

伊藤忠商事株式会社

〒107-8077 東京都港区北青山2-5-1

TEL: 03-3497-2121

HP : <https://www.itochu.co.jp>





ITOCHU Corporation



統合レポート 2019

2018年度(2019年3月期)

初代伊藤忠兵衛

商売は菩薩の業、商売道の尊さは、
売り買い何れをも益し、
世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの

当社は、近江商人の初代伊藤忠兵衛が、
麻布の行商(持ち下り)を開始した1858(安政5)年に創業しました。
初代伊藤忠兵衛の座右の銘「商売は菩薩の業、商売道の尊さは、
売り買い何れをも益し、世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの」を
ルーツとする「三方よし(売り手よし、買い手よし、世間よし)」。
現代にも通用するその精神性は、当社のDNA及び「伊藤忠流」の
サステナビリティとして今でも受け継がれています。

1858

1859 1860 1861 1862 1863 1864 1865 1866 1867 1868 1869 1870 1871 1872 1873 1874 1875 1876 1877 1878

ORIGIN



滋賀県 琵琶湖
近江国は琵琶湖に面していました。
初代伊藤忠兵衛も地方への持ち下りの途上で琵琶湖を眺めていたかもしれません。



2019 *Future*

PRESENT

コーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」は、
企業理念である「豊かさを担う責任」に込めた意図を
分かりやすく示した言葉です。

商いの先に広がる豊かさを提供し続けるという社会への約束、
そして更なる挑戦に向けて全社員が共有すべき価値観を表現するために、
豊かな個性を持った人々、自由闊達な風土、
「個の力」等、様々な「伊藤忠らしさ」を込めています。

伊藤忠商事は、常に「商人魂」を原点に据えながら、
売り手にも、買い手にも、世間にも、より善い商いを目指し、
社会に対しての責任「無数の使命」を果たしてまいります。

当社が重視する統合レポートの機能は、①国内外の幅広い読者に当社の国際的にもユニークなビジネスモデルを深く理解していただくこと、②長期持続的な企業価値拡大の実現プロセスと可能性を理解していただくこと、③当社の経営方針や財務・非財務資本等を整理して社内外のステークホルダーに発信することで、対話を通じた相互理解の醸成と当社経営の高度化の好循環を創生すること、の3点です。

こうした基本的な考えのもと、当社は国際統合報告評議会(IIRC)の開示フレームワークを意識しつつ、特に「結合性」と「戦略及びビジネスモデルの持続性と将来像」に力点を置き、「統合レポート2019」を作成しました。

当社は、160年を超える歴史の中で幾度となく直面した困難を乗り越える推進力となってきた価値観「三方よし」を根幹に据え、現在の経営環境の急激な変化と社会課題に着実に対応すべく、これまでに磨き、積み上げてきた財務・非財務資本を進化・拡大させ、持続的な成長基盤構築と企業価値向上を実践する方針です。

今回の統合レポートでは、この点を特に意識して分かりやすく記載しました。今後も様々なステークホルダーとの対話の媒介として、皆様のご意見を反映しながら、統合レポートの更なる進化を目指していきます。



報告対象範囲等

対象期間：2018年4月1日～2019年3月31日
(一部に2019年4月以降の活動内容等を含みます)

対象組織：伊藤忠商事(株)及び伊藤忠グループ

会計基準：別途記載がない限り、2013年度以前は米国会計基準、2014年度以降は国際会計基準(IFRS)による記載を行っています。

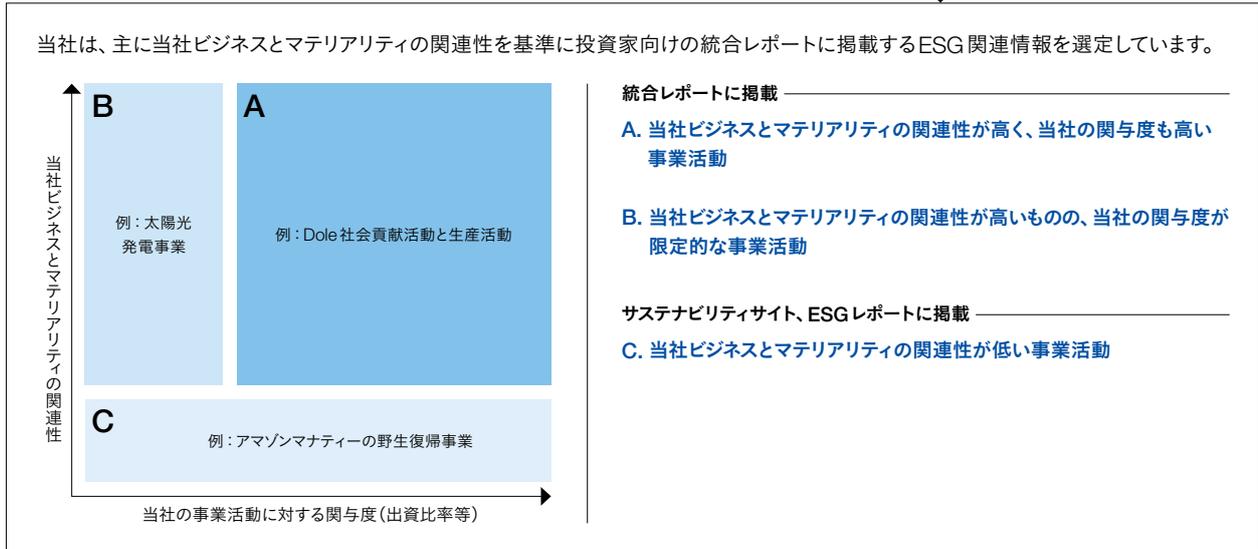
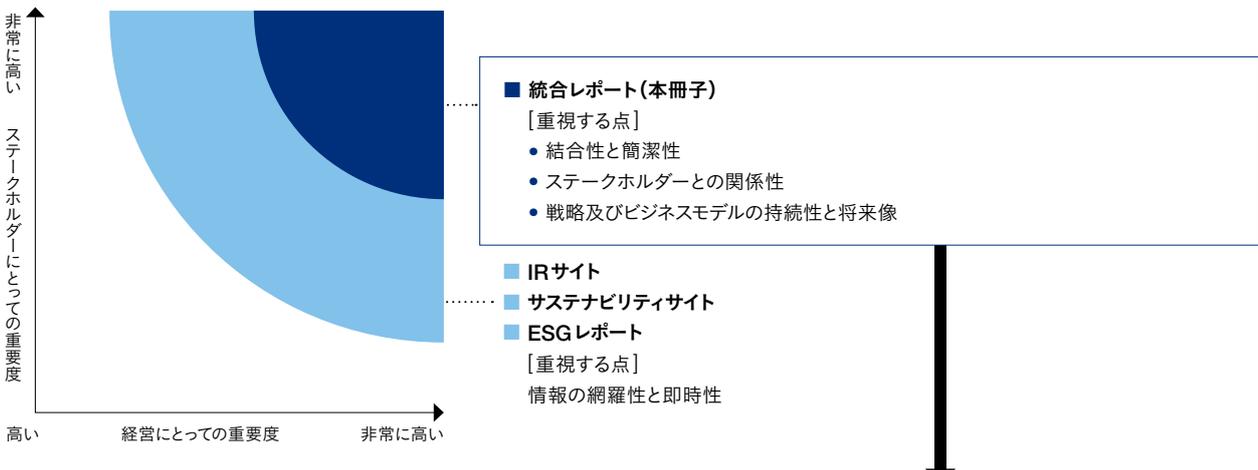
用語：「当社株主帰属当期純利益」を「連結純利益」と記載しています。「ユニー・ファミリーマートホールディングス(株)」は、2019年9月1日に社名変更を行っていますが、本統合レポートでは「ユニー・ファミリーマートホールディングス(株)」と記載しています。

決算に関する詳細情報

2018年度決算の詳細については、有価証券報告書をご覧ください。

https://www.itochu.co.jp/ja/files/security_95.pdf

統合レポートに関するお問い合わせは
IR室 ☎：03-3497-7295



より幅広いサステナビリティ関連情報を入手したい方は
サステナビリティサイト <https://www.itochu.co.jp/ja/csr/>

- トップコミットメント
- 伊藤忠グループのサステナビリティ
- ESGレポート(環境・社会・ガバナンス)
- 社会貢献活動
- GRIスタンダード対照表 等

CONTENTS



表紙のご説明

第8カンパニーの誕生により、更に進化した当社のビジネスモデルの強みを如何なく発揮し、時代の大波をビジネスチャンスに変え、「新たな商社像」を創造していく姿を表現しています。

4	マネジメントメッセージ	66	SPECIAL FEATURE
4	CEOメッセージ		持続的な企業価値の向上に向けて
12	COOメッセージ		進化する「商人」
18	商人道とビジネスモデル	67	「ビジネスの次世代化」に向けて
18	160年間の荒波を乗り越えて	70	鼎談 伊藤忠商事の「人」と企業価値
20	解説 伊藤忠 商人物語	74	コーポレート・ガバナンス
28	「商人型」ビジネスモデル	74	コーポレート・ガバナンス
30	事業展開で見るビジネスモデル	76	社外取締役・社外監査役の主な経験分野
34	財務・資本戦略	77	取締役会の実効性評価の概要
34	CFOインタビュー	78	コーポレート・ガバナンス体制概要
37	持続的な株主価値の追求	80	役員報酬
38	事業投資	82	取締役、監査役及び執行役員
41	リスク管理	84	事業ポートフォリオ
42	組織資産	84	業績推移
44	「Brand-new Deal 2020」	86	セグメント別業績推移
44	マクロ環境要因に関するPEST分析	88	主要連結対象会社からの取込損益
46	2019年度 短期経営計画	90	繊維カンパニー
50	持続的な企業価値の向上に向けて	92	機械カンパニー
50	サステナビリティ	94	金属カンパニー
52	非財務資本とマテリアリティ及び ロジック・ツリーとの関係性	96	エネルギー・化学品カンパニー
54	人的資産	98	食料カンパニー
58	顧客資産・パートナー資産	100	住生活カンパニー
61	天然資源	102	情報・金融カンパニー
64	社会との関係性	104	IR活動

見直しに関する注意事項

本統合レポートに記載されているデータや将来予測は、本統合レポートの発表日現在において入手可能な情報に基づくもので、種々の要因により影響を受けることがありますので、実際の業績は見直しから大きく異なる可能性があります。従って、これらの将来予測に関する記述に全面的に依拠することは差し控えるようお願い致します。また、当社は新しい情報、将来の出来事等に基づきこれらの将来予測を更新する義務を負うものではありません。

伊藤忠商事は、時代の大波にも動じることはありません。 「新たな商社像」に向けた進化で立ち向かい、 波を確実に捉えチャンスに変えていきます。

経営環境が激変する中、当社は2018年度も「有言実行」を貫き、史上最高益の更新を目指した期初計画の大幅超過を達成し、着実に進化を遂げました。中期経営計画「Brand-new Deal 2020」の2年目となる2019年度は、5,000億円の大台に到達した収益力を真の実力とすべく、商いの基本である「稼ぐ・削る・防ぐ」を徹底し、「新たな商社像」に向けた進化を加速することで、かつてない時代の変化を大きな商機に変えていきます。

岡藤 正広

代表取締役会長CEO

消えた家電量販店

車窓から何気なく外を眺めていると、私はとある変化に気づきました。新橋のガード下を過ぎた頃、利便性の高いその地で象徴的に建っていたはずの家電量販店が突如姿を消し、ドラッグストアが取って代わっていたのです。どこにでもありそうなそのシーンは、頭の片隅に眠っていた半世紀近く前の記憶を鮮明に呼び起こさせました。

1974年に伊藤忠商事に入社した私は、主に英国から紳士服の毛織物を輸入し、販売する大阪の課に配属されました。当時、ほぼ毎週のように始発便で羽田空港に降り立ち、服地の卸問屋街があった神田を訪ね、毛織物を売り歩いていました。当時、紳士服はオーダーメイド全盛であり、テーラーに生地を卸していた問屋は大いに繁盛していましたが、既製服の登場以降、オーダースーツは徐々に押され、多くの問屋が店を畳んでいきました。一方、神田川の対岸の秋葉原では、当時の新興勢力だった家電量販店が、次々と立ち

並んでいき、多くの人で賑わっていたのを記憶しています。そして現在、車窓から見た光景に過去の記憶を重ね合わせた私は、ある自然律のようなものを感じました。

絶滅の危機に瀕している動植物等、我々人類が「守るべき生態系」は、人類が協力し合い、全力を尽くせば必ずや保全できると信じています。一方、「産業界の生態系」は自然淘汰の力に逆らうことは容易ではありません。社会の要請という必然性があるが故に、ある企業は「絶滅危惧種入り」し、ある企業は繁栄し続けるのでしょう。ビルの一角の宿主の交代は、進みつつある抗いようのない「産業界の生態系」の変化を象徴しているようでした。いうまでもなく、総合商社も大きな時代のうねりの真ただ中にいます。冒頭の光景を前に、私は改めて、進化し続けねばならないという想いを強くしました。





私がCEOとして経営を司る上で
特に強調したい点は、当社は株主・投資家の
皆様にお約束したことは必ず守るという
強い信念を持って経営を行っているということです。

会議室に答えはない

現在、私は、会議等においては、細かい数字や体裁ばかりに気を遣った資料に沿って説明するのではなく、聞いている人に対して「全体の流れ」がはっきりと分かるように説明することをお願いしています。例えば、イタリア製のスーツはボタンが取れたり、裏地が出てきたりすることもあります。一目見てもすぐにイタリア製と分かります。全体の高級感を醸し出す「オーラ」が日本製とは全く違うからです。一方、日本製は、部分、部分では大変きっちりと縫製されていますが、全体にするとそのような「オーラ」が出ません。今後、当社が商売を上げていく上でも同様のことがいえます。急速な「産業界の生態系」の変化の中で進化し続けるためには、個々の小さな事象ではなく、全体の大きな変化の兆候をいち早く掴み、素早く行動に移すことが肝心だと考えています。

大きな変化に対する答えを本やニュースは教えてはくれませんが、自分の五感で感じ取る必要があります。経営陣も会

議にばかり時間を費やすのではなく、率先して考え行動する時間を捻出せねばなりません。例えば、毎年4月に開催するその年度の経営方針を定める特別経営会議では、資料の頁数を10年前の約500頁から徐々に、5分の1となる約100頁にまで削減し、会期も3日から1日に短縮しています。単なる削減ではなく、同時に中身は濃いものとなりました。会議開催日までにテーマを絞り込み、十分な意見交換を行った上で会議に臨み、本会議は重ねてきた議論内容の確認の場とすることにしました。かつては特別経営会議後も議論を継続し、実行までに半年を要するケースもありましたが、今では会議の直後からすぐ行動に移しています。このように当社は、現状に甘んじることなく進化し続けています。そして、当社が「新たな商社像」への進化を掲げ、取り組んでいるのが中期経営計画「Brand-new Deal 2020」です。

「有言実行」

私は、毎年6月の株主総会を終えた翌週、京都大谷本廟の初代及び二代目伊藤忠兵衛の墓前に1年間の経営について報告をしています。「Brand-new Deal 2020」の初年度にあたる2018年度の連結純利益は、5,005億円となり一気に5,000億円のステージに突入、キャッシュ創出力や主要な財務指標も過去のレコードを更新しました。これまでの弛まぬ収益力の強化や財務体質の改善によって、主要4格付機

関すべての格上げを2017年から2018年の1年間で実現することができました。特にムーディーズでは、「負の遺産」の一括処理により1998年度に投資不適格のBa格となつて以降、実に20年ぶりにA格への復帰を果たすことができました。(⇒Page 34 CFOインタビュー)

絶えず悪い事態を想定しながら良い時に先手を打ち、常に低重心で経営していくことが大切というのが私の考えであ

り、社員にも徹底を図っておりますが、こうしたスタンスが現在の好業績にも繋がっていると分析しています。

私がCEOとして経営を司る上で特に強調したい点は、当社は株主・投資家の皆様にお約束したことは必ず守るという強い信念を持って経営を行っているということです。2018年度の決算では、連結純利益の期初計画4,500億円を期中に5,000億円に上方修正した上で、その修正値も達成しました。社長就任後の9年間を振り返っても期初計画の達成と未達を繰り返す企業が多い中で、当社は、将来的な成長をより確実なものとするために政策的な資産の低重心化、早目の手当を行った2015年度を除き、すべての年度において期初計画を確実に達成してきました。中長期を含めた目標掲げは、勿論、大切ですが、それが達成できないのでは全く意味がなく、株主・投資家の皆様にも無責任であると考えています。「稼ぐ、削る、防ぐ」の浸透と、景気変動への耐性が高い強固な収益基盤の真価、そして当社の「有言実行」を貫く姿勢をご評価いただければと思います。

また、当社は、株主・投資家の皆様との対話を大変重視しており、いただいたご意見を経営判断に活かすことを心掛けています。昨年10月に「中長期的な株主還元方針」を公表したのも、昨年5月に公表した「Brand-new Deal 2020」に対する市場の反応を受けてのことでした。期初計画の「必達」へのこだわりは、毎期の業績に対する株主・投資家の

皆様の信頼を勝ち得ることが、結果的に長期的な視座に立った経営を可能にすると考えためです。他のどの総合商社も株価の最高値は資源ブームの最中である2007年～2008年頃に記録され、その後更新に至っておりませんが、当社は資源ブームが終焉して以降も、大別すると4回にわたり最高値を更新しています。私はこれを当社の経営に対する信頼の証だと認識しています。

2019年度の連結純利益の計画は、2018年度と同水準の5,000億円としました。経営は毎年一本調子で、右肩上がり続けることを目指すのではなく、意識的に踊り場をつくることも必要だというのが私の考えです。業績好調時に大きな目標を設定し、それを境に凋落していった例は枚挙にいとまがありません。事実、当社の連結純利益は2011年度に3,000億円の大台を達成した後、2015年度までは3,000億円規模の収益力を真の実力とすべく足場固めを徹底しました。それがあったからこそ、2016年度から3年間の力強い成長を実現できたのです。2019年度も、まずは5,000億円規模の実力を確実に蓄えた上で、次のステップを目指したいと考えています。(⇒Page 46 2019年度 短期経営計画)

このように2018年度は、一見、順調な1年に見えたかもしれませんが、しかしながら、私の本心は、晴れ晴れとした気持ちにはなれません。鬱々とした心持ちの理由は、激しい危機感です。

巨大戦艦の末路から得た教訓

先の大戦で日本は、過去の成功体験を踏まえた大艦巨砲主義を志向した結果、航空兵力が主役となる時代への変化に気づかず、対応することができませんでした。私は現在の経営環境を当時の状況に重ね合わせ、憂慮を抱いています。

例えば、プラスチックを製造している化学メーカーであれば、ストローの需要がプラスチックから紙に変われば、売上高が減少することで時代の変化がすぐに分かります。自動車メーカーも同様に、電気自動車の販売台数が増加しガソ



繊維カンパニー主催製品展示会



伊藤忠グループ社長会



事業会社訪問

リン自動車が増減すれば、すぐに市場の変化を感じることができます。一方、生活消費関連に強みを持つ総合商社である当社は、例えば「デパート」から「ネット」へと商売ルートが多少変化していたとしても、「食品」「衣類」等の取扱商品そのものはさほど変わらないため、知らず知らずのうちに市場の大きな変化を見落としているのではないかと懸念しています。日本を代表する大手自動車メーカーであっても、大手IT企業と手を組み、「所有から利用へ」の車社会の変化を見据えながら、モビリティサービスへの参入に踏み切っています。当社も、既存のビジネスモデルを守り続けることで生き残る時代は、終わったと認識せねばなりません。当社の子会社である(株)ファミリーマートも例外ではありません。コンビニエンスストア業界は店舗数が6万店近くに達し、飽和状態にあります。その中で、店舗同士で商圈の奪い合いをしている間に、ドラッグストアや先端テクノロジーを駆使した新手法が「空から」攻勢を仕掛けてきています。近い将来、移動型店

舗も脅威となることは疑いありません。進化を止めた瞬間に、巨大戦艦の末路の二の舞になりかねません。

当社グループは今、「第4次産業革命」とも評される荒波の中におりますが、今後は「新しい技術・素材」の商品・サービスをただ取扱うだけでなく、それを活かして当社グループの「既存ビジネスのバージョンアップ」を図る、更には伝統的な産業の秩序や構造も変えるような大きな「ゲームチェンジ」を起こしていきたいと考えています。すなわち、飲まれることを恐れる波ではなく、上手に乗って従来は想像すらできなかった領域で、より大きなスケールでイニシアチブを握る可能性がある波として捉えております。(⇒Page 67「ビジネスの次世代化」に向けて)

このような考えを実現するために、当社が目指す、「新たな商社像」に向けた考え方をとお話したいと思います。私の目には今、その姿が鮮明に見えています。

「ほけんの窓口」の成功と「マーケットインの発想」

「女性の外交員がオフィスに訪れ、世間話をしたり、チラシや飴を置いていったりすることで、人間関係を築き販売する」これがかつての生命保険の一般的な営業スタイルでした。部外者のオフィスへの立ち入り禁止が常識になった後、従来の売り手側が「売りたい商品」を「訪問」で販売する手法に代わり、来店するお客様の「ニーズに合った商品」を中立的な立場で「紹介」というお客様の視点に立った手法で、業界における新たな「関係性」を構築したのが、当社が筆頭株主として出資する「ほけんの窓口」です。これは一例に過ぎず、伝統的な企業も変革を急いでいるため、当社が取扱う様々な分野で、かつては接点を持つことができなかった

企業との商売が拡がり始めています。このような「波」に乗っていくためには、これまでとは全く異なる「新たな商社像」を創り上げていかねばなりません。私に鮮明に見えている姿は、その進化の方向性です。

「ほけんの窓口」を含む、台頭著しいプレイヤーに共通する点は、「消費者接点」を掴むことです。そのために、今後は「商品に頼った商売」から、より消費者の視点、すなわち「マーケットインの発想」に大きく切り替えていかねばなりません。これが「新たな商社像」に向けた一つ目のテーマになりますが、生活消費関連で強みを持つ当社だからこそ可能な進化といえると思います。その重要なプラットフォームと



在宅勤務者と会社を視覚・音声で繋ぐロボット



取締役会



アナリスト説明会

なるのが、(株)ファミリーマートや富裕層を中心に高級輸入車の販売を行う(株)ヤナセ、全国約1,800ヵ所のカーライフ・ステーションを傘下に収め石油製品・LPガスから電力販売まで総合的に手掛ける伊藤忠エネクス(株)といった消費者接点を有する当社グループの事業会社です。

特に(株)ファミリーマートにおける店舗網は、物流や商品開発、調達等の様々な点でその規模を活かすことができると同時に、今後の大きな武器となる「データ」の源泉になり得ます。これが「新たな商社像」に向けた二つ目のテーマになります。

勝者と敗者の差は紙一重

5月の大型連休のある日、軽井沢に滞在していた私は、日頃ファミリーマートで購入している商品を他のコンビニエンスストアで買ってみたいと自転車のペダルを踏んでいました。よくコンビニエンスストアごとに「おにぎりやお弁当等はここが一番」、「スイーツ類はここが一番」等の意見を聞きます。なるほど、各社の商品は確かに美味しい。しかしながら、「ファミリーマート」で販売されている商品との大きな差を実感することができず、中には美味しいものもあるくらいです。目を閉じて食べたなら分からないのではないかと感じたのも事実でした。私は、上述の世論となっている要因を味の違いではなく、意識しなければ気がつかないような「紙一重の差」の部分に感じ取りました。例えば、サラダには盛り付け方法や色合いのバランスに工夫を感じますし、菓子や加工食品等も包装に工夫が施され、思わず手に取りたくなる商品となっています。こうした「紙一重の差」が、結果として多くの

消費者の選択にも影響を与えているように感じたのです。日本の大企業が製造する商品でも機能や性能自体は大きな差がないのに「売れる、売れない」の違いが出てくるのは、「紙一重の差」であったりすることが多いのだと思います。従って、当社グループが今後も「勝ち組」として在り続けるためには、(株)ファミリーマートをはじめとする当社グループの事業会社の顧客接点から得られる「データ」から、お客様が求める「紙一重の差」を掴んでいくことが極めて重要になります。顧客データを活用すれば、小商圏ごとのお客様にきめ細やかな商品やサービスを提供することが可能となり、金融サービス等の周辺ビジネス、バリューチェーン全体の最適化等の可能性は無限に広がります。但し、このように商売を拡げていくためには、「総合」商社であるが故の課題を克服する必要があります。

「タテ割り」の打破

総合商社は「商品基軸」でビジネスを上げてきたため、例えば、当社では食料や繊維といった大きな商品別の括りでカンパニー制を敷き、その中で更に細かい商品やサービス別の組織に細分化されています。関連性の高い商品の枠組みの中で、個別の商品を調達・販売したり、サービスを提供したりするには最適化された組織です。しかしながら、現在、そうした「タテ割り」の組織が時に弊害になっています。例えば、スーパーマーケットから売り場全体の相談があったとしても現行の「商品別の担当者」では、精肉、コーヒー、お菓子等で各々担当者が分かれているために、お客様の要望に対して総合的な商品やサービスの話がしづらい状況となっております。伝統的な企業も産業の垣根を越えた変革を進めて

おり、単一のカンパニーでは対応がままならないケースが多々あります。伸長著しいEC企業等と、どのように商売を上げていくかも考えていかねばなりません。彼らは、膨大なデータで顧客の嗜好を細かく分析し、一人ひとりの顧客が求めるものをいかに的確に提供していくかを追求し、個別の商品ではなく全体として商売の拡大を図っています。このように様々な企業が、当社に従来型の「商品の専門知識」のみならず、当社にしかできない機能や、ワンストップサービスを求めています。当社が、「点」ではなく「面」で商売を上げていくためには、「マーケットイン」の発想を持ち、お客様のニーズに的確に対応できる組織が必要です。そのためには、「タテ割り」の文化と組織を変えていく必要があります。これが

創業者が大切にしてきた「世間よし」と同様に、
持続的な企業価値向上に資する形で、
社会課題の解決を図っていくというのが、
当社が目指す「新たな商社像」の最後の解です。



「新たな商社像」に向けた三つ目のテーマです。

その第一歩として、本年7月1日付で第8カンパニーを新設しました。既存の7つのカンパニーからB to Cの人材40名程度と関連する資産を結集し、「マーケットイン」の発想にマインドを変え、顧客基盤を活用しながら成功例を積み上げていき、今後それを既存の7つのカンパニーにも展開していきます。当社全体の「マーケットイン」への変革の先兵です。草木はしっかり根付く前に、頻繁に別の鉢に植え替えていたら、きちんと育ちません。人を育てるのも同様に、特定の分野で一定の時間をかけて「その道のプロ」に鍛え上げていくという考えは、これからも不変です。これに加えて、第8カンパニーでは、「マーケティングのプロ」を育成していくことになります。「新たな商社像」を創り上げていくため、人材戦略にも見直しをかけ、「タテ割り」文化の打破に繋がる「根付いた後」の組織間の異動も活発化していく方針です。労働市場

の流動化の高まりや、IT技術の急速な進化等に対応できるよう、若い優秀な社員の抜擢登用をはじめ、社員の意欲・成長を促す制度も導入していく考えです。(⇒Page 60 第8カンパニー新設)

これまで当社は、お客様のご要望にお応えすべく、熱い情熱を持ち、コミュニケーション力が高い人材を中心に採用してきましたが、ビジネスそのものに感性が必要になるこれからの時代は、例えば、多少人付き合いは苦手でも、イノベーションに繋がるような芸術肌の人材や特定の分野に特化した知見がある人材も採用していく必要があると思います。また、女性の感性が求められる商売も益々増加していく中で、女性の採用も更に積極化していく必要があると思います。女性の社外取締役を1名増員し、2名としたことに加え、女性の執行役員についても初の生え抜きとなる1名を増員し、2名としたのはこうした考えによります。(⇒Page 74 取締役会の変遷)

東京ディズニーリゾートのこだわり

東京ディズニーリゾートの清掃へのこだわりは有名です。その基準は「赤ちゃんがハイハイできるかどうか」というシンプルな言葉で表現され、具体的なやり方は個人の判断に委ねられているそうです。実は、当社のコーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」にも、同様の想いを込めています。当社の社員は、社会に何が提供できるかを自身で考え、実行する主体的な使命感を持って商いを行っていくという決意表明をシンプルに表現したものであり、そのような心掛けで商いを続けていけば、自ずと当社の持続可能性も高まっていくと確信し

ています。このメッセージの原点は、初代伊藤忠兵衛をはじめとする近江商人の経営哲学「三方よし(売り手よし、買い手よし、世間よし)」にあります。「世間よし」は、商いを続けていくためには、社会に価値を提供し続けねばならないという教えです。遥か160年前に現代の経営にも通用する考え方を、創業者が商売の原則の一つにしていたことを誇らしく思います。

現在の気候変動や貧困等の社会が抱える様々な課題は、当社のビジネスモデルに影響を与える要因として大変重要だと考えます。例えば、プラスチック製品の使用規制や脱炭素

に向けた要請の高まり等を踏まえて、当社は、プラスチック代替製品の取扱いやセルロースファイバー工場の設立等を進め、石炭火力発電事業や一般炭鉱事業への取組方針も公表しました。このような社会課題の解決を図る上で大切なことは、企業自体も持続的な価値向上を図る必要があるため、収益力向上を担保しつつ、課題解決に向けた対応を着実に実践するという事です。また、環境と社会性の両面に配慮する必要もあります。お客様の視点に立つ「マーケットイン」

の視点を社会の視点へと広げ、社会課題を敏感に察知した上で、国や地域ごとの社会ニーズに対して最適なソリューションを提供していけば、自ずと解決に向かうことも多いと考えており、これはSDGs(持続的な開発目標)の理念にも通じる考え方でもあると思います。創業者が大切にしてきた「世間よし」と同様に、持続的な企業価値向上に資する形で、社会課題の解決を図っていくというのが、当社が目指す「新たな商社像」の最後の解です。(⇒Page 50 サステナビリティ)

「社員よし」

当社はこれまで、「朝型勤務」をはじめ、日本企業の中でも率先して様々な人事施策を打ち出してきました。2018年度は、様々な人気就職先ランキングにおいて評価をいただいております。主要調査機関7社のうち、3社において全企業で第1位、6社において総合商社で第1位に選ばれました。これは当社が働き方の面でも、常に新しいことに挑戦し進化し続けていることを、学生にも感じていただいている証左だと思います。そして、こうした施策がすべて、経営戦略の一環であることは、繰り返し申し上げてきた通りです。例えば、「脱スーツ・デー」も、毎週水曜日と金曜日にコーディネーションを考えることで、「新たな商社像」への進化に求められる柔軟な発想力やビジネスのコーディネーションの目を養っていくことを狙いとしています。私は近頃、「社員よし」を強く意識するようになりました。世の中から評価されることで、社員が誇りを持って働くことができ、社員の家族も誇りを持てるような会社こそが、持続的に

発展していくと確信しているためです。どの総合商社よりも少ない単体人員で多くの仕事をするわけですから、社員を家族のように大切にすることは当然のことでしょう。「がんとの両立支援施策」にも、こうした私の想いを込めています。社員をがんになさせない、がんになっても失望させない、居場所を周りの全員で守るという基本姿勢が多くの方々から賛同や共感をいただきました。新たに社員の業績評価に、がんの治療と仕事の両立を目標として設定する制度も導入しています。「達成すべき目標」としてがんに向き合い、優れた能力を闘病にもぶつけてもらうことが、社員にとっても、会社にとっても最善の結果をもたらすことは明らかです。「今日はちょっと治療に行ってきます」と平気でいうことができ、周りもそれを自然のこととして受け入れる、そんな家族のような会社こそが、真に強い会社ではないでしょうか。(⇒Page 54 人的資産)

「商人の原点」に立ち返る

今年、創業者の墓前でグループ一人ひとりの努力によって、当社が収益面のみならず財務面においても業界のトップクラスとなったことを報告しました。私が毎年、墓参りを欠かさない理由は、いかに業界における地位が高まろうとも、「商人」の自覚を忘れないよう、自らを律するためでもあります。現在、かつてないビジネス環境の変化が訪れています。しかし私に迷いはありません。商いの基本である「稼ぐ、削る、防ぐ」を忠実に実行すると共に、かつて、初代伊藤忠兵衛がそうしたように、常に謙虚に頭を下げながら「求められ

るものを、求める人に、求められる形で」お届けしていければ良いのです。

初代伊藤忠兵衛が天秤棒一本を担ぎ、麻布の持ち下りの旅を始めたのは1858年、15歳の頃でした。それから161年目を迎えた今、当社は「商人の原点」に立ち返り、息づくDNAを発揮して新たな進化に挑戦すべき時を迎えています。目の前の大きな波に飲まれるのではなく、波を捉えチャンスに変えるのが伊藤忠商事です。



2019年度は、「変わる年」。

「新たな商社像」に向け、「峠」越えを目指します。

「Brand-new Deal 2020」の2年目となる2019年度は、連結純利益5,000億円の2年連続達成を目指し、まずは、「か・け・ふ（稼ぐ・削る・防ぐ）」を徹底し、不透明なマクロ経済への備えを万全に致します。そして、第4次産業革命が進行する中、「新たな商社像」の創造と5,000億円のその先を見据えた成長戦略を加速します。当社のDNAは「挑戦」です。

鈴木善久

代表取締役社長 COO



まずは「足場固め」、そして「変わる年」

2018年度の当社は、連結純利益5,005億円をはじめ、数々の定量項目で過去最高の更新を実現する等、創業160周年という節目にふさわしい実績を上げることができました。中期経営計画「Brand-new Deal 2020」のもと、「ビジネスの次世代化」に向けた取組みも着実に進め、ユニバーファミリーマートホールディングス(株)やポケットカード(株)の連結子会社化等、「生活消費分野」を中心とした「非資源分野」の戦略的ビジネス基盤を強化すると共に、数多くの戦略投資とスタートアップ企業への出資も実行しました。

2019年度の経営環境は、資源価格の急激な騰落や米中貿易摩擦の長期化等も懸念される中、より不透明な状況となっています。このような時こそ、当社の景気変動耐性の強い「非資源分野」を中心とした収益基盤が強みを発揮し

ます。マラソンで例えるならば、苦しい上り坂でこそ強みを発揮するような経営が必要です。そのためにも、まずは、当社の経営の基本である「か・け・ふ(稼ぐ・削る・防ぐ)」を再徹底し、足場をしっかりと固めてまいります。特に、「け・ふ(削る・防ぐ)」の実践で不確実性への備えを万全にし、同時に、「か(稼ぐ)」を更に進化させるため、「第4次産業革命」と評されるデジタル革命への対応や様々な産業界の構造転換を先取りする施策を着実に実行してまいります。

2019年度は、5,000億円その先を見据えて「変わる年」となります。(⇒Page 46 2019年度 短期経営計画)

進化の胎動

『新鮮で安全な食材で溢れ返るスーパーの店内。あちこちでスタッフがタブレット端末を凝視し、注文を受けて手際良く商品をピッキング。要望があれば調理も施された生鮮食料品が詰まったバッグは、天井のレールを伝って自動的にバックヤードの配送スタッフに引き渡される。消費者がアプリから注文して10分以内に発送し、配送用の電動バイクで30分以内に自宅へ配達完了。』これはショッピングの「未来像」ではありません。現実そのものです。

社長COO就任の初年度となった2018年度、私はCOOとして、岡藤会長CEOの指針である「Brand-new Deal 2020」戦略の実行と、多くのお客様や社員との対話を進めました。国内外の約30拠点を訪れ、海外出張は計10回、うち、中国への訪問は計5回に及びました。冒頭のシーンは、上海で視察した中国ネット通販最大手が出資するスーパーマーケットです。日本にいただけでは感じづらい中国のスピード感とダイナミズムは、「第4次産業革命」「デジタル革命」を実感させるものでした。

私は社長COO就任後、当社が「動きの悪い巨象」になっていないかと心配しましたが、この1年、社員一人ひとりが日々、新しいものを求めてもがき、デジタル技術の活用法等に懸命に知恵を絞っているのを目の当たりにし、伊藤忠の持つ挑戦のDNAがふつつつと燃え始めるのを感じています。

もはや、自分が所属する組織が、5年後も現在と同じ姿をとどめていると考えている当社の社員はいないでしょう。各事業会社も同じ危機感を共有し変わろうとしています。今、私は、当社グループの中に、進化に向けた挑戦という力強い胎動を感じています。

「ごはん」と「ふりかけ」

一橋大学の楠木教授は、当社の野田CDO・CIOとの対談において、リアルオペレーションを「ごはん」とすると、データやテクノロジーは「ふりかけ」であると例えました。すなわち、当社の「生活消費分野」を中心とする「今ある」バリューチェーンや資産は大盛の「ごはん」で、ちょっとした「新しい」デジタルの「ふりかけ」をかけるだけで大きく成長し得るということです。新興のネット企業に、この「ごはん」はありません。

2018年度の当社の「生活消費分野」に属する、繊維、食料、住生活、情報・金融等からの利益貢献は約2,860億円。デジタルという「ふりかけ」を上手く使うことが、5,000億円レベルの連結純利益を維持し、その先を狙う「カギ」となります。データを活用した商品開発、店舗の効率化、デジタル戦略の推進、卸や物流機能のIT化等、事業会社と一体となった取組みを2019年度、更に加速させてまいります。

また、2018年度の「基礎産業分野」に属する、機械、化学品、エネルギー・トレード、鉄鋼製品からの利益貢献は約920億円、「資源分野」に属する、金属資源、エネルギー開発からの利益貢献は約1,155億円で、合計すると2,000億円を優に超えます。これらの分野もまた、しっかりと成長してくれなければ、「総合商社」としてのダイナミズムも、5,000億円からの更なる成長も望めません。「基礎産業分野」においては、モビリティ、再生可能エネルギー、新電力をはじめとする新分野の収益化と、積極的な資産入替を実施してまいります。また、「資源分野」においては、世界のエネルギー事情の変化を見据えつつ、豪州、サハリン、アゼルバイジャンに次ぐ優良な資源案件を今一度、掘り起こしているところです。

成長投資は「点」から「面」へ

2019年度は、成長投資に大きく舵を切る方針ですが、既存事業の進化・変革に繋がる投資と、産業構造の変化によって生まれる新しい領域への新規成長投資を、バランス良く行ってまいります。

2018年度は、「ビジネスの次世代化投資」として約300億円の投資を行いました。「生活消費バリューチェーン」に約190億円。当社の持つバリューチェーンに新しい価値を生み出すフィンテック、広告・マーケティング、データ活用、

越境EC等、新しいビジネスモデルを持つベンチャー企業への投資が中心でした。「次世代モビリティ・電力」には約60億円。EVで先行する中国におけるEVベンチャーへの投資、ライドシェア事業、蓄電池やAIを活用した新しい電力サービス事業等、今後、産業構造を劇的に変えていく可能性がある領域への投資を行いました。「その他新技術活用」として、新素材・脱プラスチック、再生医療、IoT・デジタル化等への投資も約50億円行いました。

これらの2018年度に実行した投資は、いわば「点」への投資でしたが、2019年度は、これらを当社の既存バリューチェーンに展開する、あるいは、これらの投資を踏み台に新しい商流を組み上げる「面」への展開に焦点を移していくこととなります。

例えば、中国の新興EVメーカーやEV商用車レンタル、欧米のライドシェア・カーシェア、蓄電池や次世代型電池等の投資は、勿論、個々の投資としても成立していますが、産業の構造転換に備えた先行布石でもあります。中国という、人口が多く、成長率が高い、しかも政府の後押しのある国において、地場のベンチャーと組んでバッテリーのリサイクルも含めたEVビジネスモデルを組み上げる。そして、それを先行事例として日本やアジアに展開する。すなわち、産業構造の変化を先取りした「面」への展開を目指してまいります。

(⇒Page 67「ビジネスの次世代化」に向けて)

マーケットインと第8カンパニー、 「売る」から「生み出す」へ

「新たな商社像」の創造を目指す上で、次世代投資のような成長投資の枠組みに加え、「組織」と「人」の次世代化が必要です。この一つの回答が「第8カンパニー」です。

商品基軸の「タテ」が強い従来の組織体制では、今や消費者接点を基盤とするプラットフォームに伍していくのは難しい状況です。今は目に見えなくても、従来型の商品中心の卸売モデルは、ネットを介して顧客とメーカーが直接繋がることで、その機能は徐々に失われていく可能性があります。プラットフォームから見れば、当社グループの広範な商品の仕入やルートも、一つひとつは小さな出店業者の集まりのようなものかもしれません。

これからの総合商社に必要な不可欠なものは、個別の商品を「売る」ことではなく、市場や消費者が必要とする商品やサー

成長投資は「点」から「面」へ
 「生活消費分野」は新たなステージへ
 「基礎産業分野」は産業構造の変化へ対応
 「資源分野」、「海外事業」は更なる成長を目指す



ビスを「生み出す力」です。当社には長年培ってきた既存7カンパニーの知見に加え、物流、金融、財務・経理、人事・法務といった優れた機能と、何より大事な信用と人材があります。これに消費者目線の「生み出す力」が加わればプラットフォームの機能を超越する「新たな商社像」が見えてくるでしょう。

そのためにはどうするのか？新しい開発組織をつくる？それでは過去の失敗事例のように開発のための開発で終わりがねません。並び替えだけの組織改編や、横串を強化しただけの組織も機能しないでしょう。商社マンはコンサルタントでもなければベンチャー起業家でもありません。伊藤忠らしく、日々の商いという「魂」を持つ、地に足のついた商人でなければなりません。

すなわち、「稼ぐ」ことを常に意識して、消費者目線での新しいビジネスモデルを創造するのが、この第8カンパニーです。消費者や市場が求めるものを「マーケットイン」の視点で生み出すビジネスですので、商品ありきではありません。商品名のない、第8という数字だけのカンパニー名としたのもそのためです。

第8カンパニーは、1997年のディビジョンカンパニー制の導入以来、最大の組織改編です。全社から多様な知見、経験を有する人材も選抜しました。部や課もなく、商品開発、デジタル戦略、物流等、4人のGMのみのアメリカーナ的な組織となっています。第8カンパニーが、今後の進展に合わせてどんどん形を変え、「新たな商社像」のモデルとなることを期待しています。(⇒Page 60 第8カンパニー新設)

中国地場ビジネスの拡大に向けて

米中貿易摩擦は益々深刻化する恐れがありますが、この約14億人の巨大な市場なくしては世界経済の発展も難しいでしょう。日中国交正常化前より中国に進出し、また、米国においても長い歴史を誇る当社としては、今後も国際関係に配慮しつつ、トレードや投資等の事業展開を積極的に進めていきます。国際情勢にかかわらず、中国の内需は確実に成長していくと思われ、中国におけるビジネスの本格的な拡大は、当社の更なる海外収益拡大に向けた重要な要素です。

例えば、既に世界最大規模に拡大し、これからも急拡大が確実視されている中国EV市場は、有望な地場ビジネスの一つです。当社が出資した「奇点汽車」は、車版のスマートフォン。新しいアプリケーションを随時追加できる「スマートカー」という新しいコンセプトを立ち上げたEVベンチャーです。同じく昨年出資した「地上鉄」は、世界最大規模のEV商用車のレンタルに加え、車両運行管理及び充電インフラの整備も手掛けています。

こうした中国が先行する分野においてビジネスモデルやノウハウを蓄積し、それを日本やアジアに展開する。更には、日本が得意とする分野、例えば、日本の質の高いサービスやCVS事業等を日本から中国に展開する等、市場としての中国は大きな魅力に溢れています。

この展開において心強いパートナーとなるのが、CITICとCPグループです。国営企業であるCITICの良質な情報網

や傘下の事業会社群が、当社グループにとって貴重な価値を生み出し、中国の消費者に対して商品やサービスを提供する様々なパイプラインとなります。

2019年度も引続き、しっかりとリスクを見極めミニマイズした上で、中国での協業案件の更なる加速を図ってまいります。

海外展開について

当社は、各カンパニーと海外拠点との連携を強化していますが、これにより海外展開の一貫性が強化されてきています。「生活消費分野」の海外展開はもとより、前述の2,000億円を稼ぎ出す「基礎産業分野」や「資源分野」の成長には海外が「カギ」となります。海外における「生活消費分野」を中心とした地場事業の拡充に加え、インフラやプラント・プロジェクトの組成、新たな資源権益の獲得等、「基礎産業分野」や「資源分野」における海外事業の拡大は、今後の利益成長に大変重要な要素です。

このため、社長COO就任後、中国や北米に加え、豪州、ロシア・中東欧、中南米、アフリカをこの1年で訪問しました。

豪州：

遡ること数十年、かつて豪州においては鉄鉱石の輸出が禁止されていましたが、1961年に解禁された時から、当社の新たな歴史が始まります。当初は、西豪州Mt.Newman鉱山における対日トレードビジネスの獲得を目指していましたが、当時

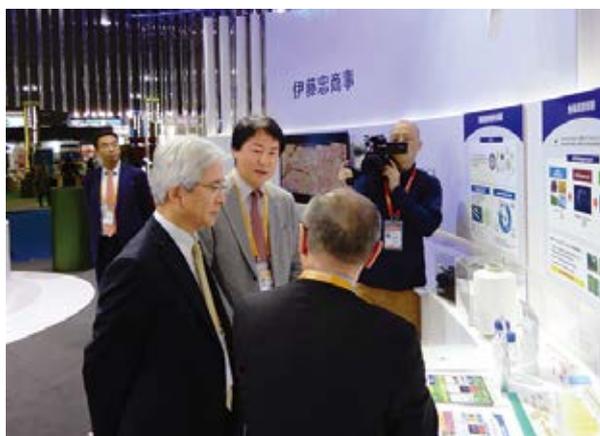
の越後社長はじめ諸先輩方の尽力で、1967年、当社として初の鉄鉱石の権益そのものの獲得に成功します。その後も、Yandi、Mt.Goldsworthy 鉱山の権益を追加取得、他商社を上回る権益シェアの実現に成功しました。2013年にはJimblebar 鉱山の権益も取得し、優良パートナーかつ世界最大の資源会社であるBHP社との良好な関係を維持しながら、西豪州鉄鉱石事業を強化しています。

これらの西豪州4鉱山からなる鉄鉱石権益と石炭権益を統括するホールディング会社がIMEA社ですが、その取込利益の累計額は過去15年間だけを見ても6,700億円を超えており、当社の業績に大きく貢献してきました。

これからも鉄鉱石や石炭に加え、原油、LNG等、世界各地の資源ビジネスを築いた先人たちへの感謝を忘れずに、「資源分野」を引続き当社における重要な事業領域として、更に成長させてまいります。

ロシア・中東欧：

サハリン-1プロジェクトをはじめ、東シベリアでの石油・ガス開発事業、エチレンプラント建設も順調ですが、資源大国であるロシアとは、引続きLNGや原油を中心とした事業機会を探っていくこととなります。また、モスクワではロシア版Uberのサービスも普及し始め、今後、ロシアにおける新規の地場事業の機会も拡大していくと期待されます。ベオグラードでは、廃棄物処理発電事業が立ち上がりつつあり、セルビア首相からも当社の貢献に高い評価をいただいでい



中国国際輸入博覧会にて



オーストラリアWhaleback 鉱山視察

ます。既に稼働している4基の英国の廃棄物処理発電事業やドイツの洋上風力発電等、再生可能エネルギー分野は、今後、当社のインフラ事業のコアとして推進してまいります。また、東欧諸国におけるこれまでの当社の活動はインフラや自動車関連が主体でしたが、今後は、食料等の「生活消費分野」、「ICT(情報通信技術)や金融」といった分野にも注目してまいります。

中南米：

ここ数年マイナスの成長率と高失業率に苦しんだブラジルにも、ようやく大きな変化の兆しが見え始めています。長期間のインフレに苦しむ国民の声とボルソナロ大統領の登場で、年金改革、政治改革、財政改革等にもようやく進展の兆しが見え始め、経済も徐々に明るさを増してきました。当社のブラジル事業は、これまで、1970年代から続くユーカリ材を使ったパルプ事業であるCENIBRA社、2008年に始まった鉄鉱石事業(旧NAMISA、現CSN Mineração)が主体でしたが、2018年には携帯電話関連事業への出資も実行しました。ブラジル経済の回復と国営企業の民営化等を含むブラジル政府の産業構造改革は、当社にとっても新たなビジネスのチャンスであり、今後、その動きに注目してまいります。

アフリカ：

今夏にはアフリカ開発会議(TICAD)が横浜にて開催され、

今後、アフリカへの注目が高まることが想定されますが、当社も「インフラ」や「生活消費分野」を中心に現地企業と様々な取組みを進めていく方針です。人口も多く、成長著しいアフリカですが、一口にアフリカといっても国ごとに経済状況も大きく異なるため、当社は国ごとに最適なパートナーと事業を推進していく方針です。機械カンパニーでは既にアフリカ全土で自動車の取扱いがありますが、アフリカにおける携帯電話の普及率等を見ると、この先、ICTやフィンテック事業が一挙に開花していく可能性を秘めていると考えており、今後も注目していきます。

2019年度は、連結純利益5,000億円の約半分を海外収益が占める計画です。引続き、各カンパニーと連動し地に足のついた海外展開を図り、収益の更なる拡大を目指します。

峠越えの道

初代伊藤忠兵衛が、故郷の峠を越えて麻布の持ち下りに出立してからこれまで、当社は、環境の変化や時代の流れに沿って常に新しいことに挑戦してきました。多くの失敗も経験してきましたが、伊藤忠のDNAは「一步でも先を行く」、「失敗しないことより、失敗しても起き上がることを良しとする」企業風土です。

2019年度もまた、伊藤忠商事は、新しい「峠」を乗り越えるべく、挑戦してまいります。



ブラジル・イパンチンガの空港にて



ブラジルCENIBRA社の苗床視察

商人道とビジネスモデル

OUR HISTORY

160年間の荒波を乗り越えて

高度経済成長期の当社は、重厚長大産業へと変化する日本の経済構造に歩調を合わせながら非繊維ビジネスの拡大を進め、1960年代に「総合化」を実現しました。その後も時代と共に川下への進出等によって、事業構造を柔軟に変化させてきました。

企業価値創造
ドライバー
付加価値の
創造

創業～現在
ビジネスモデルの原型となる変革
付加価値の創造

連結純利益の推移

1858

1960

1970

1980

伊藤忠商事の主な出来事

1858年 創業

初代伊藤忠兵衛、大阪經由、泉州、紀州へ初めて麻布の持ち下りを開始。

1950～1960年代 国際化と総合化

非繊維の取扱比率をほぼ4割(1958年)にまで上昇させ総合化を推進。1960年代には、エネルギー・機械・物資関連プロジェクト、鉄鋼関連業務を拡充し「1兆円商社」に成長。

1970年代 資源開発・宇宙開発へ

宇宙開発、海洋開発、海外資源開発等の積極拡大方針を打ち出す一方で、日中国交正常化前に中国市場への復帰を果たす。1977年に安宅産業株との合併を通じて鉄鋼関連業務の拡充を実現。

1980年代 情報通信事業を積極推進

円高基調の定着を受けて、国際化・グローバル化を推進。情報関連事業を積極推進すると共に、衛星事業へも参入。

時代背景

高度経済成長期 (重工業化、大衆消費時代)

- #### 安定成長期 (省エネ・省資源)
- 石油ショック(1973年・1979年)
 - 日中国交正常化(1972年)

バブル景気 (産業構造のサービス化・ソフト化)

- プラザ合意(1985年)

受け継がれてきた 商人魂

最高経営責任者在任期間
(1949年 伊藤忠商事株設立以降)



初代 伊藤 忠兵衛

“商売は菩薩の業、
商売道の尊さは、
売り買い何れをも益し、
世の不足をうずめ、
御仏の心にかなうもの”



二代 伊藤 忠兵衛

“屈すべきときに
屈しなければ、
伸びるときに
伸びられない”



伊藤 竹之助

“確実、迅速、簡明”



小菅 宇一郎

1949年～1960年

“伊藤忠経営の理想は
『乏しきは分かち合う』
という家族的共同社会を
狙うところにある”



越後 正一

1960年～1974年

“黒雲の後ろには、
太陽は常に輝いている”

企業価値創造
ドライバー
付加価値の
創造

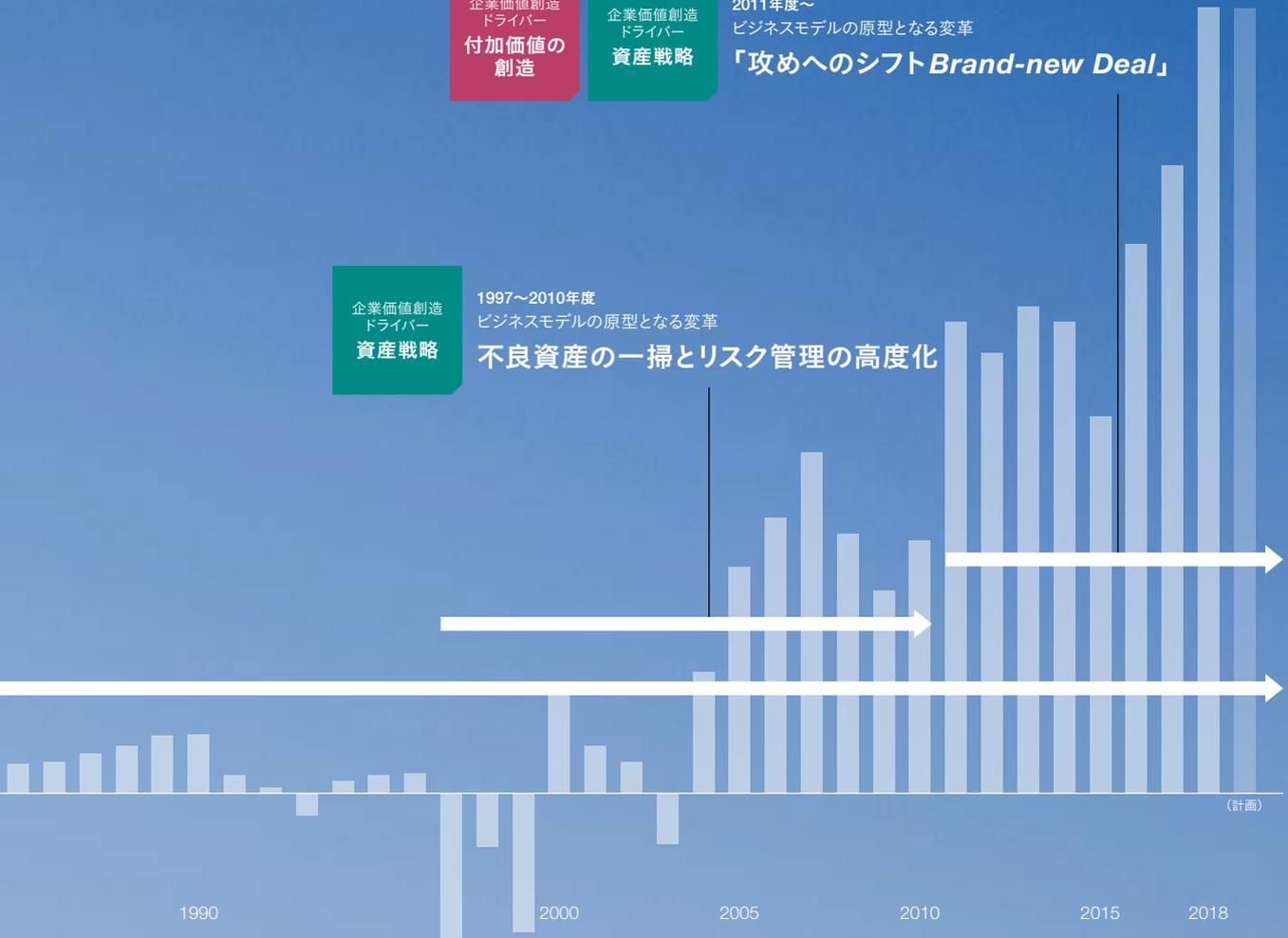
企業価値創造
ドライバー
資産戦略

2011年度～
ビジネスモデルの原型となる変革
「攻めへのシフトBrand-new Deal」

企業価値創造
ドライバー
資産戦略

1997～2010年度
ビジネスモデルの原型となる変革

不良資産の一掃とリスク管理の高度化



商人道とビジネスモデル

**1990年代
現在に繋がる布石を打つ**

バブル期の負の遺産の解消に向け、経営改善策を推進する一方で、1998年に㈱ファミリーマート株式の取得等の布石を打つ。1999年には伊藤忠テクノサイエンス㈱(現 伊藤忠テクノソリューションズ㈱)が東京証券取引所に上場。

**2000年代
負の遺産の一掃と資源ブーム**

低効率・不採算資産の一掃を断行すると共に、定量的リスク管理手法の導入等の経営管理の高度化を推進。財務体質の改善が進む中、「資源ブーム」によって資源ビジネスの収益が拡大。

**2011～2017年度
攻めへのシフトと財務基盤の拡充**

他社先に先駆けて非資源分野にシフトし、CITIC / CPグループとの戦略的業務・資本提携、Dole事業やMETSIA FIBRE社等の買収を実行。更なる財務体質強化やキャッシュ・フロー経営を推進。

**2018年度以降
商いの次世代化**

「第4次産業革命」をはじめとする急激な環境変化に対応し、既存ビジネスの進化・変革の推進、着実な収益の確保を図る。同時に、次世代ビジネスの積極的な開拓を推進。

**バブル崩壊、平成不況、
情報通信革命**

- アジア通貨危機(1997年)

**新興国・資源ブームと
景気後退**

- 中国WTO加盟(2001年)
- 世界金融危機(2007～2008年)

**資源ブームの終焉、
世界金融危機による景気後退、
その後の世界的な景気回復**

- アベノミクス(2012年～)

**第4次産業革命の急速な進展、
米中貿易摩擦の長期化懸念、
経済の先行き不透明感**

- 米中貿易摩擦(2018年～)



戸崎 誠喜

1974年～1983年

“不撓不屈の精神こそ、
現在我々に最も
要請されるものである”



米倉 功

1983年～1990年

“現状維持は、
すなわち、
これ脱落である”



室伏 稔

1990年～1998年

“Nothing is
impossible
(不可能なことは
何もない)”



丹羽 宇一郎

1998年～2004年

“清く、正しく、美しく”



小林 栄三

2004年～2010年

“Challenge,
Create, Commit”



岡藤 正広

2010年～

社長COO
鈴木 善久
2018年～

解説

伊藤忠 商人物語

商人として歩んできた 百六十余年

先端技術の驚異的な進化を背景とし、社会構造が大きく変化する中、当社も「次世代型成長モデルへの進化」を推し進めています。そうした変革の中においても、守り磨き上げていくべきことがあります。それは160年を超える歴史の中で幾度となく直面した困難を乗り越える推進力となってきた価値観や企業文化、そして他にはない強みです。伊藤忠商事は、激動の時代に翻弄されることなく先人の想いを受け継ぎ、「商人」としての歩みを続けていきます。



近江商人の天秤棒。
近江商人は、天秤棒一本で全国各地で持ち下りを行い、江戸、大阪と並ぶ豪商に発展していきました。

「三方よし」は必然

創業以来変わらぬ価値観と開拓者精神

伊藤忠商事は、初代伊藤忠兵衛が麻布の持ち下りを開始した1858年(安政5年)を創業の年としています。

伊藤家は近江国(現在の滋賀県)に本拠を置く「近江商人」でした。商業の中心地であった大阪や江戸の商人が大店で「買い手を待つ」商いが中心だったのに対し、商業地から離れていた近江商人は「天秤棒」を担ぎ、自らの足で「商いを開拓する」スタイルでした。赴いた先でサンプルを使って商談を行い、後日現物を遠方から送り届ける商いの手法をとっていたため、必然的に信用や利他の精神をととも重んじていたと言われていました。当社の歴代経営者が大切にしてきた「正直」「有言実行」等の源流を辿ると、遥か160年前に行き着くのです。また、商いを継続的に行うために持ち下り先の地域との共存を大切にしていました。これらが「三方よし(売り手よし、買い手よし、世間よし)」という近江商人の経営哲学が育まれてきた背景です。現在のCSV(Creating Shared Value)にも通じるこの考え方は、「経済的利益・社会的利益・人間的利益」、「清く、正しく、美しく」、そして「ひとりの商人、無数の使命」と、時代に応じて表現を変えながら当社の底流に脈々と流れ続けています。



近江国(現在の滋賀県)に本店を置き、天秤棒を担ぎ、他国へ行商していた商人を近江商人といい、初代伊藤忠兵衛は麻布の持ち下り(関西から全国各地に行商すること)で商いをスタートしました。



実力主義、大家族主義、そして儉約



初代伊藤忠兵衛は、常に新しい経営の在り方を実現していきました。例えば、1872年(明治5年)に定めた「店法」には、純

利益を本家・店積立・店員に均等に配分する「利益三分主義」や会議制度、洋式帳簿の導入、学卒者の採用、運送保険の利用等は、いずれも旧弊を打ち破るものでした。採用に際しては、身分を問わず有能な人材を登用する実力本位の人事を行いました。様々な合理的制度を導入する一方で、月6回、全員参加で無礼講のひと時を過ごす「すぎ焼き会」を開く等、経営は極めて家族主義的でした。

戦後初代社長の小菅社長が招聘し、業務本部長や副社長、会長等を歴任した瀬島龍三は、回想録にこう書き残しています。



瀬島龍三会長(当時)

「伊藤忠商事は、伝統的にバイタリティがある社員を大切にし、また、学閥・派閥的な要素は一切なく、意見や解釈の違いがあっても、会社の方針がひとたび確定すれば、全社員がその方向へ全力を傾ける伝統的美風があった」と。外部から来た彼の目にも、初代伊藤忠兵衛が創り上げた企業文化が根付いていると映っていました。「働き方改革」をはじめとする各種経営施策に投影されている通り、世紀を超えて現在の当社にも受け継がれています。

近年の経営方針の一つにある「削る」、すなわち「儉約」も一貫した企業文化です。例えば、使用床面積に応じた使用料(事務所家賃)を会社に支払う等、組織ごとに徹底した独立採算性を運用していますが、戦後には既にこの仕組みがあったことが確認できています。重厚長大型のビジネスとは異なり、祖業である繊維では銭単位で交渉を重ねて利益を着実に積み上げる商いのスタイルだったことによる歴史的必然です。

自由闊達・機会均等

伊藤忠

商人物語

歴史的な裏付けを伴う「3つの強み」の醸成

当社が非繊維分野への拡大を急速に進めていったのは、日本経済が戦後復興から重厚長大産業を中心に高度経済成長を遂げていく、1950年代から1960年代にかけてのことでした。1958年には、非繊維分野の売上高は全体の4割に達しましたが、財閥系大手商社と比べて重厚長大産業とのパイプが乏しい当社は、必然的に当社の商いの源流に繋がり、知見が豊かな衣食住を中心とする非資源分野で強みを蓄え、総合化を進めていくことになります。1972年、大手総合商社として初めて日中貿易再開の批准

「3つの強み」

祖業から一筋に繋がる

3つの強み

を受け、将来の巨大消費市場に橋頭堡を築いたのも同じ文脈で捉えることができます。この挑戦が今日の「中国・アジアでの経験と実績」という強みに繋がっています。

顧客の企業規模が比較的小さく、顧客数が多い衣食住分野で財閥系大手商社に伍していくためには、労働生産性を高める必要があります。自らの力で商流を切り拓く伝統と合わせ、「野武士」とも表現された個人が現場で自らの裁量でビジネスを創造する力は、商社業界最高水準の労働生産性という現在の「個の力」に結実しています。

3つの強み

個の力

単体従業員一人当たりの連結純利益

1.2億円 (2018年度)



1932年 営業部の様子
大店を持たず自ら商いを開拓してきたDNAと顧客数が多い非資源分野に軸足を持つが故に自然と「個の力」が強みになっていきました。



3つの強み

非資源分野の収益力

非資源分野の利益規模

3,780億円 (2018年度)

繊維を祖業とするため、消費者に近い生活消費関連を中心とする非資源分野に強みを発揮しています。





3つの強み 中国・アジアでの経験と実績

中国進出の年
1972年

1972年に越後社長(当時)を団長とするミッションが中国を訪問し、生活消費分野の将来性を確信し、いち早く中国市場に挑戦しました。

「伊藤忠の機能」を 発揮し続けるための進化

企業価値創造
ドライバー
付加価値の
創造

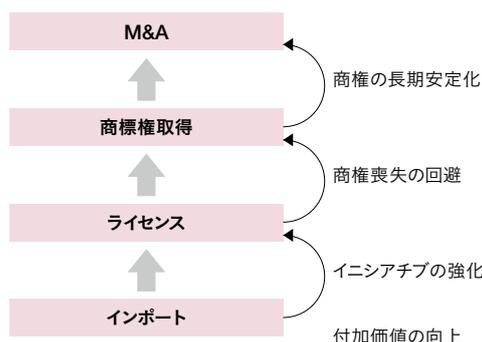
ようなもの」という言葉でこれを表現しています。一方、「ミドルマン」と呼ばれ、商流の川中に軸足を置く総合商社は、製造メーカー等の売り手の意向に影響を受ける宿命があります。特に製造メーカーが委託販売から自社販売に切り替える、「中抜き」の脅威にも晒され、「商社不要論」をはじめ、幾度となく存在意義を問われてきました。当社は川中から川上の資源や材料等への進出によって「モノ」を抑え、また、約20年前の(株)ファミリーマートへの出資に代表されるように、川下の「消費者接点」の獲得によって、商流全体におけるイニシアチブを高めることで、こうした脅威を乗り越えてきました。例えば、1970年代に乗り出した繊維のブランドビジネスでは、単なる販売権の獲得に始まり、ライセンス権、商標権の取得、そしてブランドを保有する企業の買収等によってイニシアチブの強化に向けたビジネスの「バージョンアップ」を実現してきました。引続き、「第4次産業革命」をはじめとする急激な経営環境の変化に伴うビジネスモデルの陳腐化を招かぬように、既存ビジネスの進化・変革に加え、新規ビジネスとの融合を加速することで、競争優位や持続可能性を維持していきます。

付加価値の創造(創業～現在)

「商売は菩薩の業、商売道の尊さは、売り買い何れをも益し、世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの」という初代伊藤忠兵衛の座右の銘が「三方よし」のルーツと言われています。

時代がいかに移り変わろうとも、当社は「世の不足をうずめる」、すなわち、お客様の要望に応える形で商売を続け続ける商人です。現会長CEOの岡藤は総合商社を、「盆の形が丸になれば自身も丸に、四角になれば四角になる水の

常に進化してきたブランドビジネス



伊藤忠

商人物語

不良資産の一掃とリスク管理の高度化

(1997～2010年度)

バブル経済下の不動産投資や有価証券への投資が不良資産となり、1990年代後半に存亡の危機に直面した当社は、丹羽社長(当時)の



経営姿勢を語る丹羽社長(当時)

「20世紀に起きた問題は20世紀中にけりをつける」という強い決意のもと、1999年度の総額4,000億円に上る損失処理をはじめ、低効率・不採算資産の処理を断行していきました。並行して限られた経営資源を衣食住を中心とする強みを持つ領域に効率的に投資を実行していくために、当社は新たな経営手法であるリスクキャピタル・マネジメント※を導入し、「A&P戦略」のもと、低効率・不採算資産からのEXIT並びに高効率資産への入替を進め、高収益体質の構築を進めました。こうした財務体質の強化と効率性の向上に向けた継続的な取組みを経て、1998年度末に13.7倍であったNET DERは2010年度末には1.4倍に大幅に改善し、本格的な攻めに向けた足場を固めました。

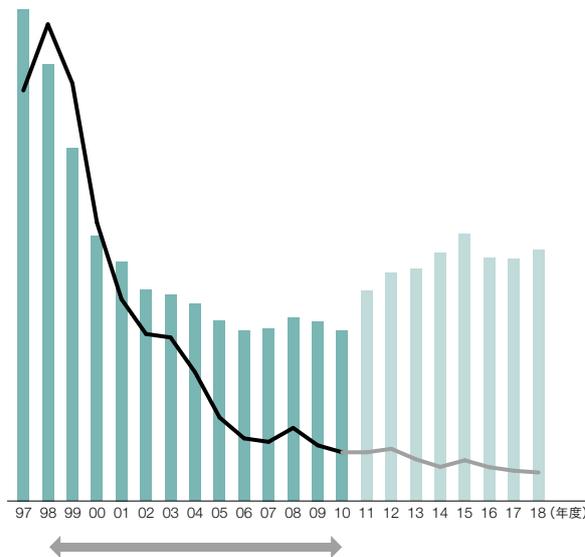
※ リスクキャピタル・マネジメント：リスクを定量化したリスクアセットにより、リスク総量をコントロールすると共に、リスクアセットに対するリターンであるリスクリターン率(RRI)により資産の効率性を測定する経営手法

資産戦略の

企業価値創造
ドライバー
資産戦略

原型が完成

1997～2010年度における財務体質の大幅な改善



	1998年度末	2010年度末
NET DER	13.7倍	1.4倍
ネット有利子負債	約4.2兆円	約1.6兆円

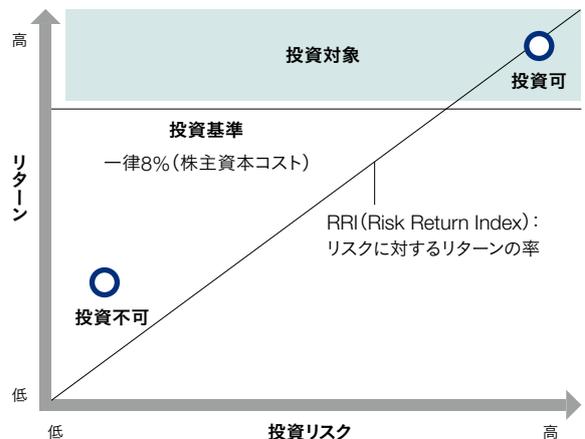
経営改善策(損失処理)

- 1997～1998年度：2年に亘り▲2,000億円規模
- 1999年度：▲3,039億円

「A&P戦略」の推進

財務体質の強化に軸足を置きながら、限られた経営資源をお客様にとって魅力があり(= Attractive)、当社が強みを持つ(= Powerful)分野に重点配分

定量的リスク管理手法を導入



企業価値向上のSTEP

「Brand-new Deal」戦略の推進

「攻めへのシフト Brand-new Deal」(2011年度～)

伝統を取戻し、強みを引出すための改革

財務的な足場を固めた当社は、2011年度に公表した中期経営計画「Brand-new Deal 2012」以降、本格的な「攻め」の経営に大きく舵を切りました。主眼は「個の力」「非資源分野の収益力」「中国・アジアでの経験と実績」という3つの強みを解き放つことにありました。

STEP 1 **Brand-new Deal 2012** (2011～2012年度)

「個の力」を解き放つための基盤整備

この計画で経営方針として掲げた商人の基本姿勢である「稼ぐ、削る、防ぐ」を遂行するために、社内会議や資料の削減等、現場主義の徹底と「個の力」の潜在力を最大限に引出すための様々な社内改革を実施してきました。一連の取組みによる収益力の強化に伴い、2011年度に

は「生活消費分野No.1」という一つのステップを踏みました。その後、2013年度の「朝型勤務」の導入をはじめ、「働き方改革」へと取組みを深化させていった結果、労働生産性は、業界トップクラスを誇るに至っています。また、「稼ぐ、削る、防ぐ」は各事業会社にも浸透し、現在では9割以上という圧倒的な黒字会社比率を実現しています。

朝型勤務による成果

		導入前	導入1年目	導入6年目
退勤 ^{*1}	20時以降	30%	7%	5%
	うち、22時以降	10%	ほぼ0%	ほぼ0%
入館 ^{*1}	8時以前	20%	34%	43%
時間外勤務時間 ^{*2}		—	▲7%	▲9%
コスト/月(残業代+軽食代) ^{*2}		—	—	▲3%
精勤休暇取得 ^{*2}		—	—	12%増加

^{*1} 本社在館者に占める割合

^{*2} 朝型勤務導入前比



Brand-new Deal 2012



Brand-new Deal 2014



Brand-new Deal 2017

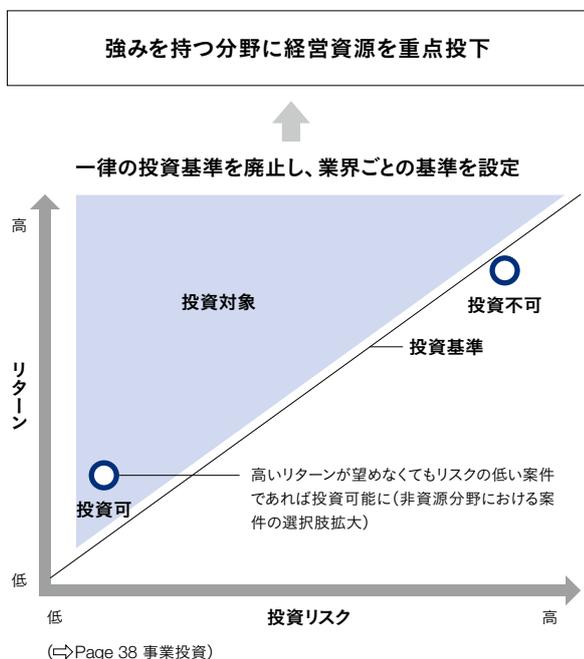
伊藤忠

商人物語

STEP 2 Brand-new Deal 2014 (2013~2014年度)

非資源分野の収益力の更なる強化

「Brand-new Deal 2014」では、実行済みの大型投資からの収穫と既存ビジネスの収益性向上を推進すると共に、投資基準の見直しを通じ、投資額の8割弱を非資源分野に投下し、同分野の強化を図りました。目指したのは「非資源No.1商社」です。その目標の達成により二つ目のステップを駆け上がり、今日のキャッシュ・フローの安定的な創出基盤も構築した当社は、「中国・アジア」、そして「将来」に視点を広げていきました。



STEP 3 Brand-new Deal 2017 (2015~2017年度)

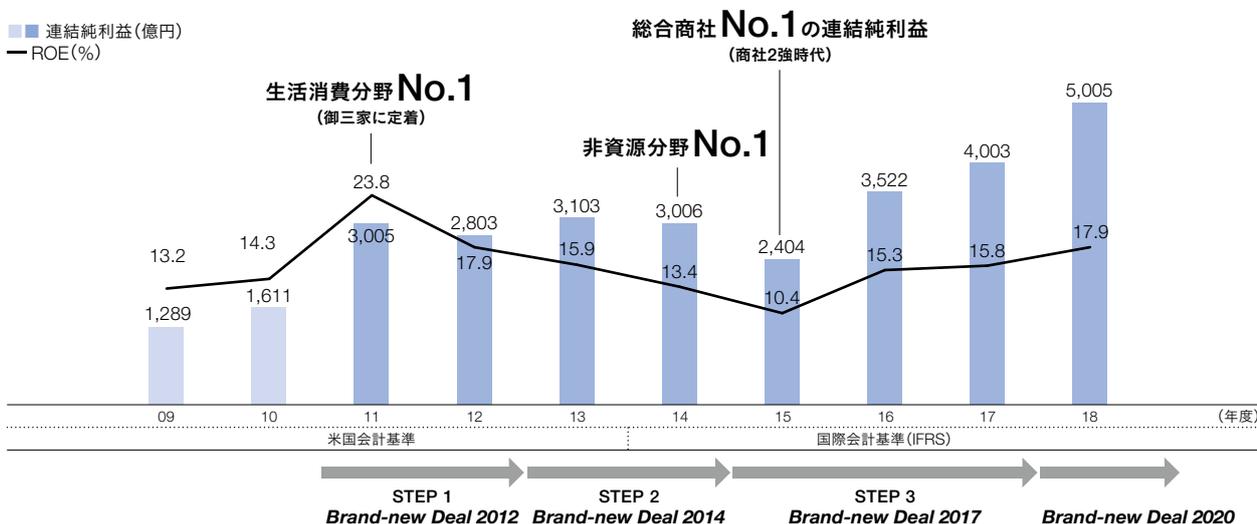
中国・アジア市場への戦略的な先行布石

毎期の確実な利益成長に加え、未来を見据え、持続的に企業価値を高めていくための布石を打ったのが、三つ目のステップでした。CPグループに続き、約6,000億円という当社最大規模の投資額をCITICに投じ、世界最大の消費市場における大きな戦略的足場を構築しました。「個の力」の一層の強化に向け、伊藤忠健康憲章を制定し、がんとの両立支援や女性が能力を存分に発揮できる制度の導入等、すべての社員が生き活きと働くための環境の整備も更に推し進めました。この計画期間中、資源価格が大幅に下落しましたが、上位商社がその影響を受ける一方で、非資源分野の収益力、とりわけ幅広い分野に分散する事業会社群により高めてきた景気変動への耐性が功を奏し、2015年度には「総合商社No.1の連結純利益」を達成しました。



強みを解き放つための3つのステップ

■ 連結純利益(億円)
— ROE(%)



「商品基軸」から 「マーケットイン」へ

これから—伝統を守りながら次世代化を進める

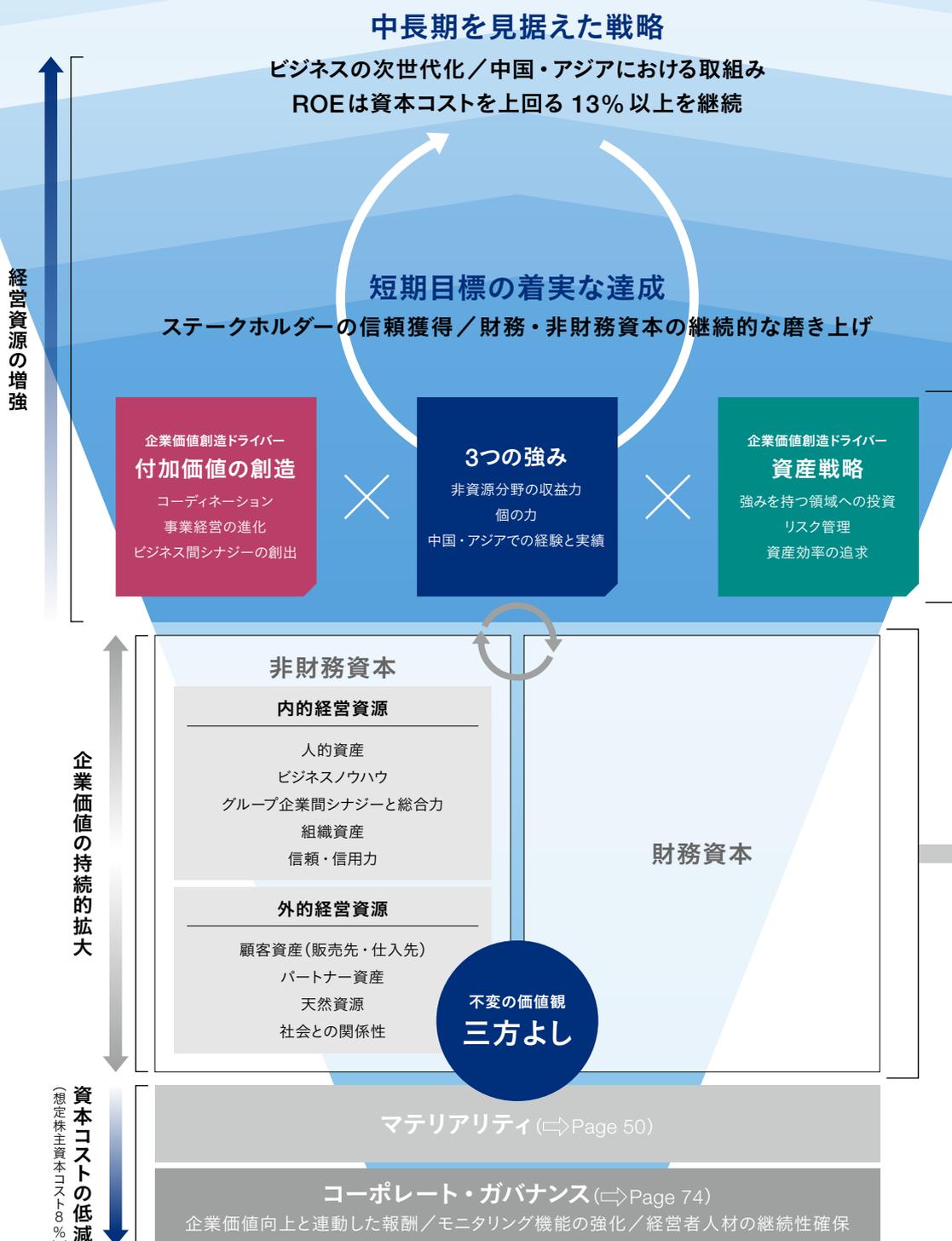
当社は、生活消費分野 No.1、非資源 No.1 商社、総合商社 No.1 の連結純利益、そして 2018 年度は、連結純利益 5,000 億円という新たなステージに到達する等、強みを解き放ちながら着実にステップを踏んできました。そして現在、第 4 次産業革命という大きな社会変革が進展する中、中期経営計画「Brand-new Deal 2020」のもと、「次世代型成長モデルへの進化」という、大きなステップを踏み出しています。それは、生活消費分野をはじめ、総合商社として長きに亘り磨き上げてきたリアルビジネスの強みを基盤とし、先端技術等を取込みながら「商品基軸」から「マーケットイン」の発想によってビジネスモデルを変革していくという、かつてない挑戦です。

初代伊藤忠兵衛は、幾多の峠を越えながら商いの道を切り拓いていきました。それから 160 年が経った今、当社は目の前に立ちはだかる険しい「峠道」を、「商人」という軸をぶらすことなく、確かな足取りで乗り越えていきます。

OUR BUSINESS MODEL

「商人型」ビジネスモデル

経営哲学である「三方よし」を根幹に置き、時代と共に変化する社会的要請や課題に柔軟に対応すべく、
これまでに磨き・積み上げてきた「財務・非財務資本」を進化・拡大させることで、
持続的な成長基盤構築と企業価値向上に繋げていきます。



付加価値の創造

当社は、総合商社ならではの機能を駆使し、顧客視点、マーケットインの発想に立脚した付加価値を継続的に創造し、商権の安定化やトレードの拡大、投資先を含むビジネス全体の価値向上に努めています。

コーディネーション

伝統的な商社機能のみならず当社の顧客資産・パートナー資産を活用し、販路・調達先の開拓等、お客様のあらゆるニーズに対応し、トレードの拡大を目指します。

事業経営の進化

総合商社として培ってきた様々な機能、経営ノウハウ等を活用し、事業会社の経営統合や連携を主導し、投資先の競争力強化を実現します。

ビジネス間シナジーの創出

当社グループの経営資源の活用により、既存ビジネス・事業会社間でシナジーを最大化し、グループ全体の企業価値向上を図ります。

資産戦略

事業投資の戦略上の重要性が高まる中、強みを持つ領域への投資、リスク管理、資産効率の追求からなる資産戦略を構築し、着実な実行を図っています。

強みを持つ領域への投資

生活消費関連を中心とする非資源分野や、中国・アジア等の強みを持つ領域への投資を原則とし、競争優位の一層の強化に努めています。

リスク管理

「リスクアセット」を用いたリスクの総量管理、資本コストに基づくハードルレートを用いた投資評価により、案件ごとのリスク管理を行う等、事業を取巻く多岐にわたる様々なリスク要因を分析し、コントロールを実施しています。

資産効率の追求

収益規模・投資効率・戦略的意義等の観点から低効率資産と判断された案件についてはEXITを実行し、資産の効率性向上を図ると同時に、キャッシュ・フロー経営の強化のもと、フリー・キャッシュ・フローの最大化を目指します。

経営資源

財務資本

過去から磨き、積み上げてきた①景気変動耐性の高い非資源分野の収益基盤、②実質営業キャッシュ・フローの安定的な創出力、③高い資本効率を中心に、揺るぎない財務資本を構築していきます。

非財務資本

内的経営資源

人的資産：人材は、当社のビジネスモデルを機能させる原動力です。当社では、従来の「商品のプロ」に加え、マーケットインの視点を持つ「マーケティングのプロ」の育成に注力しています。労働生産性の向上を支える人事戦略を通じ、企業価値向上に繋がる好循環を実現しています。(⇨Page 54)

ビジネスノウハウ：多岐にわたる業界で事業を展開している当社には、幅広いビジネスノウハウの蓄積があります。新たなビジネスの創造や新領域への進出の際に必要な不可欠な無形の資産です。

グループ企業間シナジーと総合力：異業種融合と消費者ニーズの多様化への対応が求められる中、当社グループの事業会社と当

社が創出するシナジーを、経営環境に応じて変化させることで、「総合」商社としての機能領域の拡大を可能にし、持続的な利益成長の可能性を拓けます。(⇨Page 32)

組織資産：迅速な意思決定システムに加え、法務、リスクマネジメント、会計・税務、財務等の高度で専門性を備えた職能組織が、「現場視点」で営業の「稼ぐ力」を強力にバックアップしています。(⇨Page 42)

信頼・信用力：総合商社として培ってきた信頼・信用力は、お客様、投資先等、多岐にわたるバリューチェーンにおける収益力を担保します。(⇨Page 105 格付情報)

外的経営資源

顧客資産(販売先・仕入先)：販売先と仕入先との関係性維持は、トレードを永続的に獲得・拡大していく上で欠かせません。また、豊富な顧客資産を有しているからこそ持続的な収益性の向上を実現することができます。(⇨Page 58)

パートナー資産：迅速な新規領域への展開、ビジネスの成功確率の向上等の観点からパートナーとのWin-Winの関係を重視しています。長い時間をかけて数多くの有力企業との良好な関係を築き上げてきました。(⇨Page 58)

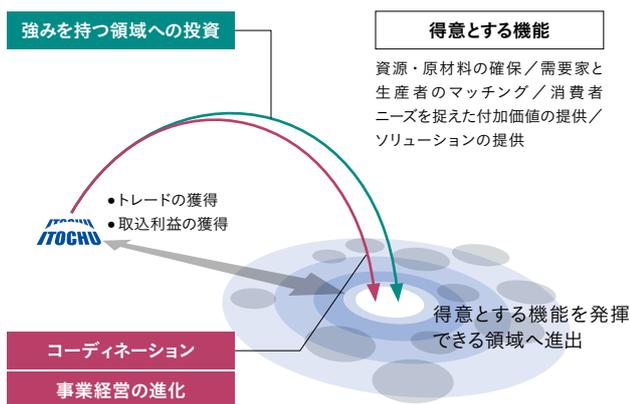
天然資源：当社の非資源・資源分野におけるビジネスを通じて、天然資源の安定的な調達・供給という社会的要請に応えると共に、SDGsに示される社会課題に対応する新たなビジネスチャンスに繋がっています。(⇨Page 61)

社会との関係性：ステークホルダーとの建設的な対話の実践等を行い、当社に対する期待・要請の把握及びその解決を図ることで、国内外の安定的な事業活動の推進、更に企業価値の向上に繋がっています。(⇨Page 64)

事業展開で見るビジネスモデル

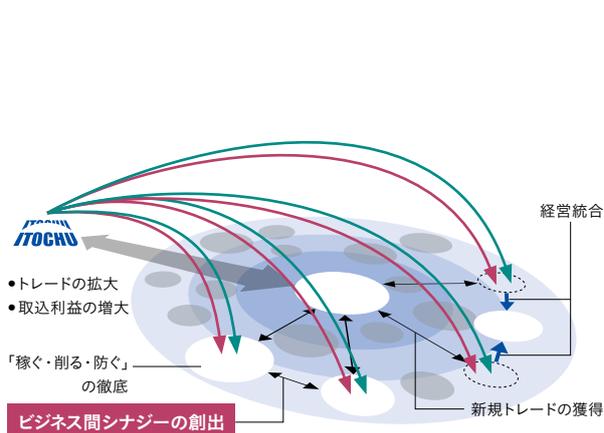
得意とする機能を発揮し連鎖的に「面」を拡大すると共に、機動的な低効率資産のEXITを推進し、資産効率を維持・向上していきます。

得意とする機能を発揮できる領域へ進出



既存ビジネスとのシナジー創出やリスクコントロールが可能な領域を絞り込んだ上で、トレードや投資等により、新たなビジネスやマーケットに進出します。

マーケットポジションの確立と面的・連鎖的なビジネスの創造



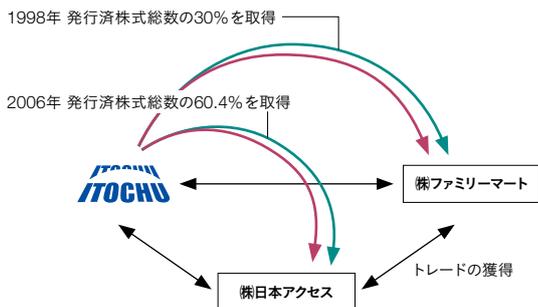
進出後は、次の展開を視野に入れながら、ビジネスノウハウの蓄積を図ると共に、経営資源を駆使し、付加価値を創造しながら投資先の企業価値向上とマーケットポジションの確立を図ります。

その後は、「稼ぐ・削る・防ぐ」の徹底、新規トレードの獲得、ビジネス間シナジーの創出、事業再編等を通じて、面的・連鎖的にビジネスを創造していきます。

食料ビジネスにおける実例

消費者接点の獲得

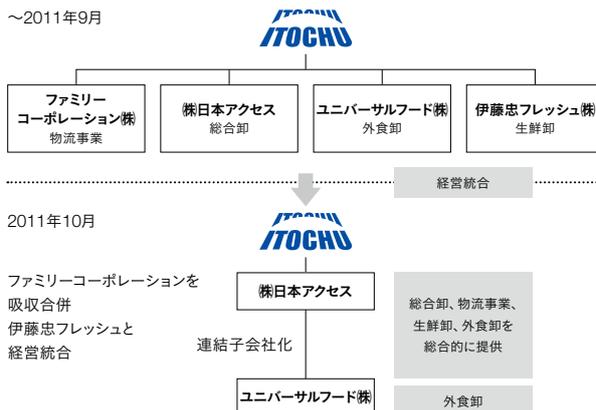
1998年、当社は(株)ファミリーマートの発行済株式総数の約30%を取得し、初めての本格的な小売事業への参入を果たしました。2006年には、食品総合卸の(株)日本アクセスを連結子会社化し、食糧資源の確保、川中の加工・製造、中間流通、川下のリテールに至るバリューチェーンを構築する「SIS(Strategic Integrated System)戦略」を通じて、ビジネスモデルの変革を加速していきました。



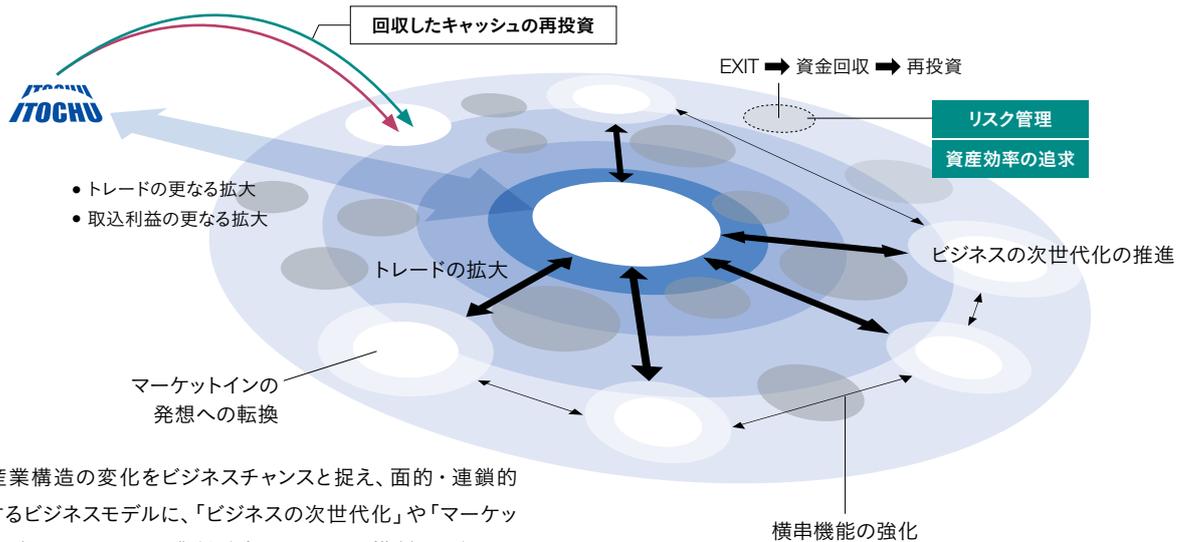
※ 2019年3月31日時点ではユニー・ファミリーマートホールディングス株に50.2%、(株)日本アクセスに100%出資しています。

事業再編による食品中間流通事業の強化

2011年10月、(株)日本アクセスを軸に食品中間流通事業の統合を実施しました。これによって、常温・冷凍・チルド等全温度帯の加工食品及び、生鮮三品の取扱いと、一元的な物流サービスの提供が可能になりました。食品流通の分野ではトップクラスの規模と機能を持つことになり、取引先に対して「ローコストで高品質なロジスティクス」を提供できる体制を構築しました。



ビジネスの次世代化の推進と横串機能強化に伴う収益力拡大、資産入替の促進

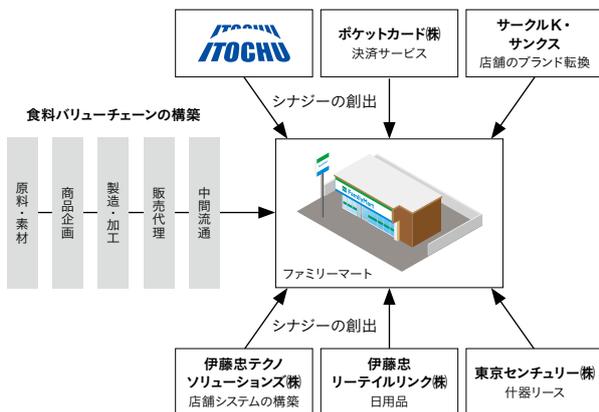


急激な産業構造の変化をビジネスチャンスと捉え、面的・連鎖的に展開するビジネスモデルに、「ビジネスの次世代化」や「マーケットインの発想」を取込み、異業種融合・カンパニー横断の取組みを加速することで、より強固な収益基盤を構築し、持続的な企業価値の向上を可能にします。

また、戦略的保有意義が薄れた資産は、リスク管理、資産効率性の観点からEXITを行い、資金の回収を図ります。回収したキャッシュは、新たな戦略領域に再投資していきます。

CVS事業におけるバリューチェーンの進化

ファミリーマートを中心に、川上から川下に至るバリューチェーンの構築・強化を図ると共に、非食料品や金融・保険サービス、電力供給やシステム構築等のビジネスインフラの提供等、グループシナジーの最大化を図っています。また、ユニー・ファミリーマートホールディングス(株)と共同で、(株)ファミリーマートの保有するデータを活用した新規ビジネスの展開等、バリューチェーンの次世代化を推進しています。



一般的なプライベート・エクイティ・ファンド(PEファンド)と当社との相違点

事業投資を戦略上の有力な選択肢としているため、当社のビジネスモデルは、しばしばPEファンドと比較されます。主体的に経営に関与する点や投資先の企業価値最大化を図る等の共通点はあるものの、当社の事業投資は、自らの企業価値の向上を目指し、既存ビジネスとのシナジー創出に注力する点やトレード利益や配当を中心にリターン(キャッシュ)を享受する等の点で、違いがあると認識しています。

	一般的なPEファンド	当社
投資先の流動性	原則、非上場	上場/非上場を問わない
投資先の保有比率	原則、過半数～100%	業態・市場環境等に応じて個別に決定
投資先の保有期間	EXITを前提に比較的長期	継続保有を前提に期間は定めていない
ビジネス間シナジー	原則なし	既存ビジネスとのシナジーを創出
リターン(キャッシュ)	キャピタルゲイン及び配当	原則、トレード利益及び配当

コンビニエンスストア事業(ファミリーマート)における実例

「縦」へ「横」へ無限にシナジーを創出

当社グループでは、コンビニエンスストア事業における収益最大化を目指し、川上から川下に至るバリューチェーンの構築・強化を図っています。食料バリューチェーンの強化にとどまらず、生活必需品から金融サービス、システム構築、建築資材等、カンパニーの垣根を越えたビジネス間シナジーの創出を推し進めています。2018年8月には、(株)ファミリーマートを傘下に置くユニー・ファミリーマートホールディングス(株)を連結子会社化し、その動きを加速しています。

食料品及び食料品の周辺ビジネスの例

当社は、原料調達スキームの設計から、商品企画、製造・加工、更には容器・包装資材の調達等も含め、店頭で商品が並ぶまでの食料バリューチェーンを最適な形にコーディネートしています。



中食用プラスチック製包装材、パッケージ等	おむすび用フィルム 弁当容器等	■ 伊藤忠プラスチック(株)
----------------------	--------------------	----------------



	原料・素材	商品企画／製造・加工／販売代理
中食(おむすび、弁当)	■ ジャパンフードサプライ(株)(日本アクセスグループ) ■ 伊藤忠食糧(株) ■ 伊藤忠飼料(株) 他	◆ 中食製造ベンダー
フライドチキン(「ファミチキ」)	◆ 鶏肉サプライヤー	▲ 畜産部
フライドチキン(「スパイシーチキン、チキンステーキ」)	◆ CPグループ	▲ 畜産部
カウンターコーヒー(「FAMIMA CAFÉ」)	■ UNEX(GUATEMALA)社 他	▲ 砂糖・コーヒー・乳製品部 ▲ 食品流通部
卵	■ ㈱I・ひよこ(伊藤忠飼料グループ)	■ アイ・ティー・エスファーム(株)(伊藤忠飼料グループ)
バナナ	■ Dole	▲ 農産部

非食料品の例

当社グループが連携し、生活を支える日用品や日々の店舗オペレーションを支える用度品を提供しています。

日用品	年賀状 ファミコレ日用品(洗剤、ポリ袋、おそうじシート等)、傘	■ 伊藤忠紙パルプ(株) ■ 伊藤忠リーテイルリンク(株) ■ 日本サニパック(株)
用度品 店舗オペレーションを支える 店舗資材等	箸、おしぼり、ファスト・フード包材(コーヒーカップ等)、レジ袋、清掃道具 ユニフォーム	■ 伊藤忠リーテイルリンク(株) ▲ 繊維カンパニー



- 子会社
- 関連会社
- ▲ 伊藤忠商事
- ◆ 事業パートナー

運営支援の例

当社グループが連携し、物販・サービスや日々の店舗オペレーションにとどまらず、全国約16,500店舗の効率的なオペレーションを多面的に支援しています。

システム構築	■ 伊藤忠テクノソリューションズ株 業務システムの構築を通じて、業務効率化を支援しています。
電力関連	■ 伊藤忠プランテック株 高圧受電サービスを通じて、店舗の電力コストの削減に貢献しています。
建築資材	■ 伊藤忠建材株
3R + W*サービス * Reduce, Reuse, Recycle + Waste Management	■ 伊藤忠メタルズ株 全国の提携先をネットワーク化し、什器の保守、再利用、リサイクル及び廃棄処分サービスを提供しています。
コンタクトセンター	● 株式会社システム24
什器リース	● 東京センチュリー株

今後の注力分野

- 人手不足対策、フードロス削減、使用プラスチック削減の取組推進
- 店舗運営の効率化、生産・在庫・物流の最適化
- データを活かした1 to 1マーケティング
- フィンテック等を活用したサービス事業（電子マネー・決済等）
- ポケットカード株が有する与信・決済機能を活用した新たな金融サービス
- 中国・アジア地域への展開加速

中間流通の例

当社グループが連携し、各店舗への物流を担っています。

卸売・物流	■ 株式会社アクセス ファミリーマート店舗への食品及び非食品の物流の大部分を担っています。 配送拠点 550カ所
配送車	● 日本カーソリューションズ株 (東京センチュリーグループ)



業界トップクラスの店舗網を支える株式会社アクセス

サービスの例

当社グループが連携し、生活に密着した幅広いサービスを提供しています。



ポケットカード株が発行するファミマTカード

金融・保険サービス	ファミマTカード バイク自賠責保険	■ ポケットカード株 ▲ 情報・金融カンパニー
その他サービス	POSAカード Famiポートクーポン	■ コネクシオ株 ▲ 情報・金融カンパニー

CFO インタビュー



いかなる経営環境下でも
首尾一貫して3つのバランスを
遵守していくことが、私の使命です。

代表取締役
専務執行役員CFO
鉢村 剛

Q.1 2018年度の財務・資本戦略の総評をお聞かせください。

A.1 市場に対してお約束した以上の成果を示すことができました。

中期経営計画「Brand-new Deal 2020」の初年度となる2018年度は、連結純利益5,000億円レベルという新たな高みに立つことができ、私が昨年この頁で掲げた「4つのコミットメント」についてもお約束した以上に果たすことができたという評価しております。

まず「株主還元の充実」ですが、1株当たりの配当金は、前年度比では13円増額、期初公表計画比でも9円増額となる83円まで引上げ、過去最高を更新しました。更に、自己株式取得も昨年10月に公表した「中長期的な株主還元方針」に基づき680億円を実施、2018年度における総還元性向は概ね40%となる高水準の株主還元を実施することができました。なお、2017年の株主総会において、最終的に否決となったものの、自己株式消却に関する株主提案に一定の賛同票があったことも勘案し、78百万株の自己株式消却を実施しました。

次に「実質営業キャッシュ・フロー」は、2年連続で過去最高であった前年度実績から更に550億円を積み上げ、期初計画の5,000億円を超える5,150億円となりました。

継続的な資産入替に加え、非資源分野を中心に「キャッシュ」を伴う基礎収益力が着実に向上している成果と考えています。

「NET DER」は、0.87倍であった前年度末から改善し、期初の見込み通り0.82倍となりました。連結純利益の積み上げ等により3兆円が手に届くところまできた株主資本の拡充に加え、個々の取引における資産効率の向上をきめ細かく推進、更に大型かつ複数の連結子会社化の影響を正確に見極め、有利子負債のコントロールを適切に実践した結果と考えています。

最後に「ROE」は、15.8%であった前年度末より更に向上し、期初目標の15.9%を大きく上回る17.9%となりました。5年連続で総合商社トップとなる高水準を安定的に維持しており、マーケットが期待する資本コストも引続きクリアしたと認識しています。

こうした当社の首尾一貫した財務・資本戦略の成果は、格付機関の格上げという形でも表れております。2017年11月の約20年ぶりのムーディーズA格取得に始まり、その後もS&P、R&I(格付投資情報センター)、JCR(日本格付研究所)の格上げを2018年8月までに立て続けに達成し、主要4格付機関すべてのA格取得と格上げを1年以内に達成しました。これにより格付面では、「総合商社のリーディングカンパニー」という国内外の第三者評価を得られたと考えています。

Q.2 昨年10月公表の「中長期的な株主還元方針」のポイントをお聞かせください。

A.2 最も重視する点は、持続的なEPS成長と企業価値向上です。

A.1において私が「お約束した『以上に』果たすことができた」と説明したのは、この「中長期的な株主還元方針」を公表し、当社の考え方を示した点を踏まえてのことです。

中長期(当該還元方針の公表以降3～4年程度)における株主配当と自己株式取得の2つの株主還元策の考え方を明示すると共に、EPS(1株当たり連結純利益)を重視する方針を打ち出しました。EPS計算式の分母を自己株式取得で減らすだけではなく、分子である利益成長を図ることで持続的なEPS成長、更には持続的な企業価値向上を目指す方針です。なお、「Brand-new Deal 2020」期間中の1株当たりの配当金につきましては、2019年度は85円を「下限」、2020年度も「累進配当」とすることをお約束しております。

従い、今後の連結純利益の上乗せ状況や成長投資の進捗、キャッシュ・フローの状況等を勘案しながら、常に増配の可能性について検討したいと思います。また、配当性向の

みならず、総還元性向についても重視していく所存です。

このような方針のもと、当社は2019年度においてもキャッシュ創出の確度や当社の株価水準等も勘案した上で、自己株式取得を前倒して実施しています。依然として総合商社の株価のバリュエーションが低いことは大変残念ではありますが、コミットしたことはスピード感を持って実施する当社経営の姿勢をご評価いただきたいと思います。

Q.3 「Brand-new Deal 2020」の初年度で連結純利益5,000億円のステージに到達しましたが、財務・資本戦略に変更はありますか？

A.3 基本的に変更はありません。

引続き3つのバランス(成長投資、株主還元、有利子負債コントロール)を意識し、高ROEを実現していく方針、更には、原則として、株主還元後実質フリー・キャッシュ・フローの黒字を継続する方針に変更はありません。但し、2019年度は下記の点に留意する必要があると考えています。

前中期経営計画「Brand-new Deal 2017」を振り返りますと、その基本方針で、「4,000億円に向けた収益基盤の

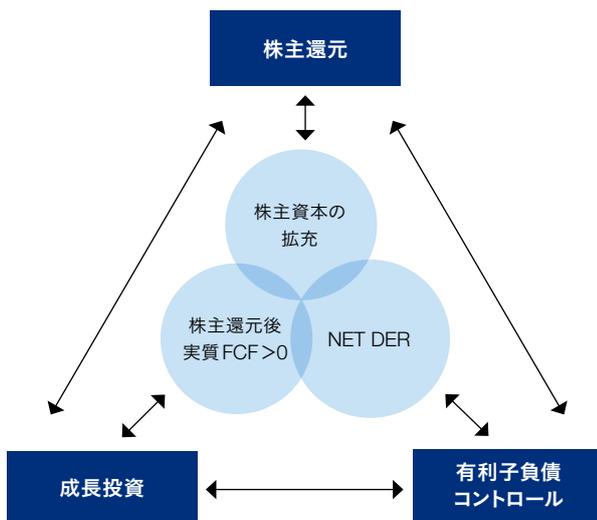
中長期的な企業価値向上への考え方



中長期的な株主還元方針

- 配当性向の段階的引上げ
将来的に配当性向30%を目途とすべく、段階的な引上げを実施
- 自己株式取得の更なる積極活用
1億株程度を目途とする自己株式取得をキャッシュ・フローの状況等に鑑み継続的に実施

3つのバランスを意識し高ROEを実現



構築」、すなわち連結純利益を3,000億円から4,000億円
のステージに引上げることを掲げ、達成しました。「Brand-
new Deal 2020」においては、その初年度となる2018年度
で一気に連結純利益5,000億円を達成しましたが、基礎収
益では4,720億円と5,000億円に届いていないため、まずは
5,000億円を基礎収益で安定的に稼ぐ収益基盤を構築し
た上で、更なる成長を図っていく必要があります。この5,000
億円という数字は、総合商社全体を見渡しても非常に高水
準の利益規模になりますが、一度達成したからには守るべ
き大切な数字になります。

当社はこれまで、景気変動耐性の高い非資源分野を中
心に強みを発揮し、収益力やキャッシュ創出力に磨きをかけ、
財務体質を更に強化してきました。その中でCITIC投資以
降、今後の更なる成長を考えると投資実績が少ないとの反
省が経営陣にあったのも事実です。ここ数年を振り返ると総
じて安定的に世界経済は推移していたため、M&Aの対象と
なる優良な投資案件数は少なく、買収価格も高い状況が続
いておりました。今後は強弱が入り混じる景況感が予想さ
れ、M&A対象となる優良な投資案件数が増えることが予想
されます。2019年度の「実質営業キャッシュ・フロー」が更
に伸長する見込みであることや2018年度の「株主還元後実
質フリー・キャッシュ・フロー」約3,000億円がバックスト
ップとしてあることを踏まえ、2019年度は、むやみにのれんを
積み上げないように投資の高掴みに留意する等、私が委員

長を務める投融資協議委員会でも十分な精査を実施する
一方で、タイミング良く成長投資を実行していく所存です。
すなわち、前述の株主還元と成長投資の双方を上手くバ
ランスを取りながら実施していく方針です。なお、先般の格
上げの実績が示す通り、財務体質強化には一定の目的が
立っていることから、現状のレベル感を意識しながら有利子
負債のコントロールを図っていきたいと考えております。

Q.4 成長投資の検討を行う場合に意識する資本コストに
ついての考えを教えてください。A.4 資本効率向上と持続的な企業価値向上に繋がる
重要な指標と考えております。

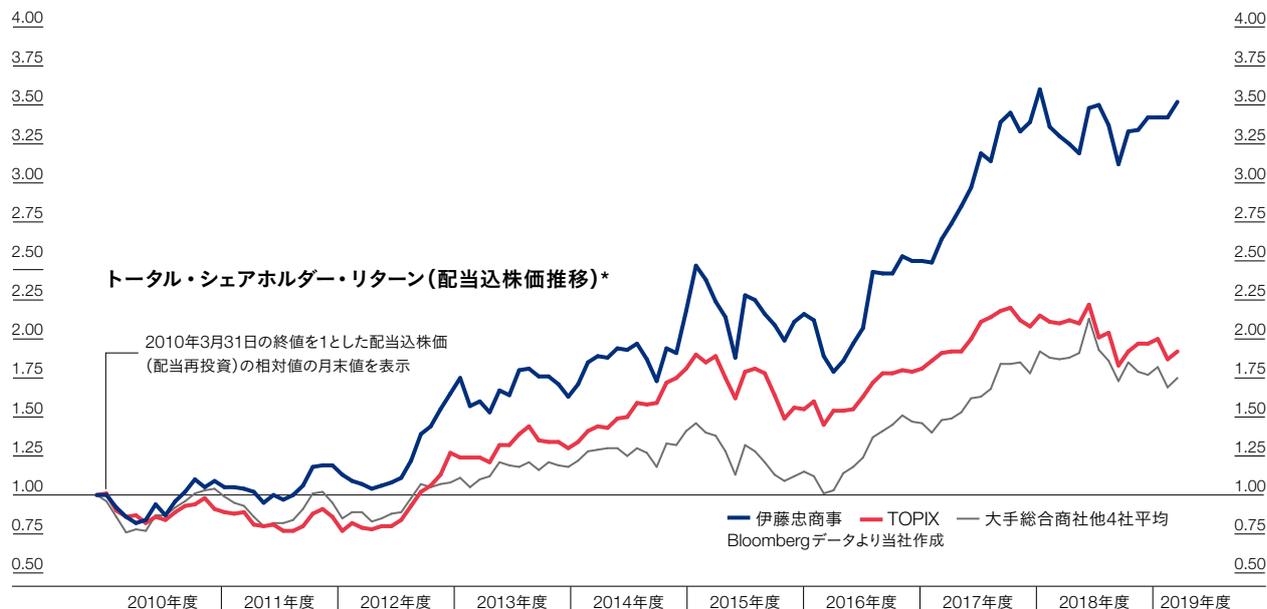
私が、3つのバランスを意識し高ROEを実現することにこだ
わりを持っていることは、A.3で述べた通りですが、ROEが資
本コストをどれだけ上回るか、すなわち資本効率向上の観点
に加え、持続的な企業価値向上の観点から資本コストを低
減していく意識が大切だと考えています。当社が「資源のスー
パーサイクル」が終焉する前から、より安定的な非資源分野
に大きく舵を切り、収益力とキャッシュ創出力の強化に努め
ていることや積極的に低効率あるいはピークアウトした資産
の入替を推進していること等は、当社が資本コストを意識し
た経営を実践していることの証左です。振り返れば、当社は
経営改善が急務であった1999年度にリスクキャピタル・マ
ネジメントを導入し、株主資本コストを8%と設定しました。
その後、投資時にクリアすべきハードルレートは進化を遂げ、
現在は、約40の業種別のハードルレート(国別)を設定し、き
めの細かい管理を実施しています。更に、非財務資本の資本
コストに対する影響にも十分に留意する必要があると考えて
います。特にESGにおける環境(E)や社会(S)は勿論、ガバ
ナンス(G)の更なる強化は、将来的な成長阻害要因の軽減、
そして資本コストの低減に繋がる重要な議論です。例えば、
当社が、社外取締役比率を常に3分の1以上とし、取締役会
を「モニタリング重視型」へ移行した点や女性の社外取締役
を1名増員して2名とし取締役会の多様性を推進している点
は、資本コストの低減、更には持続的な企業価値向上に繋
がると考えております。

持続的な株主価値の追求

株価・PER・PBR・TSRの推移

株価：日次年平均
 PER：(株価×自己株式除く発行済株式数÷連結純利益の当社公表予想)の日次平均
 PBR：(株価×自己株式除く発行済株式数÷直近株主資本実績)の日次平均

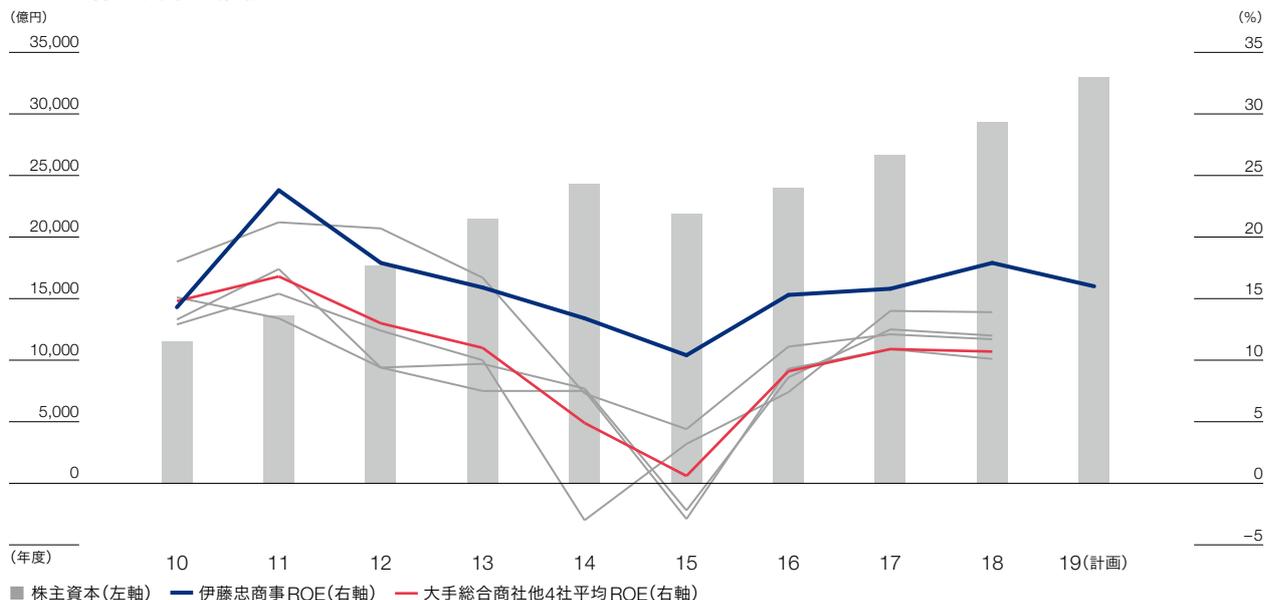
2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
株価 784円	株価 824円	株価 890円	株価 1,229円	株価 1,280円	株価 1,466円	株価 1,408円	株価 1,843円	株価 2,029円
PER 7.9倍	PER 5.5倍	PER 5.0倍	PER 6.7倍	PER 6.8倍	PER 7.1倍	PER 6.4倍	PER 7.2倍	PER 6.7倍
PBR 1.1倍	PBR 1.1倍	PBR 1.0倍	PBR 1.0倍	PBR 0.9倍	PBR 0.9倍	PBR 1.0倍	PBR 1.1倍	PBR 1.1倍



TSR*	過去1年	過去2年	過去3年	過去4年	過去5年	過去6年	過去7年	過去8年	過去9年
伊藤忠商事	0.8%	36.7%	61.9%	78.8%	99.6%	121.0%	188.6%	214.7%	242.2%
TOPIX	▲5.1%	10.0%	26.2%	12.5%	47.0%	74.3%	115.9%	117.2%	97.1%
大手総合商社他4社平均	0.6%	21.3%	58.6%	34.6%	52.0%	70.3%	75.8%	70.4%	77.0%

* TSR(トータル・シェアホルダー・リターン)：配当を再投資した場合の投資収益率

ROEと株主資本の推移



事業投資

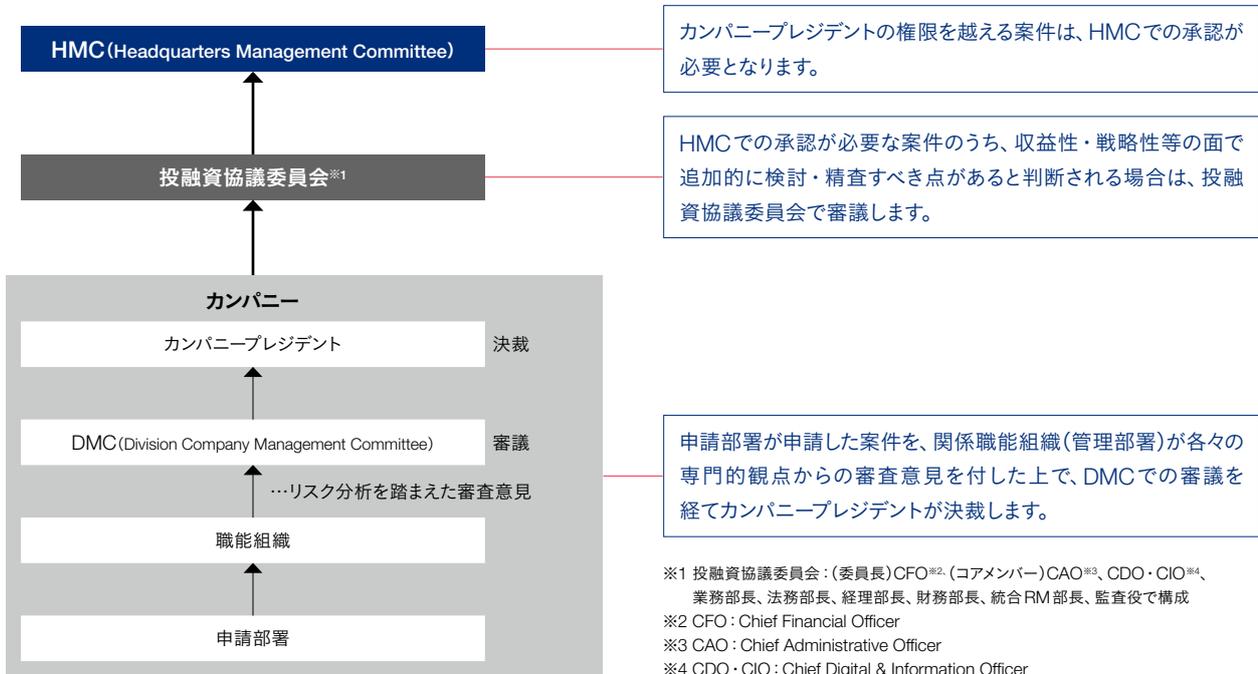
基本的な考え方

当社がビジネスを創造・拡大する際、業務提携と並び重要な手段となるのが事業投資です。当社単独で行う子会社の設立、パートナーとの共同出資、企業買収による経営参画・連結子会社化等の多様な手段の中から、戦略・目的に応じて最適な形態を選択します。投資は継続保有を原則とし、投資実行後は当社の機能をフル活用して投資先の企業価値の最大化を図り、トレード収益や配当等の収益を拡大しています。投資の大型化・買収価格の上昇もあり、事業計画・買収価格の妥当性精査を徹底しています。また、既存事業投資についても、事業収益の向上及び、低効率資産の早期EXITを図るため、EXIT条件の厳格化、定期レビューの徹底を中心にモニタリングを更に強化しています。



投資実行時の意思決定プロセス

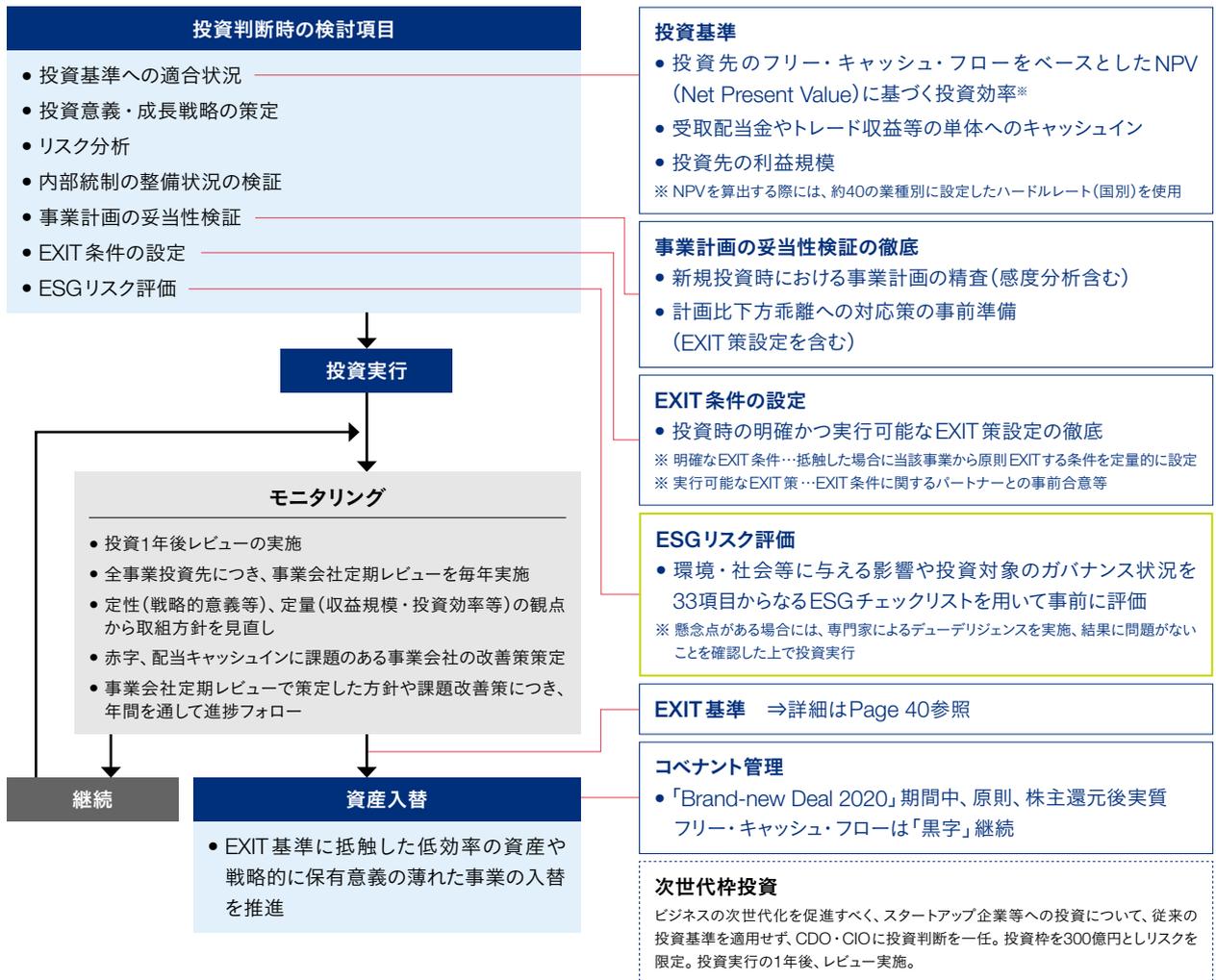
各カンパニーに裁量権を委譲し迅速な意思決定を実現する一方で、投資リターン追求、投資リスク抑制も図る重層的な意思決定プロセスを構築しています。



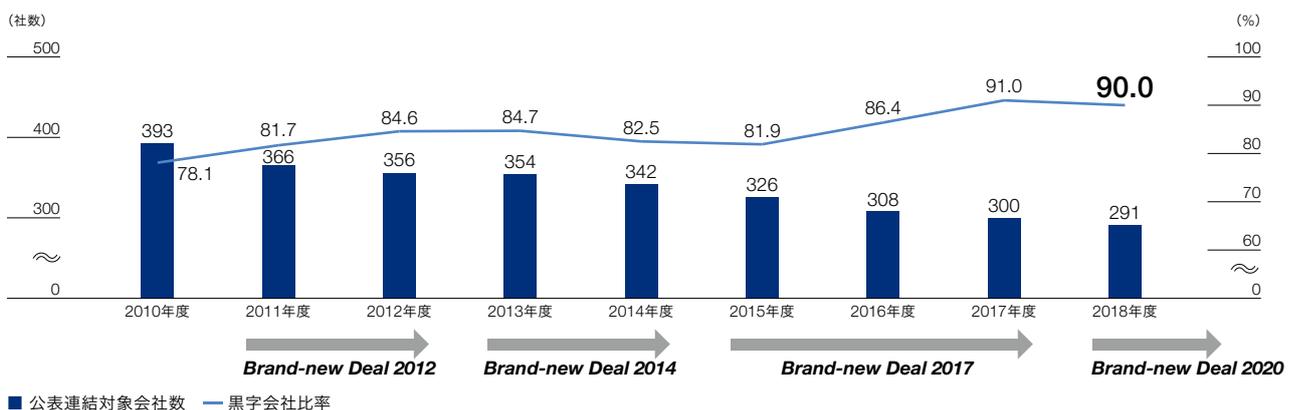
事業投資プロセス

「Brand-new Deal 2017」では、赤字事業撲滅に向けてEXIT基準の改定や事業投資管理の高度化を推進し、初の黒字会社比率90%台を達成しました。「Brand-new Deal 2020」では、従来の投資プロセスに加え、事業計画の妥当

性の検証徹底と孫会社のモニタリングを重点的に進め、リスク耐性が高い強固な収益基盤の構築と黒字会社比率の向上を図っていく方針です。

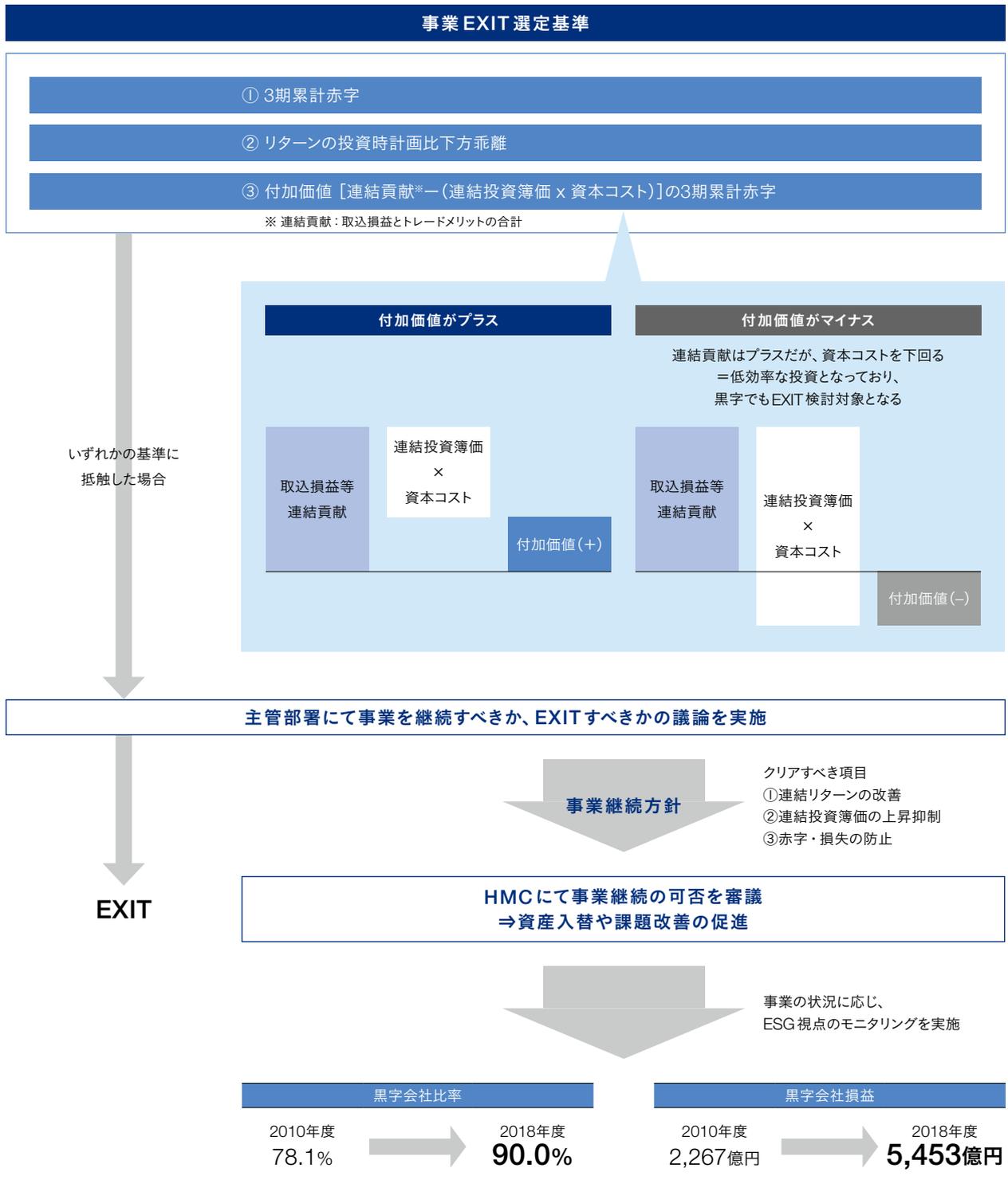


連結対象会社数及び黒字会社比率



「防ぐ」(事業投資管理)の高度化

投資時点の計画比で下方乖離していないか等の厳格なモニタリングや、黒字でも利益が資本コストを賄えない事業は整理・統合の検討対象とする等、資産入替や事業会社の課題改善に取り組んでいます。



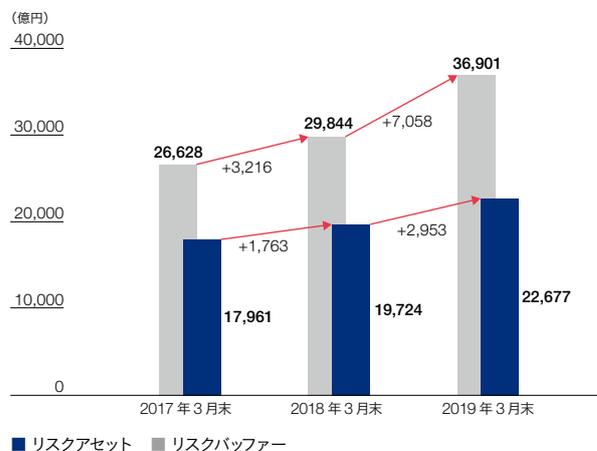
リスク管理

リスクキャピタル・マネジメントと集中リスク管理

リスクアセットを厳格に管理

当社は、投資を含むバランスシート上のすべての資産及びオフバランス取引において、将来発生し得る最大毀損額をもとに「リスクアセット」を算定し、リスクアセットをリスクバッファー（連結株主資本+非支配持分）の範囲内にコントロールすることを基本方針とした運用を行っています。今後、ビジネスの次世代化に繋がる投資を推進していく方針のもとにおいても、リスクアセットはリスクバッファーの範囲内で維持し、厳格なリスク管理と更なる財務体質の強化に取り組んでいきます。

リスクアセットとリスクバッファーの状況



連結ベースで管理すべき重要なリスク

当社グループは、その広範にわたる事業の性質上、市場における複合的なリスク、信用リスクや投資リスクをはじめ、様々なリスクに晒されています。これらのリスクは、予測不可能な不確実性を含んでおり、将来の当社グループの財政状態及び業績に重要な影響を及ぼす可能性があります。

当社グループは、リスク管理を経営の重要課題と認識し、当社グループにおけるリスクマネジメントの基本方針を定め、

必要なリスク管理体制及び手法を整備しています。具体的には、下記18のリスクを主要リスクと定義し、それぞれのリスク管理責任部署において連結ベースでの情報管理・モニタリング体制を構築し、これらのリスクに対処しています。また、管理体制等の有効性につき、社内委員会において定期的にレビューしています。

個別リスク項目(主要リスク)

	繊維	機械	金属	エネルギー・化学品	食料	住生活	情報・金融
1 コンプライアンスリスク	■	■					
2 法務関連リスク(コンプライアンスを除く)					■		
3 安全保障貿易管理に関するリスク							
4 関税関連リスク							
5 カントリーリスク		■		■			
6 商品価格変動リスク(特定重要商品)			■	■		■	
7 信用リスク			■			■	
8 投資リスク	■		■	■	■		
9 株価リスク							
10 為替リスク		■				■	
11 金利リスク							■
12 資金調達リスク							
13 情報システムリスク							
14 情報セキュリティリスク							■
15 労務管理リスク							
16 人材リスク	■						■
17 財務報告の適正性に関するリスク							
18 内部管理に関するリスク							

※ 上記は、2019年3月31日現在のディビジョンカンパニー及び取扱商品等をもとに作成。

組織資産

事業投資プロセスにおける職能組織の機能

当社のトレードと事業投資を両輪とするビジネスモデルを進化させる過程において、法務、リスクマネジメント、会計・税務、財務等の職能組織は、高度な専門性を磨き、ノウハウを蓄積してきました。また、職能組織は、営業組織を牽制する単なる「バックオフィス」ではなく、営業組織の「稼ぐ・削る・防ぐ」をサポートしています。当社ビジネスを展開する上で重要な事業投資の各プロセス(⇒Page 39)において、これら職能組織が果たしている機能の事例をご紹介します。

投資判断

カンパニー

カンパニー CFO



京田 誠

カンパニーCFOは総本社から派遣され、傘下であるカンパニーの経理、事業、リスクマネジメントの各部署を統括しています。投資申請時には、投資先の事業計画の妥当性やリスク分析等について投資基準をはじめとする各種社内基準に照らして事前に精査すると共に、申請部署に対して適切なアドバイスを行う等、牽制とサポートを実践しています。

職能組織：総本社

業務部



太田 頼子

当社の経営方針や経営計画等の企画・立案部署として全社的な役割を担い、また、取締役会・経営会議等の重要会議の運営も行っています。事業投資案件においては、経営方針との整合性の観点も含めて事前に審査し、また、会社として適切な意思決定が円滑に行えるよう、各案件における論点を整理し経営陣に説明する等、総合的な機能を発揮しています。

財務部



唯島 紫野

潜在的な事業投資対象案件の探索から投資実行まで、金融機関とのネットワークも活かしながらM&Aエグゼキューションを支援しています。申請部署と共に最適な買収スキームの構築や、マーケット目線でのバリュエーション検証、ファイナンスコストの低減等に取組みながら成長投資の着実な実行をサポートしています。

法務部



Grace Gentili

事業投資案件検討の初期段階から参画し、現場のニーズを踏まえたアドバイスを提供すると共に、時には申請部署と一緒に交渉の場に向き、相手方の法務担当との交渉で有利な条件の獲得といったことにも協力しています。投資先の法律、競争禁止義務、独占禁止法、コンプライアンス等の確認のみならず、申請部署への幅広いサポートを行っています。

経理部



渡辺 俊太

関連部署と連携を図りながら、当社グループにとって最適な投資形態とすべく、監査法人との協議も踏まえた会計処理方針や、本邦及び投資先の税制に則した最適なタックスプランニングを検討し、申請部署に提案しています。投資実行後は、連結決算手続きを適切に実施し、必要な法定開示対応を行っています。

サステナビリティ推進室



黛 桂子

CAO直属組織として、環境や社会に関わる一連のサステナビリティ施策を推進しています。すべての新規事業投資案件の申請時には、ESGの観点からの事前検証が義務付けられ、当室ではそれらを最新の情報を踏まえ審査し、協議意見やフォローポイントを提示、事業計画だけでなくESGの観点も含めた投資実行の決裁に繋げています。

統合RM部

投資に関する政策・制度の企画・運用部署として投資基準を制定・運用しています。投資検討時はカンパニーからの申請に基づき、統合RM部が全社的な見地から約40の業種別(国別)の資本コストを考慮したハードルレートを決定します。また、大型案件に関しては、全社的なリスク管理やグループ経営管理の観点より、案件内容の審査も行います。

投資実行

モニタリング

カンパニー

広報部



吉田 大介

新聞・雑誌・TV等のマスメディアをはじめステークホルダーの皆様向记者会見・HP等を通じてタイムリーかつ正確な情報開示を実施しています。また、取材対応等を通じたマスメディアとの双方向のコミュニケーションにより、事業投資案件への理解を深めていただき、企業価値向上を推進しています。

統合RM部



若松 俊夫

年に一度実施する全投資案件の網羅的レビューの統括を行います。レビューに際しては、EXIT基準の厳格適用のみならず、その時々々の経営課題を反映した切り口でのモニタリングを推進し、カンパニーCFO傘下組織等との徹底的な協議を通じて経営改善を図ります。当社の強みである高い黒字会社比率の維持・向上にも繋がっています。

IR室



阿野 藍子

ステークホルダーの皆様、適時開示や統合レポート等を通じ、情報発信を行っています。投資実行時には、タイムリーで分かりやすい適時開示を行い、事業投資案件の目的・戦略等について理解を深めていただくと同時に、マーケットからの声を経営陣にフィードバックすることで、更なる企業価値向上に繋がっています。

カンパニーCFO

申請部署のパートナーとして、投資実行時、投資後の経営管理、投資EXIT時とすべてのフェーズでサポート及び牽制を行います。非常勤監査役を務めること等による日常的なモニタリングに加え、毎年のレビュー時には統合RM部の指揮のもと、EXIT基準の抵触状況を踏まえて各投資案件の今後の方針や改善計画を申請部署と協議し、カンパニー方針を取りまとめます。

マクロ環境要因に関するPEST分析

当社グループを取巻く経営環境は日々刻々と加速度的に変化しています。中期経営計画「Brand-new Deal 2020」期間中のマクロ環境要因に内在するリスクと機会をPEST分析を通じて十分に把握し、マクロ環境の変化に適合させていくことで更なる競争優位を構築していきます。

P (Political/Legal)		
リスク		機会
	政治動向	
世界経済停滞、貿易量減少、輸出・投資規制強化	← 米国と中国の対立 (貿易摩擦・技術移転問題等)	サプライチェーン見直し
英国の混乱や金融市場の不安定化	← Brexit・反EUの動き	欧州への投資拡大、サプライチェーン見直し
強引な政策運営	← 主要国の選挙 (米国大統領選挙・衆院選)	景気刺激
テロによる経済停滞、金融市場の混乱	← 地政学リスク	中東情勢の不安定化による原油価格上昇の圧力
	規制の変化	
貿易量減少	← 通商協議・協定 (日米、米EU、USMCA等)	サプライチェーン見直し
既存エネルギー市場の縮小(石炭、原油)	← 温暖化ガス抑制の規制 (パリ協定等)	新エネルギー市場の拡大(風力、太陽光等)
従来型ビジネス縮小	← 中国や欧州での新エネルギー車等への移行	関連ビジネス拡大
データガバナンス構築等のコスト上昇、レピュテーションの低下・毀損	← パーソナルデータの取扱いに関する規制強化	既存プラットフォームによるデータ独占状態の終焉、利活用可能なオープンデータの拡大
	税制の変更	
既存取引の縮小	← 国際的な租税の潮流 (法人税引下げ/租税回避対策)	企業業績の向上、課税の適正化
増税後の景気停滞	← 日本の消費税	増税前の駆け込み需要

世界経済の持続的な成長を直接的に阻害する、あるいは不確実性を高める要因等が内包する中でのビジネス展開

E (Economical)		
リスク		機会
ビジネスチャンスや取引量の縮小	← 先進国経済の減速	金融緩和による金利低下、資金調達環境の改善
円高進行による収益環境の悪化	← 為替相場のドル安	新興国通貨の安定、海外投資コストの低下
景気過熱に起因するインフレ・景気失速	← 新興国経済の回復・成長安定	生活水準の向上を背景とする消費財需要の拡大、人口増も相まって拡大するインフラ需要・食糧需要、鉄鉱石・石炭・原油等の資源価格の上昇
資産バブルの発生と崩壊	← 資産価格(株式・不動産)の上昇	保有資産の価値増加による資金調達力の上昇
成長鈍化や不透明感の高まりによる期待リターン低下	← 投資環境の変化	高騰していた案件価格の沈静化

先進国経済の減速により世界経済の過熱感は後退、新興国経済の成長は安定化する中で、期待リターンと投資コストのバランスを見極め

S (Social/Cultural)		
リスク		機会
化石燃料需要の減少、 異常気象の発生増加による事業被害	気候変動への取組み (低炭素社会への寄与)	再生可能エネルギー等の事業機会増加、 供給体制強化等による顧客維持・獲得
労働力不足・人材の流出、 ハラスメント・長時間労働、健康関連費用の増加	働きがいのある 職場環境の整備	労働生産性の向上、 健康力・モチベーションの向上、優秀な人材の確保
人権問題による事業遅延・継続リスク、 コンプライアンス違反・情報漏洩	人権の尊重・配慮と コンプライアンス	地域社会との共生による事業安定化・人材確保、 安全・安定的な商品供給体制構築
安全や健康問題発生時の信用力低下、 市場や社会保障制度の不安定化	健康で豊かな生活への 貢献	食の安全・安心や健康増進の需要増加、 個人消費拡大や情報・金融・物流サービス拡大
環境問題・反対運動の発生、 低価格化競争・産業全体の構造的な疲弊	安定的な調達・供給	新興国における資源需要増加、 環境に配慮した資源・素材の安定供給
投資家による企業価値評価の低下、 投資資金の引き揚げ、投資対象からの除外、 株価の下落	健全かつ透明性の高い 企業統治体制の堅持	投資家による企業価値評価の上昇、 投資資金の流入、投資対象への追加、 株価の上昇

従来の社会的課題に加え、ESGの観点も意識した対応が不可欠な中、「三方よし」の将来的な伝承とビジネスの再構築

T (Technological)		
リスク		機会
既存ビジネスモデルの陳腐化・消滅、 マルウェアによる社内データの外部流出等	ITの進化・新技術・ インフラ整備	
	次世代型成長モデルへの 進化	<p>生活消費関連(非資源分野)</p> <ul style="list-style-type: none"> 次世代リテールモデルに向けた投資加速・リアル店舗力強化 生活消費バリューチェーンの強化、小売・卸・物流機能の変革・効率化 顧客接点を活用したフィンテック/広告・マーケティング分野の新規展開 中国リテール事業への本格進出 <p>基礎産業関連(非資源分野)</p> <ul style="list-style-type: none"> 顧客接点強化による既存事業基盤の進化 ESGを意識した水・環境・再エネ分野強化 次世代モビリティ分野の多面的展開 蓄電池を軸とした次世代電力分野の強化 中国・アジアでの医療関連ビジネス展開 <p>資源分野</p> <ul style="list-style-type: none"> 有望資源分野での優良資産獲得

急激な技術革新と価値観・生活環境の変化の中、時代の潮流に沿った新技術・サービスを取込んだ形でのビジネスの創造・進化

マクロ環境要因に関するPEST分析

不透明な経営環境下、連結純利益5,000億円を安定的に稼ぎ出す収益基盤の構築と「新たな商社像」の創造に注力

2019年度 短期経営計画

Brand-new Deal 2020

2019年度 短期経営計画

次世代型成長モデルへの進化



ひとりの商人、無数の使命

2019年度 短期経営計画の基本的な考え方

持続的成長基盤の構築

成長投資の着実な実行 高効率経営の継続 (⇔Page 67)

次世代型成長モデルに向けた積極投資
ピークアウト・低効率ビジネスの資産入替

「新たな商社像」に向けて (⇔Page 60)

「マーケットインの発想」
商品・タテ割り文化の打破
「第8カンパニー」の新設
人材活性化策の推進

バランスを追求した キャッシュ・アロケーション (⇔Page 34)

「成長投資・株主還元・
有利子負債コントロール」の
3つのバランス

サステナビリティ施策の 着実な推進 (⇔Page 50)

スマート・健康経営
ガバナンス、気候変動への取組み

2018年度レビュー及び2019年度計画

定量計画

2018年度レビュー

- 期初計画を上方修正し、連結純利益は3年連続過去最高益の更新となる5,005億円を達成。
- 非資源分野を中心とした伸長により、基礎収益は4年連続過去最高益の更新となる約4,720億円。
- 「稼ぐ・削ぐ・防ぐ」の徹底により、黒字会社比率は90%超、過去最高水準を継続的に確保。
- 実質営業キャッシュ・フローは過去最高となる5,000億円を超える水準まで伸長。大型のEXIT推進により、株主還元後実質フリー・キャッシュ・フローも大幅な黒字を確保。
- 主要4格付機関すべての格上げを1年間で達成。NET DERは0.82倍となり過去最良の水準。引き続き健全な財務体質を堅持。

2019年度計画

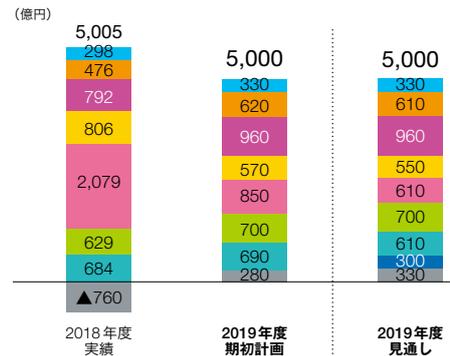
- 利益計画：連結純利益 5,000億円(景気変動耐性の高い非資源分野が更に伸長)
- キャッシュ・フロー計画：バランスを追求したキャッシュ・アロケーション(成長投資・株主還元・有利子負債コントロール)
- 経営指標・B/S計画：高効率経営の継続、A格維持を前提としたB/Sマネジメント

単位：億円	2018年度実績	2019年度計画
連結純利益	5,005	5,000
売上総利益	15,638	18,640
販管費及び一般管理費	▲ 11,933	▲ 14,160
持分法による投資損益	981	2,290
法人所得税費用	▲ 1,497	▲ 1,370

単位：億円	2018年度実績	2019年度計画
ネット有利子負債	24,068	24,000程度+α*
株主資本	29,369	更なる拡充、株主資本比率の改善 33,000程度*
NET DER	0.82倍	緩やかな漸減
ROE	17.9%	16%程度
ROA	5.3%	5%程度*

単位：億円	2018年度実績	2019年度計画
実質営業キャッシュ・フロー	5,150	5,800以上を目指す
ネット投資	▲ 200	成長投資・資産入替の積極推進
実質フリー・キャッシュ・フロー	4,950	黒字継続
配当	▲ 1,275	中長期的な株主還元方針の着実な実行 (配当は年間85円/株下限)
自己株式取得	▲ 680	黒字継続
株主還元後実質フリー・キャッシュ・フロー	約3,000	2018年度実績約3,000億円は 2019年度の成長投資・株主還元を活用

セグメント別連結純利益



■ 繊維 ■ 機械 ■ 金属 ■ エネルギー・化学品
■ 食料 ■ 住生活 ■ 情報・金融
■ 第8 ■ その他及び修正消去

	2018年度実績	2019年度計画
非資源	3,780	4,200
資源	1,155	1,100
その他	71	▲ 300

* IFRS第16号「リース」の影響を除く。

2018年度実績及び2019年度計画の前提条件

	2018年度実績	2019年度計画	(参考)市況変動が連結純利益に与えるインパクト
為替(円/US\$ 期中平均レート)	110.56	110.00	約▲25億円(1円の円高)
為替(円/US\$ 期末レート)	110.99	110.00	—
金利(%) LIBOR 3M(ドル)	2.50%	3.20%	約▲30億円(1%の金利上昇)
原油(ブレント)価格(US\$/BBL)	70.86	65	±5.8億円
鉄鉱石(中国着)価格(US\$/トン)	71*	N.A.**	±13.3億円
強粘結炭(豪州積)価格(US\$/トン)	202*	N.A.**	±2.2億円
一般炭(豪州積)価格(US\$/トン)	106*	N.A.**	

(インパクトは、販売数量、為替、生産コスト等により変動します。)

* 2018年度の鉄鉱石・強粘結炭・一般炭価格実績は、市場情報に基づく一般的な取引価格として当社が認識している価格です。

** 2019年度計画における鉄鉱石・強粘結炭・一般炭価格は、市場情報に基づく一般的な取引価格等を勘案した価格を前提としておりますが、実際の価格は鉱種、炭種及び顧客ごとの個別交渉事項となるため、開示を控えております。

スマート・健康経営

2018年度レビュー

- 全社統合データ基盤・RPA導入やセキュリティレベルの高いモバイルPCの全社展開等による業務効率化を推進、働き方の「意識改革」から「業務改革」のステージへ。
- 「がんとの両立支援施策」拡大、脳ドック費用補助等、独自の健康施策を展開。

2019年度計画

- 効率的かつ健康的な働き方の徹底による労働生産性向上。
 - スマート経営を支える働き方改革の進化
 - 産業界をリードする健康経営の進化

サステナビリティ

2018年度レビュー

- 石炭火力・一般炭の新規事業は行わないとの石炭ビジネス取組方針を策定し、「脱炭素」に向けて前進。
- 取締役会は多様性に留意し、社外取締役比率を「常時」3分の1以上とする旨を決定。

2019年度計画

- 伊藤忠が目指す持続的成長を実現するため、サステナビリティ施策を着実に推進し、社会課題の解決と社会価値の創出への取組みを一層強化。
- 2019年度は、「気候変動への取組み」(環境)、「職場環境の整備」(社会)及び「ガバナンス体制の堅持」(ガバナンス)の強化に注力。

株主還元

2018年度レビュー

- 2018年度の配当金は、期初計画74円/株を83円/株まで引上げ、史上最高額の配当を実施。
- 中長期的な株主還元方針を公表、1億株を目途とした自己株式取得をコミットし、2018年度より前倒しで積極推進。併せて自己株式消却(78百万株)も実施。
- 企業価値向上の枠組みを提示(配当の段階的引上げ、EPSの持続的向上、高ROEの継続)。

2019年度計画

株主還元方針	<p>中長期的な株主還元方針 (2018年10月公表)</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 配当性向の段階的引上げ 将来的に配当性向30%を目途とすべく、段階的な引上げを実施します。 ● 自己株式取得の更なる積極活用 1億株程度を目途として、キャッシュ・フローの状況等に鑑み継続的に実施します。*
配当	<ul style="list-style-type: none"> ● 2019年度の1株当たり配当金は史上最高額の更新となる85円を下限とします。 ● 2020年度も累進配当とし、配当額、配当性向の更なる引上げを目指します。(従来の配当フォーミュラは廃止)
自己株式取得	<ul style="list-style-type: none"> ● 「中長期的な株主還元方針」に沿って、機動的、継続的に実行します。*

1株当たり配当金(円)



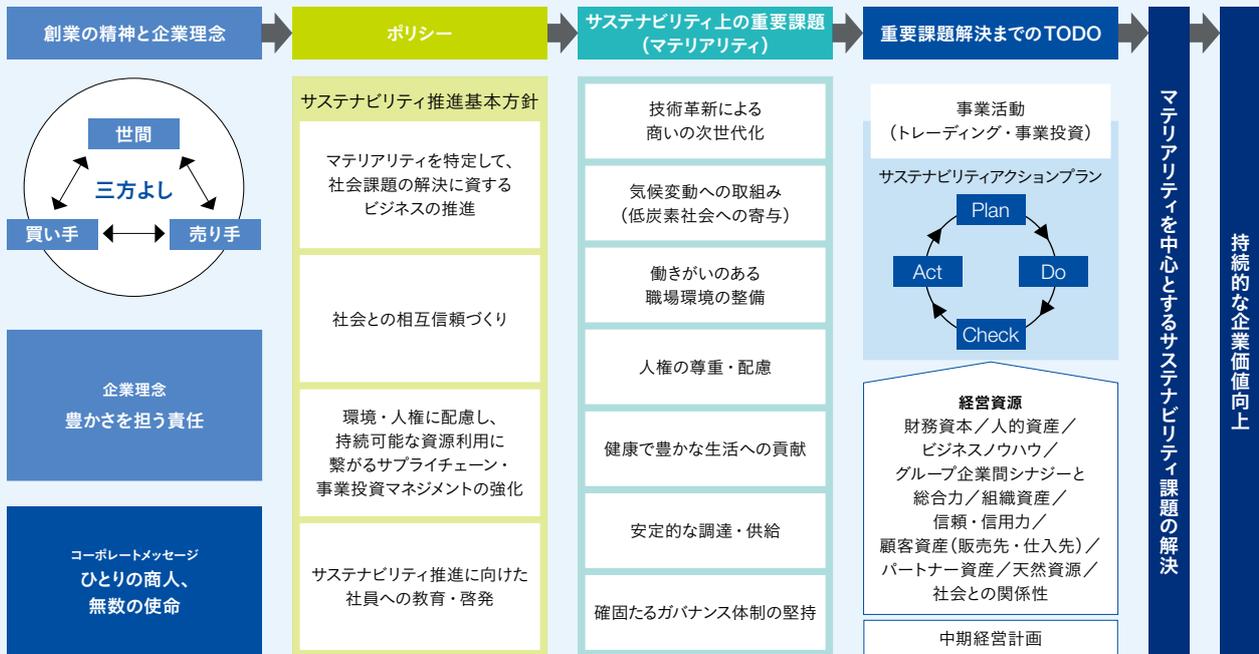
* 2020年6月11日までの期間中、上限を40百万株・700億円を上限とする自己株式取得を実施。

なお、「中長期的な株主還元方針」に基づき、2019年6月までに65百万株・1,300億円(うち、2018年度分は、34百万株・680億円)の自己株式取得を実施済み。

サステナビリティ

サステナビリティ推進の流れ

当社は、「三方よし」の精神のもと、企業理念や外部環境の変化を踏まえた「サステナビリティ推進基本方針」を定め、組織的・体系的に推進しています。優先的に解決すべき重要課題(マテリアリティ)を「サステナビリティアクションプラン」に落とし込むと共に、当社グループの事業活動を通じて、持続的な企業価値向上と社会課題解決の両立を実現していきます。



サステナビリティ上の重要課題(マテリアリティ)	サステナビリティアクションプラン成果指標の事例
技術革新による商いの次世代化 (⇒Page 67～69) 新技術へ積極的に取組み、産業構造の変化に既存ビジネスの枠組みを超えて挑戦することにより、新たな価値創造を行います。	<ul style="list-style-type: none"> AI・IoT・フィンテック等の新技術・サービスを活用した「商いの次世代化」推進 繊維ビジネスにおけるAIの活用やRFIDタグの普及・拡大によるサプライチェーンの生産・作業効率化、トレーサビリティの向上、販売力強化の実現
気候変動への取組み(低炭素社会への寄与) (⇒Page 61～63) 気候変動による事業影響への適応に努めると共に、低炭素社会へ寄与する事業活動の推進や、温室効果ガス排出量削減に取り組めます。	<ul style="list-style-type: none"> 低炭素社会への移行を含む社会課題を十分に考慮した最適な資産ポートフォリオの構築 2030年度に発電事業の再生可能エネルギー比率20%超(持分容量ベース)を目指した取組みの推進
働きがいのある職場環境の整備 (⇒Page 54～57) 社員一人ひとりが誇りとやりがいを持ち、多様性を活かして、能力を最大限発揮できる環境を整備します。	<ul style="list-style-type: none"> 2020年度に年間平均残業時間を朝型勤務導入前比10%以上減少 2020年度にがん・長期疾病による離職率0%
人権の尊重・配慮 (⇒Page 64～65) 事業活動を通じた人権の尊重と配慮に取組み、事業の安定化を実現すると共に、地域社会の発展に寄与します。	<ul style="list-style-type: none"> グループ全体のサプライチェーンにおける社会・環境面の整備や管理基準の遵守 取引先状況・業界トレンドや商社業界団体との連携等にも配慮した持続可能なパーム油調達の目標設定の検討
健康で豊かな生活への貢献 (⇒Page 54～57) すべての人のクオリティ・オブ・ライフの向上を目指し、健康で豊かな生活の実現に貢献します。	<ul style="list-style-type: none"> 各営業部署への食品安全管理システムに関する審査員の適切配置を推進 2020年度に健康診断等から得る健康データ管理対象者数100万人
安定的な調達・供給 (⇒Page 61～63) 生物多様性等、環境に配慮し、各国の需要に合わせた資源の有効利用と安定的な調達・供給に取り組むことで、循環型社会を目指します。	<ul style="list-style-type: none"> リサイクル繊維ビジネスの早期事業化、サステナブル素材の取扱比率向上 2025年に木材ビジネスで認証材、またはトレーサビリティが確保された木材の取扱比率100%
確固たるガバナンス体制の堅持 (⇒Page 70～83) 取締役会は独立した客観的な立場から経営に対する実効性の高い監督を行うと共に、意思決定の透明性を高めることにより、適かつ効率的な業務執行を確保します。	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会評価等を通じた取締役会の監督機能強化に向けた施策の継続実施 コンプライアンス関連諸施策のモニタリング・巡回研修等の継続

詳細はサステナビリティアクションプランをご参照ください。 <https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>

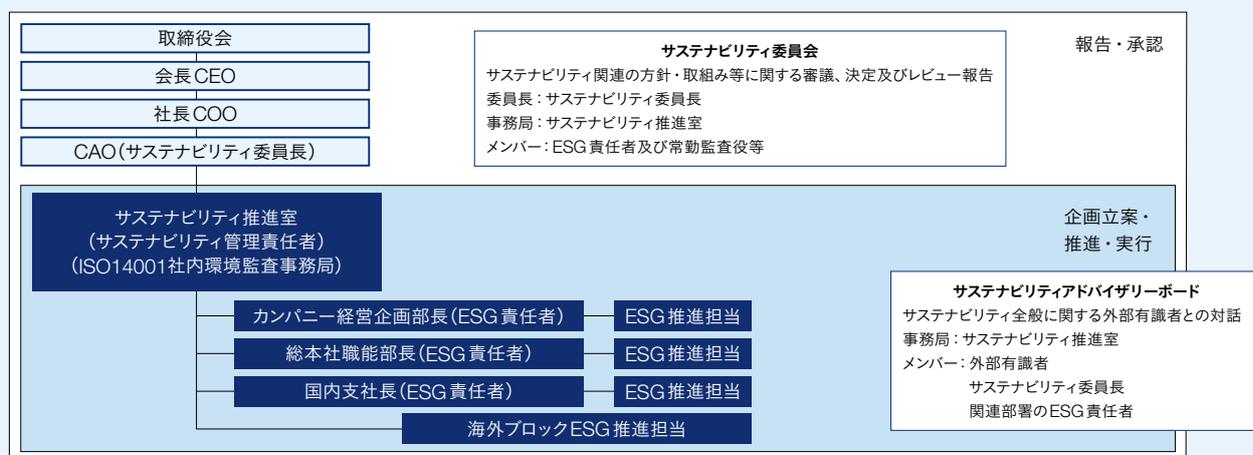
サステナビリティ推進体制

全社サステナビリティ推進に関する方針の策定や重要な案件について、主要な社内委員会の一つである「サステナビリティ委員会」で議論・決定しています。

具体的な施策については、サステナビリティ推進室が企画・立案し、サステナビリティ委員会の委員長であるCAOが承認した上で、各組織のESG責任者及び推進担当が実行していきます。CAOが、取締役会、HMC及び投融資協

議委員会等に出席し、サステナビリティ視点を踏まえた議論を行うことで、環境や社会に与える影響も考慮した意思決定が行われています。

また、定期的にアドバイザリーボード等において建設的な対話を実施することで、当社に対する社会の期待や要請を把握し、それらをサステナビリティ推進に活かしています。

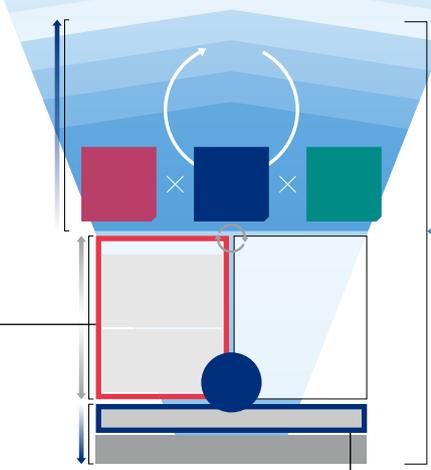


2018年度における進捗状況	SDGs
<ul style="list-style-type: none"> 主に「生活消費バリューチェーン」や「次世代モビリティ・電力」において戦略的投資を実行し、異業種融合に着手 RFIDタグ販売実績：8,700万枚(前年度比24%増加) 国内市場での更なる普及を目指し、香港の大手メーカーと協業開始 	
<ul style="list-style-type: none"> 石炭関連ビジネス取組方針の公表に加え、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に基づくシナリオ分析と事業インパクトの評価を開始 既存案件に加え、地熱発電事業及び太陽光発電所の商業運転を開始する等、再生可能エネルギーの取組みを推進 	
<ul style="list-style-type: none"> 年間平均残業時間：朝型勤務導入前比9%減少 がんとの両立支援：がん・長期疾病による離職率0%継続 	
<ul style="list-style-type: none"> サプライヤーに対するサステナビリティ調査：343社 トレーサビリティ確保のため、2025年度までにRSPO等の認証パーム油の取扱比率100%を目指し、第三者認証商品の取扱いを促進 	
<ul style="list-style-type: none"> 食品安全管理システム審査認証資格の保有者増強(2018年度3名増)により、サプライヤー選定の審査力を強化 健康データ管理対象者数：約70万人 バイタルデータを見える化し、健康意識の向上を図ることで、人々の健康増進に寄与 	
<ul style="list-style-type: none"> 環境配慮型素材であるセルロースファイバーのパイロット生産を開始 木材サプライヤーに対し、第三者機関による「木材トレーサビリティ証明」の対象となる商品の取扱いを拡大 	
<ul style="list-style-type: none"> 社外取締役比率は常時3分の1以上(取締役会の実効性評価はPage 77参照) 2019年度は取締役会の女性比率20%(なお、取締役非兼任の女性執行役員も2名) 巡回研修の実施状況：出席者数13,178名、実施回数237回、単体を含む92社 	

非財務資本とマテリアリティ及びロジック・ツリーとの関係性

非財務資本の維持・高度化とマテリアリティの関係性

当社ビジネスの原点である「三方よし」の精神を踏まえ、「サステナビリティ推進基本方針」を策定すると共に、事業の持続的成長の観点で重要課題(マテリアリティ)を特定しています。マテリアリティに基づく取組みは、非財務資本の維持・強化を通じて持続的な企業価値の向上を支えています。(⇒Page 50 サステナビリティ)



「商人型」ビジネスモデル
(⇒Page 28)

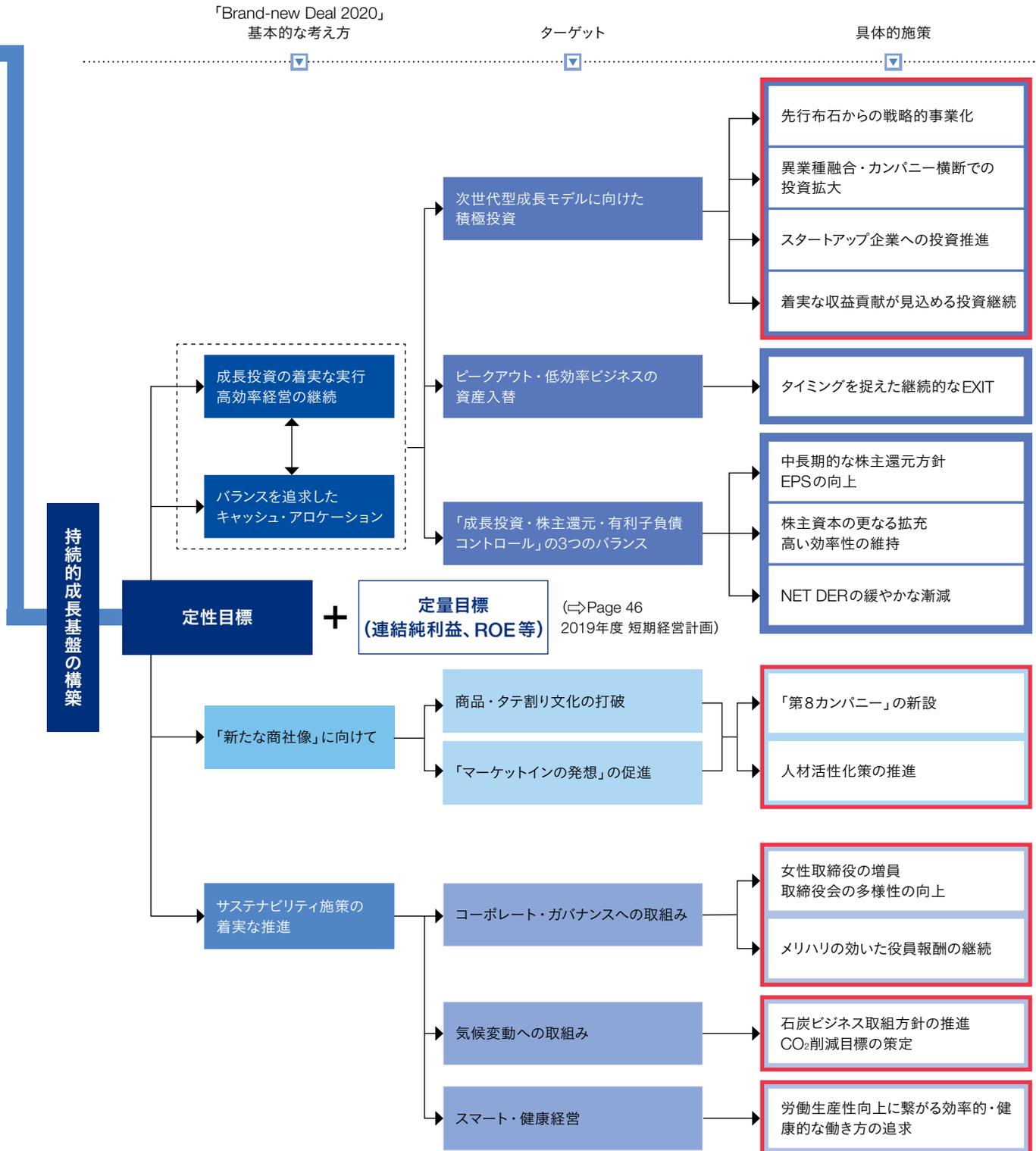
非財務資本、マテリアリティ、SDGsの関連性

		マテリアリティ						
		技術革新による商いの次世代化	気候変動への取組み	働きがいのある職場環境の整備	人権の尊重・配慮	健康で豊かな生活への貢献	安定的な調達・供給	確固たるガバナンス体制の堅持
非財務資本	人的資産							
	ビジネスノウハウ							
	グループ間シナジーと総合力							
	組織資産							
	信頼・信用力							
	顧客資産(販売先・仕入先)							
	パートナー資産							
	天然資源							
	社会との関係性							
	関連するSDGs	9	7, 13, 10	5, 8, 10	6, 8, 11	3, 9, 12	6, 12, 14, 15	16

■ 特に非財務資本との関連性が高いと判断されるマテリアリティを示しています。

「持続的成長基盤の構築」に向けた「Brand-new Deal 2020」のロジック・ツリー

持続的な成長基盤の構築に向け、「新たな商社像」への進化・変貌を成し遂げるべく、キャッシュ・アロケーションを意識した成長投資の着実な実行、「マーケットインの発想」への転換による消費者接点の強化、サステナビリティ施策の推進等を着実に実践していくことにより、新たなビジネスモデルの構築を目指します。



□ 特に非財務資本との関係性が高いと判断される施策を示しています。

人的資産

人材は、当社のビジネスモデルを機能させる原動力です。当社では、従来の「商品のプロ」に加え、マーケティングの視点を持つ「マーケティングのプロ」の育成に注力しています。労働生産性の向上を支える人事戦略を通じ、企業価値向上に繋がる好循環を実現しています。

人的資産



商人の潜在力を引き出すための「人材戦略」

エンゲージメント・サーベイを通じた人事施策の効果測定

当社は、社員の「やる気・やりがい」「満足度・納得性」「社員エンゲージメント(社員が会社に対して高い貢献意欲を持ち、自らの力を自発的に発揮している度合い)」を企業価値の持続的な拡大に繋がる重要な要素と位置付け、その継続的な向上に努めています。

2018年度に行った調査(エンゲージメント・サーベイ)では、「伊藤忠商事は、社員を大切にし、配慮している」は前回(2014年度)調査を大幅に上回っており、グローバル平均(330社、670万人の世界平均)と比較しても肯定的回答が17%高い結果となりました。

株主の皆様を意識した株式報奨制度

当社は、企業価値の持続的な拡大を実現するために、経営陣にとどまらず社員一人ひとりの経営参画意欲が重要であると考えています。

従業員持株会への加入を促進し、2018年度には、加入率は概ね100%に達しました。更に、このような状況も踏まえ、2019年度からは従業員持株会を活用した「株式報奨制度」として、一定水準を上回る業績となった場合に特別奨励金を支給し、相当分の株式を付与する制度を導入しています。

当社は、このような施策を通じて、社員の会社への貢献意欲に繋げると共に、当社株主の皆様を意識しつつ、全社一丸となって更なる企業価値向上を図っていきたいと考えています。

女性の活躍支援

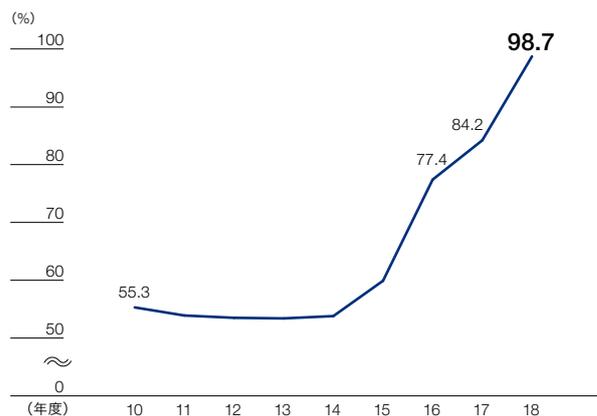
当社は、「女性の活躍支援」においては、次世代マネジメント層の育成を目指したキャリア研修、個別キャリアプラン、外部管理職研修への派遣、海外駐在子女のみ帯同、再雇用制度、組織長研修における啓蒙等により、女性が働きがいを有する環境整備に取り組んでいます。また、朝型勤務をはじめとする諸施策は、「女性の活躍支援」にも寄与する取り組みとなっています。

2018年度エンゲージメント・サーベイの結果

	肯定回答率	グローバル比
社員を大切にし、配慮している	80%	+17%
顧客を重視している	80%	+5%
高いレベルの成果を達成することを求めている	91%	+5%
伊藤忠商事の企業理念「豊かさを担う責任」、コーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」に共感できる	89%	-

多くの社員が、当社の特徴である顧客を重視する文化の中で、誇りと高い貢献意欲を持って、労働生産性の向上に取り組んでおり、人材戦略を経営戦略とする諸施策は、着実に実を結んでいます。

従業員持株会加入率



持続的な企業価値の向上に向けて

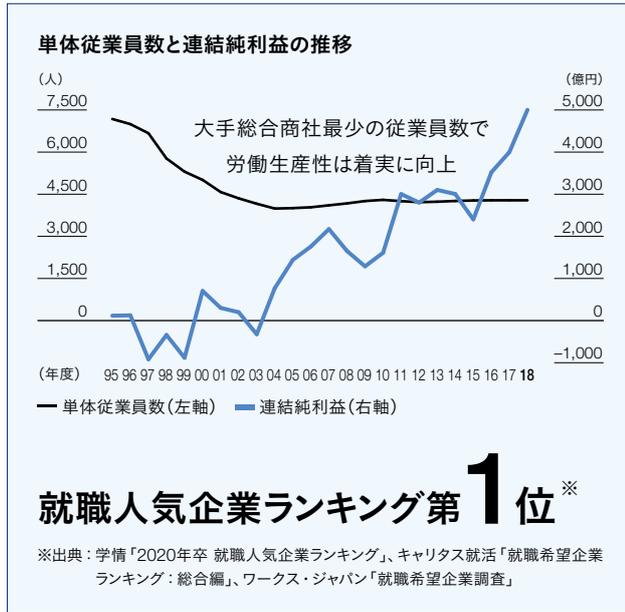
女性の活躍に関するデータ

	2017年度末	2018年度末	2020年度末 目標
女性管理職比率	6.8%	7.6%	10.0% 超
女性管理職数/全管理職数	173/2,558	195/2,555	
女性総合職比率	9.0%	9.4%	10.0% 超
女性総合職数/全総合職数	313/3,461	327/3,463	

「人」と企業価値の好循環を生み出す「人材戦略」

当社は人材戦略を通じ、大手総合商社と比較して最少の単体従業員数で労働生産性を着実に向上させてきました。今後は、優秀な人材の確保と企業価値向上の好循環を図りながら、「2030年問題」として懸念されている労働力不足や、雇用の流動性の高まりに対応し、持続的な企業価値の向上を実現していきます。

OUTCOME

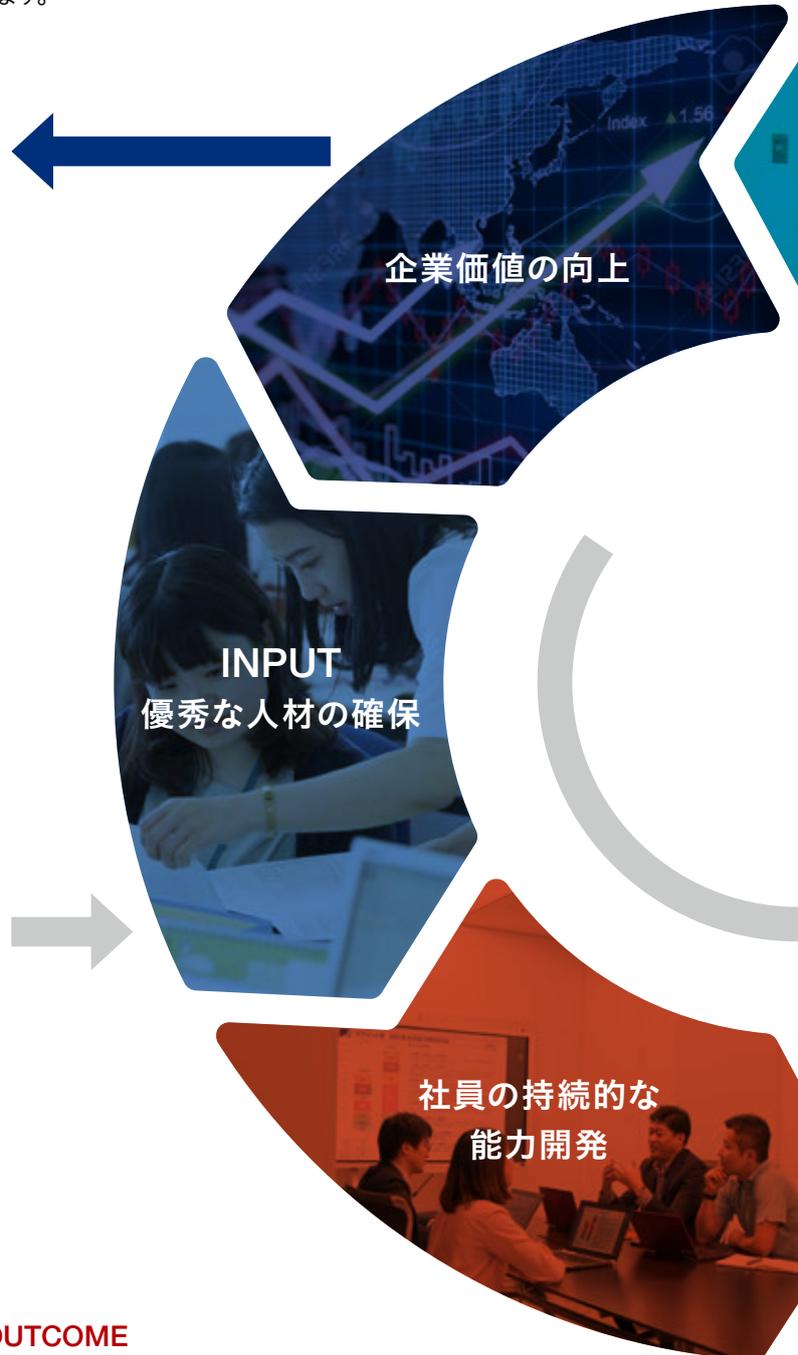


環境認識

2030年問題⇒労働力不足・人材の流動化

2030年 労働力不足 **644万人**[※]

※出典：パーソル総合研究所・中央大学「労働市場の未来推計 2030」



中国語人材の増強(2015年度～)

- 全総合職の3分の1にあたる1,000人を中国語人材に
- 中国語海外派遣研修



OUTCOME

- 強みを持つ中国・アジアにおける基盤拡大を推進
- 2017年度に中国語有資格者1,000人達成
- 中国語レベル維持・向上プログラム実施中

日吉寮(2018年度～)

- 次世代を担う若手社員の育成・強い一体感の醸成



OUTCOME

- 年代や部署を超えた人的ネットワークと強固な組織力の構築
- 自由闊達な企業文化の伝承推進

好循環を力強く回していくために

当社は、2013年度の「朝型勤務制度」の導入により、「労働生産性の向上」を本格化すると共に、その後も「伊藤忠健康憲章」の制定、「がんとの両立支援施策」他、様々な健康経営施策を打ち出してきました。また、個々人のライフステージやキャリアに応じた個別支援「げん(現場)・こ(個別)・つ(繋がり)改革」を通じた人材の多様化にも取り組んでいます。更に、中国での展開強化を企図した中国語人材の増強や、「ビジネスの次世代化」に資する柔軟な発想を醸成するための「脱スーツ・デー」等、成長戦略に整合した人材施策も推進しています。こうした取組みを企業価値向上に繋げ、更に優秀な人材獲得をもたらす好循環が生まれています。今後もサイクルを一層力強く回すための施策を導入していきます。

労働生産性の向上

働きがいのある 職場環境の整備

社員の健康力向上

POSITIVE CYCLE

朝型勤務制度(2013年度～)

- 夜型の残業体質から効率的な朝型勤務へ
- 20時以降の残業原則禁止、5～8時の早朝勤務奨励
- 朝食の無料配布
- 8時前に始業した社員には割増賃金支給
- 朝活セミナー等、朝活研修内容の充実

OUTCOME

- 業務効率化・時間の有効活用(自己研鑽 等)
- 時間外勤務減少による長時間労働の是正
- 残業手当・タクシー代等の減少により、朝食を無料提供するものの、全体的にコスト減

脱スーツ・デー(2017年度～)

- 柔軟な発想で仕事に取り組める環境づくり
- 毎週水曜・金曜にカジュアルな服装で出社(夏期は毎日実施)

OUTCOME

- 服装を工夫することで何事にも積極的に関心を持ち、新しいアイデアが生まれやすい職場づくりの実現

がんとの両立支援施策(2017年度～)

- 国立がん研究センターとの提携による定期的な検診
- 治療と仕事の両立を個人業績評価へ反映
- がん先進医療費の全額補助
- 残された家族の就学・就労支援

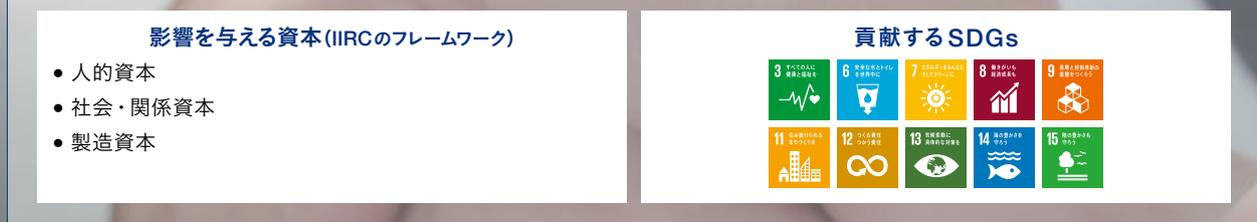
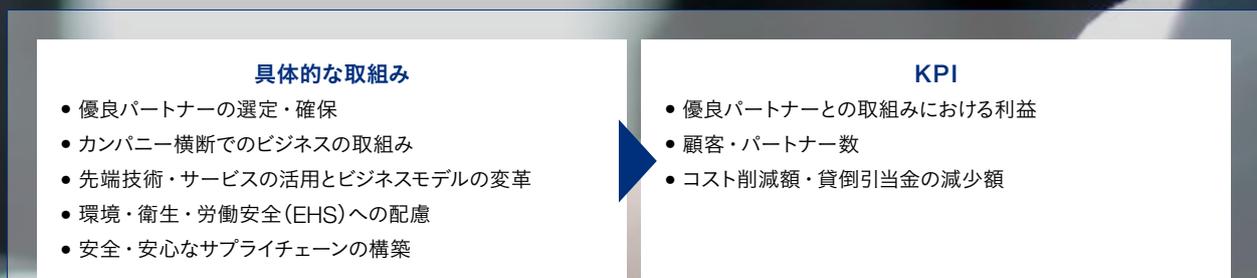
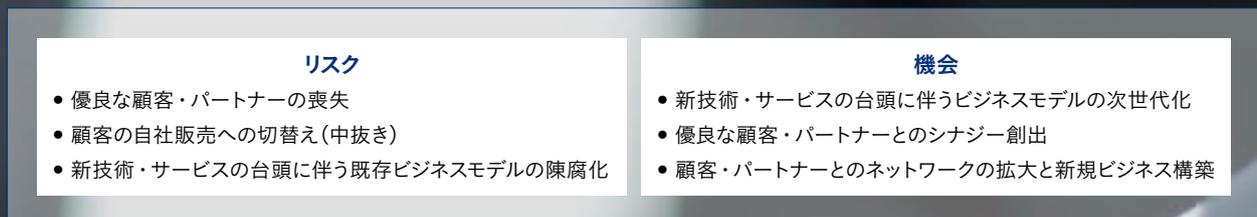
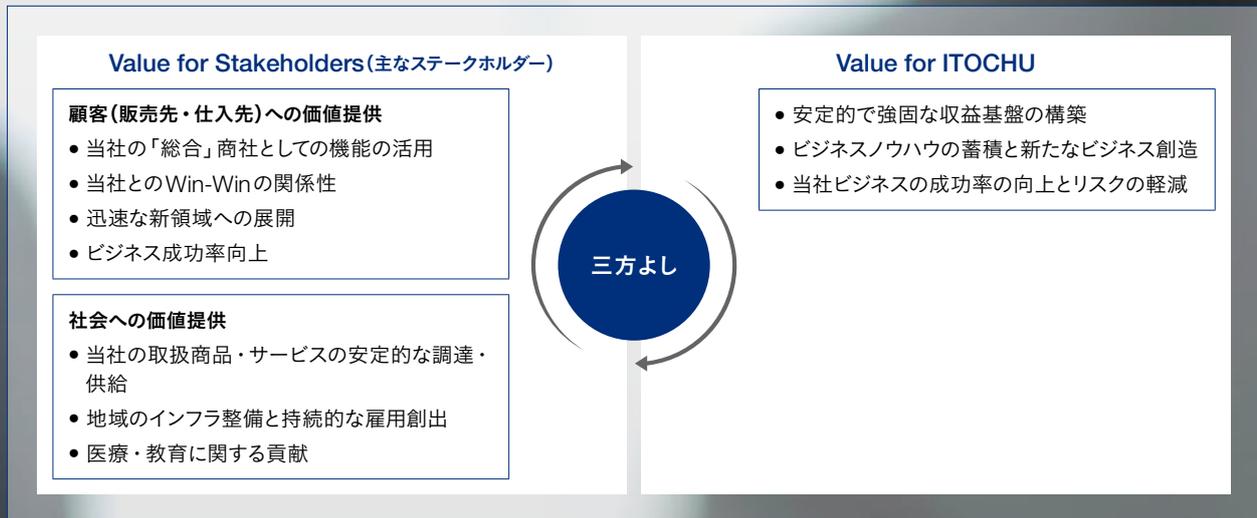
OUTCOME

- 社員一人ひとりの「やる気・やりがい」の維持・向上
- 安心して思う存分働ける環境の整備
- 将来の不安軽減

顧客資産・パートナー資産

販売先と仕入先との関係性維持は、トレードを永続的に獲得・拡大していく上で不可欠なものであり、当社は長い時間をかけて数多くの有力企業との良好な関係を築き上げてきました。豊富な顧客資産とパートナー資産を有しているからこそ持続的な収益性の向上を実現することができます。

顧客資産・パートナー資産



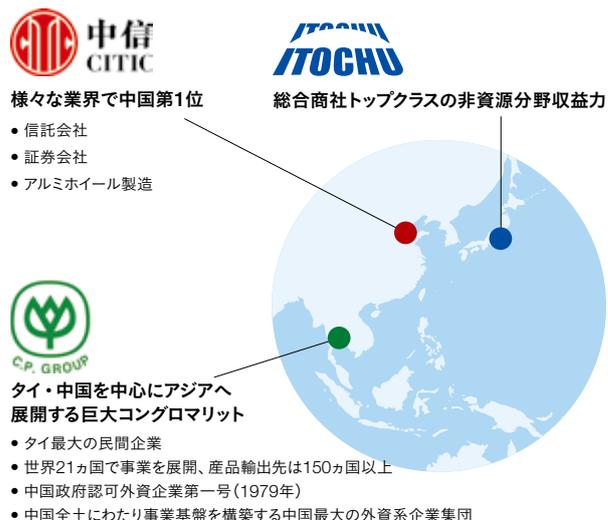
CITIC / CPグループとの協業

当社は、中国最大のコングロマリットであるCITIC、アジア有数の大手コングロマリットであるCPグループと戦略的業務・資本提携を結んでいます。外資系企業として初めて中国に進出し、中国全土の地場市場に足場を築いてきたCPグループと、中国政府が実質的に過半を保有するCITICという優良パートナーとのパートナーシップは、他の大手総合商社に先駆けて中国の発展に貢献してきた当社だからこそ得られたものです。

非資源分野、特に生活消費関連に強みを持つ当社は、非金融事業の拡大を掲げるCITICの収益構造にも影響を及ぼす「大きなしかけ」の構築に向けて、中長期的な視座で協業を進めています。2018年度は、教育関連、不動産開発、医療ビジネスを公表し、データセンター投資ファンドの組成を含め、各カンパニーで複数の案件を検討しています。相互理解の深化を通じて、CITIC / CPグループとの協業を加速し、本格的なシナジーを創出するため、3社トップマネジメントによる協業の方向性の協議、シニアマネジメント、

社員レベルでの人材交流等、活発な議論・協議を行っています。

3つの企業集団は、未来志向でお互いの企業価値を高めていくという想いを共有し、連携して中国・アジアの人々の豊かさに貢献していきます。



優良パートナーとのカンパニー横断でのビジネス展開

当社は、グループの総合力を活かしたカンパニー横断のソリューションを提供することで、優良顧客やパートナーとWin-Winの関係を築いています。

Metsa Groupとの環境配慮型セルロースファイバーの合弁工場設立

繊維カンパニーは、環境配慮型素材の取扱いの拡大に取り組んでいますが、フィンランドMETSA FIBRE社が基礎研究開発に成功した独自製法による革新的なセルロースファイバーの合弁工場設立を、Metsa Groupと共同で行うことに合意しました。これは、住生活カンパニーが、長年に亘りフィンランド世界最大級の針葉樹パルプメーカーであるMETSA FIBRE社と良好な関係を構築してきた成果の一つです。

(株)ユーグレナとのカンパニー横断の取組み

当社は、微細藻類ユーグレナ(ミドリムシ)の大量培養と研究開発を手掛ける(株)ユーグレナと2008年に資本業務提携を行いました。食料カンパニーは、(株)ユーグレナの商品の販売促進やファミリーマート等での関連商品の開発・販売を行う他、伊藤忠エネクス(株)では、(株)ユーグレナとバイオジェット・ディーゼル燃料の商業化に向けた原料調達を支援しています。更に、金属カンパニーにおいては、石炭／天然ガス火力発電所から排出されるCO₂や熱を利用した、ユーグレナの海外培養実証事業開始に関する覚書を締結しました。





第8カンパニー新設

「第4次産業革命」と評される猛烈なデジタル化により、従来の商品基軸の「タテ割り」組織だけではカバーできないサービスやビジネスモデルが登場しています。

新設された「第8カンパニー」は「マーケットインの発想」により、このような変化を敏感に捉えて新たなビジネスや客先の開拓を目指します。

第8カンパニーは、スピード感を持って上記を推進すべく、大幅な組織改編は行わず、既存の7カンパニーから消費者ビジネスに関連する多彩な知見・経験を有する人材を選抜し、まずは40名程度の人員でスタートします。組織の活性化

には、当社の強みである「個の力」の更なる発揮が必要不可欠です。今まで以上に若手にチャレンジする機会を与える人事制度や、フリーアドレスといった生産性・効率性を重視したオフィス環境を全社に先駆けて導入する等、組織と人材の更なる活性化を促進していきます。

同カンパニーは、既存の7カンパニーと協働し、特に生活消費分野に強みを持つ当社の様々なビジネス基盤を最大限活用し、異業種融合・カンパニー横断の取組みを加速することで、新たな「総合」商社としての機能の創出、更には、持続的な企業価値の向上を目指していきます。



第8カンパニー プレジデント
細見 研介

当社の新たな「チャレンジ」の陣頭指揮をとるという重責に身が引き締まる思いであると同時に、今後に向けた「変革」の芽を育む機会をいただいたことに感謝しています。これまでのブランドビジネスにおける知見や、巨大な流通網を併せ持つCVS事業等にも携わった経験を活かせればと考えています。

「第8カンパニー」が起点となって当社の次世代のビジネスモデルを築き上げていく気概を持ち、新しいカンパニーだからこそできることに果敢に挑戦していきます。

天然資源

当社の非資源・資源分野におけるビジネスを通じて、天然資源の安定的な調達・供給という社会的要請に応えると共に、SDGsに示される社会課題に対応する新たなビジネスチャンスに繋がっています。



持続的な企業価値の向上に向けて

METSA FIBRE 社と CENIBRA 社の持続可能な森林資源利用



METSA FIBRE 社

当社が出資するパルプメーカー2社は、環境認証を満たした植林木を原料として、パルプを製造しています。パルプ製造過程で発生する代替エネルギーの黒液を燃焼させて発電する等、植林資源を効率良く使用しています。また、持続可能な森林資源を確保するため、植林地管理の他にも様々な取組みを行っています。

当社が25.0%を出資する世界最大級の針葉樹パルプメーカーであるフィンランドのMETSA FIBRE社は、製造するパルプの約80%が、FSC(Forest Stewardship Council)とPEFC(Program for the Endorsement of Forest Certification Schemes)の2つの森林認証を取得しており、100%トレース可能です。フィンランドでは原木成長量

が消費量を上回っており、長期的な原木の安定供給が可能です。METSA FIBRE社は、約5百万ha(フィンランドの国土の約17%相当)の森林オーナー約10万人からなるMestäliitto社(METSA FIBRE社の筆頭株主)から原料を調達し、パルプを製造しています。また、自社工場で発電した電力のうち、自社使用以外の余剰分は周辺地域へ供給し、地域の化石燃料消費削減にも貢献しています。

また、当社が日本の大手製紙メーカーと共に33.3%を出資する世界第8位の広葉樹市販パルプメーカーであるブラジルのCENIBRA社は、保有する土地約25万haのうち、約13万haを自社で植林し、残りの多くを保護林とすることで生態系の維持に努めています。更に、FSCの森林認証及びCoC認証(加工・流通過程の管理認証)を取得し、100%植林木で植林からパルプ製造までを一貫して行うことで、持続可能な森林経営を可能にしています。また、土壌崩壊地、地滑り地、枯地の森林再生の目的で、天然林と同種の苗木数万本を年間数百haに植林している他、原料となるユーカリの植林・生育を地元農家に託し、成長した原木を購入しています。植林により荒れ地を緑化する環境効果に加え、原料の安定確保、地域雇用の創出にも繋がり、地域の住民や自治体とWin-Winの関係を築いています。

当社グループは、持続可能な森林資源利用を推進しながら、ビジネスの持続性を高めていきます。





TCFDを踏まえた石炭関連ビジネスへの取組方針

気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)による提言では、気候関連のリスクと機会が将来増大するとの観測から、企業に対して、投資家や金融機関に適切な投資や融資判断を促すための、一貫性、比較可能性、信頼性、明確性を持つ、効率的な気候関連財務情報開示を促しています。これに対し、環境省は、企業がTCFDの提言に沿った分析を円滑に実践すべく、「TCFDに沿った気候リスク・機会のシナリオ分析支援事業」を推進しています。2018年度の当支援事業で、当社はモデルとなる実践事例6社のうちの1社に選定され、発電関連ビジネスについて、シナリオ分析と事業インパクトの評価を行いました。*

また、当社のビジネスやステークホルダーへの影響が特に大きく、早急に取組むべき課題である石炭関連ビジネスに関しても、同様にシナリオ分析と事業インパクトの評価を行いました。

それらも踏まえ、当社は持続可能な社会の構築に貢献すべく、「新規の石炭火力発電事業の開発及び一般炭炭鉱事業の獲得は行わない」旨の取組方針を公表、2019年2月には豪州IMEA社を通じて保有するRolleston一般炭炭鉱の全持分権益を売却しました。既存の一般炭炭鉱事業に

ついては、国内外の需要家に対するエネルギー安定供給という社会的要請に応えつつ、引続きレビューを行うと共に、温室効果ガス排出削減に寄与する技術開発への関与を継続します。また、発電事業については、2030年度までに再生可能エネルギー比率20%超(持分容量ベース)を目指します。

当社では、環境・社会・ガバナンス(ESG)の視点を取入れたサステナビリティ上の重要課題(マテリアリティ)の一つとして「気候変動への取組み(低炭素社会への寄与)」を特定し、気候変動による事業影響への適応に努めると共に、低炭素社会へ寄与する事業活動の推進や、温室効果ガス排出量削減に取り組んでいます。また、当社は、TCFDによる提言への賛同に加え、経済産業省、環境省、金融庁が設立した、TCFD賛同企業が議論する場となる「TCFDコンソーシアム」に参画しました。今後も当社事業全体への気候変動の影響をTCFDの提言に沿って分析し、関連情報の適時・適切な開示を目指します。

※ 詳細なシナリオ分析と事業インパクトの評価は下記をご参照ください。
環境省「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド～」：
<http://www.env.go.jp/policy/tcfd.html>



インドネシア Sarulla 地熱発電所



ドイツ Butendiek 洋上風力発電所

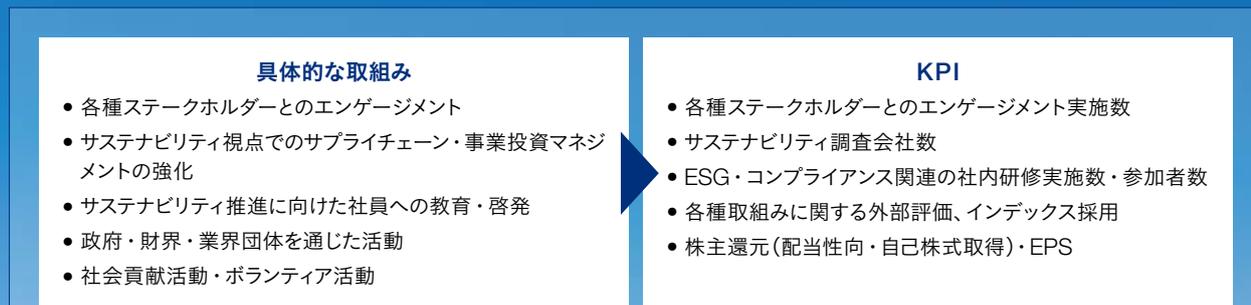
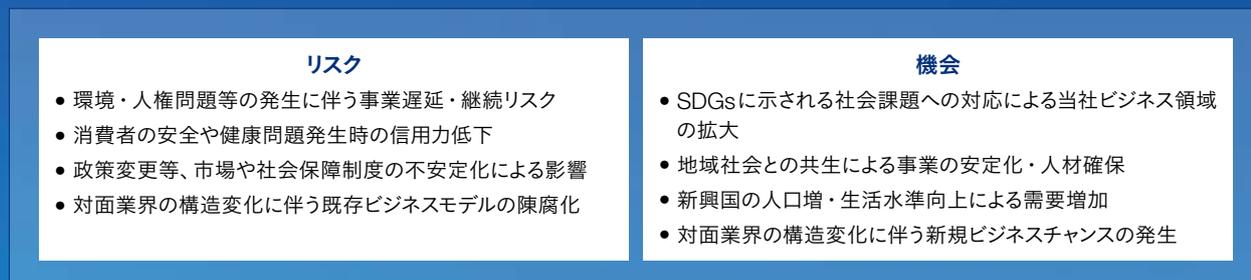
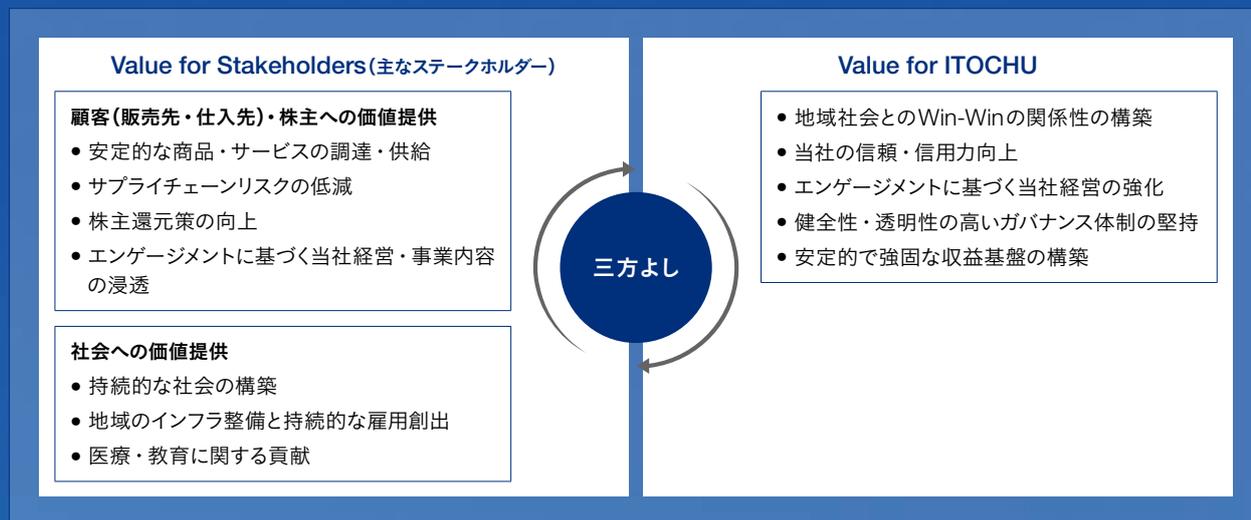


佐賀相知メガソーラー

社会との関係性

ステークホルダーとの建設的な対話の実践等を行い、当社に対する期待・要請の把握及びその解決を図ることで、国内外の安定的な事業活動の推進、更に企業価値の向上に繋げています。

社会との関係性



Dole Philippines 社の地域共生

Dole International Holdings (株傘下のDole Philippines社 (Dolefil)におけるパイナップル部門は、地域が事業を守る「Social Fence」というコンセプトのもと、社会貢献と成長戦略を統合した取組みを続けています。治安が不安定かつビジネスインフラも整備されていない地域での農場経営であるにもかかわらず、地域との共生を重視した経営の徹底により、半世紀に亘る持続的な事業発展を実現してきました。

一定期間(3年1周期)の資金負担が必要なパイナップル栽培について、Dolefilは初めて参入する農家に対し、初期費用のローンや生産効率の向上ノウハウの提供、収穫物の買取り等を行うと共に、栽培事業の安定性も支援しています。また、勤務年数・態度等の評価で高い点数を得た従業員を対象として住宅を建設するプログラムでは、生活インフラの支援と生産性の向上をリンクさせています。

また、DolefilのCSR部門からスピンアウトしたNGOのMahintana Foundation, Inc. (MFI)や地域政府等と連携し、産業や雇用の創出、環境保護・森林再生、教育、生活支援、従業員福祉、健康・安全等の取組みを行っています。



-  【財源として学校への寄付】
-  【雇用創出】
地域の木工業者に児童用の椅子発注
-  【リサイクル】
椅子用木材として使用済パレットを提供
-  【地域貢献】
児童の植林への参加を通じた地域貢献

例えば、社員の給与から一人当たり5ペソ/月が天引きされ、労働組合・Dolefilが補填することで天引き額の5倍の金額を確保し、これを財源に地域の学校への寄付を継続的に行っています。更に寄付金を財源とし、地域の木工業者に児童用椅子を発注することで雇用を



Dole Philippines社とその社員の支援により建設された小学校

創出、また、使用済パレットを椅子用木材として提供することで、資材のリサイクルにも繋がっています。寄付と引換えに児童に植林への参加を要請する等、地域貢献への参加を拡大し、植林用の苗木を地元で発注することによって雇用を創出する、というサイクルを回しています。

現地雇用の創出による地域住民の暮らしの向上を通じて「Social Fence」の範囲を拡大し、事業の持続性と生産性・品質を高めるとい「三方よし」にも通じるDolefilのCSV (Creating Shared Value)。Dolefilは地域に深く根ざした企業として認められています。

持続的な企業価値の向上に向けて



THE PHILIPPINES

Polomolok



SPECIAL FEATURE

持続的な企業価値の向上に向けて 進化する「商人」

この特集では、「商人」のアイデンティティを守りながらも、ビジネスの次世代化、スマート・健康経営の更なる高度化やESGに関する取組みの強化等、持続的な企業価値向上に向けた自己変革を加速している当社の姿をご紹介します。



Brand-new Deal 2020

「ビジネスの次世代化」に向けて

当社の「ビジネスの次世代化」における本当の狙いを正しくご理解いただくために、株主・投資家の皆様より頻繁にいただくご質問への回答という形でご説明していきます。

Q1 「ビジネスの次世代化」の意味を教えてください。

ANSWER

現在、「第4次産業革命」や「デジタル革命」と評される大きな変化が世の中で起こっており、当社グループにおいても、産業構造の変化に応じてビジネスモデルを変革させていく必要性があると考えています。既存のビジネスモデルの陳腐

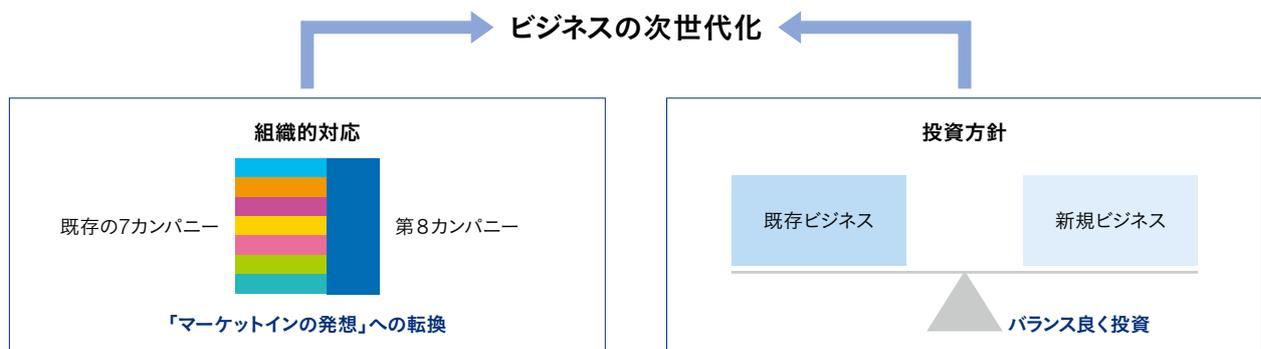
化を防ぐ一方で、新たな産業界のゲームチェンジに繋がる取組みを着実に実行していくことが重要であり、当社においては、それを「ビジネスの次世代化」と称しています。

Q2 「ビジネスの次世代化」に向けた投資方針について教えてください。

ANSWER

世の中では、先端技術・新素材の商品・サービスが非常に注目を浴びていますが、当社の「ビジネスの次世代化」は、先端技術・新素材の商品・サービス中心のビジネスだけにフォーカスするという意味ではありません。従来と同様、当

社の強みである非資源分野を中心に「既存ビジネス」の進化・変革に繋がる投資と、先端技術・新素材の商品・サービスを含めた「新規ビジネス」に対する投資の両方をバランス良く行っていく方針です。



Q3 「ビジネスの次世代化」を推進するにあたり、懸念点とその対応について教えてください。

ANSWER

現在、EC等の「消費者接点」を基盤とする巨大なプラットフォームが存在感を示す中、従来の商品基軸の「タテ割り」組織のみでは、今後、更なるビジネス展開を図っていく上で、限界に達する可能性があります。従って、当社は、「マーケットインの発想」からワンストップで商品・サービスの提供

を可能にし、従来とは異なる新たな考え方でビジネスを行うべく「第8カンパニー」を設立しました。すべての社員が世の中の動きに対する感度を磨き、既存7カンパニー及び第8カンパニーにおいて、当社グループのビジネスを進化させ、更に拡大させていくことが重要です。

Q4 CDO(Chief Digital Officer)を新設する理由について教えてください。

ANSWER

異業種融合、カンパニー横断での取組みを加速し、新たな横串機能の強化を目的として、CDOを新設、従来の情報化戦略及び情報セキュリティ対策の統括等の機能を含むCDO・CIOとして、「ビジネスの次世代化」を更に推進することにしました。

RPAによる業務自動化と効率化

RPA(Robotic Process Automation)とは、人が行っている単純作業をソフトウェアロボットによって効率化・自動化する取組みです。人の代わりにパソコン操作を自動化することにより、作業の時間短縮や正確性の向上が図られると同時に、社員の限られた労働時間を高付加価値業務に配分するといった労働生産性の向上にも役立っています。また、知見を持つ当社のIT企画部が業務担当部署を全面的にサポートすることで、このRPAの構築や活用をより効果的に推進しています。将来的には当社のみならず、当社グループに展開することも想定しています。CDO・CIO傘下のIT企画部は、IT基盤の構築を通じて、経営戦略として掲げる全社的な業務効率の向上を支えています。

Q5 「ビジネスの次世代化」を推進するにあたり、伊藤忠の強みについて教えてください。

ANSWER

当社のベンチャー投資の歴史は、インターネット黎明期に差し掛かったばかりの1990年代前半まで遡り、米国のシリコンバレー等で有力ファンド等とのネットワークを構築し、ベンチャー投資のノウハウを蓄積してきました。また、当社はこれまでも、マーケットポジションを確立した領域に隣接、あるいは強みを発揮できる領域に進出し、「点」から「面」への展開を図ることで、既存ビジネスの収益を拡大してきた実績があ

ります。「ビジネスの次世代化」においても、ベンチャー投資のネットワークやノウハウを活かし、同様のアプローチで推進していきます。加えて、当社には、グループシナジーを追求する上で戦略的に重要な事業会社やパートナーが多数あり、これも「ビジネスの次世代化」を進める上で、当社の強みとなっています。

Q6 2018年度における次世代化関連の投資実績について教えてください。

ANSWER

2018年度は、3つの分野(生活消費バリューチェーン、次世代モビリティ・電力、その他新技術活用)において、「ビジネスの次世代化」の先行布石としての投資を総額約300

億円実施しました。今後、これらの投資については、先行布石からの戦略的事業化を推進し、早期収益貢献の実現を目指します。(⇨Page 69)

Q7 次世代ビジネスにおいて、サステナビリティ関連の投資も含まれるのでしょうか。

ANSWER

当然、含みます。既に、循環型バイオマス飼料や環境に配慮した脱プラスチック素材等の新技術に投資しており、社会課題の解決を意識したビジネス展開を着実に推進しています。

CASE STUDY

2018年度は、ビジネスの次世代化を図るため、「生活消費バリューチェーン」「次世代モビリティ・電力」「その他新技術活用」の3つの分野で、総額約300億円の投資を実行し、先行布石を打ちました。



モビリティ

世界に先駆けて、乗用車や物流トラック、公共交通機関が電気自動車に移行する中国市場において、中国全土で物流網に電気商用車を提供する「地上鉄」や、中国における新興EVメーカーである「奇点汽車」との資本提携を実現しました。

また、ライドシェア分野において乗合サービスを提供する最先端テクノロジー企業である北米「Via」との資本提携を実施しました。国内のタクシー会社やバス会社等の交通事業者・地方自治体・企業等へシステム提供を行うことで、日本が抱える交通課題の解決に積極的に取り組んでいきます。



電力(蓄電池)

英国「Moixa」社との資本提携によるAI技術を活用した電力利用最適化サービスに加え、北米「Sunnova」や「24M」との資本提携による、海外での太陽光発電設置世帯向けの蓄電池の展開や、需要が拡大する次世代リチウムイオン電池の開発により、蓄電池ビジネスを国内外で拡大していきます。



リテール(小売)

当社グループ最大の顧客接点である「ファミリーマート」をはじめとするリテールビジネスと親和性が高いデジタルマーケティングやフィンテック関連ビジネスにおいて、「フリークアウト」や「Paidy」との資本提携を進め、新たな収益機会の創造を加速していきます。

2018年度「ビジネスの次世代化」投資実績

生活消費バリューチェーン

投資規模：190億円

- フィンテック(Paidy)
- 広告・マーケティング(フリークアウト)
- データ活用(ウイングアーク1st)
- 越境EC(Inagora)

- ファミリーマート・デジタル戦略の進展
- フィンテック/広告・マーケティング分野における戦略投資 他

次世代モビリティ・電力

投資規模：60億円

- EVトラック物流(地上鉄)
- 乗用車EV(奇点汽車)
- ライドシェア/カーシェア(Via/Hiyacar)
- 蓄電池最適化AI(Moixa)
- 次世代型電池(24M)

- 中国EV関連への投資
- 北米ライドシェア事業者との資本提携
- 蓄電池分野の更なる強化 他

その他新技術活用

投資規模：50億円

- 新素材/脱プラスチック(TBM)
- 再生医療(オーガン/Promethera)
- 現場IoT・デジタル化(天然ゴムトレーサビリティ)

- SDGs/ESG関連や現場IoT分野における先行布石



社外取締役

村木 厚子



社外取締役

川名 正敏



代表取締役 専務執行役員 CAO

小林 文彦

SPECIAL FEATURE 02

鼎談 伊藤忠商事の「人」と企業価値

小林 CAOと社外取締役である村木取締役と川名取締役に、
人材戦略を中心に伊藤忠商事の持続的成長に向けた重要な課題を語っていただきました。

小林：お二人には取締役会で日頃より様々なご意見・ご指摘をいただいております。本日は、改めて当社に関する忌憚のないご意見を頂戴できればと思います。どうぞよろしくお願い致します。

村木：取締役会では活発な議論が交わされており、社外取締役の意見も経営判断に積極的に取り入れていただいております。過去の制服供給業務の事案でも、社内では気づきづらい問題点を社外取締役が結束して意見し、きちんとした着地点に到達できたのは良かったと思います。

川名：役員報酬体系の見直しも、社外取締役の意見がきっかけでしたね。社内の力学ではいいづらいこと、変えづらいことを問題提起するのが社外取締役の役割です。

小林：社外取締役として厳しくも見識あるご指摘をいただいたことを感謝申し上げます。当社のガバナンスの強化に繋がったと思います。

村木：社外取締役がしつこく意見をいったのを覚えていま

す。当時社長だった岡藤さんも、「とにかく自由に発言して欲しい」と発言を促したことで、様々な意見が出て、お互いの異なる考え方も知ることができ、良かったと思います。それと、第8カンパニーの新設にも社外取締役の意見を積極的に取り入れていただきました。伊藤忠商事では、私たち社外取締役と若い社員が接点を持つ機会をいただいております。若い社員が課題認識としてよく口にしていたのが「組織のタテ割り」でした。私たちが若い社員の意見をもとに、人材の有効活用を提案したところ、第8カンパニーの新設の際に人材活性化策の推進も方針として決定しました。驚いたのは、意思決定から実行までのスピードが極めて速かったことです。

小林：意思決定から実行までが速いのは、当社の特徴かもしれません。いかに社外取締役の人数を増やしたとしても、実効性が伴わなければ意味がありません。そのため社外取締役には、当社社員や役員との意見交換の場を設け



少しの工夫で自然に女性の活躍をもっと促進できるのではないかと考えています。

社外取締役
村木 厚子

厚生労働事務次官等を経て、2016年6月に当社取締役就任。2018年度はガバナンス・報酬委員会の委員長を務め、コーポレートガバナンス・コードの改訂への対応に関する議論を主導。また、内部統制・コンプライアンス、働き方改革やサステナビリティの分野における数多くの有益な提言等を行っている。

たり、国内外の事業現場の視察、主要事業会社の会長、社長との個別面談を設ける等、当社のビジネスや課題等をご理解いただくための様々な工夫に努めています。これらを通じ、指名委員会やガバナンス・報酬委員会の運営にも主体的に関わっていただいています。

川名：社外取締役とはいえ、相当な頻度で伊藤忠商事に伺っています。役員や社員とお会いする回数を重ねると見えてくることが多々ありますね。先日、北米の海外事業視察に行った際には、社員が本当に楽しそうに仕事をしているのを拝見することができ、伊藤忠商事が進めている様々な人事施策の有効性を肌で感じてきました。

小林：人事施策に関して申し上げますと、少数精鋭で同業他社に伍していくためには、どうしても労働生産性を高めたいかねばなりません。そのため、当社は従前より人材戦略を企業成長戦略であると捉え、「朝型勤務」をはじめとする一連の働き方改革に先駆的に取り組んできました。労働生産性を高めるためには、一人ひとりの社員が皆健康で、やる気とやりがいを持ち、高い能力を発揮することが必要です。当社では今、「日本一良い会社」にしようと、会社一丸となって取り組んでいます。これは、ある社員が2年前に「伊藤忠は自分にとって日本一良い会社だ」という言葉を残してがんで亡くなり、そのご霊前で岡藤さんが涙ながら、「必ず日本一良い会社にする」と誓ったことがそのきっかけです。2017年8月に導入した「がんとの両立支援施策」は、この時のトップの誓いを具現化した施策です。当社が今後も持続的に成長していくためには、やはり「社員」にとっていかに「良い会社」であり続けるかが大切だという意識です（⇒Page 54 人的資産）。

川名：私は2018年に、医師という異色の立場で社外取締役に就任しました。打診を受けたときは、私の経験が企業

経営にどのようにお役に立てるだろうかと思っていましたが、まさに現中期経営計画の方針の柱の一つに、「健康経営No.1」があり、社員が健康を増進し、存分に力を発揮できる環境を更に進化させようというお考えをお聞きし、健康経営やヘルスケアに関して私がお力になれると得心しました。「がんとの両立支援施策」についても導入するだけで終わらせることなく、健康管理や治療と仕事を両立させる取組目標を個人の評価に反映させる制度の導入や、名古屋大学とがんの治療法の研究を目的とした産学協同研究を進めることを決定する等、社員にとどまらず、がんの治療法への貢献という形で広く社会に視野を広げています。

村木：長い間、厚生労働省に身を置いてきた私も企業経営とは無縁でしたので、2016年にお声がけをいただいたときは戸惑いました。当時から、伊藤忠商事では、女性や介護で時間的な制約がある人を含めた、多様な人材が能力を最大限に発揮できる企業にすることを打ち出していました。その中で、私に求められる役割は、様々な労務関係の方々とのチャネルの活用や、人材の活用や組織の活性化に向けた取組みを推進することだとすぐに分かりました。従来の総合商社の組織は、ピラミッド型で意思決定に大変時間がかかる印象でした。これからは「アメンバー型」の組織で、権限移譲を進め、風通しを良くして若い社員が、もっと力を発揮できる組織に変えていく必要があるとご提案し、それが第8カンパニーの取組みに反映される等、確実に変わりつつあります。ただ、ダイバーシティは大きな課題ですね。人事に関するカンパニーの権限が強く、まだ古い考えが残っている印象です。総本社の人事・総務部が主導権を持って、ダイバーシティをもっと推進していくべきかもしれません。少しの工夫で自然に女性の活躍をもっと促進でき



健康経営やヘルスケアに関して 私がお力になれると得心しました。

社外取締役

川名 正敏

東京女子医科大学病院副院長等を歴任。2018年6月に当社取締役就任。2018年度はガバナンス・報酬委員会の委員を務め、当社のガバナンスの更なる進化に貢献。また、健康経営やヘルスケア関連ビジネスの分野においては、専門知識を活かして数多くの有益な提言等を行っている。

るのではないかと考えています。

小林：今回、社外取締役を増員し、取締役10人中4人が社外取締役となり、中森さんに新たに社外取締役として就任いただいたことで、女性の取締役の人数も2名となりました(⇒Page 74 取締役会の変遷)。また、執行役員も新卒で採用した女性1名を新たに加え、合わせて2名の女性執行役員の体制としています。しかし、総合職に占める女性の割合は、まだ10%程度ですし、管理職に占める女性の割合も高いとはいえません。女性総合職社員の採用の歴史は比較的浅いという点があるとはいえ、真摯にご指摘を受け止めたいと思います。

川名：ダイバーシティを多様な経験という観点で見ると、長く続いてきた組織の「タテ割り」を打破して、カンパニーや部門等を跨いだ、横の異動が必要なのは間違いないと思います。一方、現場の社員と話をする则皆さん、とてもやる気に満ち溢れており、各分野における「プロ」としての自負も大変強く、まずは何年か同じ部門で特定の商材を掘り下げていくことなしに、短兵急に人を動かすのもあまり良くないということが分かってきました。若い社員のそうした気持ちを大切にしつつ、インプットとアウトプットの機会もバランス良くどんどん与えていくべきでしょうね。

村木：人材は、外で異なる経験を積むと、新しい経験とそれまでの経験が「掛け算」となり、能力の大きな向上をもたらすといわれます。しかし、それまでの経験で専門性が十分ではないと「掛け算」ではなく、足し算に終わってしまいます。おっしゃる通り、専門性を磨くことは大切です。専門性の追求と、外で「掛け算」に挑戦するチャンスを与えることのバランスを意識することが、人を育てる上で大切だと思います。

小林：SDGsやパリ協定の発効、更にはESG投資が拡大

する等、本業を通じた社会課題の解決に向けた社会的要請が高まっています。当社も2018年4月に「サステナビリティ基本方針」を策定すると共に、ESGの視点を取入れたマテリアリティを改定しました(⇒Page 50 サステナビリティ)。2018年9月には、世界的なESGのインデックスである「Dow Jones Sustainability Indices」のWorld Index等の構成銘柄に6年連続で選定されました。また、RobecoSAM社が産業セクターごとに持続可能な取組みを行っている優秀企業を表彰する「SAM Sustainability Award 2019」において、各セクターのトップ企業に与えられるGold Classを、4年連続で受賞しました。Gold Classは世界で66社、日本企業で選出されたのは5社のみですので非常に光栄なことだと思っています。

村木：ESGという観点から見ると、大変優れた取組みを行っていると思います。先日、訪問したVia社やMETSA FIBRE社の取組みには、とても可能性を感じています。狭義のESGにとどまらず、社会全体にとっての価値を高めることを主眼に置いた投資を行い、それを通じてノウハウを吸収する仕組みを創り上げ、他の事業に展開できる取組みとして、とても期待できると思います。伊藤忠商事は、優れた経営資源をたくさん持っていますので、ESGの観点を意識しながら事業会社の強化に取組んでいくと、伊藤忠グループ全体のESGのレベルがもっと高まっていくのではないのでしょうか。

川名：先にお話した「がんとの両立支援施策」等は、社会的価値の創出と企業の経済的価値の創出を同時に実現することで、結果的に、SDGsの達成にも貢献できる伊藤忠商事ならではのアプローチではないのでしょうか。また、ESGのE(環境)については、TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)への対応をしっかりとやっていますね。

石炭に関して、一般炭の新規事業や石炭火力発電の新規開発を行わないといった基本方針を公表した他、TCFDの賛同企業等が議論する場として経済産業省、環境省、金融庁が設立した「TCFDコンソーシアム」にも参画しました。また、TCFDの提言に基づく複数のシナリオを使った石炭ビジネスの分析等、先端的な取組みを進めています。

小林：社会課題への確実な対応を進めていく一方、当社の企業価値の持続的拡大という観点では、やはりS(社会)の「人材」が中心になると思います。「厳しくとも働きがいのある会社」づくりを、総合商社No.1の労働生産性に繋げ、その成果を社員や株主の皆様にも還元することを通じ、社会全体にとっての「良い会社」となることを標榜しています。その結果、就職活動を行っている学生の評価も高まり、更に優秀な学生を継続的に採用できるといったサイクルを確実に回していきたいと考えています。様々な就職人気ランキングにおいて、全産業で第1位、もしくは総合商社で第1位に選ばれています。学生からも「一生を賭すに値する」サステナブルな企業と評価されている証だと認識しています。ESGの視点からは、サステナブルな会社こそ「良い会社」であると考えています。

川名：現在、かつてない技術革新に伴い、多くの伝統的な企業が大きな変革を迫られています。学生の皆さんも、大企業に入社できれば安泰という従来の意識ではなく、その企業が様々な変化に対応して変わっていきけるのかという厳しい視点で、企業を選んでいると思います。そのような中で、伊藤忠商事は明確なビジョンを持ち、「変わる」ことができる企業と感じていることが、そうした評価に繋がっているのでしょうね。

村木：「変わる」という点ではやはり、コーポレート・ガバナンスの進化は目覚ましいと思っています。特にここ数年、社外取締役をはじめ、「人の意見を聞く」姿勢が顕著に強くなっており、指名や報酬等を含め、社外から変革のトリガーを引くことができる仕組みがきちんと組み込まれています。現在のように強いリーダーシップが企業を引っ張っている時は、私たち社外取締役が大きな役割を担う必要があると思います。社内がイエスマンにならないよう、促していく考えです。

川名：そうですね。経営トップが社員の意見をきちんと吸い上げていくことができるよう、これからも私たちが、パイプ役を担っていきたいと思います。

小林：ここまで「人」を中心に、当社の持続的な発展を実現していくためのご意見をいただきましたが、コーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」は、近江商人の経営哲学である「三方よし」の考え方を現代の言葉に置き換えたものです。実は、この当社の持続的成長の礎となっている「三方よし」という言葉は、初代伊藤忠兵衛の商いの哲学を後世の学者が改めて表現したものと言われており、紛れもない伊藤忠商事オリジナルの創業の精神といえます(⇒Page 20 解説 伊藤忠商人物語)。当社には、既に「三方よし」をベースにマテリアリティを特定し、具体的な目標に結びつけていますが、当社の創業から160年を超えて脈々と受け継がれてきたこの精神を、一人ひとりの社員が共有して今後も守り続けていくことで、伊藤忠商事の更なるサステナビリティを実現していきたいと考えています。本日はお忙しいところ、有難うございました。

「三方よし」は、紛れもない伊藤忠商事 オリジナルの創業の精神といえます。

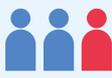
代表取締役 専務執行役員 CAO
小林 文彦



コーポレート・ガバナンス

取締役会の変遷

2016年度

業務執行取締役	社外取締役	女性取締役割合	社外取締役割合	特徴
<p>11名</p> 	<p>3名</p> 	<p>7% (1名)</p> 	<p>21%</p> 	<p>社長と総本社オフィサー3名に加え、各セグメントの経営を担うカンパニープレジデント(7名)が取締役を兼任する体制。</p>

P:カンパニープレジデント



2017年度

業務執行取締役	社外取締役	女性取締役割合	社外取締役割合	特徴
<p>5名</p> 	<p>4名</p> 	<p>11% (1名)</p> 	<p>44%</p> 	<p>業務執行取締役を大幅に減員し、モニタリング重視型取締役会へ移行。</p>



2018年度

業務執行取締役	社外取締役	女性取締役割合	社外取締役割合	特徴
<p>5名</p> 	<p>3名</p> 	<p>13% (1名)</p> 	<p>38%</p> 	<p>経営の継続性と急激な世の中の変化へ対応するため会長CEO・社長COO体制に移行。</p>



2019年度

業務執行取締役	社外取締役	女性取締役割合	社外取締役割合	特徴
<p>6名</p> 	<p>4名</p> 	<p>20% (2名)</p> 	<p>40%</p> 	<p>社外取締役を常時3分の1以上。取締役会の多様性にも留意し、2019年度は女性取締役(社外)を1名増員し計2名、取締役会における女性比率は20%まで上昇。</p>

海外:東アジア総代表(兼)アジア・大洋州総支配人(兼)CP・CITIC管掌



社外取締役からのメッセージ



社外取締役

望月 晴文

経済産業事務次官を経て、2014年6月に当社監査役、2017年6月に当社取締役就任。2018年度は指名委員会の委員長を務め、経営陣幹部の選解任や後継者計画について実質面での議論を主導。また、内部統制・コンプライアンスや次世代ビジネスを含む幅広い視点から数多くの有益な提言等を行っている。



社外取締役

中森 真紀子

公認会計士としての財務及び会計に関する高度な専門知識と豊富な企業経営者としての経験を持つ。2019年6月に当社取締役就任。当社ガバナンス・報酬委員会委員。

更なる取締役会の実効性向上を目指して

私が社外取締役に就任した2年前と比べ、当社取締役会の実効性は確実に向上していることを実感しています。取締役会においては、私たち社外取締役に対して、議案に関する十分な情報提供がなされ、また、取締役会議長を含む社内取締役が、経営上の重要な決断を下すにあたり、社外からの視点を積極的に取り入れる姿勢を見せています。そういった社内の取組姿勢は、よりオープンで活発な議論に繋がりが非常に有効であると考えています。議案によっては、当社の内部統制やコンプライアンス等に関して、社外取締役として監督機能を発揮する必要があります。そのためには、当社のビジネスの実態や議案の経緯等、社内の状況をしっかりと理解していなければ、議論が有効なものとなりません。当社では、国内外事業会社視察や各カンパニーにおけるビジネスの説明等、様々な機会を通じて、社外取締役が理解を深めることができます。

また、2018年度には、私が委員長を務める指名委員会において、定期的に後継者計画を審議することが決定されました。当社にとっての重要課題の一つであり、より実質的な中身のある議論を行うことを通じ、引続き当社の持続的な発展に貢献していきたいと考えています。

「新たな商社像」への進化に向けて

当社は、持続的成長基盤の構築に向け、積極的な成長投資、資産入替等を通じ、新技術の活用等による次世代型成長モデルへの進化を進めています。160年を超える伊藤忠商事の長い歴史の中で、大きな転機となる「新たな商社像」への進化を目の当たりにできること、私自身がそれに関与できることを楽しみにしています。

私は、公認会計士として多数の企業の監査業務に携わり専門知識を得てきたことに加え、複数のベンチャー企業において、社外取締役または社外監査役として経営に携わってきました。多岐にわたる企業で得た経験をもとに、当社が目指す「ビジネスの次世代化」にぜひ貢献していきたいと考えています。

また、私は、当社の現取締役会メンバーの中では2人目の女性取締役として就任しました。取締役会がダイバーシティを積極的に推進する中で、その効果の一つとして、多様な視点に基づく意見が取締役会の場で交わされることがあると考えています。女性であるという点を含め、多様な価値観を意識して議論に加わることで、当社取締役会の内容をより充実したものとし、当社ガバナンスのより一層の向上に寄与していければと考えています。

社外取締役・社外監査役の主な経験分野

当社は、経営の「執行」と「監督」の分離を促進することを目的として、2017年度よりモニタリング重視型取締役会に移行しています。適切な経営の「監督」を行うことのできる取締役会として、総本社職能担当オフィサーに加え、社外取締役比率を3分の1以上とする複数名の社外取締役を選任しています。

当社の社内取締役については、豊富な業務経験と総合商社の経営全般に関する知見を有する人材を選任し、社外取締役については、より専門的な視点及び多様性等を備える人材を選任することで、当社取締役会の機能を更に高めています。また、社外監査役については、財務・会計・法務に関する知識等を有する人材を選任することで、当社の経営に対する中立的かつ客観的な視点からの監視・監督を可能にしています。

各社外取締役・社外監査役の役割、主な専門的経験分野等は、以下の通りです。

社外取締役

氏名 役割	性別	在任年数 *1	主な専門的経験分野					主な経歴・資格等
			経営全般	グローバル (主な駐在地域)	財務・経理	人事・労務	内部統制・ 法務/コンプライ アンス	
村木 厚子 社外取締役 ガバナンス・報酬委員会 委員長		3年				●	●	厚生労働省・事務次官
望月 晴文 社外取締役 指名委員会委員長		2年*2	●	● (北米/欧州)		●	●	経済産業省・事務次官
川名 正敏 社外取締役		1年	●	● (北米)		●	●	東京女子医科大学病院 副院長、医学博士
中森 真紀子 社外取締役		新任			●		●	伊藤忠テクノソリュー ションズ(株)他 複数企業の社外役員、 公認会計士

社外監査役

氏名 役割	性別	在任年数 *1	主な専門的経験分野					主な経歴・資格等
			経営全般	グローバル (主な駐在地域)	財務・経理	人事・労務	内部統制・ 法務/コンプライ アンス	
間島 進吾 社外監査役		6年	●	● (北米)	●			中央大学常任理事、 KPMG LLP シニア パートナー、日本・米国 (ニューヨーク州)公認 会計士
瓜生 健太郎 社外監査役		4年					●	瓜生・糸賀法律事務所 代表、弁護士
大野 恒太郎 社外監査役		2年				●	●	検事総長、 法務省・事務次官、 弁護士

*1 在任年数は、2019年6月30日現在の満年数を記載しています。

*2 望月 晴文は、社外取締役への就任前、当社社外監査役として3年間の在任実績があります。

取締役会の実効性評価の概要

当社では、取締役会の実効性の維持・向上を目的として、取締役会の実効性に関する評価を実施しています。

2018年度の実効性評価の実施要領

対象者	2018年度的全取締役(8名)及び全監査役(5名)
実施方法	外部コンサルタントを起用し、対象者に対するアンケート及び個別インタビューを実施(回答は匿名ベース)
質問内容	以下5つの大項目に関する事項 <ul style="list-style-type: none"> 取締役会の構成 任意諮問委員会の構成 取締役会の役割・責務 取締役会の運営状況 取締役・監査役に対する情報提供、トレーニング
評価プロセス	Step 1 外部コンサルタントによる全取締役・全監査役に対するアンケート、個別インタビューを実施 Step 2 対象者の回答内容をベースに外部コンサルタントにて第三者評価を実施 Step 3 第三者評価結果を参考にしたガバナンス・報酬委員会における検討 Step 4 取締役会において分析・評価を実施

2018年度の評価結果の概要

取締役会の構成、任意諮問委員会の構成、役割・責務、運営状況、情報提供・トレーニングの面において、当社の取締役会の実効性は確保されていることを確認しました。

外部コンサルタントより、「①アンケート設問の大多数でスコアが改善している、②取締役会議長及び事務局がガバナン

ス向上に向けて社外役員と連携し、より効率的で高密度な取締役会の運営を実現している、③社内役員及び社外役員双方の努力により任意諮問委員会の客観性・独立性・透明性が向上している」との評価がありました。

実効性評価における課題の進捗と今後の課題

	課題①	課題②
2017年度取締役会実効性評価における課題	モニタリング重視型への移行を踏まえた取締役会の運用	任意諮問委員会の審議内容の取締役会への報告の拡充等
2018年度取締役会実効性評価での改善状況	 中期経営計画の対外公表結果レビューの実施、内部統制システムのレビューの増加(年2回:上期・通期)、格付関連報告の実施等、従前より議論してきた株主還元、役員報酬、コーポレート・ガバナンス等に加え、取締役会の議論が拡充されました。	 指名委員会における後継者計画の議論及び報告の在り方について取締役会で整理されました。
2019年度以降の課題	モニタリング重視型への移行を踏まえた取締役会の運用の継続 時機を捉えた特定分野でのビジョンや戦略に関する議論をより深めるべきとの意見があり、社外役員の意見を踏まえ、審議項目について更なる検討を重ねていきます。	任意諮問委員会の審議内容の取締役会への報告の拡充等 後継者計画の議論及び報告の在り方に関する取締役会の整理に基づいた運用を実施していきます。

コーポレート・ガバナンス体制概要

これまでのコーポレート・ガバナンス強化施策の経緯

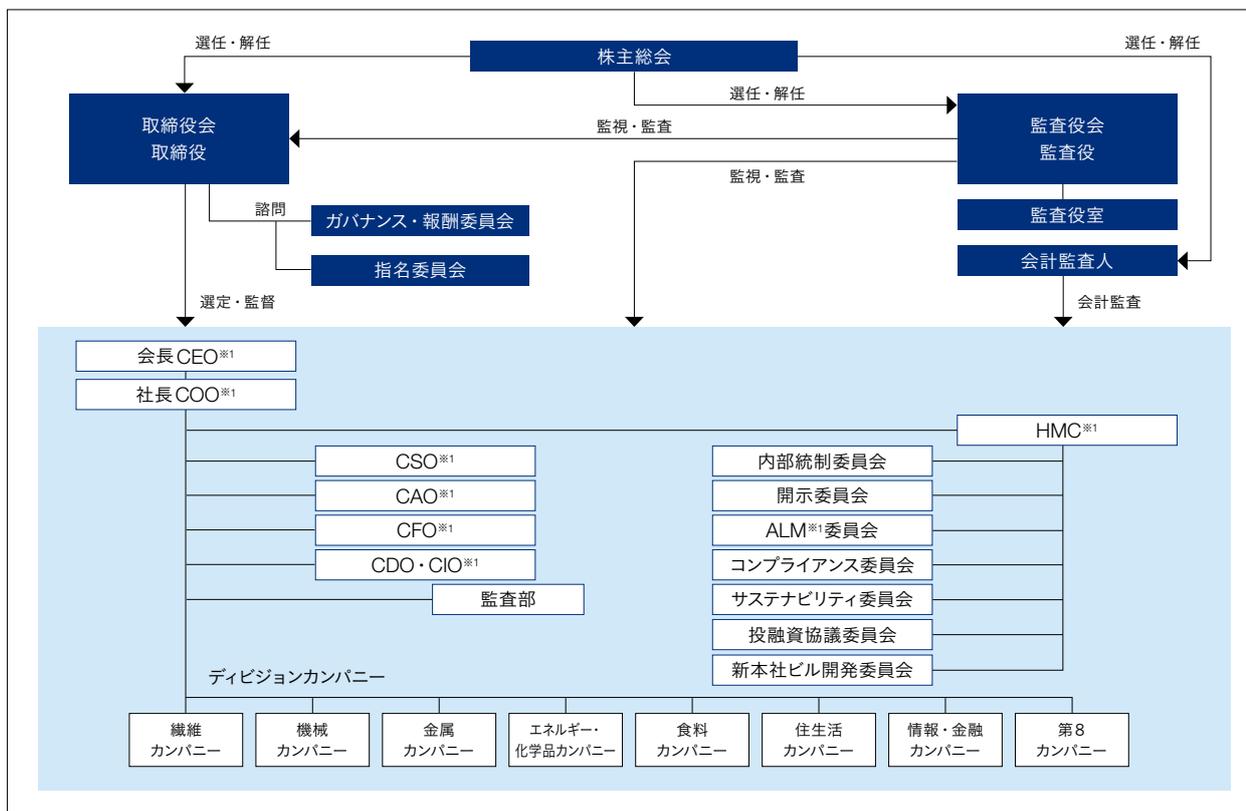
	施策内容	目的
1999年	● 執行役員制度の導入	取締役会の意思決定機能と監督機能の強化
2011年	● 社外取締役の選任(2名)	経営監督の実効性と意思決定の透明性の向上
2015年	● 「コーポレートガバナンス・コード」への対応 ● 指名委員会、ガバナンス・報酬委員会の設置	取締役会の監督機能の強化と透明性の向上
2016年	● 社外取締役の増員(2名→3名) ● 指名委員会、ガバナンス・報酬委員会を改組 (委員長を社外取締役に、委員半数を社外役員に)	取締役会の監督機能の強化
2017年	● 「モニタリング重視型」取締役会への移行 ● 社外取締役を3分の1以上に ● カンパニープレジデントは1名を除いて取締役非兼任に	経営の「執行」と「監督」の分離
2018年	● 会長 CEO・社長 COOの経営体制に ● 社外取締役の多様性の向上 ● 社外取締役比率は引続き3分の1以上 ● 相談役・顧問制度を廃止	社内外の変化に対応した取締役会の体制整備
2019年	● 社外取締役比率は常時3分の1以上 ● 社外取締役の更なる多様性の向上 ● 取締役会の女性比率20%(なお、取締役非兼任の女性執行役員も2名に)	取締役会の実効性の更なる向上

コーポレート・ガバナンス体制早見表

機関設計の形態	取締役会・監査役(監査役会)設置会社
取締役の人数(うち、社外取締役の人数)	10名(4名)
監査役の人数(うち、社外監査役の人数)	5名(3名)
取締役の任期	1年(社外取締役も同様)
執行役員制度の採用	有
社長の意思決定を補佐する機関	HMC ^{※1} が全社経営方針や重要事項を協議
取締役会の任意諮問委員会	ガバナンス・報酬委員会及び指名委員会を設置

当社のコーポレート・ガバナンス体制及び内部統制システムの概要図

(2019年7月1日現在)



※1 HMC = Headquarters Management Committee CEO = Chief Executive Officer COO = Chief Operating Officer CSO = Chief Strategy Officer
 CAO = Chief Administrative Officer CFO = Chief Financial Officer CDO・CIO = Chief Digital & Information Officer ALM = Asset Liability Management
 ※2 コンプライアンス統括役員はCAO。また、各ディビジョンカンパニーにはカンパニープレジデントを設置。
 ※3 内部統制システムは社内のあらゆる階層に組み込まれており、そのすべてを表記することはできませんので、主要な組織及び委員会のみ記載しています。

取締役会の任意諮問委員会

名称	役割
ガバナンス・報酬委員会	執行役員・取締役の報酬制度、その他ガバナンス関連議案の審議
指名委員会	執行役員の選解任、取締役・監査役候補の指名、取締役・監査役の解任、役付取締役・役付執行役員の選定・解職等の議案の審議

ガバナンス・報酬委員会及び指名委員会の構成

(2019年7月1日現在)

氏名	役位	ガバナンス・報酬委員会	指名委員会
岡藤 正広	代表取締役会長CEO	○	○
鈴木 善久	代表取締役社長COO	○	○
小林 文彦	代表取締役		○
村木 厚子	社外取締役	◎(委員長)	○
望月 晴文	社外取締役		◎(委員長)
川名 正敏	社外取締役	○	
中森 真紀子	社外取締役	○	
山口 潔	常勤監査役		○
土橋 修三郎	常勤監査役	○	
間島 進吾	社外監査役		○
瓜生 健太郎	社外監査役		○
大野 恒太郎	社外監査役	○	
		(7名)	(8名)

主な社内委員会

名称	委員長	目的	名称	委員長	目的
内部統制委員会	CAO	内部統制システムの整備に関する事項の審議	コンプライアンス委員会	CAO	コンプライアンスに関する事項の審議
開示委員会	CFO	企業内容等の開示及び財務報告に係る内部統制の整備・運用に関する事項の審議	サステナビリティ委員会	CAO	サステナビリティ及びESG(ガバナンスを除く)に関する事項の審議
ALM委員会	CFO	リスクマネジメント体制・制度及びB/S管理に関する事項の審議	投融資協議委員会	CFO	投融資案件に関する事項の審議
			新本社ビル開発委員会	CAO	東京新本社ビルに関する事項の審議

2018年度レビュー

コーポレート・ガバナンス体制のもとで取組んだ、2018年度の主な取組実績は以下の通りです。

主な会議体の開催回数

取締役会	17回
社外取締役の取締役会への出席状況	100%
社外監査役の取締役会への出席状況	99%
監査役会	13回
社外監査役の監査役会への出席状況	100%

2018年度の取締役会における主な検討事項

①中期経営計画(当該計画公表後レビュー含む)
②株主還元
③ユニー・ファミリーマートホールディングス(株)の連結子会社化
④2018年度に受けた排除措置命令等への対応
⑤役員報酬
⑥コーポレートガバナンス・コード改訂への対応



役員報酬

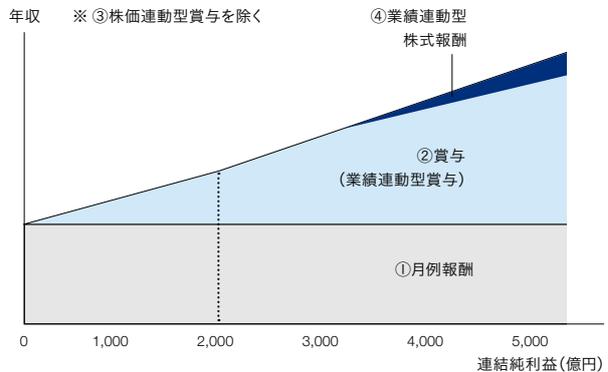
企業価値と連動した透明性の高い報酬制度

取締役報酬制度の概要

当社の取締役報酬制度は、「業績拡大のインセンティブ」の目的で設計されています。総報酬に占める業績連動型賞与の割合が高く、また、過去より算定式を含めて本報酬制度を対外的に開示しており、透明性が高いことが特徴ですが、中長期的な業績向上と企業価値増大への貢献意識を高めるため、報酬の一部として株式報酬を含めています。

2019年度の実績連動型賞与を除く報酬制度は、①月例報酬、②業績連動型賞与、③株価連動型賞与及び④業績連動型株式報酬(信託型)で構成されています。③株価連動型賞与は、2018年度に導入した時価総額連動型賞与を改定したもので、導入時に採用した単年度ベースでの設計ではなく、各中期経営計画の期間中における当社の株価成長率を、東証株価指数(TOPIX)の成長率と相

取締役(社外取締役を除く)報酬イメージ



対評価した上で賞与額を算定するものです。なお、②業績連動型賞与は短期(単年度)の業績に連動する報酬、③株価連動型賞与及び④業績連動型株式報酬は中長期的な企業価値の増大を意識するための報酬と位置付けています。

取締役報酬制度の決定プロセス

当社の取締役報酬制度については、事業年度ごとに当該事業年度における経営計画を踏まえて、取締役会の任意諮問委員会であるガバナンス・報酬委員会で審議の上、取締役会にて決議しています。

連動指標

連結純利益は、成長に向けた投資や株主還元の原資となる分かりやすい指標であるため株式市場の関心が高く、今後も指標としての重要性は揺るがないと考えており、また、従業員の賞与も連結純利益に連動させていることから、②業績連動型賞与及び④業績連動型株式報酬の連動指標は「連結純利益」としています。また、③株価連動型賞与については、各中期経営計画の期間中における当社の「株価成長率」を連動指標としています。

報酬の種類	内容	固定/変動	報酬限度額	株主総会決議
① 月例報酬	役位ごとの基準額をベースに会社への貢献度等に応じて決定	固定	月例報酬総額として年額8億円 (うち、社外取締役分は年額1億円)	2019年 6月21日
② 業績連動型賞与	連結純利益に基づき総支給額が決定し、取締役の役位ポイントに応じて個別支給額が決定	変動 (単年度)	賞与総額として年額20億円 ※社外取締役は不支給	
③ 株価連動型賞与	中期経営計画の期間中における当社の株価成長率を、東証株価指数(TOPIX)の成長率と相対評価した上で賞与額を算定 ^{*1}	変動 (中長期)	以下は2事業年度分かつ取締役及び執行役員を対象とした限度額 ・当社から信託への抛上上限額: 15億円 ・対象者に付与するポイントの総数: 130万ポイント (1ポイント=1株として換算) ※社外取締役は不支給	2016年 6月24日
④ 業績連動型株式報酬	連結純利益に基づき総支給額が決定し、業績連動型賞与の個別支給額の算出にあたり使用する取締役の役位ポイントに応じて個別支給額が決定 ^{*2}			

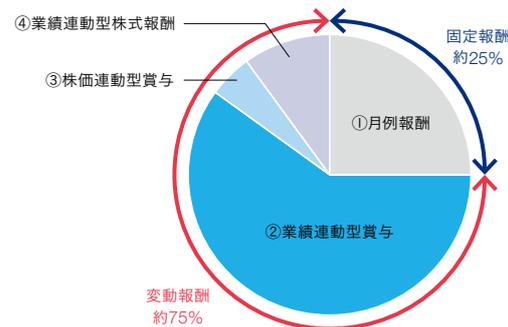
^{*1} 各事業年度における当社株価及びTOPIXの成長率をベースに当該事業年度における賞与額を算定した上で、中期経営計画の期間終了時に同期間中の各事業年度の賞与額を合算します。当該賞与額の支給時期は、役員退任後となります。

^{*2} 株式報酬については、役員在任中は毎年ポイントを付与し、役員退任時に累積したポイント分に相当する株式報酬を信託よりまとめて支給することとしています。

取締役全報酬に占める業績連動報酬の割合

現行の取締役報酬制度においては、業績連動型賞与の割合を一定の水準には固定せず、当社の業績が拡大するにつれて取締役の総報酬に占める業績連動型賞与の割合が高くなる設計としています。

取締役(社外取締役を除く)報酬構成比率イメージ



※ 連結純利益が赤字となった場合には、業績連動型賞与、業績連動型株式報酬のいずれも支給されません。

2018年度の当社取締役及び監査役に対する報酬等の内容

役員区分	人員	報酬等の総額 (百万円)	内訳(百万円)			
			月例報酬	賞与	特別賞与	株式報酬
取締役	取締役(社内)	5名	445	1,000	113	173
	社外取締役	5名	48	—	—	—
	合計	10名	1,779	493	1,000	113
監査役	監査役(社内)	3名	72	—	—	—
	社外監査役	3名	43	—	—	—
	合計	6名	115	115	—	—

②業績連動型賞与及び④業績連動型株式報酬の算定式

総支給額算定ベース

総支給額算定ベース

= (A + B + C) × 対象となる取締役の役員ポイントの総和 ÷ 55

2019年度連結純利益のうち、

A = 2,000億円に達するまでの部分 × 0.35%

B = 2,000億円を超え3,000億円に達するまでの部分 × 0.525%

C = 3,000億円を超える部分 × 0.525% (うち、株式報酬として0.175%)

総支給額は、A、B及びCの合計額に、対象となる取締役の員数増減・役位変更等に伴う一定の調整を加えた額です(賞与及び株式報酬それぞれにつき報酬限度額による制限があります)。

個別支給額

個別支給額

= 総支給額算定ベース × 役員ポイント ÷ 対象となる取締役の役員ポイントの総和

個別支給額のうち、A及びBに係る部分は全額現金で支払われます。Cに係る部分については、0.175%分を株式報酬で支給し、残額は現金で支払われます。なお、現金で支払われる部分の70%は、担当組織の計画達成率に応じて増減する仕組みとしています(但し、担当組織の業績評価ができない取締役の計画達成率は100%とします)。

各取締役への個別支給額は上記に基づき計算された総支給額を、役員ごとに定められた下記ポイントに応じて按分した金額です。

取締役会長	取締役社長	取締役 副社長執行役員	取締役 専務執行役員	取締役 常務執行役員
10	7.5	5	4	3

株式報酬については、在任中は毎年ポイント(1ポイント=1株)を付与し、退任時に累積したポイント分に相当する株式報酬を信託よりまとめて支給することとしています。なお、信託より支給する株式はすべて株式市場から調達予定ですので、希薄化は生じません。

③株価連動型賞与の算定式

中期経営計画第X年度^{※1}の個別支給額

$$= (\text{中期経営計画第X年度における日々の当社株価終値の単純平均値} - \text{中期経営計画初年度の前年度における日々の当社株価終値の単純平均値}) \\ \times 1,300,000 \times (\text{中期経営計画初年度から第X年度までの役員ポイント}^{\text{※2}} \text{の合計}) \div (108.8 \text{ポイント} \times X(\text{年})) \times \text{相対株価成長率}^{\text{※3}} \\ - (\text{中期経営計画期間の初年度から第X-1年度までの株価連動型賞与の合計額})^{\text{※4}}$$

※1 中期経営計画は初年度(第1年度)、第2年度、最終年度(第3年度)の3年をベースとします。

※2 役員ポイントは②業績連動型賞与の算定に用いられるものと同一です。

※3 相対株価成長率

$$= (\text{中期経営計画第X年度における日々の当社株価終値の単純平均値} \div \text{中期経営計画初年度の前年度における日々の当社株価終値の単純平均値}) \\ \div (\text{中期経営計画第X年度における日々のTOPIXの単純平均値} \div \text{中期経営計画初年度における前年度のTOPIX単純平均値})$$

※4 中期経営計画期間の初年度から第X-1年度までの株価連動型賞与の合計額について、中期経営計画初年度はゼロとします。

取締役、監査役及び執行役員 2019年7月1日現在

取締役



代表取締役会長

岡藤 正広

CEO

1974年 当社入社

2018年 当社取締役会長 CEO

所有株式数 171,395株



代表取締役社長

鈴木 善久

COO

1979年 当社入社

2018年 当社取締役社長 COO

所有株式数 65,384株



代表取締役

吉田 朋史

住生活カンパニー プレジデント

1979年 当社入社

2019年 当社取締役 副社長執行役員

所有株式数 65,450株



代表取締役

福田 祐士

東アジア総代表

(兼) アジア・大洋州総支配人

(兼) CP・CITIC管掌

1979年 当社入社

2019年 当社取締役 副社長執行役員

所有株式数 44,200株



代表取締役

小林 文彦

CAO

1980年 当社入社

2017年 当社取締役 専務執行役員

所有株式数 81,180株



代表取締役

鉢村 剛

CFO

1991年 当社入社

2018年 当社取締役 専務執行役員

所有株式数 72,300株



取締役^{※1}

村木 厚子

2016年 当社取締役

所有株式数 1,700株



取締役^{※1}

望月 晴文

2014年 当社監査役^{※2}

2017年 当社取締役

所有株式数 2,000株



取締役^{※1}

川名 正敏

2018年 当社取締役

所有株式数 300株



取締役^{※1}

中森 真紀子

2019年 当社取締役

所有株式数 0株

※1 会社法第2条第15号に定める社外取締役

※2 会社法第2条第16号に定める社外監査役

※3 常務執行役員の茅野 みつるの戸籍上の氏名は、池 みつるです。

所有株式数は伊藤忠商事株の所有株式数

取締役及び監査役の略歴は当社ウェブサイト 役員一覧をご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/about/officer/>

監査役



常勤監査役

山口 潔

1980年 当社入社
2011年 当社執行役員
2016年 当社常勤監査役
所有株式数 12,100株



常勤監査役

土橋 修三郎

1985年 当社入社
2018年 当社常勤監査役
所有株式数 13,150株



監査役^{*2}

間島 進吾

2013年 当社監査役
所有株式数 0株



監査役^{*2}

瓜生 健太郎

2015年 当社監査役
所有株式数 5,200株



監査役^{*2}

大野 恒太郎

2017年 当社監査役
所有株式数 0株

執行役員

会長執行役員

岡藤 正広

CEO

社長執行役員

鈴木 善久

COO

副社長執行役員

吉田 朋史

住生活カンパニー プレジデント

福田 祐士

東アジア総代表
(兼) アジア・大洋州総支配人
(兼) CP・CITIC 管掌

専務執行役員

小林 文彦

CAO

鉢村 剛

CFO

常務執行役員

都梅 博之

機械カンパニー プレジデント
所有株式数 30,355株

石井 敬太

エネルギー・化学品カンパニー プレジデント
所有株式数 26,003株

諸藤 雅浩

繊維カンパニー プレジデント
(兼) 大阪本社管掌
所有株式数 33,582株

茅野 みつる^{*3}

伊藤忠インターナショナル会社社長 (CEO)
所有株式数 26,204株

佐藤 浩

欧州総支配人
(兼) 伊藤忠欧州会社社長
(兼) アフリカブロック管掌
所有株式数 28,100株

今井 重利

中部支社長
所有株式数 51,432株

貝塚 寛雪

食料カンパニー プレジデント
所有株式数 33,197株

清水 源也

繊維カンパニー
エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼) ファッションアパレル部門長
所有株式数 35,896株

野田 俊介

CDO・CIO
所有株式数 30,888株

執行役員

池添 洋一

東アジア総代表代行
(兼) 伊藤忠 (中国) 集团有限公司董事長
(兼) 上海伊藤忠商事有限公司董事長
(兼) 伊藤忠香港会社社長
(兼) アジア・大洋州総支配人補佐
(兼) CP・CITIC 海外担当
所有株式数 8,500株

高田 知幸

広報部長
所有株式数 42,900株

岡 広史

秘書部長
所有株式数 26,416株

福嶋 義弘

ブランドマーケティング第二部門長
所有株式数 26,723株

細見 研介

第8カンパニー プレジデント
所有株式数 32,273株

大久保 尚登

エネルギー・化学品カンパニー
エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼) エネルギー部門長
所有株式数 22,650株

新宮 達史

情報・金融カンパニー プレジデント
所有株式数 21,200株

水谷 秀文

東アジア総代表補佐 (華東担当)
(兼) 上海伊藤忠商事有限公司總經理
所有株式数 23,720株

田中 慎二郎

European Tyre Enterprise Limited (CEO)
所有株式数 7,249株

三浦 省司

ブランドマーケティング第一部門長
所有株式数 10,602株

森田 考則

自動車・建機・産機部門長
所有株式数 26,655株

大谷 俊一

アフリカ総支配人
(兼) ヨハネスブルグ支店長
(兼) 伊藤忠ナイジェリア会社社長
所有株式数 27,849株

田中 正哉

化学品部門長
所有株式数 23,800株

瀬戸 憲治

金属カンパニー プレジデント
(兼) 金属資源部門長
所有株式数 21,350株

油屋 真一

プラント・船舶・航空機部門長
所有株式数 11,286株

の場 佳子

調査・情報部長
所有株式数 42,045株

中 宏之

業務部長
(兼) CP・CITIC 戦略室長
所有株式数 14,229株

泉 竜也

経理部長
所有株式数 19,052株

田中 建治

アジア・大洋州総支配人代行 (インドシナ担当)
(兼) インドシナ支配人
(兼) 伊藤忠タイ会社社長
(兼) 伊藤忠エンタープライズ・タイ会社社長
所有株式数 5,752株

加藤 修一

金融・保険部門長
所有株式数 9,355株

真木 正寿

建設・不動産部門長
所有株式数 14,723株

業績推移

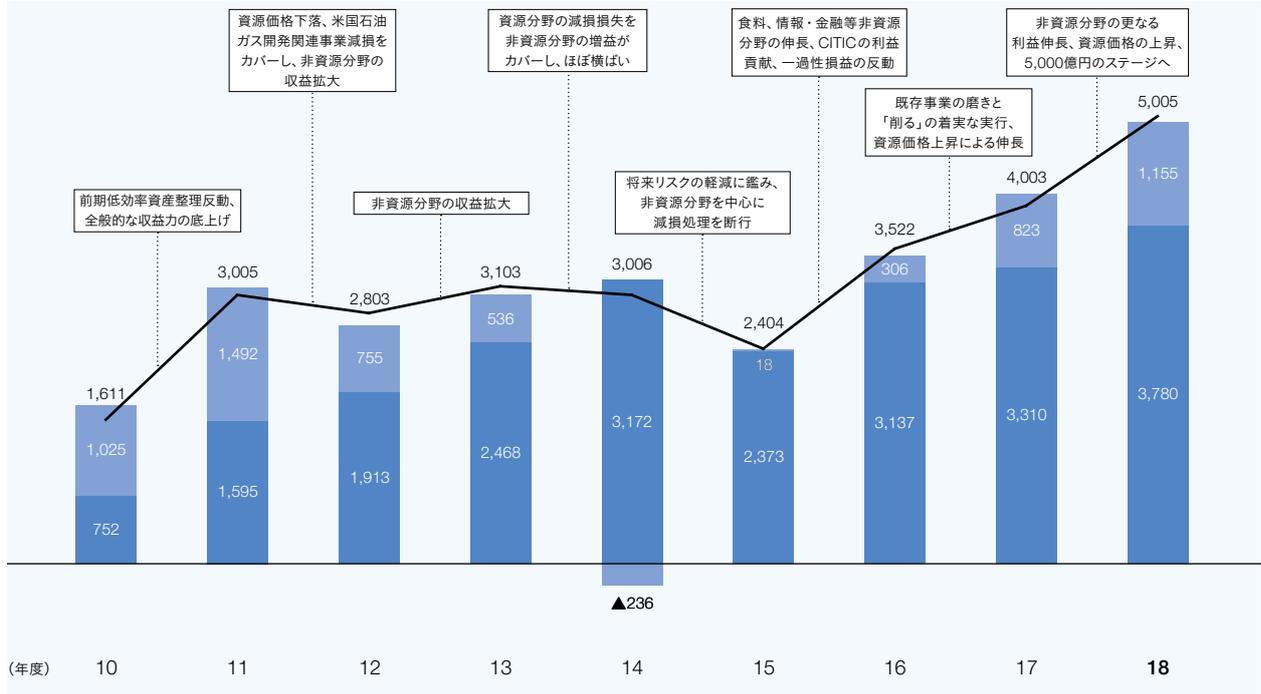
セグメント概要

全社の各重要数値に占めるカンパニー比率(過去3年平均)



非資源	82.1%	89.3%	72.8%	93.7%
資源	17.9%	10.7%	27.2%	6.3%

連結純利益(非資源/資源) (億円)



一 連結純利益 ■ 非資源利益 ■ 資源利益
 ※ CITIC/CP関連の損益を除き、「その他及び修正消去」は、非資源利益、資源利益に含まれておりません。

オペレーティングセグメント別連結純利益 (億円)



一過性損益	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
▲575	200	0	0	▲50	▲750	▲180	▲165	285	
基礎収益	2,186	2,805	2,803	3,103	3,056	3,154	3,702	4,168	4,720

■ 繊維カンパニー ■ 機械カンパニー ■ 金属カンパニー ■ エネルギー・化学品カンパニー ■ 食料カンパニー
 ■ 住生活・情報カンパニー (2014年度まで) ■ 住生活カンパニー (2015年度以降) ■ 情報・金融カンパニー (2015年度以降) ■ その他及び修正消去
 ※ 2016年4月より、「住生活・情報カンパニー」を「住生活カンパニー」と「情報・金融カンパニー」に改編しました。

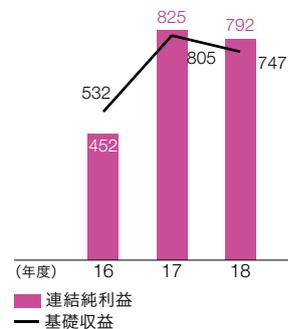
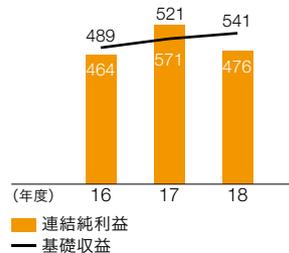
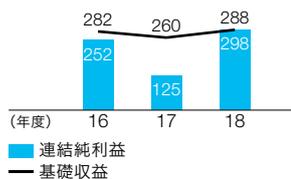
セグメント別業績推移

繊維カンパニー

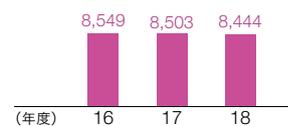
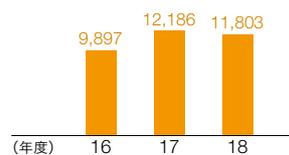
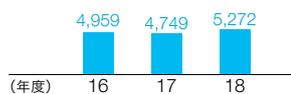
機械カンパニー

金属カンパニー

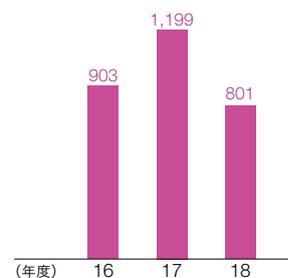
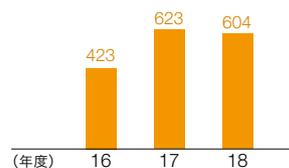
連結純利益と基礎収益 (億円)



総資産 (億円)

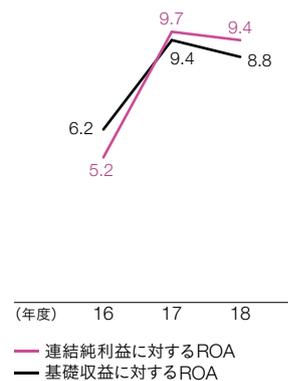
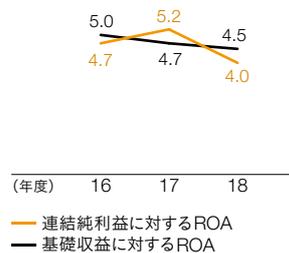
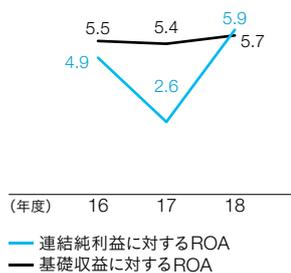


実質営業キャッシュ・フロー※ (億円)



※「営業キャッシュ・フロー」
－「運転資金の増減」

ROA (%)

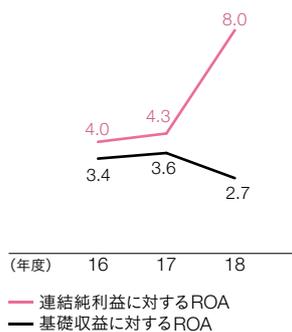
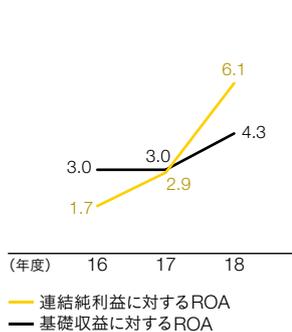
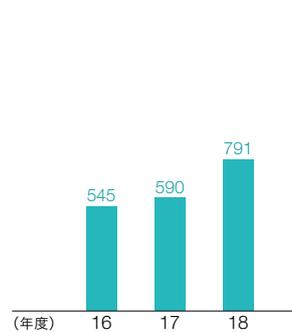
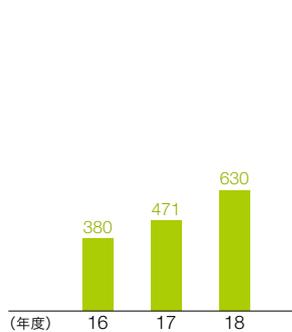
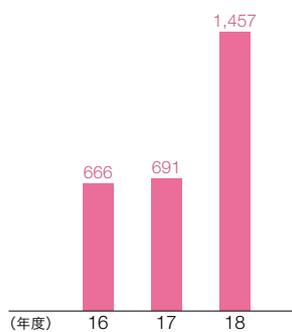
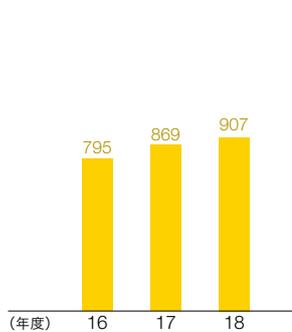
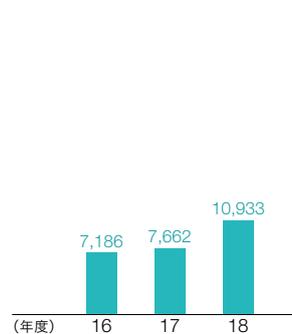
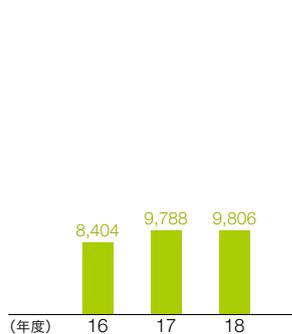
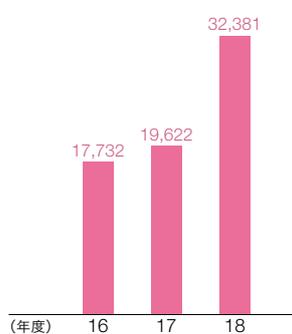
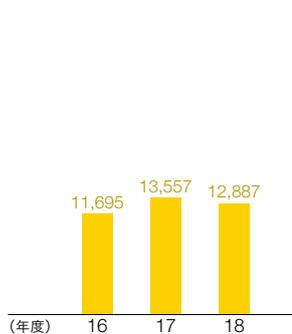
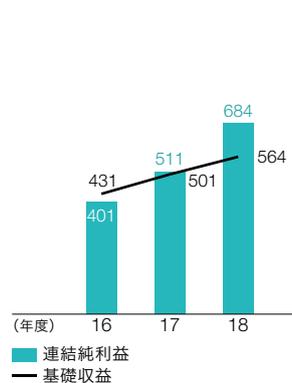
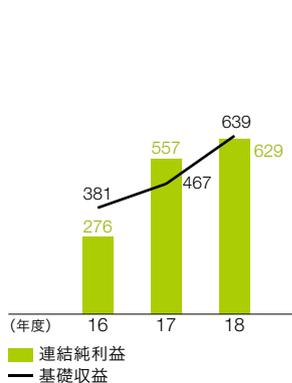
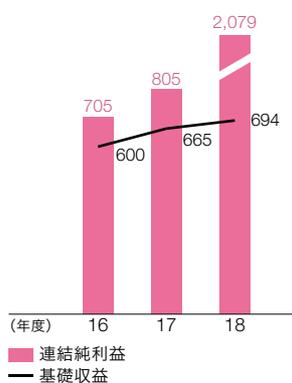
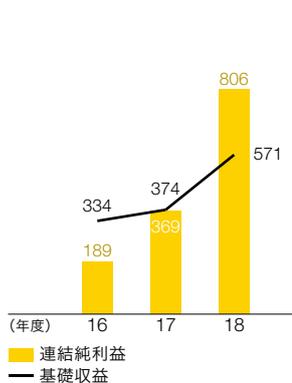


エネルギー・
化学品カンパニー

食料カンパニー

住生活カンパニー

情報・金融カンパニー



主要連結対象会社からの取込損益

繊維カンパニー

単位：億円

	取込比率*2	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度見通し*1
連結純利益		252	125	298	330
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
株ジョイックスコーポレーション	100.0%	14	15	12	14
株デサント	40.0%	15	14	12	21
株三景	100.0%	20	1	19	21
ITOCHU Textile Prominent (ASIA) Ltd.	100.0%	8	2	11	13
伊藤忠繊維貿易(中国)有限公司	100.0%	9	10	11	11

機械カンパニー

単位：億円

	取込比率*2	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度見通し*1
連結純利益		464	571	476	610
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
東京センチュリー(株)	25.2%	102	125	126	136
I-Power Investment Inc.	100.0%	10	53	▲58	21
I-ENVIRONMENT INVESTMENTS LIMITED	100.0%	8	19	10	10
株ジャムコ	33.4%	4	6	6	9
株ヤナセ	66.0%	27	37	11	56
伊藤忠TC建機(株)*	100.0%	7	6	6	6
伊藤忠マシンテクノス(株)	100.0%	11	8	14	13
センチュリーメディカル(株)	100.0%	5	5	7	8

* 2019年7月1日に「伊藤忠建機(株)」から「伊藤忠TC建機(株)」に社名変更しました。

金属カンパニー

単位：億円

	取込比率*2	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度見通し*1
連結純利益		452	825	792	960
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
ITOCHU Minerals & Energy of Australia Pty Ltd (IMEA)	100.0%	428	623	601	707
日伯鉄鉱石(株)(CSN Mineração)	75.7%	▲29	33	17	—
ITOCHU Coal Americas Inc. (Drummond)	100.0%	▲26	29	20	—
伊藤忠丸紅鉄鋼(株)	50.0%	76	92	121	—
伊藤忠メタルズ(株)	100.0%	11	16	16	13**

エネルギー・化学品カンパニー

単位：億円

	取込比率*2	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度見通し*1
連結純利益		189	369	806	550
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
ITOCHU Oil Exploration (Azerbaijan) Inc. (ACG project)	100.0%	7	23	33	51
ITOCHU PETROLEUM CO., (SINGAPORE) PTE. LTD.	100.0%	18	▲18	5	9
伊藤忠エネクス(株)	54.0%	55	60	65	64
日本南サハ石油(株)(Eastern Siberia Project)	25.2%	11	40	91	—
LNG配当(税後)	—	32	44	62	52
伊藤忠ケミカルフロンティア(株)	100.0%	31	37	52	45
伊藤忠プラスチック(株)	100.0%	42	40	38	24**
タキロンシーアイ(株)*	51.2%	54	30	29	69

* タキロン(株)とシーアイ化成(株)は2017年4月1日に経営統合し、タキロンシーアイ(株)となりました。これに伴い、タキロンシーアイ(株)の2016年度の取込損益につきましては、両社の取込損益を合算して表示しています。

食料カンパニー

単位：億円

	取込比率*2	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度見通し*1
連結純利益		705	805	2,079	610
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
ユニー・ファミリーマートホールディングス(株)	50.2%	74	118	173	0*3
Dole International Holdings(株)	100.0%	83	32	78	100
(株)日本アクセス	100.0%	122	98	116	81*3
不二製油グループ本社(株)	34.0%	27	42	30	52
プリマム(株)	39.8%	37	41	32	37
伊藤忠食品(株)	52.2%	17	22	17	21
HYLIFE GROUP HOLDINGS LTD.	49.9%	27	37	27	—

住生活カンパニー

単位：億円

	取込比率*2	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度見通し*1
連結純利益		276	557	629	700
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
European Tyre Enterprise Limited (Kwik-Fit)	100.0%	▲52	58	42	51
ITOCHU FIBRE LIMITED (METSА FIBRE)	100.0%	43	99	161	—
日伯紙パルプ資源開発(株) (CENIBRA)	33.3%	29	42	73	—
伊藤忠建材(株)	100.0%	26	27	29	29
大建工業(株)	35.0%	18	16	13	21
伊藤忠都市開発(株)	100.0%	26	24	29	27
伊藤忠ロジスティクス(株)	100.0%	24	27	31	28*3

情報・金融カンパニー

単位：億円

	取込比率*2	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度見通し*1
連結純利益		401	511	684	610
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
伊藤忠テクノソリューションズ(株)	58.2%	126	136	142	157
(株)ヘルシステム24ホールディングス	40.8%	14	12	12	28
コネクシオ(株)	60.3%	39	41	40	—
伊藤忠・フジ・パートナーズ(株) (株)スカパーJSATホールディングス)	63.0%	22	▲2	14	16
ポケットカード(株)	63.1%	6	13	39	21*3
(株)オリエントコーポレーション	16.5%	50	42	42	—

第8カンパニー

単位：億円

	取込比率	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度見通し*1
連結純利益		—	—	—	300
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
ユニー・ファミリーマートホールディングス(株)	50.2%*3	—	—	—	251
(株)日本アクセス	40.0%*3	—	—	—	54
伊藤忠プラスチック(株)	40.0%*3	—	—	—	16
ポケットカード(株)	30.9%*3	—	—	—	20*
伊藤忠メタルズ(株)	30.0%*3	—	—	—	5
伊藤忠ロジスティクス(株)	5.0%*3	—	—	—	2

* ユニー・ファミリーマートホールディングス(株)経由の取込損益を含んでいます。

*1 「2019年度見通し」は、第8カンパニー新設に伴い、2019年8月2日に公表した修正見通しを記載しています。

*2 2019年3月31日時点の取込比率を記載しています。

*3 第8カンパニー新設に伴い、取込損益の一部を第8カンパニーに移管しました。移管した比率については、第8カンパニーに記載の取込比率をご参照ください。

繊維カンパニー

事業分野

- ブランドビジネス
- 素材・服飾資材・アパレル
- 繊維資材



繊維カンパニー プレジデント
諸藤 雅浩



左から
繊維カンパニー エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼)ファッションアパレル部門長
ブランドマーケティング第一部門長
ブランドマーケティング第二部門長
繊維カンパニーCFO
繊維経営企画部長

清水 源也
三浦 省司
福嶋 義弘
桜木 正人
橋本 徳也

事業展開

素材・服飾資材・アパレル

取扱商品：繊維原料、テキスタイル、服飾資材、繊維製品等

欧州市場向け企画・販売拠点

- Prominent (Europe)

北米市場向け企画・販売拠点

- ITOCHU Prominent U.S.A.

中国・アジアに広がる
製造拠点

中国・アジア市場向け企画・生産・販売拠点

- 日欧米等のグローバル市場向け生産拠点
- 伊藤忠繊維貿易(中国)
- ITOCHU Textile Prominent (ASIA)

日本市場向け企画・生産・販売拠点

- 単体 ● エドウィン
- ユニコ ● レリアン
- 日本・中国・アジア生産拠点向け服飾資材販売
- 単体 ● 三景

繊維資材

取扱商品：衛材、自動車内装材、電材、建材等に使用される繊維資材等

顧客のニーズや拠点に合わせた現地サプライチェーンの構築(重点地域：中国・アジア)

インド ● 青島 ● 上海 ● 広州 ● 深圳 ● タイ ● ベトナム ● インドネシア

日本、中国・アジア地域で確立したビジネスモデルを世界各地へと拡大

ブランドビジネス

ブランドオーナー

経営参画/商標権

独占輸入販売権/
マスターライセンス権

主な取扱ブランド

CONVERSE, HUNTING WORLD, LANVIN, LeSportsac, OUTDOOR PRODUCTS, Paul Smith

主な取扱ブランド

FILA, HEAD, Psycho Bunny, Santoni, Vivienne Westwood

STRENGTHS カンパニーの強み

- 繊維事業において総合商社で圧倒的No.1の事業規模
- 繊維業界の川上から川下までのバリューチェーン
- バランスの取れた資産ポートフォリオによる高効率な経営基盤



OPPORTUNITIES 成長機会

戦略(打ち手)

サプライチェーンにおける市場環境の変化を捉えた新規ビジネス創出等による新たな需要の獲得	●●●	新技術の活用、環境配慮型素材開発等による主導権を持ったトレードの推進
国内市場における消費動向の変化や販路の多様化への対応	●●●	ブランド・リテール関連事業におけるECの強化と新たな販路の拡大
中国、アジア、新興国の生活水準向上等による購買層の拡大	●●●	中国・アジアにおける有力企業との取組深耕及び優良資産の拡充等による海外収益の拡大

RISKS ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因

対応

労働集約的要素の強い繊維業界における優秀な人材確保に対するリスク	●●●	生産ITインフラ構築等を通じた付加価値向上と持続可能な産業化の促進
流通革命のアパレル業界への浸透による既存ビジネスの陳腐化	●●●	AIを活用した生産・販売効率化、RFIDタグの衣料品業界への普及
商品の低価格化進行に伴う生産拠点での環境・人権リスク	●●●	安全・安心な商品供給体制の構築を推進

(⇨Page 50 サステナビリティ)

成長機会を掴むための打ち手

主導権を持った原料起点のバリューチェーン構築

「商いの次世代化」の一環として、環境配慮型素材を中心とする原料起点のバリューチェーン構築に取り組んでいます。2018年度には、再生ポリエステル製造技術を有する日本環境設計(株)への出資や、大手素材メーカー The LYCRA Company 社への山東如意科技集団との共同出資に加え、Metsa Groupと共同で環境配慮型セルロースファイバーの工場設立を発表しました。今後も、独自の原料ブランドの拡充やオリジナル素材の開発及び中国・アジア地域の生産基盤の活用により、世界の大手リテラーに対し素材から製品までをワンストップで提供することで、当社が主導権を発揮し得るトレードの拡大を目指します。



The LYCRA Company 社の保有する素材ブランド

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 繊維カンパニーのサステナビリティページも併せてご覧ください。

📄 <https://www.itochu.co.jp/ja/csr/activities/textile/>

当社は、2016年度までに行われた制服供給業務の一部の事案に関し、独占禁止法に違反する行為があったとして、2018年10月までに公正取引委員会より排除措置命令及び課徴金納付命令を受けました。当社は本件を徹底的に受止め、外部専門家の意見も踏まえて策定した再発防止策*を着実に実行し、独占禁止法遵守を含むコンプライアンスの更なる強化に努めてまいります。

※ ①独占禁止法等遵守に関わる社内ルール等の整備、②自主申告の促進、③独占禁止法遵守教育の強化・充実

機械カンパニー

事業分野

- プラント・電力（水・環境、インフラ、再生可能エネルギー、石油化学、IPP）
- 船舶・航空（新造船・中古船仲介、船舶保有、民間航空機、航空機リース）
- 自動車（乗用車・商用車の国内外販売、事業投資）
- 建設機械・産業機械・医療機器（国内外販売、事業投資）



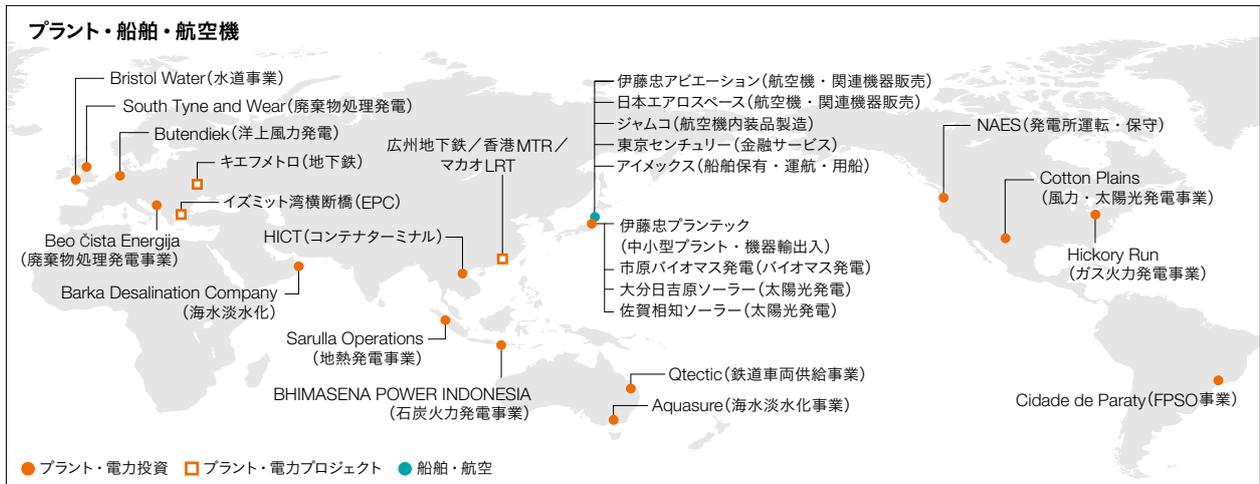
機械カンパニー プレジデント
都梅 博之



左から
プラント・船舶・航空機部門長
自動車・建機・産機部門長
機械カンパニーCFO
機械経営企画部長

油屋 真一
森田 考則
山浦 周一郎
平野 竜也

事業展開





STRENGTHS カンパニーの強み

- 各事業分野における優良パートナーとの強固なビジネス関係
- 事業投資とトレードビジネスを両輪とした幅広い事業展開
- 先進国における多彩な事業及び新興国におけるカントリーリスクを抑えたビジネス展開

OPPORTUNITIES 成長機会

戦略(打ち手)

人口増加と新興国の経済成長に伴う世界的なインフラ需要の拡大	●●●	水・環境、IPP、自動車分野を中心とした既存案件の磨き及び資産入替、新規投資の実行
テクノロジーの革新や人々の価値観・生活環境の変化	●●●	自動車分野を中心とした既存バリューチェーンの変革、次世代ビジネスモデルへの進化
地球規模での経済的相互依存の高まりやビジネスモデルの高度化	●●●	有力パートナーとのシナジー追求、協業深化

RISKS ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因

対応

温室効果ガスの排出に伴う石炭火力発電事業の規制、需要の低下	●●●	国・地域ごとのエネルギー事情を考慮した再生可能エネルギー発電の投資機会の追求
二酸化炭素、窒素化合物の排出量に係る内燃エンジン自動車販売への規制強化	●●●	EV・HV・環境負荷低減車及び関連部品等の取扱い増加
水不足による農作物の不作、水質悪化及び廃棄物の不適切な処理に伴う生態系・人体への悪影響・病気の蔓延	●●●	水・環境事業の拡大を通じた水の適切な利用・処理及び資源の有効活用促進、環境負荷の低減

(⇨Page 50 サステナビリティ)

成長機会を掴むための打ち手

オマーン海水淡水化事業の商業運転開始

当社が筆頭株主として参画するBarka Desalination Company社は水の安定供給に向けて、2018年6月にバルカ海水淡水化プラントの商業運転を開始しました。同事業はオマーン政府が推進する官民連携型事業であり、オマーン最大の淡水化事業です。また、同プラントで製造される水は、オマーン電力・水公社経由、マスカット首都圏の生活用水として今後20年間供給されます。オマーンを含む中東湾岸地域では、人口増加や都市化で水需要が増加する一方、生活用水不足が課題となっています。今後も世界各地で水資源を有効活用し、本業を通じたESGの取組みを推進します。



オマーンのパルカ海水淡水化プラント

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 機械カンパニーのサステナビリティページも併せてご覧ください。

📄 <https://www.itochu.co.jp/ja/csr/activities/machinery/>

金属カンパニー

事業分野

- 金属・鉱物資源開発（鉄鉱石、石炭、非鉄金属等）
- 原料・燃料・製品トレード（鉄鉱石、石炭、アルミ、ウラン、非鉄製品等）、リサイクルビジネス（鉄スクラップ等）
- 鉄鋼関連ビジネス（鉄鋼製品の輸出入、販売、加工）



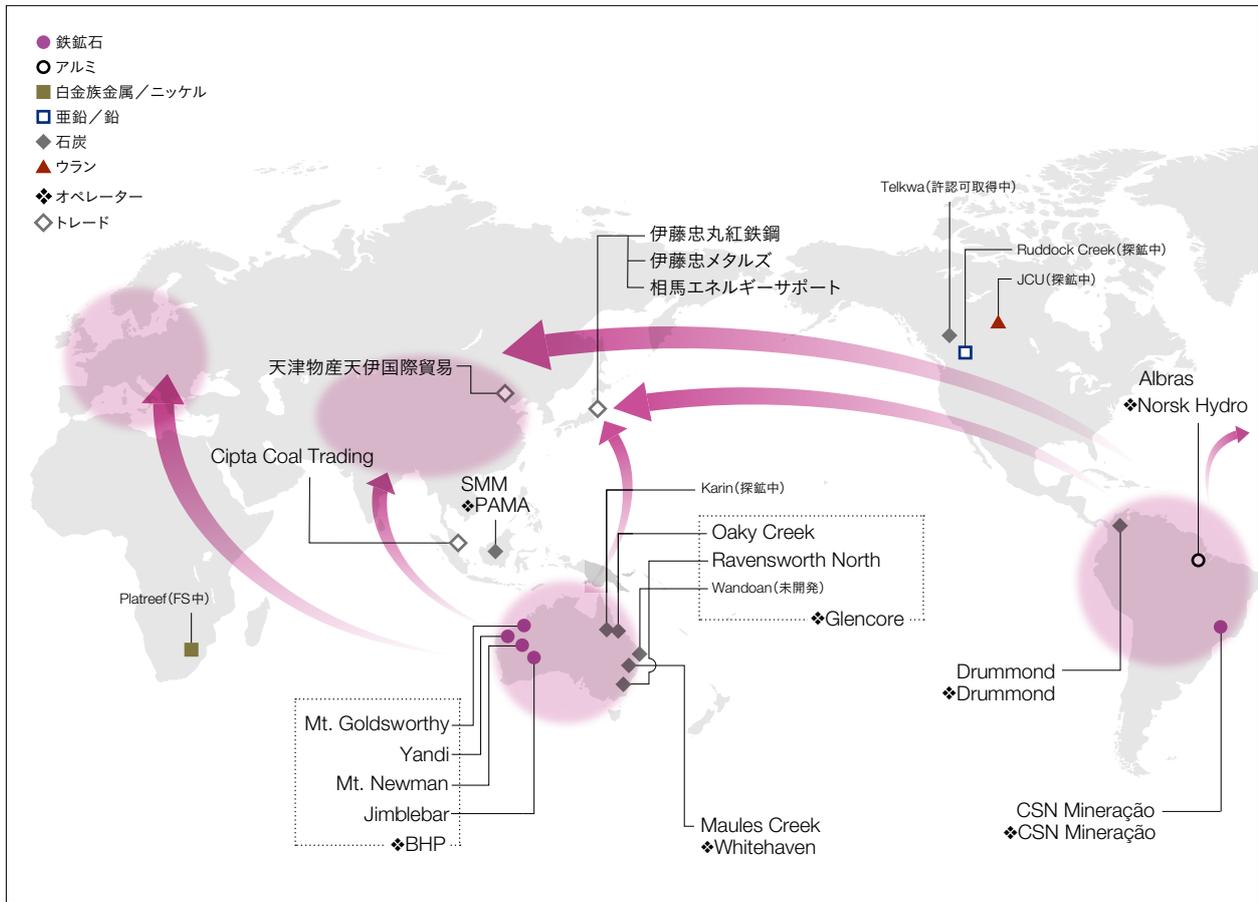
金属カンパニー プレジデント(兼)金属資源部門長
瀬戸 憲治



左から
金属カンパニーCFO
金属経営企画部長
鉄鋼製品事業室長

平野 育哉
小倉 克彦
田代 泰久

事業展開



STRENGTHS カンパニーの強み

- 各事業分野における優良パートナーとの強固な関係
- 鉄鉱石、石炭を中心とした優良資源資産の保有
- 上流(金属・鉱物資源、金属原料)から下流(鉄鋼、非鉄製品)にわたる幅広いトレードフロー

Emirates Global Aluminium 社提供

BHP 社提供

OPPORTUNITIES 成長機会

戦略(打ち手)

金属・鉱物資源、金属原料に対する時代や社会からの要請の変化



資産入替や優良な権益の保有を通じた次世代の産業に利する最適な資源ポートフォリオの構築

世界経済の発展に伴う金属・鉱物資源及び鉄鋼、非鉄製品トレードやリサイクルビジネスの拡大



優良パートナーとの強固な関係を活かした新規・高付加価値トレードの仕組み形成

バリューチェーン構築による商いの次世代化



産業の上流から下流にわたる幅広い投融資実行と、新技術導入によるビジネスモデルの高度化

RISKS ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因

対応

温室効果ガス排出規制に伴う化石燃料需要の動向と低炭素社会実現に向けた産業素材の変化



一般炭鉄事業への取組方針の遵守、温室効果ガス排出削減に寄与する技術開発への関与の継続、自動車軽量化・EV化に寄与するビジネス(アルミ等)の取組強化

資源量の減耗や鉱山の終掘による生産量・販売数量の減少



原料・燃料の安定供給の基盤となる優良資産の拡充

環境・衛生・労働安全や地域住民との共生への配慮



EHS(環境・衛生・労働安全)ガイドラインの運用並びに社員教育の徹底、地域社会への医療・教育・寄付、地域インフラ整備等への貢献

(⇒)Page 50 サステナビリティ

成長機会を掴むための打ち手

South Flank 鉄鉱山の開発決定

世界最大級の資源会社BHP社と共同で運営する西豪州鉄鉱石事業において、South Flank 鉄鉱山の開発を決定しました。同鉱山は今後終掘に向かうYandi 鉄鉱山の後継として、25年以上の生産が可能な鉱量を有しており、2021年の初出荷を予定しています。当社は、優良パートナーとこれまで築いてきた強固なパートナーシップを更に発展させ、引続きコスト競争力を誇る収益性の高い資源事業案件の厳選と拡充に取組むと共に、本事業を通じて地域社会への貢献、労働環境の整備、環境保全等に配慮した、持続可能な資源開発を継続していきます。



西豪州鉄鉱石事業の鉄石処理プラント(BHP社提供)

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 金属カンパニーのサステナビリティページも併せてご覧ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/activities/metal/>

エネルギー・化学品カンパニー

事業分野

- エネルギー開発・トレード（原油、石油製品、LPG、LNG、天然ガス、電力等）
- 化学品事業・トレード（石化基礎製品全般、硫黄、肥料、医薬品、合成樹脂、生活関連雑貨、精密化学品、蓄電池、電子材料等）



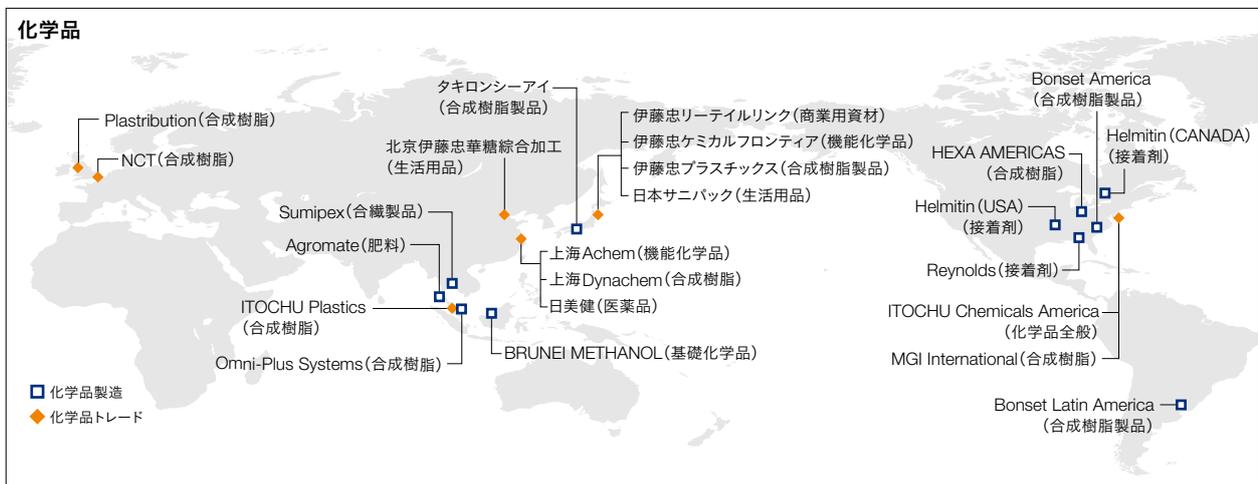
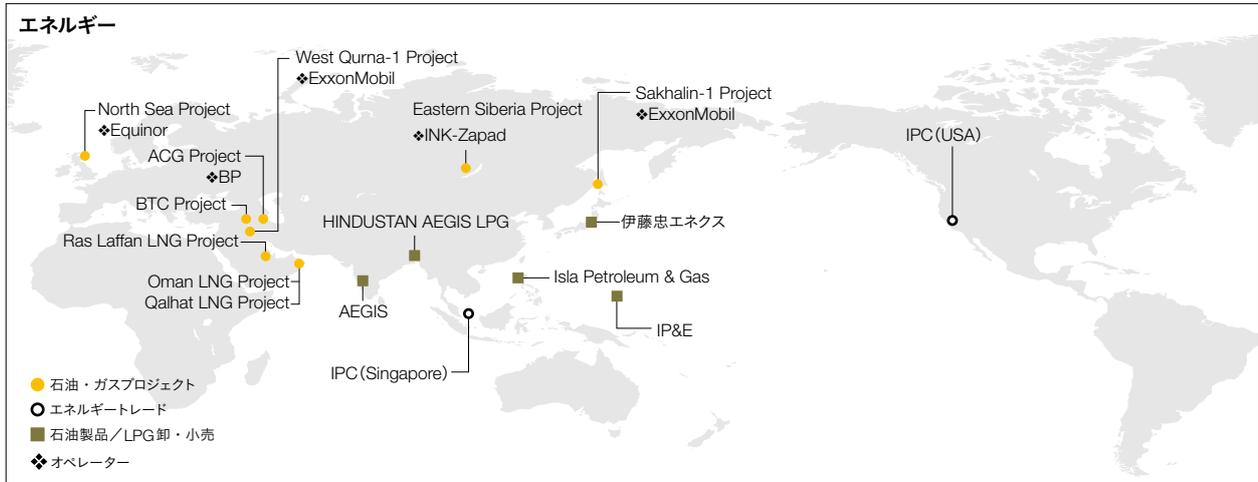
エネルギー・化学品カンパニー プレジデント
石井 敬太



左から
エネルギー・化学品カンパニー
エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼)エネルギー部門長
化学品部門長
エネルギー・化学品カンパニー-CFO
エネルギー・化学品経営企画部長

大久保 尚登
田中 正哉
高井 研治
中尾 功

事業展開



STRENGTHS カンパニーの強み

- エネルギー分野における上流から下流にわたる事業ポートフォリオ
- 化学品トレードにおけるグローバルな販売ネットワーク
- 化学品分野における原料から製品までの広領域にわたる事業展開力

OPPORTUNITIES 成長機会

戦略(打ち手)

低炭素社会に向けたニーズの高まり	●●●	新規案件獲得の検討も含めたLNGバリューチェーンの更なる強化
エネルギー資源需要の長期的な増大	●●●	優良パートナーと協働し、既存プロジェクトの効率化・拡張による長期かつ安定的なエネルギー資源の供給を継続、更に既存権益の代替としての新規案件を検討
環境配慮型のエネルギー・商品・サービスへのニーズ	●●●	エナジーソリューションや再生可能エネルギーの取組みから、蓄電システムを活用した最適充放電サービスの提供に至るまで、事業領域の広さを活かした取組みを拡大

RISKS ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因

対応

温室効果ガス排出に対する規制強化、化石燃料のニーズ減少	●●●	操業時温室効果ガス排出量の最小化、再生可能エネルギーやLNG等環境負荷の少ない事業の追求
超高齢社会の到来に伴う罹患者のニーズ分散化と医療保障制度の不安定化	●●●	先端医療分野等の取組みによるヘルスケア分野におけるポートフォリオ拡充
開発に対する規制強化、環境悪化に対する賠償請求や地域社会との関係悪化	●●●	プロジェクト当該国政府や国際的管理主体の環境管理基準を上回る水準での事業推進
脱プラスチック・廃プラスチック問題に伴う合成樹脂需要の減退	●●●	プラスチック代替素材等の環境配慮型素材の取扱いと循環型(リサイクル)ビジネスの推進

(⇒Page 50 サステナビリティ)

成長機会を掴むための打ち手

中長期的なエネルギーセキュリティに貢献する取組み

当社は、クリーンエネルギーとして世界的に需要拡大が見込まれる天然ガス・LNGにつき、新規プロジェクト参画に向けた取組みを進めています。また、石油・ガス上流資産においては、油価に連動して収益が増減する英領北海事業を売却した一方で、油価変動の影響を受けにくく、中長期に亘って安定した収益貢献が期待できるイラク西クルナ1油田権益の取得を行う等、資産入替を進め、2018年度は当カンパニーとして過去最高益を記録しました。今後も、資産入替や優良資産の積み増しを模索すると共に、アゼルバイジャンACGプロジェクト等、既存事業からの各種収益最大化施策を実施することで、中長期的視点で安定収益を生み出す盤石な資産ポートフォリオの構築を進めていきます。



LNGタンカー NIZWA

※ 油田の開発作業をイラク政府から請負い、開発・操業に係るコスト及び生産量に応じて一定の報酬を得るスキーム

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト エネルギー・化学品カンパニーのサステナビリティページも併せてご覧ください。

📄 <https://www.itochu.co.jp/ja/csr/activities/chemical/>

食料カンパニー

事業分野

- 原料・素材
- 製造加工（生鮮、食糧）
- 中間流通（総合食品卸）
- 小売（CVS）



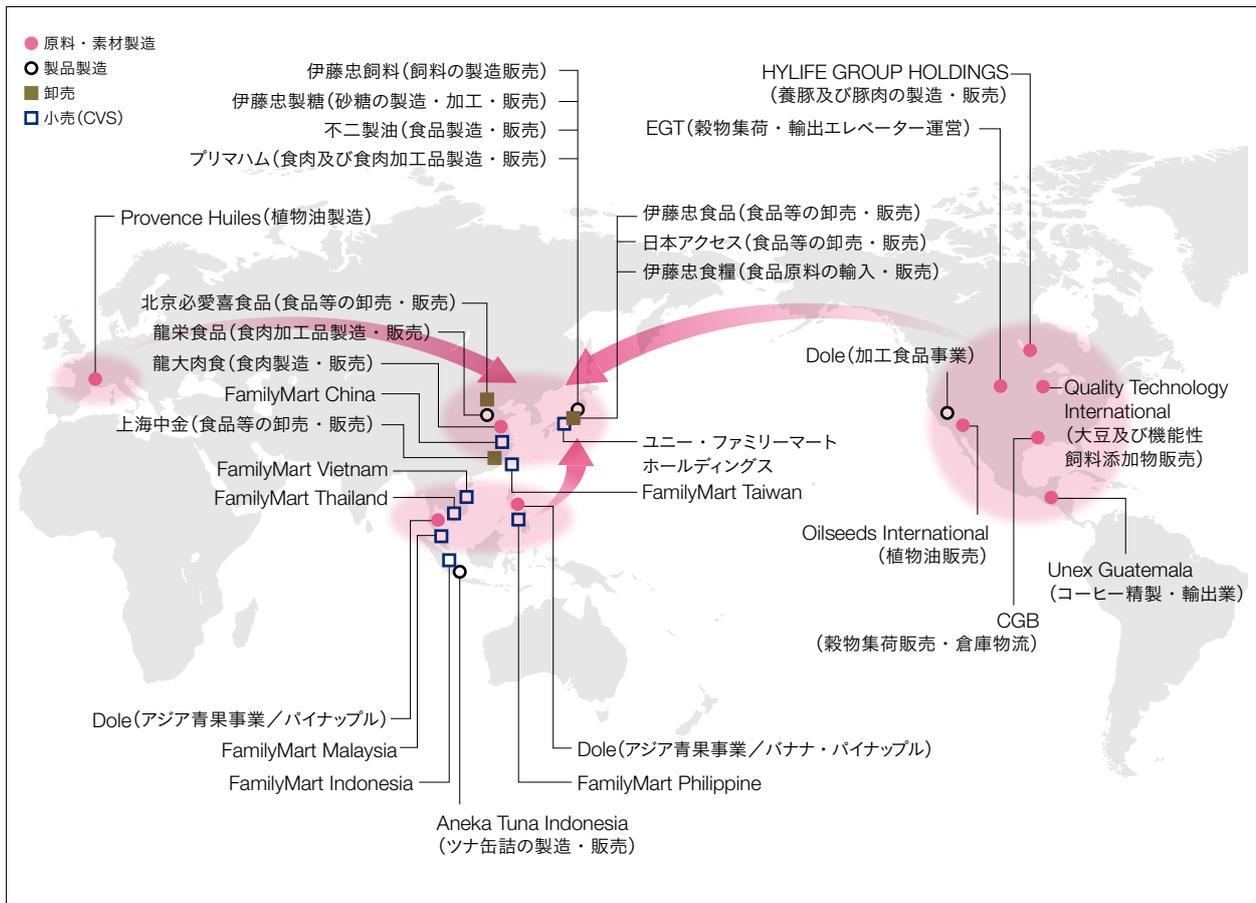
食料カンパニー プレジデント
貝塚 寛雪



左から
食糧部門長
生鮮食品部門長
食品流通部門長
食料カンパニーCFO
食料経営企画部長

宮本 秀一
鯛 健一
萩原 武
京田 誠
阿部 邦明

事業展開



STRENGTHS カンパニーの強み

- 業界トップクラスの中間流通・リテールネットワーク
- 世界に広がる生鮮3品(農産品、畜産品、水産品)の生産・流通・販売バリューチェーン
- 食糧原料におけるグローバルサプライチェーン

OPPORTUNITIES 成長機会

戦略(打ち手)

流通革命による既存ビジネスモデルの陳腐化	●●●	グループの幅広い商品群・機能・ノウハウと新技術を組み合わせたリテールビジネスを推進
世界規模での食生活の高度化及び多様化	●●●	付加価値品を中心とした海外原料拠点の事業基盤拡大と内販トレードの拡大
食の安全・安心に対する消費者意識の一層の高まり	●●●	安全・安心な食料供給源の確保及び安定的な供給網の整備

RISKS ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因

対応

人口減少に伴う労働力不足により事業継続が困難	●●●	特に労働力不足が深刻化しているリテール周辺分野において新技術を導入・活用し、社会的利便性を維持
干ばつ、洪水、台風、ハリケーン等の異常気象による農作物生産や食品製造工場への被害に起因する供給リスク	●●●	産地を分散することによる農作物の安定供給
健康被害を引起す異物混入等の可能性がある商品の流通	●●●	FSMS(食品安全管理システム)の審査に関する国際認証資格保有者を増強

(⇒Page 50 サステナビリティ)

ESG リスクの低減に向けた取組み

パイナップル残渣を活用したバイオガス発電への取組み

Dole Philippines 社(Dolefil)は、Metro Pacific Investments Corp.グループ傘下のSurallah Biogas Ventures社(SBVC)と長期エネルギー売買契約を締結しました。これは、Dole商品の製造過程で生じるパイナップル残渣をバイオガスの原料としてDolefilからSBVCに供給し、製造されたバイオガスを電力としてSBVCからDolefilが買取る取組みです。

Doleのパイナップル農園があるフィリピン・ミンダナオ島では電気料金が高騰しており経営課題の一つとなっていますが、バイオガス発電設備が操業開始する2020年より固定価格でガスと電力の供給を受けることで、Dolefilの電力コストを削減していきます。そして、再生可能エネルギーの活用により、環境負荷の低減を図り、循環型社会の構築に貢献します。



バイオマス発電設備の起工式の様子

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 食料カンパニーのサステナビリティページも併せてご覧ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/activities/food/>

住生活カンパニー

事業分野

- 紙・パルプ・衛材（製造、卸）
- 天然ゴム・タイヤ（加工、卸、小売）
- 木材・建材（製造、卸）
- 不動産（住宅・物流施設等）開発・運営
- 物流（3PL、国際輸送等）



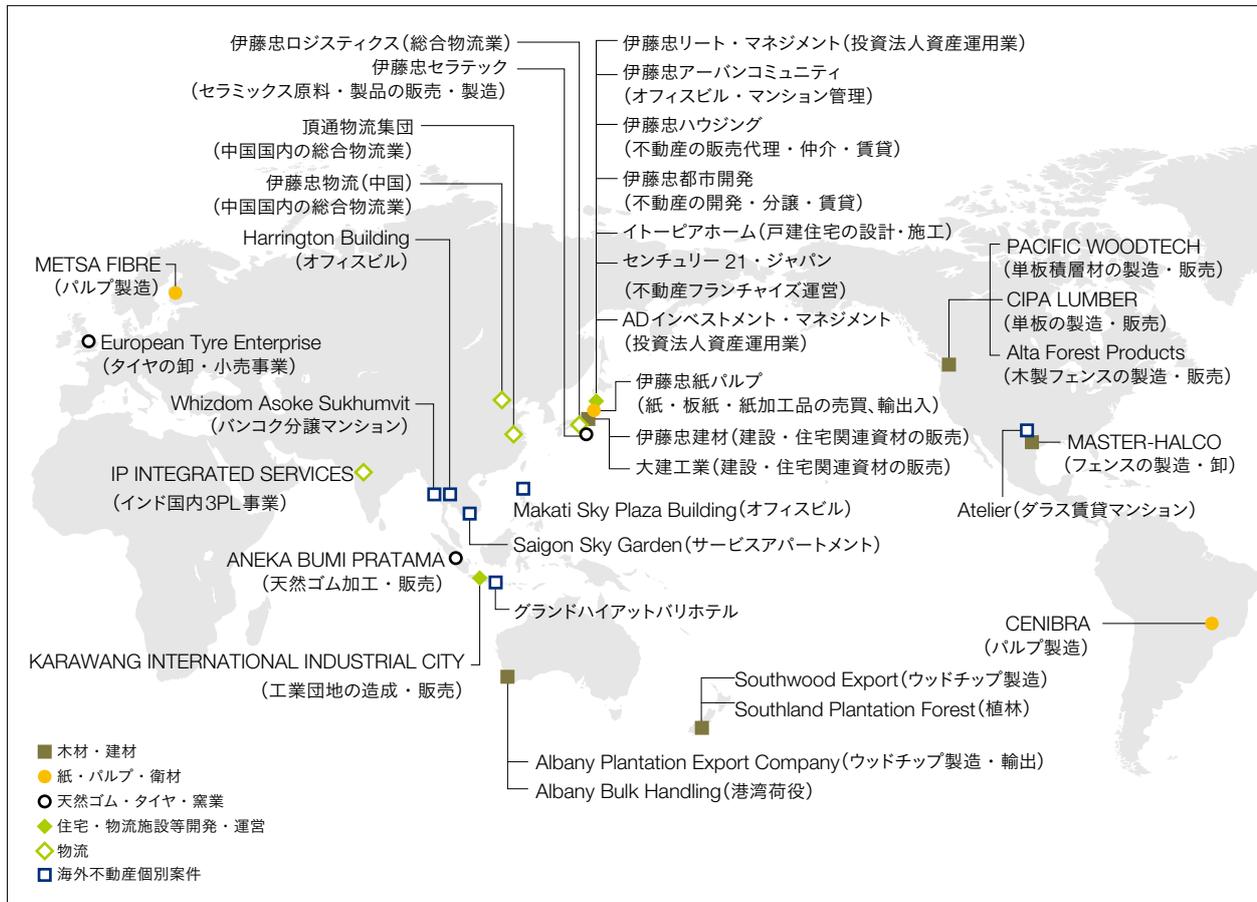
住生活カンパニー プレジデント
吉田 朋史



左から
生活資材・物流部門長
建設・不動産部門長
住生活カンパニーCFO
住生活経営企画部長

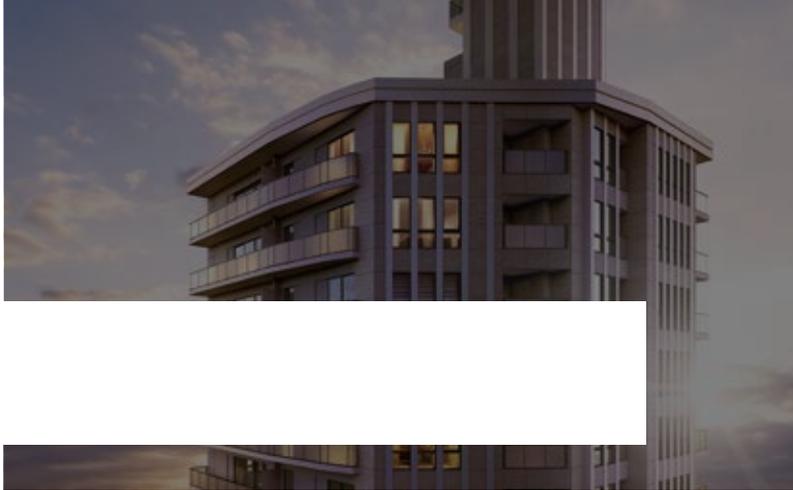
村井 健二
真木 正寿
山口 和昭
山内 務

事業展開



STRENGTHS カンパニーの強み

- 各事業分野における確固たる地位とバリューチェーン
- 各事業分野間の連携を通じたシナジー創出
- 資産ポートフォリオの積極的入替による経営基盤の強化



OPPORTUNITIES 成長機会

戦略(打ち手)

次世代・新技術分野の急速な進歩に伴うビジネスモデルの変化	●●●	次世代・新技術の活用によるタイヤ・建材・不動産・物流事業等の更なる磨き込み
再生可能な資源である森林資源の取扱い	●●●	持続可能な森林資源を利用した環境にやさしい商品の取扱い拡大
専門化・高度化する物流インフラサービス需要の拡大及び中国・アセアン地域の人々の生活水準向上による市場拡大	●●●	物流不動産のバリューチェーン構築による資産回転型モデル強化及び事業会社の基盤強化による中国物流事業拡大

RISKS ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因

対応

資源・原料の安定的な調達・供給	●●●	ブラジルでのJ/Vパートナーとの植林への持続的取組み、長期的な原木の安定供給が可能なフィンランドでのパルプ事業強化
	●●●	セメント代替材である持続可能な副産物(スラグ)について、事業への出資検討を含む継続的・安定的な商流構築
	●●●	トレーサビリティシステムを使った持続可能な天然ゴムの普及

(⇒Page 50 サステナビリティ)

ESG リスクの低減に向けた取組み

天然ゴムのトレーサビリティ実証実験開始

天然ゴムは日々の生活に欠かせない天然資源です。持続可能な社会への意識の高まりに伴い、調達活動における高い透明性が求められるようになりました。植林地域の広さや流通経路の複雑さにより、これまでは生産者の実態を把握することは著しく困難でした。当社は子会社のインドネシア ANEKA BUMI PRATAMA 社のサプライチェーンを活用し、天然ゴム業界では世界初の試みとしてブロックチェーン技術を活用した実証実験を開始し、これまで困難であったトレーサビリティの実現を推進します。更に、世界有数の天然ゴム会社である Halcyon Agri Corporation 社が設立した、持続可能な天然ゴム取引のマーケット・プラットフォームを運営する HeveaConnect 社との資本提携により、持続可能な天然ゴムの普及を目指します。



天然ゴムの樹液採取

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 住生活カンパニーのサステナビリティページも併せてご覧ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/activities/general/>

情報・金融カンパニー

事業分野

- 情報 (ICT、BPO、ヘルスケア)
- 通信 (モバイル、メディア、通信・衛星)
- 金融 (リテール、法人)
- 保険 (流通、引受)



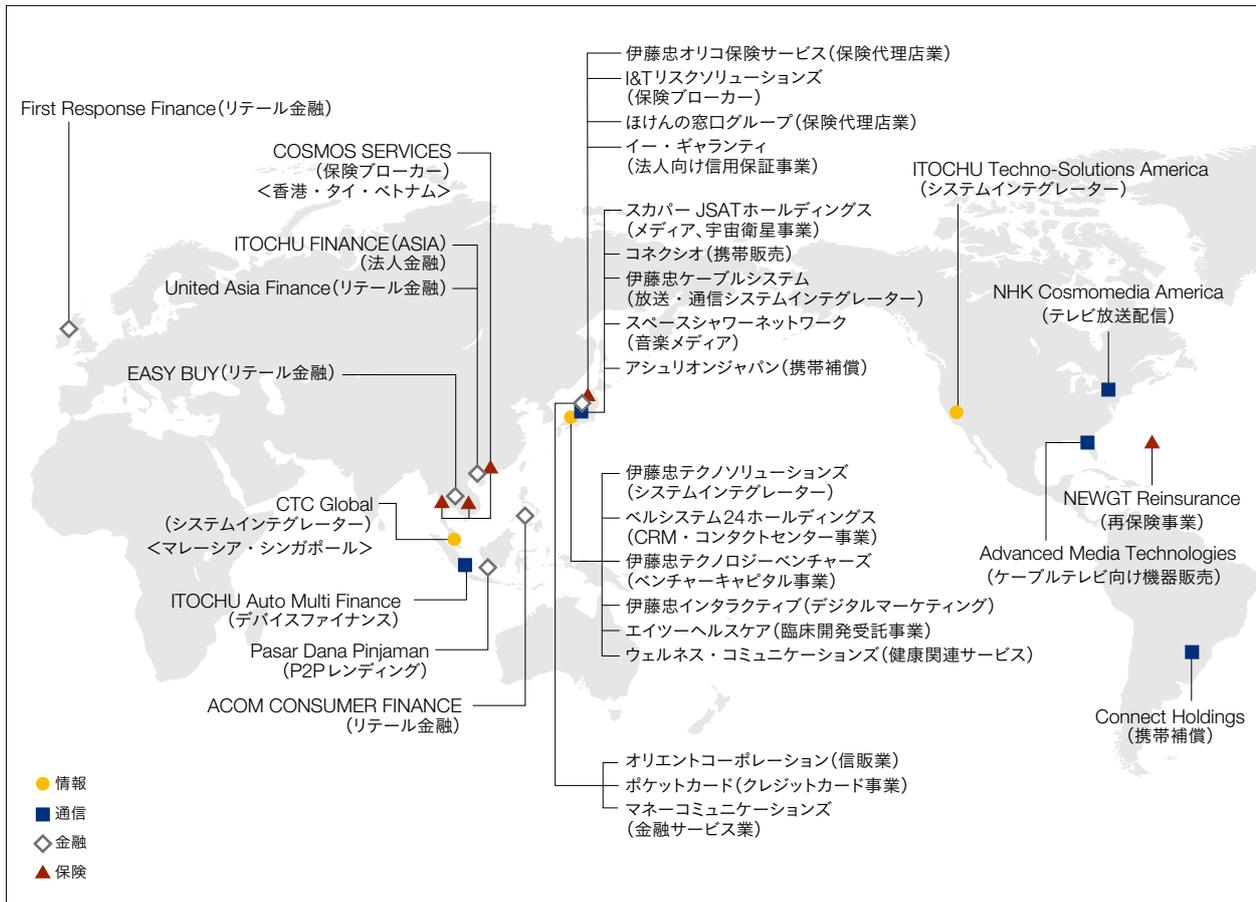
情報・金融カンパニー プレジデント
新宮 達史



左から
 情報・通信部門長
 金融・保険部門長
 情報・金融カンパニー CFO
 情報・金融経営企画部長

今川 聖
 加藤 修一
 堀内 文隆
 山口 忠宜

事業展開



STRENGTHS カンパニーの強み

- 情報・通信分野における主力事業会社の確固たる地位と各事業間の連携を通じたシナジー創出
- 国内外における金融・保険分野でのリテール事業展開
- 国内外のベンチャー企業・最先端企業とのネットワーク

OPPORTUNITIES 成長機会

戦略(打ち手)

海外の急速な環境変化に対応したビジネスモデルの更なる進化	●●●	越境EC、新たなリテールファイナンスを活用した海外事業基盤の拡大
専門化・高度化するビジネスプロセスに対応するインフラサービス事業の拡大	●●●	新技術活用による新規ソリューション展開
国内外のパートナーとの既存ビジネスの再構築による収益基盤強化	●●●	ベンチャー企業の発掘・提携及び事業開発の推進

RISKS ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因

対応

ICTを活用したヘルスケアビジネスにおいて、プライバシー侵害に繋がる重大なセキュリティ事故の懸念	●●●	健康診断やウェアラブル端末・体重体組成計から得られる健康データの適切な保管
サイバー攻撃等による社会全体に大きな影響を及ぼしかねないシステム障害	●●●	新商品・サービスのソーシング(発掘・調達)機能の発揮による付加価値の高いICTソリューションの提供
グローバルな金融市場の変化や各国における新たな規制の導入等に伴うリテールファイナンス市場の縮小	●●●	新技術による新たなリテールファイナンス市場の創造、既存事業における顧客数・資産規模の拡大

(⇒Page 50 サステナビリティ)

成長機会を掴むための打ち手

㈱Paidyへの戦略的事業投資

当社グループは、ベンチャー企業への出資や人員派遣、グループ間の連携強化等を通じて、ベンチャー企業の持つ成長力を取込んできました。2018年度の成果の一つとして、当社は子会社であるポケットカード㈱と共に、オンライン後払い決済サービスを運営する㈱Paidyへ持分法適用会社化を前提とした戦略的事業投資を実施しました。

当社グループ内外におけるPaidy加盟店ネットワーク拡大を推進すると共に、独自開発の与信管理モデルに代表される㈱Paidyの新技术と決済分野で長年培ったポケットカード㈱のノウハウを活かし、先進的で使い勝手の良い次世代金融サービスの開発を進め、両社の更なる企業価値向上を目指します。

(⇒Page 67 「ビジネスの次世代化」に向けて)



持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 情報・金融カンパニーのサステナビリティページも併せてご覧ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/activities/ict/>

IR活動

当社は、アナリスト、機関投資家、個人投資家の皆様等のステークホルダーとの対話において当社の考えを説明すると共に、いただいた貴重なご意見を経営陣へ積極的にフィードバックし、企業価値の向上に繋げています。

主なIR活動実績

活動	2016年度実績	2017年度実績	2018年度実績
機関投資家向け個別ミーティング	329回	334回	328回
アナリスト・機関投資家向け決算説明会	4回	4回	5回
アナリスト・機関投資家向け分野別説明会	1回	1回	0回*
アナリスト・機関投資家向け施設見学会	1回	1回	0回
海外IR	7回	8回	8回
証券会社主催コンファレンス(国内)	7回	5回	5回
個人投資家向け説明会	14回	16回	13回

* 2018年度実績の進捗を含む「ビジネス次世代化に関する説明会」を2019年6月に実施

	2016年度実績	2017年度実績	2018年度実績
総株主数(3月末時点)	172,462人	183,643人	187,392人
株主総会へのご来場者数	2,631人	2,549人	2,717人



当社のIR活動に対する外部評価

IR活動全般

「日本IR協議会 設立25周年記念表彰」
IR向上企業、IR継続企業

統合レポート

年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)
「優れた統合報告書」「改善度の高い統合報告書」

※「優れた統合報告書」は選出企業で最多の高い評価を獲得

「日経アニュアルレポートアワード2018」
優秀賞

IRサイト



大和インベスター・リレーションズ(株)
「2018年インターネットIR表彰」
最優秀賞(総合1位)

日興アイ・アール(株)
「2018年度 全上場企業ホームページ充実度ランキング」
最優秀サイト(総合2位)

モーニングスター(株)
「Gomez IRサイトランキング2018」
優秀企業：金賞

格付情報 (2019年7月現在)

格付機関名	長期(見通し)	短期
日本格付研究所(JCR)	AA(安定的)	J-1+
格付投資情報センター(R&I)	AA-(安定的)	a-1+
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	A3(安定的)	P-2
S&Pグローバル・レーティング	A(安定的)	A-1

インデックスへの採用状況等 (2019年7月現在)

- JPX日経インデックス400
- TOPIX Large70 / TOPIX 100 / TOPIX 500 / TOPIX 1000
- 東証配当フォーカス100指数
- 日経平均株価(日経225)
- 日経株価指数300 / 日経500種平均株価 / 日経JAPAN 1000
- 日経中国関連株50
- 日経平均高配当株50
- MSCI Japan Index
- MSCI Japan 高配当利回り
- Dow Jones Sustainability Indices (World/Asia Pacific Index)
- SAM Sustainability Award 2019 Gold Class
- SNAM サステナビリティ・インデックス
- S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数



より幅広いIR関連情報を入手したい方は
IR(投資家情報)ウェブサイト

<https://www.itochu.co.jp/ja/ir/>

- 決算公表資料(決算短信等)
- 株主・株式関連情報
- 適時開示情報
- 業績・財務関連グラフ・データ等
- 個人投資家の皆様へ



IR室メンバー(2019年7月現在)

株式・株主情報 (2019年3月31日現在)

株式基本情報

上場証券取引所	東京
業種	商業(卸売業)
証券コード	8001
単元株式数	100株
営業年度	4月1日から翌年3月31日まで
利益配当金支払株主確定日	3月31日(中間配当9月30日)
発行済株式数	1,584,889,504株
株主数	187,392人

所有者別分布状況

