

中期経営計画 Challenge & Innovation for 2020

～三井物産プレミアムの実現～ (2014年5月に公表)

基本方針

- ▶ 「競争力」「経営力」「開拓力・展開力」に一層の磨きをかけ、顧客ニーズの産業的解決を実現
→ 当社の強みを活かした「攻め筋」の確立
- ▶ 「既存事業」の収益基盤強化と「パイプライン案件」の完遂
- ▶ 強靱なキャッシュ創出力に裏打ちされた「新規事業」への投資と「株主還元」の両立

(2016年5月公表)

2017年3月期定量計画

▶ EBITDA :	5,400億円
▶ 当期利益(親会社の所有者に帰属) :	2,000億円
▶ 基礎営業キャッシュ・フロー :	3,600億円
▶ ROE :	5.8%
▶ 年間配当予想 :	1株当たり50円



2020年に目指す在り姿

- ▶ 「攻め筋」に沿った事業の連携による新たな価値創造
- ▶ 成長投資と株主還元へのバランスのとれた配分
- ▶ EBITDA 1兆円超えの常態化
- ▶ 持続的な利益成長と二桁台のROE

CFOメッセージ

営業現場との密な連携による「攻め」と客観的な選別・判断による「守り」の両面で専門的機能を発揮し、連結グループの収益力・価値向上と、そのための財務安全性の維持・向上に取り組めます。

代表取締役常務執行役員 CFO

松原 圭吾



2016年3月期業績の総括

2016年3月期の経営環境を振り返ると、新興国で弱い動きが続いたことに加え、先進国でも減速感が見られ、世界経済全体として回復力に乏しい成長となりました。

米国では輸出の低迷や設備投資の減少により年度後半に成長が鈍化し、日本では個人消費の落ち込みなどにより停滞が続き、欧州でも緩やかな回復にとどまりました。中国では過剰設備の削減や不動産市場の調整などにより成長が鈍化し、その他の新興国では原油安の恩恵を受けたインドが好調な一方で、資源輸出への依存度の高いブラジルやロシアなどでは厳しい状況が続き、二極化が進行しました。また、鉄鉱石価格(Fe 62% CFR North China)は、中国経済の成長鈍化の影響を大きく受けて一時40米ドル/トンを割り込む局面もありましたが、概ね50米ドル/トン台で推移し、ドバイ原油価格も、供給増加見通しなどを背景に一時20米ドル/バレル台前半まで下落する局面もありましたが、概ね30～40米ドル/バレル台で推移しました。

このような環境下、2016年3月期の当期利益(親会社の所有者に帰属)は、前期比3,899億円減益の834億円の損失となりました。これは、金属分野の銅事業、エネルギー分野、機械・インフラ分野のIPP事業などを主として3,500億円の減損損失を計上したことや商品市況の下落を主とした市況の影響

2,220億円などによるものです。また、EBITDAについても、上記の減損損失の一部を持分法による投資利益において計上したことにより、前期比4,519億円減少の3,364億円となりました。

基礎営業キャッシュ・フローは、原油・ガス価格下落の大きな影響を受けながらも、4,717億円の獲得と、強いキャッシュ創出力を示しました。このうち、エネルギーと金属の2分野で7割超を稼ぎました。

なお、飼料添加物事業の好調を主因に化学品分野は利益とキャッシュ・フローのいずれの点でも大きく伸長しました。

2017年3月期の見通し

2017年3月期においても、世界経済は停滞感の強い動きが続く、資源・エネルギー商品価格の低迷は当面続くものと見ていますが、それらの市況の直接的影響が小さい安定収益型事業で約1,400億円、世界有数の競争力を誇る鉄鉱石事業を含めた金属資源で約600億円を見込むことなどにより、当期利益2,000億円を見込みます。なお、この中には、当社が価値向上に取り組んできた事業資産のリサイクルによる利益500億円が含まれています。また、EBITDAは5,400億円を見込みます。

投資規律の徹底

営業本部単位で、資産ポートフォリオの良質化や投資キャッシュ・フローの意識を持って、案件の優先順位づけや選別をしながら、投資推進と資産リサイクルを進める投資規律の仕組みは全社レベルで定着しました。さらには、重要案件や大型案件については、検討の初期段階において、必要条件の明確化や案件追求の是非などを経営が判断する仕組みも軌道に乗せ、機動性も進化させました。

このような投資規律の徹底についてはこれまでも注力してきましたが、2016年3月期の巨額の減損損失の計上とそれによる赤字転落については非常に重く受け止めており、ボラティリティの高まる経営環境において、投資規律の一層の徹底を進めます。投資案件の選別や意思決定の過程では、ハードルレートの数値自体を改定するよりも、収益性の算出に使用される中長期の需給予測や価格見通しの客観性や事業計画の蓋然性などについて、過去事例の見直しも含めて、より一層厳しく客観的な視点で判断することに取り組んでいきます。

資源・エネルギー分野においては、市況のスーパーサイクルの中で、「安い時に仕込む。高い時に手を出さない。」という基本スタンスに沿って、権益獲得や拡張を判断することを厳格に実行します。また、資源・エネルギー以外の分野でも、既存事業や知見の活かせる事業に選択的・集中的に取り組むことにより、高値掴みを回避することが鍵だと考えています。

キャッシュ・フローの配分

現中経期間の最終年度となる2017年3月期には、基礎営業キャッシュ・フロー3,600億円、資産リサイクルにより2,700億円の資金獲得を見込み、そこから、既存事業とパイプライン案件への投資に3,900～4,900億円を振り当てる計画です。これにより、現中経期間3年間累計では、基礎営業キャッシュ・フロー約1兆5,000億円、資産リサイクル8,000億円を獲得する見通しです。既存事業とパイプライン案件への投資に1兆3,000億円内外を振り当てることにより、リカリング・フリーキャッシュ・フローは1兆円内外となる見込みですが、これを成長投資と株主還元でバランス良く配分し、現中経期間3年間累計のフリーキャッシュ・フローの黒字を堅持します。なお、2017年3月期単年度においては、リカリング・フリーキャッシュ・フロー見通し1,400～2,400億円では、成長投資と株主還元をカバーするには不十分と考え、経営戦略の機動的な実行のために、ハイブリッド・ファイナンス（劣後特約付シンジケートローン）を取り入れることにしました。

財務基盤の安定と資本効率向上の両立

2016年3月期末の財政状態は、原油価格下落を反映したLNG投資の公正価値減少や円高の影響などにより、総資産10兆9,000億円、株主資本3兆4,000億円、ネットDER0.95倍となりました。また、商品市況の下落による基礎営業キャッシュ・フ

キャッシュ・フローマネジメント（実績および見通し）

（2016年5月公表）

億円

		2015年3月期 実績 (a)	2016年3月期 実績 (b)	累計 (a)+(b)	2017年3月期 通期見通し	現中経3年間 累計見通し	Free Cash Flow (FCF)
RESOURCES	基礎営業CF …… ①	6,600	4,700	11,300	3,600	14,900	
	資産リサイクル …… ②	3,400	1,900	5,300	2,700	8,000	
	既存事業+ パイプライン案件への投資 …… ③	▲5,300	▲3,300	▲8,600	▲3,900～▲4,900	▲12,500～▲13,500	
	Recurring FCF …… ①+②+③	4,700	3,300	8,000	1,400～2,400	9,400～10,400	
ALLOCATION	成長投資（新規事業への投資）	▲1,900	▲2,700	▲4,600	・FCFの黒字化（3年間累計） ・「成長投資」と「株主還元」の両立		
	株主還元（配当金・自社株買い）	▲1,150	▲1,150	▲2,300			
有利子負債の調達・返済（±）							

ローの減少を勘案して、有利子負債返済額の2年分以上に相当する現金及び現金同等物を維持しており、全体的に安全性の高いレバレッジ・レベルでコントロールしていると考えています。

その一方で、2017年3月期のROEは5.8%にとどまる見通しであり、現中経の目標10～12%への到達は非常に困難となっていますが、2020年3月期には安定収益型事業を2,000億円に伸ばすことを含め、二桁台のROEへの道筋をさらに協議していきたいと考えています。

当社では、ROEを利益÷リスクアセットとリスクアセット÷株主資本に分解して考え、営業本部ごとに利益÷リスクアセットを意識して収益力向上に取り組む一方で、財務の安全性確保のため全社レベルのリスクアセットを株主資本の8割以内に抑えています。

今後も財務基盤の安定性と資本効率の向上の両立を重要な経営課題として、引き続き取り組んでいきます。

CFO 部門の取り組み

収益基盤の徹底強化の重点施策である安定収益型事業の拡充のため、CFO 部門でもそれらの事業領域に人的リソースを優先的に配置し、営業本部とともに収益基盤の徹底強化に取り組めます。個々の投資案件において、客観的な需給予測やリスク分析を踏まえた事業計画の蓋然性・妥当性を厳しく精査することにより、高値掘みを回避し、優良案件の形成と選別を着実に進めます。

また、ボルトオン投資（事業拡充目的の投資）や新規投資への注力ばかりでなく、既存事業における現場の実態を改めて把握し、財務体質や業務プロセスの課題抽出と改善策の実行により、各事業の良質化に取り組めます。大きな損失を計上している事業の早期建て直しを最優先課題として集中的に取り組むとともに、個々の事業会社の潜在性を改めて徹底的に分析・把握し、その顕在化の実現に取り組めます。

CFO部門として、営業現場との密な連携による「攻め」と客観的な選別・判断による「守り」の両面で専門的機能を発揮し、当社グローバル連結グループの収益力・価値向上とそのための財務安全性の維持・向上に取り組めます。

投資家や金融機関の方々との対話

これまでも投資家や金融機関の方々と直接対話の機会を積み重ねてきましたが、当社の経営戦略や財務政策などについて私から率直に話をさせていただくと、それに対して当社とは異なる客観的な視点からさまざまな意見をいただくことができ、大変有意義です。厳しい経営環境の続く中、さまざまなステークホルダーの皆さまとの対話を重ね、そこで得られる論点を経営の改善に活かすことがますます重要になると考えています。今後も、当社の成長や企業価値向上のため、変わらぬご支援をよろしくお願い申し上げます。

2016年7月

バランスシート

(2016年3月末現在)

兆円

流動資産 4.3	負債 2.5	総資産 10.9兆円
	有利子負債*1 4.7 (3.2)	株主資本 3.4兆円
非流動資産 6.6	株主資本*2 3.4	ネットDER 0.95倍
	非支配持分 0.3	

*1. 有利子負債のカッコ内数字は、ネット有利子負債

*2. 本レポートでは「親会社の所有者に帰属する持分」を、株主資本と表記しています。

格付け

(2016年5月現在)

格付機関名	格付け (カッコ内はアウトルック)	
ムーディーズ	短期	P-2
	長期	A3 (ネガティブ)
スタンダード&プアーズ	短期	A-1
	長期	A (ネガティブ)
格付投資情報センター (R&I)	短期	a-1+
	長期	AA- (ネガティブ)

現中期経営計画に沿った2016年3月期の成果

収益基盤のさらなる強化に向け、市況の直接的な影響を受けずに
収益の積み上げを見込む、資源・エネルギー以外の安定収益型事業の拡充を進め、
強みである資源・エネルギー事業においても、
埋蔵量・生産量・コスト競争力の三位一体の強化を進めました。

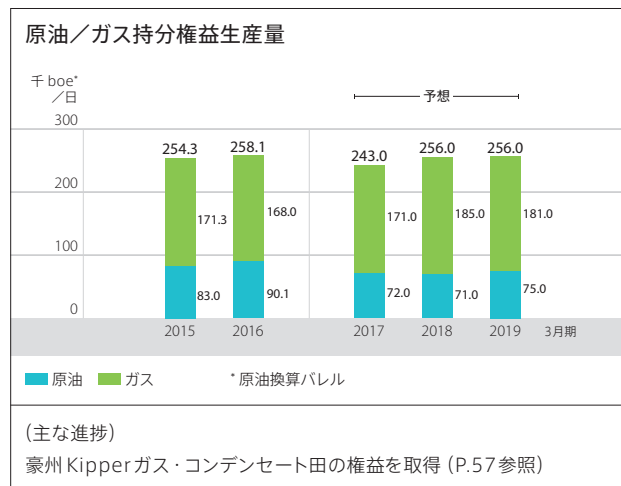
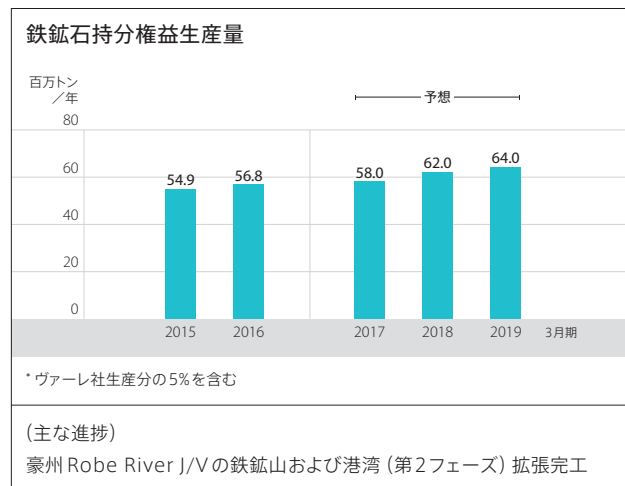
安定収益型事業の拡充

攻め筋	強みの領域	成果
ハイドロカーボン チェーン	原料安（シェールなど）／製品需要堅調の 米国化学品、およびエネルギー川下領域	▶ 米国メタノール製造（生産開始） ▶ 米国タンクターミナル（フェーズ1稼働開始、フェーズ2拡張進捗） ▶ 米国キャメロンLNG（工事進捗）
資源・素材	自動車素材・部品事業	▶ ノルウェー炭素繊維製品（出資） ▶ 韓国炭素繊維部材（出資）
食糧と農業	市場プレゼンスを活かした事業	▶ 米国メチオニン製造 Novus（増設計画） ▶ チリサーモン拡大（出資）
インフラ	安定的キャッシュ収入を生むインフラ事業群	▶ ブラジルガス配給拡充（出資） ▶ オマーン発電（参画合意）
モビリティ	米州を中心とした自動車販売・商業輸送領域での 事業	▶ 米国トラックリース（収益貢献開始） ▶ ブラジルVLI（通期収益貢献開始）
メディカル・ ヘルスケア	病院ネットワークを核とした周辺事業と製薬支援	▶ アジア病院グループIHH（事業拡大） ▶ アジア・オセアニア医療情報サービス（共同買収） ▶ 米国新薬開発ファンドNovaQuest（事業拡大）

2016年3月期のCash Flow Allocation

		単位：億円	主要案件	
基礎営業キャッシュ・フロー		+4,700	エネルギー：+2,060（前期比▲1,420）、金属資源：+1,350（同▲250）、 海外：+650（同+300）、機械・インフラ：+630（同▲70）	
資産リサイクル		+1,900	FPSO 貸付金回収、米電解事業、国内不動産	
投融資合計		▲6,000	既存事業＋パイプライン案件 ▲3,300	新規事業 ▲2,700
(内訳)	鉄鋼製品	▲150	風力発電用タワー製造	
	金属資源	▲400	豪州鉄鉱石港湾・インフラ拡張	
	機械・インフラ	▲1,250	ブラジルガス配給、FPSO、ブラジル旅客鉄道	
	化学品	▲350	米国メタノール製造、ノルウェー炭素繊維製品	
	エネルギー	▲2,050	タイ沖、中東石油・ガス事業開発、豪州ガス田	
	生活産業	▲550	アジア・オセアニア医薬情報サービス、米国新薬開発ファンド	
	次世代・機能推進	▲500	IoT・データ解析、インドTVショッピング	
	海外	▲750	米国タンク・ターミナル拡張、チリサーモン、米国メチオニン	
株主還元（配当）		当期利益は期首予想を下回ったが、EBITDA、基礎営業キャッシュ・フロー状況ならびに配当金額の安定性・継続性を総合的に勘案し、1株当たり64円を維持。		

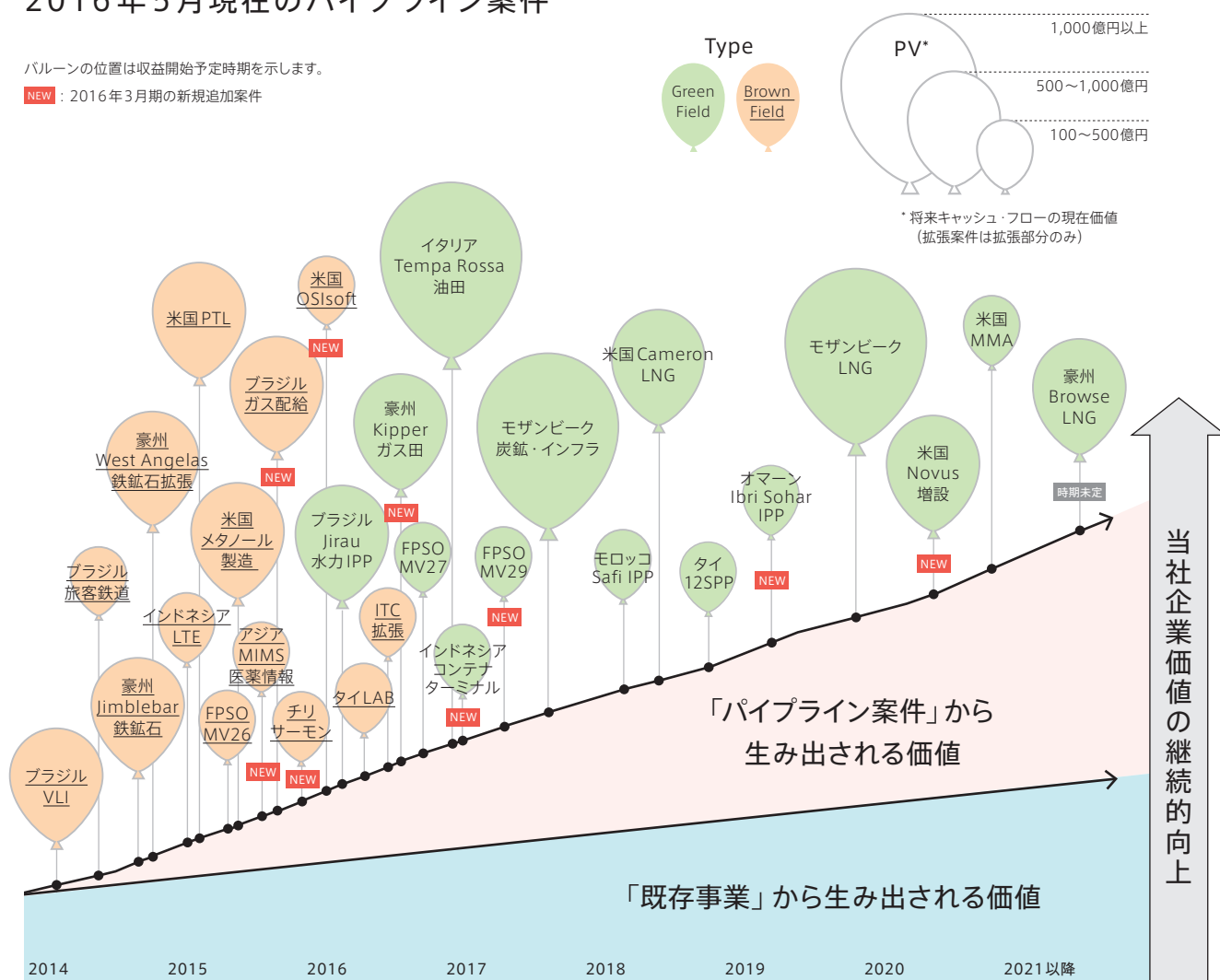
資源・エネルギー事業における埋蔵量・生産量・コスト競争力の三位一体の強化



2016年5月現在のパイプライン案件

バルーン的位置は収益開始予定時期を示します。

NEW : 2016年3月期の新規追加案件



事業投資のライフサイクル・マネジメントと 規律あるポートフォリオ経営の実践

当社は、多岐にわたる産業において、グローバル・トレーディングを事業の基軸に置きながら、資源開発、インフラ整備、製造・加工、物流、小売、サービスなどバリューチェーン上の新たな領域へ事業を拡げ、顧客やパートナーに対して産業的解決策を提供してきました。事業領域の拡張にあたっては、バリューチェーンや市場を俯瞰し、下記のような戦略目標に合致する事業への投資機会を探索し、実行につなげています。

戦略目標

- ▶ 既存事業の収益基盤強化やスケールメリットの創出
- ▶ バリューチェーン上の戦略的ポジショニングによる事業間の相乗効果発揮
- ▶ 新たな機能プラットフォームの獲得
- ▶ 新規事業領域への進出や革新的ビジネスモデルへの挑戦

候補案件の絞り込みから投資決定、事業の立ち上げから戦略的リサイクルに至る各ステージにおいては、培ってきたリスク・マネジメント能力を機能させて、事業のさらなる良質化と確実なリターン獲得を目指しています。また、投資規律の徹底と柔軟な資産の入れ替えを通じて、バランスのとれたキャッシュ・フロー配分と資本効率の向上、事業ポートフォリオの強靱化を実現させていきます。

案件形成

あらかじめ設定した戦略目標に合致する既存事業の拡充や新規事業化案件を、各業界や地域におけるパートナー・顧客関係などのネットワークと知見を活かしながら探求、開発。候補案件の絞り込みや具体化計画の策定にあたっては、戦略性、事業が提供する付加価値、成長性、競争力などを考慮。

リスク管理

- ▶ ターゲットとする市場やビジネスモデルに対する、当社のリスク精通度合いやリスク管理能力を客観的に把握
- ▶ 必要に応じパートナー呼び入れやヘッジ策などを工夫

分析・評価・審議

事業計画の実行性、当社機能発揮とValue-upの蓋然性、関係者間の契約諸条件、リスクの分析と管理策、事業価値評価、案件遂行期間、内部統制の有効性などを分析の上、必要収益率などの定量基準^{*1}や定性評価に基づき判断。各委員会^{*2}における審議を経て案件を選別し、実施を決定する。

リスク管理

- ▶ 商品市況・為替・金利・コストなどに関する前提条件の妥当性精査とストレステスト
- ▶ 契約条件交渉
- ▶ Due Diligence

最終投資決定・実行

社内許可条件や、契約上の発効要件が充足された時点で投資を最終決定・実行。

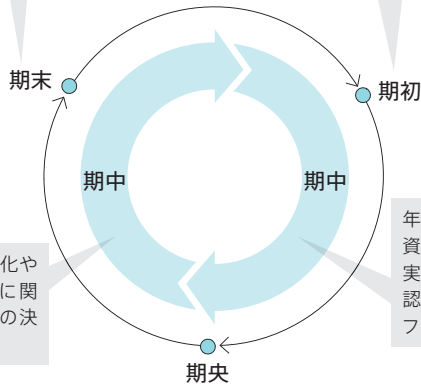
規律の維持

- ▶ 投資差額などに関する適切な会計処理

FOCUS ポートフォリオ管理の年間サイクル

1年間の成果と翌年度に
繰り越された課題の確認

営業本部ごとの「事業戦略」「投資
計画と案件の優先順位」「キャッ
シュ・フロー見通し」を確認



事業の良質化や
リサイクルに関
する具体策の決
定・実行

年度を通じた投
資とリサイクルの
実行、進捗の確
認とキャッシュ・
フローの管理

- ・全事業の保有意義の確認
- ・不振事業や撤退基準^{*3}に抵触する事業の改善計画や撤退方針を掲げ合わせ
- ・全事業の時価概算と、緊急時の売却順位の確認

戦略的リサイクルの検討

事業の成長性や当社機能発揮によるValue-upの余地、戦略性などを継続的に検証。これらのピークを迎えつつある事業については、他社との合併などの新たな戦略方針やリサイクルを検討し、対応。

規律の維持

▶ ポートフォリオ管理のサイクル堅持 **FOCUS**

事業の運営とValue-up

事業運営、企業経営に携わり、競争力強化と価値向上に取り組む。事業に精通した専門人材の起用と、必要に応じた本社からの人材派遣や緊密な連携により、当社機能を最大限に発揮。さらには、当社グループ内の事業間の連携により、新たな市場や事業モデルへの展開にもつなげる。

リスク管理

- ▶ 市況や競合など事業環境の把握と対応
- ▶ 設備の稼働や収支の状況把握と対応
- ▶ 財務、税務、労務、法務、与信、環境など

規律の維持

- ▶ 内部統制の有効性確認
- ▶ 資産の適正価値評価と、適時適切な会計処理

事業開発 (Greenfield 案件)

金属資源・エネルギー権益やインフラ設備などの開発・整備プロジェクトを、パートナーとともに実施。綿密な進捗管理と発生する事態への機動的対応によって、計画する予算と期間内での完遂につなげる。

リスク管理

- ▶ プロジェクト管理 (予算、工期、与信、契約、財務、環境など)

^{*1} 当社連結IRR、当社連結投融資保証収益率およびリスクリターン比率などを充足することです。リスクリターン比率とはリスクアセット量に対する当社持分連結純利益の比率です。リスクアセットとは、当社連結グループで保有する営業債権や投資、固定資産などの資産および保証債務などのオフバランスシート・ポジションについて、信用リスクや市場リスクなどの潜在的な損失リスクに応じ当社が独自に設定したリスクウェイトを乗じることにより算定している、想定損失の最大額です。

^{*2} 各営業本部での審議を経て申請される稟議案件につき、投融資保証額基準などによって、個別案件審議会、ポートフォリオ管理委員会、経営会議、取締役会の各段階で審議されます。

^{*3} リスクリターン比率や基礎営業キャッシュ・フロー、債務超過などの収益性基準および定性基準です。