

致股东・投资者及全体利益相关者



岡藤正広

代表取締役社長
岡藤 正広

发挥了真正优势的 伊藤忠商事， 为了稳坐“非资源 No.1 商社” 的宝座，继续不断地向前发展。

2012 会计年度（2012 年 4 月 -2013 年 3 月），伊藤忠商事发挥非资源领域的收益能力这一真正优势，在完成了会计年度期初计划的同时，巩固了综合商社第 3 的位置。在新中期经营计划“Brand-new Deal 2014”中，为了能储备力量使我们从真正意义上占有“三大名家”的一席之地，致力在非资源领域中巩固稳定我们“非资源 No.1 商社”的地位。

贯彻言出必行的“Brand-new Deal 2012”

我在 2012 会计年度（2012 年 4 月 -2013 年 3 月）期初，声明了贯彻言出必行。也提及了要发挥积蓄的“真正的优势”。结果让各位看到了和我当初约定相一致的成果。

自 2010 年 4 月上任后的 1 年的时间内，我坚决果断地执行了削减公司内部会议和会议资料、修改人事·工资制度、职能（管理）部门的组织重组等各种以“强化现场力”为目标的公司内部改革，从而完善了一个以“彻底进攻”、“扩大规模”为目的的基础平台，而在此基础上启动的就是中期经营计划“Brand-new Deal 2012”（2011～2012 年度）。

在计划中的第一个年度即 2011 会计年度（2011 年 4 月 -2012 年 3 月）归属本公司股东的本期净利润是 3,005 亿日元，大幅度更新了历史最高利润。第二个年度即 2012 会计年度（2012 年 4 月 -2013 年 3 月）设定为 2,800 亿日元，尽管这一数字反映了我们对金属资源价格下跌的担忧，因此比前一期有所减少，但依旧制定了取得高水平收益的计划。之后，虽然面对因天然气

价格低迷导致美国石油天然气开发相关事业中的减值损失等逆境，但归属本公司股东的本期净利润还是达到了 2,803 亿日元，完成了期初计划。

在资源领域，获取利润总计为 755 亿日元。与以往相同，它仍然依旧是本公司最大的利润支柱，但与前期相比却不得已减少了 738 亿日元的收益。而弥补上述下跌导致的损失，支撑计划完成的正是本公司“真正的优势”和在全公司范围渗透并切实实行的“增大盈利”“削减成本”“预防风险”策略。

2012 会计年度（2012 年 4 月 -2013 年 3 月）

归属本公司股东的本期净利润

期初计划	实际业绩
2,800 亿日元	2,803 亿日元

每股红利

期初计划	实际业绩
40.00 日元	40.00 日元

发挥真正价值的“真正的优势”

在非资源领域的收益能力正是本公司的“真正的优势”。在 2012 会计年度 (2012 年 4 月 -2013 年 3 月) 中，正是在“Brand-new Deal 2012”计划期间经过精心播种并磨练积累的这种优势发挥了真实本领。非资源领域整体比前一期增加了 317 亿日元的收益，获得历史最高收益即 1,913 亿日元，也弥补了我们在资源领域中下跌导致的损失。

在生活消费相关领域，由纺织、粮油食品、生活资材・住居 & 信息通信构成的所有部门都更新了历史最高收益，继前一期之后，完成了综合商社 No.1 的归属本公司股东的本期净利润。机械公司也大胆地进行资产重组并取得成效，更新了历史最高收益。我认为强化并从根

本上提高“赚钱”能力是取得切实进步的最好证明。

必须指出的是，贯彻“削减成本”和“预防风险”支撑了计划的完成。在“削减成本”方面，反复积累不断努力改善经费结构，实现了彻底的低重心经营。在防患损失于未然的“预防风险”方面，对缺乏战略性的一般投资和低收益投资公司推行撤资策略，其结果，2012 会计年度的盈利公司比率达到了 84.6%，更新了历史最高记录。在取得上述成果的同时，也因资源价格的下落导致了销售总利润减少，从而将未达成销售毛利经费率比 2010 会计年度削减 10% 的目标等问题遗留给了新中期经营计划。

强化优势、弥补弱点的非资源领域

在“Brand-new Deal 2012”中，基于“彻底进攻”这一基本方针，投入大幅度超出上一中期经营计划约 5,600 亿日元的约 9,700 亿日元总投资，进行了有益于扩大收益基础的投资。将 2011 会计年度 (2011 年 4 月 -2012 年 3 月) 实际业绩的约 6 成金额投资于资源领域的大型项目，其结果，使资源领域占总资产的构成比例从计划启动时的约 20% 增长为约 30%，因此在 2012 会计年度 (2012 年 4 月 -2013 年 3 月)，将实际业绩的约 7 成金额投资到了非资源领域。其结果，在非资源领域、资源领域，“Brand-new Deal 2012”计划期间的投资实际业绩总额均有 4,850 亿日元。据此，非资源：资源的构成比与总资产：归属本公司股东的本期净利润相同均为 7:3，成功构建了具有平衡性的资产组合。

生活消费相关领域方面，在充分运用本公司的存在感和实际业绩吸引新项目的这一良性循环的同时，对优良项目进行投资。2011 会计年度 (2011 年 4 月 -2012 年 3 月) 取得英国独立轮胎零售最大企业 Kwik-Fit 集团的股份，通过在服务方面注入高附加价值等独有的经营手段，为一直以来坚守英国轮胎批发行业最大企业地位的 Stapleton's (Tyre Services) Ltd. 的成功奠定了基础。该集团的收购，构建了在英国轮胎市场中的坚固主导性，同时，进一步强化了从天然橡胶加工产业到轮胎批发零售行业的价值链。以强化下游领域为目的，对中国纺织大型企业集团山东如意科技集团进行投资，这一举措以本公司在品牌业务方面业界 No.1 的地位为背景。另外，2012 会计年度 (2012 年 4 月 -2013 年 3 月)，对已成为权益法适用公司的全球最大级的针叶树纸浆芬兰生产商 METSA FIBRE 公司也采用了相同策略。将以巴西 CENIBRA 公司的阔叶树纸浆为核心的销售网络铺盖到全世界，作为销售 215 万吨 (2011 年度的实际业绩) 纸浆贸易的领先贸易商的地位吸纳了该项目。

在 2010 会计年度 (2010 年 4 月 -2011 年 3 月)，针对所有项目不采用统一标准，而是按各行业特性需要



设定最低预期回报率,我们对投资标准进行了重新审视,扩大了项目选择范围。2012年4月,为了尽可能地开展更加细致的经营和机动性的资产重组,进行了重组改编。其成果特别显著表现在机械领域。在逐步增加优良资产的同时,扩充了在新领域中的稳定收益基础。例如,东

洋先进机床有限公司就是本公司首次取得机床·汽车零部件生产商的超过半数股份的投资项目。另外,通过对英国 Bristol Water 公司投资,实现了作为本公司首次参与包括从水源管理到净水处理、供水、收取水费的自来水事业的梦想。

持续冷静脚踏实地的资源领域

我在2010年4月就任时就感觉到了当时资源热潮中存在的危险。一般说,资源项目的投资额都会达到数千亿日元。这样的话,比如在纺织业务中可称得上是巨大投资金额的100-200亿日元的“巨额”概念也会模糊淡化。并且,对于资源领域以外的项目,在鉴定或预算管理方面也难免会松懈。另外,在整个公司的收益很受资源价格影响的情况下,我更担心的是切实累计成本削减这一经营基本策略也将会受阻无法贯彻实行。为此,身处热潮之中我仍然努力保持冷静,并没有无纪律的扩大投资,彻底贯彻了将重心放置在强势领域的立场。

2011会计年度(2011年4月-2012年3月),受新兴国家旺盛发展需要的支撑,在铁矿石价格攀升至历史最

高价等资源价格呈现高水平推移的过程中,本公司主要致力于向具有优势的铁矿石及煤炭产业进行投资。再加上,从对收益的即效性和降低开发风险的观点出发,将“已有生产”也作为项目选择时的条件。以投资约1,311亿日元的哥伦比亚煤矿及运输基础设施资产为首,对西澳洲和巴西的铁矿石产业扩大投资以及追加取得权益等,都是基于以上想法的产物。2012会计年度(2012年4月-2013年3月),反过来资源价格大幅度的下跌了,但是通过专注于强势领域,尽管没能够达到期待收益,但也避免了冻结开发等很大减损风险,让我们获得了一定的利润。因此我认为脚踏实地着眼于实际才能引导我们作出正确的判断。

培养力量、无愧“三大名家”之一称号

本公司连续2年在综合商社中蝉联第3的位置。但是一旦放松就会走向凋零。因此我们必须不满足于现状,要致力于巩固自己的地位。为了要与位于我们前面的财阀商社并驾齐驱,真正占据“三大名家”之一的地位需要继续不断努力。当然,也不会为了缩短差距而胡乱非为。要冷静地分析本公司的优势与弱点,扎实地走好每一步。

有着良好的与骨干产业结合,而且在资源热潮中进行了大型投资的位于我们前面的财阀商社和我们之间,在资源能源领域的业务内容还存在很大差距。不得不承

认包括风险吸收能力在内,企业能力存在着差异。另一方面,正如所说,本公司在生活消费相关领域归属本公司股东的本期净利润位列综合商社No.1。而且不只是在特定领域,在纺织、粮油食品领域都各自占据了行业领导地位。

预测今后的经济动向,可以预想到在中长期新兴国家的经济成长需要的支撑下,虽然资源价格形势将会保持坚挺,但在相当长的时期内仍将持续不明朗形势。另一方面,生活消费相关领域是随着人口增长不断稳定延伸的领域。其中,可以期待东盟各国的内需带动经济增长,



中国也以中长远考虑的话会持续由个人消费主导的稳定增长。像这样的经济动向对于在生活消费相关领域中拥有优势的本公司来说，是顺风之势。与通过较少的大型投资便可扩大收益的资源领域不同，生活消费领域要求长年累月努力地整备事业基础，包括构建与顾客的关系、深化与合作伙伴的关系、构建价值链等。另外，我们中

国业务的中心是一旦得到消费者的支持便可预计稳定需求的生活消费相关领域。本公司这样的优势是他人无法企及的。确保在以此领域为中心的非资源领域中稳坐第一的宝座，是我们为了与位于我们前面的财阀商社并驾齐驱而制定的下一个步骤。

“Brand-new Deal 2014 ～以成为非资源 No.1 商社为目标”

在新中期经营计划“Brand-new Deal 2014”中，**在**将至此所述的想法用“以成为非资源 No.1 商社为目标”这句简单的语言进行了概括表现。正因为是具体的并且只要通过努力就能很快实现的目标，所以全体员工能够共同拥有前进的方向，并将其付诸于实践。另外，我们还揭示了将“扩大收益”“均衡性成长”“遵守财经纪律和低重心经营”作为基本方针。

虽然计划期为两年，但是因为经营环境前途的不明朗，定量计划定为 2013 会计年度（2013 年 4 月 - 2014 年 3 月）的 1 年期间。计划归属本公司股东的本期净利润比 2012 会计年度（2012 年 4 月 - 2013 年 3 月）增加 97 亿日元达到 2,900 亿日元，而且我认为这是必须要实现的目标。

目标要进一步在纺织、粮油食品、生活资材等领域拉大距离，计划从根本上提高在信息·保险·物流及建设·金融领域的水平。因此在将生活消费相关领域作为本公司收益的基础进行稳定巩固的同时，也要致力于从根本上提高机械·化学品的收益水平。据此，2013 会计年度（2013 年 4 月 - 2014 年 3 月），计划在全部的非资源领域，比 2012 会计年度（2012 年 4 月 - 2013 年 3 月）增收 172 亿日元达到 2,085 亿日元收益。

特别要指出的是，要在收益规模上与其他商社存在差距的机械领域扩大收益。我认为不必过于着急，也不需要全方位扩大，要致力于在擅长领域中切实地构建稳定的收益基础，首先确保完成 370 亿日元的计划任务。

针对进一步强化优势的投资方针

依据上一中期经营计划的投资实际业绩和当前的汇率标准，将2年间的总投资额的上限设定为1兆日元。另外，将2年间累计的投资净额设定为8,000亿日元，同时也将计划推进以严格监视为依据的资产重组。为了在维持财务健全性的同时获得规律性成长，对于新的投资要严格筛选优良项目。

面向“成为非资源 No.1 商社”这一目标，采取将投资总额的三分之二投放在非资源领域，并不松懈地向新

的优良项目投资这一方针。2013年4月，收购了世界最大生鲜水果事业商 Dole Food Company, Inc.（美国都乐公司）的亚洲生鲜水果事业及全球食品加工事业。

另一方面，认为在资源领域的项目难度将会进一步提高，考虑应将业务轴心置放在扩大现有事业上，对新的投资采取谨慎的态度。依据2:1投资额的非资源:资源比例，我们应坚决保持2012会计年度末总资产的非资源:资源比例为7:3的这样具有平衡性的资产组合。

凭借从已投资项目中取得的收获来扩大收益

从上一中期经营计划已投资项目中取得的收获为中心“扩大收益”，是计划的一个重要主题。在上一计划期间实施的大型投资中也存在未能获取预期回报的项目。虽然如此，其中特别是非资源领域，由于是在与现在相比日元汇率较强的时候进行的投资，因此我认为也已成为了价值非常高的资产。但是，这些也可以灵活运用本公司的经验和事业基础得以改善收益。例如

受欧洲经济低迷影响的 Kwik-Fit 集团，通过彻底贯彻细致的客户服务等零售的基础，使公司出现了收益好转的迹象。另外，受纸浆市场情况低迷影响的 METSA FIBRE 公司也灵活运用本公司引以为傲的销售网络，可望制定出各种改善收益的策略。在资源领域，我们要不断加深与权益伙伴的合作，同时积极的提出建议。

以实现永久性成长为目的的“平衡”

除了资源与非资源以外，国内与国外、贸易收益和事业收益等，绝不能偏重于任何一项，要争取实现平衡性成长。

所谓向资源领域进行重点投资可获得高收益，这只是从短期观点出发的想法。从长远的视线来看，并不能断言“选择和集中”就是好的策略。我认为有必要根据当时的经营环境组建最适合的具有平衡性的投资组合。

日本国内与国外都一样。由于日本经济已到成熟所以向海外发展的这一单纯想法并不能一直都带来成功。在海外有较大成长潜力的很多地区，都存在法律层面等的风险或脆弱的业务基础设施等障碍。有关这一点，日本国内都已全部具备了，由于本公司拥有经验因此风险度低，另外还拥有许多具备国际竞争力的前途性业务。

随着日元持续贬值，我们也考虑在国内市场注入比以往更多的力量。

近年来，在综合商社的业务中投资的重要性逐渐增加，但是投资的实施也只不过是相当于“仅仅购买了土地”。荒地只有在经过开垦播种，并将土地改良成肥沃的田地后才能获取丰收。我认为在实施投资后，如何搭建与客户间的沟通渠道、收集信息、紧密联系贸易等才是提高综合商社价值的方法。通过磨练经商的重点也能培养人才。仅仅进行投资，然后任由他人操作的商务模式不可能得到长久的持续。本公司在不对不可期待贸易业务的项目进行投资的基本态度之下，将会考虑再度强化贸易。

凭借“附加价值”谋求提高资产收益率 (ROA)

对 ROA 一般来说相对不高的非资源领域和日本国内事业、贸易业务进行不断地强化，通过对业务增加“附加价值”来提高收益性，从而达到提高整体性资产收益率 (ROA)。我会灵活利用至今为止的我本人的经验来逐一实现这些目标。纺织公司的资产收益率 (ROA) 具有 6.8% (2012 会计年度实际业绩) 的较高水平。这依赖于在增加所谓品牌这一“附加价值”的同时，将事业基础从上游·中游领域转移到收益性高的下游领域这一举措。我考虑要让这一方案也能适用到其他领域。对

美国都乐公司的亚洲生鲜水果事业及全球食品加工事业的收购就是一个很好的例子。我想要强调的是在这一业务中的“品牌战略”这一侧面。“Dole (都乐)” 品牌在全球备受欢迎。我想通过对其灵活利用并增加“附加价值”来大大扩大业务的可能性。例如，将以日本的高质量果实、健康食品为首的新型产品结合“Dole”品牌，就可以扩大在以亚洲为主乃至全球的销路。其中的优势就是本公司在品牌业务中培养出来的经验。可以说这也是只有拥有实际业绩的本公司才能够经手的业务。

凭借利润的增长扩大企业价值

关于企业价值方面，全体利益相关者各持己见。我想“股票价格”应该是各位股东最为关心的事情。我将会以增大伊藤忠商事の時价总额作为己任，通过日常关注股价即股东·投资者们对经营的评价来开展经营。为了能够得到正确的评价，也会致力于积极地向大家公开信息。

另外，重视分红的透明性。依据上一中期经营计划采用与归属本公司股东的本期净利润联动的分红方针。具体来说，对于归属本公司股东的本期净利润，2,000 亿日元以内的红利支付率设定为 20%、对于超过 2,000

亿日元的部分，提高还原比例，实行以 30% 的红利支付率为目标，并将其作为基本方针。2012 会计年度 (2012 年 4 月 -2013 年 3 月)，依据利润计划的达成，实行期中红利、期末红利，各自每股 20 日元红利，其结果，达到了一年 40 日元的红利额，红利支付率为 22.6%。

“Brand-new Deal 2014”计划期间将继续实施该项基本方针，计划到 2013 会计年度每股能达到 42 日元的年度红利额。

实现利益增长，要从时价总额和红利两方面来不辜负各位的期望。



从与社会相同视线出发扩大企业价值

站在更广阔的视野把握企业价值，对于今后的企业经营，就需要我们拥有能与社会相同的视线出发、追求与社会共同价值的这一姿态。特别是像我们这样的综合商社，社会期待我们能够多样的商品·服务、培养的经验、世界规模的市场有机地结合起来解决社会性问题。通过本职工作解决社会性问题，对于我们来说也将成为在长期的全球竞争中获取胜利的优势。另外，通过以创始人伊藤忠兵卫为首的近江商人所提倡的“对三方有利（对卖方有利、对买方有利、对社会有利）”的经营理念，在创业超过 150 年的今天，一直致力于发展伊藤忠集团的企业理念“致力于全球的富饶和发展”，并在世界商务的一线实施实践。另外，本公司为了向国

际社会展示我们切实实践了公司的企业理念，从 2009 年起加入了“联合国全球契约组织”。

关于针对通过本职工作解决社会性问题的举措，在 2012 会计年度（2012 年 4 月 -2013 年 3 月），纺织公司开展的支援印度有机栽培转移期间的棉花种植户的“准有机棉项目”，作为兼顾了商业性成功和可持续性开发的企业活动，得到了由联合国开发计划署（UNDP）等主导的“企业行动倡议”的认可（详细内容请参照 P78）。为了进一步地扩大这样的业务，贯彻现场主义，以销售员工为首的每一个员工都要从眼前的工作向前跨进一步，以客户、业界、公司以及更远大的目光去捕捉问题，实现构建一个能为解决型行动而贡献智慧的良好环境。

培养“领域专家”和支持多样化人才发挥

综合商社最大的经营资源就是人才，这是支撑企业成长的重要经营基础。我认为支撑我们事业活动的人才并不要求是全能型的，而是应该要以在特定的领域掌握高度专业性的“领域专家”为目标。例如，某一位销售员工，即使他拥有广泛领域的业务经验和知识，但是他不可能仅凭表面性的知识，就能和在特定领域中有着几十年经验的客户站在同一水平进行商谈。没有“树干”就没有“树枝”。在同一个部门不断地积累经验，能够完全掌握业务的“要害”和“核心”的人才对于现在商务难度年年抬高的综合商社来说是非常必要的。我

认为如果在一个业界精通商务流程，那么在其他领域一定也可以活用那方面的本领。我觉得我们应该培养这样具有深度的人才。

另外，本公司之前也竭力支援各种各样的人才活动，在新中期经营计划中也将“培养创造活跃的女性典范”作为人事政策之一。2013 会计年度（2013 年 4 月 -2014 年 3 月），在本公司诞生了首位综合商社女性执行董事，通过开展适合各种人才需要的细致的职业支援活动，继首位女性执行董事之后继续创造典范，培养具有领导才能的人才。

最后

我在就任社长一职时就发出了“彻底进攻”的口号。另外在公司里，发出了以成为“综合商社第 3”为目标的直白信息。作为新社长的我本人，员工们到底能否随从我的指导方针，那才是我当时的真实心情。

之后的 3 年，充分发挥“现场力”的营业部门让我看到了伊藤忠商事潜力。另外，职能（管理）部门也贯彻了“现场主义”，与营业部门一同直接跟客户打交道，成功取得了业务等，为了提高伊藤忠商事的企业价值极大发挥了能力。本公司竞争力的源泉“个人的力量”的集结引导了伊藤忠商事进入新的发展阶段。

并且现在，本公司正在朝着下一个目标奋勇前进。走向“成为非资源 No.1 商社”的道路一定会坑洼不平，即使在拥有与社会共同价值观的前提下，也没有任何一条能够创造出可持续性发展商务的捷径。只有彻底贯彻以强化“现场力”为目的的不断改革和以低重心经营为首的经营基础。为了酿造伊藤忠商事的全体人员对待任何事情都能坚持到底的企业文化，在“Brand-new Deal 2014”中我仍将会率先垂范、以身作则贯彻执行言出必行。