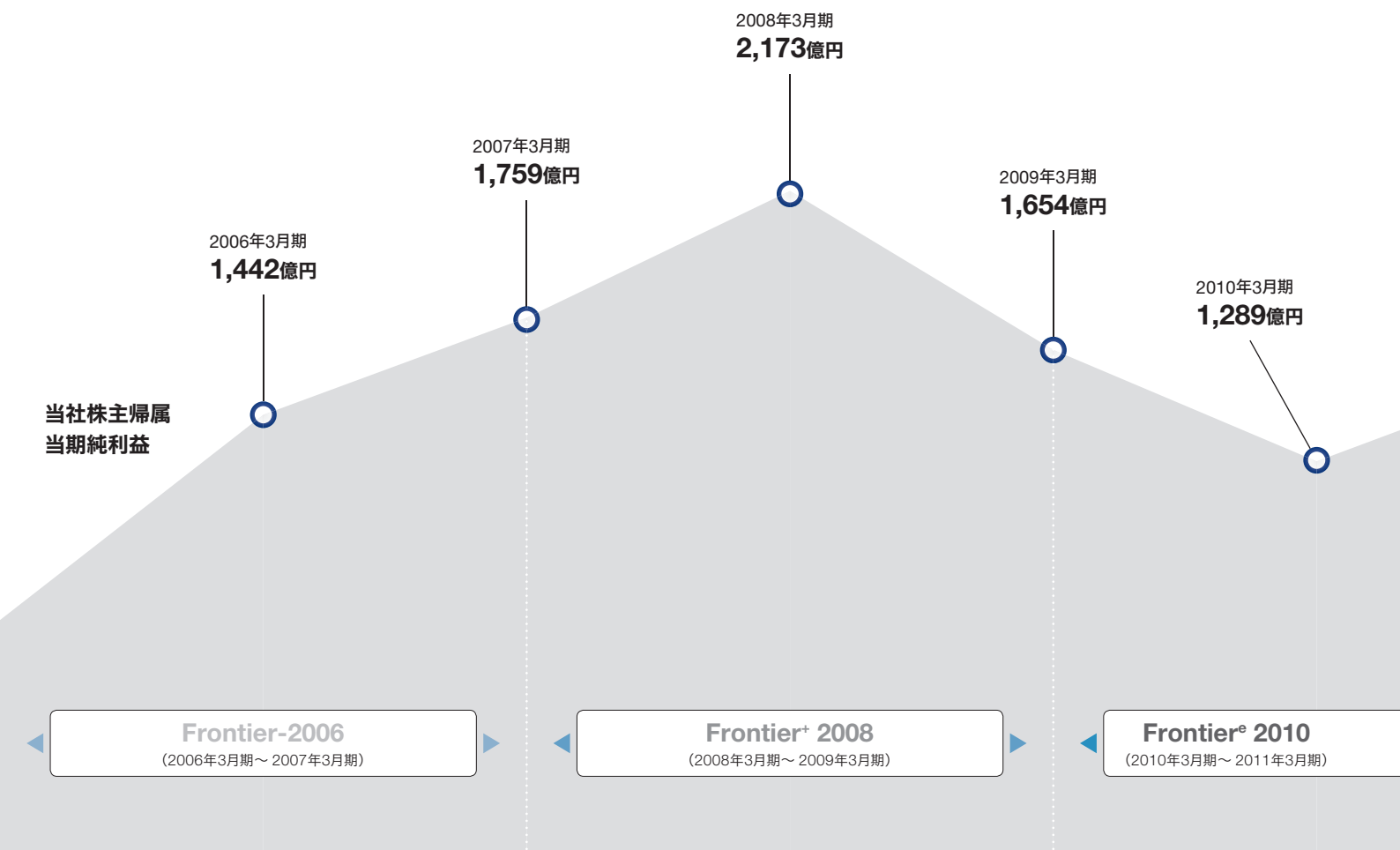


OUR GROWTH

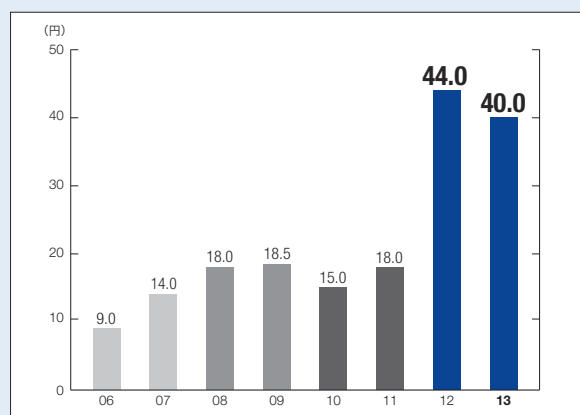
伊藤忠商事の成長の軌跡



新たな成長ステージに移行した伊藤忠商事

透明性ある株主還元

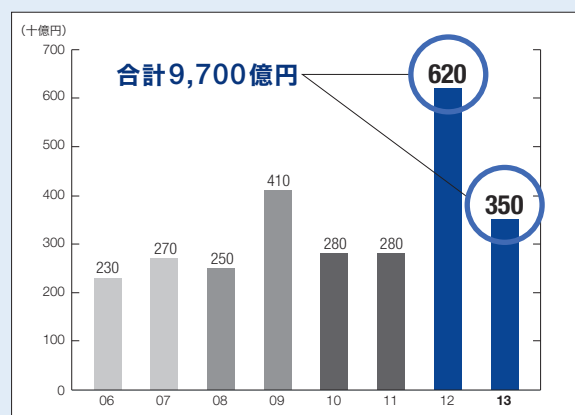
Brand-new Deal 2012より当社株主帰属当期純利益に連動する配当方針に見直し、株主還元の透明性を高めると共に、収益拡大により大幅な増配を実施しました。



(3月31日に終了した各会計年度)
(注) 金額は1株当たり

2年間で1兆円に迫る投資額

過去最大規模となるグロス9,700億円を優良案件に投資し、「規模の拡大」を実現しました。



(3月31日に終了した各会計年度)

STAGES

史上最高益

2012年3月期
3,005億円

2013年3月期
2,803億円

2011年3月期
1,611億円

新たな成長ステージ

Brand-new Deal 2012

(2012年3月期～2013年3月期)

「稼ぐ!」「削る!」「防ぐ!」

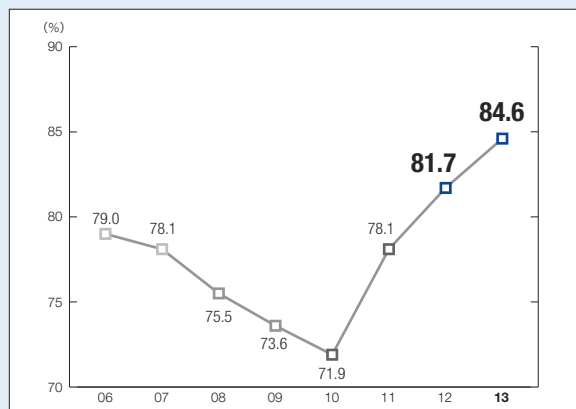
「現場力強化」に向けた社内改革により固めた足場を基盤に、「規模の拡大」に向け「攻め」に大きく舵を切りました。



Brand-new Deal 2012の実績は中面をご覧ください。

稼ぐ力の強化（黒字会社率*）

低収益事業会社の収益力改善とEXITの加速度的な推進により、黒字会社率は過去最高水準の80%台へと向上しました。



(3月31日に終了した各会計年度)

* 連結対象会社数に占める黒字会社数の比率

新中期経営計画

Brand-new Deal 2014

(2014年3月期～2015年3月期)

～非資源No. 1 商社を目指して～

「収益拡大」「バランスの取れた成長」「財務規律遵守と低重心経営」を基本方針に、生活消費関連分野で業界No. 1 の地位を堅持すると共に、機械や化学品などの基礎産業関連分野の収益底上げも図り、「非資源No. 1 商社」の地位を確固たるものにしていきます。

2014年3月期（計画）

当社株主帰属当期純利益

2,900億円

NET DER

1.4倍

株主資本（当社株主帰属分）

1兆9,000億円

1株当たり配当金

42円

2014年3月期～2015年3月期累計（計画）

投資計画

グロス **上限1兆円**

ネット **8,000億円**

▶ 新中期経営計画の詳細はP22～23をご参照ください。

STAGES

史上最高益

2012年3月期
3,005億円

2013年3月期
2,803億円

2011年3月期
1,611億円

新たな成長ステージ

Brand-new Deal 2012

(2012年3月期～2013年3月期)

「稼ぐ!」「削る!」「防ぐ!」

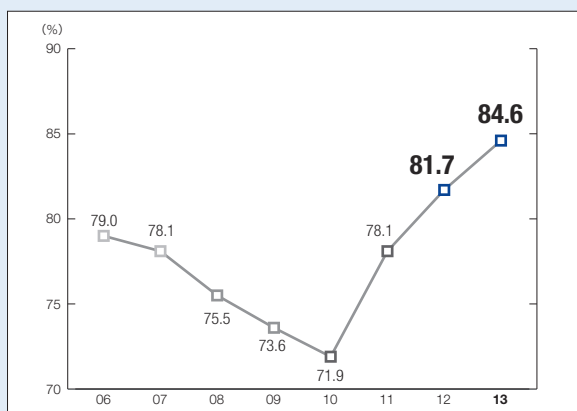
「現場力強化」に向けた社内改革により固めた足場を基盤に、「規模の拡大」に向け「攻め」に大きく舵を切りました。



Brand-new Deal 2012の実績は中面をご覧ください。

稼ぐ力の強化（黒字会社率*）

低収益事業会社の収益力改善とEXITの加速度的な推進により、黒字会社率は過去最高水準の80%台へと向上しました。



(3月31日に終了した各会計年度)

* 連結対象会社数に占める黒字会社数の比率

Brand-new Deal 2012
稼ぐ！ 削る！ 防ぐ！

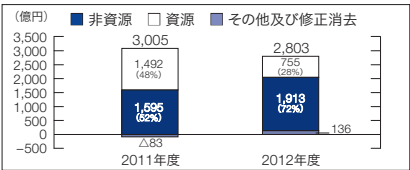
基本方針： 現場力強化
攻めの徹底
規模の拡大

定量レビュー

単位：億円	2011年度		2012年度	
	計画	実績	計画	実績
当社株主帰属当期純利益	2,400	3,005	2,800	2,803
総資産	64,000	65,073	70,000	71,174
ネット有利子負債	22,000	20,149	23,000	21,856
株主資本（当社株主帰属分）	13,500	13,638	15,500	17,654
NET DER	1.6倍	1.5倍	1.5倍	1.2倍

- 2011年度には、過去最高益となる当社株主帰属当期純利益3,005億円を達成
- 2012年度は、資源分野で減損の発生あるも、当社の強みである非資源分野の収益拡大により、計画達成
- 積極的な投資実行により規模の拡大を果たすも、財務規律は健全な水準を維持（NET DER 1.2倍）

収益構成（当社株主帰属当期純利益）



(注1) 構成比はその他及び修正消去を除くオペレーティングセグメント合計値を100%とする。
(注2) 鉄鋼製品事業は非資源関連を含む。

投資レビュー

- Brand-new Deal 2012 のグロス投資計画は、当初計画であった8,000億円から、2012年度期初に1兆円へ修正
- 2年間で9,700億円の投資を実行し、基本方針である「規模の拡大」を実現
- 非資源：資源の投資割合は1:1

単位：億円	Brand-new Deal 2012修正計画	グロス投資額			
		2年間累計		2011年度	2012年度
			(比率)		
資源エネルギー関連	5,000 ～ 6,000	4,850	(50%)	3,800	1,050
生活消費関連	1,500 ～ 2,500	2,650	(27%)	1,300	1,350
機械関連	1,000 ～ 2,000	1,500	(15%)	700	800
化学品・建設他	500 ～ 1,500	700	(7%)	400	300
合計	10,000	9,700	(100%)	6,200	3,500

主な投資案件

	2011年度	2012年度	2カ年累計 実績	2カ年累計 修正計画
資源エネルギー関連	■ 米国ドラモンド社コロンビア石炭権益 ■ 日伯鉄鉱石 (NAMISA) 追加取得 ■ Maules Creek 炭鉱 ■ 南アフリカ Platreef (白金族) ■ IMEA 拡張 ■ 米国 Samson 社 ■ ACG (アゼルバイジャン) 拡張 等 約3,800億円	■ IMEA 拡張 ■ ACG (アゼルバイジャン) 拡張 等 約1,050億円	約4,850億円	5,000 ～ 6,000億円
生活消費関連	■ 山東如意科技集団 ■ Kwik-Fit 買収 等 約1,300億円	■ 寺岡製作所 ■ HYLIFE ■ METSA FIBRE 等 約1,350億円	約2,650億円	1,500 ～ 2,500億円
機械関連	■ Shepherds Flat 風力発電 ■ 東京センチュリーリース買い増し ■ 豪州ヴィクトリア州海水淡水化事業 等 約700億円	■ トーヨーエイテック ■ 英国 Bristol Water 水道事業 ■ 豪州ヴィクトリア州海水淡水化事業 ■ Shepherds Flat 風力発電 ■ CSC Automated / CSC ESI 等 約800億円	約1,500億円	1,000 ～ 2,000億円
化学品・建設他	■ CIAM (CITIC International Assets Management) ■ 商業施設ファンド (海外) 等 約400億円	■ Agromate ■ 戸田工業 ■ UAF (United Asia Finance) 増資 等 約300億円	約700億円	500 ～ 1,500億円
グロス金額	約6,200億円	約3,500億円	約9,700億円	1兆円
ネット金額	約5,100億円	約2,200億円	約7,300億円	
EXIT金額	約△1,100億円	約△1,300億円	約△2,400億円	

THE BACKGRO

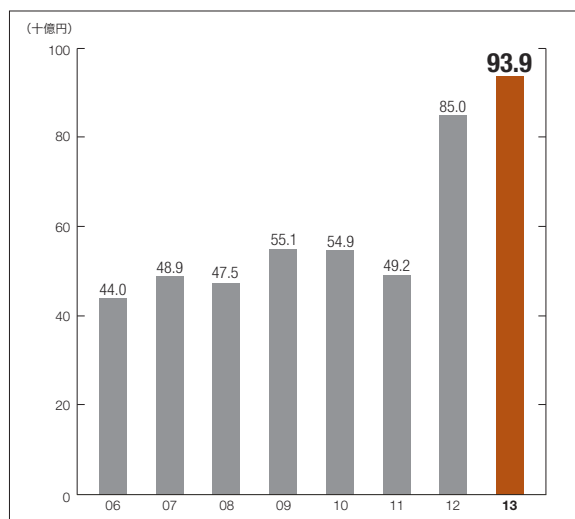
新中期経営計画策定の背景

強み1 生活消費関連分野でリード

繊維、食料、住生活・情報からなる生活消費関連分野は、業界最大の収益規模を誇り、当社の大きな強みとなっています。また、機械・化学品等の底上げにも力を注いでおり、それらを含む非資源分野全体でも収益規模を拡大しています。その結果、非資源分野と資源分野のバランスが取れたポートフォリオを有するに至っています。

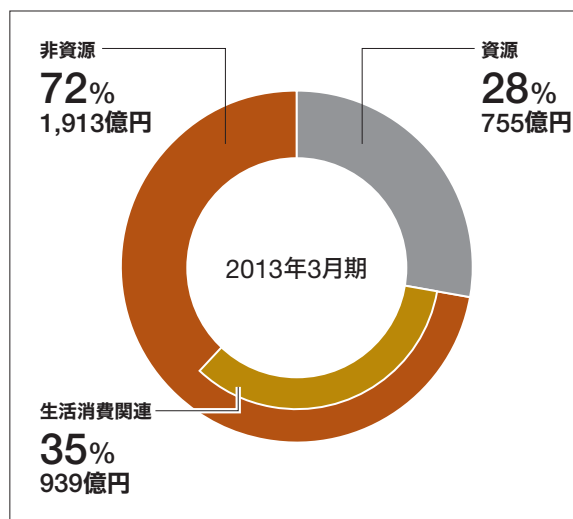
▶ P28「特集 非資源No.1商社を目指して」をご参照ください。

生活消費関連分野の当社株主帰属当期純利益



(3月31日に終了した各会計年度)

収益構成 (当社株主帰属当期純利益)



(注1) 構成比はその他及び修正消去を除くオペレーティングセグメント合計値を100%とする。
(注2) 鉄鋼製品事業は非資源関連に含む。

商機 生活消費関連分野の安定成長が期待できる環境に

アセアン諸国は内需の堅調な拡大が続き、中国も輸出・公共投資主導による高成長から、個人消費が主導する安定成長に移行していくものと思われます。先進国も回復傾向にある米国に加え、日本も、消費税率の引上げ後には注意を要するものの、大胆な金融・財政政策による景気浮揚策が、個人消費に波及していくことが予想されています。一方、当社の収益に少なからず影響を与える資源価格については、中長期的には新興国の経済成長による需要増が牽引し、堅調に推移すると思われますが、当面の事業環境は、先行き不透明感が強い状況が継続するものと予想されます。

UND

強み2 鍛え上げてきた財務基盤

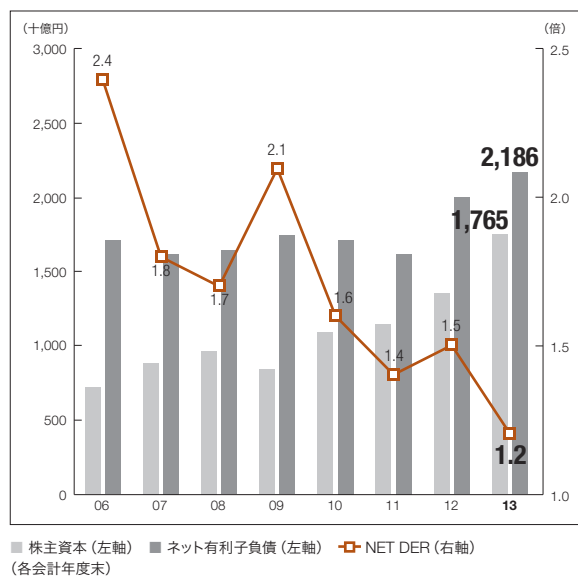
健全な財務体質

NET DERを財務体質管理の重要指標と定め、有利子負債の削減と利益の積上げによる連結株主資本の増強を通じた財務体質の強化を推進してきました。Brand-new Deal 2012では過去最大規模の投資を実行しましたが、2013年3月末のNET DERは1.2倍であり、健全な財務体質を維持しています。

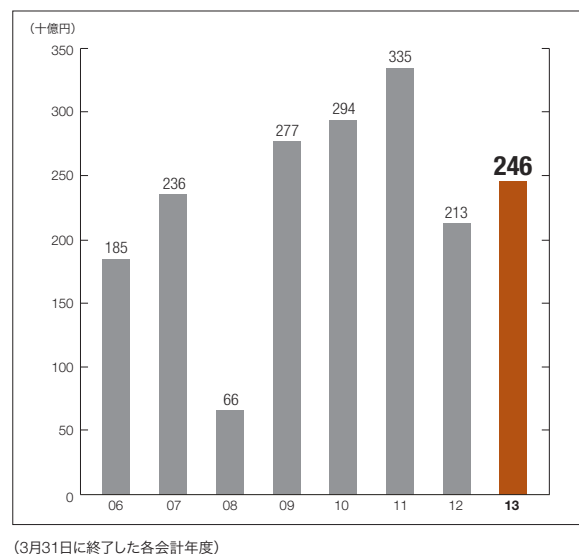
安定したキャッシュ・フロー創出力

利益の積増しに加えて、客先からの資金回収を厳格に管理し、関連会社からの配当性向を高めること等によって、営業活動によるキャッシュ・フローの創出に努めてきました。その結果、2,000億円以上の営業活動によるキャッシュ・フローを安定的に創出する力を有するに至っています。

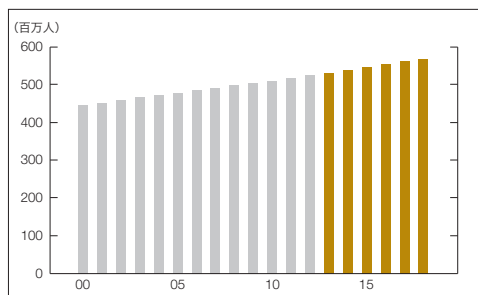
株主資本／ネット有利子負債／NET DER



営業活動によるキャッシュ・フロー



アセアン5*の人口予測



* インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム
出所：International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2013

強み を活かし、 **商機** を掴むために
中期経営計画 Brand-new Deal 2014

2013～2014年度 中期経営計画

伊藤忠、その先へ

Brand-new Deal 2014

～非資源 No. 1 商社を目指して～

Brand-new Deal 2014 基本方針

→ 収益拡大

- 実行済み大型投資からの収穫
- 既存ビジネスの収益性向上
- 新規優良案件への積極取組

→ バランスの取れた成長

- 非資源と資源のバランス
- 国内とトレードの再強化

→ 財務規律遵守と低重心経営

- 健全なNET DER維持
- 営業キャッシュ・フロー重視
- 政策目的保有株の削減
- 更なる売総経費率改善

2013年度定量計画

単位：億円	2012年度実績	2013年度計画
売上総利益	9,159	10,000
営業利益	2,442	2,800
持分法投資損益	859	1,200
当社株主帰属当期純利益	2,803	2,900

- 引続き非資源分野の収益強化により、2013年度の当社株主帰属当期純利益は、前年度比97億円増加の2,900億円

単位：億円	2012年度実績	2013年度計画
総資産	71,174	75,000
ネット有利子負債	21,856	26,500
株主資本(当社株主帰属分)	17,654	19,000
NET DER	1.2倍	1.4倍

- NET DERは1.4倍程度に設定
- 株主資本(当社株主帰属分)は、利益の積上げと配当の支払い等により、2013年3月末比約1,300億円増加の1兆9,000億円

前提条件	2012年度実績	2013年度計画	(参考) 市況変動が当社株主帰属当期純利益に与えるインパクト
為替(円/US\$)	82	90	約△20億円(1円の円高)
金利(%) TIBOR(¥)	0.32	0.30	約△50億円(1%の金利上昇)

投資区分の変更

Brand-new Deal 2012		Brand-new Deal 2014	
生活消費関連	非資源	生活消費関連	■ 繊維 ■ 食料 ■ 住生活・情報
機械関連		基礎産業関連	■ 機械 ■ 化学品
化学品・建設他			■ 石油製品 ■ 鉄鋼製品
資源エネルギー関連	資源	資源関連	■ 金属資源 ■ エネルギー資源

投資方針

2年間累計でネット8,000億円。但し、グロス投資額の上限は1兆円とする

- 財務健全性を維持しながら、規律ある成長を果たす
- 優良案件を厳選すると共に、モニタリング強化によりEXITを促進する

非資源：資源の比率は2:1

- 伊藤忠の強みであり、比較的安定した収益の見込める非資源分野の収益基盤拡充に軸足を置き、非資源分野と資源分野の投資額の比率は2:1を目安とする

分野別重点施策

非資源	生活消費	■ 業界No. 1の堅持 ■ トレードと事業のバランスの取れた収益拡大 ■ 国内ビジネスの再強化
	基礎産業	■ 機械と化学品の底上げ ■ トレード再強化と既存事業の拡大 ■ No. 1を狙えるビジネスへの布石
資源		■ 既存事業のコスト削減と拡張による収益力向上 ■ 権益パートナーとの関係強化 ■ 資産入替推進による資産効率向上

事業・海外・人事政策

事業政策

- 既存事業のモニタリング強化
- 低効率事業の整理・統合推進
- 事業会社の経営を担う人材育成策の強化

海外政策

- 各セグメントの営業現場主導による海外展開の継続
- 成長市場における優良パートナーの開拓
- 海外駐在員増員の促進

人事政策

- 海外・事業会社を含めた人員シフトの推進
- 英語以外の第二外国語習得のための海外研修生制度拡充
- 活躍する女性ロールモデルの創出

内部管理とコーポレート・ガバナンス

リスクマネジメント

- 連結リスク管理体制の強化と、適切な集中リスク管理の継続

内部統制・コンプライアンス

- 各組織のビジネスリスクに応じた内部統制の整備推進
- 海外コンプライアンス体制の継続強化
- 国内外の贈収賄・独禁法リスクに対する実効的・効率的な調査・モニタリング体制の構築

コーポレート・ガバナンス

- 複数名の社外取締役を含む取締役会と、社外監査役が半数以上を占める監査役会を基礎とした現状の企業統治体制を維持

INVESTMENT

伊藤忠商事の事業投資に関する考え

I 基本的な考えと意思決定プロセス

当社は、得意とする機能を発揮できる領域に進出し、進出領域を起点として、更なる収益拡大に向けて、連鎖的にビジネスを創造していきますが、その際、戦略提携と並び重要な手段となるのが事業投資です。当社単独による子会社の設立から、パートナーシップ強化のための出資、出資先企業の企業価値向上を目的とする経営参画・子会社化など多様な手段・出資比率の中から、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とグループ収益の最大化を図ります。トレード収益や取込利益、キャピタルゲインなど、何重にも収益を拡大しています。

新規投資に際しては、投資基準に照らし合わせて妥当性を精査し、決裁します。また、投資額に応じて、DMC^{*1}での決裁やHMC^{*2}での承認等、幾重もの審査プロセスを設けています。投資実行後も年一回のレビューを実施し、収益規模・投資効率・戦略的意義等の観点から、EXIT方針とした案件については、EXITを着実に履行します。

^{*1} DMC : Division Company Management Committee

^{*2} HMC : Headquarters Management Committee

意思決定プロセスの詳細は、
P99 「リスク管理の例」をご参照ください。

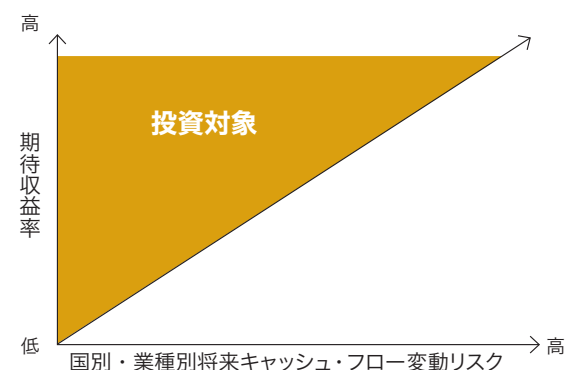
投資判断

■ 投資基準

投資判断に際しては、予め設定している資本コストに基づく国別・業種別ハードルレートを用いてフリー・キャッシュ・フローベースのNPV (Net Present Value) を算出し、投資効率を評価しています。国別・業種別将来キャッシュ・フロー変動リスクに見合ったハードルレートを用いるため、国や業種の特性に応じた投資判断が可能であり、優良案件発掘の選択の幅を広げています。また、「投資効率」に加え、「単体へのキャッシュイン」や「利益規模」も投資基準として組み込んでいます。

一方で、連結株主資本が積上がっていく中では、従来にも増してROEに配慮した事業ポートフォリオの運営が必要であり、全社ROEの悪化に繋がらないよう、事業ポートフォリオを管理しています。

投資基準のイメージ

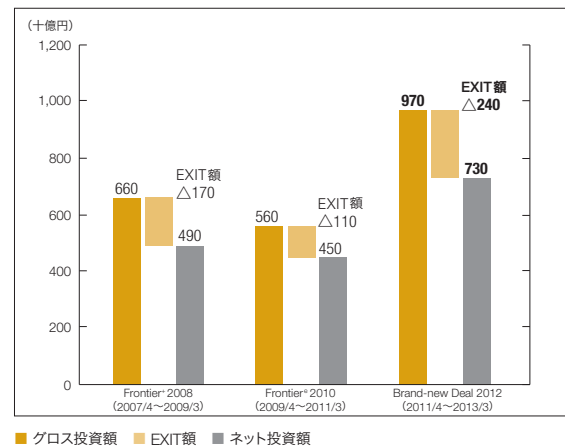


資産入替

■ 継続的な資産の入替

投資実行後、一定期間経過しても投資利回りが所定の基準を満たさない、あるいは戦略的意義が低下した低効率資産のEXITを継続的に実施しています。2008年3月期から2013年3月期までの投資総額はグロス21,900億円、ネット16,700億円となっています。これは成長分野への投資を実行する一方で5,200億円のEXITを実行してきたことを表しています。

継続的な資産の入替

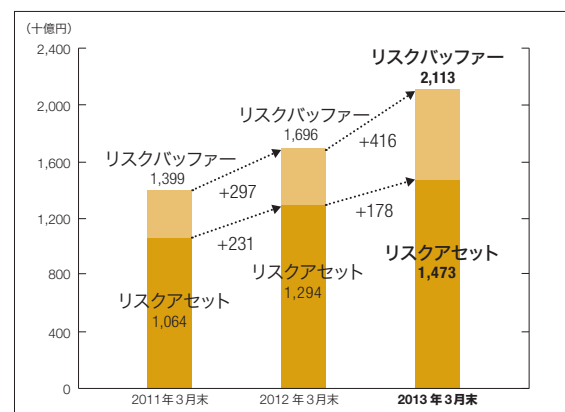


リスク管理

■ リスクアセットによる投資リスクの管理

当社は、投資を含むバランスシート上のすべての資産及びオフバランス取引において将来発生し得る最大毀損額をもとに「リスクアセット」を算定し、リスクアセットをリスクバッファー（連結株主資本＋非支配持分）の範囲内にコントロールすることを基本方針とする「リスクキャピタル・マネジメント」を導入・運用しています。2013年3月末のリスクアセットの額は、リスクバッファーの70%にとどまっています。

2013年3月末 リスクアセットの状況



I 財務健全性の維持

継続的な資産の入替と「リスクキャピタル・マネジメント」を通じ、財務健全性の堅持に努めています。グロス投資額の上限を1兆円と設定する「Brand-new Deal 2014」期間中も、健全なNET DERを維持し、これまで以上に営業キャッシュ・

フローを重視すると共に、国内格付機関に加え、米系格付機関からもAフラット格取得を目指していきます*。

* 当社長期信用格付け（2013年3月末現在） 日本格付研究所（JCR）：AA-、格付投資情報センター（R&I）：A、ムーディーズ・インベスターズ・サービス（Moody's）：Baa1、スタンダード&プアーズ（S&P）：A-

CFO/CSO/CAO

I CFOからのメッセージ



関 忠行

CFO

前中期経営計画「Brand-new Deal 2012」では、「攻め」の経営に大きく舵を切り、過去最大規模の投資を実施しました。一方で、保有意義の薄れた投資の売却等による資産入替を行うと共に、純利益の積上げ等による株主資本の拡充が進んだことで、2013年3月末のNET DERは1.2倍、リスクアセットはリスクバッファの70%となり、「規模の拡大」を実現しつつも、財務安全性指標は健全な水準を維持しました。

新中期経営計画「Brand-new Deal 2014」でも、新規投資の継続により総資産・有利子負債は増加するものの、財務安全性指標は健全な水準を維持していきます。NET DERについては、当社の資産ポートフォリオは収益のボラティリティの高い資源関連に大きく偏重していないことから、1.0倍を下回るような水準を維持する必要はないと考えており、現在の当社の資産ポートフォリオからすると、1.0～1.5倍程度の水準は維持したいと考えています。また、リスクアセットもリスクバッファの範囲内にコントロールしていきます。更に、これまで以上に営業キャッシュ・フローを重視していきます。既存投資における収益拡大に伴うキャッシュの回収や運転資金の効率化等により、営業キャッシュ・フロー創出能

力を高めていく考えです。加えて、政策目的保有株の削減や投資のモニタリング強化による資産入替を促進し、資産効率の維持・向上を図ると共に、投資キャッシュ・フローの改善にも努めます。

当社の収益力は向上し、財務体質も着実に改善しており、格付の更なる向上が期待できる状況です。国内格付機関に加え、米系格付機関からAフラット格を獲得することにより、成長戦略の推進を支える資金調達の多様性・柔軟性を高めていきたいと考えています。

株主資本の拡充が進む過程では、より一層ROEを意識して、高い資本効率を維持していきたいと考えています。

リスク管理体制強化に向けては、当社グループ各社が適切なリスク管理体制を構築すると共に、主要なリスク項目の管理手法に関する基本的な考え方につき、グループベースでの更なる共有化を図っています。また、各種リスクに対して適切な対応を行っています。集中リスクに対しては、特定の事業分野につき個別資産枠を設けると共に、政治情勢や経済情勢などの複合的要素を勘案して国別にエクスポージャー上限枠を設定し、定期的にモニタリングを行うなど、過度なリスク集中を防ぐ仕組みを導入しています。金利上昇リスクに対しては、一定の管理手法を用いて金利変動による損失限度額を定めた上で、必要に応じて金利の固定化を行っています。

今後導入が予定されているIFRSに関しては既に専従組織を中心に対応を本格化しています。

上記の施策を行いつつ、財務規律を遵守することで、持続的な成長と収益拡大を支えていきたいと考えています。

* CFO: Chief Financial Officer
CSO: Chief Strategy Officer
CAO: Chief Administrative Officer

Ⅰ CSOからのメッセージ



高柳 浩二

CSO

前中期経営計画「Brand-new Deal 2012」では、基本方針とした「現場力強化」「攻めの徹底」「規模の拡大」が結実し、2012年3月期に史上最高益を更新、厳しい環境に対峙した2013年3月期も期初計画を達成しました。2力年で過去最大規模となる約9,700億円の投資を実行し、優良案件を着実に積上げました。また、収益規模・組織サイズの均等化を柱とする組織改編により、一層、緻密な経営が全組織に浸透しています。

新中期経営計画「Brand-new Deal 2014」では、前中期経営計画期間に実行した大型投資からの着実な収獲等による収益の拡大を図ると共に、資源・非資源分野のバランスに加え、国内・トレードの再強化による国内と海外、事業収益とトレード収益のバランスの取れた成長も目指します。投資については、グロス投資額の上限を1兆円（ネット投資額8,000億円）に設定し、案件を厳選の上、新規優良案件への積極的取組みを継続します。

当社は、コーポレート・ガバナンスの充実・強化を目的に、2012年3月期より社外取締役を選任しています。外部の多様な視点から当社の経営に対してさまざまな助言を得ることにより、取締役会の活性化と経営監督の実効性向上に繋がっています。また、社外取締役の選任にあたっては、その独立性の確保を重視することにより、取締役会における意思決定の透明性確保にも努めています。

Ⅰ CAOからのメッセージ

今日、企業には持続的な成長と共に、健全な企業活動を通して、より豊かな社会の実現に貢献することが求められています。特に、グローバルに事業展開する当社は、環境や人権等の社会的課題の解決に資するビジネスを開発・実現し、国際社会へ貢献することが不可欠であると認識しています。

2013年3月期は前中期経営計画「Brand-new Deal 2012」のもと、営業部と一体となり事業案件を推進すると共に、環境や人権に関する研修や、コンプライアンス巡回研修を実施するなど、積極的な活動を展開しました。これらの活動を通じて、東京証券取引所グループ（現東京証券取引所）が公表するESG（環境、社会、ガバナンス）に関する優れた企業としての選定や、SRI調査機関インテグレックス社が事務局を務める「『誠実な企業』賞2013」優秀賞の受賞など、外部からも高い評価をいただくことができました。

新中期経営計画「Brand-new Deal 2014」においては、事業を通じて社会的課題を解決する、「攻め」のCSRを更に推進していきます。「CSR推進基本方針」に、持続可能



松島 泰

CAO

な資源の利用をサプライチェーン全体で推進していくことを追加すると共に、事業を通じて解決すべきCSR上の重要課題4項目を選定するなど、長期的な視点で企業理念である「豊かさを担う責任」を果たす取組みを推進していきます。

また、2013年4月当社で総合商社として初の女性執行役員が誕生しましたが、引き続き、女性社員の活躍支援を含め、社員一人ひとりのキャリアと多様性を重視した人材力強化の取組みをより積極的に進めていきます。