

MCSV Creation Forum

- 1 三菱商事が生み出すMCSV 代表取締役 社長 中西 勝也
- 2 成長に向けたグループ戦略 — 地球環境エネルギーグループ
- 3 成長に向けたグループ戦略 — S.L.C.グループ
- 4 社外取締役 対話セッション

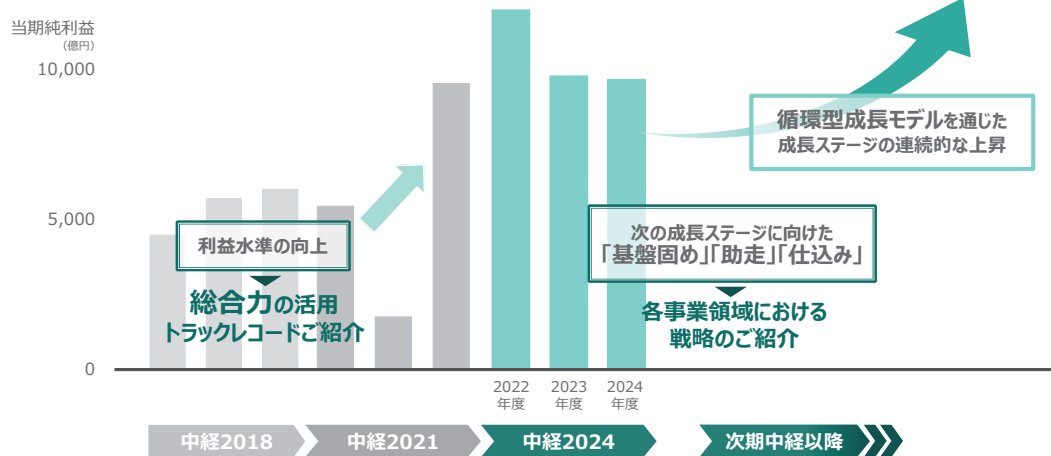
社長の中西です。

本日はお忙しい中、「MCSV Creation Forum ～事業戦略対話～」にご参加頂き、誠に有難うございます。

1

1. 三菱商事の成長の軌跡・目指す姿

- 過去数年を振り返ると、当社の利益水準は着実に向上している
- 2024年度以降は、既存事業の収益力維持に向けた「基盤固め」、実行中の投資案件が利益貢献を始めるまでの「助走」、更なる投資の「仕込み」の時期を経て、循環型成長モデルを通じて1兆円を超える利益水準を目指す



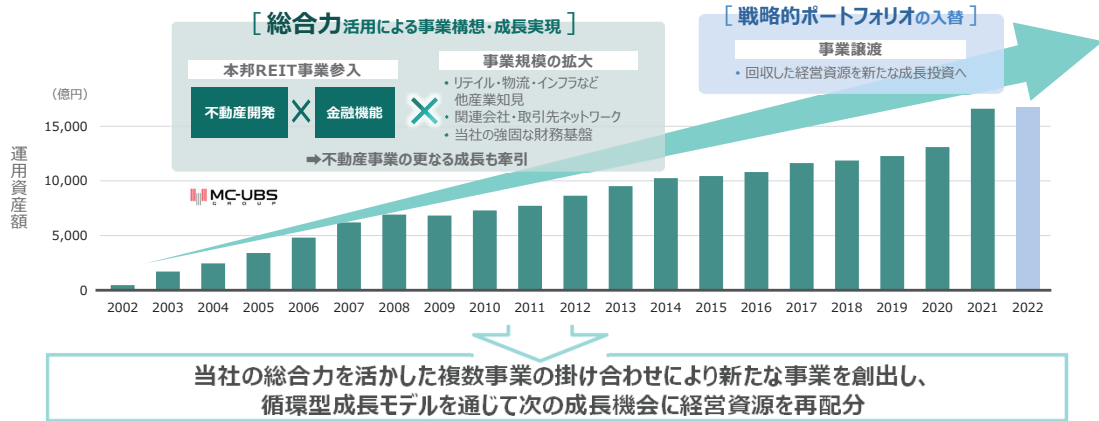
当社は、2022年5月に中期経営戦略2024を発表し、当社の総合力を更に強化し、社会課題の解決を通じて、スケールある共創価値、即ち、MC Shared Valueを創出し続けることを経営目標として掲げました。また、先月の決算公表において、今後の「基盤固め」、「助走」、「仕込み」の時期を経て、循環型成長モデルを通じて1兆円を超える利益水準を目指し、連続的な成長を実現させていく、とお話しました。一方で、このMC Shared Valueとは何か、中長期の成長、価値創出を如何に実現していくか、といった点については、なかなか解像度が高まらない、とのご意見を投資家・アナリストの皆様から頂いております。当社の事業モデルが極めてユニークであり、また、当社が過去からの事業内容・事業モデルを時代のニーズに合わせて変革し続けてきたこと、などに起因し、所謂、コングロマリットディスカウントを生じさせていた、とも考えています。

本日は、当社の価値創出の具体的なトラックレコードを、お示しすることで、今後も当社が価値創出し続けるマネジメント力、オペレーション力を有した企業体であることを、改めてアピールさせて頂くと共に、次の成長ステージに向けての牽引役を期待する『助走』、『仕込み』の事業の中から、本年4月より発足した地球環境エネルギーグループと、S.L.C.グループにおける当面の戦略と具体的な取組について、ご説明させて頂きたいと考えております。

それでは、次のページをご覧ください。

2. 個別案件における価値創出事例①：MCUBSR

- 不動産開発の知見とグローバルベースの金融機能・金融業界におけるネットワークを掛け合わせ、世界的トップクラスの金融機関（UBS）をパートナーとしてJV（MCUBSR）を設立、日本初の商業施設特化型REITと産業施設特化型REITを立ち上げた
- 当社が有する産業知見、関連会社・取引先などのネットワーク、当社の財務基盤の活用など、当社の総合力を活用した事業拡大により、約20年をかけ、両REITの運用資産規模は日本最大級の約1.6兆円へと成長
- 2022年、本事業の更なる成長に対する当社の貢献度などを踏まえて、本事業を他社へ事業譲渡し、当社の新たな成長機会獲得に向け戦略的なポートフォリオの入替を実行



まずは、価値創出の具体例を2件、ご紹介させていただきます。いずれの案件も、幅広い産業接地面、産業ネットワークとインテリジェンス、深い事業知見、柔軟なビジネスモデル、といった「総合力」を生かし、事業を創出し、価値を向上させ、それと同時に、構築した事業を結合し、新たな共創価値を創出するという好循環を実現した事例となります。

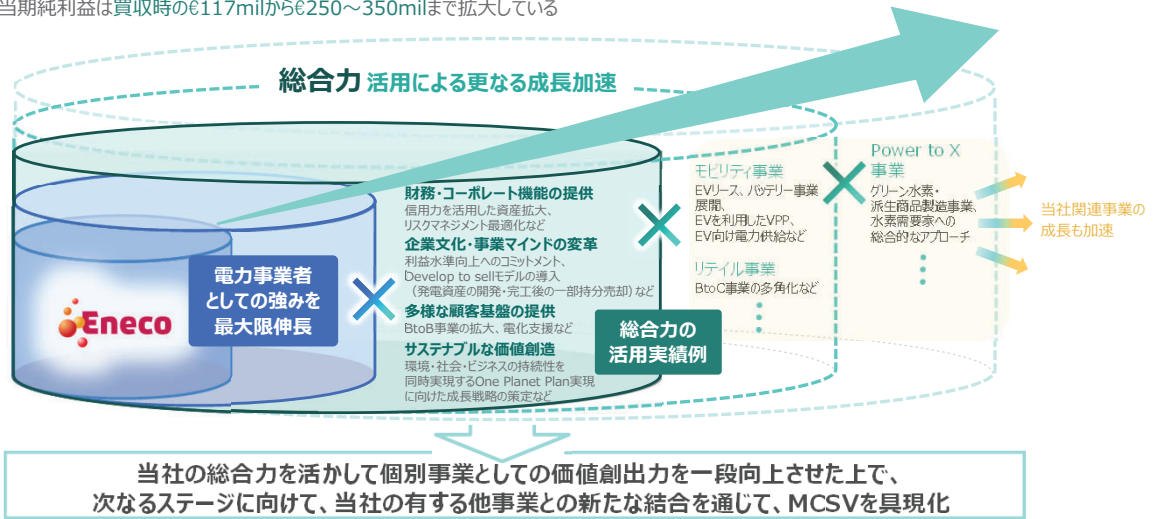
一つ目の事例は、2022年に事業譲渡した、MCUBSRです。日本でのREIT市場創設の機運が高まった2000年初頭、当社が展開してきた不動産開発事業に、グローバルベースで蓄積してきた金融機能と、金融業界におけるネットワークを組み合わせ、J-REIT運用会社のMCUBSRを設立致しました。米国で急成長を遂げていたREIT市場にいち早く着目し、新たな潮流を捉え、タイムリーに日本での事業開発に着手し、2002年には日本で初の商業施設特化型REIT、2007年には日本で唯一の産業用不動産REITを上場致しました。

不動産開発と金融という組合せに加えて、リテール・物流・インフラなど、当社が有する産業知見や関係会社・取引先などのネットワーク、更には当社財務基盤も活用し、総合力を発揮して、約20年かけて、日本最大級となる1.6兆円の運用資産規模に成長させました。そして、2022年には、戦略的ポートフォリオ入替の一環として、日本における不動産金融事業の拡大、並びにMCUBSRの更なる成長を目指すグローバル運用会社に事業譲渡致しました。

これにより、獲得した資金と、同事業に配分していた人材などの経営資源を、新たな成長事業構築に向けて、再配分することが出来ました。

3. 個別案件における価値創出事例②：Eneco

- 2020年、電力・ガス・熱供給を主な事業とする総合エネルギー会社であるEnecoを中部電力と共同買収
- グローバルかつ、幅広い事業知見を有する人材を派遣し、Enecoの電力事業者としての強み、潜在力を最大限伸ばしつつ、当社の総合力を活かした事業基盤の強化、事業拡大・多角化を実現
- 当期純利益は買収時の€117milから€250~350milまで拡大している



次にご紹介するのは、私自身も買収に携わったオランダのエネルギー企業、Eneco社です。

ご案内の通り、Eneco社は電力・ガス・熱供給を主な事業内容とし、発電、トレーディング、小売部門を有する垂直統合型の総合エネルギー企業です。当社買収前の株主は44のオランダ自治体から構成され、Eneco社が持つ強み、潜在力に対して、十分な価値を創出出来ていない企業でした。2020年、中部電力様と共同で買収して以降、当社人材を多数派遣し、Eneco社の地産地消・グリーン・現場力といった強みを最大限伸ばしつつ、当社の総合力を活用した事業拡大・多角化を実現して来ました。具体的には、当社の信用力を最大限活用し、資金調達の最適化や資産の拡大を図り、リスクマネジメントについても、幅広い事業知見をもとに高度化を行いました。

また、以前はオランダの自治体が株主であったことも有、企業文化や事業マインドの変革にも注力しました。例えば、利益水準に対するコミットメント意識の変革もその一つです。その他にも、当社の幅広い顧客基盤を活用したBtoB 事業の拡大や顧客の電化支援、サステナビリティの知見を活用した成長戦略の策定、などの取組みを行ってまいりました。その結果、Eneco社の当期純利益は買収時1.2億ユーロから、足元では2.5~3.5億ユーロまで拡大しており、買収時に目指していたEBITDAベースでの年平均成長率10%を達成しております。

今後の更なる可能性として、Eneco社の知見を当社の別事業に還流する形で、洋上風力や、リテール事業にも取り組んでおりますし、中期的には、当社のモビリティ事業知見を活かしたEV向け電力供給や、EVを利用したVPP、Virtual Power Plant、また、リテール事業を掛け合わせたBtoC事業の拡大など、を検討しています。長期的にはグリーン水素や派生商品製造事業、水素需要家への総合的アプローチも視野に、Power to X事業との掛け合わせも見据えています。これらの取組は、Eneco社の成長のみならず、当社の成長加速にもつながります。例えば、モビリティ事業については、Eneco社の知見が、当社のオートリース事業やバッテリー事業の成長加速にもつながるものと考えています。

このように事業間のシナジーの域を超え、複数の事業が新たに結合していくイメージであり、この「新結合」によって事業を更に伸ばし、共創価値を創出していく、それが中経2024で掲げたMCSVであり、その具現化を他の事業、他の地域においても、規模感をもって推進していきたいと、考えています。

4. 事業ポートフォリオとしての価値創出事例 ～循環型成長モデルの実践～

循環型成長モデルに基づいた成長事業へのシフト、資産効率改善、柔軟な資本政策など、ポートフォリオ強化への取り組みは着実に進行

1 戦略的事業ポートフォリオの入替

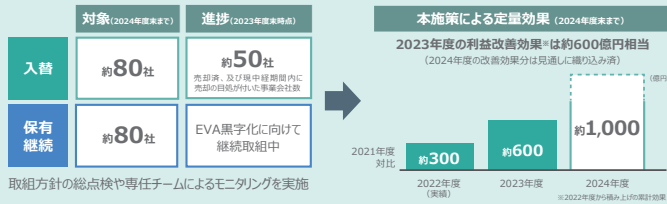
戦略的にポートフォリオの入替を行い、次の成長に向けて経営資源の循環を促進

取組事例

- 不動産運用会社の売却（2022年度に841億円の利益計上）
- 食品産業グループ関係会社の売却（2023年度に369億円の利益計上）
- 世界有数の高品位かつ収益性の高い原料炭5炭鉱への集約（2炭鉱の売却）（2024年度に約950億円の利益計上見込み）

2 入替／収益改善による資本効率の向上

要求利回り未達／低成長事業に対する入替／収益改善の取組は順調に進捗



3 柔軟な資本政策による成長の加速

最適なパートナーを招聘することで、対象会社の成長戦略を推進

取組事例

㈱ローソン

- ㈱ローソンの更なる価値向上に向けたKDDI㈱との共同経営体制への移行
- KDDI㈱が有する事業基盤・生活者基盤を活用し、リアル×デジタル×グリーンを基軸とした更なる成長への挑戦

Nexamp, Inc.

- 黎明期から参画し、安定的な事業遂行体制を構築した米国の太陽光発電事業につき、更なる事業拡大局面において、成長資金確保に向け、新たな株主を招聘

続いて、循環型成長モデルを通じた事業ポートフォリオレベルでの価値創出のトラックレコードについて、簡単にお話させていただきます。

循環型成長モデルは、単なる経営管理制度の一つに留まるものではなく、当社の経営フィロソフィー、価値創出における事業ポートフォリオマネジメントの根幹を為すものである、と位置付けているものです。中でも、「収益改善による資本効率の向上」の事例は、これまで個社名を出して紹介しておりませんでした。例えば、2019年に業務提携契約を結ばせて頂いたTOYO TIREは、一つの事例と言えます。TOYO TIREにおいては、当社出向者の派遣などを通じて経営基盤を強化し、海外生産拠点での戦略立案にあたり、当社の知見を活用、また、販売強化にあたり当社が強みを持つ地域や川下領域との連携を検討するなど、TOYO TIREと一丸となって企業価値最大化に励んだ結果、2023年度は過去最高益を達成しています。

これらのトラックレコードが示すように、当社は循環型成長モデルを推進することで、事業ポートフォリオ全体の変革や強化を進め、ポートフォリオとしての価値創出を加速させてきました。今後も、循環型成長モデルを通じて、共創価値を創出し続ける事業ポートフォリオの構築を進めていきます。

5. 成長ステージの連続的上昇に向けた案件パイプラインの紹介

- 総合力を活かして個々の事業を強くしていくと共に、今後更なる総合力を活かした価値創造に取り組む
- 「助走」「仕込み」案件に加え、収益化までに要する時間も考慮の上、パイプラインの推進・精査に取り組み、投資規律を保ちながら成長に向けた投資の検討・実行を着実に進める

成長戦略に基づく投資の検討・実行

次のステージに向けて成長牽引を期待する新たな事業機会の創出

仕込み	収益基盤の維持・拡大 <ul style="list-style-type: none"> ■ MCSV戦略投資（部門間連携をベースとした戦略的M&A、プラットフォーム型案件等）
	EX関連 <ul style="list-style-type: none"> ■ LNG事業の拡張 ■ 次世代エネルギー事業の立上げ（グリーン水素、クリーンアンモニア、SAF、e-メタン等） ■ 電化向け金属資源開発（銅、リチウム、ニッケル、ポーキサイト等）
	DX関連・成長投資 <ul style="list-style-type: none"> ■ 国内外での都市開発・運営事業 ■ Smart-Life 経済圏の構築（コマース×金融×通信×ヘルスケア）

投資済案件の着実な収益化に向けた準備期間

投資済案件を想定以上の利益貢献に繋げるための、収益化に向けた取組の着実な実行

助走	収益基盤の維持・拡大 <ul style="list-style-type: none"> ■ 鮭鱒養殖事業の拡張 ■ KDDI(株)との協業による(株)ローソンの企業価値向上（リアル×デジタル×グリーン）
	EX関連 <ul style="list-style-type: none"> ■ LNGカナダの完工 ■ 機能素材事業の拡大
	DX関連・成長投資 <ul style="list-style-type: none"> ■ データセンター事業の海外展開

以上、当社総合力を活かした価値創出のトラックレコードを、個別事業、事業ポートフォリオ双方にて、ご紹介させて頂きました。過去のトラックレコードだけでは、今後の成長に向けた解像度が十分高まらない、と思いますので、この後、これからの取組、案件パイプラインとして、地球環境エネルギーグループと、S.L.C.グループについて、より具体的な事業戦略と取組方針を、ご紹介させて頂きます。

全社経営としては、引き続きパイプラインにある各案件を精査の上、社会環境やマクロ、ミクロの経済情勢、更には収益化までに要する時間軸なども考慮の上、慎重ながらも、時機を逸することなく、新たな投資・事業機会を捉えて参ります。その上で、今後、成長ステージの上昇を実現させるため、総合力を生かして個々の事業を強くしていくと共に、各事業間のシナジーに留まらない、複数事業の『新結合』の実現を通じ、次の「三菱商事のかたち」を作り、持続的な共創価値の創出に取り組んでいきたい、と思います。

私からは以上です。