

変革の時代、不確実性の時代を 成長機会と捉え、 自ら切り開き、更なる高みへ向かう 丸紅を実現します。

時代が求める社会課題を先取りし、
社会・顧客にソリューションを提供するとともに、
既存を超え、これまでの常識を乗り越えて、
新たな成長領域、新たなビジネスモデルに挑戦していきます。

代表取締役 社長

柿本真澄



社長メッセージ

MESSAGE FROM THE CEO

2019年4月に社長に就任しました柿本真澄です。社長として改めて社内外と対話をする中で、「丸紅への期待」の大きさをひしひしと感じています。

「丸紅への期待」は私たちの存在意義そのものです。私は「商社は世の中のギャップを埋め続ける永遠のパートナー」だと考えています。地理的なギャップを貿易で埋めてきたのが20世紀。21世紀に入ってから、将来的な価値と現在の価値のギャップを投資で埋めてきました。そして今、丸紅グループが目指しているのは「見えにくい未来と現在の間のギャップ(社会課題)」を埋めることです。ここ数年、経済も、技術も、政治状況も、急激に変化しながら新しい時代を迎えています。新しいギャップはこういった未来が見えにくい世の中において生まれてきます。それらギャップの位置や深さを知ることは簡単ではなく、また、ギャップ同士が突然つながったり切れたりもする、なかなか難しい時代になりました。

しかし、「丸紅への期待」は、このような時代においても「常にリードオフマンであり続けること」だと考えています。リードオフマンとは、チームやグループを先頭に立って引っ張っていく人のことであり、丸紅という会社が、世の中を引っ張っていく存在であり続けるということです。丸紅グループは、社会の課題や顧客の課題を先取りして時代が求めるソリューションを創出することにとどまらず、社会や顧客の夢をも先取りし、共に夢を創造・実現していくことを目指します。

全社員に伝えている、そのためのキーワードは「チームワーク」です。誰ひとりとしてムダな人がいない、走れるチーム。一人でも斜に構える人がいたらダメです。熱くならない人がいてもダメです。とにかく前向き。チームで考え、行動し、創造する。失敗をしても、その失敗をどうにもならない危機的状況にしない。そして敗者復活の場を設け、人財を育てる。若い人が腕まくりし、ベテランがニコニコしてそれを支える——丸紅がそんな会社であれば、私たちはギャップを埋め続けるリードオフマンとしての期待に応えられるはずです。

丸紅グループは、2018年6月に在り姿『Global crossvalue platform』を定めました。これからの未知なる不確実性の時代においても、時代が求める社会課題を先取りして、事業間、社内外、国境、あらゆる壁を突き破るタテの進化とヨコの拡張により、社会・顧客に向けてソリューションを創出していく姿勢を改めて示したものです。そして、2019年5月、この在り姿の実現に向けた1stステップとなる中期経営戦略GC2021を公表しました。既存事業基盤の強化による持続的成長と10年先を見据えた新たなビジネスモデル創出による爆発的成長を同時に追求し、商社の枠組みを超える価値創造企業グループを目指します。

丸紅の2019年3月期の連結純利益は2,300億円を超え、前中期経営計画GC2018の目標を達成する

とともに、2期連続で最高益を更新しました。現在の丸紅の収益力、財務基盤は、丸紅が発足してからの160余年で最高の位置にあります。これから先は未知の世界です。不確実な時代だからこそ、私は、丸紅の社是「正・新・和」を重視した経営を推進することが最も相応しいと考えています。「公正にして明朗なること、進取積極的にして創意工夫を図ること、互いに人格を尊重し親和協力すること」、この言葉ほど今の時代に相応しく、持続的な企業価値の向上に繋がる言葉はありません。この社是を追求することこそが「丸紅への期待」を生み出し、私たち丸紅の存在意義や目指す方向性を明らかにすると信じ、社長として全力で取り組んで参ります。

社長略歴

1980年4月	丸紅入社
2009年6月	電力・インフラ部門長補佐、アブダビ商社推進室担当役員補佐
2010年4月	執行役員、電力・インフラ部門長
2013年4月	常務執行役員、経営企画部・市場業務部・経済研究所担当役員、内部統制委員会委員長、投融資委員会副委員長
2013年6月	取締役 常務執行役員
2014年4月	常務執行役員
2017年4月	専務執行役員
2018年4月	副社長執行役員、電力・プラントグループCEO
2018年6月	取締役 副社長執行役員
2019年4月	現役職



President & CEO Masumi Kakinoki on Strategy

社長による
中期経営戦略GC2021解説



Q1 丸紅グループの在り姿『Global crossvalue platform』とは？

A1 丸紅グループの存在意義を明確化するもの

1858年の創業から160年の節目にあたる2018年6月、丸紅グループが目指すべき長期的な在り姿として『Global crossvalue platform』を定めました。

この在り姿『Global crossvalue platform』とは何かを噛み砕いて説明すれば、これまで丸紅が築き上げてきたビジネスや組織の仕組みの抜本的な変革です。丸紅は、これまでトレードから事業投資へとビジネスモデルを変えながら、社会や顧客に対

してさまざまな形でソリューションを創出・提供することで成長してきました。一方で、社会の価値観の変容やデジタル革命、産業構造・競争環境の激変等により、従来のような商品軸を中心とした縦割り組織のやり方では、早晚課題に対する答えを提供できなくなる可能性や、更には既存ビジネスモデル自体の陳腐化や保有資産の座礁資産化リスクなどがあり、このままでは丸紅の存在意義を問われかねないという大きな危機感を抱いていま

した。そこで、丸紅グループ全体としてさまざまな変化が起こり得る時代にどのように向き合うのか、脅威をどのように丸紅グループの機会に変えていくのかを討議し、抜本的な変革に向けた取り組みを開始しました。在り姿『Global crossvalue platform』は、この変革のスタートに際し、丸紅グループの存在意義を明確化し、グループ一丸となって永続的に企業価値を高めていくことを内外のステークホルダーに示した、丸紅グループの

意志であり、コミットメントです。

在り姿『Global crossvalue platform』の策定に際しては、経営会議はもちろんのこと、ビジネスの現場で丸紅グループならではのソリューション創出に取り組む社員それぞれとも対面で議論を重ねました。

これまでの商社の枠組みである商品軸を中心とした縦割り組織のやり方で各ビジネスモデルを構築してきた社員に対しては、現在のビジネスモデルがいつまで続くかと考えるかなど、率直な議論を重ねました。各現場からは、現在のビジネスモデルはあと

2-3年続く、4-5年続く、10年は続くとの声が聞こえても、10年後も更に続くと確信が持てるビジネスモデルは多くありませんでした。そこで、私はすべての丸紅グループ社員に対し、これまでの延長線上から脱却し、丸紅グループ全体での価値創造について考え抜き、失敗を恐れずに挑戦して欲しい、これまでの縦割りの組織から飛び出す挑戦を推奨する、と日々発信し対話を続けています。

『Global crossvalue platform』の「platform」は世界的規模でさまざまな価値を掛け合わせて新たなビ

ジネスを作り出す場所です。丸紅グループそのものが様々な事業が統合された巨大な一つのプラットフォームとして、時代が求める社会課題を先取りし、タテの進化とヨコの拡張により社会・顧客に向けてソリューションを作り出すことを目指しています。

古臭い組織を打ち破り、これまでの常識を乗り越えて新しいビジネスに挑む——新たな成長領域、新たなビジネスモデルに挑戦する丸紅グループを実現します。

丸紅グループが目指す長期的な方向性

丸紅グループの在り姿 **Global crossvalue platform** 商社の枠組みを超える価値創造企業グループへ

社会・顧客の課題と向き合い
タテの進化とヨコの拡張により成長エンジンを追求し
新たなビジネスモデルを創出する



2030年を見据えた世界の変化・大きな潮流

- ・ミレニアルズの時代・価値観の変容
- ・技術革新・デジタルトランスフォーメーション
- ・地政学リスク・国際秩序の変化
- ・産業構造の水平化・複層化
- ・新たなエコシステム出現

非連続な変化、既成概念のディスラプション

「機会」と「脅威」が同時に到来

機会

変化に伴う新たな成長オポチュニティ

脅威

既存ビジネスモデルの陳腐化リスク

商品軸をベースとしたソリューション創出の限界

機会と脅威への洞察力、先を読む力、変革力

Q2 「中期経営戦略GC2021」は 在り姿『Global crossvalue platform』を実現するための計画?

A2 「計画」ではなく「戦略」。「中期経営戦略GC2021」は在り姿を実現 するための1stステップ

今回の「中期経営戦略GC2021」(以下、GC2021)は、2030年に向けた在り姿『Global crossvalue platform』の推進、長期的な企業価値向上を目指す中での1stステップと位置付けています。また、10年後の在り姿の実現に向けた各事業領域の戦略については、既にマネジメントと各現場で討議を重ね共有されており、GC2021は、その戦略の実行ステージであることから、「計画」ではなく中期経営「戦略」としています。

GC2021の前提となる前中期経営計画「Global Challenge 2018」(以下、GC2018)は、2016年4月から開始し、その後の外部環境変化等により2017年5月に計画を修正しましたが、最終年度の2019年3月期には、連結純利益、株主還元後フリーキャッシュ・フロー、ネットDEレシオ、ROEなど、修正計画で掲げた定量目標を達成しま

した。現在、丸紅の収益基盤、財務基盤は着実に強化されており、GC2021における新たな挑戦に向けた準備は整ったと考えています。

GC2021では基本方針として、「成長の土台となる強固な財務基盤の構築・維持」を大前提とし、既存事業基盤の強化による「持続的成長」と、10年先を見据えた新たなビジネスモデル創出による「爆発的成長」を同時に推進することを掲げています。この「持続的成長」と「爆発的成長」を同時に推進・実現するために、これまでの丸紅にはなかった3つの成長ホライゾンという新たな概念を導入したことが、GC2021の一つの特徴です。

「ホライゾン1」では、既存事業の充実により、「持続的成長」を支えます。具体的には、CAPEX^{*}を用い、現在保有する資産の耐用年数を延ばすなど、既存事業の価値の維持・増強によ

る収益向上に取り組んでいきます。

「ホライゾン2」では、既存事業の領域において、丸紅グループならではの戦略を追求することで、「持続的成長」を支えます。各営業本部それぞれの在り姿と戦略立案は、既に2018年の段階で完了しており、現在は実行ステージにあります。この戦略実行における既存事業領域の新規投資がまさに「ホライゾン2」に該当します。

「ホライゾン1」と「ホライゾン2」は、GC2021実行期間内の収益の柱であり、丸紅グループの「持続的成長」を達成するための収益ドライバーと位置付けています。

「ホライゾン3」では、2030年に向けた「爆発的成長」を目指します。この「爆発的成長」を実現するために、「White Space」という概念を設定しました。この「White Space」は、丸紅グループが現状では取り込めてい

ない成長領域、新たなビジネスモデルを示しています。「White Space」は丸紅グループの未踏領域ゆえに、GC2021実行期間内での利益貢献が難しい可能性も考えられます。しかし、2030年に向けた「爆発的成長」を実現するため、大きく飛躍する可能性がある成長領域の開拓に真正面から挑みます。また、この「ホライゾン3」で爆発的に成長したビジネスは、その後、「ホライゾン1」と「ホライゾン2」の対象である既存ビジネスとな

り、充実と拡大に取り組んでいくことになります。並行して、「ホライゾン3」では、次の「爆発的成長」を目指して「White Space」のビジネスに挑戦していきます。このように各成長ホライゾンにおいて、常に時間軸が異なる新たなビジネスモデルに挑み続けることで、単年のみではなく、10-30年後の丸紅グループの長期的な価値向上を追求していきます。

また、体制面でもこの時間軸の異なる3つの成長ホライゾンを推進する

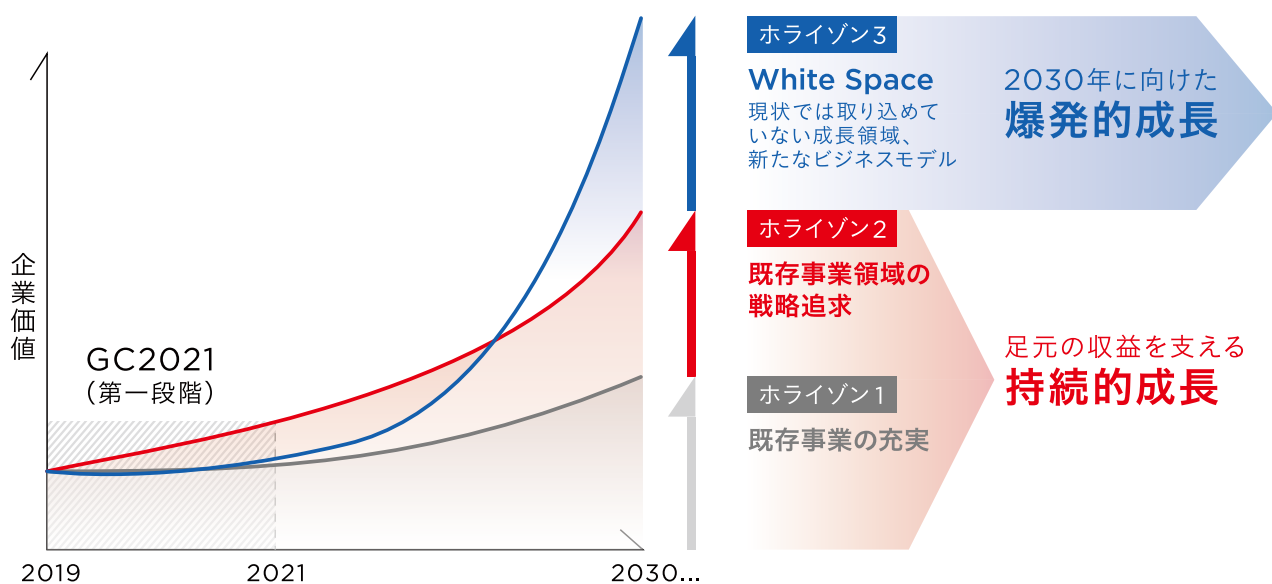
ために機構改革を行い、人財（組織）の配置や、キャッシュ・フロー配分などを明確に定め、既存ビジネスの強化と新たなビジネスモデルの創出を進めていきます。

※ CAPEX: 既存投資案件の価値を維持・向上するための追加的な設備投資。



「ホライゾン3」「White Space」についての詳細は、P024「『ホライゾン3』『White Space』の考え方」をご覧ください。

経営戦略の基本方針（企業価値向上と成長ホライゾン）



Q3 成長に向けた資本配分方針は？

A3 成長ホライゾンに応じた資本配分により、キャッシュ・フロー極大化に向けた正のサイクルを実現する

GC2021では、長期的な企業価値向上に向けたキャッシュ・フロー経営の一層の強化を図ります。キャッシュ創出の根源となる基礎営業キャッシュ・フロー[※]の極大化を追求し、3カ年累計で1兆2,000億円の基礎営業キャッシュ・フロー創出に取り組みます。

資本配分では、3カ年累計の株主還元後フリーキャッシュ・フローを黒字化(+1,000億円以上)し、債務返済に充当することで、財務規律を維持して財務基盤の更なる強化を進めます。

これにより、2021年3月期末の目標値であるネットDEレシオ0.8倍程度を2020年3月期末に1年前倒しで達成し、GC2021の終了年度である3年後の2022年3月期末には、ネットDEレシオは0.7倍程度まで改善する見込みです。

成長への資本配分については、GC2018から一貫していますが、新規投資とCAPEXを戦略的に厳選していく方針を継続します。そのうえで、約9,000億円程度を以下の3つのホライゾンに配分していきます。

ホライゾン1:既存事業の充実を図るための必要不可欠な支出として2,000億円を配分。

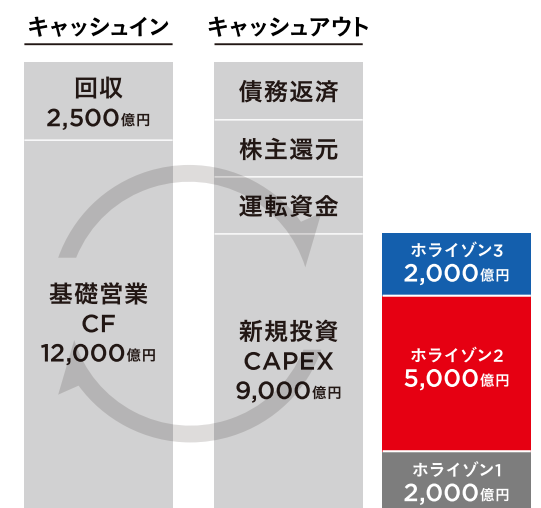
ホライゾン2:既存事業領域の戦略を追求し、基盤の強化・拡大に向けた新規投資として5,000億円を配分。

ホライゾン3:2030年に向けた「爆発的成長」の実現に向けて、現状、丸紅グループとして取り込めていない成長領域、新たなビジネスモデルである「White Space」に新規投資として2,000億円を配分。

このような時間軸の異なるキャッシュ・フローの創出を目指すアプローチにより、成長への資本配分が基礎営業キャッシュ・フローの極大化に繋がると、それが投資余力を更に拡大するという正のサイクルを実現していきます。

※基礎営業キャッシュ・フロー:営業キャッシュ・フローから営業資金の増減等を控除したもの。

キャッシュ・フロー経営



3カ年累計のキャッシュ・フロー計画

Q4 GC2021における新規投資に対するスタンスは？

A4 SPP:「Strategy」×「Prime」×「Platform」

GC2021では、丸紅グループのすべてのビジネスモデルに共通する基本的な考え方として、新たな事業指針『SPP:「Strategy」×「Prime」×「Platform」』（以下、「SPP」）を策定しました。

「**Strategy**」とは、在り姿と現状のギャップを埋めることと定義し、戦略ありきを徹底することを改めて示したものです。

「**Prime**」とは、すべての事業において、丸紅グループが主体的に事業戦略を実行していくことを示したものです。単なる投資として案件に参画するだけでは、社会・顧客の課題に対する答えを創出する機会も限定され、自ずと成長余力にも限界がきてしまいます。ゆえに、丸紅グループ自らが主体的に戦略を考え、実行し、事業価値向上を追求していくことを「**Prime**」として掲げました。マジョリティ投資に限定するものではなく、案件が大き過ぎる場合には、理解し合えるパートナーと相互補完にて事業に取り組むことで主体的に事業価値向上に取り組めます。また、この「**Prime**」は、ビジネスの

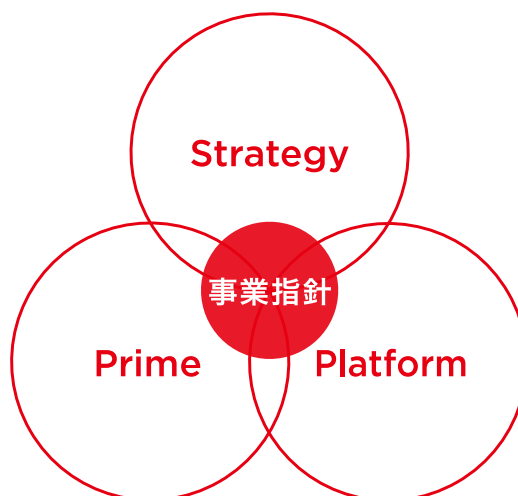
現場で各事業に取り組む丸紅グループ社員の案件や仕事に対するやる気を上げる重要な要素であると考えています。

「**Platform**」は、丸紅グループの「**Platform**」を活かして大きなビジネス展開に繋げていくことを示したものです。特に、「White Space」では、丸紅グループにとどまらず、社内外のさまざまな知との掛け合わせにより、新たな価値を創造する必要があると考えています。また、地域・分野・商品等の拡がりが見込める事業を

「**Platform**」として、その事業体によるM&Aの推進、自立的成長による拡がりや発展を追求し、長期的な収益拡大に取り組めます。

この新たな事業指針「SPP」を、役員・社員を含めた全員に共通の価値観として浸透させたいと、SPPに基づいた新規投資の厳選と、既存事業の強化および回収・資産リサイクルの促進により、丸紅グループ全体の事業ポートフォリオの価値最大化を目指します。

新たな事業指針SPP:「Strategy」×「Prime」×「Platform」



Q5 具体的な成長戦略は？

A5 成長ホライゾンに基づき、既存事業領域での更なる成長を追求するとともに、「White Space」の開拓に挑む

GC2021では、各営業本部がそれぞれの戦略を追求し、新たな価値創造を実現していくために、あえて成長戦略としての重点分野を設定していません。これはGC2021策定プロセスにおいて、社会・顧客の課題や要望に向き合っている各営業本部が考えた戦略を重視したためです。もちろん、それぞれの戦略の策定におい

ては、成長ホライゾンおよび事業指針「SPP」というGC2021の基本方針を踏まえて、各営業本部と成長戦略について徹底して突き詰めています。

成長戦略の推進体制についても、GC2021策定プロセスにおいて数多くの議論を重ねました。価値観の変容やデジタル革命、産業構造・競争環境等が著しいスピードで変化していく状

況を丸紅グループが先取りしていくためには、我々自体もスピードアップし、成長戦略を加速度的に進めなければならないという結論に至りました。そこでGC2021では、業務執行体制をこれまでの4階層から3階層へとフラット化し、各営業本部が迅速に戦略を実行できる体制へと改革しました。この3階層は、社長―本部長―部長という構

ホライゾン1
既存事業の充実

ホライゾン2
既存事業領域の戦略追求

ホライゾン3
White Space

次世代事業開発本部を除く13営業本部の事業戦略(既存事業領域+White Space)

生活産業

ライフスタイル 情報・不動産 フォレストプロダクツ

- ・グローバルSPA向けODM事業の強化、消費者向け直販ビジネス、SPA・EC事業の展開
- ・ICT事業基盤の強化、国内外住宅開発販売・アセットマネジメント事業の拡充、5G等技術を活用したソリューションの開発、マンション等顧客向け付加価値サービス事業の展開
- ・ムシバルブ事業の競争力・収益力強化、海外パッケージ製造販売事業への参入

電力・エネルギー・金属

電力 エネルギー 金属

- ・発電事業から総合エネルギーソリューション事業への進化、低炭素社会を見据えた再生可能エネルギー事業、ガス・新エネルギーバリューチェーン事業への取り組み強化
- ・国内外の電力小売・サービス事業の強化拡大、地域密着型ユーティリティサービス・分散電源およびエネルギー事業への拡張
- ・優良上流権益の拡充、環境・循環型ビジネスへの取り組み強化

食料・アグリ・化学品

食料 アグリ事業 化学品

- ・食料・化学品分野におけるスペシャリティ商品の販売・マーケティング強化、特に化学品においてはライフサイエンス分野への取り組み拡大
- ・製造・メーカー機能の強化
- ・ヘレナ事業の成長拡大、アグリインプット事業のアジア・南米等へのグローバル展開、北米穀物集荷事業の強化

社会産業・金融

プラント 航空・船舶 金融・リース事業 建機・自動車・産機

- ・社会インフラ事業への取り組み強化、インフラファンドビジネスへの参入・資産価値の最大化
- ・商品軸を超えた金融・リース事業の展開、次世代型金融サービス事業への参入
- ・社会産業領域における高付加価値サービス・機能の強化



各営業本部の成長戦略はP076～P101をご覧ください。

成になります。更に、営業本部それぞれの成長戦略を確実に実行していくために、商品軸からビジネスモデル軸へと組織を再編しました。これまでの6グループ16営業本部体制を4グループ13営業本部体制へと再編するとともに、新たな営業本部として、次世代事業開発本部を創設しました。次世代事業開発本部は、全社最適の観点か

ら「White Space」での新ビジネスモデル創出を目的としており、各営業本部の人的リソースを再配置し、総勢約100名の陣容にて成長戦略に取り組めます。

4グループ13営業本部は、それぞれの成長戦略において、3つの成長ホライゾンに取り組めます。「ホライゾン1」「ホライゾン2」において、既存事業

および既存事業領域の拡大により持続的な成長を着実に進めていきます。また、同時に、「ホライゾン3」においては、次世代事業開発本部と密に連携しながら、「White Space」を追求していきます。



「次世代事業開発本部」についての詳細は、P026「『次世代事業開発本部』— 10年後を見据えた新たなビジネスモデルの創出を目指す営業組織」をご覧ください。

Column

3階層へフラット化

既存事業の強化・拡大と掛け合わせによる「タテの進化」と「ヨコの拡張」

丸紅グループの在り姿『Global crossvalue platform』実現に向けた、新たな成長戦略を推進するため、2019年4月に機構改革を行いました。

まず、前ページでもご説明した通り、タテの進化（既存事業領域の強化・拡大）として、営業の業務執行体制を4階層（社長—グループCEO—本部長—部長）から、3階層（社長—本部長—部長）へとフラット化し、営業本部が迅速に戦略実行できる

体制を作りました。

更に、ヨコの拡張（既存事業の掛け合わせ、新規領域への参入）を推進するために、次世代事業開発本部を新設し、CDIO（Chief Digital Innovation Officer）の傘下としました。また、グループCEOが全社的視点より営業グループを管掌し、営業本部の指導・管理・監督を行うとともに、ヨコの拡張を推進する体制としました。



常務執行役員
生活産業グループ
CEO

小林 武雄



専務執行役員
食料・アグリ・
化学品グループCEO

寺川 彰



代表取締役 副社長執行役員
電力・エネルギー・
金属グループCEO

高原 一郎



専務執行役員
社会産業・
金融グループCEO

河村 肇



代表取締役
常務執行役員
CDIO

宮田 裕久

組織再編のポイント

- アグリインプット事業と北米集荷事業を集約し、アグリ事業領域で更なる成長を追求
- 電力本部とエネルギー本部を同じ営業グループ傘下に再編し、総合エネルギーソリューションを追求
- 金融・リース事業を一つの本部に集約し、商品軸を超えた金融ソリューションを追求
- 全社最適の観点より、新たなビジネスモデル創出を目的とした新営業本部（次世代事業開発本部）を創設

Q6 株主還元方針は？

A6 ネットDEレシオ0.8倍程度達成後には、自己株式の取得を機動的に実施する

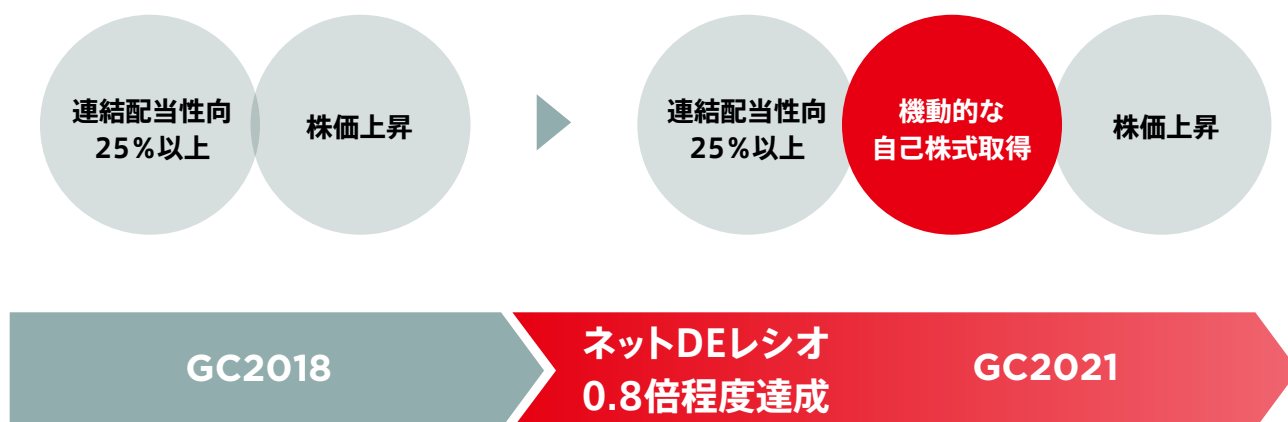
配当については、これまでの連結配当性向「25%以上」は維持し、各年度における配当金は、期初に公表する予想配当金を下限とします。GC2021では、最終年度の連結純利益目標を3,000億円としており、配当性向「25%以上」という割合自体は据え置くものの、利益成長を実現することで増配していくことを考えています。

また、追加株主還元策としてネットDEレシオ0.8倍程度達成後、資本配分の根源的な原資である基礎営業キャッシュ・フローの創出力や成長投資パイ

プラインの状況等を踏まえて、機動的に自己株式の取得を実施します。

長期的な株主価値向上に向けては、既存事業の価値の維持・増強に加えて新規投資による利益成長が重要だと考えており、GC2021の3カ年では、「ホライゾン3」を含めて新規投資（含むCAPEX）として9,000億円程度を配分する計画です。優良案件への戦略的な投資により、将来の利益成長、株価上昇を通じた長期的な株主還元の増大に繋がっていきます。

株主還元方針



Q7 GC2021における経営指標および定量目標は？

A7 連結純利益、キャッシュ・フロー、ROEに加えて、長期的な時価総額の向上を追求

GC2021の主な経営指標として、連結純利益は、GC2021最終年度である2022年3月期に3,000億円を目指します。2020年3月期の連結純利益の見通しである2,400億円から600億円の増益目標となりますが、既存事業の改善による積み上げを中心として+約500億円、加えて新規投資効果を+200~300億円、バッファを△100~200億円と見ており、進行中の成長戦略を着実に実行していくことで十分に達成可能な目標である

と考えています。

次に、基礎営業キャッシュ・フローは3カ年累計で1兆2,000億円、株主還元後のフリーキャッシュ・フローは3カ年累計で+1,000億円以上、2022年3月期末のネットDEレシオを0.7倍程度としています。

また、現在、14%程度のROEは、株主資本コストを考慮しながら、その最低水準として10%以上と設定しています。

GC2021では、これまで丸紅の中

期経営計画の指標・目標としては設定がなかった「長期的な時価総額の向上を追求」を初めて掲げました。これは、在り姿『Global crossvalue platform』を目指し、商社の枠組みを超える価値創造企業グループとして企業価値向上に取り組んでいくことが、当社の時価総額向上を追求していくことにつながることを社内外に示したものであり、マネジメントの責任であると考えています。

経営指標・定量目標

連結純利益		2022年3月期	3,000 億円
キャッシュ・フロー	基礎営業CF	3カ年累計	12,000 億円
	株主還元後FCF	3カ年累計	+1,000 億円以上 ネットDEレシオ 2022年3月期末 0.7倍程度
新規投資 (含むCAPEX)		3カ年累計	9,000 億円程度 ホライゾン3 2,000億円 ホライゾン2 5,000億円 ホライゾン1 2,000億円 (株主還元後FCF目標達成が前提)
ROE		10%以上	

長期的な時価総額の向上を追求

Column

「ホライゾン3」「White Space」の考え方

「White Space」において新たな丸紅のビジネスモデルを創り、 2030年の「爆発的成長」を実現する

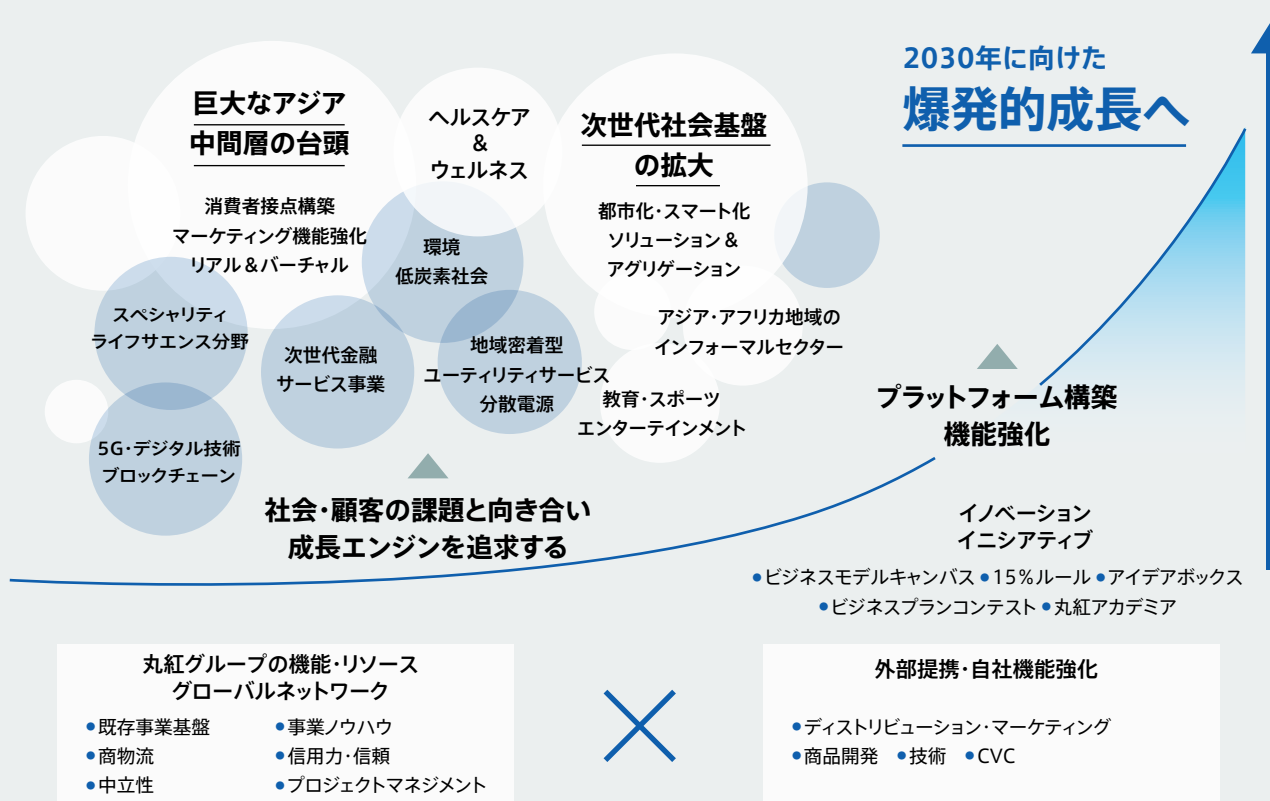
丸紅は、2030年に向けた長期的な企業価値向上を追求します。この丸紅の意志を社内外に示すため、GC2021では基本方針の一つとして、10年先を見据えた新しいビジネスモデル創出による「爆発的成長」を掲げました。この「爆発的成長」という表現については、GC2021策定プロセスにおいても検討を重ねました。当初は「飛躍的成長」などの案も出ていましたが、これまでの丸紅の枠を超えて、社

内外のステークホルダーの期待を超えるために、「爆発的成長」を目指すとして決定し、宣言しました。

「爆発的成長」は、丸紅グループが現状では取り込めていない成長領域、新たなビジネスモデルである「White Space」を追求する「ホライゾン3」で起こします。既存事業を充実・強化しながら着実に事業価値向上に取り組む「ホライゾン1」「ホライゾン2」の「持続的成長」とは異なり、「ホ

ホライゾン3

White Space:現状では取り込めていない成長領域・新たなビジネスモデル
～既存13営業本部、次世代事業開発本部～



ライゾン3」では「White Space」の中から成長エンジンを探し出します。そして、10年先にその事業価値を何倍にも成長させることを「爆発的成長」と定義していますが、ハイリスク・ハイリターンの事業に取り組む訳ではありません。「ホライゾン3」における成長機会は、丸紅グループの強みを発揮できる領域である「ホライゾン1」「ホライゾン2」の一步先にも、幅広く存在しています。重要なことは、丸紅グループが、社会・顧客の課題と向き合い、それを先取りすることで将来の成長エンジンとは何かを追求し、主体的に長期的な視点を持って事業を育成・発展させることにあります。たとえ、事業開始後の数年間に収益貢献がなくとも、10年先には何倍もの事業価値を創出できる事業へと大きく成長させていくことが「爆発的成長」の狙いです。

「White Space」の具体的なイメージを社内外のステークホルダーにご理解いただくため、左記の図を作成しました。

この白と青のバルーンは現時点で丸紅グループが取り込めていない成長領域・ビジネスモデルであり、GC2021において開拓に挑む領域を示しています。青いバルーンが示すビジネス領域は、既に今回策定したGC2021の事業戦略に組み入れられており、丸紅グループの強みを活かしつつ、既存の領域を足掛かりとして挑戦していく「White Space」です。青いバルーンとは別に白いバルーンも並んでいます。これは現時点で丸紅がグループとしても取り込めていない領域であり、GC2021において、ゼロから開拓に挑む領域を示しています。その中でも大きい白いバルーンとして「巨大なアジア中間層の台頭」「次世代社会基盤の拡大」を設定しています。丸紅が有する知見・ノウハウや各アセットなどの総合力からなる「Platform」を活用して取り組むことで、この2つの大きな成長が予想される領域において新たなビジネスモデル創出に取り組めます。特に

「巨大なアジア中間層の台頭」領域では、新たな取り組みとして、これまでのビジネスモデルであるBtoBモデルの枠を超えて、BtoCモデルへの展開も視野に入れています。これら以外にも、「ヘルスケア&ウェルネス」「アジア・アフリカ地域のインフォーマルセクター」「教育・スポーツ・エンターテインメント」など、現状では取り込めていないさまざまな新しい成長機会に挑みます。在り姿『Global crossvalue platform』の実現に向けて、これまでの丸紅の考え方に縛られて、新しい領域に取り組むべきかどうか踏みとどまってしまうのではなく、新たなビジネスモデル創出による「爆発的成長」を実現するために、総合商社の枠を超えた企業への変革を目指します。

先にご説明した通り、丸紅の2019年3月期の連結純利益は、2,300億円を超え、前中期経営計画GC2018の目標を達成するとともに2期連続で最高益を更新しました。現在の丸紅の収益力および財務基盤は、丸紅が発足してから160余年で最高の位置にあります。しかし、丸紅が総合商社としてこれまで取り組んできた領域は、丸紅の枠内、総合商社の枠内に限られたものでした。白と青のバルーンが示す領域を見て、いかに丸紅の枠の外に広がる領域が大きいのか、どれだけ丸紅が取り込めていない領域があるのかをGC2021策定プロセスにおいて実感しました。また同時に、丸紅が「爆発的成長」を起こすことができる可能性を秘めた領域が広がっていることを確信しました。この「White Space」については、全社最適の観点から新たなビジネスモデルを創出することを目的として新設された次世代事業開発本部と既存13営業本部が連携し、丸紅グループ内のリソースと外部の機能を掛け合わせて融合(crossvalue)することで、「爆発的成長」につなげていきます。



「次世代事業開発本部」についての詳細は、P026「『次世代事業開発本部』— 10年後を見据えた新たなビジネスモデルの創出を目指す営業組織」をご覧ください。

Column

「次世代事業開発本部」ー 10年後を見据えた新たなビジネスモデルの創出を目指す営業組織

社会・顧客の課題と向き合い次世代の成長エンジンを追求する



次世代事業開発本部長
大本 晶之

次世代事業開発本部は、社会課題に裏打ちされた成長テーマを捉えた次世代事業の開発を行う新たな営業本部として2019年4月に総勢約100名体制で発足しました。今後世界で高い成長が期待されるアジア中間層、次世代社会基盤、ヘルスケア、エンターテインメント等を次世代の成長テーマとして定め、AI・ブロックチェーン等デジタル技術の内製化とグローバルな丸紅の事業基盤・パートナーシップとの掛け合わせの追求により、新たなビジネスモデルを開発していきます。「次世代が評価する事業を創る」を本部の共

通価値とし、「スピード重視」・「現場で考え戦う」「小さな失敗を恐れない」・「組織の壁の意識を作らない」等イノベーションを喚起する施策を追求し、13営業本部と綿密に連携しつつ、次世代の収益基盤となる次世代事業の開発を追求していきます。

次世代事業開発本部の海外拠点

国名	拠点
米国	ニューヨーク、シリコンバレー
中国	上海、深圳
シンガポール	シンガポール
エストニア	タリン

次世代事業開発本部の成長テーマ

アジア事業部	次世代社会基盤事業部	ヘルスケア・メディカル事業部	新事業開発部	デジタル・イノベーション室
● アジア中間層 ● デジタルプラットフォーム	● スマートシティ ● 新素材	● ヘルスケア ● メディカル	● エンターテインメント ● アグリテック ● CVC	● デジタル戦略 ● イノベーション戦略
営業機能				コーポレート機能

コーポレートベンチャーキャピタル設立

丸紅は、国内外のスタートアップに対して投資を行うコーポレートベンチャーキャピタル(以下、CVC)丸紅ベンチャーズを設立しました。

丸紅は、中期経営戦略GC2021で掲げた2030年に向けた「爆発的成長」の実現を目指し、既存事業領域の枠組みを超えるイノベーション促進と、次世代の収益基盤となる新たな事業創出に向けた取り組みを加速させるため、今回設立したCVCを通じて革新的なビジネスを生み出す

スタートアップへの投資を行います。

国内外のスタートアップとの連携・共創をこれまで以上に能動的かつ、スピード感をもって推進し、スタートアップが生み出す最先端技術やビジネスモデルと、丸紅の知見や顧客基盤を融合することで、イノベーションの創出を活性化し、社会が直面する課題の解決に貢献します。

丸紅は、CVC設立に加え、今後もスタートアップとの連携による新しい事業の創出をグローバルに進めていきます。

中国における医薬品等の卸販売会社の設立

丸紅は、上海復星医薬(集団)股份有限公司(以下、「復星医薬」と共同で日中間における医薬品卸販売を目的とした合併会社「復紅康合医薬江蘇有限公司(以下、「復紅」)」を設立しました。

中国では、生活水準の上昇とライフスタイルの変化に伴って慢性疾患の増加が社会課題となっており、医療保障制度の整備・改革の進捗を追い風に日系をはじめとする外資製薬企業の進出意欲が高まっています。

復紅は、高品質な日本製医薬品等を復星医薬が有する中国全土への販売ネットワークを駆使して送り届け、社会

課題の解決に向け事業を推進していきます。

また、丸紅と復星医薬は、復星医薬グループが開発した中国初のバイオシミラー[※]や中国で製造される高品質な医薬原材料等を含め、日中両国の高品質な医薬資源を日中のみならずアジア、アフリカといった海外市場へ展開するための包括的戦略提携に合意し、医薬分野において更に事業を拡大していくことを目指します。

※バイオシミラー：バイオ医薬品(遺伝子組み換え等、バイオ技術を使って製造する医薬品)と同等/同質の品質、有効性、安全性が確認され、バイオ医薬品と類似のものであるとして承認された医薬品。

ロシアにおける日露予防医療診断センター(仮称)の設立

丸紅およびロシア鉄道公開株式会社(以下、ロシア鉄道^{※1})は、厚生労働省の支援^{※2}および医療法人鉄蕉会(以下、鉄蕉会^{※3})との協力のもと進めてきた、ロシアで健康診断・予防医療サービスを提供する日露予防医療診断センター(仮称)(以下、本センター)の設立に向けた覚書に署名しました。

ロシアでは、国民の平均寿命が先進国平均を下回っており、その原因の一つとして、健康診断をはじめとした予防医療が浸透していないことが考えられます。このような状況下で、丸紅およびロシア鉄道は、ロシアのハバロフスクにおいて、日本の医療機関と連携し、健康診断をはじ

めとした質の高い予防医療サービスを提供できる本センターを2021年に開業することを目指しています。今後、本センターをロシア国内における健康診断・予防医療普及の旗艦施設と位置付け、ロシア鉄道の有する広範な病院ネットワークを活用することで、ロシア国内への予防医療の定着、ならびに同国民の疾病予防・健康増進に貢献していきます。

※1 世界第4位の鉄道総延長を誇るロシア政府100%出資の鉄道会社。傘下に170を超える医療機関を有する同国最大の病院グループを形成。

※2 本センターの設立は、2016年5月の日露首脳会談にて、日露経済交流の促進に向けて安倍総理からプーチン大統領に提示された8項目の「協力プラン」のうち、「医療水準を高め、ロシア国民の健康寿命の伸長に役立つ協力」の事業の一つ。

※3 亀田総合病院等を経営。

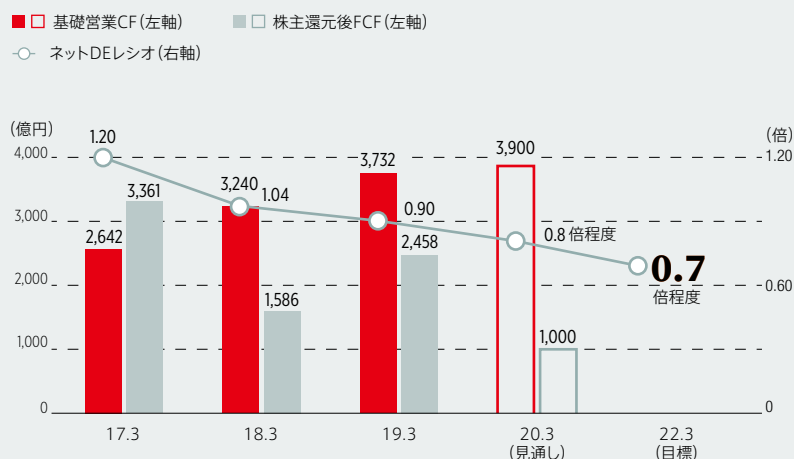
財務基盤の強化を図りながら、 戦略的な投資の追求と 資産リサイクルの促進により、 企業価値の向上を目指します。

Q1

GC2021期間中の財務規律に対する考え方は？

前中期経営計画GC2018期間中は、最優先課題として掲げた「財務基盤の更なる強化」に向け、既存事業の稼ぐ力の強化、投資の厳選・資産リサイクルの促進など、キャッシュ・フローの極大化に向けた各種取り組みを実行してきました。その結果、2019年3月期の連結純利益(2,309億円)は2期連続で最高益を更新し、当社の稼ぐ力を示す基礎営業キャッシュ・フローは3,732億円、株主還元後フリーキャッシュ・フローは+2,458億円と高水準のキャッシュ・フローを創出することができました。この創出したキャッシュで債務削減を推し進めるとともに、利益の積み上げにより資本が増加したことで、2019年3月期末のネットDEレシオは、前期末比0.14ポイント改善の0.90倍まで改善しました。更に、遅くとも2021年3月期

キャッシュ・フローおよびネットDEレシオの推移



矢部 延弘

代表取締役 専務執行役員

CFO、IR・格付担当役員、投融資委員会委員長、

サステナビリティ推進委員会委員長 (CSDO)、開示委員会委員長



未までに達成する目標として掲げているネットDEレシオ0.8倍程度は、1年前倒しで2020年3月期末に達成する見込みです。「財務基盤の更なる強化」は、計画を上回るペースで実現しており、新中期経営戦略GC2021への足場固めがしっかりとできたと評価しています。

GC2021では、基礎営業キャッシュ・フローを3カ年累計で1兆2,000億円、株主還元後フリーキャッシュ・フローを3カ年累計で+1,000億円以上確保し債務返済に充当することで、2022年3月期末のネットDEレシオを0.7倍程度まで引き下げるという定量目標を設定しました。

経営環境が変化するスピードがますます速くなる中で、投資活動を継続し、持続的な成長を実現していくためには、リスクを許容できる強固な財務基盤を保持し続ける必要があります。レバレッジ水準を改善していくことは、グローバルに資金調達を行う丸紅の格付を維持・向上させるうえでも重要なポイントであり、今後起こり得る、いかなる環境変化においても、引き続きキャッシュ・フローと有利子負債の管理を徹底することで、更なる財務基盤の強化を図っていきます。

Q2

GC2021における
投資戦略の方針は？

GC2018における新規投資(CAPEX※除く)は、非資源分野を中心に戦略的に厳選して実行した結果、3カ年累計で2,873億円となりました。投資案件の具体例としては、米国の牛肉処理加工販売会社のCreekstone Farms Premium Beef LLC、トルコの衣料品等の企画・製造・販売を行うSaide Tekstil Sanayi ve Ticaret A.S.、欧州最大級の飼料添加剤販売会社のOrffa International Holding B.V.への出資や、ベトナムにおける段ボール原紙製造・包装資材販売事業立ち上げが挙げられます。また、戦略上の答えが明確に出ないものや、今後の展開が期待できない資産について徹底的に整理し、3カ年累計で6,369億円の回収を実行しました。

ベトナムにおける段ボール原紙製造・包装資材販売事業開始について

丸紅100%出資により、
ベトナムに段ボール原紙製造拠点を構築

ベトナム・バリアブントウ省にKraft of Asia Paperboard & Packaging Co., Ltd.を設立、既に工場建設は着工しており、2021年3月期下期の商業稼働を予定しています。2022年のフル操業時の年産能力は35万トンを見込んでいます。丸紅は、国内での興亜工業(株)(丸紅出資79.95%)・福山製紙(株)(同55%)の経営・操業経験に加え、海外における段ボール原紙事業の知見を蓄積してきました。興亜工業が有する生産技術・ノウハウと丸紅の販売ネットワークを活用し、丸紅主導の事業運営によって、伸長するベトナム段ボール市場における事業拡大を目指します。

経済成長が著しいベトナムで、
増大する段ボール原紙需要を取り込む

世界の段ボール原紙需要は、経済規模の底堅い拡大と電子商取引の増大等に伴い、今後も堅調に推移すると考えられます。中でもベトナムはアセアン諸国第3位の9,300万人を超える人口を擁し、国民所得の増加に伴って内需が拡大、また外国資本の輸出産業を数多く誘致することで堅調な経済成長を実現し、段ボール原紙需要においては、タイやインドネシアなどその他アセアンの製紙先進国を上回る年率10%以上で成長しています。2020年代前半にはアセアン最大の段ボール原紙消費国になることが見込まれています。



GC2021では、3カ年累計で9,000億円程度の新規投資を計画しています。うち、ホライゾン1には2,000億円を配分し既存事業の価値の維持・増強のためのCAPEXを実施します。ホライゾン2では、各営業本部の戦略に基づいた既存事業領域の拡大・拡張のための新規投資を5,000億円実施します。ホライゾン3には、2,000億円を配分し、既存事業で培った強みも活かしながら、10年先を見据えた新たな成長領域・ビジネスモデルに取り組みます。この配分方針に従い、いかなるビジネスモデルであっても、新たな事業指針「SPP」を徹底するとともに、投資規律をしっかりと担保し、当社が取り得るリスク・リターンを十分に認識したうえで、新規投資を戦略的に厳選していきます。

また、今後は競争環境の不確実性がますます高まっていく中でも、将来を見据えて正しい投資判断を行い、事業を経営していく必要があることから、定量面での審議に加えて、従来以上に事業の戦略性やビジネスモデルの本質について議論・理解を深めていきます。

今後も、事業の戦略性を徹底的に追求するとともに、資産リサイクルの促進を図ることで、丸紅グループ全体の事業ポートフォリオの価値最大化を目指します。

※ CAPEX: 既存投融資案件の価値を維持・向上するための追加的な設備投資。



「事業指針SPP」についての詳細は、P019「GC2021における新規投資に対するスタンスは?」をご覧ください。

Q3

企業価値向上に向けた 資本効率向上に どのように取り組むのか?

丸紅では、従前より資本コストを強く意識した経営を実践しています。資本コストを上回る収益性を追求するための独自の経営指標「PATRAC」を採用し、投資案件のリスクに見合ったリターンをあげられるかどうかを個別に確認したうえで投資を決定しています。投資実行後も、個々の案件をPATRACを使ってモニタリングしており、不採算・非効率な資産の入れ替えを推進することで、メリハリの利いた経営資源配分を行っています。

GC2018では、株主資本を有効に活用すべく、「ROE10%以上」を経営指標の一つとして設定し、2019年3月期はROE13.9%と目標を達成しました。**GC2021**においても、最低限クリアすべき水準として「ROE10%以上」を経営指標として設定し、引き続き資本コストを意識した経営を行っています。

PATRAC (Profit After Tax less Risk Asset Cost) とは



リスクマネジメント

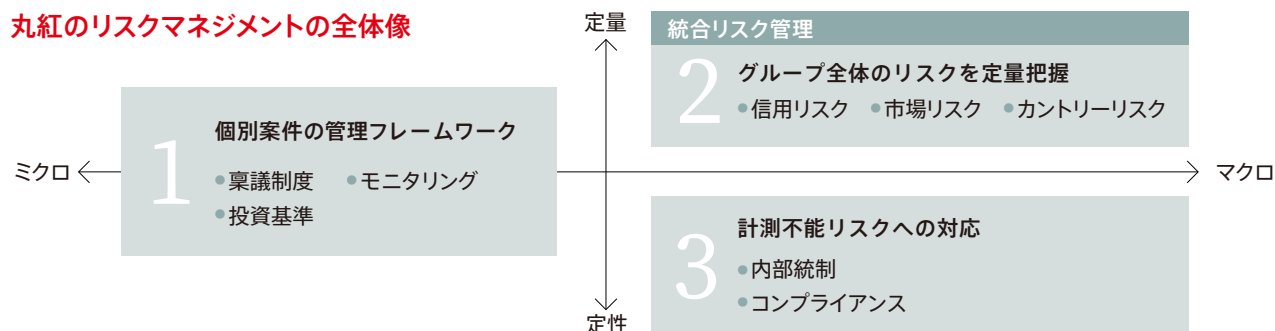
丸紅は、多様な事業活動を営む中で、マクロ・ミクロ、定量・定性という多面的な視点でリスク管理を行っています。金融市場や商品市場における為替・資源価格などのボラティリティが依然として大きい環境下、連結ベースの最大リスク量を計測し、自らの体力である連結資本の範囲内に収める統合リスク管理を推進しています。また、個別案件の精査と実施後のフォローアップを充実する一方、内部統制システムの更なる整備により、不測の損害を未然に防ぐ体制を整えています。



「内部統制」についての詳細は、P068「内部統制」をご覧ください。

Marubeni's Risk Management

丸紅のリスクマネジメントの全体像



統合リスク管理

丸紅は、多岐にわたる業種および地域展開に伴い、個別リスクへのミクロの視点に加え、丸紅グループ全般を見渡すマクロの視点に立つ「統合リスク管理」を推進しています。統合リスク管理では、グループ全体の資産を俯瞰し、エクスポージャーごとにリスクの所在国や産業、顧客の信用格付といったリスク属性を分類のうえで、分散効果、相関係数を考慮したVaR (Value at Risk) の手法で最大リスク量を計量しています。

統合リスク管理は、様々なリスクの要素を統合し、一つのリスク金額として把握するものです。最新の情報を反映してコンピュータによるシミュレーションを行い、精密にリス

ク量を把握しています。こうして計量化された丸紅グループ保有資産価値の最大下落リスク額(リスクアセット)は現在、不測の事態に備える原資である連結資本の範囲内に収まっています。

信用リスク管理

丸紅では、定量・定性の両面から取引先の信用度を分析し、リスクに応じた信用リスク管理を行っています。具体的には、丸紅独自のロジックに基づくスコアリングモデルを用い、取引先の決算データをベースに、所在国のカントリーリスクや親会社も含めた信用度等の要素を併せて、信用度

ランクを判定しています。この信用度ランクを活用し、定性面の評価も加えて、一取引先に対し供与する信用の上限額を信用限度として設定しています。また、回収期間に応じた信用リスク引当金を算出し、リスク・リターンの適正化を図るとともに、損失の発生に備える管理を行っています。

市場リスク管理

丸紅が取り扱う様々な商品の中には、原油やガス、穀物など各商品市場における価格変動により、収益に大きな影響を与えるリスクのある商品があります。現在、丸紅では、こうした商品取引における価格変動リスクについて、商品ごとに設定したポジション限度の範囲内での取引実施、および商品ごとのポジションの適時モニタリングを柱とする商品ポジション管理を通じて、各商品市場に対して過大なリスクエクスポージャーを負うことのないように管理しています。

カントリーリスク管理

刻々と変化し、複雑化するグローバル事業環境を踏まえ、各国・各事業に関するポジティブまたはネガティブな影響を認識・管理することは、積極的に海外への事業投資を推進する丸紅にとって、これまで以上に重要となっています。現在、丸紅では、複数の国において金融リスクが同時に高まるリスクを想定し、各国のリスク度に応じて分類を行ったうえで分類ごとにエクスポージャーを総枠管理するとともに、個別の国に対してもエクスポージャー管理を行うことで、特定の国や地域にエクスポージャーが集中するリスクを管理しています。

投資決定プロセスについて



また、国分類ごとに収益基準を設定する等により、リスク・リターンの適正化を図っています。

個別案件の管理、投資決定プロセス

重要な事業投資などの個別案件については、稟議制度、モニタリング制度により、入り口から出口までの一貫したリスク管理体制を整えています。

新規案件に際しては、まず、営業グループより、案件概要や事業計画等が提出されます。これに対し、関係コーポレートスタッフグループによる、定性・定量両面からのリスク分析結果等の意見が提出され、投融資委員会で審議を行います。投融資委員会では、リスク調整後税引後利益であるPATRAC[※]も定量面での案件評価のガイドラインの一つとして用いながら、個別案件の事業性、リスク分析だけでなく、全社的な集中リスクについても考慮のうえ審議を行います。その後、経営会議に付議され、社長が決裁を行います。また、より重要な案件については、取締役会にて決議されます。

※PATRAC: Profit After Tax less Risk Asset Costの略。リターンがリスクに対する最低限のリターン目標をどれだけ上回っているかを計る、丸紅独自の経営指標。

投資実施後は、営業グループがフォローしますが、重要案件についてはモニタリングを行い、問題の早期発見と対策立案を徹底しています。投融資委員会、経営会議、および取締役会に対して定期的に現状報告が行われる中で、事業の戦略性、成長性、収益性に関する検証を行い、必要な案件については、多角的かつ複合的な要素を勘案し、立て直しに動くか、あるいは撤退するかについて、稟議制度のプロセスに従って決定を下す体制となっています。