

## 全てのステークホルダーの皆様へ



取締役社長 岡 素之

2004年度は、住友商事にとって、1999年度以来の目標であったリスク・リターン\*7.5%を達成した、画期的な年になりました。これまでの経営改革の成果が実を結び、いよいよ株主資本コストを超えた価値を作り出すステージへ入ってきました。

これから私たちが、将来にわたってより大きな価値を作り出していくために、今、取り組むべき課題は、株主資本コストを超える収益性を確保しながら、事業基盤を拡大していくことです。

当社のビジネスを更に大きく展開することが、株主や取引先の皆様、社員、社会といったあらゆるステークホルダーの皆様の、より大きな「豊かさ」と夢を実現し、住友商事の企業価値の拡大につながると考えています。

### 2004年度の連結業績回顧とご報告

#### ● 純利益は2期連続で最高水準を更新

2004年度(2004年4月～2005年3月)の住友商事グループの当期純利益は、2期連続で過去最高を更新し851億円(前年度比28%増)となりました。また、総合商社の収益力を表す基礎収益\*\*は1,100億円となり、前年度比65%の大幅増となりました。基礎収益は全セグメントで増益となっており、各セグメントにおける「既存の収益基盤」の着実な強化や、買収等による「新たな収益基盤」の獲得、世界経済の成長を捉えた収益拡大の成果が現れています。

\* リスク・リターン (RR): 事業が抱えるリスクに対する収益性をみる指標。分子に当該事業で得られる連結純利益(税引後)で捉えた収益(リターン)を置き、分母には当該事業のリスクが現実のものとなった場合に生じうる最大損失可能性額(リスクセット)を用いて計算。

#### ● 各セグメントの収益基盤が着実に拡大

セグメント別に業績への貢献の大きかった事業を挙げると、「金属」ではアジアを中心としたスチールサービスセンター、「輸送機・建機」では国内・アジア地域の自動車事業、「機電」では電力EPCなどがあります。また、「情報産業」においてはメディア事業、「資源・エネルギー」では銅・金鉱山プロジェクトや石炭事業、「生活産業」ではサミット(株)などの食品スーパー事業、「生活資材・建設不動産」ではマンション販売などが牽引役となりました。海外においては、米州を中心とした金属・化学品取引が好調でした。また、ペット関連事業のThe Hartz Mountain Corporationなど、昨年度に実施した買収案件も業績に貢献しました。

\*\* 基礎収益=(売上総利益-販売費及び一般管理費-利息収支+受取配当金)×(1-税率)+持分法損益  
(税率は2003年度以前は42%、2004年度以後は41%)

- **財務体質を一段と強化**

バランスシート面では、取引の拡大による営業債権の増加や戦略的投資により、総資産は5,207億円増加しました。一方で株主資本は、利益の積み上げと昨年7月の増資により2,040億円増加し、株主資本比率は16.9%と前年度末比2.3%上昇しました。ネット有利子負債はほぼ前年度末並み(16億円の減少)で、デット・エクイティ・レシオ(ネット)は2.5倍(前年度末3.3倍)に低下し、財務体質は一段と強化されました。また、増資や内部留保による資本の増加を上回る利益の大幅な伸びにより、ROEは10.2%と前年度から0.3ポイント改善しています。

外部環境の好転だけではなく、これまでの着実な「収益基盤拡大」への取り組みが最高益の達成をもたらした。

#### これまでの経営改革の歩みとその成果

- **収益基盤を拡大しつつ収益性を向上**

経営改革を開始した1999年当時、アジア通貨危機や国内金融システム不安という厳しい環境を経て、不採算事業を抱え、当社の業績は悪化していました。そこで、まず私たちは収益性の向上を課題とし、「グローバルなリーディングカンパニー」の基本条件である、株主資本コストをカバーするリスク・リターン7.5%達成を目標に掲げました。はじめに、

大胆な低採算事業の削減、続いて資産の入替えを進め、国内景気の低迷やデフレの逆風の中、徹底した体質の改善に努めました。2003年度から2004年度までの中期経営計画AA Plan (Approach for Achievement)では攻めの姿勢に転じ、優良資産の積み増しによって事業基盤を強化しつつ、更なる収益性の向上に取り組みました。

- **株主資本コストを上回るリスク・リターンを達成**

改革の道のは、必ずしも順調だったわけではありません。とりわけ当初の4年間は、日本企業を取り巻く事業環境は厳しく、逆風の中での歩みとなりました。1999年度に開始した改革パッケージで3.7%だったリスク・リターンは、2001年度からのStep Up Planでは、日本株市場の大幅下落と不動産価格低迷により、逆に3.0%に落ち込みました。しかしその中でも、私たちは着実にポートフォリオの質の向上に努め、2003年度からのAA Planでは、事業環境の好転も追い風になり、株主資本コスト7.5%を上回るリスク・リターン8.2%を達成しました。

厳しい事業環境の中でも  
着実に改革を続けてきたことにより、  
株主資本コストを上回る  
収益性を達成。

- 収益基盤の拡大と企業体質の強化、  
攻守が一体となった成長の足跡

当社グループが、収益基盤拡大と企業体質強化のバランスをとりながら成長してきたことはこれまでの実績に表れています。総資産は1999年度の4兆9,046億円から2004年度の5兆5,331億円まで13%増加し、株主資本は6,298億円から9,349億円へと1.5倍となりました。その間に純利益は2.6倍となり、ROEは1999年度の5.4%から10.2%へとほぼ倍増しました。ネット有利子負債は2兆5,038億円から2兆3,760億円へと減少し、デット・エクイティ・レシオ(ネット)は4.0倍から2.5倍へ改善しました。利益の積み上げに加え、2004年7月の公募増資により、投資家の皆様から1,000億円規模の成長資金を調達しており、財務体質を強化して、今後、優良資産を更に積み増し、成長戦略を加速していくための万全の体制を整えました。

- 経営の質そのものの進化

また、住友商事の経営改革の成果は定量面に表れた改善だけではありません。1999年当時、私たちは事業会社にとっては先進的な指標であった「リスク・リターン」を軸に経営そのものを進化させていきました。安定性を確保するために、会社全体のリスクと、それを吸収するバッファーをバランスさせる経営方針を取り入れ、また、リスク・リターンを尺度とした経営資源の効率的配分や、Plan Do Seeサイクルによる事業ポートフォリオ管理を導入しまし

た。収益基盤の拡大により足元の業績を着実に向上させると同時に、企業体質の強化に努め、長期にわたる持続的成長を可能にする体制を整えてきたのが、住友商事のこれまでの経営改革の歩みです。

住友商事の改革の成果は、  
定量面の改善だけではなく、  
経営の質そのものの進化、  
長期にわたる持続的成長への  
仕組みの構築でもある。

#### 新中期経営計画—AG Planの概要と狙い

- 収益性を堅持しながら業容を拡大

私たちは、2005年度から2006年度をカバーする新中期経営計画AG Planを策定し、2年間の純利益目標を2,300億円としました。これは優良資産の積み増しによりリスク・リターンを高めた前中期経営計画AA Planの収益基盤拡大の勢いを加速させ、リスク・リターン7.5%(Achievement)を「堅持」しながらも、更なる成長・発展(Growth)を目指す計画です。

- 将来のより大きな成長のための重要なステップ

私たちが将来にわたり力強い成長を続けていくために、今取り組むべき重要な課題は、当社の事業基盤をより大きくしていくことだと考えています。

AG Planでは、9つの事業部門それぞれが、リスク・リターン7.5%を達成しつつ、各々の状況に合わせて積極的な新規投資や資産の入替えを行い、ダイナミックな成長戦略を実行します。9事業部門と内外の地域組織が計画を達成することにより、全体では事業基盤のスケールアップが実現されるとともに、リスク・リターンは更に向上し、2年平均で10.2%となる見込みです。

AG Planにおけるアセット積み増しの加速は、同計画がカバーする2年間だけを意識したものではない。中長期の持続的成長に向けた「将来への布石」でもある。

#### ● リスクアセットの積み増しを加速

AG Planでは、当社が総合力を発揮し強固な基盤を築いている既存コアビジネス及びその周辺分野を中心に、戦略的な投資を行い、確実に収益基盤を拡大していきます。前計画AA Planでは、2,400億円の優良なリスクアセットを積み増す一方、撤退や事業縮小などポートフォリオの入替えを積極的に進めたことにより、1,000億円のリスクアセットが減少しました。また、カンントリーリスク改善等によるリスクウェイト見直しのための500億円の減少も含め、ネットでは900億円のリスクアセットの増加となりました。AA PlanからAG Planに入り、当

社の成長戦略の勢いは更に加速しており、2年間で3,400億円のリスクアセットを積み増す計画です。

#### ● 全社的な支援機能もフル稼働

各事業部門、地域セグメントは、それぞれの分野・地域で、事業戦略・地域戦略に従い、優良なリスクアセットへの投資を進めていきます。しかし、よりダイナミックな成長を実現するためには、そうしたセグメント毎の取り組みに加え、セグメントの枠を越えた収益基盤の拡大を推進する必要があります。このため、大型プロジェクトや部門横断的の案件をサポートする「全社プロジェクト推進サポート委員会」、各セグメントのM&Aを支援する専門部隊である「M&A推進サポートチーム」などを新たに設置、従来からある「新技術委員会」と併せて、各セグメントの新規事業分野・地域・技術への進出とコア事業への投資拡大を支援します。そのために、「AG Plan成長サポートパッケージ」として2005年度は50億円を新たに予算化しました。

#### ● 成長戦略実行に不可欠な経営資源： 人材の有効活用

新たな事業に投資し、収益基盤を広げていく時に必要になるのは、資金だけではありません。成長を加速するための最も重要な経営資源は優秀な人材です。ビジネスチャンスをつかんで新たな案件を発掘し適切な評価を行った上で投資を実行する、事

業リスクを管理しビジネスを更に大きく育成する、そのためには、優秀な人材を確保・育成し、有効に活用することが肝要です。私たちは、各事業部門に「人材マネジメント委員会」を設置し、成長戦略に沿った長期的な人材計画を作成しました。また、私を議長とする「人材育成促進会議」を開催し、全社的な観点から、どのように、当社の人材を育成し、社員一人ひとりが自ら意欲を持って成長する環境をつくっていくのかについて、さまざまな角度から検討を行っています。

#### ● 成長戦略を支えるマネジメント体制

「攻めの経営」を加速するにつれ、それに伴う「管理体制の整備」がより重要になることは論を待ちません。私たちは、ビジネスとリスクマネジメントは不可分と考え、かねてよりリスクマネジメント体制の整備やコンプライアンスの徹底に努めてきました。しかし、管理体制に「パーフェクト」というものはないことを自覚し、間断なき「見直し」と「高度化」に取り組んでおり、経営の安定性を更に高めていきます。最近の取り組みの一例として内部統制の強化があります。現在、COSO\*のフレームワークに基づいたインターナルコントロールシステムの導入を進めており、今後はこれを連結対象会社を含めたグループ全体で展開していく計画です。

攻めの色彩を濃くすると同時に、  
守りもしっかり固めねばならない。

\* COSO: 米国のトレッドウェイ委員会組織委員会。1992年「内部統制の総合的枠組み」を公表、2004年、「Enterprise Risk Management (ERM) Framework」を公表。

#### ● 「成長性」を加速させながらも、 「収益性・安定性」は維持

AG Planの2年間において、住友商事グループは純利益2,300億円(AA Plan実績1,517億円)を目標としています。また、総資産はAG Plan最終年度末(2006年度末)に6兆円を超える大きさになると見込んでいますが(2004年度末は5兆5,331億円)、引き続き健全な財務体質を維持し、デット・エクイティ・レシオ(ネット)は3倍未満に抑える方針です。また、収益性についても、ROEで10%を超える水準になるものと見込んでいます。なお、新中期経営計画AG Planにおける具体的な戦略や施策につきましては、この後の「特集(P13～)」、「セグメント別事業概況(P21～)」、「住友商事のマネジメント体制(P45～)」で更に詳しくご紹介しますので、そちらをご参照ください。

#### 住友商事が考える企業価値

● 持続的成長を支える3要素のバランスが重要  
企業が持続的に成長し、価値を生み出していくためには、「収益性」、「成長性」、「安定性」の3要素をバランス良く追求していくことが必要です。当社は、収益性や成長性だけでなく、安定性を重視した事業ポートフォリオの構築に努めています。例えば、現在、市況商品価格が高騰しており、当社の好業績の1つの要因になっていますが、事業環境は常

に変化しており、いつまでも同じ環境に依存して成長することはできません。私たちは、9つの事業部門と地域セグメントで、幅広い事業分野においてグローバルにビジネス活動を展開しております。環境変化を先取りした成長戦略を、策定、推進することにより、各分野でさまざまな収益機会を捉え、コア事業を拡充していきます。バランスの取れた幅広い事業展開が、住友商事の安定的な成長につながるものと考えています。

#### ● コアコンピタンスを活用して企業価値を極大化

今ひとつ重要なことは、企業は自らのコアコンピタンスを持ち、それを活かすことができなければ、十分な価値を実現することができないということです。私たちは総合商社という業界に身をおいています。そのコアコンピタンスとは、「ビジネス基盤(グローバルネットワーク、グローバルリレーション、信用、知的資産)」と「多様な機能(リスク管理能力、IT活用力、情報収集・分析力、ビジネス創出力、金融サービス提供力、ロジスティクス構築力)」から成る極めてユニークなものです。この基盤と機能を有機的、戦略的に統合することにより「総合力」を発揮し、高い収益性と成長性を実現していきます。

#### ● 住友商事の追求する企業価値

私たちは、自らのコアコンピタンスを活かした「総合力」を発揮し、より大きな価値を生み出すことにより、株主の皆様の期待に応えていきます。また、事業そ

私たちが「総合力」を  
発揮することによって実現した  
全てのステークホルダーの皆様の  
「豊かさや夢」の「総和」が  
まさに企業価値そのものだと考えています。

のものを通して、取引先の皆様、社会全体に貢献し、更には、それらを成し遂げるといった社員の自己実現の場を提供します。こうして企業の社会的責任(CSR)でもある、全てのステークホルダーの皆様の「豊かさや夢」の実現によって、より大きな企業価値を作り上げるよう努力していきます。

#### 株主還元への考え方

私たちが作り出した価値を株主に適正に還元していくことは、企業として当然の務めです。当社は2003年度まで、長期安定配当を基本としてきましたが、2004年度下期からは、これに加えて連結業績と連動した配当政策を導入しました。私たちは、資本コストを上回るリスク・リターンを上げつつ、更に成長を加速することが、株主の皆様の利益にかなうと考えています。こうした考え方のもと、将来の成長資金の確保を考慮し、現状の配当性向は20%

を目処としています。その結果、2004年度は年間11円と前年度比3円の増加となりました。AG Plan初年度の2005年度は、純利益計画1,100億円を達成することを前提として、更に7円増配の18円となる予定です。今後は、収益基盤拡大の実現度合いや外部環境を勘案しながら、適切な水準を検討していきたいと考えています。

どんな立派な理念・戦略も、現場で実行されることによって初めて意味を持つ。私たちは、「戦略の現場化」によって、経営陣と社員が一体となり、当社の企業価値を高めていく。

## むすび

ここまで私は、これまでの住友商事の改革の歩みと今後の戦略をご説明しました。

しかし、経営者が企業理念や経営戦略を唱えるだけでは十分ではありません。最前線の現場でビジネスを行う社員全員が、その理念や戦略を共有し、それを具体的に実行することが大切です。そのためには、経営者が、経営方針や、経営計画の背景や必然性、リスク管理やコンプライアンスの重要性などを直接社員に語りかけ、真の合意を形成し、戦略を実行に移すことが重要です。私は、社員とのダイレクト・コンタクトの重要性に鑑み、社員との直接の対話を絶えず積極的に行っています。こうした取り組みを通して、ステークホルダーの皆様より大きな「豊かさ」と夢を実現していきたいと考えています。

引き続き皆様のご理解とご支援を頂ければ幸甚です。

2005年7月

取締役社長

岡 素之