ITOCHU Corporation

統合レポート 2018

2017年度（2018年3月期）

Brand-new Deal 2017

—— 中国・アジア市場への戦略的な先行布石 ——

Brand-new Deal 2014

—— 非資源分野への重点投資による収益力の強化 ——

Brand-new Deal 2012

—— 「個の力」の発揮に向けた基盤整備 ——

企業価値が飛躍的に拡大

2011年度以降、当社は「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つの強みを解き放ちながら、商社新時代をリードしてきました。

連結純利益（当社株主帰属当期純利益）

2010年度		2017年度
1,611億円	→ 約2.5倍	4,003億円※

黒字会社比率

2010年度		2017年度
78.1%	→ +12.9pts.	91.0%※

キャッシュ創出力（実質営業キャッシュ・フロー）

2010年度		2017年度
2,820億円	→ 約1.6倍	4,600億円※

1株当たり配当金

2010年度		2017年度
18円	→ 約3.9倍	70円※

TSR

過去8年間 約240%

TOPIX：約108%／大手総合商社他4社平均：約78%

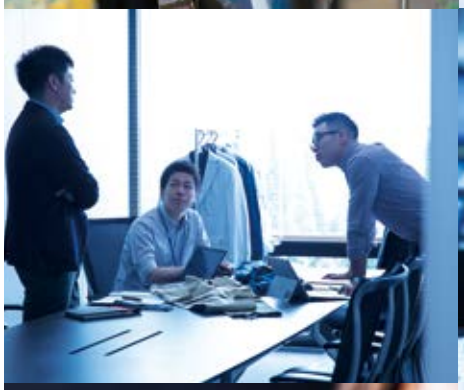
長期発行体格付

ムーディーズ約20年越しのA格（A3）

主要格付4社すべてA格を取得

※ 過去最高

AIやIoT、ブロックチェーン等の先端技術の活用による「第4次産業革命」によって世界中の産業構造が根底から変貌しようとしています。
当社は、逆境を乗り越えてきた「挑戦するDNA」を発揮し、ビジネスモデルの大胆な進化に今、踏み出しています。



いま、伊藤忠は創業160年の歴史の中で「第二の創業」ともいうべき局面を迎えようとしています。
次々と起こる技術革新。人々の価値観と生活環境の変化。
私たち伊藤忠商事は渦巻く潮流に感覚を研ぎ澄ませ、新技術を大胆に取込み、
総合商社の新たな形へと進化・変貌を遂げてまいります。

(⇨Page 38 新中期経営計画)

編集方針

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向上の実現プロセスと可能性を理解していただくこと、の2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、特に結合性とステークホルダーとの関係性に力点を置き、「統合レポート2018」を作成しました。創業より160年が経ち、「第二の創業」という心構えで、変化を先取りしながら「商いの次世代化」を推進する当社の基本的な考え方、更には長年培ってきた当社の競争優位や現在のリスクを踏まえ、持続的な企業価値向上に向けた取組み(継続性を伴った財務・資本戦略、労働生産性の向上に繋がる人事戦略、「三方よし」に立脚するESGの深化等)も分かりやすく記載しました。なお、統合レポートでは、特に企業価値に大きな影響を及ぼす情報に絞って掲載する一方、IR情報、ESG関連情報等はホームページで網羅的に開示することで、国内外の様々なステークホルダーの方にアクセスしていただけるよう、配慮しています。これまでも当社は、統合レポートを投資家様との対話ツールの一つとしても利用していますが、「価値協創ガイダンス」を中心とした現在の潮流も意識し、今後も読者のご意見等を反映しながら統合報告書としての更なる進化を目指していきます。

Environment Social Governance
価値協創ガイダンス

報告対象範囲等

対象期間： 2017年4月1日～2018年3月31日
(一部に2018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㈱及び伊藤忠グループ

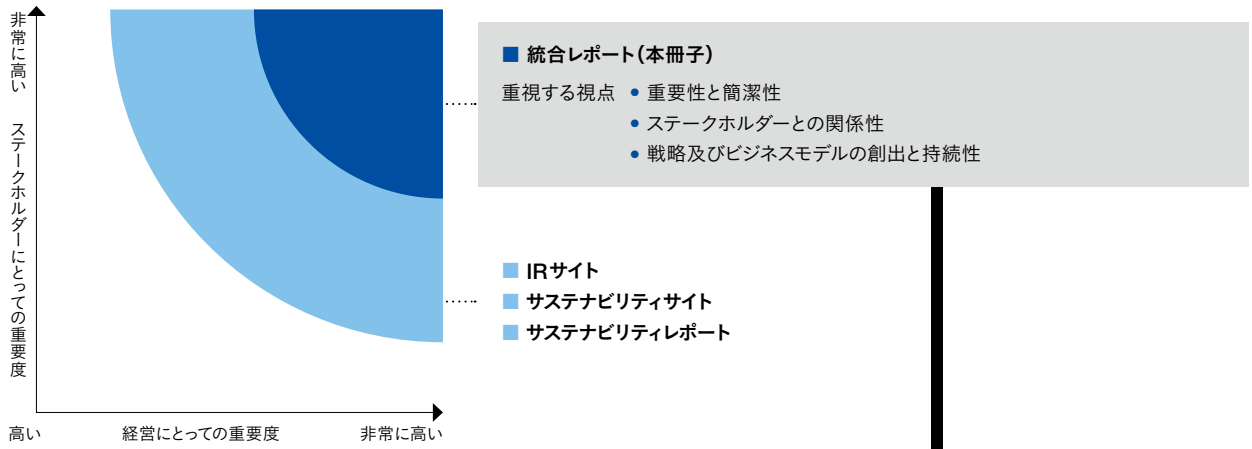
会計基準： 別途記載がない限り、2013年度以前は米国会計基準、2014年度以降は国際会計基準(IFRS)による記載を行っています。

用　　語： 本統合レポート内においては、「当社株主帰属当期純利益」を「連結純利益」と記載しております。

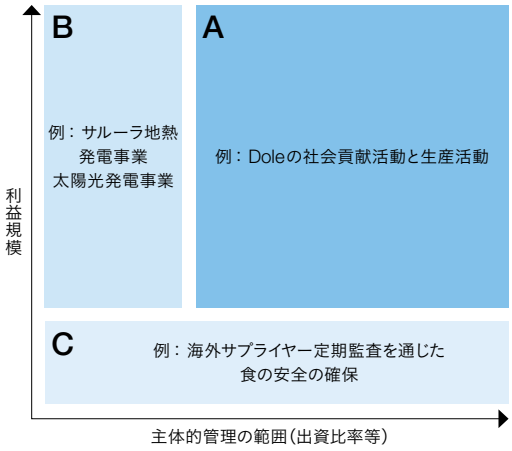
決算に関する詳細情報

2017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_94.pdf

統合レポートに関するお問い合わせは
IR室 ☎: 03-3497-7295



当社は投資家向けの統合レポートに掲載するESG関連情報を、利益規模を基準に選定しています。



統合レポートに掲載

A. 主体的管理の範囲が広く、利益規模が大きい事業活動
ビジネスに関する機会・リスク共に重要性が高い案件であり、かつ当社によるコントロールが可能であるため、主体的な管理を実施しています。

B. 利益規模が大きいものの主体的管理に制限がある事業活動
ビジネスに関する機会・リスク共に重要性が高い案件ではあるものの、出資比率等による制限も踏まえ、可能な管理を実施しています。

サステナビリティサイト、サステナビリティレポートに掲載

C. 短期的な利益規模が小さい事業活動
短期的な財務に対する影響度が低いものの、社会的重要性が高いビジネスは、長期的な機会及びリスクとして対応しています。

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/

- サステナビリティレポート
- GRIスタンダード対照表
- 伊藤忠商事のサステナビリティ
- 事業活動とサステナビリティ
- 環境への取組み
- 社会貢献活動 等

CONTENTS

6 マネジメントメッセージ
- 6 時代を越える「商人魂」
- 8 CEOメッセージ
- 16 COOメッセージ

20 磨き上げてきたビジネスモデル
- 20 160年間の荒波を乗り越えて
- 22 ビジネスモデルの原型となる変革01-03
- 26 変革を通じて磨き上げてきたビジネスモデル
- 32 非財務資本の維持と高度化

34 新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」
- 34 マクロ環境要因に関するPEST分析
- 36 「Brand-new Deal 2017」(2015〜2017年度)総括レビュー
- 38 新中期経営計画
- 41 持続的な企業価値の向上に向けたロードマップ

42 財務・資本戦略の継続
- 42 CFOインタビュー
- 46 事業投資
- 48 リスク管理

50 特集:いざ、次世代商人へ
- 51 01「商いの次世代化」に向けて
- 54 02 伊藤忠グループのCSV
- 56 03 次世代の経営体制

58 新時代「三方よし」
- 58 CAO・CIOメッセージ
- 60 人材戦略
- 64 サステナビリティ

66 コーポレート・ガバナンス
- 66 コーポレート・ガバナンス
- 70 取締役、監査役及び執行役員

72 事業ポートフォリオ
- 72 事業ポートフォリオと業績推移
- 74 繊維カンパニー
- 78 機械カンパニー
- 82 金属カンパニー
- 86 エネルギー・化学品カンパニー
- 90 食料カンパニー
- 94 住生活カンパニー
- 98 情報・金融カンパニー

102 IR活動

表紙のご説明

伊藤忠商事の強みである「個の力」。「無数の使命」を担う社員が「ひとりの商人」として、「商いの次世代化」に向けて力強く躍動していく姿を表現しています。

見通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、実際の業績は見通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いたします。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。

時代を越える「商人魂」

原点：1858年

三方よし

当社は、近江商人の初代伊藤忠兵衛が、麻布（まふ）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。

1915（大正4）年に新築された本店（大阪市）
エレベーターなど近代的設備を完備した、
当時としては珍しい大規模な建築

受け継がれてきた経営者の襷

初代 伊藤 忠兵衛

二代 伊藤 忠兵衛

伊藤 竹之助

小菅 宇一郎

1949年～1960年

越後 正一

1960年～1974年

最高経営責任者在任期間
（1949年 伊藤忠商事㈱設立以降）

伊藤忠商事は、「商人魂」や「三方よし」の経営哲学を継承し、実践することで160年間の時代の荒波を乗り越えてきました。かつてない構造変化を商機と捉え大胆な自己変革に乗り出していますが、創業以来受け継いできた価値観を失うことはありません。あらゆるステークホルダーにとっての「無数の使命」を果たし続け、新たな歴史を刻んでいきます。

現在

ひとりの商人、無数の使命

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」に込めた意図をわ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」など様々な「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、より善い商いをめざし、社会に対しての責任「無数の使命」を果たして参ります。

戸崎 誠喜

1974年～1983年

米倉 功

1983年～1990年

室伏 稔

1990年～1998年

丹羽 宇一郎

1998年～2004年

小林 栄三

2004年～2010年

岡藤 正広

2010年～

社長COO

鈴木 善久

2018年～

CEO MESSAGE

伊藤忠商事は、変化に対して「守り」に入ることはありません。「次世代商人」への進化を果たすべく、先駆けて挑戦する企業文化の真価を存分に発揮していきます。

当社は、2017年度決算において、2年連続で連結純利益の過去最高益を更新し、中期経営計画「Brand-new Deal 2017」でコミットした「4,000億円に向けた収益基盤構築」を達成しました。創業160周年となる2018年度は、新たな中期経営計画「Brand-new Deal 2020」をスタートさせ、伊藤忠グループ一丸となって新たな挑戦に踏み出していきます。当社は、目指す姿である「次世代商人」に向け、商売の基本「稼ぐ・削る・防ぐ」を更に進化させていきます。

（⇨Page 36「Brand-new Deal 2017」（2015～2017年度）総括レビュー、Page 38 新中期経営計画）

代表取締役会長CEO

岡藤正広

所信表明を読み返す

2010年の4月某日、私は重い足取りで大阪から上京しました。それに先立つ2月11日、当時の小林社長から次期社長への就任を告げられていました。冷たい雨が降りしきる中、150年を超える歴史、連結60,000人以上の社員とその家族の生活を担う責任の重みを肩に感じたのを今でも鮮明に覚えています。それまで当社の歴代社長の多くは、東京本社の経営企画畑が就任しており、繊維カンパニーからの就任は実に36年ぶりのことでした。当時の足取りの重さは、東京から遠く離れ、規模も小さくなった大阪に本拠を置くカンパニー出身という、傍流意識のようなものがあったからかもしれません。

最初の数年間は孤独感を抱え、一人で当社の将来像とそこに至るまでの道のりを考え抜きました。そして立てた目標が、「大手財閥系商社に比肩する会社にする」というものでした。無論、そうした想いを語っても、業界4位が定位置だった当時の当社で共感する人はほとんどいなかったでしょう。夢は心にとどめ、全社員がついてくるよう確実に達成できる目標を掲げると共に、繊維カンパニー時代の成功体験の原点となった「商人としての基本」を忠実に実行していく決意を固めました。そうした覚悟を凝縮した所信表明を常に懐に抱き、立ち止まっては読み返してきた8年間でした。「業界3位」「非資源No.1商社」「商社2強」と一歩一歩着実なステップを踏みながら、夢を現実のものとしてきた現在、伊藤忠グループ全体は一枚岩のように結束しています。就任時の孤独感は消え失せ、当社の社員も事業会社の社員もまるで家族のように思えています。

傍から見ると、当社のこれまでの道のりは順風満帆に見えたかもしれません。しかしながら、私はいかに前進しようとも、常に危機感に駆り立てられながら歩んできました。企業経営者には楽観主義の人間が多いようですが、どうやら私は悲観主義の人間のようです。そして今、大きな危機感を胸に「初心に立ち返らねば」と、再び所信表明を読み返しています。

稼ぐ
創る
磨く

かつてない大きな脅威に直面する総合商社

市況、あるいは、今後のテクノロジーの進化や脱炭素社会への取組み次第では「単なる石ころ」にもなり得る資源をはじめ、今もなおオールドエコノミーにどっぷりと浸かっている総合商社そのものに対して、大きな危機感を抱いています。

私は2017年11月に渡米し、現地ビジネスの現状を視察しました。そこで、巨大EC企業がリアル店舗に進出する足掛かりとして買収したスーパーに赴き、世界で進む「ネットとリアルの融合」を目の当たりにしてきました。創業から間もない企業が、ちょっとしたアイデアとIT技術を結び付け、短期間で巨大企業に躍進する勢いも肌で感じてきました。米国や中国では、過去10年間で株式市場の時価総額上位5社は、重厚長大型企業からIT企業にとって代わられています。一方、日本ではその顔ぶれに大きな変化はありません。規制によって変化が緩慢な日本にいると、世界中のあらゆる産業分野で、驚異的なスピードで進んでいる産業革命以来の地殻変動を、「一部の国の特定の業界で起こっている変化」と錯覚しかねません。鎖国時代のように外界に目を背けていては、「日本全体が危うくなるのでは」という懸念すら抱いているところです。

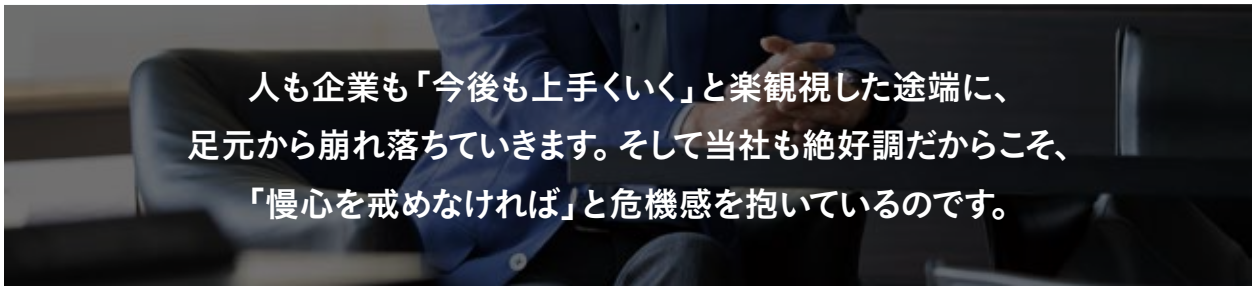
過去を振り返ると、総合商社は幾多の「冬の時代」と呼ばれる難局に直面してきました。そのたびに商流の上・下流に投資したり、機能を高度化したりして、「中抜き」と呼ばれる脅威を必死に乗り越えてきました。しかし、「第4次産業革命」に伴う脅威は、それまでとはまるで様相が異なります。これまで接点を持ってきた重厚長大型企業の影響力が低下する一方で、革命をリードしている企業との接点が限られているのが、今の総合商社の実態です。そしてそれらの企業は、総合商社の中核的な機能である「中間流通」を必要としないビジネスモデルで様々な商流に進出しています。大手総合商社は、各社とも業績が好調で、2017年度には合わせて約2兆円もの利益を叩き出しています。しかし、これまでの延長線上を歩むとすれば、そう遠くない時期にビジネスモデルが行き詰まる可能性があるとすら考えています。

今こそ慢心を戒める時

二つ目の危機感は、伊藤忠商事に対するものです。

「Brand-new Deal 2017」の最終年度である2017年度は、多くの目標を達成できた一年でした。連結純利益は、2期連続で史上最高益を達成し、売上総利益、営業利益、持分法投資損益も過去最高を更新しました。資源価格に左右されない収益基盤を創り上げてきた結果、基本方針の一つとして掲げた「4,000億円に向けた収益基盤構築」を達成することができました。伊藤忠グループが一体となった「稼ぐ・削る・防ぐ」の推進が奏功し、事業会社損益、黒字会社比率、黒字会社利益は、いずれも過去最高を更新し、当社の連結純利益の史上最高益の更新に大きく貢献しました。懸念案件に対する早めの手当によって連結純利益では業界3位となりましたが、一過性損益を除いた基礎収益では初めて4,000億円を突破する等、着実に「稼ぐ力」の強化が図られてきた証をお見せすることができました。実質的なフリー・キャッシュ・フローはコミットした「1,000億円以上＋α」の1,750億円を確保し、NET DERは過去最も良好な0.87倍になる等、もう一つの基本方針である「財務体質強化」も十分に達成できました。約20年越しの悲願だったムーディーズのA格を取得することができたのは、非常に大きな成果です（⇨Page 42 CFOインタビュー）。

快進撃を続けている時こそ、往々にして危機が目前に迫っているものです。バブル景気を謳歌し、その崩壊に伴う負の遺産の処理で、当社が存亡の危機に立たされた時代を私は鮮明に記憶しています。記憶に新しいところでは、資源価格高騰の恩恵を受け、総合商社各社が空前の好業績を記録



した後、世界金融危機で岐路に立たされたように、歴史の中で幾度となく繰り返されてきました。人も企業も「今後も上手くいく」と楽観視した途端に、足元から崩れ落ちていきます。そして当社も絶好調だからこそ、「慢心を戒めなければ」と危機感を抱いているのです。

第二の創業 ―「いざ、次世代商人へ」

私は、経済三団体共催の新年祝賀パーティーの囲み取材は、いつも気が進みません。大勢の人の前で、即興で真面目な話をするのがあまり得意ではないからです。今年も事前に回答案を自分で準備して臨みましたが、「2018年のキーワード」としてお話ししたのが「イノベーション」でした。

2018年5月に開催した任意参加の早朝勉強会では、収容人数400人の会場が立錐の余地がないほどの社員で埋め尽くされました。テーマは「新技術のトレンド」です。これまで様々な危機感を吐露してきましたが、当社グループの社員がまさに一枚岩となって危機感を共有していること、本来の「他に先駆けて挑戦する企業文化」が、今も確実に息づいていることを頼もしく思います。

当社は、脅威に対して立ちすくむことはおろか、「守り」に入ることも決してありません。私、そして伊藤忠グループは、これまで以上の「闘争心」を燃やしながら、新たな競争環境に対峙していきます。新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」では、「第二の創業」という心構えで、変化を先取りしながら「商いの次世代化」を強力に推し進めていきます。

当社には、幅広い産業分野で創業以来160年もの長い年月をかけて磨き上げてきた「資産」があります。そうした資産には、技術やノウハウ、顧客基盤等、様々な強みが埋もれています。例えば、㈱ファミリーマートは全国に約17,000店舗を展開し、一日当たり約1,500万人のお客様が来店されています。EC化が進んだとはいえ、個人消費の9割以上は未だにリアル店舗で行われているわけですので、立地条件に恵まれた店舗網と、この貴重な消費者接点から得られる購買情報は、大きな強みであることは疑いありません。また、㈱ヤナセは、高級車を購入する富裕層の固定客を数多く抱えています。㈱日本アクセスは、全国に550拠点、約10,000台のトラックを有し、他の追随を許さない低温度帯物流網を日本全国に張り巡らせています。今後、デジタルとリアルの融合を図る上でカギを握る物流を押さえているのも、優位性といえましょう。

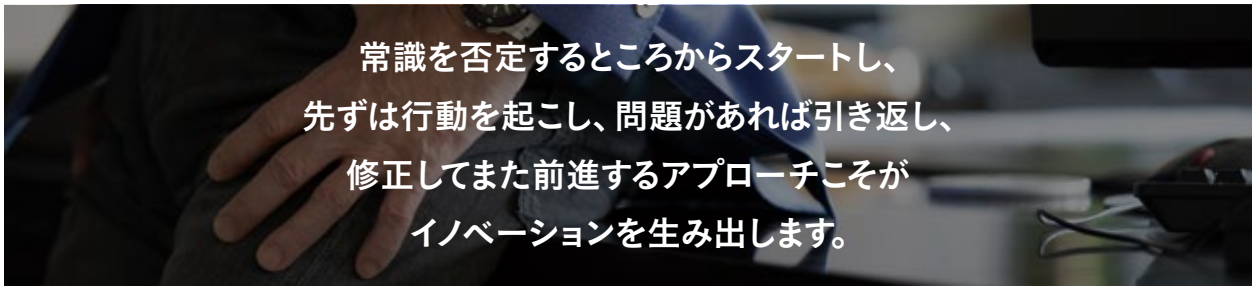
繊維業界では、デパートやGMS（総合小売）といった従来型の小売が苦心する一方、EC企業が極めて合理化されたビジネスモデルを構築しており、例えば、「ZOZOTOWN（ゾゾタウン）」を運営する㈱スタートトゥデイは、時価総額1兆円を超えるまでに成長しています。消費者が「モノを買う方法」と「場所」の変化に着眼した「売り方」の工夫次第で、成熟市場でも成長が実現できることを証明しています。

「商いの次世代化」においてEC企業やIT企業等に対する大規模な投資は不要であり、必ずしも全く異なる分野に進出する必要もありません。当社の既存ビジネスの有形・無形の資産と新技術を組み合わせ、ビジネスモデルを新しい時代に沿ったものにバージョンアップさせていくことが、当社が考える「商いの次世代化」です（⇨Page 51「商いの次世代化」に向けて）。

総合商社は、各社とも手探り状態でビジネスモデルの進化を進めていますが、非資源分野、特に衣食住を中心とする生活消費関連に強みを持つ当社は、変革をリードできる絶好のポジションにあると考えています。

次世代化に向けた課題

「一度やってみて、ダメならやめてもいいじゃないか」と私は最近ことあるごとに社員にいっています。実は「朝型勤務」も



こうしたアプローチで導入したのです。「次世代化」を進めていく上では、ビジネスのアプローチに見直しをかけていく必要があります。常識を否定するところからスタートし、先ずは行動を起こし、問題があれば引き返し、修正してまた前進するアプローチこそがイノベーションを生み出します。アイデアを安易に潰すことがないよう、「挑戦する企業文化」と併せ、当社の特徴である「再挑戦できる文化」の本領も発揮していきたいと考えています。

「次世代化」の大きな柱の一つになるのは、ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱です（⇨Page 30 機能事例で見るビジネスモデル）。伊藤忠グループやアライアンス先等の新技術、新サービスを導入することで、同社を起点とするバリューチェーンの次世代化を推し進めていきます。こうした取組みを進めていく上では、ロジスティクスを担う㈱日本アクセス、業務効率化を支える伊藤忠テクノソリューションズ㈱、金融サービス機能を提供するポケットカード㈱、その他様々な事業会社との更なる連携と全体最適を追求する必要があります。当社は2018年4月、TOBによるユニー・ファミリーマートホールディングス㈱の子会社化の方針を表明しました。リアル店舗が持つ大きな価値に着眼し、買収の意図を持っていた企業からの防衛的な意味合いもありますが、子会社化の最大の目的は、当社が主導することで、それらのバリューチェーンが強化され、変貌を遂げていくことです。㈱ファミリーマートに関しては、主に中国・アジアにおける有力パートナーとの連携等を通じて、海外事業展開も視野に入れております。

EC企業は、ITを活用した「売り方のプロ」であり、極論すれば「商品のプロ」は不要です。一方、当社は7つのカンパニーが、異なる対面業界に接しています。更に、食料カンパニーを例にとると、コーヒーや鮪、バナナといった商品ごとに専門分野が細分化しているため、業界横断的な枠組づくりが課題になります。最初のステップとして、CSO（Chief Strategy Officer）の配下に、各カンパニーにおけるテクノロジー活用や、事業会社、パートナー、ベンチャー企業との連携を支援する横断的組織を新設しました。縦割りの組織は横断的取組みの弊害になりかねませんので、引続き課題として捉えていく考えです。

「次世代化」を進めていく過程では、EC企業やIT企業等の異業種との協業も必要になります。「いいとこどり」されないよう脇を締め、当社の企業価値向上に十分なメリットがあるかどうかを慎重に見極めながら、幅広いパートナーとの協業の可能性を検討していく考えです。

「新しい頭脳」と「経営の連続性」を両立

走り続けてきた会社人生を振り返り、「自分の人生がこれで良いのか」と考えることもしばしばありました。老後に家族とゆっくり過ごしたい希望もあります。事業領域が幅広い総合商社の社長を続けていくのは、本当に大変なことだというのが偽らざる本心です。ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱が、㈱ドンキホーテホールディングスと資本・業務提携を行ったことで、懸案の一つだったGMS事業に明るさが見え、更に当社では異例の8年間に亘り、社長職に就いてきた私がこれ以上続投すれば、退任の際の影響が一層大きくなり得ます。次の時代に向けて経営陣が交代していくことを示し、社員の意識も変えていかねばなりません。そのため私は、「これ以上の続投はない」という意思を、当社の指名委員会に伝えてきました。

一方、CITIC／CPグループとの提携効果の創出といった課題も残されています。中国人経営者との関係性を維持していかねばなりませんが、中国では肩書がとても重視されます。また、グループ一体経営を一層強化していく上では、経験豊富で私の世代も多い事業会社の社長達に対するグリップを、引続き効かせていく必要もあります。このような現状を指摘した指名委員会から、強い続投要請がありました。こう

した「経営の連続性」という課題と共に、これからビジネスモデルを進化させていくためには、「新しい頭脳」も必要です。悩みに悩んだ末に、当社として初めて会長兼最高経営責任者(CEO)を設け、私が引続き最高経営責任を担い、情報・金融カンパニープレジデントであった鈴木善久が、社長兼最高執行責任者(COO)に就く新経営体制を指名委員会に提案し、鈴木と面談を重ねた同委員会がそれを承諾しました。当面は、私が伊藤忠グループ全体の経営戦略策定、主要事業会社の戦略や重要取引先との関係維持を担当し、社長COOは伊藤忠商事の執行全般を統括すると共に、世の中の動きを先取りし、新たに「稼ぐ」ビジネス創造を検討・推進していきます。これまでの良い流れを維持しながら、徐々に次の世代に譲っていきたいと考えています(⇨Page 56次世代の経営体制)。

鈴木は理系出身で、新しい技術への関心が高く造詣が深い人物です。40代で執行役員になり華々しいキャリアを積んだ一方で、米国現地法人の社長時代にはリーマンショックを経験し、挑戦が成果に結びつかなかった過去もあります。しかし、そこで腐ることなく、55歳の若さで移った航空機内装メーカーの㈱ジャムコの社長として、東日本大震災で被災した同社を立て直し、東京証券取引所第一部指定に導きました。彼もまた、成功だけではなく挫折も経験しながら「再挑戦」で這い上がってきた人物といえましょう。

社員が「真の居場所」と思えるように

「人間は中身がすべてであり、外見ではない」という考えもありますが、侍が鎧兜を付けるようなもので、コーディネートをあれこれと考えるのは柔軟な発想力の向上にも繋がると考えています。2017年度の決算公表の場には、薄紫のジャケットとデニムで臨みました。ちょうどその日は、2018年5月から導入した「脱スーツ+」の初日だったためです。常に刺激を与えることで、これからの時代に求められるビジネスにも繋がる創造力を鍛えていくことを目的として導入した制度ですが、これに限らず当社はすべての人事施策を「経営戦略」と位置付けてきたことは、常々申し上げている通りです。

大手総合商社では最少の単体従業員数で、他の総合商社と伍して戦っていくためには、労働生産性を追求していかねばなりません。また、世間では人手不足が叫ばれ、優秀な人材確保も困難になりつつあります。これまで「朝型勤務」の導入をはじめ、業界等に先駆けて働き方改革に着手し、様々な人事施策を打ち出してきた結果、働き方改革の先進企業として経済産業省及び東京証券取引所が選定する「健康経営銘柄」等に選定され、厚生労働省からも様々な表彰をいただいています。いくつかの就職先ランキングでは、総合商社でトップとなる等、学生にも好意的に受け止められています。会社側のエゴで一方的に改革を押し付けるのではなく、例えば、朝型勤務における朝食の提供や早朝勤務の時間外勤務手当の割増等、働く社員の立場にも立って「活きた経営」を徹底してきたからこそ、制度を定着することができたと考えています。

「Brand-new Deal 2020」でも、「商いの次世代化」と並び、「スマート経営」「健康経営No.1企業」といった人事戦略を柱に据え、業界No.1の労働生産性を追求することとしています(⇨Page 58〜63)。そこで目指す企業像として掲げた「社員がやりがいを持って存分に働き、家族にとっても一番いい会社」には、特別な想いがあります。

2017年の春、ある社員ががんで亡くなりました。亡くなる前、とある雑誌の社員が「幸せな会社」ランキングで、当社が全体の2位に選ばれたという記事を見て、「私にとって伊藤忠こそ日本一いい会社です」という、それまでの支援に対する謝意を示すメッセージを私宛てに送ってくれました。私は、故人が残してくれた言葉によってある誓いを立てました。元気な人でも闘病中の人でも、「自分の真の居場所はここだ」と確信した時にこそ、大きな力を発揮すると信じています。そう信頼してもらえるよう、「自分の家族」が闘病しているつもりで、重い病気に罹患している社員を、物心共に皆で支えていく伊藤忠商事にするという誓いです。これが「がんとの両立支援施策」(⇨Page 63「がんとの両立支援施策」)を導入した背景でもあります。

現在もがん等の重い病気と闘いながら、一生懸命に働い

ている社員が少なからずいます。闘病後の職場復帰によって、素晴らしい業績を上げた社員が数多くいることには勇気付けられます。当社は、頑張る人が誰でも「再挑戦できる」会社なのです。

反省と教訓

「心配性」ともいえる慎重な性格の私は、一歩進んで立ち止まっては自省し、更に前進することをこれまで繰り返してきました。そして、2017年度決算・新中期経営計画の説明会の場でも、反省を通してある教訓を得ました。

私は、企業価値向上を自身の最重要責務と位置付け、株主・投資家の皆様と同じ視点に立った経営を心掛け、経営者の通知表ともいえる株価を常に意識しています。総合商社の株価は、利益水準の割に低い評価にとどまってきましたが、その理由の一つは、資源価格の変動の影響等により、業績のブレ幅が大きいためであると理解しています。当社は、資源価格に依らない安定的な利益を創出する収益基盤の構築に努めると共に、株主・投資家の皆様の信頼を勝ち得るために、期初計画の「必達」にもこだわってきました。年間配当額も過去最高額を毎期更新してきました。2017年度の1株当たりの配当金は、配当フォーミュラから計算される年64円よりも6円上乗せした年70円とさせていただきましたが、これは2010年度対比では約3.9倍の水準であり、総合商社ではトップの増加率となります。2018年度の1株当たりの配当金は、3年連続で史上最高益更新となる4,500億円の連結純利益を前提とし、前年度比4円増額の年74円（下限）を予定させていただいています。

2017年4月からの一年間を見てみると、資源価格の上昇を背景に他の総合商社が決算見通しを幾度となく上方修正する中でも、当社の株価伸長率が最も高く、2010年4月以降で見ても、他の総合商社とは異なり毎年上昇してきました。当社の株主・投資家の皆様を向いた経営が、高く評価された証であると考えています。

2018年5月に開催した決算説明会で、新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」をご説明した翌日、株価が急落したことから、直ちに要因分析を行いました。従来の配当フォーミュラを据え置いたことや、前中期経営計画とは異なり、2年目以降の連結純利益目標と1株当たりの下限配当額を定量的に明示せずに定性的な表現にとどまったことで、これまでの「有言実行」の姿勢が変化したという誤解を与えてしまったようです。更に、新中期経営計画そのものも「抽象的で分かりにくい」という印象であったようです。

経営環境が加速度的に変化する時代に、3年先を正確に見通すことは難しくなっています。一方で、「企業の経営者は、いかなる状況であろうとも1年先の状況を見極め、コミットした予算は必ず達成する」という信条に基づき、これまで同様に単年度の定量目標については、具体的に設定しました。また、常に伊藤忠グループの成長や企業価値の向上を念頭に置き、2年目以降の業績についても着実に伸長させていくことを目指しています。その目標に向けて、既存ビジネスの更なる「磨き」を中心にして「有言実行」を果たしていく考えです。こうした短期的な視点と併せ、「Brand-new Deal 2020」の3年間は、「新たなビジネスを具現化し、ノウハウを蓄積する時期」と位置付け、中長期的な視点で将来に向けた備えを進めていく考えです。大きな飛躍は、足場を十分に固め、呼

吸をしっかり整えてこそ実現できると考えております。

こうした背景はありながらも、若干慎重になりすぎて、市場の要請に十分対応できていなかったことを反省しています。今後は、これを教訓とし、これまで以上に市場の声に耳を傾けていきたいと考えています。

長期的、持続的な企業価値向上に向けた打ち手

より長期的な視座に立ち、当社の持続的な企業価値向上に向けて大きく育てていきたいビジネスが、CITIC／CPグループとの戦略的資本・業務提携です。無論、「Brand-new Deal 2020」でも全力を挙げて取組んでいく考えです。

中国の反腐敗運動の影響等により投資案件を進めにくい状況であったことから、シナジーの創出が当初想定していた規模とスピードでは実現できていないことは認識しています。中国共産党大会で国有企業強化の方針が示される等、協業推進の環境は改善しており、両社と今後の協業事業について議論を進めているところです。中国におけるコンビニエンスストア事業は、協業の有力な選択肢の一つです。中国は米国を上回るペースで、モバイル決済やドローン、EV/PHV等の先進ビジネスが台頭しています。更に、CITIC／CPグループをはじめ中国でのネットワークを活かして、日本で行うよりも先に技術革新を取込んだビジネスへの参画についても模索していきたいと思います。こうした個々の施策の積み上げが、CITIC／CPグループの企業価値の向上、更には低迷する株価の上昇等にも繋がることを期待しています。

中国において中長期的にビジネスを拡大していくための基盤づくりとして、2015年度より中国語人材を当時の約300人から1,000人に増大するプロジェクトを立ち上げ、2017年度末にその目標を達成しました。1,000人は全総合職の約3分の1に相当し、日本中の企業を見渡しても、例を見ない規模だと自負しています。2018年4月には目標達成の記念として、「中国1,000人集会」を開催しました。当日は、程中国大使、CP楊上級副会長、CITIC蒲副総経理をご来賓としてお招きしましたが、後日、大使から中国共産党の最高指導部に当社の取組みをお伝えいただいたとのことでした。

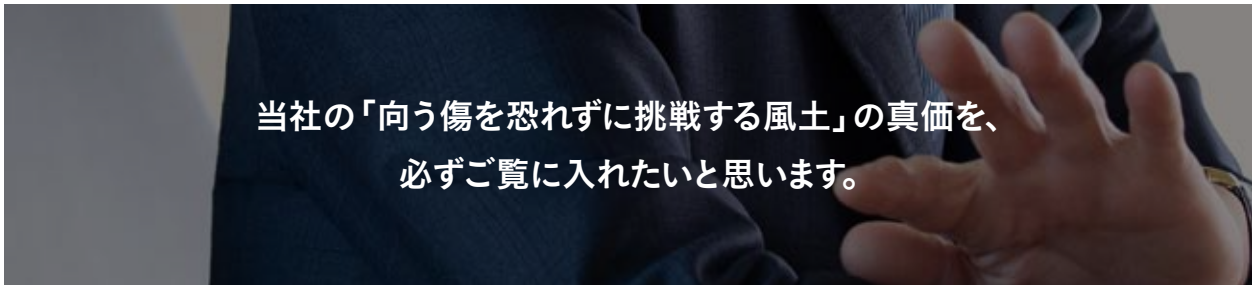
こうした長期を見据えた戦略的打ち手に加え、グローバル社会からの要請に応え続けていくことも、長期持続的に企業価値を高めていくためには欠かせない取組みだと認識しています。戦略的打ち手と並行して、本業を通じた社会的課題の解決への貢献に取組んでいくことで、「Brand-new Deal 2020」で目指す「新時代“三方よし”による持続的成長」を実現していきたいと考えています（⇨Page 64 サステナビリティ）。

初心に返り、再び前へ

ある朝メールを開いた時、先にお話ししたがんで闘病中の社員から送られてきたメッセージを見て、思わず涙がこぼれたことを一生忘れることはできません。企業である限り、利益成長を志向し実現していくのは宿命です。各会計年度の予算達成は、商人としての当然の責務です。こうした厳しさがある一方で、社員はもとより、家族、そして世の中から「いい会社」と評価され、誇りを持って仕事に打ち込める、そのような企業像が本来あるべき姿だと考えています。近頃、様々な方から「伊藤忠商事の社員は元気がいい」という声をいただきます。当社は、あるべき姿に向けて確かな歩みを進めているという想いを強めています。しかし、感慨に耽るいとまはありません。

私は、所信表明に書き記した就任時の決意を読み返しながら、再び情熱に火をつけています。伊藤忠グループも、「ゼロからスタートを切る」という決意で、「次世代商人」に向けて日々進化を遂げています。

改めて、当社の「向う傷を恐れずに挑戦する風土」の真価を、必ずご覧に入れたいと思います。



COO MESSAGE

自身に課せられた使命である「商いの次世代化」を確実に推進し、次世代の伊藤忠商事を創り上げていきます。

2018年4月1日より、社長COOに就任いたしました鈴木善久でございます。先輩方が築き上げてこられた伊藤忠商事の歴史の重みを肝に銘じ、日々精進を怠らず、企業価値の向上にまい進していく所存です。この場をお借りして、株主、投資家の皆様をはじめ、すべてのステークホルダーの皆様にご挨拶申し上げます。

謙虚、勉強、挑戦

大学時代に航空工学を学び、航空機を扱う仕事への憧れを抱いていた私が、就職先に選んだのが伊藤忠商事でした。念願かなって配属された航空機部門では、宇宙関連ビジネスに携わる機会をいただきました。

1980年代のヨーロッパでは、通信衛星打ち上げの民営化が進んでいました。日本でのビジネス化を予想する人は、ほとんどいませんでしたが、当社はその可能性を信じ、宇宙関連ビジネスに乗り出していました。数年後、国内でも民営化され、当社は通信衛星打ち上げサービスの代理店契約を獲得することになります。このプロジェクトを通じ、日本の経済成長の先兵役となり、国内外で常に新領域に挑戦し続けるのが総合商社であることを、身をもって痛切に感じました。最先端の領域に踏み出すには、その道に長じた人に謙虚な姿勢で教えを請わねばなりません。当社の高い環境適応能

力の源泉は、「謙虚な姿勢で、勉強を怠らず、失敗を恐れず挑戦し続ける」ことであるという考えを自身の信条とし、これまで常に心がけてきました。

居安思危

挑戦が大きな失敗に終わったこともあります。2007年4月に当社の米国現地法人である伊藤忠インターナショナル会社(III)の社長に就任しましたが、その頃の米国金融業界は空前の好況に沸いており、IIIの業績も好調でした。私は、当時の当社には存在しなかった投資銀行モデルに挑戦していましたが、そうした矢先、リーマンショックが到来し、投資先の企業価値は瞬く間に下落、IIIの業績は大幅に悪化しました。この経験を通じて多くのことを学びました。一つは、当社のあるべき投資は、現業に付加する形でトレード等のビジネスを拡げていくことを目的としたものであり、キャピタルゲインを追求する投資銀行モデルではないということです。また、好調な時にこそ、最悪の事態を想定して備えを怠るべきではないという教訓も得ました。それ以来、「居安思危(安きに居りて危うきを思う)」を胸に刻んできました。

2011年3月に当社の常務執行役員を退任し、航空機内装メーカーである㈱ジャムコに移りました。超円高と東日本大震災による工場の被災等の難題に直面する中、全社一丸となって、メーカーとして大切にするべき品質と納期、そしてお客様との信頼関係を追求した結果、収益力は大きく改善していき、2015年3月には東京証券取引所第一部への指定を実現しました。共に励まし合いながら乗り越えてきた社員をはじめ、ご支援いただいた方々には、今でも感謝の念に堪えません。

「次世代化」の使命を担う

2016年4月には、情報・金融カンパニープレジデントとして、伊藤忠商事本体に復帰しました。出向や転籍した傘下企業から親会社への復帰は、世の中ではあまり一般的ではないのではないかと思います。一方の当社は、成果を上げれば伊藤忠商事本体であろうと事業会社であろうと公平に評価される企業文化があり、このような復帰も特別なことではありません。2017年度の当社の史上最高益更新は、事業会社の利益貢献を含めた当社の連結経営の成果であり、それは絶えず臨機応変に適材適所を模索するといった戦略の成果といっても過言ではありません。

2018年1月、岡藤社長(現会長CEO)から社長就任についてのお話をいただきました。大変驚きましたが、4月以降は岡藤会長CEOが伊藤忠グループ全体の将来戦略を策定し、私が社長COOとして、各カンパニーと共に実行に移していくという役割分担をお聞きし、これなら自信を持って取組むことができると考え、お受けしました。その中でも特に重要なのは、当社ビジネスの次世代化を推進していくことだと認識しており、また、これまで岡藤会長CEOが一人で背負ってきた業務をきめ細かく分担することで、1+1=2以上の推進力を発揮していきたいと考えています。

動きの悪い巨象

2年前から岡藤会長CEOは、デジタル革命に対応して当社のビジネスを進化させていく必要性を強く認識していました。私も危機感や課題を共有しながら、「次世代商人」のあり方を考えてきました。

海外では、極めて速いスピードでデジタル革命が進展しています。特に、規制面でのハードルが低い中国は、世界経済における先端技術の大規模な実験場的な機能も担っています。例えば、当社が強みを持つ非資源分野、特に生活消費関連では、既にメーカーと小売を直接繋ぐビジネスモデルの形成が進んでいます。中国で生まれた画期的なビジネスモデルが、アジア・中近東・アフリカに伝播するという流れは、遅かれ早かれ日本にも到来することでしょう。従い、当社も旧態依然としたビジネスモデルは早急に「進化」させていく必要があります。しかし、既存事業が好調であればあるほど、「動きの悪い巨象」になっているのではないかという危機感を募らせています。社員一人ひとりに変革の必要性を心の底から意識させ、本来の「ハングリー精神」を呼び覚ますことが、私にとっての最初の課題と捉え、全力で取組みを進めていきます。

先端技術でビジネスを「バージョンアップ」

新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」では、「次世代“商い”」と「次世代“働き方”」を両輪とし、当社を「次世代商人」に進化させていきます。社員の働きがいを向上させ、更なる利益成長を達成することで社会からの評価も高め、優秀な社員や新たなお客様が集まる好循環—新時代「三方よし」—を実現し、持続的な成長を実現していく考えです(⇨Page 38 新中期経営計画)。

基本方針の一つである「商いの次世代化」では、CSO傘下の「次世代ビジネス推進ユニット」が中心となって、すべての領域で次世代ビジネスの創造を進めています。

「商いの次世代化」は、全く異なる「飛び地」のような事業分野で、大規模な投資を行うものではありません。当社が長い時間をかけて磨いてきた幅広いリアルビジネスに、これまでとは異なる視点、あるいはパートナーシップを通じて先端技術を付加し、効率的に「バージョンアップ」していくというのがコンセプトです(⇨Page 51「商いの次世代化」に向けて)。例えば、伊藤忠飼料㈱がNTTテクノクロス㈱と共同で開発した「デジタル目勘(めかん)」は、熟練者が外見で判断していた豚の体重をAIが推定する技術をアプリ化し、出荷時の体重の違いで豚の販売価格が変わることに悩む養豚業界に大きな効率性をもたらす技術であり「バージョンアップ」の好例です。また、英国Moixa社のAIを蓄電池に活用したプラットフォーム技術ソフトウェアを、当社の蓄電システムに搭載した蓄電最適サービスも、先端テクノロジーで既存ビジネスを進化させた一例です。

こうした新しいビジネスの種をモビリティやアグリテック、再生医療、先進物流、新素材、フィンテック等の様々な領域で蒔いていきます。今は小さな芽が徐々に育っていき、いずれは大木として当社のビジネスを担っていく、そのような案件を着実に増やすことを考えています。

業界に先駆けたベンチャー投資

「次世代化」を進めていく上では、ベンチャー投資も一つの有力な手段としていきます。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、米国や国内でファンドや直接投資等による数々の実績を上げてきました。2000年代にインターネットが急速に普及する中、米国の先端テクノロジーを日本で展開する「タイムマシンモデル」で、インターネット証券や検索ポータルサイト等の新ビジネスを生み出しました。現在もAIやフィンテック、デジタルマーケティング他、様々なジャンルで豊富なベンチャー投資ポートフォリオを構築しています。

こうした実績や歴史を背景に、シリコンバレー等で構築する有力ファンド等とのネットワークやベンチャー投資のノウハウがあるからこそ、決して大きな投資枠を設けなくても効

業界に先駆けたベンチャー投資

率的なベンチャー投資が可能であるというのが当社の判断です。中国向け越境EC取引市場への参入を目的とした、Inagora㈱への戦略的投資に代表されるように、ベンチャー投資もプライベート・エクイティ・ファンド（PEファンド）のようにキャピタルゲインや配当のみを目的とするものではなく、現業に新技術を付加する投資や、その先に様々な「商い」を拡げていく投資が基本です（⇨Page 29 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）。

忘れてはならない「源流」

先に少し触れた「謙虚さ」に関しては、「商人」という立場での格別なこだわりがあります。総合商社は「ミドルマン」と呼ばれることもある通り、商流の川中を源流とし、トレードを生業としてきました。これが意味することは、「川上」と「川下」のどちらを向いてもお客様だということです。いかに事業投資を絡めながらビジネスモデルを進化させようとも、いかに業績が好調であろうとも、当社、すなわち「商人」は、生まれ持った血筋を忘れることなく、常に謙虚であり続けるべきだと考えています。そしてこれは、当社が受け継いできた近江商人の「三方よし（売り手よし、買い手よし、世間よし）」の経営哲学と一致する考え方だと思います。

「売り手」「買い手」に加え「世間」がある通り、160年以上も前から、商いを続けていく上では社会の利益を重んじることが大切であるという精神が、「三方よし」に埋め込まれていました。当社は現在、世界中の様々な産業にバリューチェーンを拡げています。ビジネスを永続的に発展させていくためには、川上・川下「両側」のお客様にとどまらず、お客様の先にいる消費者、更には自社のバリューチェーンから視野を広げ、事業を展開する地域社会、そして地球環境等、幅広いステークホルダーへの配慮が求められます。まさにコーポレートメッセージに謳われている「無数の使命」が、当社にはあるのです。

失敗を恐れず、挑戦すべき時

ダーウィンが「適者生存」で、生き残ることができるのは、最も優れた生体能力を持つものではなく、環境の変化に順応できる種族であると主張していますが、これは総合商社にも当てはまります。今後、勝ち残るためには、今ある資産規模や財閥のような体力ではなく、刻一刻と変化する経営環境にいかに順応していくかが重要になります。そのような柔軟かつスピーディーな環境適応能力が、伊藤忠商事にはあると確信しています。それは、「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」という企業風土が礎になっているのです。事実、近江商人の初代伊藤忠兵衛が、麻布の持ち下りを開始した創業期、冒頭でお話しした民間初の通信衛星を打ち上げた1980年代、㈱ファミリーマートへの投資を通じてコンビニエンスストア（CVS）事業に進出した1990年代、そして近年のDole事業やCITIC／CPグループへの大型投資等は、すべて総合商社として初めての挑戦でした。

そうした「挑み続けるDNA」の潜在力を解き放ち、私の使命である「稼ぐ・削る・防ぐ」の更なる進化を確実に遂行し、次世代の伊藤忠商事を創り上げていく所存です。株主、投資家並びにすべてのステークホルダーの皆様におかれましては、引続き当社をご支援賜りますようお願い申し上げます。

160年間の荒波を乗り越えて

高度経済成長期の当社は、重厚長大型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年に「総合化」を実現しました。その後も時代と共に移り変わる成長領域への機動的な経営資源の傾斜配分や、事業投資を駆使したバリューチェーンの川上、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。現在の高い持続性を誇るビジネスモデルの素地となったのは、幾度となく直面した逆風を乗り越えるための3つの大きな変革です。

伊藤忠商事の主な出来事	時代背景の変化に柔軟に対応した事業分野の拡大
2011年度以降 **攻めへのシフトと財務基盤の拡充** 他商社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METSA 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。	**資源ブームの終焉と世界金融危機による景気後退とその後の世界的な景気回復** • アベノミクス（2012年～） **2010年代～** 非資源分野への注力
2000年代 **負の遺産の一掃と資源ブーム** 非効率・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進め、財務体質の改善が進む中で到来した「資源ブーム」によって資源ビジネスの収益が拡大。	**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） **2000年代～** 選択と集中
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。	**バブル崩壊、平成不況、情報通信革命** • アジア通貨危機（1997年）
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。	**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） **1980年代～** 情報・通信分野の拡大
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㈱との合併を通じて鉄鋼関連業務の拡充を実現。	**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） **1970年代～** 資源開発
1950～1960年代 **国際化と総合化** 非繊維の取扱比率をほぼ6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。	**高度経済成長期** **（重工業化、大衆消費時代）** **1950年代～** 自動車・石油・食料も含めた「総合化」
1858年 **創業** 初代伊藤忠兵衛、大阪経由、泉州、紀州へ初めて麻布の持ち下りを開始。	**創業～** 繊維分野中心

2011年度～

ビジネスモデルの原型となる変革03 ➡ P.24

「攻めへのシフト *Brand-new Deal*」

企業価値創造ドライバー
付加価値の創造

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

企業価値創造ドライバー
資産戦略

Brand-new Deal 2014(2013～2014年度)
――非資源分野への重点投資による収益力の強化

Brand-new Deal 2012(2011～2012年度)
――「個の力」の発揮に向けた基盤整備

1997～2010年度

ビジネスモデルの原型となる変革02 ➡ P.23

不良資産の一掃とリスク管理の高度化

企業価値創造ドライバー
資産戦略

創業～現在

ビジネスモデルの原型となる変革01 ➡ P.22

付加価値の創造

企業価値創造ドライバー
付加価値の創造

ビジネスモデルの
原型となる変革
01

付加価値の創造

（創業～現在）

ビジネスモデルの原型
付加価値の創造

トレードの高度化
事業経営の進化
ビジネス間シナジーの創出

存在意義を高め続けるために

当社は、1960年代には、巨大鉄鋼・化学品メーカーの販売機能を担い「商社斜陽論」を乗り越え、1980年代の「商社冬の時代」には、資源をはじめとする海外投資事業や三国間取引を拡大、1990年代のバブル崩壊と「商社不要論」は、更なるグローバル化や小売事業への進出を図る等、産業構造の変化に伴う様々な脅威を「付加価値の創造」によって乗り越えてきました。

トレードの高度化

ブランドビジネス

1970年代から80年代にかけて、繊維産業の空洞化が進行する中、当社は付加価値の高いブランドビジネスに進出しました。その後も契約解除等のリスクに対応し、商権の長期安定化を図るために、ブランドの保有企業を直接買収する等、ビジネスモデル・トレードに付加価値を与えることで、祖業である「繊維」の看板を総合商社の中で唯一守り続けています。

ビジネス間シナジーの創出

部門横断的な付加価値提供

Dole事業は2013年4月の買収以降、グループ一丸となった企業価値向上に努めてきました。買収後最大の課題であった生産量の回復は、経営陣・現場への人材派遣によるハンズオン経営で実現しました。また、グループ金融制度の活用や、副資材原料等の仕入を金属カンパニーや住生活カンパニーに切り替える等、伊藤忠グループの経営資源の活用により、コスト競争力を高めました。

事業経営の進化

経営資源の融合による競争力強化

経営ノウハウ等の提供や、事業会社の経営統合や連携を主導し、投資先の競争力の強化を実現しています。例えば、住生活カンパニーでは、英国タイヤ事業における小売と卸の集約化（Kwik-Fit社とStapleton's社）や、針葉樹パルプ（METSA FIBRE社）と広葉樹パルプ（CENIBRA社）へのバランスの取れた経営資源の配分を通じ、収益性の向上に繋げています。最近では、北米建材事業の経営ノウハウをフェンス製造・販売の事業会社であるMASTER-HALCO社の経営管理手法と融合することで、米国フェンス卸業界最大手の地位を盤石なものとし、収益性の大幅な改善を実現しています。2017年度に買収した北米最大の木製フェンス製造会社であるAlta Forest Products社（Alta社）との相乗効果を生み出しながら、北米フェンス事業の強化及び事業経営の高度化を図っていきます。

経営資源の融合

ビジネスモデルの
原型となる変革

02

不良資産の一掃と リスク管理の高度化

（1997～2010年度）

ビジネスモデルの原型
資産戦略

リスク管理
資産効率の追求

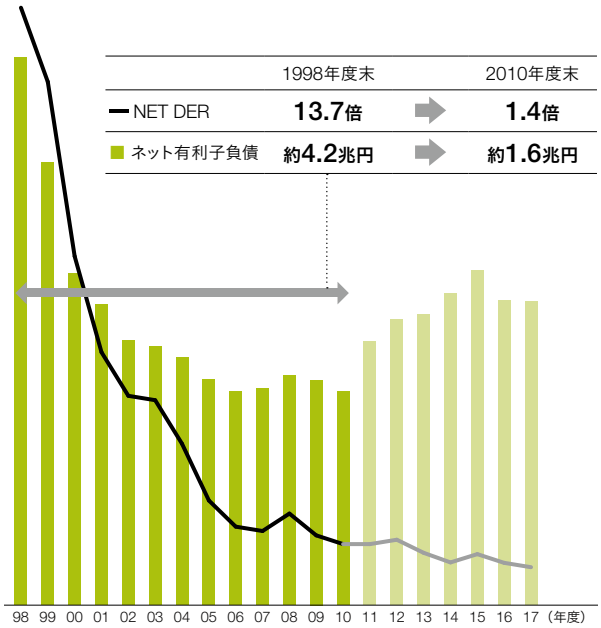
危機への対応がもたらした経営の高度化

巨額の有利子負債と非効率資産を抱え抜本的な経営改革が急務であった当社は、1999年度より財務体質の強化とリスク管理の高度化等の経営改善策を進めていきました。この間の各種施策が現在の資産戦略の原型となり、2011年度以降の「攻め」の礎ともなっていきました。

負の遺産の一掃と財務体質の強化

1997～2010年度は、非効率・不採算資産の抜本的な処理を通じ、バブル期の「負の遺産」を一掃すると共に、4兆円超まで膨らんだ有利子負債の削減を進めていった「守り」に軸足を置いた期間でした。不断の取組みが結実し、NET DERは1998年度末の13.7倍から2010年度末には1.4倍へと大きく低下、財務体質が飛躍的に改善しました。

1998～2010年度における財務体質改善



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

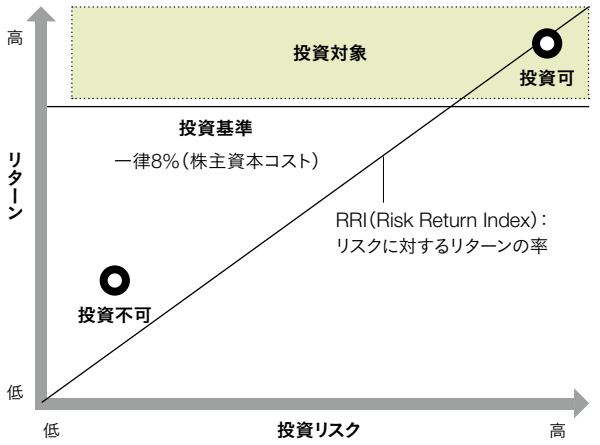
定量的リスク管理手法の導入

限られた経営資源の効率的な活用の徹底を目的とし、当社は1999年度にRCM（リスクキャピタルマネジメント）という新たな経営手法を導入しました。「A&P戦略※」のもと、RRI（Risk Return Index）による資産効率の測定、非効率資産からのEXITと高効率資産への入替を推進、高収益事業モデルの構築に積極的に取組んでいきました。

※「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）な分野に重点配分

定量的リスク管理手法を導入



ビジネスモデルの
原型となる変革
03

「攻めへのシフト *Brand-new Deal*」（強みを解き放つための改革）

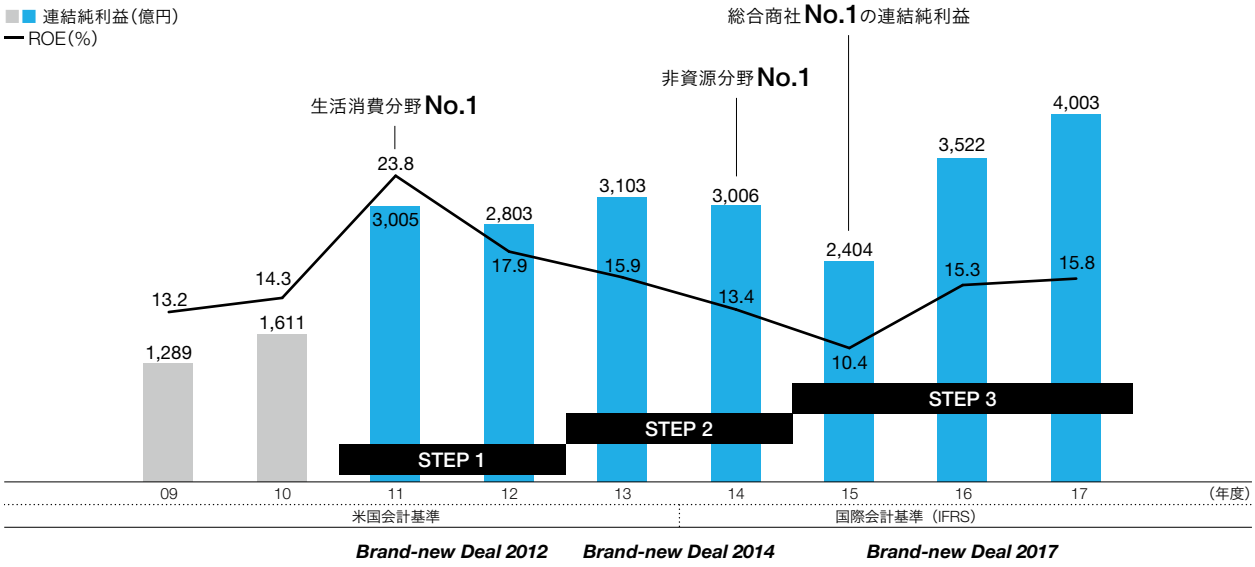
（2011年度～）

3つの強み
「非資源分野の収益力」
「個の力」
「中国・アジアでの経験と実績」

強みを解き放ち「攻め」に転じる

10年間に亘る取組みを通じて財務健全性を飛躍的に改善させた当社は、2011年度以降、「Brand-new Deal」のもと、当社の強みを解き放つことを主眼とした「攻め」の施策を打ち出していきました。2011年度に「生活消費分野」で業界No.1、2014年度には「非資源No.1商社」を達成しました。2015年度には総合商社の連結純利益No.1を記録しました。

強みを解き放つための3つのステップ



STEP 1　*Brand-new Deal 2012*

「個の力」を解き放つための基盤整備

社内会議や資料の削減等を実施すると共に、現場主義の徹底を通じて「個の力」の潜在力を解き放つための基盤整備を実施しました。2013年度には「朝型勤務」を先駆けて導入する等、取組みを深化させながら継続し、官公庁や多くの民間企業の取組みにも大きな影響を与えると共に、業界でもトップクラスの高い労働生産性に繋げています。

ROOTS：1932年
営業部 社内風景

戦後日本の経済発展を牽引した鉄鋼やエネルギー等の国策産業と密接な関わりを持っていなかった当社は、財閥系とは異なる非財閥系商社としての企業文化を育み、一人ひとりの社員が自力で商いを創造する力を鍛え上げてきました。

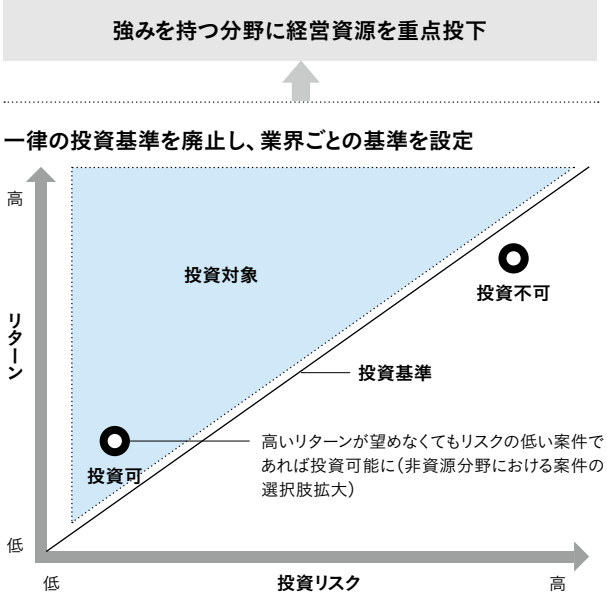
STEP 2 *Brand-new Deal 2014*

非資源分野の収益力の更なる強化

「非資源No.1商社を目指して」をサブタイトルに掲げた「Brand-new Deal 2014」では、実行済み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しました。投資基準の見直しを通じて、投資額の8割弱を非資源分野に投下し、非資源分野の強化を図りました。その結果、非資源No.1商社を達成すると共に、今日のキャッシュ・フローの安定的な創出基盤も構築しました。

ROOTS：1893年
当社の源流となる伊藤糸店を開店

原糸や生地等の繊維を祖業とする当社は、「衣食住」等の消費者に近い領域を中心として世の中のニーズに応えながら商いの幅を拡げてきました。



（⇨Page 46 事業投資）

STEP 3 *Brand-new Deal 2017*

中国・アジア市場への戦略的な先行布石

次のステップは、強みを最大限に発揮できる中国・アジア市場への傾斜配分でした。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、当社が長い歴史の中で蓄積してきた強みの一層の強化を実現しました。これによって長期的な企業価値向上に向けた道筋を確かに歩んでいくための「3つの強み」を解き放つことに成功しました。

ROOTS：1972年
越後社長（当時）を団長とするミッションが訪中

日中国交正常化の半年前の1972年3月、当社は大手総合商社として初めて日中貿易再開の批准を受け、その後の日中友好、日中貿易に貢献してきました。

中信 CITIC

様々な業界で中国第1位

- 信託会社
- 証券会社
- アルミホイール製造
- 特殊鋼製造

C.P. GROUP

CPグループの中国における強み

- 中国最大規模の鶏肉輸出業者
- 中国全土にわたり事業基盤を構築
- 300社以上が事業を展開
- 政府の厚い信頼を獲得
- 広く認知されている正大ブランド

ITOCHU

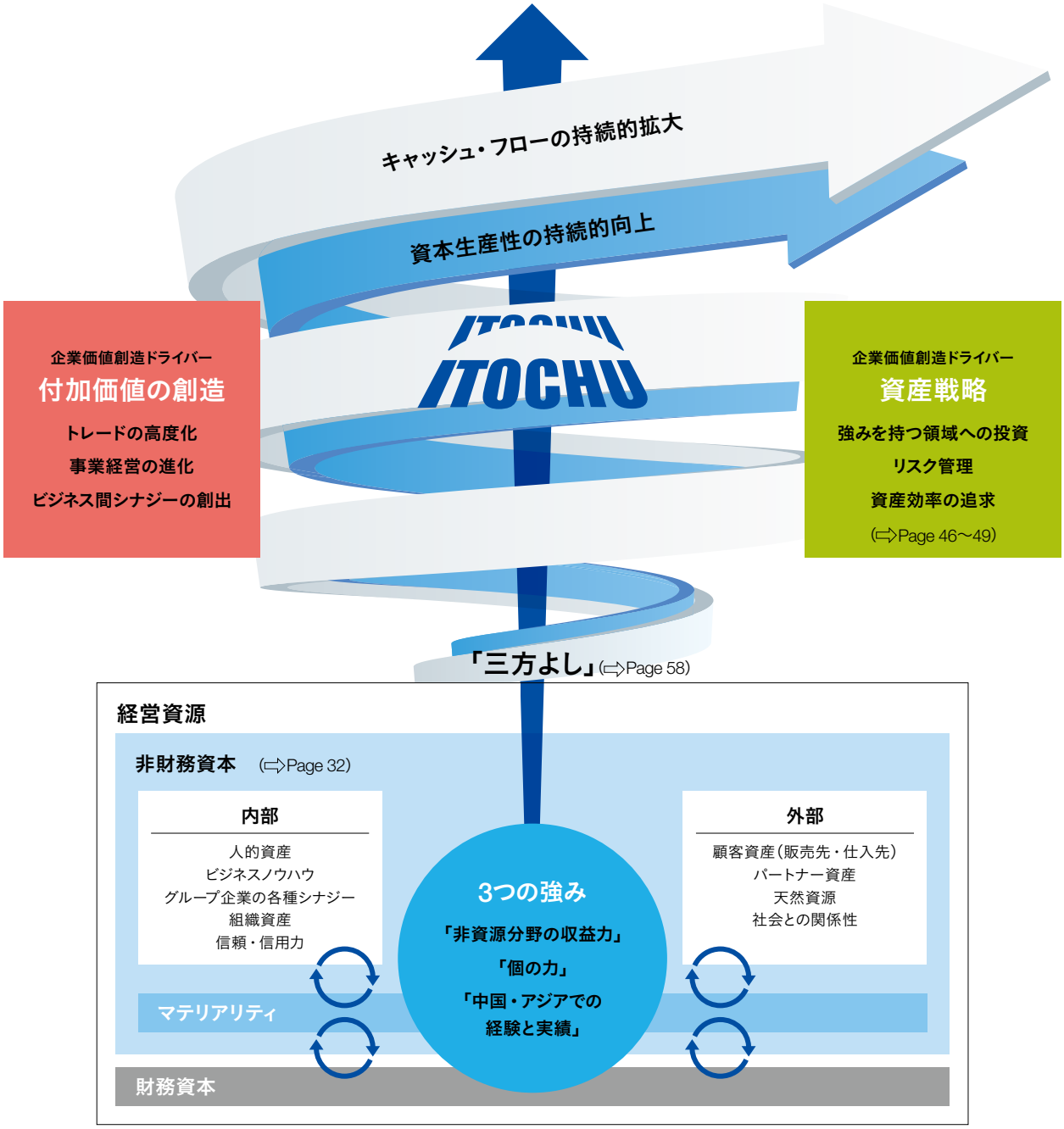
総合商社トップクラスの非資源分野収益力

OUR BUSINESS MODEL

変革を通じて磨き上げてきたビジネスモデル

持続的な企業価値の向上

社会的価値 × 経済的価値



コーポレート・ガバナンス(⇨Page 66)

企業価値向上と連動した報酬／モニタリング機能の強化／経営者人材の継続性確保

企業価値フォーミュラで見るビジネスモデル

ビジネスモデルは、各種フレームワーク、ガイダンスの基本指針と適合しているだけではなく、すべてのカンパニーに当てはまる普遍的かつ持続性が高いビジネスモデルであり、明確な財務的ロジックを埋め込んでいます。このビジネスモデルの財務的見地からの読み解き方の例示は、以下の通りです。

強み
非資源分野の
収益力

×

付加価値の創造
事業経営の進化

×

資産戦略
リスク管理

＝

キャッシュ・
フローの安定性
（⇨Page 42）

2017年度実績
5期連続で4,000億円レベルの営業キャッシュ・フロー

当社グループの事業会社群は、非資源分野を中心とする比較的規模が小さい企業の集合体です。そのため、ハンズオンできめ細かい事業経営が可能であり、景気サイクルや資源価格の変動の影響を大きく受けず安定したキャッシュ・フローの創出が可能です。

強み
個の力

×

付加価値の創造
ビジネス間
シナジーの創出

×

資産戦略
資産効率の追求
リスク管理

＝

高い資本効率
（⇨Page 42）

2017年度実績
ROE 15.8%

働き方改革等を通じた高い労働生産性と強みを持つ分野への集中投資、継続的な非効率資産のEXIT、そしてバランスある資本政策を通じて高い資本効率を実現しています。

強み
非資源分野の
収益力
中国・アジアでの
経験と実績

×

付加価値の創造
ビジネス間
シナジーの創出
トレードの高度化

×

資産戦略
強みを持つ
領域への投資

＝

将来の
収益成長性

2020年
中国の富裕層と上位中間層の人口
約5.0億人
（2015年 約3.4億人）

出所：経済産業省「通商白書2013」より

将来的な成長が期待できる中国・アジアにおける強みと生活消費関連を中心とした非資源分野における強みという2つの強みの相乗効果により、新たな付加価値を創造し、カンパニー横断的な連携によって収益拡大を目指していきます。

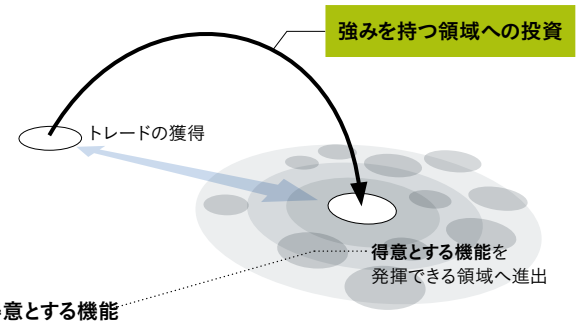
変革を通じて磨き上げてきたビジネスモデル

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、機動的な非効率資産のEXITを推進し、資産効率を維持・向上していきます。

Ⅰ. 得意とする機能を発揮できる領域へ進出

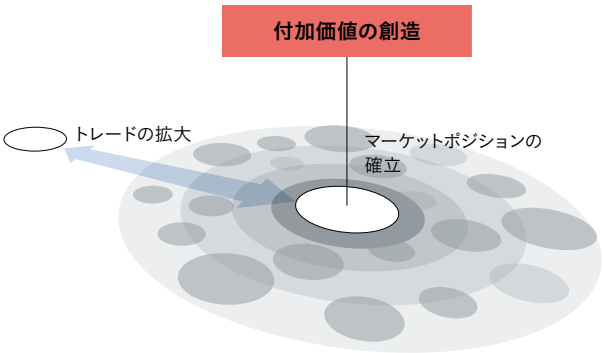
既存ビジネスとのシナジーが創出可能で、自社でリスクをコントロールできる領域に絞り込んで、新たなビジネスやマーケットに進出します。そのため、得意とする機能を発揮できるかどうかを判断基準に据えており、特に、トレードが獲得できるかどうかを重視しています。進出の際の重要な手段が事業投資です。



得意とする機能
- 資源・原材料の確保
- 需要家と生産者のマッチング
- 消費者ニーズを捉えた付加価値の提供
- ソリューションの提供

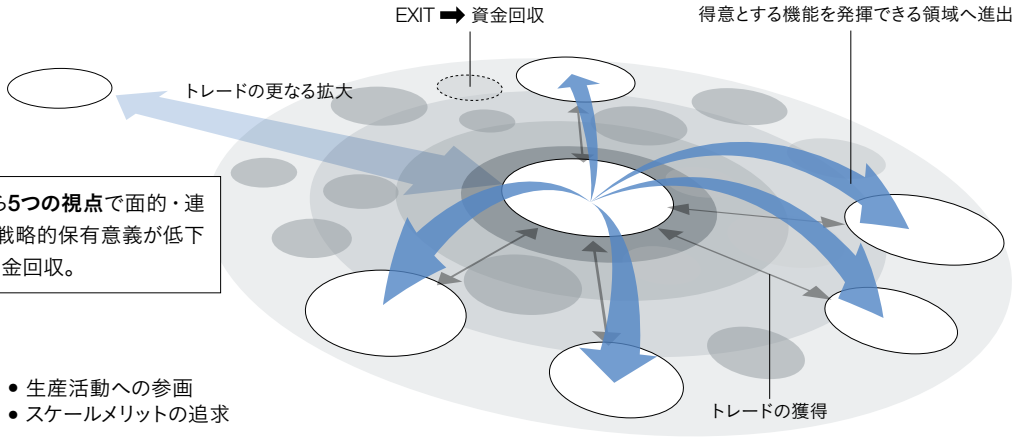
Ⅱ. マーケットポジションの確立

進出後は、次のビジネスやマーケットへ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、総合商社ならではの経営資本を駆使し、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。



Ⅲ. 面的・連鎖的なビジネスの創造と機動的なEXIT

進出した領域を起点に、蓄積してきたビジネスノウハウや確立したマーケットポジションを活かすと共に、新たな付加価値を創造しながら、主に下記の5つの視点で一層の収益拡大に向けて面的・連鎖的にビジネスを創造していきます。また、戦略的保有意義が薄れた資産は、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を新たな戦略領域に再投資することで、新たな面の創造を狙います。



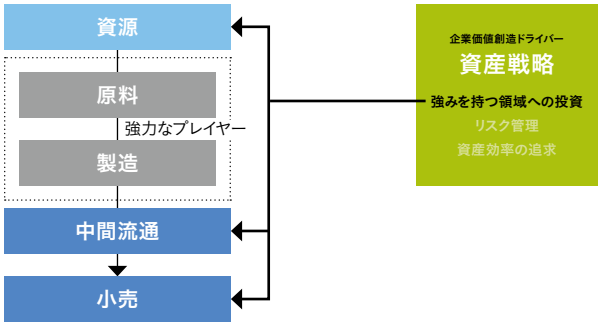
付加価値を創造しながら**5つの視点**で面的・連鎖的にビジネスを創造。戦略的保有意義が低下した資産からEXITし、資金回収。

5つの視点
- 供給源の拡充と分散
- 生産活動への参画
- 成功モデルの領域拡大
- スケールメリットの追求
- 消費者接点の獲得

バリューチェーンで見るビジネスモデル

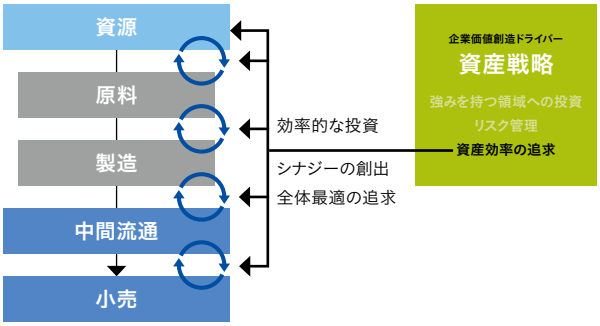
産業バリューチェーン、すなわち「縦方向」では、得意とする機能が最大限に発揮できる領域でリスクを抑えながら、商機を拡大しています。

強力なプレイヤーとの競合は避ける



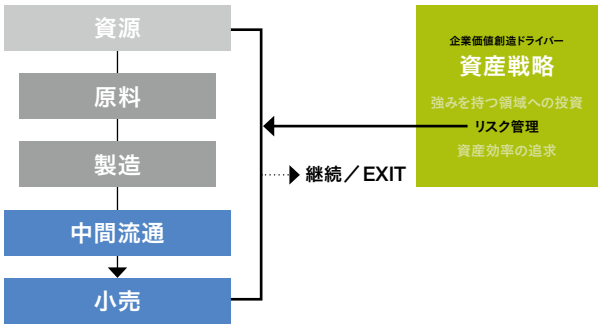
各産業バリューチェーンの強みを持つ領域にのみに進出、経営資源を集中投下。強力なプレイヤーが存在する領域には進出せず、サプライヤーや流通サイドに徹する。

資産効率の追求



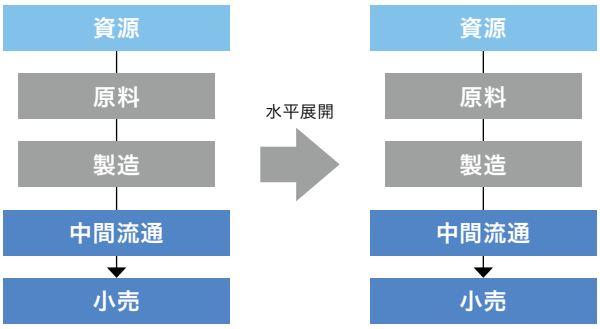
最小限の経営資源の投下や、投資先が得意とする機能を最大限に活用した全体最適の追求により、資産効率の最大化を目指す。

リスク管理による投資効率の継続的な維持・向上



継続的かつ厳格な資産のモニタリングを通じて効率性を追求。基準に抵触した資産からはEXIT。出資時にEXIT条件を設定することで、損失拡大を抑制する(⇨Page 47 事業投資プロセス)。

成功モデルの水平展開



別の産業・市場で成功したビジネスモデルを新たに進出した産業・市場の産業特性に合わせてカスタマイズしながら水平展開することで、進出コストやリスクの低減に繋げています。

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点において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。

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

変革を通じて磨き上げてきたビジネスモデル

機能事例で見るビジネスモデル

「縦」へ「横」へシナジーを拡大 ―コンビニエンスストア事業（ファミリーマート）

コンビニエンスストア事業は、川上から川下に至るバリューチェーンの構築・強化を図り、収益の最大化を図るSIS（Strategic Integrated System）戦略の代表的な事例です。食料バリューチェーンの構築と強化（縦方向）にとどまらず、生活必需品から金融サービス等の生活必需品に加え、システム構築、建築資材の提供等、幅広い運営支援を通じてカンパニーの垣根を越えたビジネスシナジーの創出を目指しています。

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、店頭に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 お弁当の容器等	■ 伊藤忠プラスチックス㈱

原料・素材　商品企画　製造・加工　販売代理

	原料・素材	商品企画／製造・加工／販売代理
中食（おむすび、お弁当）	■ ジャパンフードサプライ㈱（日本アクセスグループ） ■ 伊藤忠食糧㈱ ■ 伊藤忠飼料㈱ 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（「ファミマカフェ」）	■ UNEX（GUATEMALA）社 他	▲ 砂糖・コーヒー・乳製品部 ▲ 食品流通部
RIZAPコラボ商品	■ ジャパンフードサプライ㈱ ■ 伊藤忠食糧㈱ 他	▲ リテール開発部
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㈱（伊藤忠飼料グループ）

非食料品の例

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、伊藤忠グループが連携し提供しています。

日用品	年賀状	■ 伊藤忠紙パルプ㈱
	ファミコレ日用品（洗剤、ポリ袋、おそうじシート等）、傘	■ 伊藤忠リーテイルリンク㈱ ■ 日本サニパック㈱
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	■ 伊藤忠リーテイルリンク㈱
	ユニフォーム	▲ 繊維カンパニー

■ 連結子会社　● 持分法適用関連会社　▲ 伊藤忠商事　◆ 事業パートナー

サービスの例

生活に密着した幅広いサービスにおいて伊藤忠グループが機能を提供しています。

金融・保険サービス	ファミマTカード	● ポケットカード㈱
	バイク自賠責保険	▲ 情報・金融カンパニー
その他サービス	POSAカード	■ コネクシオ㈱
	Famiポートクーポン	▲ 情報・金融カンパニー
	決済代行、店頭受取サービス	● ㈱UFI FUTECH

ポケットカード㈱が発行。顧客のロイヤルカスタマー化に加え、収集したデータは、効果的なマーケティング、商品開発等にも活用しています。

中間流通の例

各店舗への物流も伊藤忠グループが機能を提供しています。

卸売・物流	■ ㈱日本アクセス 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ヵ所(2017年度実績)
配送車	● 日本カーソリューションズ㈱ (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㈱日本アクセス

運営支援の例

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、様々な「裏方」が全国約17,000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㈱ 業務管理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	▲ エネルギー部門／■ 伊藤忠プランテック㈱ 効率的な調達支援や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㈱
3R (Reduce、Reuse、Recycle) ＋W(Waste Management) サービス	■ 伊藤忠メタルズ㈱ 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	● ㈱ベルシステム24

周辺ビジネス強化の有力候補

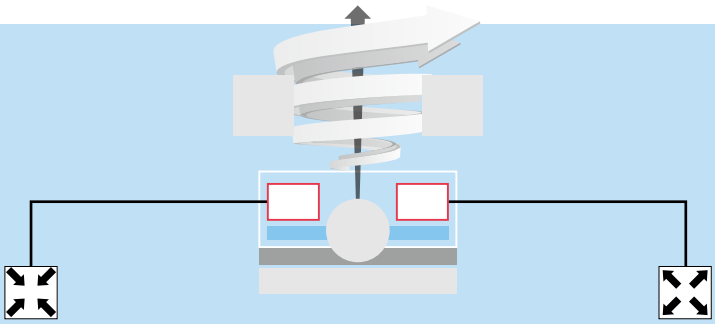
- フィンテックを活用したサービス
- マーケティングの高度化
- 生産・在庫・物流の最適化
- 店舗経営の効率化
- アジア地域への展開

(⇨Page 53)

非財務資本の維持と高度化

当社は、財務情報の開示で表面に表れることが少ない様々な非財務資本を縦横に活用しながら企業価値を高めてきました。そうした非財務資本の維持や更なる高度化が、今後の持続的な企業価値の向上を実現していく上でも重要であると考えています。

厚みのある非財務資本



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、特定の分野で高い専門性を身に付けた「その道のプロ」の育成に注力しています。また働き方改革を通じ、労働生産性の向上に常に取組んでいます。

ビジネスノウハウ

7つのカンパニーが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不可欠な無形資産です。

グループ企業の各種シナジー

当社グループの206社の連結子会社、94社の持分法適用関連会社（2017年度末時点）が有する機能と当社機能の融合は、付加価値創造の可能性を大きく拡げます。

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、財務等の高度な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。

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。

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投資のリスクも抑えることができます。

パートナー資産

迅速な新規領域への展開、ビジネス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。

天然資源

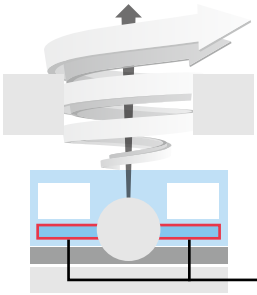
非資源分野の強みを維持・強化する上で、特に森林資源等の有限の天然資源は、その調達の安定性がビジネスの持続性に影響を及ぼします。

社会との関係性

世界中に事業を拡大しているがゆえに、各国政府や地域社会との関係性維持・発展が事業活動の持続性に大きな影響を及ぼします。

非財務資本の維持・高度化を支えるマテリアリティに基づく取組み

「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」を新たに策定し、合わせて、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。それら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 64 サステナビリティ）。



- 技術革新による商いの次世代化
- 気候変動への取組み（低炭素社会への移行）
- 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、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	■	■			■		
	グループ企業の各種シナジー	■				■		
	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	5, 8, 10	6, 8, 11	3, 9, 12	6, 12, 14, 15	16

■ マテリアリティの取組みにおいて、特に関連性が高いと判断される非財務資本を示しています。

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。新中期経営計画「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)

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

リスク		機会
	政治動向	
英国の混乱や金融市場の不安定化	**Brexit・反EUの動き**	大陸欧州への投資拡大、サプライチェーンの見直し
強引な政策運営	**主要国の選挙（米国中間選挙・自民党総裁選）**	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	**保護主義の台頭（米中貿易摩擦・NAFTA見直し等）**	サプライチェーン見直し
サプライチェーン見直し	**通商協定締結（日EU、TPP11、RCEP等）**	貿易量拡大
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）
一部企業の資金繰り悪化	**中国金融改革（シャドーバンキング規制強化等）**	市場リスクの透明化
従来型分野のビジネス縮小	**中国や欧州での新エネルギー車等への移行**	関連産業ビジネス拡大
	税制の変更	
サプライチェーンの見直し	**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**	増税前の駆け込み需要

E (Economical)

先進国経済の拡大と新興国経済の回復に伴う相乗効果により、世界経済全体が比較的高い成長を維持することの影響の見極め

リスク		機会
金融政策の正常化に伴う金利上昇、日本においては人材不足による成長の阻害	**先進国経済の拡大持続**	ビジネス・チャンス／取引量の拡大
先進国の金利上昇を受けた一部新興国通貨の混乱	**為替相場の不安定化**	
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・成長加速**	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
案件価格の高騰・大型化	**投資の活発化**	投資案件の増加

S（Social/Cultural）

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

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、 低価格化競争による 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

T（Technological）

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を取込んだ形でのビジネスの創造・進化

リスク		機会
AI、IoT等、新技術台頭に伴う 既存ビジネスモデルの陳腐化・消滅、 マルウエ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**	
	技術革新による 商いの次世代化	生活消費分野のバリューチェーンの価値向上 • 生産から販売まで、バリューチェーンの最適化 • 流通システムのスマート化 • 顧客体験の充実、新しいリテールの提案 新技術を活用したビジネスモデルの進化 • エネルギーの最適な利用と供給 • 次世代モビリティ社会、所有から利用へ • テクノロジーを活用した経営の生産性向上

「Brand-new Deal 2017」（2015～2017年度）総括レビュー

Brand-new Deal 2012
（2011～2012年度）
――「個の力」の発揮に向けた基盤整備

Brand-new Deal 2014
（2013～2014年度）
――非資源分野への重点投資による

基本方針

財務体質強化	資産入替の促進 キャッシュ・フロー経営の強化	● 継続的な資産入替と優良案件厳選による資産の質・効率性の更なる向上 ● キャッシュ創出力の強化と投資規律遵守による配当後フリー・キャッシュ・フローの継続的な黒字確保 ● 資本コスト及びキャッシュ・フロー経営を意識した経営管理の更なる徹底と現場への浸透
4,000億円に向けた収益基盤構築	戦略的提携先との協業徹底推進 非資源分野の更なる増強	● CITIC／CPグループとの戦略的提携を軸とした中国・アジアでの事業基盤・領域の確立 ● 非資源分野の強み・優位性を活かした収益基盤の更なる強化 ● 「稼ぐ・削る・防ぐ」の再徹底による基礎収益力の更なる伸長

収益

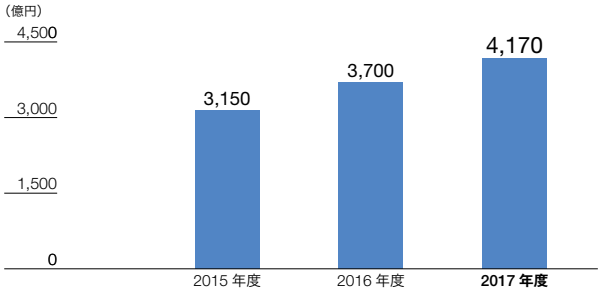
▶「稼ぐ・削る・防ぐ」の徹底により、2015年度に初の連結純利益商社No.1、2016年度・2017年度共に当社史上最高益を更新。2017年度は初の4,000億円台を達成。

▶ 資源価格に左右されない収益基盤を構築、非資源No.1商社を実現。

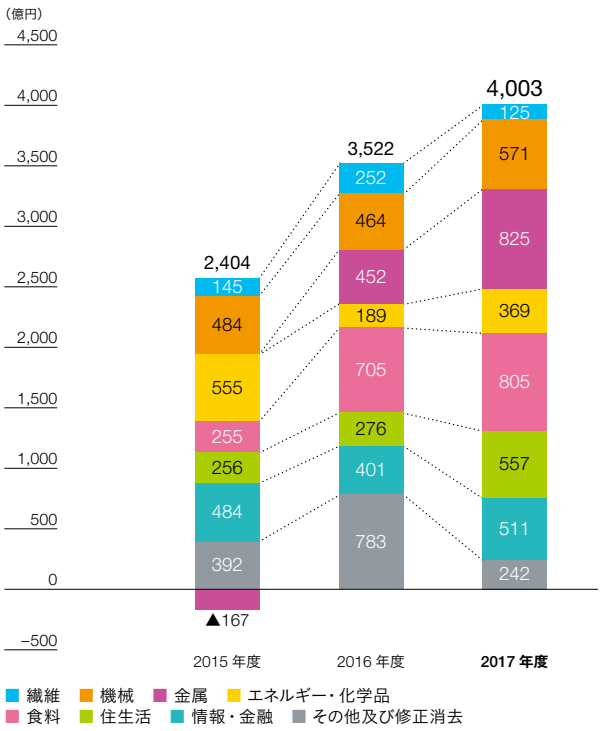
▶ 既存事業の磨きと「削る」を実行、黒字会社比率も91%を達成。

単位：億円	2015年度	2016年度	2017年度
連結純利益	2,404	3,522	4,003
売上総利益	10,697	10,935	12,104
販管費及び一般管理費	▲ 8,355	▲ 8,018	▲ 8,903
持分法による投資損益	1,477	1,852	2,162
法人所得税費用	▲ 464	▲ 1,253	▲ 1,061

基礎収益



カンパニー別連結純利益



B/S・CF・投資

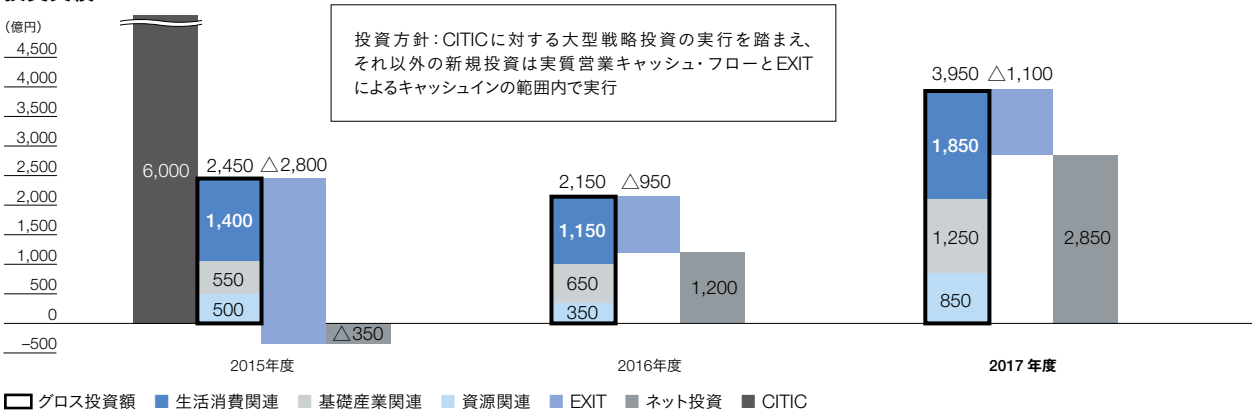
- 株主資本の拡充を行いつつ、業界No.1のROEを更に伸長（2017年度実績：15.8%）。
- 早期の財務体質強化、実質的なフリー・キャッシュ・フローは毎期1,000億円超を達成、格付もすべてA格以上を取得。
- 新規投資を厳選、実質的な営業キャッシュ・フローとEXITによるキャッシュインの範囲内で実行。

単位：億円	2016年3月末	2017年3月末	**2018年3月末**
総資産	80,364	81,220	**86,639**
ネット有利子負債	25,556	23,307	**23,204**
株主資本	21,937	24,019	**26,695**
NET DER	1.17倍	0.97倍	**0.87倍**
ROE	10.4%	15.3%	**15.8%**

単位：億円	2015年度	2016年度	**2017年度**
実質営業キャッシュ・フロー※1	3,750	4,200	**4,600**
ネット投資※2	350	▲1,200	**▲2,850**
実質的なフリー・キャッシュ・フロー	4,100	3,000	**1,750**

※1「営業キャッシュ・フロー」−「運転資金等の増減」
※2 実質的な出資及び設備投資に係る支出及び回収
「投資キャッシュ・フロー」＋「非支配持分との資本取引」−「貸付金の増減」等
CITICへの出資を除く

投資実績



CITICに対する投資： 出資後のCITICの業績は堅調に推移し、毎期、年間ベースで600億円を超える水準での利益取込を実現。一方、中長期的な展開を見据えた投資ではあるものの、2017年度までのシナジー案件の進捗は当初の想定よりもスローとの認識。引続き、性急に結果を求めるのではなく、互いの企業価値の向上に資する案件を慎重に見極め、着実に実行していく方針。また、低迷するCITICの株価についても引続き注視が必要との認識。

株価・株主還元

- 株価は上場来最高値を更新、時価総額も初の3兆円台に到達。
- 配当は「業績連動・累進型」を継続し、2017年度に当社史上最高の70円／株を下限保証。
- 機動的な自己株式の取得を行い、株主還元策の拡充を実施。

働き方改革、コーポレート・ガバナンス

- 働き方改革は労働生産性向上と顧客重視を基軸に「朝型勤務」「健康経営」「がんとの共生」等により深化。
  業績に報いる処遇施策を実施。
- コーポレート・ガバナンス強化のため社外取締役比率を3分の1以上とし、「モニタリング重視型」取締役会へ移行。

新中期経営計画

Brand-new Deal 2020 (2018～2020年度)

――― いざ、次世代商人へ

目指す姿

「商いの次世代化」と「働き方の次世代化」を両輪として進化を図り、新時代「三方よし」による持続的な企業価値の向上を実現していきます。

ITOCHU ＝ 次世代商人

人々の豊かな営みに根ざした“身近な商人”

＋

次世代“商い”
新技術や新しいパートナーとの取組みによって
ビジネスモデルを進化

次世代“働き方”
改革を深化させ、一人ひとりの社員が
より高い生産性と品質で付加価値を創出

↓

新時代“三方よし”による持続的成長(⇨Page 41)

※ 三方よし…近江商人の経営哲学のひとつ「売り手よし、買い手よし、世間よし」を示しており、初代伊藤忠兵衛より当社のDNAとして脈々と受け継がれている精神

基本方針

豊富な優良資産に先端技術や新たなビジネスモデルを組み合わせることで、新しい時代のビジネスモデルを構築し収益を拡大すると共に、経営効率や健康経営も追求していきます。

商いの次世代化(⇨Page 51)

- すべてのカンパニーによる新技術を活用したビジネスモデルの進化
- ユニー・ファミリーマートホールディングスを起点とするグループバリューチェーンの価値向上
- 戦略的パートナーとの積極連携を進め、中国・アジアでのビジネス創出を加速

スマート経営(⇨Page 42、58)

- ROEをはじめとした経営効率性、労働生産性で業界No.1
- 働き方改革と“削る”の深化

健康経営No.1企業(⇨Page 58)

- 社員がやりがいを持って存分に働き、家族にとっても一番いい会社へ
- 一人ひとりの健康増進とグループ全体の活力向上

2018年度定量計画

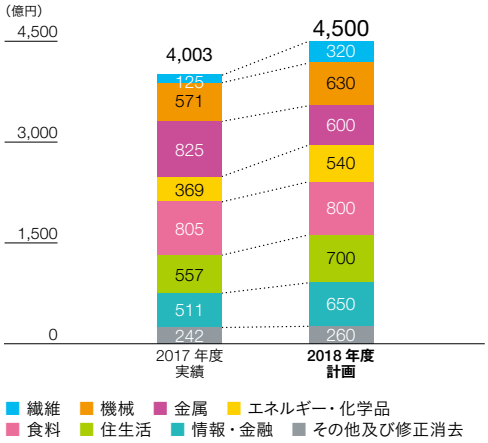
▶ 連結純利益は、引続き着実な基礎収益の成長を見込み、当社史上最高の4,500億円達成を目指します。

▶ 規律ある成長投資と高い資本効率の維持を実現するための財務・資本戦略を継続します(⇨Page 42 CFOインタビュー)。

単位：億円	2017年度 実績	**2018年度 計画**	増減
連結純利益	4,003	**4,500**	＋ 497
売上総利益	12,104	**15,930**	＋ 3,826
営業利益	3,169	**3,770**	＋ 601
持分法による投資損益	2,162	**2,140**	△ 22

単位：億円	2018年 3月末実績	**2019年 3月末計画**	増減
総資産	86,639	**106,000**	＋ 19,361
ネット有利子負債	23,204	**24,500**	＋ 1,296
株主資本	26,695	**30,000**	＋ 3,305
NET DER	0.87 倍	**0.82 倍**	0.05 改善
ROE	15.8%	**15.9%**	0.1% 上昇

カンパニー別連結純利益



投資方針

これまでのキャッシュ・フローを意識した規律ある成長投資等の方針を継続、「商いの次世代化」に向けた投資を着実に実行していきます。

次世代・新技術分野への投資推進による「次世代“商い”」の創造

キャッシュ・フローを意識した規律ある成長投資の継続

⬇

株主還元後実質フリー・キャッシュ・フロー※の黒字継続

※「実質営業キャッシュ・フロー」−「ネット投資」−「配当・自己株式取得」

単位：億円	2015年度 実績	2016年度 実績	2017年度 実績	**2018年度 イメージ**
実質営業キャッシュ・フロー	3,750	4,200	4,600	**5,000程度**
ネット投資	350	▲ 1,200	▲ 2,850	
実質的なフリー・キャッシュ・フロー	4,100	3,000	1,750	**1,200以上**
配当	▲ 750	▲ 830	▲ 930	**▲1,200程度**
自己株式取得	—	▲ 160	▲ 280	**機動的に実施**
株主還元後実質フリー・キャッシュ・フロー	3,350	2,010	540	**黒字継続**

新中期経営計画

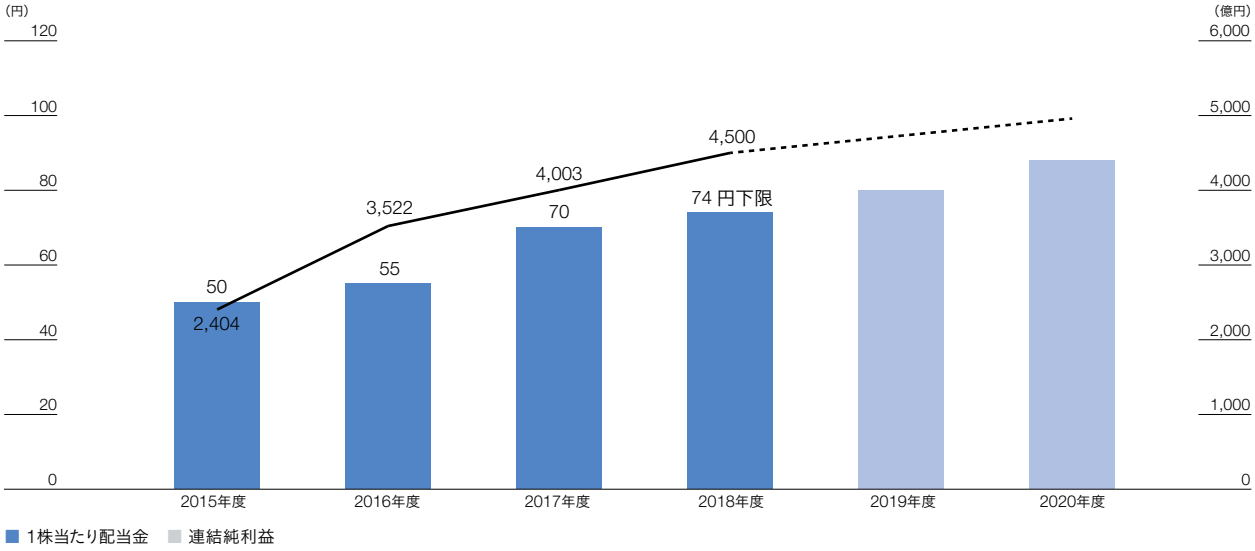
Brand-new Deal 2020 (2018～2020年度)
——— いざ、次世代商人へ

株主還元方針

「Brand-new Deal 2020」における配当方針は、現行の「業績連動・累進型※」の配当フォーミュラを継続します。2018年度の1株当たりの配当金は74円を下限とし、当中期経営計画期間中は、毎期、当社史上最高となる配当額の更新を目指します。また、株価水準・キャッシュ・フローの状況等を踏まえ、自己株式取得を機動的に実施し、株主還元の充実を図ります。

※ 連結純利益が2,000億円／年までの部分に対しては配当性向20%、2,000億円／年を超える部分に対しては配当性向30%を目処に実施。

1株当たり配当金



2018年度計画 前提条件

	2016年度 実績	2017年度 実績	2018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)	108.37	111.30	105	約▲23億円(1円の円高)
為替(円／US$ 期末レート)	112.19	106.24	105	—
金利(%) TIBOR 3M(¥)	0.061%	0.062%	0.10%	約▲40億円(1%の金利上昇)
原油(ブレント)価格(US$ / BBL)	49.88	57.85	55	±4.0億円
鉄鉱石(中国着)価格(US$ / トン)	66*	68*	N.A**	±12.7億円
強粘結炭(豪州積)価格(US$ / トン)	165*	204*	N.A**	±3.5億円
一般炭(豪州積)価格(US$ / トン)	74*	94*	N.A**	

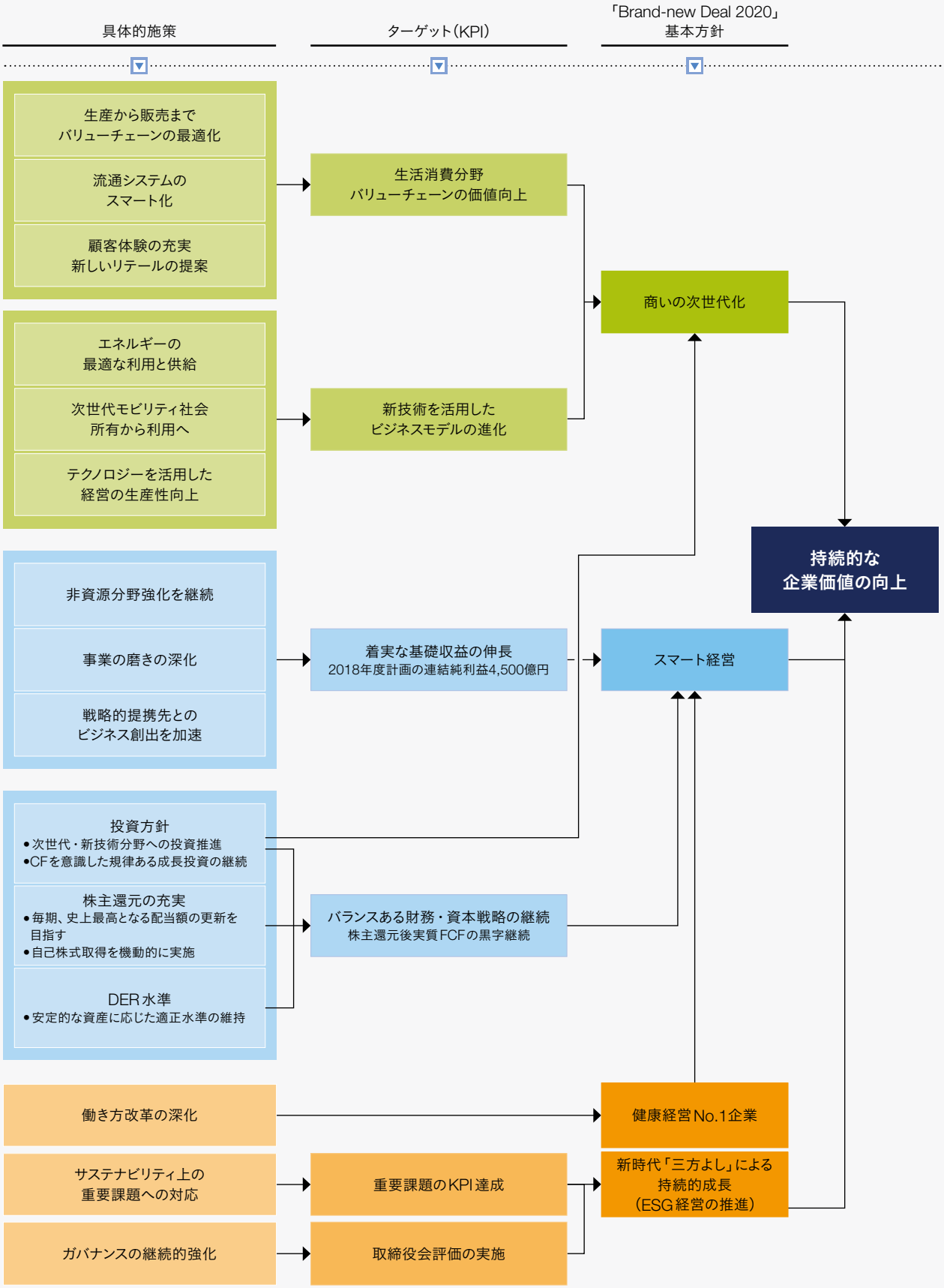
(インパクトは、販売数量、為替、生産コスト等により変動します。)

* 2016年度・2017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。

** 2018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ります。

持続的な企業価値の向上に向けたロードマップ

「商いの次世代化」と経営効率・労働生産性を意識した「スマート経営」による利益拡大を図ると共に、「三方よし」も新時代に向けて進化させ、ESG経営を推進することで、持続的な企業価値の向上を実現していきます。



CFOインタビュー

経営環境がいかに変化しようとも、軸をぶらすことなく取組みを進め、皆様の信頼を勝ち得ていきます。

代表取締役
専務執行役員 CFO
鉢村 剛

QUESTION 01

「Brand-new Deal 2017」の財務・資本戦略の総評をお聞かせください。

着実に成果を積み上げてきました。

企業の財務・資本戦略は、経営環境にいかなる変化があろうとも軸をぶらすことなく、粘り強く推進していくべきだと考えています。こうした考えのもと、中期経営計画「Brand-new Deal 2017」の3ヵ年は、基本方針に基づく成果を着実に積み上げてきました。総仕上げの年となった2017年度は、期初にお示しした「4つのコミットメント」をすべて達成することができました。

先ず「株主還元の充実」ですが、「Brand-new Deal 2017」の当初公表時に「毎期、当社史上最高を更新する下限保証」と「業績連動・累進型」の配当方針を掲げましたが、そのお約束を果たすと共に、前年度比15円の増配となる70円／株まで引上げることができました。更に、前年度に引続き自己株式取得を実施（279億円）し、株主還元の一層の拡充を図りました。

次に「実質フリー・キャッシュ・フロー」は、2015年度及び2016年度の創出実績に加え、投資の厳選とコントロールを着実に実行していくとの強い思いから、従来の「1,000億円以上」の目標に「＋α」した金額を目指しましたが、2017年度の実質フリー・キャッシュ・フロー実績は1,750億円となり、達成することができました。なお、「Brand-new Deal 2017」期間中の累積実質フリー・キャッシュ・フローは、2015年に実行したCITIC投資額の約6,000億円を大きく上回る9,000億円に近い水準にまで達しました。

「NET DER」については、0.9倍の目標値を下回る0.87倍となりました。史上最高益となる連結純利益の着実な積上げ等により、株主資本が過去最高となったことに加え、投資のコントロールや資産効率の向上を推進したことにより、前年度末比でネット有利子負債が減少しました。

最後に「ROE」は、期初の見込み通り15.8%となり、4期連続で総合商社トップの水準を維持することができました。

また約20年ぶりにムーディーズのA格を取得し、これによって主要格付4社のすべてにおいてA格以上を達成し、S&P他の3社についても「アウトルック・ポジティブ」の評価を取得することができました。これも当社の首尾一貫した財務・資本戦略の大きな成果であると考えております。

QUESTION 02

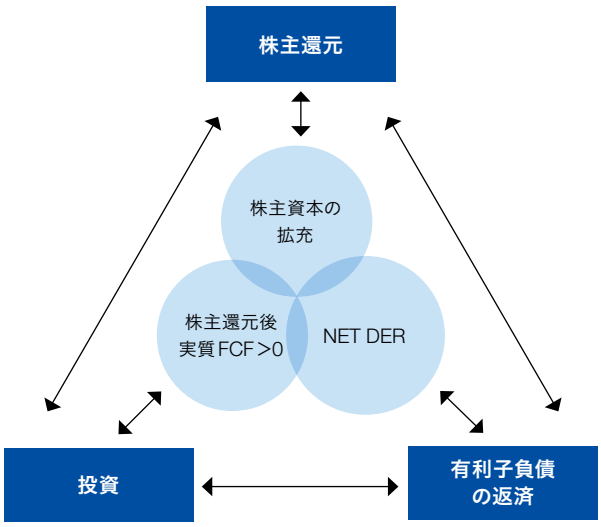
新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」の財務・資本戦略のポイントを聞かせてください。

「Brand-new Deal 2017」の方針を継続します。

新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」では、「商いの次世代化」をはじめとする新しい基本方針を打ち出しておりますが、財務・資本戦略の基本的な考え方は、これまでと同様に、株主還元、投資、有利子負債の返済に関する適切なバランスを意識しながら、一つひとつ成果を積み上げていく方針です。

当社のエクスポージャーは、ボラティリティの低い非資源分野が中心であることから、NET DERをこれ以上に極端に下げていく方向性は考えておりません。一方、株主資本は引続き拡充を図っていきたいと考えており、高いROEは連結純利益の伸長により維持していく考えであり、中長期的にも

3つのバランスを意識し高ROEを実現



グローバル水準であり株主資本コストを大きく上回る13%以上を継続する方針を堅持していきます。その前提としてROAが重要な要素になりますので、各事業セグメントにおける資産効率の更なる向上を徹底していきます。

また、各年度における実質フリー・キャッシュ・フローは、従来よりも更に一歩踏み込み、「株主還元後の黒字継続」、並びに各カンパニーも「黒字」の方針としています。

「Brand-new Deal 2020」の初年度となる2018年度は、以下の表に示した「4つのコミットメント」を着実に推進していきます。

特に、2018年度のROEは、4,500億円の連結純利益を前提として15.9%を見込み、当社が注力している実質営業キャッシュ・フローは、前年度を400億円上回る5,000億円程度を見込んでいます。株主還元で74円／株の下限配当を前提に約1,200億円、ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱の連結子会社化約1,200億円、例年の事業会社における資本的支出（CAPEX）のレンジである1,000億円～1,500億円程度の中間値約1,300億円、合計で3,700億円程度のキャッシュ・アウトを想定すると、残高は1,300億円程度となります。これまでと同様に推進している資産入替や連結純利益の積み上がり等で多少変動する可能性はありますが、基本的にはこの1,300億円程度の範囲内で、投資や追加の株主還元を検討していくことになります。従い、投資判断は、引続き極めて慎重に判断を行う方針です。

QUESTION 03

「Brand-new Deal 2020」公表直後の市場の反応に対する考えを聞かせてください。

「史上最高の更新」を目指すことを丁寧にご説明していきます。

「Brand-new Deal 2017」「Brand-new Deal 2020」共に、中期経営計画の当初公表時における具体的な定量計画の明示は、初年度のみとなっています。「Brand-new

4つのコミットメントについて

Brand-new Deal 2017（2015～2017年度）	*Brand-new Deal 2020*（2018～2020年度）	2021年度以降
① 株主還元の充実 • 史上最高となる64円／株を下限とする業績連動・累進型の配当 • 自己株式取得を選択肢とする 【2017年度実績】70円／株の配当、279億円の自己株式取得を実施	**① 株主還元の充実** • 毎期、史上最高となる配当額の更新を目指す • 自己株式取得を機動的に実施 【2018年度計画】史上最高となる74円／株を下限とする業績連動・累進型の配当	中長期的にも グローバル水準であり 株主資本コストを 大きく上回る **ROE13%以上** 継続
② 実質フリー・キャッシュ・フロー • 1,000億円以上＋α 【2017年度実績】1,750億円を達成 （⇒3年間累計で約9,000億円を創出）	**② 実質フリー・キャッシュ・フロー** • 株主還元後実質FCFの黒字継続 【2018年度計画】営業CF5,000億円に対し、合計で3,700億円程度の支出が既に確定	
③ NET DER • 2017年度末で0.9倍を目指す 【2017年度実績】0.87倍を達成	**③ NET DER** • 株主資本は引続き拡充 【2018年度計画】0.82倍	
④ ROE • 15.8%を見込む 【2017年度実績】15.8%を達成	**④ ROE** • 利益成長による高ROE維持を目指す 【2018年度計画】15.9%	

CFOインタビュー

Deal 2017」で基本方針として掲げた「4,000億円に向けた収益基盤構築」に相当する数字のイメージと具体的な1株当たりの下限配当を「Brand-new Deal 2020」では明示しなかったこと等が、2つの中期経営計画の評価の差にも繋がったと認識しております。

2018年度に計画している当社史上最高となる連結純利益4,500億円と74円／株の配当は、共に現時点における最低限のコミットにすぎません。具体的な数字こそ明示していませんが、2019年度及び2020年度も連結純利益の史上最高益更新を目指すと共に、それに伴う累進的な増配方針に変わりはありません。また、株価水準やキャッシュ・フローの状況等を踏まえ、機動的に自己株式取得を行う方針であり、自己株式取得が継続的な選択肢である方針も変わりはありません（⇨Page 40 新中期経営計画「株主還元方針」）。

2018年度の定量計画は、過去のパフォーマンス、保守的に設定している資源価格や為替の前提、不測の損失に対応するバッファーを設定していること等を考慮すれば、達成確度は極めて高いと考えています。なお、「Brand-new Deal 2020」期間における具体的な定量目標については、今後しかるべきタイミングで、お示ししたいと考えています。

QUESTION 04

「商いの次世代化」に向けた投資方針について聞かせてください。

大規模な投資を実行する考えはありません。

「Brand-new Deal 2020」では「商いの次世代化」を掲げているため、先端テクノロジーに対して身の丈を超える大型投資を推進していくのではないかという懸念を抱く方もいるかもしれませんが、そのような考えはありません。次世代や新技術の分野に対する投資は、CSOが中心となり検討を進めていきます。ベンチャー投資については、一定の枠の範囲内で行っていく方針です。当社は1990年代前半からベンチャー投資に乗り出す等、総合商社の中ではITに関して先駆的な取組みを行ってきた経験があり、目利きを鍛え、ネットワークを創り上げてきた強みがあります。従い、当社の資産規模からすれば決して大きな金額ではありませんが、効率的にベンチャー投資等を行っていけると考えます。

また、当社は、「資源のスーパーサイクル」が終焉する前から、生活消費関連を中心とする非資源分野に大きく舵を切り投資を実行してきました。特に大型案件に関しては、案件ごとに収益性の向上に繋がる様々な施策を講じた結果、一定以上の成果を得ています。「磨き」をかけてきた既存ビジネスを更にアップグレードしていくための「商いの次世代化」の投資を実行していきます。

なお、私は2018年度より、投融資協議委員会の委員長も兼務しておりますので、これまで以上にキャッシュコントロールの実効性を高めていく考えであり、繰り返しになりますが、投資に関しては極めて慎重に判断していく方針です。

QUESTION 05

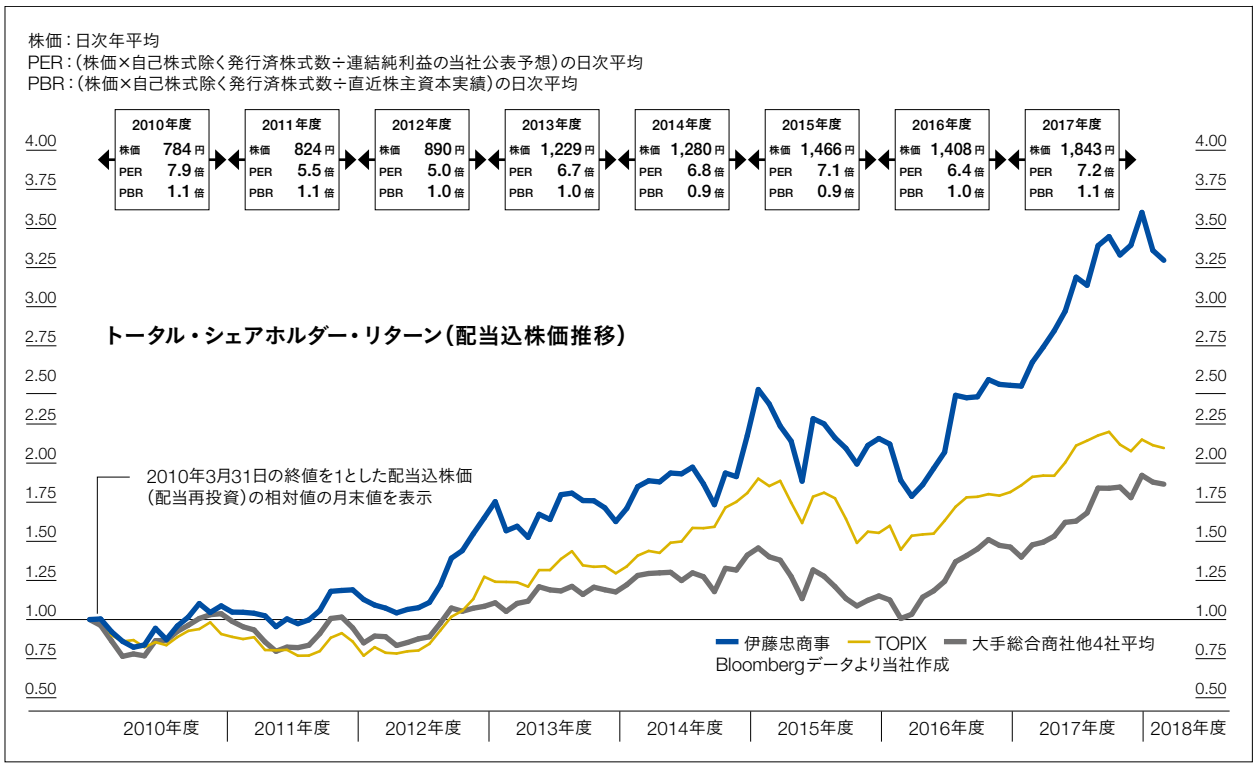
事業会社管理の方向性を聞かせてください。

まだ「磨き」の余地は大いにあります。

2017年度末の黒字会社比率は91%となっており、他の総合商社と比較しても極めて高い水準にあるという認識ですが、2018年度は更に引き上げていきたいと考えています。300社ある事業会社のうち、取込利益が100億円を超えるのは数社にとどまり、約3分の2は20億円以下の取込利益の事業会社です。特定の事業会社の収益に偏らず分散が効いていることが、当社グループの大きな強みです。引続き、事業投資管理の高度化（⇨Page 46 事業投資）と「稼ぐ・削る・防ぐ」を徹底すると共に、きめ細かなハンズオン経営を実践し、更に景気変動への耐性が高い強固な収益基盤を構築していく方針です。既存事業会社の「磨き」に関して、「そろそろ限界では」というご指摘をいただくこともありますが、「商いの次世代化」に伴うバージョンアップと併せ、まだまだ「磨き」の余地は大いにあると考えています。

持続的な株主価値の追求

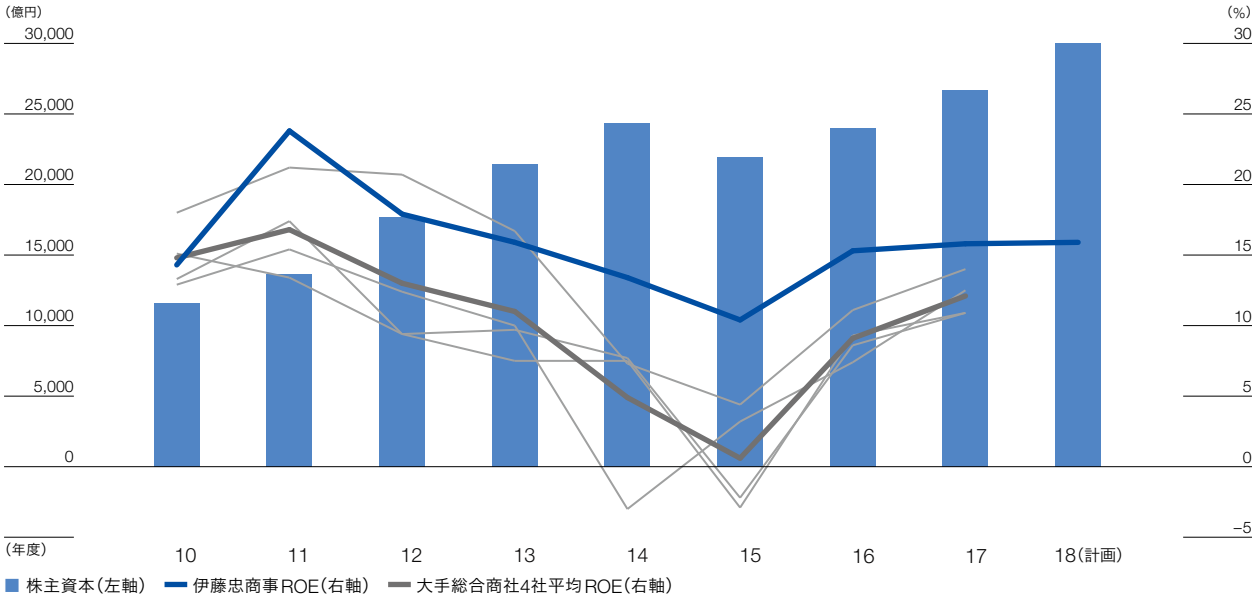
株価・PER・PBR・TSRの推移



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
伊藤忠商事	35.6%	60.6%	77.3%	97.9%	119.1%	186.1%	212.0%	239.3%
TOPIX	15.9%	33.0%	18.5%	54.9%	83.6%	127.5%	128.8%	107.7%
総合商社他4社平均	20.6%	58.0%	34.6%	51.0%	69.3%	75.0%	70.5%	77.9%

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



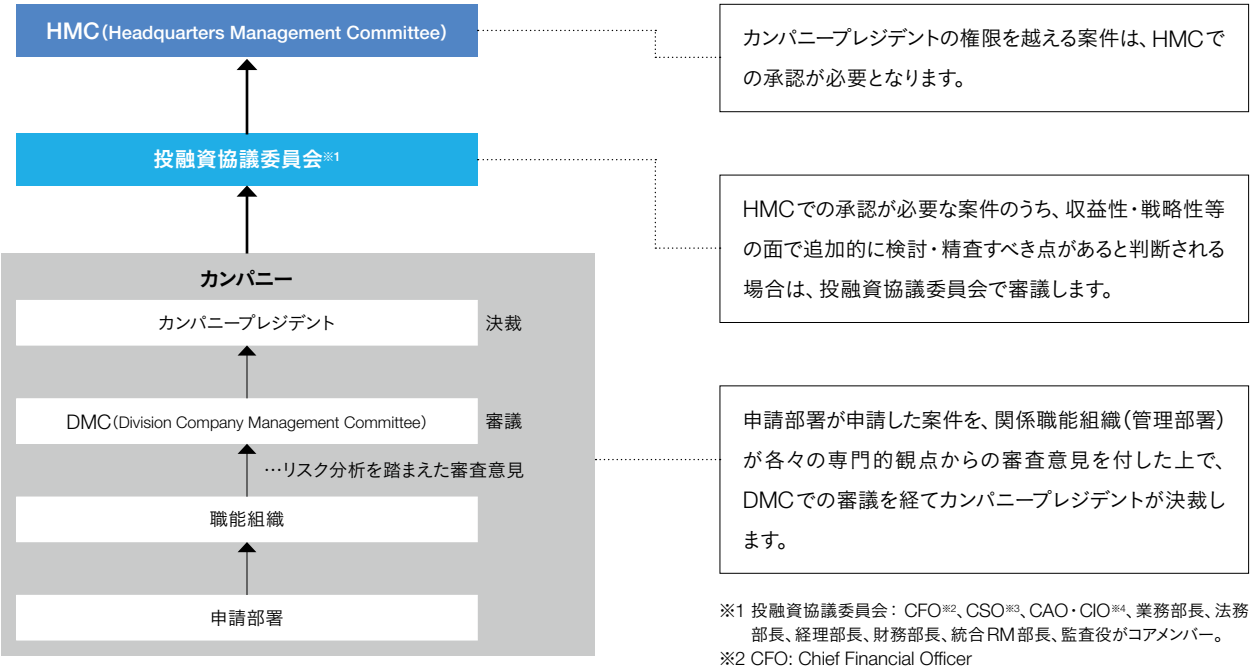
事業投資

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。当社単独での子会社の設立、パートナーとの共同出資、企業買収による経営参画・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。投資資産は長期保有を原則とし、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、事業収益の向上並びに低効率資産の早期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、投資リターンの追求、投資リスクの抑制も図る重層的な意思決定プロセス



※1 投融資協議委員会：CFO※2、CSO※3、CAO・CIO※4、業務部長、法務部長、経理部長、財務部長、統合RM部長、監査役がコアメンバー。
※2 CFO: Chief Financial Officer
※3 CSO: Chief Strategy Officer
※4 CAO・CIO: Chief Administrative & Information Officer

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。

投資判断時の検討項目

- 投資基準への適合状況
- 投資意義・成長戦略の策定
- リスク分析
- 内部統制の整備状況の検証
- 事業計画の妥当性検証
- EXIT条件の設定

↓

投資実行

モニタリング

- 投資後1年後レビューの実施
- 全事業投資先につき、事業会社定期レビューを毎年実施
- 定性(戦略的意義等)、定量(収益規模・投資効率等)の観点から取組方針を見直し
- 赤字、配当キャッシュインに課題のある事業会社の改善策策定
- 事業会社定期レビューで策定した方針や課題改善策につき年間を通して進捗フォロー

継続

資産入替

- EXIT基準に抵触した低効率の資産や、戦略的に保有意義の薄れた事業の入替を推進

投資基準

- 投資先のフリー・キャッシュ・フローをベースとしたNPV(Net Present Value)に基づく投資効率※
- 受取配当金やトレード収益等の単体へのキャッシュイン
- 投資先の利益規模

※ NPVを算出する際には、約40の業種別に設定したハードルレート(国別)を使用

事業計画の妥当性検証の徹底

- 新規投資時における事業計画の精査(感度分析含む)
- 計画比下方乖離への対応策の事前準備(EXIT策の設定含む)

EXIT条件の設定

- 投資時の明確かつ実行可能なEXIT策設定の徹底

※ 明確なEXIT条件…抵触した場合に当該事業から原則EXITする条件を定量的に設定
※ 実行可能なEXIT策…EXIT条件に関するパートナーとの事前合意

EXIT基準

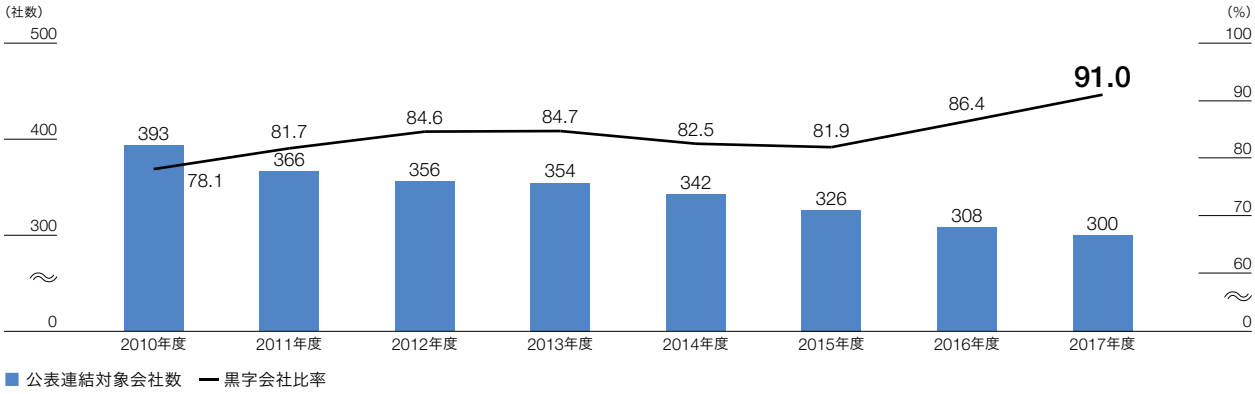
- 取込損益の3期累計赤字
- リターンの投資時計画比下方乖離
- 付加価値※の3期累計赤字

※ 連結貢献(=取込損益+トレードメリット)−(連結投資簿価×資本コスト)

コベナント管理

- 「Brand-new Deal 2020」期間中、各年度における各カンパニーの実質フリー・キャッシュ・フローは「黒字」

資産入替や課題改善の促進により黒字会社比率の改善を実現



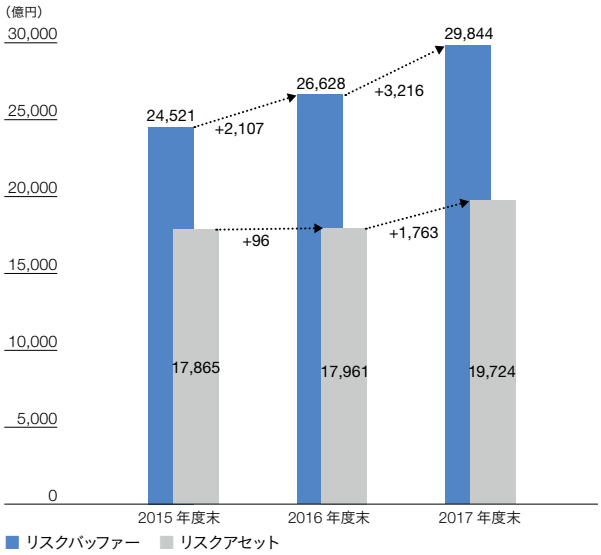
リスク管理

リスクキャピタル・マネジメントと集中リスク管理

リスクキャピタル・マネジメント

当社は、巨額の有利子負債と非効率資産を抱え抜本的な経営改革が急務であった1999年度に「リスクキャピタル・マネジメント」を導入し、以降、財務体質が改善した現在においてもその精神を脈々と受け継ぎ、リスクの定量的な把握とコントロールを継続的かつ厳格に行っています。具体的には、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、次世代・新技術分野への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、市場リスク・信用リスク・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、伊藤忠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、右記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）

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	（⇨ Page 49）
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	（⇨ Page 49）
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	

（⇨Page 74～101「重要な財務（普遍的）リスク」）

RISK 5：カントリーリスクへの対応事例

厳格なカントリーリスクマネジメント

当社グループは、海外の国・地域において積極的にビジネスを展開しており、同時に、これらの国・地域の政治・経済・社会情勢等に起因して生じる様々なカントリーリスクに晒されています。カントリーリスクが顕在化した場合には、債権回収や事業遂行の遅延・不能等が一度に発生することにより巨額の損失が発生しかねないことから、カントリーリスクの管理は極めて重要です。

そのため、個別案件ごとに適切なリスク回避策を講じ、リスク耐性の評価・分析等を実施するのはもちろんのこと、当社グループ全体として特定の国・地域に対する過度なリスク集中を防止する観点から、カントリーリスク管理規則を定め、社内の国格付に基づく国別の国枠を設定すると共に、これらの国々に対する総エクスポージャーを当社グループの経営体力に見合った総枠で管理すること等により、リスクのコントロールに努めています。

なお、国枠の設定は個別案件の審議プロセスとは独立して行い、当社グループ全体として国枠が付与されない場合は当該個別案件を実行することができない等、厳格な運用を行っています。

また、必要に応じて国別与信方針の策定等を行うと共に、各カンパニーにはカントリーリスク管理責任者を配置し、総本社と連携してその管理にあたっており、前広にリスクの軽減に努めています。

ITCCERTの専用スペース

RISK 14：情報セキュリティリスクへの対応事例

「稼ぐ伊藤忠パーソンのビジネス・アクティビティを止めない」ための情報セキュリティリスクへの対応

当社では過去に社内パソコンがマルウェア（悪意のあるソフトウェア）に感染し取引先情報が外部流出したことを受け、再発防止に向けた対策に注力してきました。再発防止策として、監視／防御等のためのセキュリティ基盤を拡充すると共に、サイバーセキュリティ対策チーム（ITCCERT：ITOCHU Computer Emergency Readiness, Response & Recovery Team）の体制を抜本的に見直し、専門の上級サイバーセキュリティ分析官を雇用し運用を強化しました。

平時はログの分析やマルウェアの解析により最新の脅威情報を収集して事前予防を行い、また、事故（インシデント）発生時には即座にインシデント・レスポンス（原因調査、対応策検討、サービス復旧）を実施しています。2017年に当社IT企画部内にITCCERT専用スペースを新設し、当社グループのセキュリティ対策を強化すると共に、セキュリティ対策要員の育成に努めています。また、国立大学法人千葉大学にクロスアポイントメント契約（混合給与制度）で分析官を派遣し、社会的に必要とされるサイバーセキュリティ対策技術者の教育・育成にも取組んでいます。ユーザ企業がここまでアクティブに体制を整備し、積極的に活動している例は国内では少なく、今後も持続的な成長を支えていく取組みを進めていきます。

特集

いざ、次世代商人へ

当社は、持ち前の環境適応能力を発揮し、眼前の経営環境の変化を追い風に変えるべく新たな変革を始動しました。新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」のもと「次世代商人」へのビジネスモデルの進化を推進すると共に、「三方よし」に刻まれた道筋を一筋に歩んでいくことで、次世代の伊藤忠商事グループを形づくり、持続的な企業価値の向上を実現していきます。

01

次世代1

Page 51 「商いの次世代化」に向けて

「第4次産業革命」が進展する中、当社グループが長きに亘り磨き上げてきた既存ビジネスを強みとし、そのバージョンアップを図っていくことで、伊藤忠商事ならではのビジネス革新を追求していきます。

02

次世代2

Page 54 伊藤忠グループのCSV

地域社会に「豊かさ」を提供することで、ビジネスの競争力を高め、半世紀を超える持続的な発展を遂げてきたDole Philippines社のCSVをご紹介します。

03

次世代3

Page 56 次世代の経営体制

経営の継続性と次世代対応の両立を通じ、持続的企業価値の向上を実現していくために、当社は総合商社業界初のCEO・COO体制に移行しました。

「商いの次世代化」に向けて

リアル資産を強みに「商いの次世代化」を推進

世界の様々な産業で「第4次産業革命」が進展しています。「デジタルジャイアント」が巨大な経済圏を構築し、創業から間もない企業が、先端技術を駆使したビジネスイノベーションで、伝統的な産業に「ゲームチェンジ」を巻き起こしています。7つのカンパニーが事業を展開する当社の幅広い産業領域でも、大きな構造変化が加速度的に進んでいます。

当社は、リアルビジネスにおいて長きに亘り既存事業に磨きをかけ、顧客基盤やパートナーとの関係性、ビジネスノウハウ等の無形資産を含む、優良資産を築き上げてきました。そうした当社ならではの資産を強みとし、すべての領域において新技術を取込みながら「稼ぐ・削る・防ぐ」を進化させることで「商いの次世代化」を推進し、変化をチャンスに変えていきます。

生活消費分野における バリューチェーンの価値向上

小売業界では、消費者優位の構造が一層強まっています。そのため消費者ニーズの的確な把握、最適なチャネルでの販売が競争力のカギとなっています。近年、EC企業のリアルへの進出が加速していますが、その大きな目的は、生活消費資材の9割以上が消費されるリアル店舗での消費者データの取得にあります。

全国に約17,000店舗を展開し、一日当たり延べ1,500万人が来店するユニー・ファミリーマートホールディングス㈱(UFHD)は、当社グループ最大の消費者接点であり、膨大な消費者データの確保が可能です。また、㈱日本アクセスは全国550の拠点を中心に約10,000台のトラックを保有し、低温度帯物流網は高い競争力を誇ります。この他、世界最大の青果物メジャーであるDole International Holdings㈱や輸入車販売最大手の㈱ヤナセ等、極めて潜在力が大きい資産を有しています。こうしたビジネスインフラを基盤に、全社横断的にバリューチェーンの価値向上に取組んでいます。

すべての領域において新技術を取込み、「稼ぐ・削る・防ぐ」を進化

ITOCHU 商いの次世代化

生活消費分野
バリューチェーンの価値向上

(⇨Page 52)

新技術を活用した
ビジネスモデルの進化

(⇨Page 52)

異業種・
ベンチャー企業との
オープンな連携

リアルビジネスで磨き上げてきた資産

顧客基盤／販路／パートナーとの関係性／ビジネスノウハウ等

競争力あるリアル資産

㈱日本アクセス
全国550拠点
約10,000台のトラック
全国に張り巡らせた低温度帯物流網

ファミリーマート **全国約17,000店舗**

Dole **世界最大の青果物メジャー**

㈱ヤナセ **輸入車販売最大手**

全事業部門で「次世代化」を推進

当社が「商いの次世代化」を推進するにあたり、一番留意しなくてはいけないことは、当社は総合商社であるため、世の中に技術革新を巻き起こすような先端技術や新商品そのものを開発するのではなく、顧客の価値観に沿った新しいビジネスモデルの構築が中心となるという点です。当社は、既に非資源分野、特に生活消費分野に強固な収益基盤を構築してきているため、それらを構成するビジネスの一つひとつを丁寧に見直し、先端技術の活用により新たな付加価値を創造し、現在は点と点で独立したビジネスを線で繋ぐ、更には面的に広がりを持った新たなビジネスモデルに変えていく、いわば「既存ビジネスのバージョンアップ」を図っていく方針です。新しいビジネスモデルの構築を模索する際に、当社の総合商社としてのノウハウと経験、顧客基盤やパートナーの関係性がキーワードであり、感じるセンスとそれを実行する「個の力」がポイントになります。当社の「働き方改革」を中心とした諸施策を背景に社員の労働生産性や発想力を高めることで、「第4次産業革命」を追い風に変え、持続的な企業価値向上を実現していきます。

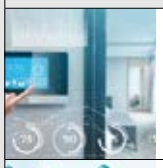
主な取組み

顧客の価値観に沿った新しいビジネスモデルの構築（既存ビジネスのバージョンアップ）

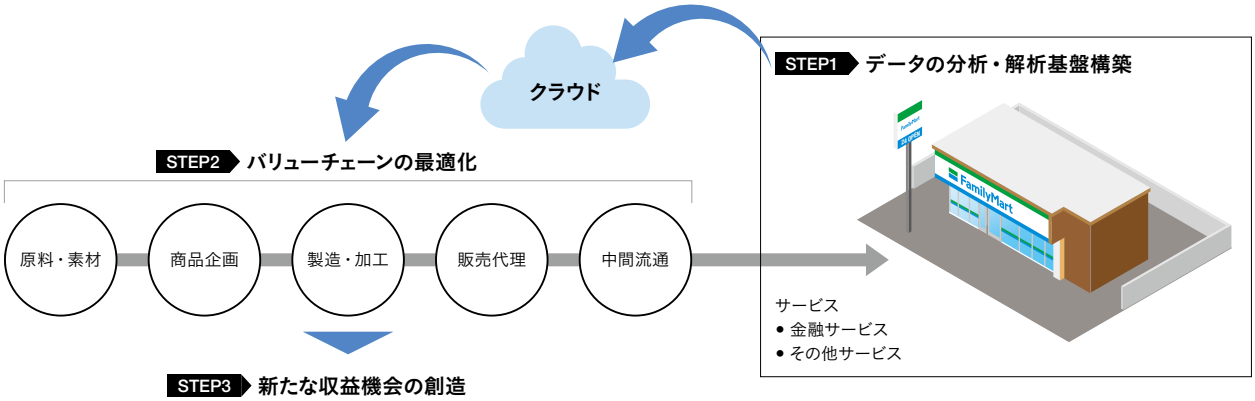
生活消費分野 バリューチェーンの価値向上

目指す姿	具体的な取組例	時間軸			投資額			期待収益		
		短	中	長	小	中	大	小	中	大
生産から販売まで バリューチェーンの最適化	● 農業・畜産業におけるアグリテック（Dole等）									
流通システムの スマート化	● UFHDの消費者接点データを最大活用した需要予測の高度化 ● ㈱日本アクセスによる在庫最適化や機会ロス減少									
顧客体験の充実 新しいリテールの提案（CVS業態の進化）	● 金融サービス事業構築とEC事業構築 ● データマーケティング事業 ● 新技術を使った次世代店舗・ネットとの連携									

新技術を活用したビジネスモデルの進化

目指す姿	具体的な取組例	時間軸			投資額			期待収益		
		短	中	長	小	中	大	小	中	大
 **エネルギーの 最適な利用と供給**	● 家庭用蓄電池による電力利用最適化 ● 電力のサプライチェーンにおける新技術の活用									
次世代モビリティ社会 所有から利用へ	● EVベンチャーとの提携により自動車ビジネスを新たなビジネスモデルへ転換 ● カーシェアリング・ラストワンマイル物流									
テクノロジーを活用した 経営の生産性向上	● RPAによる定型業務の自動化 ● 先進的なオフィス環境やITツール導入 ● テクノロジー活用による働き方改革・生産性向上									

「生活消費分野 バリューチェーンの価値向上」の事例



STEP1 データの分析・解析基盤構築

UFHDのグループ店舗に日々来店されるお客様の購買データや顧客動向データをビッグデータ化し、多面的に分析・解析するID基盤の構築を「次世代化」の起点と位置付け、UFHDと一体となってITインフラ等の準備を進めていきます。

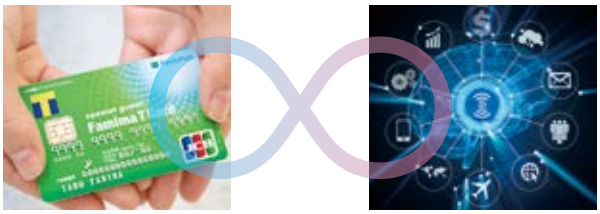
第一ステップとして、お客様との接点を更に増やすべく、専用アプリの導入等を通じて顧客基盤の構築、データの蓄積を進めていきます。2017年11月に実施した当社グループ及び㈱ファミリーマートによるポケットカード㈱のTOBも、こうした消費者接点の強化に向けた取組みの一環です。

また、UFHDではAIやIoT等の新しい情報技術を活用したビジネスオペレーションの効率化に取組む他、当社とUFHDは㈱UFI FUTECHを設立し、キャッシュレス化対応やフィンテック関連ビジネスも推進していく方針です。

STEP2 バリューチェーンの最適化

データの分析・解析結果を活かした需要予測によって、バリューチェーン全体の最適化を推し進めていきます。消費者ニーズや行動理解を、ファミリーマート店舗における機会損失の低減と仕入、保管、廃棄、物流コストの削減、更には店舗オペレーションの省力化等に繋げていきます。また、㈱日本アクセスをはじめとするバリューチェーン上のグループ企業の商取引データを統合した共通プラットフォームを構築することで、中間流通における流通在庫の削減やメーカーの生産量管理、並びに商品開発等にも繋げていきます。更に、㈱日本アクセスに関しては、流通システムの次世代化により競争力を高めていき、幅広い顧客の開拓を進めていきます。

STEP3 新たな収益機会の創造



将来的には、共通基盤上のデータの分析・解析結果を活かした精度の高い広告等のOne-to-Oneマーケティングや個人向け金融サービス、取引履歴に基づく中小企業向け融資サービス等、様々な可能性を視野に入れていきます。

伊藤忠グループのCSV Dole Philippines社の地域との共生による持続的な発展

「反政府活動よりもパイナップル」

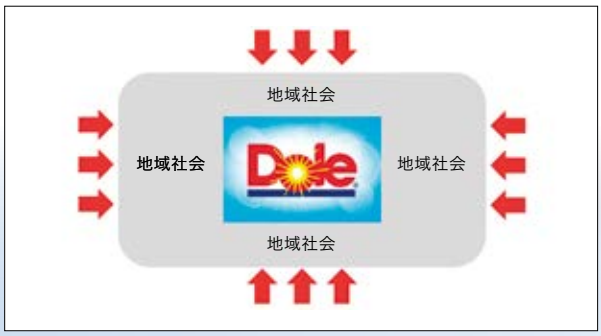
当社が2013年に買収した、世界最大の青果物メジャーDole Food Companyのアジア青果物事業とグローバル加工食品事業は、最大生産拠点であるフィリピンで自然災害等により生産数量が減少していました。しかし、当社の資金力の活用及びマネジメント・現場への人材派遣等を通じて生産量、収益力が回復し、現在では増産体制を整え、アジア最大の農産物インテグレーターに向けた取組みを推進しています。

Dole International Holdings㈱傘下のDole Philippines社パイナップル部門（Dolefil）の歴史は、Dole Food Companyがフィリピン・ミンダナオ島に入植した1963年に遡ります。パイナップルの生産プロセスは労働集約的な側面が強く、ビジネスインフラも整備されていない地域でのビジネスとなります。そのためDolefilは、地域との共生を重視した経営を徹底することで、半世紀に亘る持続的な事業発展を実現してきました。例えば、パイナップル栽培は一定期間（3年1周期）の資金負担が必要です。そのため農家に対して、初期費用のローンや生産効率の向上ノウハウの提供、収穫物の買い取り等により参入障壁を下げると共に、栽培事業の安定性も支援しています。また、勤務年数・態度等の評価を点数化し、高い点数の従業員を対象者として住宅を建設するプログラムは、生活インフラの支援と生産性の向上をリンクさせている一例です。

初期費用のローンや栽培ノウハウ、収穫物の買い取り等を提供

反政府武装勢力が活動を行う、治安が不安定な地域での農場経営であるにもかかわらず、これまでそうした勢力からの被害がないことが、地域との信頼関係を物語る何よりの証左です。

従業員の勤務年数・態度に対して住宅を建設するプログラムを提供

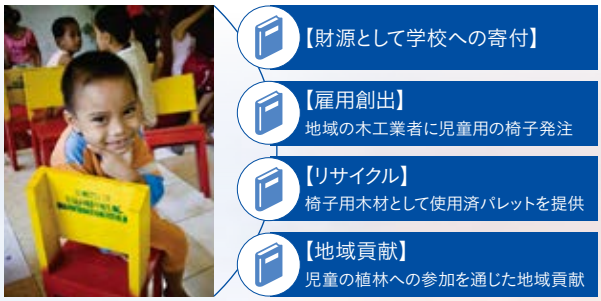


地域が事業を守る「Social Fence」

強固な「産業クラスター」

Dolefilの社会貢献と成長戦略を統合した取組みは、「Social Fence」、すなわち地域が事業を守るというコンセプトです。DolefilのCSR部門からスピンアウトしたNGOであるMahintana Foundation, Inc.(MFI)や、地域政府等との連携により、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・安全など多岐にわたる取組みを行い、地域に強固な「産業クラスター※」を形成しています。

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の椅子を発注することで雇用を創出し、使用済み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げています。寄付と引き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に発注することで雇用を創出する、というサイクルを回しています。



環境保全においても「サイクル」を回しています。DolefilとMFIが主導する「Ridge to Reefプロジェクト」は、河川を保護して土砂の流出をコントロールし、海洋資源を保護することを目的とし、地方政府、地元企業、取引先等も巻き込んだ一大プロジェクトとなっています。活動への寄付金の一部は、地元の育苗業者の苗育成や仕入に充てられており、Dolefilの植林活動用の苗木の需要を満たすと共に、地域住民に対する安定的な雇用の創出にも繋げています。

※ 産業クラスター：特定の産業を形成する主体が地理的に集積した状態。米国の経営学者であるマイケル・E・ポーター教授は、「企業が拠点を置く地域を支援する産業クラスターを作る」をCSVの三つのアプローチの一つとして提唱している。

「三方よし」にも通じるDolefilのCSV

2018年、MFIは事業を通じた社会貢献が評価され、フィリピンNo.1 NGOとして表彰されました。また、2年ごとに開催されているDepartment of Labor and Employmentによる、企業と社員の関係が優良な企業を表彰するコンテストでも、2015年と2017年の2回連続で最優秀企業に選出されました。

Dolefilが本拠を置くポロモロック市は、自治体とDolefilの相乗効果を通じ、フィリピン全体で6番目、ミンダナオ島では最も競争力のある自治体となっています。“Dole is Polomolok, Polomolok is Dole”というポロモロック市長の声明が示す通り、Dolefilは地域に深く根ざした企業として認められています。

現地雇用を創出し、地域住民の暮らしを向上させることで「Social Fence」の範囲も拡大し、事業の持続性と生産性・品質を高めるという、「三方よし」にも通じるDolefilのCSV(Creating Shared Values)。当社は様々な機能の提供を通じ、そうしたアプローチをサポートすることで、Dole事業の持続的な企業価値の向上を実現していきます。

次世代の経営体制

総合商社業界初のCEO・COO体制

当社は、2018年1月18日開催の取締役会において、同年4月1日付にて会長が最高経営責任者（CEO）を、また、社長が最高執行責任者（COO）を兼務する経営体制に移行し、岡藤前社長を会長CEO、鈴木前情報・金融カンパニープレジデントを社長COOとすることを決議しました。

岡藤会長CEOは最高経営責任者として引続き、主要事業会社やグループ全体の経営戦略及び経営計画の策定、また、重要客先との関係の維持を担い、鈴木社長COOはその経営戦略・経営計画に基づき執行全般を統括、特に情報・通信分野における深い知見と幅広い経験を活かし、オールドエコノミーから脱却して新しいビジネスモデルを創造し、「商いの次世代化」を進めていくことに注力します。当社にとっては8年ぶりの社長交代で、また、CEO・COO体制は総合商社業界において初めての試みであり、上記取締役会に先立ち、取締役会の任意諮問委員会であるガバナンス・報酬委員会での議論に加えて、指名委員会を計5回開催し、十分な検討を行いました。

経営の継続性と次世代対応を両立

当社の業績は最高益を連続して更新し続けており、株価も最高値を更新、格付も約20年ぶりにムーディーズA格を取

得し、主要な格付機関4社すべてからA格以上を取得したことに加えて、働き方改革でも産業界や政財界から高い評価を得ています。一方で、CITICとのシナジー創出といった課題や、ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱をはじめとする当社グループの一体経営といった点も考慮する必要性があります。更に、株式市場は岡藤前社長の経営手腕を高く評価していることから、前社長がCEOを譲ることにより社長後継を一気に進めた場合、当社の株価にも大きな影響が生じる懸念があります。これらの状況も踏まえ、当初、指名委員会では「経営の継続性を重視すべきであり、現段階での体制変更は不要」との強い続投要請の意見がありました。しかしながら、岡藤前社長からは、世界ではAIやIoTといった次世代・新技術により全く違う規模とスピードで変化が起きており、総合商社のビジネスモデルは近々行き詰まる可能性があるとの強い危機感のもと、急激に変化する世の中に対応してビジネスモデルを進化・創造していくためには新しい経営体制で臨まなければならないとの強い意向がありました。議論を重ねた結果、経営の継続性と世の中の急激な変化への対応の双方を満たす体制を採用すべきであるとの結論となり、今般の社長交代及び役員人事に至りました。

近年の急速な技術革新によって、短期間で市場が大きく変化することを見据え、新体制のもとで新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」を推進し、新しい商社のビジネスモデルを構築すると共に、持続的成長企業を目指します。

指名委員会 新旧委員長からのコメント

今般の役員人事については、経営陣幹部の選任が会社における非常に重要な戦略的意思決定であることを踏まえ、より客観性・透明性の高い審議プロセスとするように努めました。指名委員会ではかねてより後継者計画につき議論を行ってまいりましたが、社長のあるべき姿について何度も議論を重ね、社長交代の是非について前社長を除いたメンバーで議論を行ったこともあります。また、社外役員による経営陣幹部との面談も行い、現状の課題や将来の方向性等についての考えを聞く機会も設けました。新体制は新中期経営計画における当社の目指す姿を実現するために最善の体制であり、株主の皆様の期待に十二分に応えることを確信しております。

2017年度 指名委員会委員長
川北 力

指名委員会の委員として、審議プロセスの客観性・透明性を高めるために、川北委員長が講じた工夫を高く評価しており、当社の後継者計画は大きく進化したものと考えております。株主総会後、指名委員会の新委員長を務めることになりましたが、新たな商社像を確立するとの新中期経営計画の目標を確実に達成すべく、また、新中期経営計画期間中のみならず、将来に亘る当社の持続的成長を目指し、公正で透明性の高い手続きにて指名委員会を運営し、後継者計画の監督をしっかり行いたいと考えております。

2017年度 指名委員会委員
2018年度 指名委員会委員長
望月 晴文

CAO・CIOメッセージ

160年に亘り受け継いできた「三方よし」と「個の力」の更なる進化を通じ、次世代商人としての持続的な発展を実現していきます。

代表取締役
専務執行役員 CAO・CIO
小林 文彦

160年間の歴史を刻んできた「三方よし」と「個の力」

経営方針としての人事戦略を通じ、
業界No.1の労働生産性を追求していきます。

「近江商人」の初代伊藤忠兵衛による創業から160年、「三方よし」の精神を受け継ぎながら、商いを切り拓いてきたのが伊藤忠商事です。少数精鋭の人員体制のもと、「個の力」を最大限に発揮させるための人事戦略が、近年ますます重要となってきており、コーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」にもその思いが込められています。

「朝型勤務」(⇨Page 62)をはじめとする当社の先駆的な「働き方改革」は、官公庁含め日本の社会に大きな影響を与えてきましたが、その目的は現場の「労働生産性の追求」にあります。無駄を削ることで創出した時間を、お客様のために活用することに加え、社員のモチベーション向上、能力開発、多様な人材の活躍支援、健康増進等の施策を複合的・戦略的に講じています(⇨Page 61)。例えば、「伊藤忠健康憲章」に則り2017年度に導入した「がんとの両立支援施策」(⇨Page 63)は、すべての社員がやる気とやりがいを持ち、安心して思う存分に働き続けることができる環境を整備することで、個人と組織の能力を最大限に発揮していきます。多方面より様々な共感の声をいただいており、社員が企業理念「豊かさを担う責任」を実感できるきっかけにもなりました。また、2017年度に導入した「脱スーツ・デー」(⇨Page 62)は装いから始める働き方改革として、毎週水曜日と金曜日にカジュアルな仕事服を推奨するもので、社員の柔軟な発想力を養い、アイデアやコミュニケーションの生まれやすい職場環境づくりを目的としています。

これら当社独自の施策を筆頭に、新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」では、「スマート経営」「健康経営No.1企業」の基本方針のもと、「次世代の働き方改革」を推進し、業界No.1の労働生産性を追求していきます。

新時代のサステナビリティ

「三方よし」に立脚し、
本業を通じて社会的課題の解決に貢献していきます。

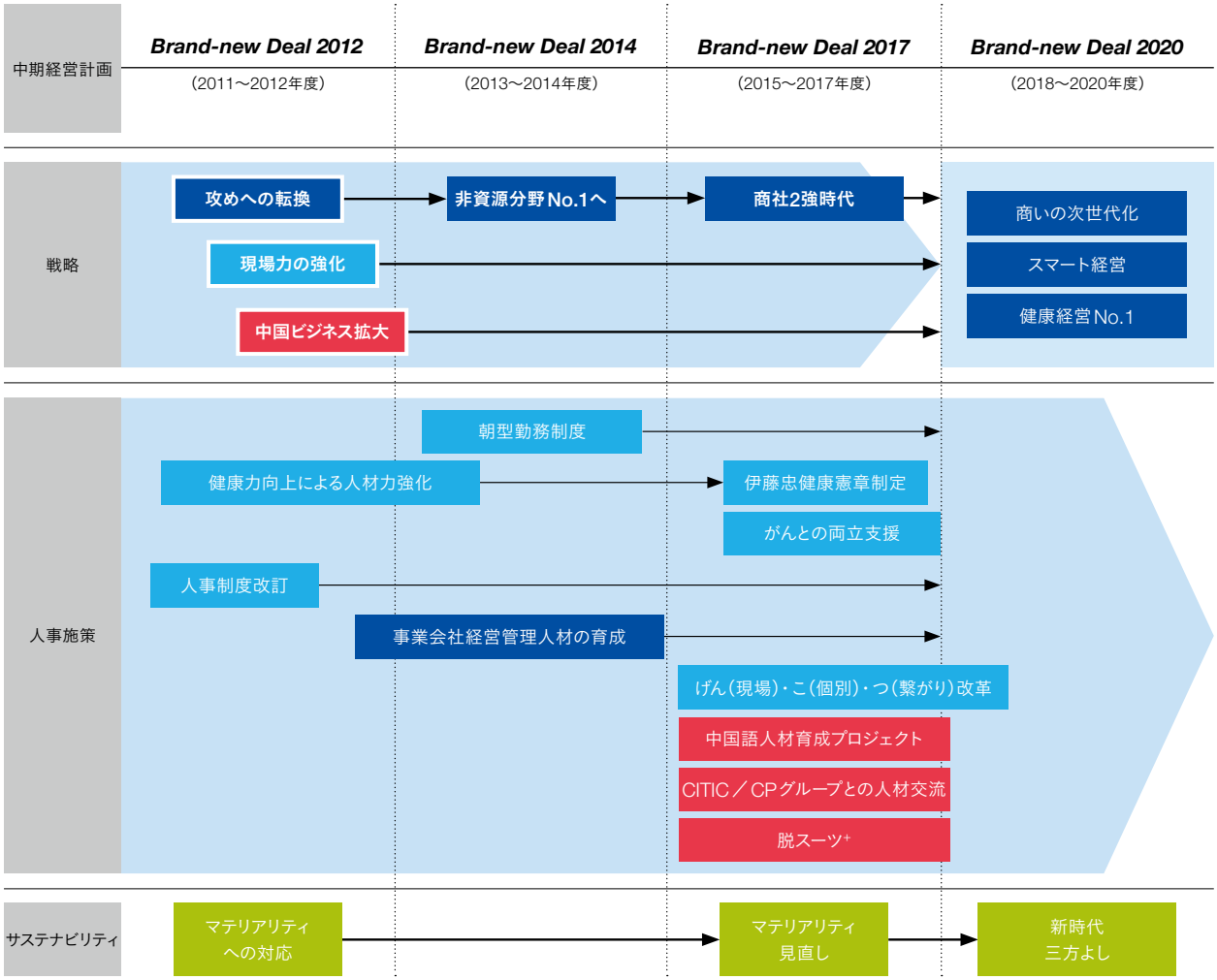
「持ち下り」とは、近江を遠く離れた地に赴き布のサンプルのみで交渉し、品物を後で送り届ける近江商人ならではの商いです。売り手や買い手、そして行商先である地域との信用・信頼を積み重ねていく中で培われた「三方よし」の精神も、自社の利益だけではなく、取引先、社員や株主をはじめ様々なステークホルダーを重んじる経営哲学として今も息づいています。2018年4月には、ESGの観点と「三方よし」の精神を踏まえた取組みの方向性として、「サステナビリティ推進基本方針」を策定しました。重要課題(マテリアリティ)も特定し、働きがいのある職場環境の中での労働生産性の向上、株主の皆様への還元、本業を通じた取組みによる「持続的な開発目標(SDGs)」の達成にも寄与していくことで、「Brand-new Deal 2020」で目指す「新時代“三方よし”による持続的成長」に繋げていきます。

新時代「三方よし」による持続的企業価値の向上

経営戦略との一体運用

当社は各種人事施策を成長戦略と位置付け、強みの更なる強化を図るべく「Brand-new Deal」の各戦略ステージに連動させた施策を段階的に打ちだしてきました。「Brand-new Deal 2020」では、人事戦略を明確に成長戦略に組み込むと共に、「三方よし」の精神を基盤として新たに策定した「サステナビリティ推進基本方針」の戦略との一体的な運用を開始し、新時代「三方よし」による持続的成長を目指していきます。

経営戦略と連動した人材戦略



「Brand-new Deal 2020」人事戦略のポイント

商いの次世代化	• 少数精鋭の人員体制における注力分野への効果的な人員配置 • 次世代の商いを創出するための柔軟な人材採用・育成、ダイバーシティの推進
スマート経営	• 労働生産性向上による個の力の極大化 • IT活用を通じた「働き方改革」の深化
健康経営No.1企業	• 社員が健康に安心して思う存分に活躍できる環境づくり • 社会的にも影響を与える社員と企業の魅力度向上施策の推進

人材戦略

「次世代」を担う人材育成

当社は、他の総合商社と比べて最も少ない単体従業員数でより多くの成果を出すために、最大の経営資源である「人材」の育成を積極的に推進しています。グローバルな環境で高いパフォーマンスを発揮できる「個の力」を強化するプログラムを推進し、研修費用としては業界最大規模の人材育成への投資（年間約16億円）を行っています。連結経営の重要性が一層高まっていることから、2013年より将来的に事業会社の経営管理を担う人材を育成する制度を導入し、経営管理能力の向上を図っています。

他方で、国内グループ会社の人材や海外店の現地社員の育成支援も積極的に拡大し、毎年延べ1万人を超える国内外のグループ社員が研修に参加しています。

今後はデジタルビジネスリテラシーの向上等、「次世代商人」の人材育成を更に強化していく方針です。

非資源分野・注力地域への重点配置と中国語人材の増強

当社の強みである非資源分野の更なる強化を目指し、同分野への人材の重点配置を進める一方で、長期的な経済構造の変化に伴うリスクを軽減するために、資源分野にも一定の人員を配置する等、資産同様にビジネス全体を考慮した人材ポートフォリオを維持しています。

また、中国・アジアにおけるビジネス基盤の拡大を推進すべく同地域に海外従業員数の61%の人員を配置しています。こうした中、CITIC／CPグループとの取組みに端を発し、2015年度より当社の全総合職の約3分の1にあたる1,000人の中国語人材を育成するプロジェクトを立ち上げ、2017年度にその目標を達成しました。CITIC／CPグループとは2015年度に人材育成に関する覚書を3社で交わし、人材の相互交流や育成も進めています。

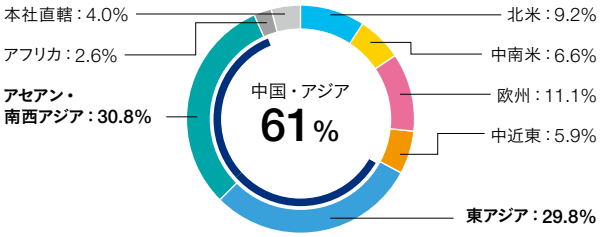
主な施策

- 中国語1,000人プロジェクト
- CITIC／CPとの3社合同研修・人材交流
- 中国語・特殊外国語海外派遣研修

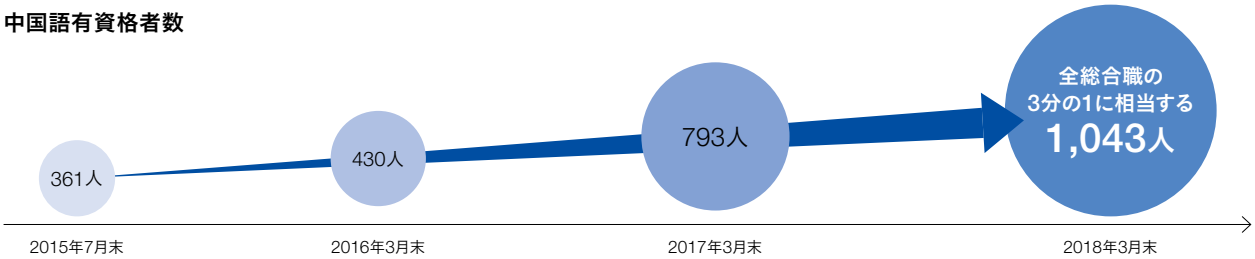
2018年4月には目標達成を記念し「中国1,000人集会」を開催

2017年度地域別海外従業員数（現地採用スタッフ含む）

※ 事業会社除く



中国語有資格者数



「働き甲斐のある会社」の実現による企業価値向上（労働生産性向上・多様化推進）

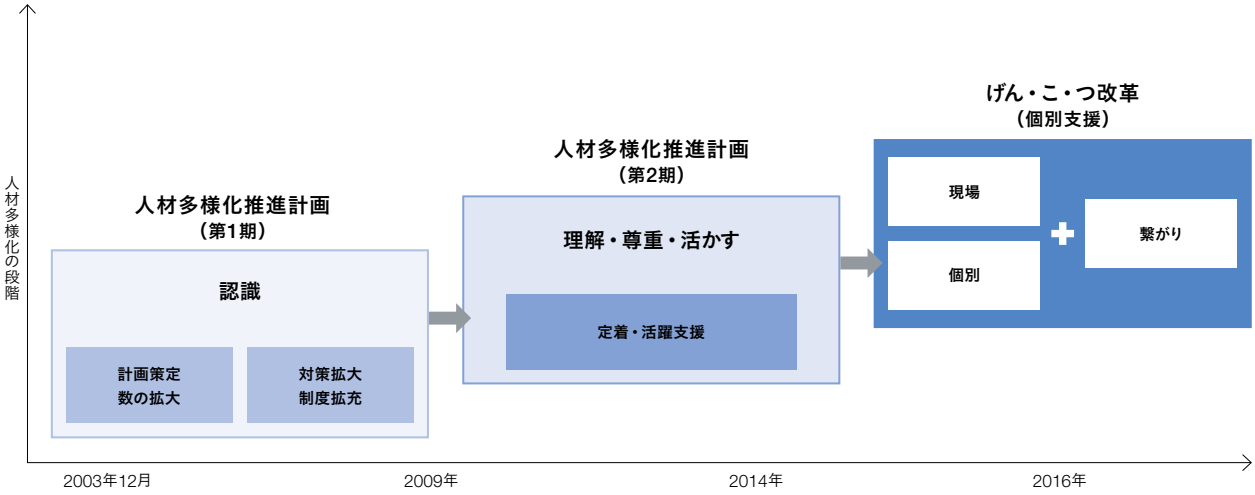
当社では少数精鋭の人員体制における労働生産性向上や多様化推進による企業価値向上を経営戦略と位置付け、2013年度に「朝型勤務制度」を導入、2016年度には「伊藤忠健康憲章」を制定し、2017年度は「がんとの両立支援施策」「脱スーツ・デー」「日吉寮新設」等の独自の施策を打ち出し、先進的な事例として官公庁や多くの民間企業での取組みに繋がっています。

また、2000年半ばより10年間取組んだ「人材多様化推進計画」では、多様な人材の数の拡大と定着・両立支援策の整備を行い、現在は、「げん（現場）・こ（個別）・つ（繋がり）改革」として、個々人のライフステージやキャリアに応じた個別支援に取組んでいます。

主な施策

- 朝型勤務制度
- 健康経営（伊藤忠健康憲章、がんとの両立支援施策）
- 脱スーツ・デー
- 日吉寮

人材多様化の取組み推移



「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、組織長研修での啓蒙等により、女性が働き甲斐を持てる環境整備に取組んでいます。また、朝型勤務をはじめとする諸施策は、女性活躍支援にも寄与する取組みとなっています（2020年度末までに女性比率10%超、指導的地位に占める女性比率10%超の達成が目標）。

今後も「次世代の働き方」を積極的に推進することを通じ、少数精鋭で高い労働生産性を実現すると共に、すべての社員がやる気やりがいを持ち、能力を最大限発揮することのできる「働き甲斐のある会社」を目指していきます。

日吉寮

今後の更なる成長には、次世代を担う若手社員の育成・強い一体感の醸成が不可欠と考え、首都圏4ヵ所に分散していた男子独身寮を統合し、2018年3月に日吉寮を新設しました。日吉寮は、単に福利厚生施設という位置付けでなく、「ひとつ屋根の下」というコンセプトのもと、シェアキッチン付食堂やサウナ付大浴場、各階コミュニケーションスペース等、多彩な共用設備を完備しています。日吉寮の生活の中で、社員OBの寮長のもと、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を推進すると共に、若手社員が活躍できる環境を整備していきます。

人材戦略

「朝型勤務制度」

2011年3月11日の東日本大震災発生後、伊藤忠商事でも役員が総出でお客様に対して何かできることはないか朝から対応に追われていました。一方で、そのような状況下においても朝10時に出社する社員の姿が見受けられました。当時、当社ではフレックスタイム制度が全社一律で適用されていました。「三方よし」や「現場主義」を大切にしている当社において、お客様対応が第一であるべき商社の社員が、このような非常事態でも朝10時に出社していることに対する経営の強い危機感が、全社一律のフレックスタイム制度の見直しに繋がり、2013年10月に「朝型勤務制度」が導入されました。

「朝型勤務制度」は、20時から22時の勤務を原則禁止、22時以降の深夜勤務は極めて例外的な状況を除き禁止とし、仕事が残っている場合には、翌日の5時から8時の早朝勤務時間へ仕事をシフトするという取組みです。夜型の多残業体質からの脱却や社員の健康改善、業務効率化で生まれる余剰時間を通じた社員の心身の健康向上や育児・介護等への対応等、その狙いは様々ですが、根底にあるのは、社員の意識を改革し、お客様の始業前には準備を済ませるという対応の徹底です。8時前に始業した社員に対しては、インセンティブとして時間管理対象者で150%、時間管理対象外では25%の割増賃金を支給したり、健康管理の観点からDole商品等の軽食を無料配布したりする等、会社としても全面的に早朝勤務を支援しています。この取組みは、政府の「日本再興戦略」や厚生労働省・経済産業省の経団連への協力要請等、政財界にも影響を与え、日本社会の働き方に一石を投じる大きな流れとなりました。

導入から5年が経過し、朝時間の活用や業務効率化により、社員の意識改革は更に大きく進んでいます。制度の形骸化を防ぐため、朝型推進状況の評価制度への反映、軽食メニューの充実、伊藤忠朝活セミナーや朝活中国語カフェといった朝活研修内容の充実等、今後も「朝型勤務」の運用の徹底による更なる労働生産性向上に努めていきます。

朝型勤務による成果

		導入前	導入1年目	導入5年目
退勤※	20時以降	30%	7%	**5%**
	(うち、22時以降)	10%	ほぼ0%	**ほぼ0%**
入館※	8時以前	20%	34%	**44%**
時間外勤務時間(導入前比)		—	▲7%	**▲11%**
コスト/月(残業手当+軽食代)		—	—	**▲8%**
電力使用量(導入前比)		—	—	**▲7%**
精勤休暇取得(導入前比)		—	—	**11%増加**

※ 本社在館者に占める割合

「脱スーツ・デー」

社員一人ひとりが柔軟な発想で仕事に取組める環境を作るため、2017年6月より毎週金曜日を「脱スーツ・デー」と位置付け、伊藤忠商事らしい新たな働き方を推奨しています。

従来のカジュアルフライデーよりも更にカジュアルな服装を認め、社員がお客様との関係性やTPOをわきまえた上で、スーツ一辺倒ではなく毎週の服装を工夫することで、何事にも積極的に関心を持ち、新しいアイデアの生まれやすい職場づくりに繋がると考えています。

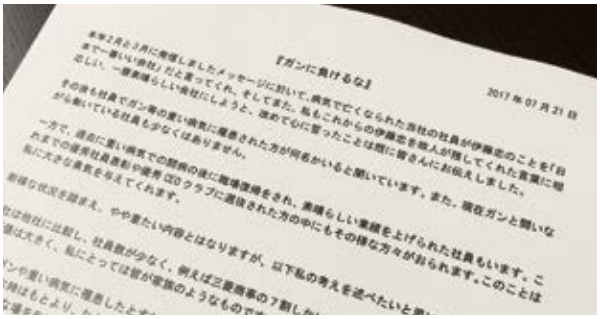
2018年5月からは、「脱スーツ+」として実施曜日を水曜日・金曜日の週2日に増やし、本取組みを加速しています。また、社員への啓蒙・浸透を図るため、東京本社内に脱スーツのコンセプトスペース(“D+ Launge”)を新設し、社員が新たな着想を得るためのイベント(スタイリストレクチャーや販売会)を実施しています。

「がんとの両立支援施策」

現在、日本では生涯で2人に1人ががんに罹患するといわれています。当社でもがんと闘病しながら働く社員や、がんで亡くなる社員も少なくありません。今回、従来の施策を見直し、「社員をがんにさせない」「がんになっても絶望させない、辞めさせない」「皆で支える」という観点に基づき、以下3つの両立支援施策を中心に推進しています。

①予防・早期発見・治療をサポートする体制強化
②安心して相談・情報共有できる環境整備
③治療をしながら働き続け、活躍できる社内体制・制度の整備

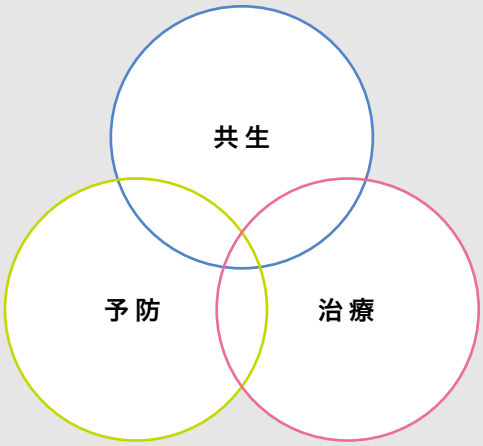
単に労働生産性の向上を追求するのではなく、「働き方改革」の諸施策と並行して病気の有無を問わず社員一人ひとりが持続してやる気ややりがいを持ち、安心して思う存分働き続けることのできる環境を作ることが、非常に重要であると考えています。がんと闘う社員を周りで支えることを通じた組織力強化を通じて、「厳しくとも働き甲斐のある会社。日本一強く良い会社」を目指していきます。


『ガンに負けるな』

2017年07月21日

当時社長の岡藤が全社員に宛てたメッセージ。
がんと闘病した社員からのメッセージが「がんとの両立支援施策」導入のきっかけになったことを説明している。

「がんとの両立支援」のポイント



共生

がんとの両立支援体制構築
社内の相談窓口を担う両立支援コーディネーターを配置
（主治医、社内の保健師や産業医、職場のメンバーとの連携強化）

将来の不安軽減
残された子女の大学院卒業までの教育費補助拡充
子女・配偶者の就労支援

予防

民間企業初となる国立がん研究センターとの提携
がん発見に特化した専門医の「がん特別健診」

治療

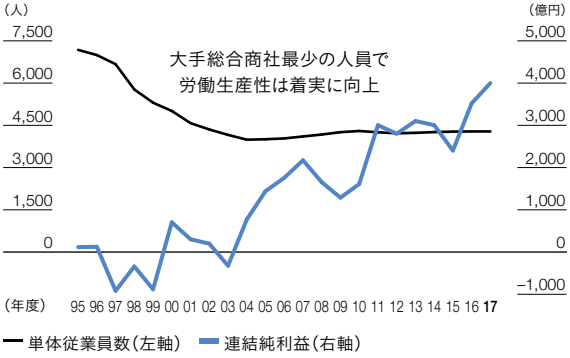
国立がん研究センターとの提携の一環として
専門医による即時連携・最先端治療
がん先進医療費の会社負担

労働生産性強化の成果

健康経営及び働き方改革　受賞歴

2016年度	健康経営銘柄2017（経済産業省・東京証券取引所）
	働きやすく生産性の高い企業 奨励賞（厚生労働省）
	攻めのIT経営銘柄2017 IT経営注目企業（経済産業省・東京証券取引所）
2017年度	ベストプラクティス企業（東京労働局）
	均等・両立推進企業表彰 厚生労働大臣優良賞 ファミリー・フレンドリー企業部門
	がん対策推進企業アクション がん対策推進企業表彰 厚生労働大臣賞
	がん患者の治療と仕事の両立への優良な取組を行う企業表彰 優良賞（東京都）

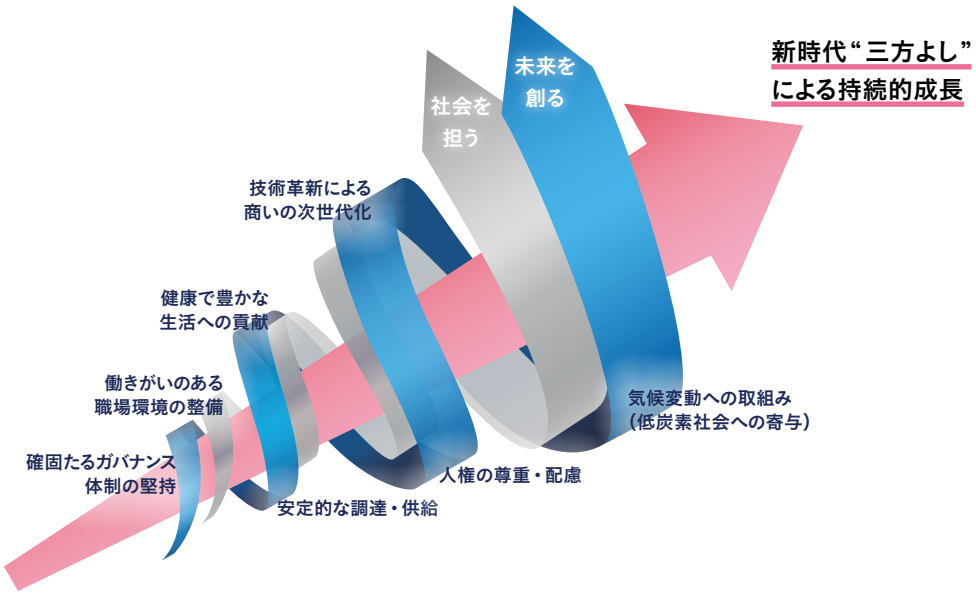
単体従業員数と連結純利益の推移



サステナビリティ

サステナビリティ上のマテリアリティ

2018年4月、伊藤忠商事は環境・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マテリアリティ(重要課題)を特定しました。これらの重要課題に本業を通して取組むことは、新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」の目指す「新時代“三方よし”による持続的成長」に通じています。



マテリアリティの選定とレビュー

2013年に伊藤忠商事として初めてマテリアリティを特定して以降、国際社会の動向やステークホルダーからの期待等を踏まえ定期的に見直しを実施しており、昨今のSDGsの採択、パリ協定の発効等の社会状況及び事業変化を踏まえて、2018年度スタートの新中期経営計画を機に、7つの重要課題を新たに特定しました。

全社で課題の抽出

↓

ディビジョンカンパニーごとに重要度の判定及び成果指標の設定
(⇨Page 74～101「ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因」)

↓

サステナビリティアドバイザリーボードでのレビュー

↓

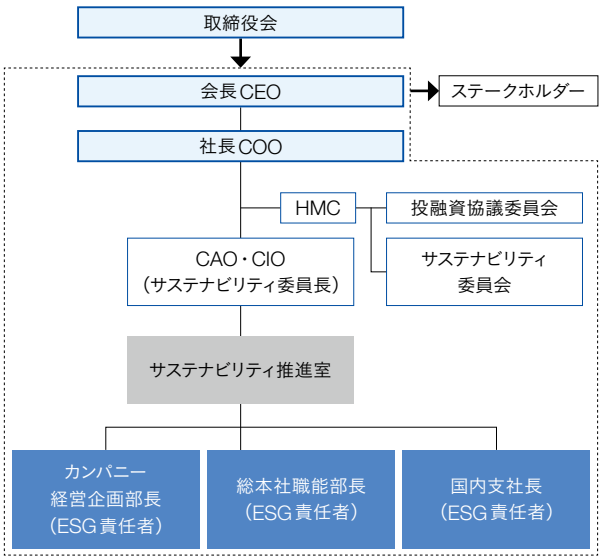
サステナビリティ委員会で議論、HMC※・取締役会にて決定

※ HMC=Headquarters Management Committee

詳細はサステナビリティレポートをご参照ください。
https://www.itochu.co.jp/ja/csr/report/

サステナビリティ推進体制

サステナビリティ上の重要事案は、「サステナビリティ委員会」で議論・決定しました。取締役会では投融資協議委員会メンバーでもある同委員長(CAO・CIO)が活動状況を報告する等、環境や社会に与える影響も踏まえた意思決定が行われています。更にその遂行のために「ESG責任者」を新設し、推進体制を強化・整備しました。



マテリアリティと成果指標の事例

マテリアリティ	成果指標の事例	SDGs
技術革新による「商いの次世代化」(⇨Page 89、93、101) 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	• **AI／IoT／フィンテック等による「商いの次世代化」推進** • **2018年度から食料リテールビジネスでRPA・AIを活用した業務を試験的に開始**	9
気候変動への取組み(低炭素社会への寄与)(⇨Page 81、85、97) 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組みます	• **2020年度に青果事業でのフィリピンに次ぐ産地の開拓を目指す** • **2030年度に発電事業の再エネ比率20%超(持分容量ベース)を目指し、今後の取組みに反映**	7 13
働きがいのある職場環境の整備(⇨Page 60〜63) 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	• **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** • **2020年度にがん・長期疾病による離職率0%**	5 8 10
人権の尊重・配慮(⇨Page 54) 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	• **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** • **鉱山事業において地域社会の医療・教育に貢献、また地域インフラ整備も実施**	6 8 11
健康で豊かな生活への貢献(⇨Page 62、63) 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	• **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**	3 9 12
安定的な調達・供給(⇨Page 77、84、88) 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・供給に取組むことで、循環型社会を目指します	• **2023年に繊維ビジネスにおけるグループ全体のサプライチェーン整備・可視化を実現** • **2025年に木材ビジネスで認証材、または高度な管理が確認できる材の取扱い比率100%**	6 12 14 15
確固たるガバナンス体制の堅持(⇨Page 56、66) 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、適正かつ効率的な業務執行を確保します	• **各年の取締役会評価を通じ、取締役会の監督機能強化に向けた施策を継続的に実施** • **コンプライアンス関連諸施策のモニタリングと共に、巡回研修等を継続**	16

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/activities/actionplan/**

持続可能な開発目標(SDGs)の達成に向けて

当社の事業活動を通じたサステナビリティへの取組みは、2015年に国連で採択された、2030年までの「持続可能な開発目標(SDGs)」※達成にも寄与しています。

※ SDGs(Sustainable Development Goals):国連加盟国が2015年9月に採択した2030年までの持続可能な開発目標。貧困や飢餓の解消、クリーンエネルギーの供給、働きがいのある職場での雇用と経済成長、住み続けられる安全なまちづくり、気候変動への対応等の17項目。

コーポレート・ガバナンス

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 • 取締役会規程の改定	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) • 取締役会の実効性評価を実施	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 • 社外取締役比率を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」分離の徹底
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

会長CEO・社長COO体制への移行について(⇨Page 56)

Before 2017年度の体制

業務執行取締役を大幅に減員し、社外取締役比率を3分の1以上とすることによりモニタリング重視型取締役会へ移行。

5名 業務執行取締役

4名 社外取締役

※P:カンパニープレジデント

After 2018年度の体制

経営の継続性と急激な世の中の変化への対応の双方を満たす体制として、会長CEO・社長COO体制への移行。

5名 業務執行取締役

3名 社外取締役

In the Future 今後の課題

2017年度の取締役会の評価の結果、以下を課題として認識

- 「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

社外取締役の交代について

第94回定時株主総会をもって、藤﨑社外取締役及び川北社外取締役が退任し、新たに川名社外取締役が選任されました。

当社が2018年度よりスタートした新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」を達成し、企業価値を更に向上させるためには、ますます多様な意見を取入れる必要があり、また、藤﨑社外取締役及び川北社外取締役共に2013年の就任時から既に5年が経過しているため、このたび、社外取締役が交代することになったものです。

社外取締役については、当社の「独立性判断基準」に定める独立性の要件を満たすと共に、各分野における経験を通じて培った高い見識をもって当社の経営に貢献することが期待される者を優先的に選任するとの方針ですが、経験や見識に加えて「人物」も重要視しており、2018年度につきましては、結果的に新任社外取締役は1名となりました。当社としては社外取締役の比率を3分の1以上とする方針に変わりはなく、適切な候補者がいれば増員する方向で検討しております。

社外取締役からのメッセージ

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。当社ガバナンス・報酬委員会委員長。当社における「働き方改革」に加え、コンプライアンス問題や経営計画におけるサステナビリティの課題等についても積極的に発言している。

更に活力のある取締役会に向けて

当社の社外取締役に就任して2年が経過しましたが、ガバナンス・報酬委員会の委員として、当社のガバナンス体制に深く関与してきました。2017年度は、経営の執行と監督の分離をより図ることを目的として大幅な取締役会構成の改革を実現し、2018年度は、経営の継続性と世の中の急激な変化への対応の双方を満たす体制として、会長CEO・社長COO体制へ移行しました。両年度共に、当社の置かれた経営環境を踏まえ、当社としてのあるべき姿と目指す姿を熟慮した上でのものであり、2018年度からスタートした新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」を達成するための土台となることを期待しています。「Brand-new Deal 2020」のサブタイトルである「いざ、次世代商人へ」には、当社らしさの象徴である「商人」が新時代へ対応していくため、現状から脱皮し、大きな変貌を遂げる強い意思が込められています。私は、2018年度の株主総会終了後より「ガバナンス・報酬委員会」の委員長を務めることになりましたが、当社の新たな形への進化・変貌に寄与していきたいと思います。

健康経営No.1企業を目指して

当社においては人材が貴重な経営資源であり、新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」では当社が強みを持つ「個の力」を更に強化することを目指し、「健康経営No.1企業」を基本方針として掲げています。既に当社が実施している「がんとの両立支援施策」等の先進的な施策に加え、社員のみならず社員の家族にとっても「日本で一番良い会社」となるべく各種施策を導入することで、社員一人ひとりが健康に安心して活躍し、やりがいを持って存分に働ける環境を整備することが重要です。私は、長年医療の現場に関わってきた経験を活かし、医学的な見地も取入れた、先進的な「健康経営」の取組みに大いに貢献したいと考えています。また、現職の東京女子医科大学病院では副院長として病院経営全般に携わっており、経営者の視点で、各種施策の導入や収益体質の改善にも積極的に取組んできました。この経験をもとに、当社が今後拡大していく予定のメディカルケアビジネスの一助を担うと共に、社外取締役の主な役割は「世間の目」であることを常に意識し、当社の更なる持続的な企業価値の向上を図っていきたいと思います。

社外取締役
川名 正敏

東京女子医科大学病院の医師として長年従事し、同院副院長等を歴任。2018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。

コーポレート・ガバナンス

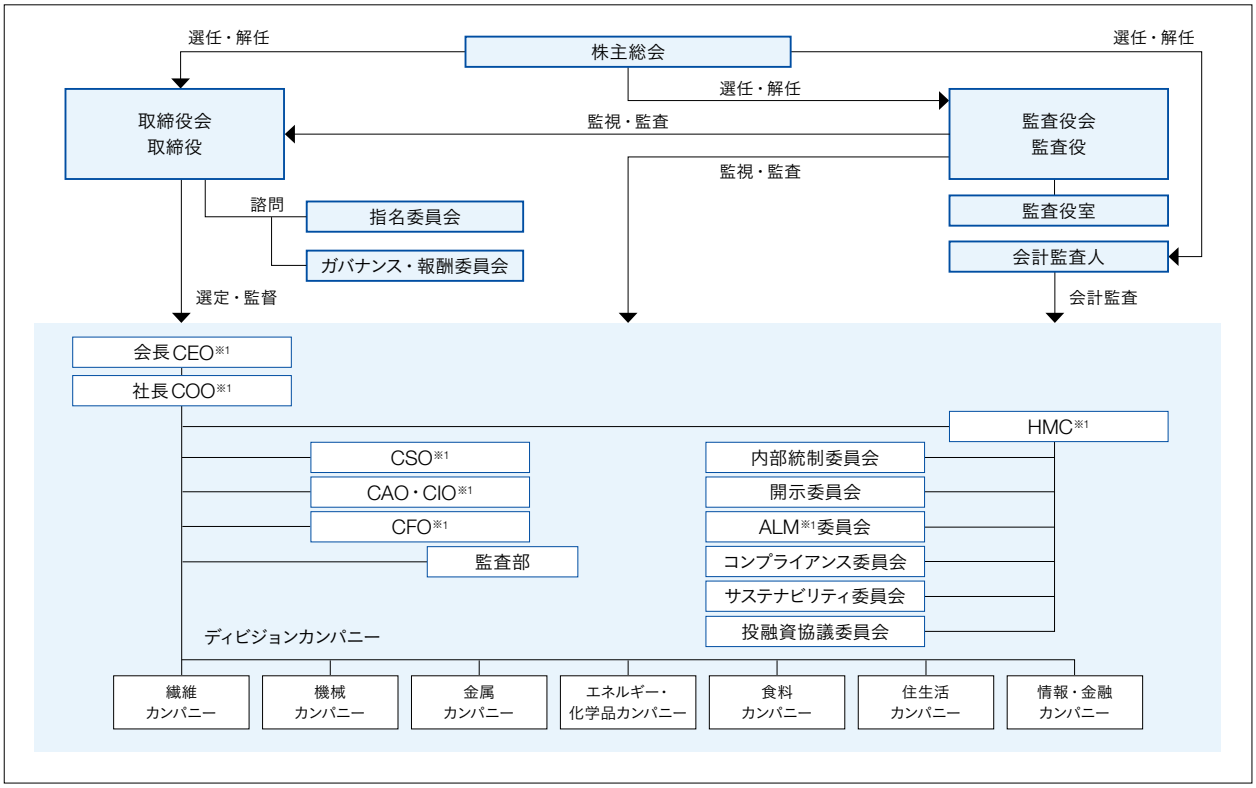
コーポレート・ガバナンス体制概要

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)	8名(3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	指名委員会及びガバナンス・報酬委員会を設置

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

(2018年6月22日現在)



※1 CEO＝Chief Executive Officer　COO＝Chief Operating Officer　CSO＝Chief Strategy Officer　CAO・CIO＝Chief Administrative & Information Officer
CFO＝Chief Financial Officer　HMC＝Headquarters Management Committee　ALM＝Asset Liability Management
※2 コンプライアンス統括役員はCAO・CIO。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。

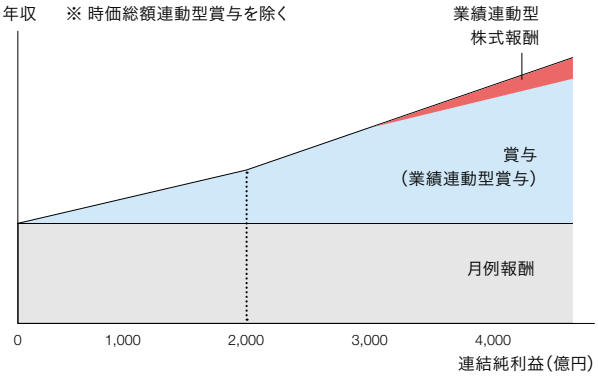
指名委員会及びガバナンス・報酬委員会の構成

(2018年6月22日現在)

氏名	役位	指名委員会	ガバナンス・報酬委員会
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		○
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		○
		(8名)	(7名)

企業価値向上と連動した透明性の高い報酬制度

取締役（社外取締役を除く）報酬イメージ



取締役（社外取締役を除く）の報酬は、①月例報酬と②業績連動型賞与及び③時価総額連動型賞与に加え、④業績連動型株式報酬（信託型）から構成されています。①月例報酬は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され、②業績連動型賞与及び④業績連動型株式報酬は連結純利益（当社株主帰属当期純利益）に基づき総支給額が決定されます。③時価総額連動型賞与は当社企業価値増大に向けたインセンティブとする目的で2018年度より導入されました。なお、④業績連動型株式報酬は、当社の中長期的な企業価値の増大への貢献意識を高めることを目的として2016年度より導入され、2018年度も継続することを決議しています。

	報酬の種類	内容	報酬限度額	株主総会決議
取締役	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	月例報酬総額として年額12億円 （うち、社外取締役分は年額50百万円）	2011年6月24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 算定式は下記（※1）参照	賞与総額として年額10億円 ※社外取締役は支給せず	
	③時価総額 連動型賞与	当社株式時価総額の前事業年度比増加額に基づき総支給額が決定 算定式は下記（※2）参照		
	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 算定式は下記（※1）参照	下記は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 ・当社から信託への拠出上限額：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） ※社外取締役は支給せず	2016年6月24日
監査役	月例報酬のみ		月額総額13百万円	2005年6月29日

※1 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

総支給額 ＝（A ＋ B ＋ C）× 対象となる取締役の役位ポイントの総和 ÷ 55

2018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

個別支給金額 ＝ 総支給額 × 役位ポイント ÷ 対象となる取締役の役位ポイントの総和

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、役位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

個別支給額のうち、総支給額中のA及びBにかかる部分は全額現金で支払われます。Cにかかる部分については、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）。

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しますので、希薄化は生じません。

※2 ③時価総額連動型賞与の算定式

個別支給額

個別支給額＝（2018年度の日々の当社株式時価総額の単純平均額−2017年度の日々の当社株式時価総額の単純平均額）×0.1%×役位ポイント÷108.8

各取締役の役位ポイントは業績連動型賞与の算定に用いられるものと同一です。

取締役、監査役及び執行役員 2018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 171,295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 50,584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
2018年 当社取締役 専務執行役員
所有株式数 63,250株

代表取締役
小林 文彦
CAO・CIO
1980年 当社入社
2017年 当社取締役 専務執行役員
所有株式数 76,180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 63,300株

取締役 ※1
村木 厚子
2016年 当社取締役
所有株式数 1,100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 1,000株

取締役 ※1
川名 正敏
2018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㈱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 11,500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 12,200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 4,000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

専務執行役員
吉田 朋史
住生活カンパニー プレジデント

福田 祐士
アジア・大洋州総支配人
(兼)伊藤忠シンガポール会社社長
(兼)CP・CITIC 管掌
所有株式数 44,200株

小関 秀一
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 57,000株

今井 雅啓
機械カンパニー プレジデント
所有株式数 42,600株

小林 文彦
CAO・CIO

鉢村 剛
CFO

常務執行役員
久保 洋三
食料カンパニー プレジデント
所有株式数 38,095株

上田 明裕
東アジア総代表
(兼)伊藤忠(中国)集団有限公司董事長
(兼)上海伊藤忠商事有限公司董事長
(兼)BIC 董事長
所有株式数 44,400株

都梅 博之
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 24,955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 25,703株

諸藤 雅浩
繊維カンパニー
エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼)ブランドマーケティング第一部門長
所有株式数 32,982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
プラント・船舶・航空機部門長
所有株式数 14,100株

今井 重利
金属カンパニー プレジデント
所有株式数 35,832株

執行役員
池添 洋一
伊藤忠香港会社会長
(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 6,700株

関 鎮
経理部長
所有株式数 40,206株

髙田 知幸
広報部長
所有株式数 35,500株

貝塚 寛雪
食糧部門長
所有株式数 32,197株

岡 広史
秘書部長
所有株式数 26,216株

清水 源也
ファッションアパレル部門長
所有株式数 30,596株

大杉 雅人
自動車・建機・産機部門長
所有株式数 16,366株

土橋 晃
監査部長
所有株式数 23,055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 24,923株

細見 研介
食品流通部門長
所有株式数 27,473株

大久保 尚登
エネルギー部門長
所有株式数 16,250株

野田 俊介
CSO
(兼)CP・CITIC戦略室長
所有株式数 23,288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 20,600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総経理
(兼)上海伊藤忠商事有限公司
南京分公司総経理
所有株式数 23,720株

田中 慎二郎
伊藤忠インターナショナル会社
住生活部門長
所有株式数 7,249株

三浦 省司
繊維経営企画部長
所有株式数 10,102株

森田 考則
自動車・建機・産機部門長代行
所有株式数 26,455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 29,449株

田中 正哉
化学品部門長
所有株式数 15,600株

瀬戸 憲治
金属資源部門長
所有株式数 12,350株

事業 ポートフォリオと業績推移

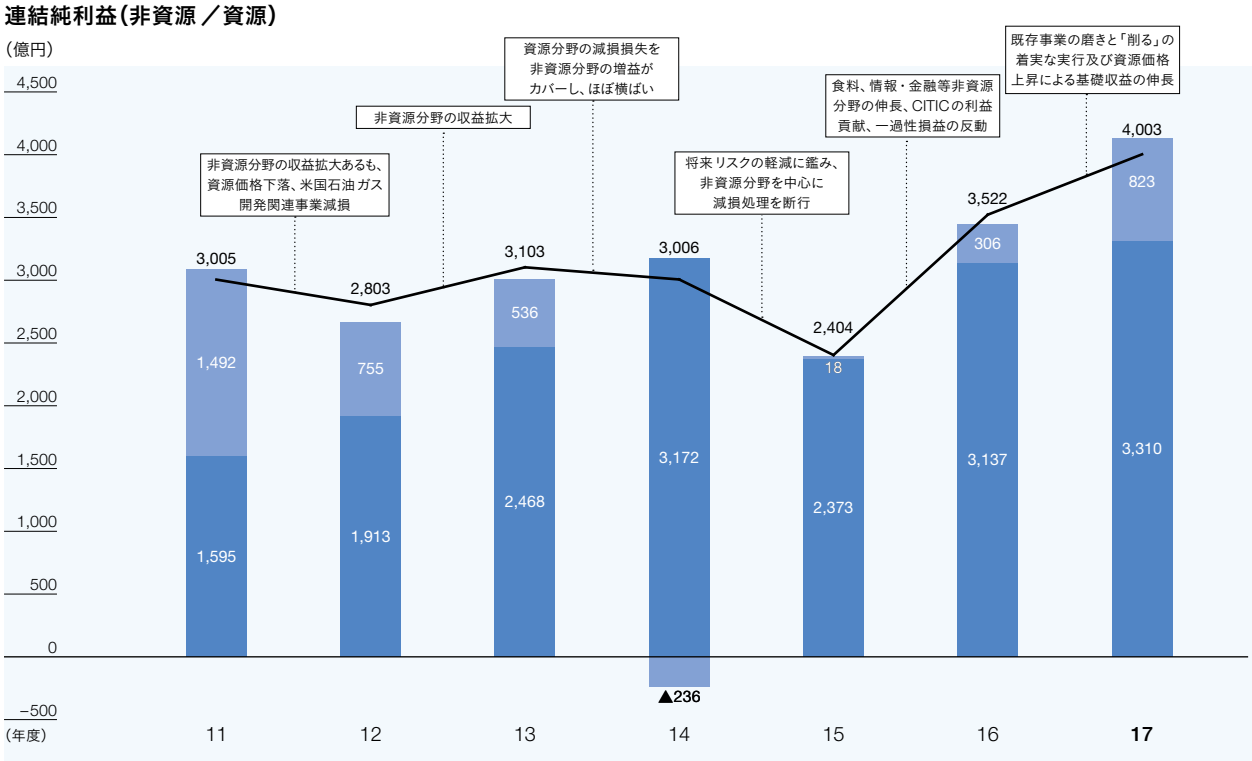
セグメント概要

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）

セグメント		ROA	基礎収益	総資産	実質営業キャッシュ・フロー	連結従業員数
繊維 カンパニー	P.74	ROA 2.6%	7.5%	6.0%	6.3%	13.3%
機械 カンパニー	P.78	ROA 5.2%	14.2	12.8	13.3	10.7
金属 カンパニー	P.82	ROA 9.7%	14.1	10.4	19.7	0.5
エネルギー・化学品 カンパニー	P.86	ROA 2.9%	9.8	14.5	20.7	11.8
食料 カンパニー	P.90	ROA 4.3%	15.6	22.0	15.6	29.4
住生活 カンパニー	P.94	ROA 6.1%	11.6	10.6	9.7	16.2
情報・金融 カンパニー	P.98	ROA 6.9%	11.8	8.7	12.5	15.2
その他及び修正消去			15.6	14.9	2.2	2.9
非資源			85.8%	88.4%	72.4%	93.3%
資源			14.2%	11.6%	27.6%	6.7%

※ 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)

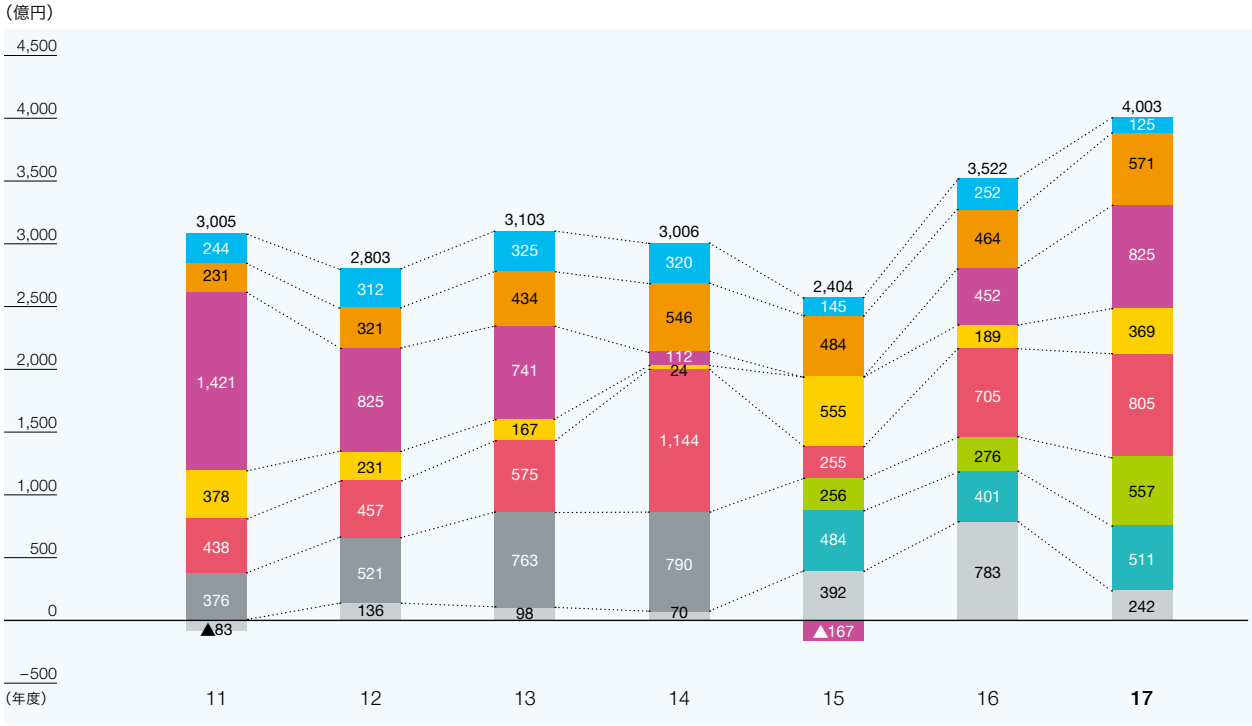
連結純利益(非資源／資源)



— 連結純利益　■ 非資源利益　■ 資源利益

※ 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



一過性損益	+200	0	0	▲50	▲750	▲180	▲165

■ 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。

繊維 カンパニー

既存事業の更なる磨き及び優良資産の積上げに加え、次世代ビジネスへの転換により、一層の収益拡大を目指します。

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
小関 秀一

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

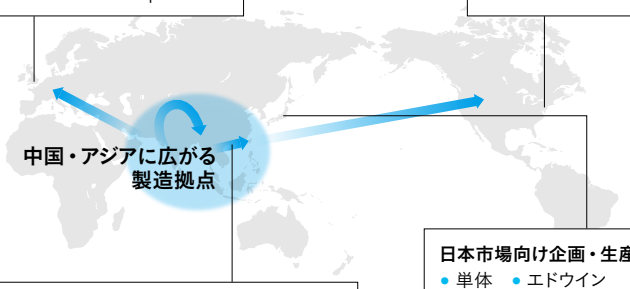
左から
ファッションアパレル部門長　清水 源也
繊維 カンパニー エグゼクティブ バイス プレジデント
（兼）ブランドマーケティング第一部門長　諸藤 雅浩
ブランドマーケティング第二部門長　福嶋 義弘
繊維 カンパニーCFO　泉 竜也
繊維経営企画部長　三浦 省司

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　• エドウイン
- 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）

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
  - 主な取扱いブランド
    CONVERSE、HUNTING WORLD、LANVIN、LeSportsac、OUTDOOR PRODUCTS、Paul Smith
- 独占輸入販売権／マスターライセンス権
  - 主な取扱いブランド
    FILA、Orobianco、Psycho Bunny、Santoni、Vivienne Westwood

バリューチェーンで見る主要な事業展開

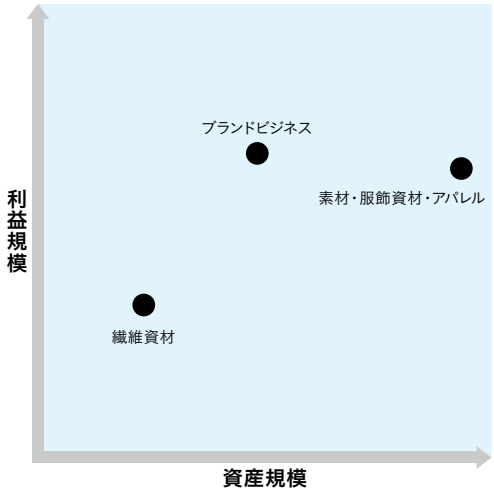
※ 略称の正式企業名は、頁下段「業績推移」及び欄外注をご参照ください。

		原材料トレード・製品製造	製品トレード・卸売	小売	EC
ブランドビジネス	経営参画／商標権	単体／IPU※1／EUPAL※2			単体／IPU※1／EUPAL※2
		コンバースジャパン／コンバースフットウェア／ハンティングワールドジャパン			
	独占輸入販売権／マスターライセンス権		単体／3 IPA／4 ITS／IPU※1／EUPAL※2		単体／マガシーク*
		エドウイン／コロネット／1 ジョイックスコーポレーション／スキャバルジャパン／レリアン／デサント*／Bosideng**			
素材・服飾資材・アパレル（含む自社ブランド）		単体／2 三景／ユニコ／3 IPA／4 ITS／IPU※1／EUPAL※2			単体／マガシーク*
繊維資材		単体／3 IPA／4 ITS			
		寺岡製作所*			
		ワタキューセイモア*			

※1 IPU：ITOCHU Prominent U.S.A. LLC
※2 EUPAL：Prominent (Europe) Limited

*持分法適用関連会社　**一般投資先

資産 ポートフォリオと効率性



※ 全分野において「商いの次世代化」を推進

業績推移及び主要連結対象会社からの取込損益内訳

単位：億円

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度(計画)※2
連結純利益※1	320	145	252	**125**	320
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
1 ㈱ジョイックスコーポレーション	13	11	14	**15**	13
2 ㈱三景	26	10	20	**1**	18
3 ITOCHU Textile Prominent (ASIA) Ltd.(IPA)	14	9	8	**2**	11
4 伊藤忠繊維貿易(中国)有限公司(ITS)	12	9	9	**10**	10
セグメント別資産	5,558	5,245	4,959	**4,749**	—
ROA(%)	6.2	2.7	4.9	**2.6**	—
基礎収益	—	280	282	**260**	—

※1 単体トレード貢献割合 イメージは約30%です。
※2「2018年度(計画)」は、2018年5月2日公表の数値を表示しています。

「Brand-new Deal 2017」レビュー

「Brand-new Deal 2017」の期間を通じて、今後の市場拡大が見込まれる中国・アジア地域における大手有力企業との取組みを深耕しました。

既存の資本・業務提携先である杉杉集団や山東如意集団とのシナジー拡大、香港BosidengグループやHonma Golf Limitedとの資本・業務提携の締結に加え、デサントグループ及び安踏グループとデサントチャイナを設立しました。

更に、ベトナム国営繊維企業グループVINATEX社への追加出資により民間企業の筆頭株主になる等、中国・アジア地域における優良資産の積上げとバリューチェーンの拡充を図りました。

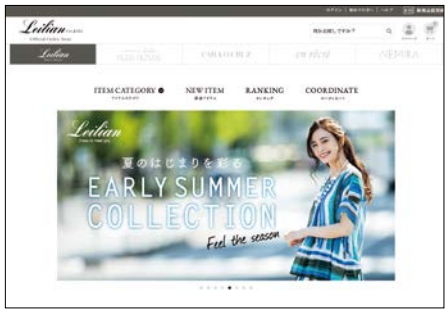
一方、インターネットを通じた販売が急速に拡大し、消費市場が急激に変化を遂げる中、実店舗での衣料品販売にとって、極めて厳しい状況が続いています。

このような状況下、既存事業の徹底的な磨き上げ、グループ間シナジーの創出及びEC・IT関連分野における新規ビジネスの発掘等に注力する一方、事業会社の経営効率化を推進すると共に、資産の入替を着実に実行し、今後ますます激しくなる環境の変化に耐え得る体制を構築しました。

「Brand-new Deal 2017」における重要なステップ

技術革新による「商いの次世代化」

2017年4月、繊維カンパニーの収益拡大に向けたEC・IT 関連事業の推進及び優良案件の発掘等を目的とするタスクフォースを組成し、事業投資案件の発掘に加え、アパレル製品事業の企画提案力強化に向けたAI予測エンジンの開発、㈱レリアンや㈱ジョイックスコーポレーションのオムニチャネル化に向けたシステム開発等を行いました。



今後もブランドビジネスにおけるマーケティング強化及びEC化率の拡大、アパレル製品事業における環境配慮型素材の開発及びウェアラブル分野での新規事業創出等、当社が主導権を発揮し得るビジネスモデルへの転換を図っていきます。

戦略の方向性

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、サステナブル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・リーテイル関連事業におけるマーケティング強化によるブランド価値向上と自社ECの強化
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

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
アパレル業界におけるEC化率の上昇	→	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 64 サステナビリティ)

ESGリスクの低減に向けた取組み

天然素材・環境配慮型素材のブランディング強化

当社の祖業である繊維原料事業において「ペルヴィアンピマ」「ハミルトンラムズウール」「ワンコットン」等の天然素材をブランディングし、製品化して提案することで、アパレル製品事業における差別化に繋げてきました。

グローバルアパレル市場におけるサステナブル素材への転換機運が高まる中、今後はオリジナル素材の拡充に加え、環境配慮型素材の開発等にも取組んでいきます。

自社オリジナル素材ブランド「ワンコットン」「ハミルトンラムズウール」

持続的成長に向けた取組みは、当社 ウェブサイト 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年度以前の一連の制服販売業務に関して、公正取引委員会の調査に全面的に協力しておりますが、一部の事案については、独占禁止法に違反する行為があったとして、排除措置命令を受けました。

今回の事態を厳粛に受止め、社内調査を実施の上、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

重要な財務(普遍的)リスク

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

機械 カンパニー

優良資産の積増しとバリューチェーンビジネスの変革・進化を図り、更なる飛躍を目指します。

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）

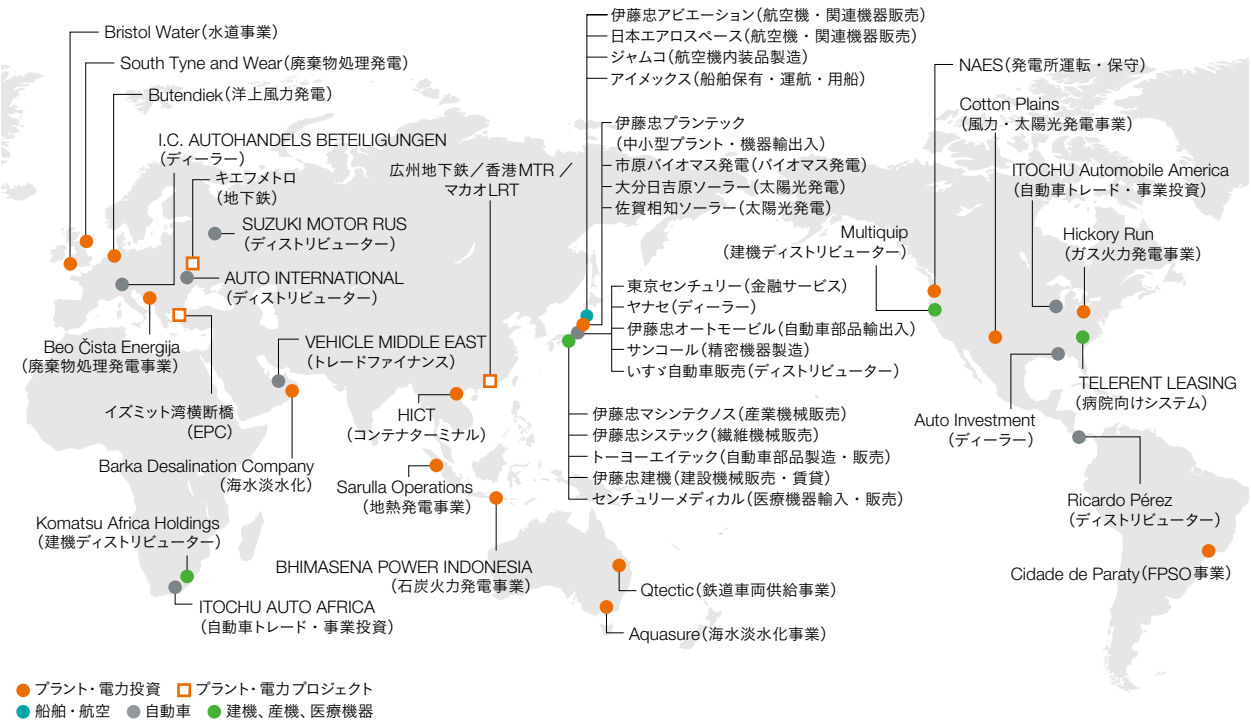
機械 カンパニー プレジデント
今井 雅啓

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

左から
プラント・船舶・航空機部門長　佐藤 浩
自動車・建機・産機部門長　大杉 雅人
機械 カンパニーCFO　渡辺 聡
機械経営企画部長　牛島 浩

事業展開



バリューチェーンで見る主要な事業展開

※ 略称の正式企業名は、頁下段「業績推移」をご参照ください。

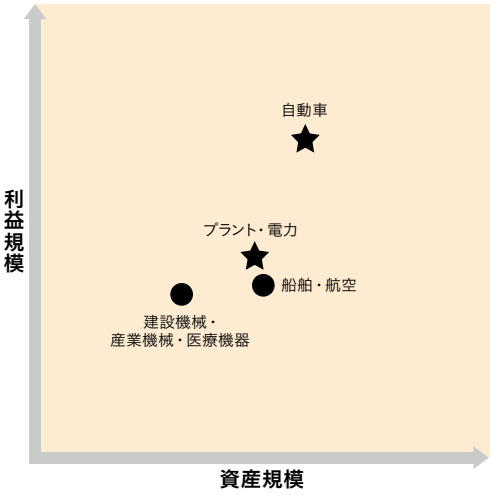
	製造	トレード・卸売	小売
船舶・航空	4 ジャムコ*	アイメックス 日本エアロスペース／伊藤忠アビエーション	
自動車	サンコール*	いすゞ自動車販売*／Ricardo Pérez	5 ヤナセ／Auto Investment
建設機械・産業機械・医療機器		6 伊藤忠建機／7 伊藤忠マシンテクノス／伊藤忠システック／8 センチュリーメディカル	
	投資・プロジェクト		
プラント・電力	【IPP関連】 • 2 I-Power(Hickory Run) • Cotton Plains • Sarulla Operations* • Butendiek • 市原バイオマス発電* • 大分日吉原ソーラー* • 佐賀相知ソーラー* 【水・環境関連】 • 3 I-ENVIRONMENT(Bristol Water, South Tyne and Wear, Beo Čista Energija*, Barka Desalination Company*) • Aquasure		

金融サービス

1 東京センチュリー*

* 持分法適用関連会社

資産 ポートフォリオと効率性



※ ★は注力分野

ボーイング社提供

業績推移及び主要連結対象会社からの取込損益内訳

単位：億円

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度(計画)※1
連結純利益	546	484	464	**571**	630
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
1 東京センチュリー㈱*	91	96	102	**125**	130
2 I-Power Investment Inc.	21	21	10	**53**	19
3 I-ENVIRONMENT INVESTMENTS LIMITED	9	11	8	**19**	9
4 ㈱ジャムコ*	17	15	4	**6**	6
5 ㈱ヤナセ	48	18	27	**37**	47
6 伊藤忠建機㈱	9	8	7	**6**	6
7 伊藤忠マシンテクノス㈱	5	7	11	**8**	11
8 センチュリーメディカル㈱	10	3	5	**5**	6
セグメント別資産	10,836	9,781	9,897	**12,186**	—
ROA(%)	5.4	4.7	4.7	**5.2**	—
基礎収益	—	554	489	**521**	—

※1「2018年度(計画)」は、2018年5月2日公表の数値を表示しています。
※2「*」は持分法適用関連会社です。

「Brand-new Deal 2017」レビュー

IPP分野では、米国テキサス州における風力・太陽光発電事業への出資をはじめとした先進国における優良資産の積上げに加え、インドネシア・サルーラ地熱発電事業の商業運転開始等、新興国における開発型案件の推進に注力しました。

水・環境分野では、オマーン最大の海水淡水化事業への参画、セルビア初の大型PPP（官民連携）となる廃棄物処理発電事業への取組みを決定する等、ESG投資を積極的に推進しました。

自動車分野では、強みであるトレードの拡大とバリューチェーンビジネスの強化を図るため、㈱ヤナセの連結子会社化、パナマでのトヨタ・レクサス販売事業への参画を実行しました。

戦略的業務・資本提携パートナーであるCITICとは傘下のCITIC Pacific社と再生可能エネルギービジネス促進に向けた覚書を締結し、同社と共同で独・Butendiek洋上風力発電所の権益取得をはじめ、CITIC／CPグループの特色を活かした共同投資やトレードの拡大を実行しました。

「Brand-new Deal 2017」の最終年度となる2017年度は、国内外の事業・トレードの収益伸長が大きく貢献し、過去最高益更新を達成しました。

「Brand-new Deal 2017」における重要なステップ

パナマでのトヨタ・レクサス販売事業への参画

当社は、パナマのトヨタ・レクサスの独占販売代理店Ricardo Pérez社株式の70%を取得し経営権を獲得しました。同社は1956年に設立し、長年に亘りパナマ新車市場におけるシェアNo.1の座を維持しています。当社の世界各国での自動車販売代理店経営の経験を活かし、パナマにおける同社の更なるシェア拡大及び企業価値向上を図ります。

また、自動車産業が大きな構造転換期に差掛かっている中、既存の販売代理店事業の運営・拡大にとどまらず、次世代モビリティ事業領域や環境・社会貢献を図る新たな事業モデルの構築等、自動車産業の更なる進化を推進すると共に、同国発展への貢献を目指します。

RICARDO PEREZ, S.A.

レクサスショールーム（外観）

レクサスショールーム（内観）

戦略の方向性

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

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 64 サステナビリティ）

ESGリスクの低減に向けた取組み

セルビア廃棄物処理発電事業の契約調印

当社は、仏スエズ社と共に、セルビア共和国ベオグラード市が推進する廃棄物処理発電事業に関するPPP（官民連携）契約に調印しました。本事業は25年間の事業運営権を通じ、廃棄物焼却発電施設の新設・運営を行い、ベオグラード市で排出される廃棄量の約7割に相当する年間34万トンの一般廃棄物を焼却処理し、その余熱で発電及び熱供給を行うものです。既存の最終処分場も閉鎖・管理し、新たに管理型最終処分場を建設・運営します。

環境負荷の低い廃棄物処理の導入等を通じて、廃棄物埋立量や温室効果ガスを削減し、セルビア共和国の環境保全への貢献を目指します。

建設する廃棄物焼却発電施設の完成予想図

持続的成長に向けた取組みは、当社 ウェブサイト 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/

重要な財務（普遍的）リスク

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

金属 カンパニー

金属・鉱物資源開発から鉄鋼・非鉄製品トレードまでの幅広いバリューチェーンの中で、次世代の産業に利する投資・トレードでの新規取組みを積上げます。

事業分野

- 金属・鉱物資源開発（鉄鉱石、石炭、アルミナ等）
- 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）

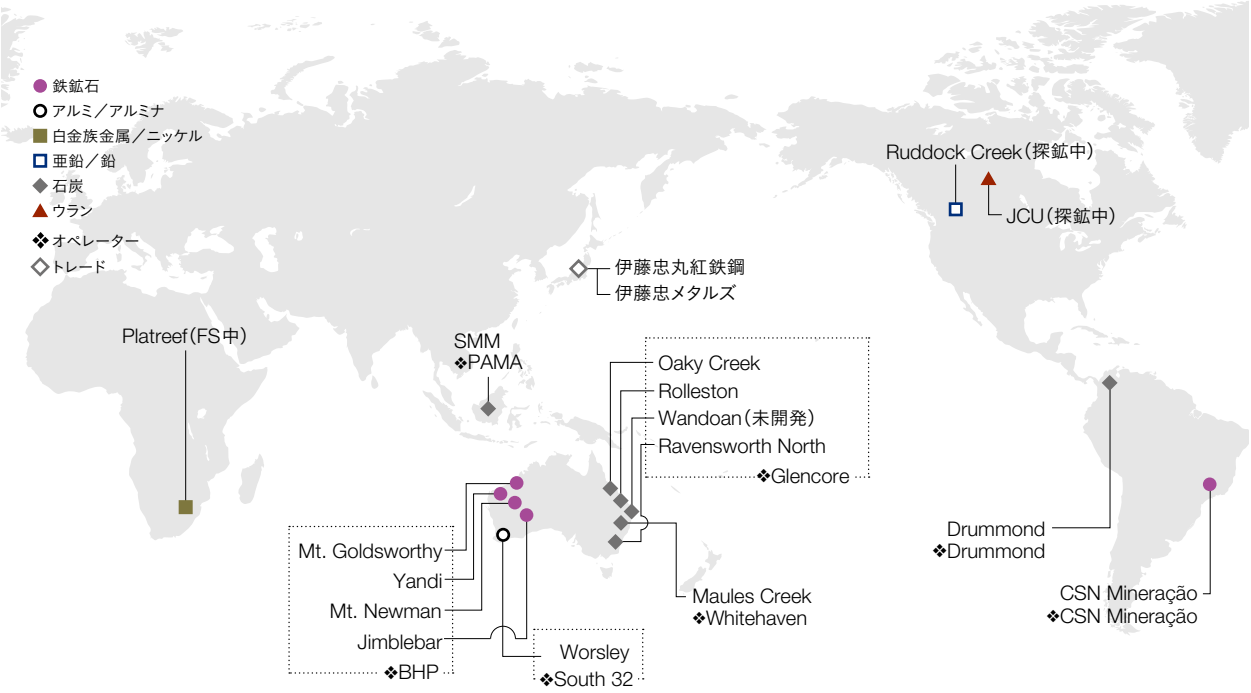
金属 カンパニー プレジデント
今井 重利

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

左から
金属資源部門長　瀬戸 憲治
金属 カンパニーCFO　平野 育哉
金属経営企画部長　小倉 克彦
鉄鋼製品事業室長　中野 隆司

事業展開



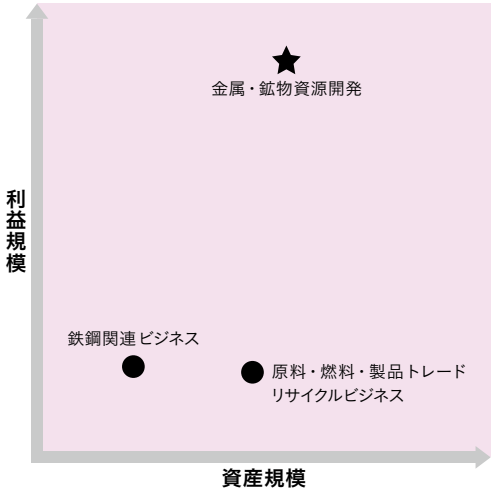
バリューチェーンで見る主要な事業展開

※ 略称の正式企業名は、頁下段「業績推移」をご参照ください。

	開発・原料生産	加工	トレード・製品販売
金属・鉱物資源開発	1 IMEA(鉄鉱石・石炭他)／3 ICA(石炭)／2 CSN Mineração(鉄鉱石)		単体
鉄鋼関連ビジネス		4 伊藤忠丸紅鉄鋼*	
原料・燃料・製品トレード リサイクルビジネス			単体／5 伊藤忠メタルズ

* 持分法適用関連会社

資産 ポートフォリオと効率性



※ ★は注力分野

業績推移及び主要連結対象会社からの取込損益内訳

単位：億円

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度(計画)※1
連結純利益	112	△167	452	**825**	600
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
1 ITOCHU Minerals & Energy of Australia Pty Ltd (IMEA)	423	△226	428	**623**	427
2 日伯鉄鉱石㈱(CSN Mineração**)	△448	△9	△29	**33**	—
3 ITOCHU Coal Americas Inc.(ICA)(Drummond**)	1	△23	△26	**29**	—
4 伊藤忠丸紅鉄鋼㈱*	128	66	76	**92**	—
5 伊藤忠メタルズ㈱	2	20	11	**16**	13
セグメント別資産	12,618	8,764	8,549	**8,503**	—
ROA(%)	0.9	△ 1.6	5.2	**9.7**	—
基礎収益	—	213	532	**805**	—

※1「2018年度(計画)」は、2018年5月2日公表の数値を表示しています。
※2「*」は持分法適用関連会社、「**」は一般投資先です。

BHP社提供

Copyright © Emirates Global Aluminium

「Brand-new Deal 2017」レビュー

「Brand-new Deal 2017」の期間を通じて事業の選別を行い、石炭権益の売却やブラジル鉄鉱石事業の統合・資金回収等により、資産入替と体質強化に努めました。同時に投資とトレードのバランスの取れた資源価格に依存しない成長を維持するために、ビジネスモデルの磨きを図りました。

投資では、権益を保有するプロジェクトでコスト競争力の更なる向上に努め、探鉱案件等、次世代に繋がる取組みを推進しました。また、トレードでは、優良パートナーとの仕組みづくりを通じて、原料から製品までのバリューチェーンに更なる付加価値を与える提案を行い、新規事業案件を拡大しました。その結果、2016年度から2017年度にかけて、金属・鉱物資源、金属原料の世界的な需要の回復を捉え、収益を順調に伸ばしました。

また、低炭素社会の実現といったグローバルな課題に対する関心が深まる中、環境負荷を低減する高品位な資源・原料を安定供給するという社会的責任・使命を果たすことを、今後の投資・トレードに対する取組方針としました。

「Brand-new Deal 2017」における重要なステップ

優良資産への長期継続投資による、資源の安定供給と地域社会への貢献

当社が参画する西豪州鉄鉱石事業の中核であるWhaleback鉱山は、2017年に開発50周年を迎え、同年9月には日本、中国及び韓国等の主要客先を招待し、記念式典を開催しました。

Whaleback鉱山は1969年の生産開始以来、世界最大の露天掘り鉄鉱石鉱山として、日本・中国を筆頭とするアジア鉄鉱石需要に応えてきました。高品位かつ長期に亘って採掘可能な鉱山として、鉄鋼業への原料安定供給に貢献してきただけでなく、西豪州地域の経済発展と地元社会との共生においても長い歴史を重ねています。

今後も生産者・地域と需要家を繋ぐ優良資産への投資を継続していきます。

Whaleback鉱山（BHP社提供）

戦略の方向性

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求の変化	→	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
堅調な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

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不透明感と低炭素社会実現に向けた産業素材の変化	→	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権益の拡充
環境・衛生・労働安全や地域住民との共生への配慮	→	EHS※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 64 サステナビリティ)

※ EHS: 環境・衛生・労働安全

成長機会を掴むための打ち手

次世代資源の安定供給に利するESGに関する取組みの推進

金属カンパニーの社会的使命・責任である次世代に向けた産業資源・素材の安定供給を、ESGに関する取組みによって果たしていきます。

例えば、アルミ等の自動車の軽量化・EV化に資する素材ビジネスの推進や温室効果ガス削減技術の開発支援により、低炭素社会の実現に積極的に関与すると共に、独自のEHSガイドラインの厳格な運用と地域社会への貢献を継続し、持続可能な資源開発に注力していきます。

また、伊藤忠メタルズ㈱では、各種リサイクル原料の取扱い、産業廃棄物適正処理の管理代行業務、フロンガス回収事業等の幅広いリサイクルビジネスにおいて、循環型社会の形成に貢献していきます。

コロンビア石炭事業周辺地域の小学校に対する支援活動

持続的成長に向けた取組みは、当社 ウェブサイト 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/

重要な財務(普遍的)リスク

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

エネルギー・化学品 カンパニー

優良資産の積増しと既存事業の一層の磨きにより、効率的で盤石な経営基盤を構築すると共に、新技術・AI等を活用した次世代ビジネスへの進化に挑戦します。

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、電子材料等）

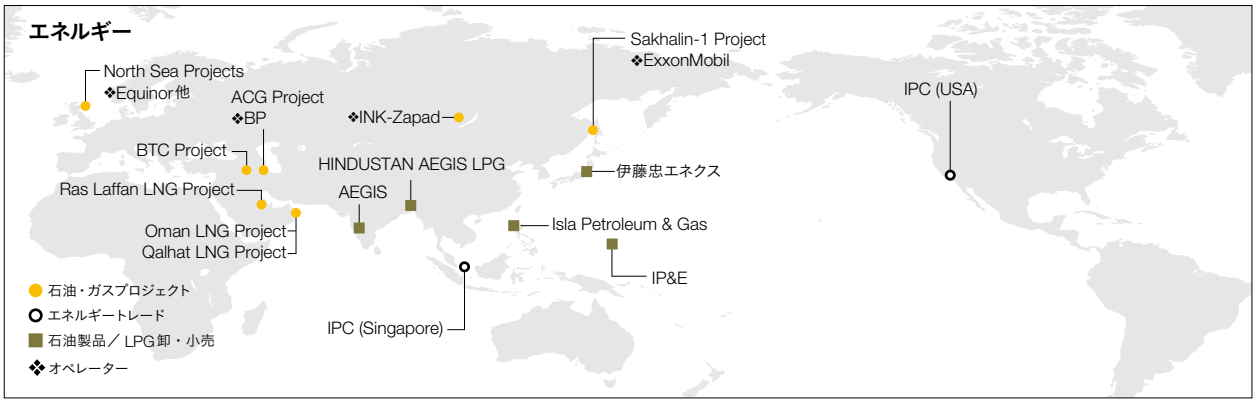
エネルギー・化学品カンパニー プレジデント
石井 敬太

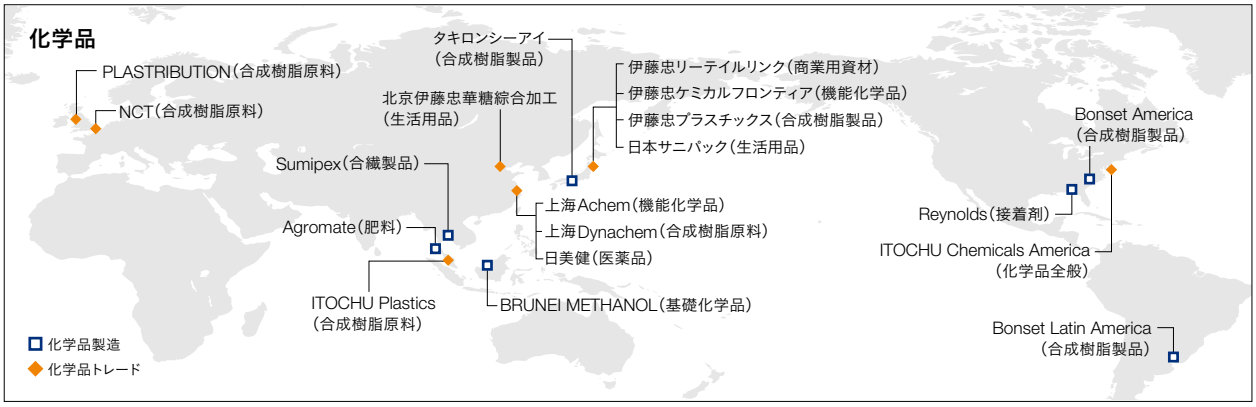
カンパニーの強み

- 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

左から	
エネルギー部門長	大久保 尚登
化学品部門長	田中 正哉
エネルギー・化学品カンパニーCFO	中島 聡
エネルギー・化学品経営企画部長	中尾 功

事業展開





バリューチェーンで見る主要な事業展開

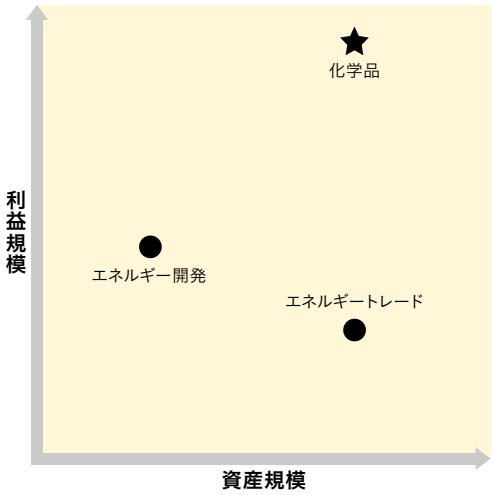
※ 略称の正式企業名は、頁下段「業績推移」をご参照ください。

	資源開発	トレード	小売
エネルギー	1 ACG Project（石油・ガス開発）／ Sakhalin-1**（石油・ガス開発）／ 4 Ras Laffan**, Oman**, Qalhat**（LNG開発）	単体／2 IPC（Singapore）／ IPC（USA）	
		3 伊藤忠エネクス	

	原料製造／トレード	中間体・機能化学品トレード	製品トレード
化学品	単体		7 タキロンシーアイ／ 日本サニパック／ 伊藤忠リーテイルリンク
	BRUNEI METHANOL*／Argomate*	5 伊藤忠ケミカルフロンティア／ 6 伊藤忠プラスチックス	

*持分法適用関連会社　**一般投資先

資産 ポートフォリオと効率性



※ ★は注力分野

業績推移及び主要連結対象会社からの取込損益内訳

単位：億円

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度（計画）※1
連結純利益	24	555	189	**369**	540
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
1 ITOCHU Oil Exploration (Azerbaijian) Inc. (ACG Project)	69	50	7	**23**	19
2 ITOCHU PETROLEUM CO., (SINGAPORE) PTE. LTD.	10	23	18	**△18**	6
3 伊藤忠エネクス㈱	28	41	55	**60**	61
4 LNG配当（税後）	83	48	32	**44**	43
5 伊藤忠ケミカルフロンティア㈱	31	31	31	**37**	36
6 伊藤忠プラスチックス㈱	35	35	42	**40**	40
7 タキロンシーアイ㈱※2	18	21	54	**30**	31
セグメント別資産	13,295	10,771	11,695	**13,557**	—
ROA（%）	0.2	4.6	1.7	**2.9**	—
基礎収益	—	375	334	**374**	—

※1「2018年度（計画）」は、2018年5月2日公表の数値を表示しています。
※2 タキロン㈱とシーアイ化成㈱は2017年4月1日に経営統合し、タキロンシーアイ㈱となりました。これに伴い、タキロンシーアイ㈱の2014～2016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。

「Brand-new Deal 2017」レビュー

「Brand-new Deal 2017」の期間を通じて既存事業の磨きによる基礎収益力の拡大及び世界を舞台とした新規事業・新規分野への進出を実現してきました。

エネルギー分野では、アゼルバイジャンACG鉱区における生産物分与契約を2024年から2049年まで延長することについて、アゼルバイジャン国営石油会社と合意しました。また、東シベリアにおいて独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構及び国際石油開発帝石㈱と共同で進めているプロジェクトの一部生産段階への移行に加え、英領北海において推進するプロジェクトの原油生産も開始しました。エネルギートレードにおいては消費拡大が期待できるインドにおいてLPガス物流事業・LPガス受入基地事業へ参画し、LPガス販売・物流機能の強化・拡大に注力してきました。

化学品分野では、既存ビジネスの拡大に加え、タキロンシーアイ㈱の経営統合をはじめとした事業会社の経営効率化を推進しました。着実に収益基盤を強化し、3期連続で過去最高益を更新しました。また、伊藤忠プラスチックス㈱や伊藤忠リーテイルリンク㈱は、㈱ファミリーマート向けの包材や用度品等の供給を通じて、グループ間シナジーを発揮しています。

「Brand-new Deal 2017」における重要なステップ

優良資源案件へのアクセス

エネルギー分野では、200億バレル超という世界有数の大規模埋蔵量を誇るイラク西クルナ1油田権益に参画しました。本プロジェクトは、ExxonMobil社等と共に油田の操業・開発作業をイラク政府から請負い、開発・操業にかか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です。油価変動の影響を受けにくく、今後、中長期に亘って安定した収益貢献が期待できます。

また、本プロジェクト参画にあたり、独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構から40%の資産買収出資の採択を受けており、リスクエクスポージャーへの対策も行っています。

ポートフォリオ拡大のためのライフサイエンス事業への挑戦

化学品分野では、飼料添加物メチオニンの販売提携に関して住友化学㈱と合意しました。鶏肉・鶏卵の生産性向上を目的に広く使用されるメチオニンは、今後も世界的に安定的な需要伸長が期待できます。

また、医薬・ヘルスケア事業では、伊藤忠ケミカルフロンティア㈱と共に、国内外の優良なパートナーとの資本提携や業務提携を推進し、バイオ医薬品や新薬のサブライセンス事業展開等の医薬事業バリューチェーンの構築を図っています。

戦略の方向性

成長機会		戦略(打ち手)
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
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
世界的な人口増加による食糧需要増大	→	従来の肥料、農薬、農業資材関連事業を進化させ、スマート・アグリ化提案やメチオニンの世界展開など食糧の安定供給に寄与
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、環境配慮型資材、蓄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

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	→	温室効果ガス排出量の最小化を考慮した操業の継続、再生可能エネルギーやLNG等の環境負荷の少ない事業を追求
高齢化社会への移行に伴う生活習慣病の罹患率上昇と医療保障制度の不安定化	→	新規医薬品の開発支援やジェネリック医薬品の販売展開により、罹患者の身体的・経済的な負担軽減に寄与する取組みを推進
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

(⇨ Page 64 サステナビリティ)

成長機会を掴むための打ち手

AI技術を用いた蓄電最適サービスの取組み

AI技術を蓄電池に活用したプラットフォーム事業を展開する英国のMoixa社と業務・資本提携し、プラットフォーム技術ソフトウェア「Gridshare Client」の国内独占販売権を取得しました。「Gridshare Client」は、蓄電池に搭載することで、一般需要家、発電事業者、送配電事業者といった各階層に対し、エネルギーの最適制御を行います。

今後、本サービスを当社ブランドの蓄電システム「Smart Star」製品に標準搭載し、次世代型ビジネスとして蓄電池システム日本市場でのシェアNo.1を目指すと共に、分散型エネルギー社会の実現に向けて貢献していきます。

MOIXAイメージ

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 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/

重要な財務(普遍的)リスク

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

食料カンパニー

商売は商品を売って終わりではなく、その商品が何故売れたかを常に気に掛ける必要があります。この川下思考を徹底することで、川上から川下までのバリューチェーンを更に強固なものにし、当社グループ全体の企業価値向上を図ります。

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、GMS）

食料カンパニー プレジデント
久保 洋三

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

左から	
食糧部門長	貝塚 寛雪
食料カンパニープレジデント補佐 （兼）生鮮食品部門長	山村 裕
食品流通部門長	細見 研介
食料カンパニーCFO	京田 誠
食料経営企画部長	井上 健司

特徴のある事業会社群

規模

ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱

コンビニ国内店舗数
第2位

国内店舗数17,232
（2018年2月期時点）

来店客数15百万人／日
（2018年2月期時点）

㈱日本アクセス

国内食品卸業界売上
第2位

売上高2.1兆円
（2017年度実績）

配送拠点550ヵ所
（2017年度実績）

規模＋ブランド

Dole International Holdings㈱

世界最大の青果物メジャー
米国パイン缶詰・ジュース等で
シェア**第1位**

ニッチ・差別化

不二製油グループ本社㈱

チョコレート用油脂
国内シェア**5割**
世界シェア**3割**

HYLIFE GROUP HOLDINGS社

豚肉の**一貫生産**による
差別化

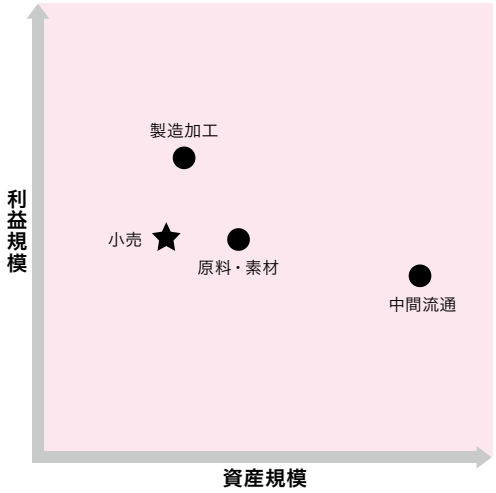
バリューチェーンで見る主要な事業展開

※ 略称の正式企業名は、頁下段「業績推移」をご参照ください。

	原料・素材製造		製品製造	卸売	小売
米州 欧州	Provence Huiles （植物油製造）	Oilseeds （ひまわり油、紅花油）			
	Unex Guatemala （コーヒー豆）	7 HYLIFE （豚肉）			
	EGT （穀物）	CGB （穀物）			
アジア 大洋州	2 Dole		Aneka Tuna	北京必愛喜食品	FamilyMart ・China ・Taiwan ・Thailand ・Vietnam ・Indonesia ・Malaysia
	CPグループ 戦略的業務・資本提携パートナー		龍栄食品	上海中金	
			龍大肉食		
日本			伊藤忠飼料		
			伊藤忠製糖	3 日本アクセス	1 ユニー・ファミリーマート ホールディングス
			4 不二製油	伊藤忠食糧	
			5 プリマハム	6 伊藤忠食品	

■ 子会社　■ 持分法適用関連会社　■ 合弁会社　■ 事業パートナーまたは一般投資先

資産 ポートフォリオと効率性



※ ★は注力分野

業績推移及び主要連結対象会社からの取込損益内訳

単位：億円

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度(計画)※2
連結純利益※1	1,144	255	705	**805**	800
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
1 ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱*	81	61	74	**118**	164
2 Dole International Holdings ㈱	48	△169	83	**32**	105
3 ㈱日本アクセス	86	89	122	**98**	129
4 不二製油グループ本社㈱*	24	24	27	**42**	48
5 プリマハム㈱*	27	26	37	**41**	44
6 伊藤忠食品㈱	13	15	17	**22**	19
7 HYLIFE GROUP HOLDINGS LTD.*	21	26	27	**37**	—
セグメント別資産	17,722	17,231	17,732	**19,622**	—
ROA(%)	6.9	1.5	4.0	**4.3**	—
基礎収益	—	450	600	**665**	—

※1 単体トレード貢献割合 イメージは約15%です。
※2「2018年度(計画)」は、2018年5月2日公表の数値を表示しています。
※3「*」は持分法適用関連会社です。

「Brand-new Deal 2017」レビュー

食料カンパニーの強み・優位性を更に拡大するため、既存事業の拡大や優良資産の積増しに注力すると共に、積極的な資産入替に取組み、基礎収益力の大幅な拡大を実現しています。

当社が49.9%を出資するカナダ最大級の養豚・豚肉生産者であるHYLIFE GROUP HOLDINGS社において生産施設を拡張し供給能力の増強を実現した他、Dole事業においてはMaster Fruits D.O.O. Beograd社（本社：セルビア共和国）の株式を追加取得し欧州向け個別急速冷凍商品（冷凍果実）の取引拡大及びDole加工食品事業の更なる推進・発展を図っています。

また、当社の主要連結対象会社であるユニー・ファミリーマートホールディングス㈱と不二製油グループ本社㈱の株式を追加取得し、その関係性を強化すると共に、川上から川下に至るバリューチェーンを一層強固なものとしました。

これらに加え、戦略的な目的を果たした資産については入替を実施し、常に最適な資産ポートフォリオを維持することで経営の効率化を推進しています。

「Brand-new Deal 2017」における重要なステップ

バリューチェーンを支える巨大流通グループの誕生

2016年9月、㈱ファミリーマートとユニーグループ・ホールディングス㈱が経営統合し、ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱（UFHD）が発足しました。UFHDはグループ全体の売上高が4兆円に迫る巨大流通グループであり、当社グループのバリューチェーンを川下から支える、最重要事業会社の1社と位置付けています。

UFHD発足後、2017年8月には資本・業務提携により㈱ドンキホーテホールディングスという良きパートナーを迎え入れ、両社が共同して運営する「MEGAドン・キホーテUNY」の業績も好調に推移する等、提携の成果が着実に現れつつあります。

更に、2018年4月には、当社がTOBによりUFHDを子会社化する予定であることを公表しました。今後はUFHDを「商いの次世代化」の中核に据えて、当社グループ全体での更なる価値向上を目指します。

2018年2月にオープンした共同運営店舗

戦略の方向性

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

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り、安定した農作物を供給
健康被害を引起こ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 64 サステナビリティ)

成長機会を掴むための打ち手

インテグレーション推進による、安定的な生産体制の確立

HYLIFE GROUP HOLDINGS社では、養豚、配合飼料生産、豚肉加工まで一貫した生産体制を築くことで、自社でサプライチェーン全体の管理を行っています。

これにより、安全・安心で高品質な製品の安定的な供給を実現すると共に、相場の価格変動にも強いビジネスモデルを確立しています。中長期的にこれらの強みをより一層伸長させるべく、今回の施設拡張にあたっては、最先端の技術を導入し豚肉加工の一部自動化を実現することで、より効率的かつ安定的な生産体制の整備を推進しています。

加工ラインの様子

持続的成長に向けた取組みは、当社 ウェブサイト 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/

重要な財務(普遍的)リスク

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

住生活 カンパニー

中核事業の収益基盤の強化と積極的な資産入替を図ると共に、
更なる成長機会の獲得に挑戦します。

事業分野
- 木材・建材（製造、卸）
- 紙・パルプ・衛材（製造、卸）
- 天然ゴム・タイヤ（加工、卸、小売）
- 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

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

左から
生活資材部門長　村井 健二
建設・物流部門長　真木 正寿
住生活カンパニーCFO　山口 和昭
住生活経営企画部長　山内 務

事業展開

バリューチェーンで見る主要な事業展開

※ 略称の正式企業名は、頁下段「業績推移」をご参照ください。

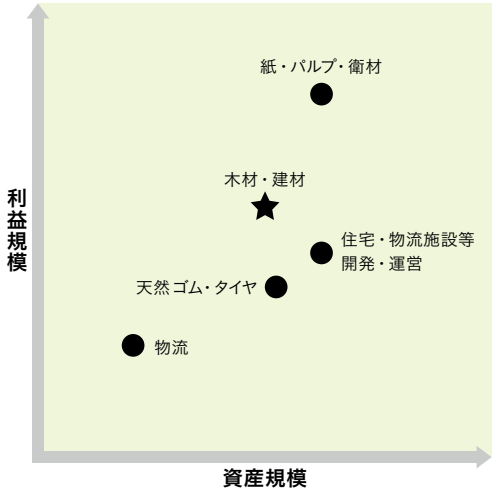
	製造・加工	流通	小売
紙・パルプ・衛材	2 ITOCHU FIBRE／ 3 日伯紙パルプ	伊藤忠紙パルプ	
天然ゴム・タイヤ	P.T. ANEKA BUMI PRATAMA	LLC-ITR	1 European Tyre Enterprise
木材・建材	PACIFIC WOODTECH／CIPA LUMBER／ Alta Forest Products／大建工業*	4 伊藤忠建材／MASTER-HALCO	

	開発	管理・販売	REIT・ファンド
住宅・物流施設等 開発・運営	5 伊藤忠都市開発	伊藤忠アーバンコミュニティ／ 伊藤忠ハウジング	ADインベストメント・マネジメント

物流	6 伊藤忠ロジスティクス／伊藤忠物流（中国）／頂通物流集団*

*持分法適用関連会社

資産ポートフォリオと効率性



※ ★は注力分野

業績推移及び主要連結対象会社からの取込損益内訳

単位：億円

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度（計画）※1
連結純利益	359	256	276	**557**	700
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
1 European Tyre Enterprise Limited（Kwik-Fit）	47	△299	△52	**58**	62
2 ITOCHU FIBRE LIMITED（METSA FIBRE*）	59	69	43	**99**	—
3 日伯紙パルプ資源開発㈱*（セニブラ）	14	37	29	**42**	—
4 伊藤忠建材㈱	28	17	26	**27**	26
5 伊藤忠都市開発㈱	24	28	26	**24**	23
6 伊藤忠ロジスティクス㈱	19	21	24	**27**	26
セグメント別資産	9,540	8,108	8,404	**9,788**	—
ROA（%）	3.8	2.9	3.3	**6.1**	—
基礎収益	—	431	381	**467**	—

※1「2018年度（計画）」は、2018年5月2日公表の数値を表示しています。
※2「*」は持分法適用関連会社です。

「Brand-new Deal 2017」レビュー

欧州でタイヤの小売・卸を展開しているEuropean Tyre Enterprise社は、各種施策が奏功し、増収増益となりました。また、サービスの向上に伴い顧客や第三者から高い評価を得ており、着実に収益力の強化を実現しています。

パルプ事業では、フィンランドの針葉樹パルプメーカーであるMETSA FIBRE社が、2017年8月の新工場竣工に伴う増産により、世界最大の製紙用の市販針葉樹パルプメーカーとなりました。今回の増産分80万トンの大部分が当社経由で中国・アジア向けに販売されており、取扱量の増加に加えパルプ市況が好調であることも追い風となり、過去最高益を達成しました。今後、当社のリーディング・グローバル・パルプトレーダーの地位を更に確固たるものとしていきます。

中国物流事業では、伊藤忠物流（中国）有限公司を軸に事業を推進しており、日系物流会社として最大の物流網を構築し、取扱量においてもNo.1の地位に成長しています。急速に拡大するネット通販分野の商圏取込等により、更なる中国物流事業の収益拡大を目指していきます。

「Brand-new Deal 2017」における重要なステップ

北米フェンス事業の収益基盤強化

当社は、北米フェンス製造・販売の事業会社であるMASTER-HALCO社を通じ北米に5つの金網フェンス製造工場と53の販売拠点を展開しており、米国フェンス卸業界最大手の地位を確立しています。北米フェンス事業の更なる強化に向け、2018年1月に北米最大の木製フェンス製造会社であるAlta Forest Products社（Alta社）の事業買収を実行しました。

Alta社は米国北西部に4つの製材工場を有し、年間360百万ボードフィート（約850千m^3）の木製フェンスを製造しており、希少な銘木であるWestern Red Cedar（米杉）製フェンス市場の75%を独占しています。Western Red Cedarは高い防腐性を備えたアロマ効果の高い樹種であり、見た目も美しいことから最高級のフェンスとして北米では非常に高い人気を誇っています。

今回の買収を通じAlta社とMASTER-HALCO社の販売ネットワークとの相乗効果を見込むと共に、両社を軸に北米フェンス事業の更なる強化を実行していきます。

Alta社フェンス

戦略の方向性

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
国内外の建材事業の収益機会創出	→	北米建材事業の収益力強化及び資産入替の推進
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

ESGの観点からの中長期的な成長阻害要因		対応
生物多様性や地域社会の配慮に欠ける森林資源の取扱いに伴う地域社会や消費者の反対	→	認証未取得サプライヤーに対する取得要請の継続、サプライヤーへのサステナビリティ調査及び訪問を実施
生産時の温室効果ガス排出が大きいセメント事業の継続	→	セメント代替材としてのスラグ等副産物の供給側である製鉄所と需要側の間で継続的・安定的な商流を構築
開発途上国や新興国における未整備な社会インフラ及び地域社会の反対運動	→	電力供給施設や工業用水・排水プラント施設等の設備、警備体制等、安全・安心や環境に配慮したインフラ整備

(⇨ Page 64 サステナビリティ)

ESGリスクの低減に向けた取組み

セメント代替品「高炉スラグ」の世界No.1トレーダー

「高炉スラグ」とは、鉄鋼の製造工程の副産物です。セメント代替品としてセメントと混合して利用することで、セメントの原料である石灰石等の天然資源の節約が可能となり、更にセメントのみでコンクリートを作る場合に比べ製造時のCO_2発生を4割程度削減※できる環境に優しい商品です。

また、海水等への耐久性が高く、長期に亘り中の鋼材が腐食しにくいため、港湾の大型土木工事等に広く使われています。

当社は20年程前から国内外の「高炉スラグ」を約10ヵ国に販売、世界No.1スラグトレーダーとしての取扱量を誇ります。今後も、継続的・安定的な商流を構築し、スラグ事業への出資・参画を検討していきます。

高炉スラグを使った建造物

※ セメントと高炉スラグを55:45で混合して使用した場合で試算

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 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/

重要な財務(普遍的)リスク

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

情報・金融カンパニー

変化の激しい情報・金融の世界の中で「知恵」と「スピード」を発揮して業界の発展をリードし、新規事業創造に挑戦していきます。

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・衛星事業）
- 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

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

左から
情報・通信部門長　今川 聖
金融・保険部門長　加藤 修一
情報・金融カンパニー CFO　木島 賢一
情報・金融経営企画部長　山口 忠宜

事業展開

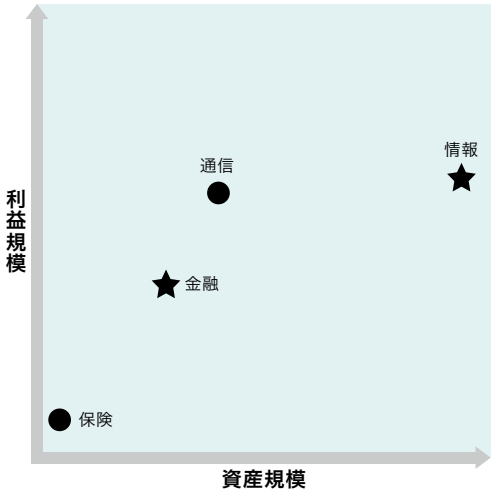
バリューチェーンで見る主要な事業展開

※ 略称の正式企業名は、頁下段「業績推移」をご参照ください。

	法人向けサービス	個人向けサービス
情報	1 伊藤忠テクノソリューションズ／ 2 ベルシステム24ホールディングス(BPO)*／ 伊藤忠テクノロジーベンチャーズ／ エイツーヘルスケア	
通信	3 コネクシオ(モバイル)／4 スカパーJSATホールディングス*(メディア、衛星事業)／スペースシャワーネットワーク*(メディア)	
金融	GLコネクト*	5 ポケットカード*／6 オリエントコーポレーション*／海外リテール金融
保険	伊藤忠オリコ保険サービス／COSMOS SERVICES	
	イー・ギャランティ*	ほけんの窓口*

*持分法適用関連会社

資産 ポートフォリオと効率性



※ ★は注力分野

業績推移及び主要連結対象会社からの取込損益内訳

単位：億円

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度(計画)※1
連結純利益	431	484	401	**511**	650
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
1 伊藤忠テクノソリューションズ㈱	102	104	126	**136**	140
2 ㈱ベルシステム24ホールディングス*	17	34	14	**12**	25
3 コネクシオ㈱	29	37	39	**41**	41
4 伊藤忠・フジ・パートナーズ㈱* (㈱スカパーJSATホールディングス*)	4	23	22	**△2**	19
5 ポケットカード㈱※2*	6	6	6	**13**	26
6 ㈱オリエントコーポレーション*	30	26	50	**42**	—
セグメント別資産	6,683	6,848	7,186	**7,662**	—
ROA(%)	6.9	7.2	5.7	**6.9**	—
基礎収益	—	364	431	**501**	—

※1「2018年度(計画)」は、2018年5月2日公表の数値を表示しています。
※2 当該会社は2018年2月1日に上場廃止となっています。
※3 「*」は持分法適用関連会社です。

「Brand-new Deal 2017」レビュー

主力事業会社の成長に伴う基礎収益力の向上に加え、ベンチャー投資や事業投資等により、新規事業創出の基盤構築を着実に進めています。

情報・通信分野では、中核事業会社である伊藤忠テクノソリューションズ㈱やコネクシオ㈱が堅調に収益基盤を拡大、グループ力を活かした㈱ベルシステム24ホールディングスとの連携も進めてきました。また、中国向け越境EC事業を主力に展開するInagora㈱への出資を通じて日中の越境EC市場に本格参入する等の新分野への挑戦も行っています。

金融・保険分野では、既存の国内外リテール金融が着実に伸長、フィリピンで新たなリテール金融事業の立上げに参画する等、東南アジアにおけるリテール金融事業の基盤強化を図っています。国内ではユニー・ファミリーマートホールディングス㈱との更なる連携を推進し、共同で㈱UFI FUTECHを設立すると共に、ポケットカード㈱の出資比率を引上げました。カード決済やフィンテック関連を中心に今後のファミリーマート周辺金融事業強化への布石を打っています。

「Brand-new Deal 2017」における重要なステップ

ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱との取組強化・拡大

当社とユニー・ファミリーマートホールディングス㈱（UFHD）は、2017年9月に共同出資で㈱UFI FUTECHを設立すると共に、当社と㈱ファミリーマートは、2017年11月にTOBによりファミマTカードを展開するポケットカード㈱への出資比率を引上げました。

クレジットカード業界は、カード決済範囲の拡大及びeコマースの成長等により市場規模の拡大が進み継続的な成長が見込まれる一方で、フィンテックや情報通信分野に強みを持つ異業種からの参入等も急速に進んでいます。

当社は、従来のクレジットカード事業の更なる強化に加え、今後、UFHDが構築する独自の会員基盤を活かした金融事業やデジタルマーケティング等、データを活用した新たなサービス事業に取組んでいきます。

戦略の方向性

成長機会		戦略(打ち手)
AI・IoTを用いた業務効率の改善と生産性向上	→	ベンチャー企業の発掘・提携及び事業開発の推進
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
国内地方優良企業の発掘及び事業拡大支援	→	法人金融、越境ECを活用した地方振興の推進

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 64 サステナビリティ)

成長機会を掴むための打ち手

新技術・新規サービスモデル展開のためのベンチャー投資

AI・IoT等の新技術の急速な普及により、従来型ビジネスモデルの再構築、デジタル化対応が企業における重要な経営課題となっています。当社グループはベンチャー企業への出資を通じ、スピード感を持って投資先の新技術・新サービス活用を進めるだけでなく、オープンイノベーションを推進し次世代型ビジネスモデルを共創することで、顧客企業のデジタル化を支援しています。

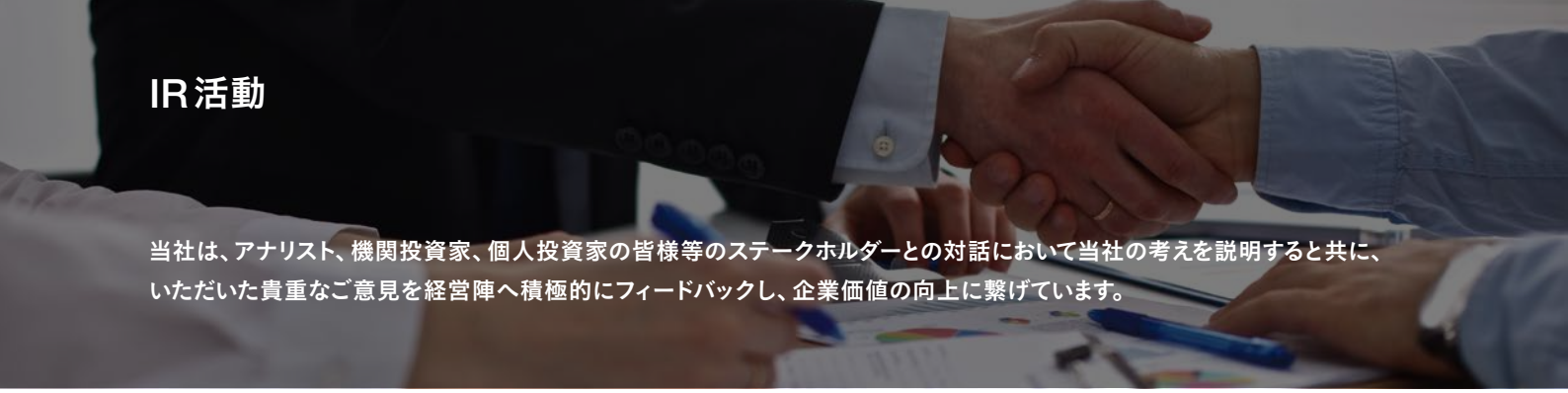
また、ベンチャー投資先への出資比率引上げや人員派遣、当社グループ会社との連携強化等により、当該ベンチャー企業の持つ成長力を当社グループ内に取込み、新たな事業会社として育成することにも取組んでいます。

伊藤忠テクノソリューションズ㈱のイノベーションスペース「DEJIMA」

持続的成長に向けた取組みは、当社ウェブサイト 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/

重要な財務(普遍的)リスク

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



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	2015年度実績	2016年度実績	2017年度実績
機関投資家向け個別ミーティング	408回※	329回	334回
アナリスト・機関投資家向け決算説明会	4回	4回	4回
アナリスト・機関投資家向け分野別説明会	1回	1回	1回
アナリスト・機関投資家向け施設見学会	1回	1回	1回
海外IR	8回	7回	8回
証券会社主催 コンファレンス（国内）	7回	7回	5回
個人投資家向け説明会	33回	14回	16回

※ 2015年12月よりプレビュー取材を中止

	2015年度実績	2016年度実績	2017年度実績
総株主数（3月末時点）	168,637人	172,462人	183,643人
株主総会へのご来場者数	2,202人	2,631人	2,549人

当社のIR活動に対する外部評価

統合レポート

「第5回WICIジャパン統合報告表彰」
統合報告優秀企業大賞

「日経アニュアルリポートアウォード2017」
準グランプリ

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）
特に多くの運用機関から高い評価を得た「優れた統合報告書」

IRサイト

大和インベスター・リレーションズ㈱
2017年「インターネットIR表彰」
最優秀賞

日興アイ・アール㈱
「2017年度 全上場企業ホームページ充実度ランキング」
総合1位

モーニングスター㈱ ゴメス・コンサルティング事業部
「Gomez IRサイトランキング2017」
優秀企業：銀賞

格付情報（2018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-（ポジティブ）	J-1+
格付投資情報センター（R&I）	A+（ポジティブ）	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（2018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
- S&P TOPIX 150
- Dow Jones Sustainability Indices（World/Asia Pacific Index）
- モーニングスター社会的責任投資株価指数（MS-SRI）
- RobecoSAM Sustainability Award 2018
  Gold Class

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）
- 適時開示情報
- 個人投資家の皆様へ
- 株主・株式関連情報
- 業績・財務関連グラフ・データ等

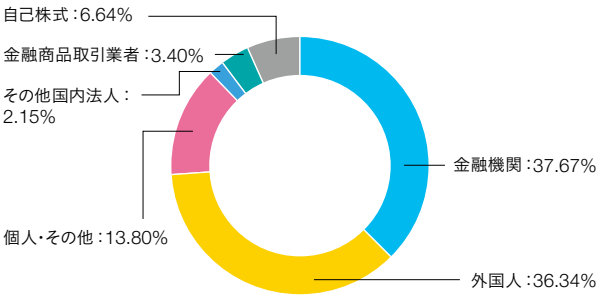
IR室メンバー（2018年7月現在）

株式・株主情報（2018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	1,662,889,504株
株主数	183,643人

所有者別分布状況



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

ミックス
責任ある木質資源を使用した紙
FSC® C006410

Printed in Japan