

— 特集 —

# 「成長の芽」から 「収益の柱」へ

## 時代と共に変化する事業の形

三菱商事は社会情勢や顧客ニーズの変化を捉え、事業モデルを変化させてきました。初めは売りと買いをつなぐ「仲介役」。その後マイノリティー出資を経て、「事業経営モデル」へと業態転換を図り、事業を拡大してきました。現在、「収益の柱」となっている事業も、事業開始当初は「成長の芽」であり、その後の業態変遷を通じて現在の事業規模に至っています。

三菱商事には、「収益の柱」の他に130超の「成長の芽」と位置付ける事業があり、今後も、「総合力」「構想力」「実行力」でこの「成長の芽」を発掘し、「成長の柱」、「収益の柱」へと事業価値を向上させる循環型の成長モデルを構築していきます。

今回は、三菱商事が「成長の芽」を発掘し、「収益の柱」へと発展させてきた事業の例をご紹介します。

## PART 1 銅事業

～トレーディングから川上へ。  
主体的に価値向上へ取り組む

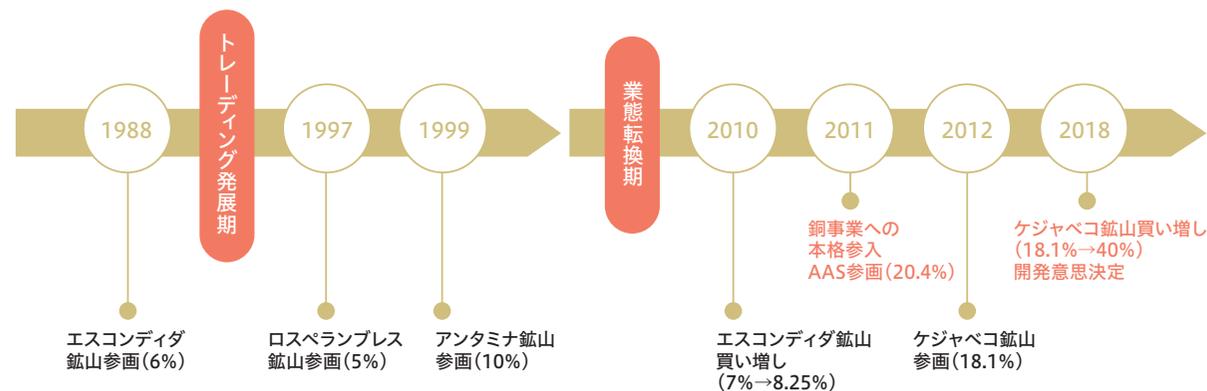
### 南米の優良銅鉱山への 経営に参画

経済発展のプロセスで、道路や鉄道などインフラの屋台骨を支えるのが「鉄」とすれば、「銅」は電力や通信、情報ネットワークを張り巡らすための血管の役割を果たす素材といえます。三菱商事の銅事業は日本の高度経済成長を支えるための輸入（トレーディング）から始まりました。地球上に遍在している銅の中でも、三菱商事は南米太平洋岸の「銅ベルト」に着目。1980年代にはチリやペルーの銅鉱山にマイノリティー出資し、銅引き取りを通じた安定的な資源確保に加え、銅鉱山事業の知見を蓄えてきました。

その後新興国での需要増を背景に、積み重ねてきた銅事業への知見を活かして、2011年にチリのアングロ・アメリカン・スール社（AAS）の権益を取得。事業経営へとビジネスモデルを変革させました。そして翌年には世界最大級の未開発銅鉱山であり、高いコスト競争力が見込まれるペルーのケジャベコ銅鉱山の権益18.1%を取得、2018年にこれを40%まで引き上げ、開発に着手しました。新興国でのインフラ整備、建設需要増に加え、主に欧州・中国でのEV普及等により今後も需要増が見込まれる銅事業を原料炭事業と共に金属資源事業の中核と位置付け、主体的に事業経営に関わるため、経営の中枢に人員を派遣して、事業価値向上に注力しています。



### 銅事業の変遷



※( )内は三菱商事の出資比率

## PART 2 鮭鱒事業 ～グローバルな需要拡大への 次の一手は養殖事業

### ニーズの変化を捉えた業態転換

三菱商事グループが伝統的に強みを持つ分野の一つが「水産物」です。1950年代、商社の中でいち早く紅鮭缶詰の英国向け輸出を開始した三菱商事は、その後欧米向け鮭・カニの缶詰輸出を軌道に乗せ、日本の輸出シェア40%を獲得するまでに成長します。また、日本の食生活の変化に合わせて、鮭の切り身やスモークサーモンなどの輸入を開始し、順調に拡大を続けました。

しかし2000年代に入り、天然魚の漁獲量が伸び悩み一方で、養殖魚の生産量が急増し、市場価格が下落する事態に。従来のトレーディングによる利益追求は難しく、輸入・販売中心の鮭鱒事業は曲がり角を迎えます。この変化を予見していた三菱商事は、サプライチェーンの利益の源泉を加工事業に見だし、タイの水産加工会社への出資を

通じ、加工業を組み合わせた業態に転換。主にチリで養殖された鮭鱒をタイへ輸送し、国や市場のニーズに合わせて切り分け、日本などの消費国へ販売するサプライチェーンを構築。安定的な成長を続けました。

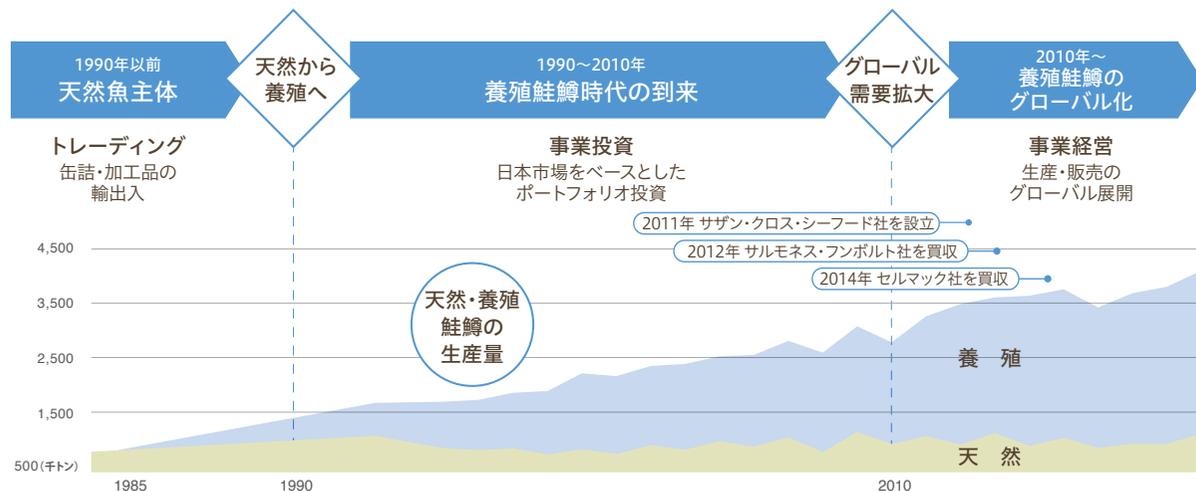
2000年代後半になると、新興国の経済成長等により水産物需要が増加、市場価格は長期的な上昇基調に転じました。「獲る漁業」から「育てる漁業」がますます重視される中、特に環境負荷の低い養殖鮭鱒の優位性に着目していた三菱商事は、この機を逃さずに鮭鱒養殖事業に参入。2014年には世界有数の生産量を誇るセルマック社を完全子会社化し、三菱商事グループが手掛ける養殖鮭鱒生産量は世界第2位(当時)となりました。また、ノルウェー、カナダ、チリの三大生産拠点から世界の



需要国を結ぶグローバルなプラットフォームを完成させ、これにチリとアジアでの生産・加工・販売を組み合わせることで地球規模のサプライチェーンを実現しました。加えて、養殖飼料や飼料原料な

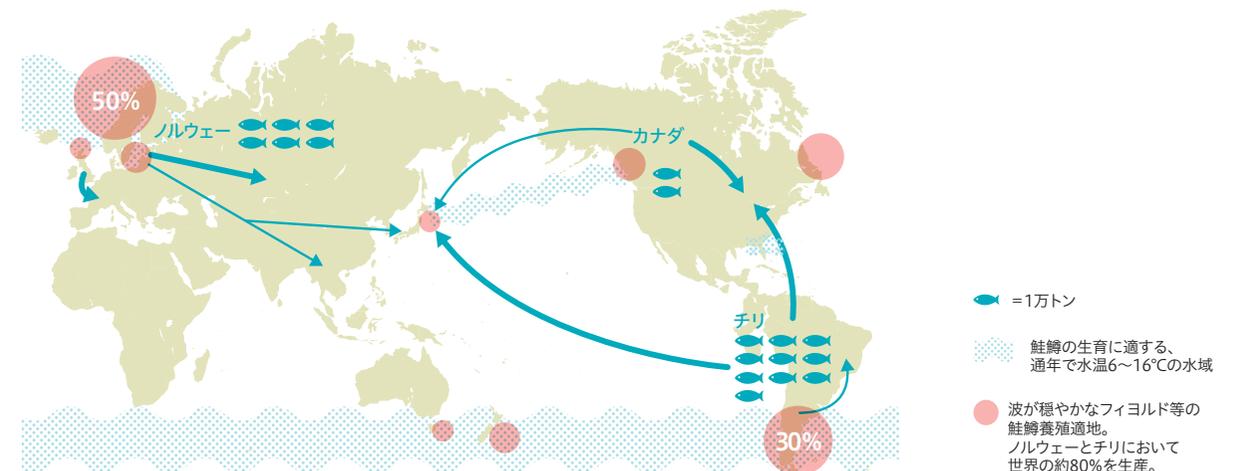
ど、より川上の事業機会へのアクセスが可能に。三菱商事はこの鮭鱒養殖事業を「収益の柱」として、さらなる事業価値の向上に向け、主体的な事業経営に邁進しています。

### ■ 事業モデルの変遷



出典:「水産物パワーデータブック2018年度版」

### ■ 養殖鮭鱒はノルウェー、カナダ、チリから世界へ



# 電力事業

～市場動向に合わせて  
機能を変革。業容を拡大



## 電力事業の進化

### トレーディング

発電設備の機器売りからスタート  
付加価値の高いEPCへ機能強化

### 発電事業

再生可能エネルギーの拡大  
長期売電契約型から  
市場売電型へ

### 送電事業

欧米での送電事業参入

### 需要家サイド

分散型発電・蓄電・電力  
トレーディング事業への参画  
国内小売事業の拡大

## EPCから発電事業者、そして川下分野へ

三菱商事の電力事業は、世界的な規制緩和や自由化の流れに合わせてダイナミックな変化を遂げてきました。発電機器の販売を通じて業界と対面し、やがて発電プラントの一括請負(EPC<sup>※1</sup>)事業へと活動領域を広げました。さらには自らが事業主体として発電・送電事業へと踏み込みました。そこには絶え間ない機能変革の歴史があり、三菱商事の事業モデルの典型的な進化を見ることができます。

発電事業の起点となったのは、1980年代後半に世界に先駆けて電力自由化に動いた米国でした。三菱商事はこの流れを受け、従来のEPCだけでは大きな成長を見込めず、自由化を次の「成長の芽」発掘のチャンスと捉えました。そこで米国のIPP<sup>※2</sup>事業に参入。発電事業経営の知見を重ねていきます。1999年、米国での発電事業を担うDiamond Generating Corporation (DGC)を設立。その後、技術の発展・電力自由化の波が世界に広がる中、メキシコ、アジア、欧州、アフリカ、中東へと地域を広げていきました。

※1 EPC: Engineering (設計), Procurement (調達) & Construction (建設)

※2 IPP: Independent Power Producer = 独立系発電事業者。発電から売電までを行う

次の「成長の芽」として、三菱商事は再生可能エネルギー発電の導入が進む欧州に注目、2010年代には、洋上風力・送電事業に参入し業容を拡大させました。また、米国での分散型太陽光発電に着目し、2016年、同分野で成長が見込まれるNexamp社に出資参画し、2018年に子会社化。加えて、2016年にアイルランドのElectroRoute社、2018年に米国Boston Energy Trading and Marketing社に資本参画し、電力トレーディング事業を行っています。世界各国で電力システム改革が進む中、三菱商事は既に国内で取組を開始した電力小売事業に加え、2019年には英国で電力・ガス小売事業を展開するOVOグループに加え、アフリカを中心にオフグリッド分散電源事業を展開する英国BBOX社にも資本参画しました。引き続き、蓄電・分散型電源・電力トレーディング事業等への主体的な経営参画を通じて、発電などの川上分野のみならず、川下分野の強化を図りつつ、さらなる成長を目指していきます。

## 事業モデルの変遷

