

伊藤忠商事の役割

総合商社は、今日その金融機能からしばしばベンチャーキャピタル (VC) や投資銀行に喩えられます。しかし、VCのように有望なニュービジネスを発掘し投資するだけではありません。また投資銀行のように、合併・買収・企業分割等のM&A手法によって企業価値を高めるだけではありません。総合商社は自ら積極的に投資先企業のビジネスに関与することによって、内側からも価値向上を図るという方法を取ります。総合商社は投資先企業のビジネスに関与するなかで、その企業に最適なビジネスモデルを探り、さらにその確実な実行のために仕入れから販売まであらゆる領域に及ぶ具体的なソリューションを提供します。総合商社は、投資先企業の生産・物流の支援はもちろんのこと、商品開発・マーケティングへの協力、場合によっては現場の人材の派遣まで行うことで、トータルに出資先企業の価値を高めていきます。また、近年では経営ノウハウの蓄積も強化し、必要に応じ経営のための人材も派遣しています。

トレーディング

こうしたビジネスへの積極的関与を可能にするのが、総合商社が長年培ってきたトレーディング・ノウハウです。国内外貿易取引に始まった商社のトレーディングは、時代とともに原料調達から加工、流通、リーテイルへと活動領域を広げてきました。しかも、それは単に川下へと下るだけでなく、いまや百貨店やコンビニエンスストアというリーテイルを基点に、逆に消費者ニーズから最適な流通・加工・原料調達のSCM (サプライチェーンマネジメント) を再構築、川上・川中・川下の全域で双方向のビジネスを展開するまでに至っています。そこから得られる膨大なビジネス情報は世界に張り巡らされたグローバルネットワークと相俟って、投資先企業の最適な仕入れ先・販路確保の上で強みとなっています。もともと少量多品種を特徴とする繊維・衣料から出発した当社は、取扱品目の多さと、取引先の幅広さに特段の強みを誇っています。ますますきめ細かな消費者ニーズへの対応が求められるリーテイルビジネスにおいて、最適なものを最適なところから最適な方法で供給する、このノウハウは大きな強みとなってきます。また当社は、各分野において自力でプロジェクトを立ち上げてきました。その経験のなかから、先取りの気風、高度なビジネスノウハウとリスク管理能力を養ってきました。

複数の機能

また、専門商社と違い複数の機能と事業領域を持つ総合商社であることで、初めて可能になるビジネスもあります。例えば、当社はインドネシアのガス田開発事業に対し、プラント部門がプラント建設資金として、総額4億5千万ドルのプロジェクト・ファイナンスを取りまとめましたが、その資金については、エネルギー部門がガス

との代替で得られる原油の長期引取り契約を締結する事により、その原油の販売代金をもって回収しました。このように通常の金融機能では不可能な、融資先に対する多様な決済方法の提供により、大きなビジネスチャンスを獲得できます。

事業投資

これまで当社は、生産から物流、販売まで一貫した関わり方を追求していくことによって、多くの投資先企業の事業価値を高めるとともに、グループ全体としての収益力を強化してきました。

例えば、大手コンビニエンスストアのファミリーマートに投資を行いました。これにより当社は、消費者ニーズの変化をタイムリーに把握し、原料調達や加工・流通といった分野に情報をフィードバックすることで、多様なニーズに対応するノウハウを得る一方で、事業パートナーとして、当社の持つ様々な機能をファミリーマートに提供し、トレードによる収益と、ファミリーマートからの事業取込利益の双方の増加を実現しました。例えば、お弁当などの商品開発においては、食料部門が最適な材料を調達、店舗開発においては、不動産部門が物件紹介を行い、新ビジネス開発においては、情報産業部門がe-businessのノウハウを供与し、金融部門がクレジットカード事業などを共同展開しています。またマーチャンダイジングにおいては、調達構造、物流プロセスの見直しにより、大幅な経費削減に寄与していますが、これは同時に当社にとっても、グループ企業を含めた川上から川下までのフローの合理化につながっています。さらにはアジアを中心とする海外進出もサポートし、そのひとつの成果として、台湾ファミリーマートの業績拡大、株式上場を果たしました。

シナジー

つまり、当社にとっての事業投資は、投資とトレードのシナジーにより、それぞれを単独で行う以上のメリットの追求を可能にし、一方で投資先企業にとっては、資金提供を受けるだけでなく、リスク負担の軽減と強力な事業パートナーの獲得というメリットがあります。双方にとってWin-Winの関係を構築できる事業形態であると言えます。

今後を見据えて

当社では、A&P分野においてこうした事業投資を積極的に活用してビジネスを拡大してきました。今後はこれをバイオ、ナノといった新技術や中国といった新興市場に対しても積極的に展開していきます。先端技術等の分野においても、新しいビジネスモデルをメーカーと一緒に構築することが、今日当社に求められた最大の役割であると考えています。

中国戦略

中国市場のポテンシャル

成長地域であるアジアのなかでも特に中国は、高い成長率とWTO加盟による規制緩和・市場開放の進展により内需を中心とする経済発展が一層推進されることから、従来の「輸出加工基地」としての中国から、「有望市場」としての中国に変貌しつつあります。2008年の北京オリンピック、2010年の上海万博等の国際イベントが、この流れを加速させると予想されます。

昨年 の 共産党大会においても2020年のGDPを2000年の4倍に増加させるとの野心的な挑戦目標が提示され、中国は名実ともに経済大国化への道を歩み始めています。

伊藤忠商事の強み

伊藤忠商事は、他の総合商社に先駆けて、1972年の日中国交正常化以前に中国との貿易を開始した実績があり、1972年以降も中国との取引を通じて、他社を凌駕する形で中央・地方政府に対し、強固な人脈関係を構築してきました。

現在でも、北京市長経済顧問(丹羽社長)、青島市経済顧問(佐々木中国総代表)、福建省経済顧問(藤野顧問)等各省トップとの人的交流を維持・強化しています。これら長年の人的交流、中国ビジネスのノウハウ及びインフラ建設や国家重要プロジェクトへの参加を通じて得られた中国政府からの信頼が伊藤忠の強みとして挙げられます。これら強みを背景に、2002年12月には北京市からの要請を受け、物流・交通量の増大に対応する物流モデルの立案、最新鋭の物流センター建設およびノウハウの提供など、物流全般にわたって協力していくこととなりました。また、同年5月には山東省政府と経済・貿易面での包括提携を結びました。トレーディング・投資支援にとどまらず、現地企業の企業運営についてのコンサルティングを行うなど、商社機能をフルに生かした協力により、地域経済の活性化に大きく貢献しています。山東省に加え、華東地域(江蘇省・浙江省)、四川省、遼寧省などでも、伊藤忠の強みを発揮した事業を推進していく計画です。

また、2003年4月より本社内に中国グローバル戦略室を設置し、中国の経済発展とWTO加盟による中国ビジネスのグローバル化に対応し、日中間のみならず中国と欧米をはじめとする海外間取引拡充を含めた全社的な中国戦略の策定を行い、中国関連情報の共有化と新たな中国ビジネスモデルの創出を目指していきます。

基本戦略と注力分野

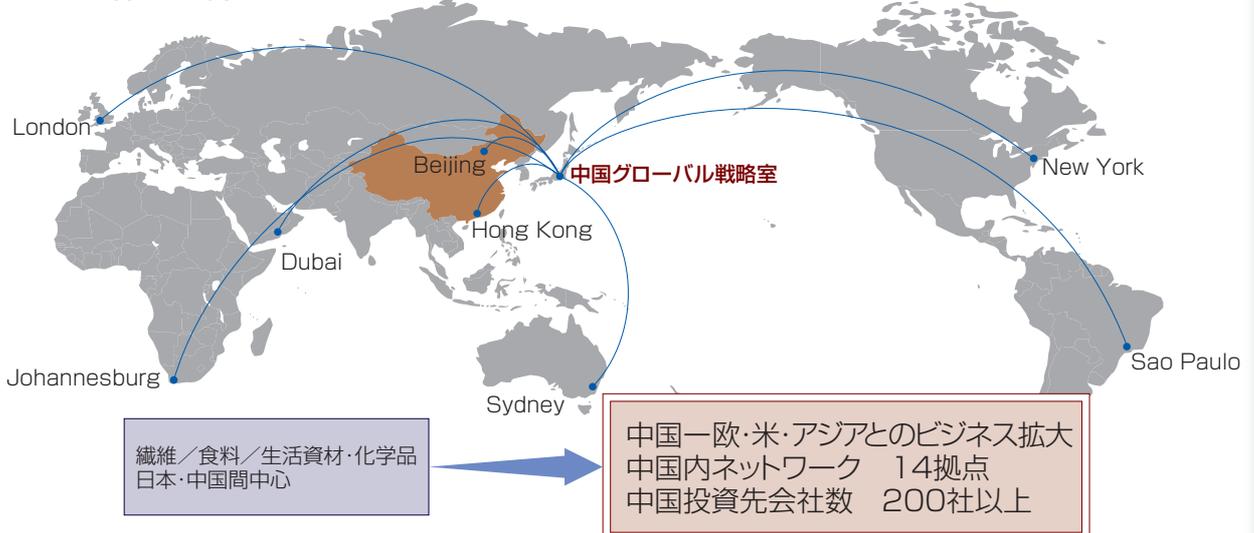
伊藤忠商事は、2003年3月期より「アジア」をA&P地域に定め、中国関連事業への取組みを加速しています。基本戦略として、「トレーディング」と「投資」という2つの商社機能のシナジーにより、対日・対三国貿易、拡大する内需に対応する内販・流通ビジネス、大型インフラ案件等に注力していきます。

今後、中国では外食、コンビニ、ブランド商品といった新たな消費形態に対応し、サービス産業・小売業が大きく成長すると予想されます。また、マイカー、マイホームがブームとなり、自動車、住宅・建材関連の消費拡大が予測されます。

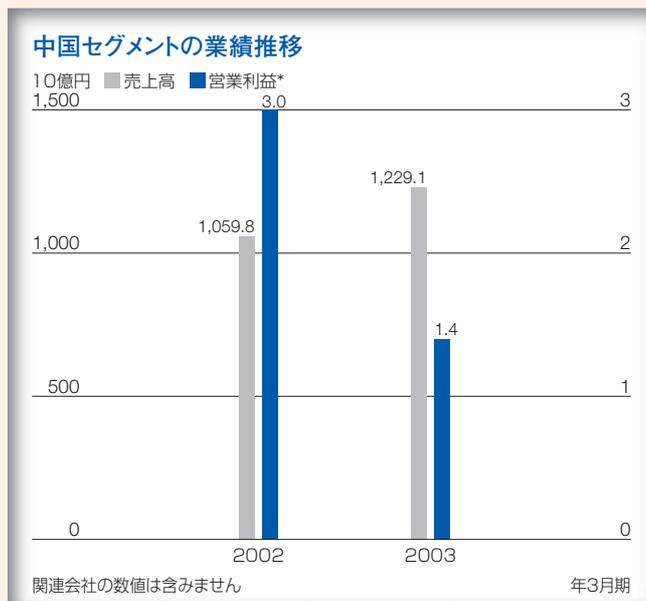
伊藤忠は、このような高成長かつ当社の得意とする消費関連分野におけるトレーディングの拡大を目指します。すでに、繊維カンパニーでは2002年10月にイタリアブランド「サッシュ」販売のための合弁会社を設立するなど、積極的な展開を進めています。また、生活資材・化学品カンパニーではホームセンターのフランチャイズ展開を検討しています。食料関係では、山東省にて加工食品主体に事業展開を拡大しており、その他ビールや即席麺の中国国内展開にも注力中です。その他、イトーヨーカ堂の展開をサポートしており、現在の北京2店舗、成都1店舗から、今後更なるチェーンの拡大を計画しています。

同時に、中国国内における需要拡大と小売形態の変化は、物流の拡充と高度化を必要とします。さらに、日本や欧米向け輸出の増大にも対応できる物流機能の充実が求められます。伊藤忠では、北京太平洋物流・広州忠達物流による中国国内物流の推

中国ビジネスの新たな展開



進に加えて、子会社のアイ・ロジスティクスによる貿易物流など、物流を中核としたビジネスの拡大を推進しています。その一環とし



て、2002年9月には、日本向け冷凍食品の輸出拠点とすべく、山東省に中国最大級の冷蔵・冷凍物流センターを建設しました。

また、伊藤忠では、優良投資案件への参加・実行を推進しています。オリンピック関連では北京市のインフラ整備事業等への投資を検討しています。また、日本政府ODA案件等、各地の交通・環境インフラやエネルギー・資源開発を中心に大型プロジェクトに取り組んでいます。

定量目標

2002年度実績で、対中取扱高約45億ドル、中国国内合弁会社数約210社と、対中取引及び事業関係では常に他社を一步リードしていますが、今後はさらに資本効率重視型の経営を推進していきます。2002年度の香港を含む中国全域(子会社・関連会社・現地法人)での連結純利益実績は20億円を超えるレベルにありますが、2004年度にはアジア地域での連結純利益目標約120億円のうち、約半分を中国地域から稼ぎ出すことを目標としています。

先端技術分野の取組み —新しいビジネスの創造—

伊藤忠では、新たな収益源の創出のため、全社をあげて先端技術への取組みを強化しています。全社横断型直轄組織である「先端技術戦略室」が中心となって国内外の有望な先端技術を発掘、その技術を使った新規ビジネスの開発を各カンパニーと協力して推進しています。

ナノ(10億分の1)メートルレベルで物質を制御し、微小機械などを作るナノテクノロジーは、情報通信から医療を含むあらゆる分野への応用が期待されています。またバイオテクノロジーでは、全遺伝子情報などを活用して個人の体質の違いに応じた最適の医薬品や治療を施す「テーラーメイド医療」や、人工的に細胞や組織を培養して損傷した臓器を再生する「再生医療」などに大きな期待が寄せられています。2010年には、国内市場規模はナノテクノロジー関連で27兆円に、バイオテクノロジー関連で25兆円になるといわれています。

しかし、先端技術はそのままでは、大きなビジネスにはなりません。生活に根ざした新しい製品・サービスへと形づくられてこそ、大きな需要が生み出されるのです。伊藤忠では総合商社の機能をもって、有望な先端技術を有する研究機関との戦略的提携を実現し、その技術を各分野のビジネスにどう活かすかという視点で取り組んでいます。多くの分野で幅広い展開が考えられますが、とりわけ当社が得意とする情報産業や生活消費関連分野において、大きなビジネスチャンスがあると考えています。

バイオインフォマティクス・センターの設立

伊藤忠テクノサイエンス(株)(CTC)、(株)CRCソリューションズなど有力なIT子会社を有する伊藤忠グループにとって、バイオテクノロジーとITを融合するバイオインフォマティクス(生命情報工学)は、強みを発揮できる分野のひとつです。伊藤忠グループは、2002年4月にバイオインフォマティクス・センターを設立、塩野義製薬や田辺製薬などの大手製薬会社に対して、ゲノム創薬支援のためのデータ解析・管理サービスを提供しています。

無線ICチップ「ミューチップ」

伊藤忠は2003年3月、(株)日立製作所が開発した世界最小の無線ICチップ「ミューチップ」の用途開発に向け、同社と業務提携しました。IT及び食品・繊維などの生活関連商品に強い当社がミューチップの用途開発を先行して行い、積極的に採用することで、ミューチップの早期普及とともに業界標準の獲得を目指しています。

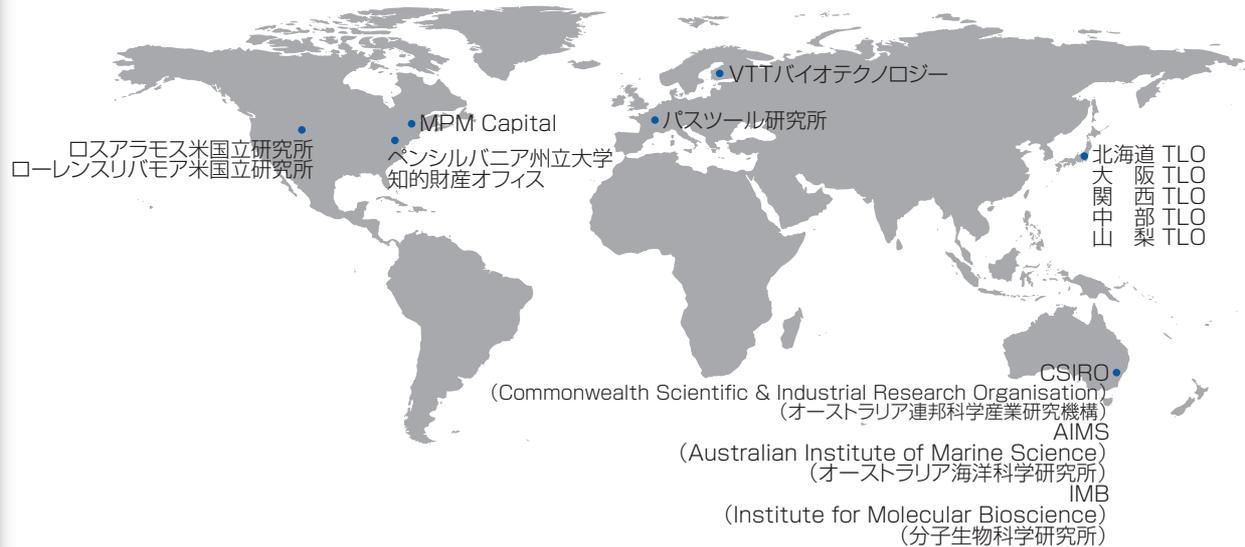
繊維分野では、当社取扱ブランドの商品やタグにミューチップを埋め込み、ブランドプロテクションや流通・在庫管理等の経営効率化を目的として実証実験を開始しています。また鉄鋼分野でも、伊藤忠丸紅鉄鋼(株)がミューチップを取り入れ大幅な効率化を実現する鋼材現品管理システムを共同開発し、鋼材を取り扱う企業向けにプロトタイプの販売を開始しています。

「機能性食品」ビジネス

また当社が強みを持つ食品関連事業分野では、オーストラリアの研究機関CSIROやフィンランドのVTTバイオテクノロジーと提携して、高齢化の進行に伴い重要性が増す予防医療への対応として、「機能性食品」のビジネス開発に取り組んでいます。

伊藤忠は、国内外の戦略提携により先端技術のseedsの囲い込みを実施しています。海外戦略提携先は、one-stop channelともいえる伊藤忠を経由することで、日本のあらゆる産業のあらゆる企業へのアプローチが可能となります。伊藤忠は戦略提携先のseedsと市場のneedsのmatch makingを全産業分野にわたって行い、先端技術分野における共同ビジネスの開発を推進していきます。

主な提携先



(名称・国・提携年月)	(特長・狙い)
ロソアラモス米国立研究所 ローレンスリバモア米国立研究所 米国 2002年秋	米国エネルギー省傘下の8大米国立研究所の代表格。20年先の先端技術開発を推進する米国の頭脳と言われており、多岐にわたる分野を研究。この提携により両研究所が保有する先端技術を日本企業に紹介、商業化の橋渡しをすることを旨すと同時に、先端技術開発に対する投資や知的財産の共有及び両研究所発スピンオフベンチャーに対する投資やそれらの共同事業を推進していく方針。
CSIRO オーストラリア 2002年9月	オーストラリア最大の研究機関。5ヵ年提携覚書を締結し、1996年以來の提携関係を、先端技術分野を中心とした長期間の戦略提携関係に拡大することで合意。
MPM Capital 米国 2002年6月	世界最大のバイオベンチャーキャピタル。戦略的提携を締結し、MPM Capitalが組成する総額9億ドルのファンドのバラレルファンドのスペシャルリミテッドパートナーとして2,000万ドルを出資。豊富なディールフローをベースにバイオビジネスの対日展開を推進する。
VTTバイオテクノロジー フィンランド 2002年2月	フィンランドの通産省傘下にある北歐最大のバイオ研究機関。麦類やベリー類に含まれる機能性成分の研究で先行し、腸内環境の維持・改善、抗酸化機能などの研究が中心。当社はVTTバイオテクノロジーと食品メーカーの共同開発による製品開発の仲介を実施、機能性食品の開発を目指す。
CSIRO、AIMS、IMB オーストラリア 2001年3月	オーストラリアの3大研究機関。バイオ分野での提携により、農業／食品バイオ分野、海洋資源研究、バイオインフォマティクス分野における研究成果の日本でのビジネス化を目指す。
ペンシルバニア州立大学知的財産オフィス 米国 2001年12月	バイオ・ナノテク分野で米国大学トップ5～6に入るペンシルバニア州立大学の知的資産オフィスと提携し、同大学発の技術を用いた新規ビジネス開発を目指す。
バスツール研究所 フランス 2001年12月	世界で最も権威のある優れた生命科学研究機関の1つ。微生物学分野における産業界への技術移転件数で世界第2位の実績を持つ当研究所の技術の日本でのビジネス化を目指す。
国内(北海道、大阪、関西、中部、山梨) TLO** 2001年～2003年	国内30の主要大学が参加する5つのTLOと提携。日本の大学発の技術のビジネス化を目指す。

**TLO: Technology Licensing Organization (技術移転促進機関)の略称。大学の研究成果を特許化し企業に技術移転するとともに、得られた対価を大学のさらなる研究資金にあて、新たな研究成果を生み出す「知的創造サイクル」の役割を担う機関です。日本では、1998年8月に「大学等技術移転促進法」が施行され、TLOの設立が支援されています。

新経営指標の活用 —リスクキャピタルマネジメント(RCM)の浸透—

当社はリスクをKey Conceptとした経営手法であるリスクキャピタルマネジメント(RCM)を導入し、リスクを定量化したリスクアセット(注1)によりリスク総量をコントロールするとともに、リスクアセットに対するリターンであるリスクリターン率(RRI)(注2)により資産の効率性を測定し、企業価値の向上に向けて、低効率資産のExit・高効率資産への資源配分を行っています。

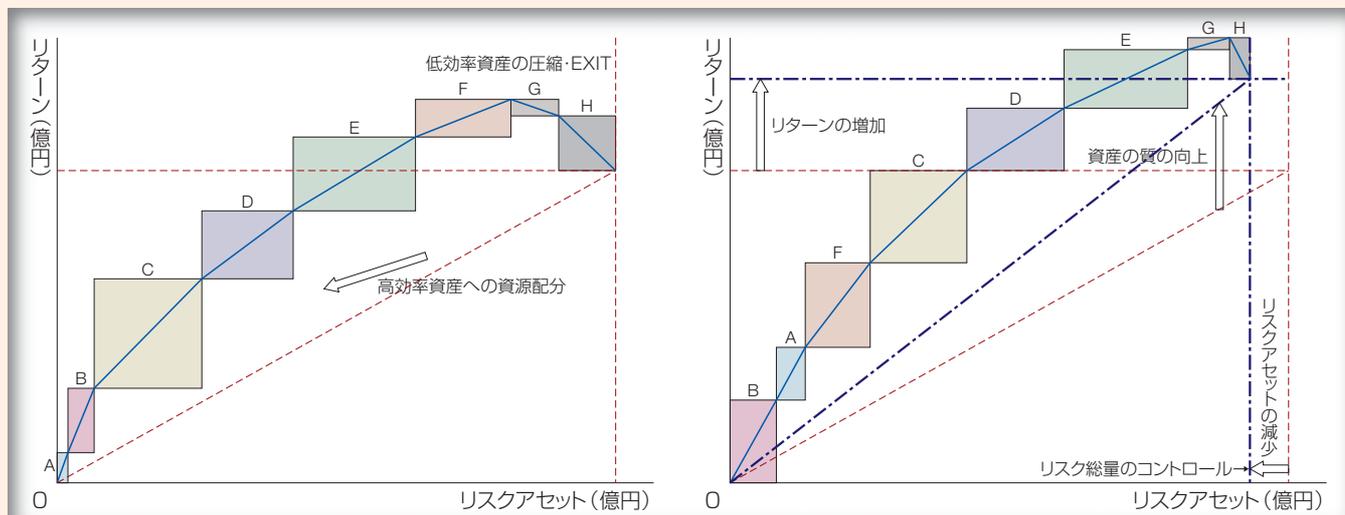
すなわち、各カンパニー/部門の事業領域を、それぞれのビジネスの特性に応じてセグメント分けを行い、セグメント毎に市場の成長性に加え、RCMの手法により資産効率を測定し、資源配分の判断基準としています。

具体的には、カンパニーごとに図1のような「玉簾(たますだれ)グラフ」(注3)を作成しています。玉簾グラフは、左側から効率の良い順にセグメントを並べており、カンパニー全体と各セグメントのリスクアセット額、リターン(当期純損益)額、資産効率(RRI=対

角線)が一覧できます。この例では、玉簾グラフの右側にある低効率セグメント(例えばG、H)については、成長性が見込めない場合は、基本的に縮小・撤退戦略の対象となり、資産圧縮・Exitを行います。そしてそこで回収された資源を新規戦略案件に振り向け、左側の効率の良いセグメント(例えばA、B)を増やします。収益効率の悪い分野と新規戦略分野とを入れ替えることによって効率の良いセグメントを増やし、全体の収益の増加と事業価値の向上を目指します。同時に、各カンパニーにおいてリスクアセット目標値としてコベナント(管理対象項目)を設定することにより、新規投資を行う際にもリスク総量=リスクアセット額に目を配り、リスクコントロールに努めています。

このような手法をとることにより、当社は資産の入替えによる高効率分野への経営資源の重点配分というSuper A&P戦略を推進していきます。

図1 (あるカンパニーの例)



(注1) リスクアセットについて

資産を保有することにより起こり得る最大損失額です。統計的手法により各々の資産の特性に応じたリスク係数を設定し、資産額×リスク係数で算出します。バランスシートに計上されている資産だけでなく、保証や為替バランスなど会計上オフバランスとなる項目もリスクアセット計算対象となります。

(具体例)

- ・営業債権：各取引先の財務データをもとに信用格付を行い、格付ごとに倒産確率をベースにしたリスク係数を設定し、担保等の保全を考慮した上でリスクアセット額を求めます。(貸付金や保証も同様の手法)
- ・上場株式/土地：株価/地価のVolatility(変動率)を元にリスク係数を算出しています。
- ・関連会社投資：出資先の資産項目ごとにリスクアセット額を計算し当社の出資比率を乗じたものをリスクアセット額とします。
- ・たな卸資産：帳簿残高のうち、売契約のついていないバランス部分に関しては、商品価格のVolatilityをもとにしたリスク係数

を適用し、売契約のついていない部分については、価格Volatilityに加えキャンセルリスクを考慮したリスク係数を適用して、リスクアセットを計算しています。

(注2) リスクリターン率(RRI)について

リスクアセット額に対するリターンである当期純損益の比率で求められます。RRIは株主資本コスト(現状は8%と設定)と比較して効率性を判断します。RRIが8%を上回りかつROAが2%を上回るセグメントを高効率分野と位置付けています。

(注3) 玉簾グラフについて

縦軸にリターン(当期純損益)、横軸にリスクアセット額をとったグラフ。対角線はRRIを示します。グラフの形が南京玉簾(たますだれ)に似ていることから「玉簾グラフ」と呼んでいます。

全社のリスク管理体制及び市場・信用・カントリー・投資リスクの管理手法については財務セクションのP66をご参照ください。

退職年金制度改革

伊藤忠商事の連結退職給付及び年金費用は、2000年度からこの2年間で124億から227億へと増加し、当社の連結業績に大きなインパクトを与える結果となっていますが、その大部分を伊藤忠商事本社で占めています。このことから、当社は本社従業員に対する退職金制度を以下の観点から見直すこととしました。

伊藤忠商事本社の退職金制度は、厚生年金基金と税制適格年金の二つの年金制度で構成され、2002年度末時点の退職給付債務(PBO)が約2,900億円、運用資産が約1,600億円、退職給付信託が約1,300億円という規模となっています。(単体日本基準:以下参照される数字はすべて単体日本基準)

伊藤忠商事では、運用環境の悪化や2000年4月の退職給付会計導入といった環境変化への対応として、1999年10月には年金給付利率の引下げ(5.5%から3.5%へ)と保証期間延長(15年から20年へ)によりPBOを圧縮し、また2000年9月には保有株式の信託設定により退職給付会計導入に伴う積立不足(会計基準変更時差異、458億円)を一括償却、その後も退職給付信託を設定するなど、年金財政健全化のための方策を講じてきました。

しかしながら、その後の資産運用環境の長期低迷により年金資産運用は3年連続でマイナスリターンを余儀なくされたこと、金利低下に伴う割引率の変更、さらに信託設定した株式の価値下落もあり、2000～2002年度の3年間の累計で総額2,000億円超の数理計算上の差異(未償却債務)が発生しました。このような厳しい環境の中、従前の形のままで退職金制度を維持するには限界があり、制度をさらに見直すことが必要と判断しました。

1999年度に職務・職責と成果を処遇の軸とする新人事制度を導入しましたが、退職金制度は依然「勤続年数」や「年齢」を基準としたままであり、これを新人事制度の思想に則った、よりフレキシブルな仕組みに改訂することも大きな課題でもありました。

2001年度に入り、退職金関連法案が相次いで成立する見通しとなり、退職金制度改訂の選択肢が拡充されたことを受け、伊藤忠商事では本格的な制度改訂の検討を開始しました。

この制度改訂の主旨は、PBOを減らすこと、或いはPBOが持つリスクを小さくすることにより、退職金制度が企業経営に与えるインパクトを出来るだけ小さくすることです。また具体的な制度設計においては、新人事制度の思想を取り入れ、社員の意識や価値観の多様化に対応し得る仕組みの実現を目指しています。

2002年8月から労働組合との協議を開始し、2003年3月に合意に至った退職金制度改訂案は、これまで全て会社が負担してきたリスクを、一部は国に返上し、一部は社員の負担とし、引き続き会社が負担する部分には「市場実勢連動」という考え方を取り入れて軽減を図ることとしました。具体的には、

- 1. 厚生年金基金代行部分の返上:**既に将来分返上の認可を取得し、現在過去分返上に向けて記録整備作業を進めています。代行部分の返上に伴い、約370億円のPBO(2002年度末時点)に係るリスクから解放されることとなります。
- 2. 厚生年金基金加算部分の改訂:**過去分代行返上の時点で厚生年金基金加算部分に、給付額を市場金利に連動させる「キャッシュ・バランスプラン」を導入します。これにより、厚生年金基金加算部分に係る約1,900億円のPBO(2002年度末時点)について、金利感応度の低減と、資産運用ハードルの低減が可能になるため、制度の維持運営に伴うリスクをミニマイズできます。また、現在は100%終身年金の給付設計ですが、一部を有期年金化することも予定しており、これによるPBOの圧縮と資産運用リスクの低減も期待できます。
- 3. 適格年金の改訂:**税制適格年金の将来分を一部減額して2003年7月に「選択制確定拠出年金」を導入します。これは、会社が拠出する掛金を社員が自ら運用する「確定拠出年金」で受け取るか、毎月の給料に上乗せして受け取るかを選択できる仕組みであり、PBOを生まない新たな仕組みが導入されることとなります。

伊藤忠商事本社の退職金・年金制度改定概要

	旧制度	新制度
1. 厚生年金基金(代行部分)	終身年金	返上
2. 厚生年金基金(加算部分)	20年保証終身年金 給付利率: 3.5%	キャッシュバランスプラン導入 一部有期年金化
3. 税制適格退職年金	20年保証有期年金 給付利率: 3.5%	一部確定拠出年金化