

※日本経済新聞社の許可により「日本経済新聞朝刊」2015年11月18日付に掲載したものを掲示しています。なお、PDFの無断配布を禁じます。

# 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。



### 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**

### 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、分りやすく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。

佐々木 商社が行う投資ビジネスの特徴を聞きたい。高井 1985年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かつ平面的に、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を得る。トレードと事業投資が「車の両輪」となり商社の収益を支えている。佐々木 商社と投資銀行の共通点、異なる点は何か。松本 投資銀行の業務範囲はこの20年で大きく変わった。金融・トレードが主流

### 第2部講演&パネルディスカッション

### 進化する商社ビジネスと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出す好機と判断し、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への差別化で、持続的成長を手に入れた。

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

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た。山村 当社は、受託給食事業を中核とする総合サ

ビス事業を展開している。設立は1976年。三井物産が50%出資し、契約に基づきライアントの要望に沿ったサービスを提供するB to B for Cのビジネスモデルだ。日本の外食産業は、70年の大阪万博で大量調理システムが紹介されたことを機に一気に発展した。その後当社は、制度改革と規制緩和で事業の幅を広げてきた。医療法施行改正で、病院の患者食の外注が促進され、民間資金やノウハウを活用するPFI法（公社法）、指定管理者制度の運営開始なども事業拡大を後押しした。

広瀬 パートナーと共言で伝えることは難しいが、だからこそ、枠にとらわれない経験や積み重ねられるのも商社の面白さであるかもしれない。

### 第1部講演&パネルディスカッション

### 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**

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。高井 川の流れにはリソースが滞っている。だから、全体のリスクとリターンをバランスを勘案しながら、事業や資産を入れ替



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

えていく「ポर्टフォリオ・マネジメント」投資が重要だ。こうした投資の物差しは、リスク修正資本利益率とキャッシュフローだ。佐々木 住友商事は、バリュチェーンをどのよう規模でまとめているのか。高井 営業の単位である部は90前後あり、それぞれ30〜40人で構成される。部を幾つか束ねて本部、その本部が幾つか集まって部門を構成し、コーポレート部門が横断的に多岐にわたるビジネスラインをつなぐ全社のリスクマネジメントを行っている。佐々木 事業をつなぐ上で難しい点は。安田 事業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か投資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 インノベーションが国内総生産（GDP）に与える影響は3〜5%程度とされる。商社が日本のイノベーション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。安田 日本独自のビジネスモデルと称される商社も、大きな挑戦を受けている。商流のデジタル化にどう追いつくのか。巨大化する自己資本力を蓄えているのか。業界や国境を超えた社会システムイノベーションを成功させているのか。挑戦が大きいほど商社は発展する。



佐々木氏



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

一般社団法人 日本貿易会 JFTC

伊藤忠商事、稲畑産業、岩谷産業、兼松、興和、CBC、JFE 商事、住友商事、双日、蝶理、豊田通商、長瀬産業  
日鉄住金物産、阪和興業、日立ハイテクノロジーズ、丸紅、三井物産、三菱商事  
(社名五十音順)

広報委員会