「言いたいことをしっかり言わなければいけないという局面」が結構あります。従い、そういった局面でしっかりと発言できる人間・商社マンであるべきだと思います。

**佐々木** 第1部でも、商社は何をしているのか、どういう仕事をしているのか分かりにくいというお話がありましたが、ご自身はどのように思っていますか？

**立川** 非常に難しい質問だと思います。私自身も入社した時は不動産の部署で工業団地を開発・販売し、その後、異動して空港や港などのインフラ案件の開発などに携わり、さらに、今、水事業をやっているわけで、いろいろなものを取り扱ってきています。一概に言えないところはありますが、取り扱うもの、事業内容が変わっても、しっかり開発して、経営していく、といったことでしょうか。

**佐々木** 水事業は世界に広がるところであ

り、さらには自治体など難しい相手とも協力するところで、プレッシャーはありませんか。

**立川** プレッシャーや難しさはあるけれども、同じ業界で、同じ目線で話をしているので、余計な緊張感はありません。むしろ今日の方が、いろいろな方がおられるので緊張します。

**佐々木** 山村さんはどうでしょうか。

**山村** ずっと心掛けてきたことは、常に好奇心を持つこと。好奇心を持って物事を見ていかないと、新しいものの芽を見逃してしまう気がします。

商社はどうあるべきかについてですが、無から有をつくり出す力がある会社、産業のインキュベーターであり、例えば先駆的につくられたものを産業として成立するようにするなど、おそらくそういうことが求められる会社なのだと思います。逆の言い方をすれば、産業界のアンテナのような役割を果たしているのではないかと思います。

われわれ自身が0から100までつくり上げることはおそらくなく、エムサービスにしても、もともとのビジネスノウハウは米国から入っています。それを日本流にカスタマイズするということができる会社なのではないかと思っています。そのためにはやはり一人一人の社員が好奇心を常に持って物事を見ていく、それが大事なのではないかと考えます。

**佐々木** それでは、最後の質問にしたいと思いますが、もう一度職業を選べるとしたら商社で働きたいと思うかどうか、順に広瀬さんからお伺いしたいと思います。

**広瀬** もちろん、商社に入りたいと思います。仕事はどこでも大変だと思いますし、商社のいいところは入った後も、また仕事を選べる場所です。どこになるかは分からないという驚きはありますが、そういう意味では商社

は楽しいと思います。今はたまたま営業にいますが、われわれの隣には審査の人やリスク管理、主計、財務、いろいろな人がいて、新しい事業を興したり、傾きかけた事業を立て直したり、さまざまな仕事がある。また、パートナーの人たちもさまざまです。非常に恵まれた楽しい仕事です。プレッシャーはあるにしても、素晴らしい仕事です。

**立川** 私もやはり、もう一度商社に入社したい。若いうちから経営に関与することができ、確かにいろいろな難しさや厳しい局面がありますが、それがあから逆に面白いと思います。また、仲間や上司、部下とも腹を割って話せるし、非常にいい職場だと思います。

**山村** おそらく私も商社に勤めていると思います。三井物産に限らず、他社でも同じだと思いますが、やはり一人一人の個性やアイデア、それぞれの推進力みたいなものをかなり大事にしてくれる業種だと思っていますし、その結果、一つのことをやり遂げて成果が出たときの到達感や達成感は、非常に高揚感を持って感じてきました。他の会社で働いたことがないので、比較はできないのですが、少なくとも私自身の経験についてはかなり満足していますので、おそらくもう一度同じ道を歩くと思います。

**佐々木** この第2部ではお三方のお仕事内容、商社マンとしてのお人柄やスーパースターの感覚で捉えられがちな商社マンの素顔が少し見えた感じがしました。商社のビジネスがどういうものであるのか、私も少し分かった気が致します。番組の中でもこれから伝えるときに全然違う見方でお伝えできるのではないかなと思います。本日のシンポジウムが参加者の皆さまの何らかのヒントになればうれしく思います。

JF  
TC