

伊藤忠のビジネスモデル

当社は事業展開の進化に伴い、内部・外部の経営資源の複合的な活用による「付加価値の創造」と、強みを持つ領域への投資、リスク管理、効率性のモニタリングからなる「資産戦略」を両輪とす

るビジネスモデルを構築してきました。経営資源の絶え間ない高度化を通じて、トレード収益と投資リターンの最大化を追求しています。

付加価値の創造と資産戦略を両輪とするビジネスモデル

BUSINESS MODELS

BACKGROUND

ビジネスモデルの背景となった事業展開の進化

当社は従来、商流の中間に位置し需要と供給を繋げるトレードを中心とした伝統的な事業展開を行ってきました。製造業が自身で海外展開を行うようになると、事業投資を絡めながら主体的かつ面的に商流や新たなビジネスを創造する事業展開へと進化を遂げていきました。

伝統的な事業展開

商流の中間に位置し、需給をマッチング。
トレード収益中心



連鎖的に「面」を拡げていく事業展開

1 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でき、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ます。中でも「需要家と生産者のマッチング」によるトレードが獲得できるかどうかは、重視しています。進出の際の重要な手段が事業投資です。

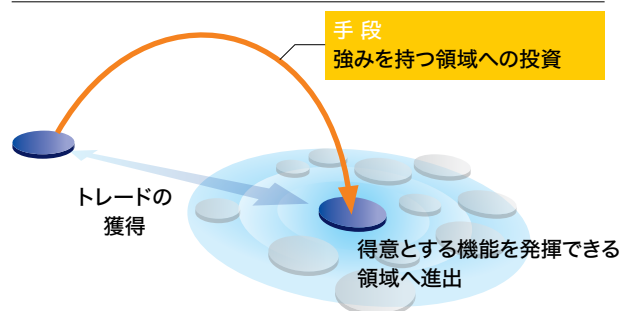
得意とする機能

- 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

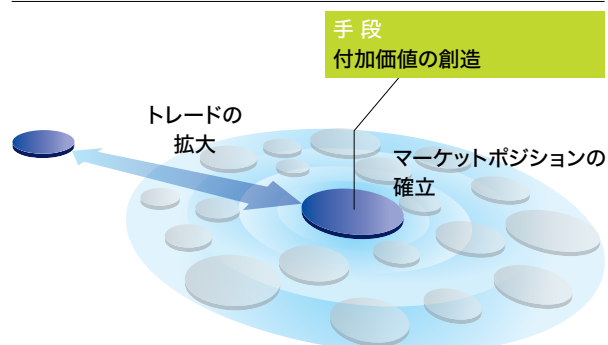
2 マーケットポジションの確立

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源を駆使し、付加価値を創造しながら投資先の企業価値向上とマーケットポジションの確立を図ります。

新規進出



マーケットポジションの確立



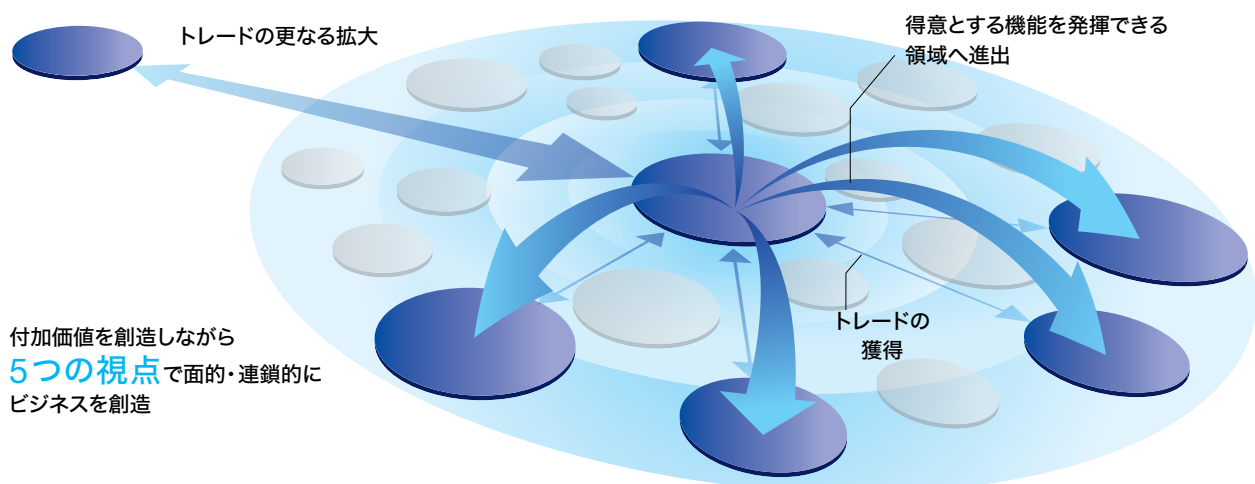


3 面的・連鎖的なビジネスの創造

進出領域を起点とし、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し、新たな付加価値を創造しながら、主に5つの視点から、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。

- 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

面的・連鎖的なビジネスの創造



概要

伊藤忠、その先へ

Brand-new Deal 2014 ～非資源No. 1 商社を目指して～

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
- 強みの発揮とワンランクアップ

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

基本方針レビュー

非資源No. 1 商社達成

2014年度の非資源収益は3,172億円と飛躍的に拡大し、No. 1 へ。
機械、食料、住生活・情報カンパニー等で史上最高益を更新。

収益拡大	■ 近年実行した大型投資案件は更なる収益改善の余地あり。 ■ 資源価格が軟調に推移する中、非資源分野の収益によりカバーし、期初計画を達成。 ■ フリー・キャッシュ・フローの黒字を維持しつつ、収益基盤拡充に資する投資を実行。
バランスの取れた成長	■ 資源価格の下落や減損計上等により資源収益は赤字化したほか、非資源収益は飛躍的に拡大。 ■ 国内収益は事業会社を中心に収益を拡大したほか、エドウィンやベルシステムへの新規投資等も奏功し増益。 ■ トレードは、円安の追い風もあり、プラント・自動車等を中心に概ね順調。
財務規律遵守と低重心経営	■ NET DERは0.98倍と改善。 ■ 営業キャッシュ・フローは、2年連続4,000億円超を確保。営業キャッシュ・フローを重視する経営は定着。 ■ 政策目的保有株の削減は、計画以上削減。(約△500億円) ■ 売総経費率は2012年度の73%に対し、2014年度は74%とほぼ横ばい。

2013～2014年度の実績

定量レビュー

単位：億円	2013年度 期初計画 (米国会計基準)	2013年度 実績 (米国会計基準)	2014年度 期初計画 (IFRS)	2014年度 実績 (IFRS)
当社株主帰属当期純利益	2,900	3,103	3,000	3,006
総資産	75,000	78,484	82,000	85,607
ネット有利子負債	26,500	22,243	25,000	23,805
株主資本(当社株主帰属分)	19,000	21,470	23,000	24,332
NET DER	1.4倍	1.0倍	1.1倍	0.98倍
為替(円/US\$期中平均レート)	90円	100円	100円	108円
為替(円/US\$期末レート)	90円	103円	100円	120円

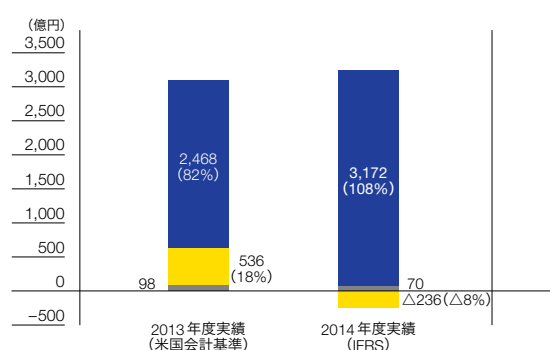
- 2013年度は、非資源分野の収益拡大により過去最高益を達成
- 2014年度は、資源分野で減損の発生あるも、当社の強みである非資源分野からの利益が過去最高益を達成し、期初計画を達成
- NET DERは2014年度末に初めて1倍を下回り0.98倍に

当社株主帰属当期純利益内訳

オペレーティングセグメント

単位：億円	2013年度実績 (米国会計基準)	2014年度実績 (IFRS)
繊維	325	320
機械	434	546
金属	741	112
エネルギー・化学品	167	24
食料	575	1,144
住生活・情報	763	790
修正消去等	98	70
合計	3,103	3,006

非資源／資源



■ 非資源 ■ 資源 ■ 修正消去等

※1 構成比は修正消去等を除くオペレーティングセグメント合計値を100%とする。

※2 鉄鋼製品トレード及びエネルギートレードは非資源に含む。

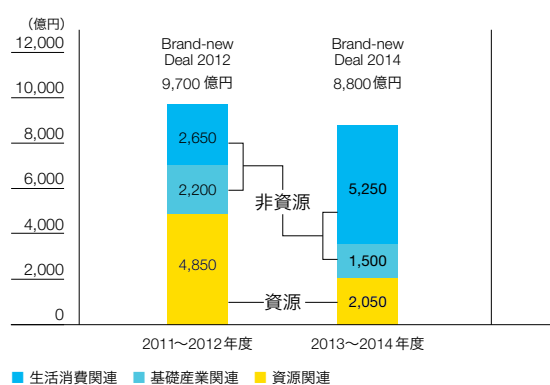
投資レビュー

単位：億円	2カ年 累計計画	2013年度 実績	2014年度 実績	2カ年 累計実績
非資源	非資源	2,850	3,900	6,750
生活消費関連	: 資源	2,150	3,100	5,250
基礎産業関連	比率は 2:1	700	800	1,500
資源		1,450	600	2,050
グロス金額	10,000	4,300	4,500	8,800
ネット金額	8,000	3,200	3,700	6,900

2013～2014年度の主な投資案件

生活消費 関連	Dole事業取得／C.P. Pokphand／エドウィン／ファミリーマート追加取得／ベルシステム24 など
基礎産業 関連	大阪カーライフグループ(伊藤忠エネクス) など
資源関連	ジンブルバー取得／IMEA(ITOCHU Minerals & Energy of Australia Pty Ltd)拡張／ACG(アゼルバイジャンカスピ海油田)追加投資など

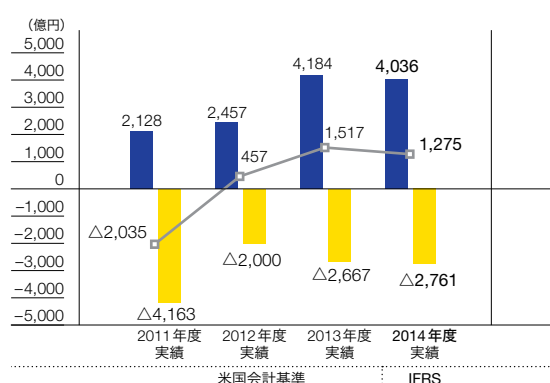
投資実績(グロス)



キャッシュ・フロー

単位：億円	2013年度実績 (米国会計基準)	2014年度実績 (IFRS)
営業活動による キャッシュ・フロー	4,184	4,036
投資活動による キャッシュ・フロー	△2,667	△2,761
財務活動による キャッシュ・フロー	△717	△979
(フリー・キャッシュ・フロー)	1,517	1,275

キャッシュ・フロー



■ 営業活動によるキャッシュ・フロー

■ 投資活動によるキャッシュ・フロー

□ フリー・キャッシュ・フロー

“過去最高配当の毎期更新へ”

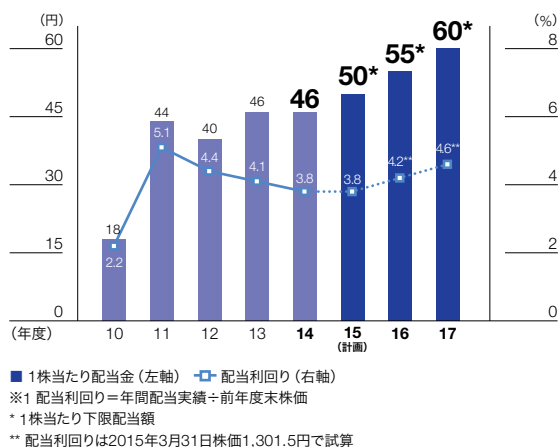
Brand-new Deal 2017

2015年度 50円
2016年度 55円
2017年度 60円

を下限保証

中期経営計画「Brand-new Deal 2017」期間中は、毎期、当社史上最高額を更新する2015年度50円、2016年度55円、2017年度60円を1株当たり配当金の下限として保証します。加えて従来の業績連動・累進型の配当方針も継続し、収益拡大による株主還元への拡充を目指します。

1株当たり配当金／配当利回り※1



株主還元方針と2014年度の配当実績

当社は、2011年度より配当性向を定量的に示し、当社株主帰属当期純利益に連動する透明性が高い配当方針を採用しています。具体的には、当社株主帰属当期純利益が2,000億円までに対して配当性向20%、同じく2,000億円を

超える部分に対して配当性向30%を目途に実施する配当方針を採用しています。2014年度は、この方針に加え、1株当たり2円を追加し、1株当たり46円（中間23円、期末23円）の年間配当を実施しました。

第三者割当増資に伴う既存株式価値の希薄化を抑制するための自己株買入枠の設定・買入実施



2014年7月に公表したCharoen Pokphandグループ（以下CPグループ）との業務提携契約の締結と合わせて、当社はCPグループに対し、当社株式の約4.9%（第三者割当増資前の発行済株式数ベース）に相当する7,800万株の第三者割当増資を1,024億円で実施しました。当社は本増資による既存株式価値の希薄化を抑制するために、割り当てた株式と同数の7,800万株の自己株買入枠を設定し、市場から徐々に自己株式を取得、総額1,007億円の買入れを2014年12月に終了しました。

Charoen Pokphand (チャロン・ポカパン)グループ

当社株式7,800万株を
1,024億円で第三者割当増資（2014年7月）



割り当てた株式と同数の7,800万株の自己株式を
総額1,007億円で市場から買入れ
（2014年9月に開始し、同年12月に終了）

株式・株主情報

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（2010年4月から）
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	3月31日
確定日	（中間配当 9月30日）
発行済株式数	1,662,889,504株 （2015年3月末現在）
自己株式数 （単体保有分）	81,179,919株 （2015年3月末現在）

大株主の状況 ※2

株主名	持株数 （千株）	持株比率 (%)
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	68,593	4.12
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	65,027	3.91
シービー ワールドワイド インベストメント カンパニー リミテッド ※3	63,500	3.82
株式会社みずほ銀行	39,200	2.36
日本生命保険相互会社	34,056	2.05
三井住友海上火災保険株式会社	30,400	1.83
損害保険ジャパン日本興亜株式会社	26,336	1.58
パークレイズ証券株式会社	25,000	1.50
朝日生命保険相互会社	23,400	1.41
ザ バンク オブ ニューヨーク メロン エスエーエヌブイ 10	23,173	1.39

※2 当社は、自己株式81,179千株（持株比率4.88%）を所有しておりますが、上記大株主から除外しています。

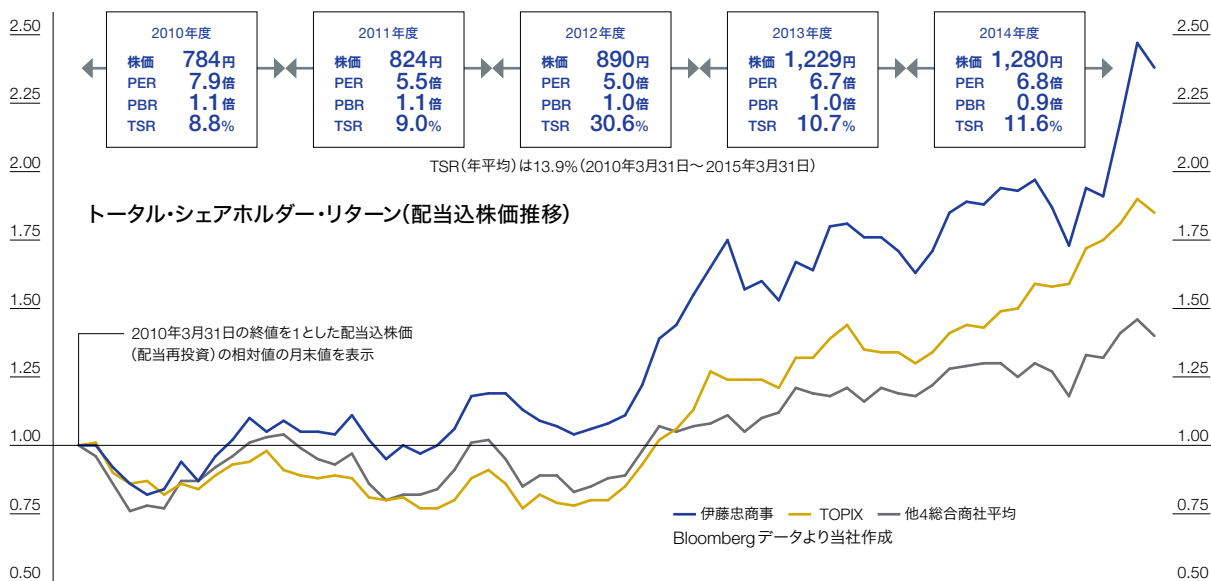
※3 CPグループはこのほかにEn-CP Growth Investment L.P.が14,500千株（持株比率0.87%）を保有しており、合わせて合計4.69%を保有しています。

株価・PER・PBR・TSR

PER: (株価×自己株除く発行済株式数÷当社株主帰属当期純利益(当社公表予想))の日次平均

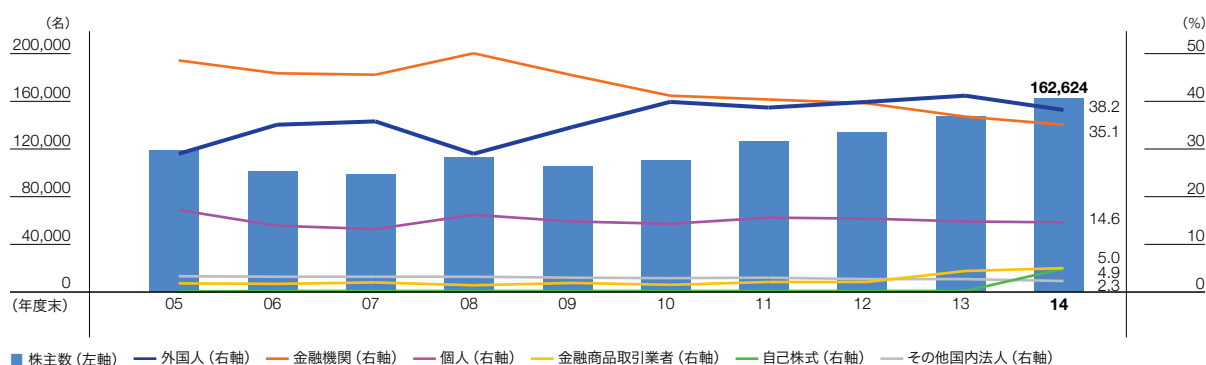
PBR: (株価×自己株除く発行済株式数÷直近株主資本実績)の日次平均

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



	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
当社のニュースリリース	■ 中期経営計画 「Brand-new Deal 2012」公表 配当方針の見直しを実施		■ 中期経営計画 「Brand-new Deal2014」 公表		■ 第三者割当 増資発表 ■ 自己株式 買入枠発表	
	■ 英国タイヤ小売大手 Kwik-Fitグループの買収合意		■ 米国Dole社のアジア青果物事業 及びグローバル加工食品事業の 買収合意		■ CPグループとの戦略的 業務・資本提携合意 ■ CITIC / CPグループとの 戦略的業務・資本提携合意	
	■ 米国石油開発会社 Samson社への出資合意 ■ 米国Drummond社 コロンビア炭鉱への出資合意		■ ジンブルバレー鉄鉱山の 新規権益への出資合意			
外部要因	■ 欧州財政危機が拡大 ■ 東日本大震災が発生		■ 経済政策「アベノミクス」が始動		■ 消費税率8%に引上げ	
	■ 円が対ドルで75.32円を 記録し史上最高値を記録				■ 円が対ドルで120円 台と円安が進行 ■ 資源・エネルギー価格が大幅に下落	

株主数と株主構成比(株式所有割合)の推移

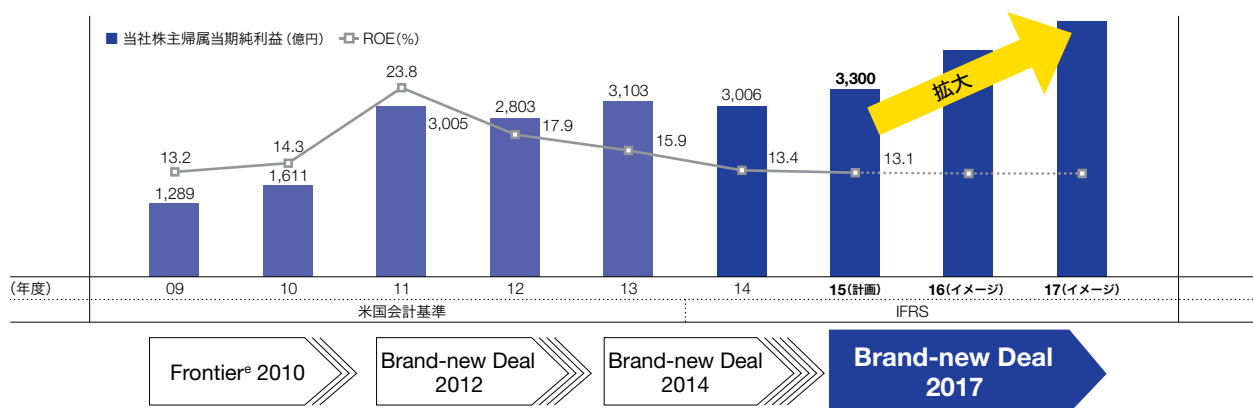


中期経営計画 **Brand-new Deal 2017** 挑戦

Brand-new Deal 2017の目指す姿

非資源分野を中心とした成長戦略推進による**純利益4,000億円**に向けた収益基盤の構築

株主資本の拡充を行いつつ、安定的に**ROE13%**以上を目指す



Brand-new Deal 2017 基本方針

財務体質強化	資産入替の促進	■ 積極的な資産入替による資産の質・効率性の更なる向上 ■ 投資規律遵守によるフリー・キャッシュ・フローの早期黒字化 ■ 資本コストを意識した経営管理の高度化
	キャッシュ・フロー経営の強化	
純利益4,000億円に向けた収益基盤構築	戦略的提携先との協業推進	■ 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・領域の拡大 ■ 非資源分野の強み・優位性を活かした収益基盤の更なる拡大 ■ 既存ビジネスの収益力強化と新規優良案件による利益成長
	非資源分野の更なる増強	

2015年度 定量計画

単位: 億円	2014年度 実績	2015年度 計画	増減
売上総利益	10,891	11,000	+ 109
営業利益	2,727	2,400	△ 327
持分法投資損益	101	1,200	+ 1,099
当社株主帰属当期純利益	3,006	3,300	+ 294
為替 (円/米ドル期中平均レート)	108円	115円	+7円(円安)

単位: 億円	2014年度 実績	2015年度 計画	増減
総資産	85,607	92,000	+ 6,393
ネット有利子負債	23,805	29,000	+ 5,195
株主資本	24,332	26,000	+ 1,668
NET DER	0.98倍	1.1倍	0.1上昇
ROE	13.4%	13.1%	△ 0.3%
為替 (円/米ドル期末レート)	120円	115円	△5円(円高)

投資方針

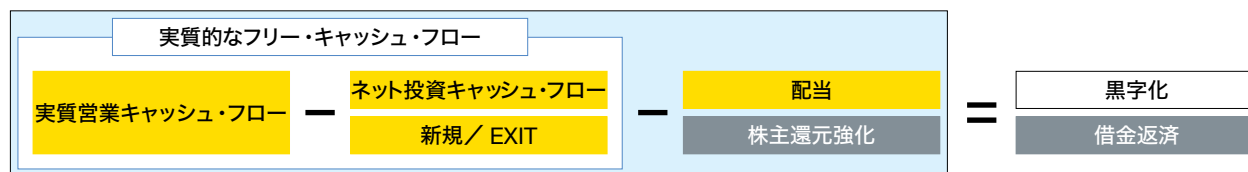
投資額の枠を設定する従来の方針から、実質営業キャッシュ・フローとEXITによるキャッシュインの範囲内で行う方針に大きく変更しました。



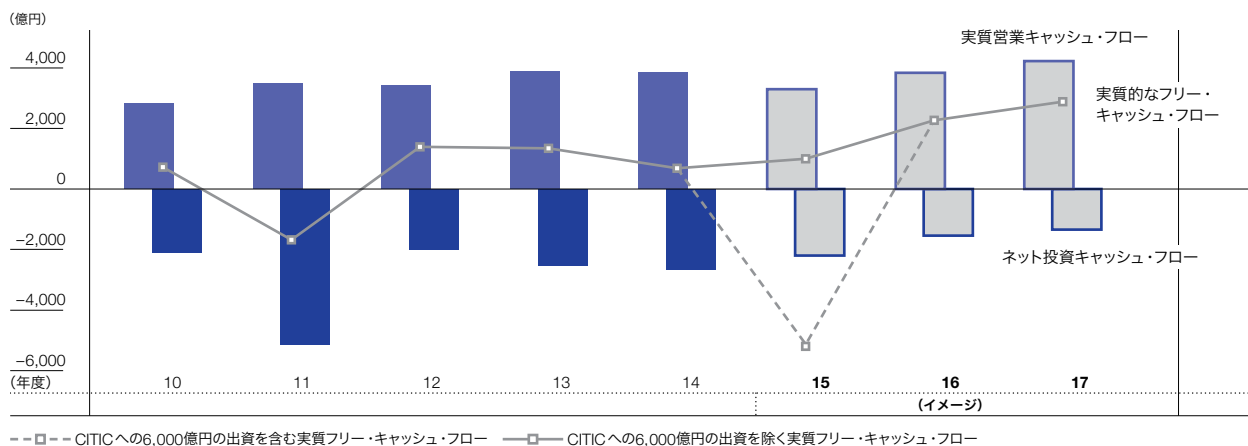
※1「営業CF」－「運転資金等の増減」 ※2 CITICへの6,000億円の出資、及び運転資金等の増減を除いたキャッシュ・フロー

キャッシュ・フロー経営の強化

「実質的なフリー・キャッシュ・フロー」を継続的に1,000億円以上確保することで、配当による株主還元、更には借入返済に充当します。今まで以上に分かりやすく明確に、キャッシュ・フロー経営を推進していきます。



各年度の実質的なフリー・キャッシュ・フローの推移とイメージ



前提条件	2013年度 実績	2014年度 実績	2015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/米ドル期中平均レート)	100	108	115	約+15億円(1円の円安)
為替 (円/米ドル期末レート)	103	120	115	
金利(%) TIBOR(¥)	0.23%	0.20%	0.20%	約△100億円(1%の金利上昇)
原油価格(米ドル/BBL) ^{※3}	108	86	60	±2.8億円
鉄鉱石(米ドル/トン) 豪州産粉鉱	126 ^{※4}	93 ^{※4}	N.A. ^{※5}	±13.2億円
強粘結炭(米ドル/トン) 豪州産	153 ^{※4}	119 ^{※4}	N.A. ^{※5}	±7.3億円
一般炭(米ドル/トン) 豪州産	95.0 ^{※4}	81.8 ^{※4}	N.A. ^{※5}	

※3 原油はブレント原油。

※4 2013年度、2014年度の鉄鉱石・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として当社が認識している価格。

※5 2015年度計画における鉄鉱石・強粘結炭・一般炭価格は、2015年度1Qについては、下記の一般的な取引価格と見做している価格及び足元の市況を勘案し、2Q以降については、1Qの市況価格を考慮した価格を前提としております。なお、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。

鉄鉱石(豪州産粉鉱) 62米ドル/トン、強粘結炭(豪州産) 109.5米ドル/トン、一般炭(豪州産) 67.8米ドル/トン



「Brand-new Deal 2017」は、
ステークホルダーの皆様の
ご期待にお応えしていく
3年間にしていきます。

代表取締役
常務執行役員
CFO(兼)財務部長
鉢村 剛

Q1 就任にあたりCFOとしての所信を聞かせてください。

**A1 型通りではなく、「建設的な管理」に
努めていきます。**

私は、株主・投資家の皆様や金融機関の皆様と直接向き合う立場にあります。マネジメントレベルで説明責任を果たすことの重要性を強く認識し、積極的にステークホルダーのもとに赴き、コミュニケーションを深めていく考えです。

社内に対しては、経営方針やビジネスを把握している立場からの自律的な牽制が、私に求められている責務です。一方、当社は中期経営計画「Brand-new Deal 2017」のもと、大きな目標を目指しているため、ルールブックに沿った型通りの管理のみに陥ることなく、管理部門の知見とリソースを活かして営業部門をサポートする「建設的な牽制」を絶えず心掛けていきたいと考えています。

**Q2 「Brand-new Deal 2017」における財務・資本戦略
の概要を聞かせてください。**

A2 株主重視の姿勢を一層、強めていきます。

「Brand-new Deal 2017」期間中は、株主をはじめとした

ステークホルダーの皆様のご期待にきちんとお応えしていく3年間にしたいと考えています。

当社は、成長戦略が明確になり、利益計画達成の蓋然性も向上しました。これを前提とした当社の財務・資本戦略のポイントをご説明します。

まず株主重視の姿勢をより一層、強めていくこととしました。配当については、3年間に亘り、毎期史上最高額を更新する2015年度50円、2016年度55円、2017年度60円の下限保証を新たに設けました。加えて、従来の業績連動・累進型の配当方針も継続していきます。また資本コストに関する意識を高め、初めて計画において「株主資本の拡充を行いつつ、安定的にROE13%以上を目指す」という目標を設定しました。2014年度の実績である13.4%は、同業他社と比較しても高い水準ではありますが、現状に満足することなく資本効率を高めていく考えです。

近年、当社はキャッシュ・フロー経営を強化しており、直近は2期連続で4,000億円強の営業キャッシュ・フローを創出し、フリー・キャッシュ・フローも3期連続で黒字を確保しています。「Brand-new Deal 2017」では、CITICへの投資資金を借り入れて賄うこともあり、キャッシュ・フローに対する意識を更に高めていきます。2015～2017年度は、実質営業キャッシュ・フローとEXITによって確保した原資の範囲内で新規投資を実行することとし、CITIC

への出資額約6,000億円を除く実質ベースで、少なくとも毎期1,000億円の実質的なフリー・キャッシュ・フローの黒字確保を目指します。配当もこの実質的なフリー・キャッシュ・フローの中から実施していく方針です。なお、2015年度は当社株主帰属当期純利益計画の3,300億円と同水準の営業キャッシュ・フローを想定しています。

成長の見通しが立ったことを受け、資産入替も一層強力で推進していきます。想定したパフォーマンスを上げていない投資案件は、厳格に、かつてない大胆さでEXITを実行し、資産の質の更なる向上に努めていきます。また優良資産であっても、限りある経営資源を有効活用すべく、戦略的な観点から資産の入替を図っていきます。その一環として2015年4月には、当社に多大な利益貢献をしてきたPrimeSource社を売却しています。

Q3 「安定的にROE13%以上」に向けた具体的な方針を聞かせてください。

A3 営業現場が実践できるアプローチを取っていきます。

自己株買入により財務レバレッジを高めることが、ROE向上のための一つの手段として注目されていますが、当社は「利益率」、つまりROEの構成要素の一つであるROAを高めることで、持続的な利益成長を実現しながら、ROEを向上させていく方針です。具体的には、ROAは3.7～4.0%程度の水準を維持・向上させていきます。

当社ではROEについて、経営レベルや管理部門の視点で見ていくのみではなく、向上に向けた取組みを実践できる形で営業現場に落とし込むべきと考えています。「レバレッジ」や「株主資本」は、営業現場がコントロールしていくことが難しい一方、利益率に結び付く粗利率や在庫回転期間、売掛金回収期間などは、営業現場が日々意識している管理指標です。それらは現場のビジネスの創意工夫により改善でき、また資産回転率の向上は当社が重視するキャッシュ・フローの改善にも繋がります。従い、当社では基本に忠実に「稼ぐ」ことをROE向上の出发点としました。

Q4 NET DERに関する方針と初年度以降の水準のイメージを聞かせてください。

A4 2017年度末には1.0倍以下にコントロールする方針です。

CITICへの投資によって、当社のネット有利子負債残高は約2兆9,000億円に増加することになります。一方生活消費関連分野の総資産に占める比率向上に伴い、収益ボラティリティが低下しており、資本コストは低下していると認識しています。しかし当社は、それに甘んじることなく高いリターンを追求していくと共に、将来の金利上昇リスクを念頭に置きながら、有利子負債残高やNET DERを確実に管理していく方針です。

NET DERはCITICへの投資に伴って、2015年度末に約1.1倍に上昇することになりますが、財務規律の遵守に加え、ネット有利子負債削減、利益積上げによる株主資本増強により、2017年度末には1.0倍を下回る水準に抑制していく方針です。またリスクアセットとリスクバッファの比率を80%以下で管理していきます。

Q5 CITICへの投資に関するカントリーリスクをどのように捉えていますか。

A5 十分にコントロールできるレベルだと考えています。

当社は、各国への集中リスクを国枠管理制度で管理しています。中国へのエクスポージャーは、2014年度末の約3,400億円にCITICへの投資を加えた1兆円弱となりますが、これは総資産の10%程度であり、成長戦略の軸足を中国・アジアにシフトしていることも考え合わせると、集中リスクは突出しておらず、十分にコントロールできるレベルだと考えています。中国は今後、当社が重点領域とする生活消費関連分野で大きな成長が期待できます。リスクについても、中国は欧米の格付機関から日本よりも高い格付けを取得しており、政府による収用や国外送金の停止等のリスクも低いと認識しています。

事業投資に関する考え

基本的な考え

当社がビジネスを創造する際、戦略的業務提携と並び重要な手段となるのが事業投資です。当社単独による子会社の設立から、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の最大化を図り、トレード収益や取込利益等の収益を拡大しています。

近年は投資の大型化、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強化しており、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。

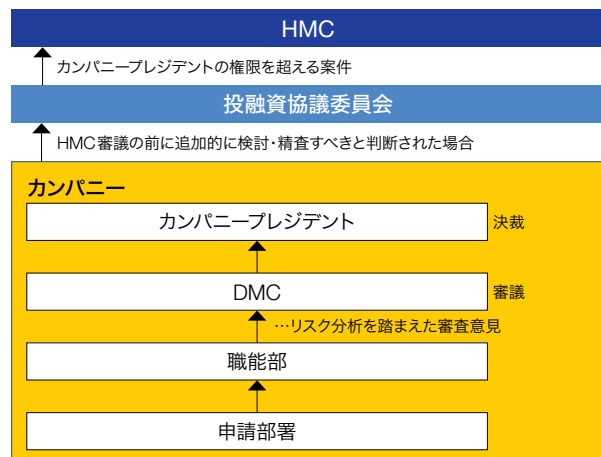
意思決定プロセス

申請部署が、投資の意義、成長戦略、リスク分析、事業計画（買収価格）の妥当性、投資基準への適合状況、EXIT条件の設定、内部統制の整備状況等について十分に検証をした上で、申請を行います。リスク分析には、定量的リスクの分析に加えて、労務リスクや環境リスク、コンプライアンスリスクなどのCSR・環境チェックや、反社会的勢力排除に向けたチェックなどを含んでいます。次に、関係職能部（管理部門）が各々の専門的観点からの審査意見を付した上で、DMC※1での審議を経て、カンパニープレジデントが決

裁します。カンパニープレジデントの権限を超える案件はHMC※2での承認が必要となります。なお、HMCでの承認が必要な案件のうち、収益性・戦略性等の面で追加的に検討・精査すべき点があると判断された場合は、CSO※3、CFO※4、CAO※5、業務部長、統合リスクマネジメント部長、法務部長、監査役からなる投融資協議委員会が審議の上、HMCに上程します。このように、ディビジョン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、適切な審査プロセスを設けることで、投資リターン追求と同時に、投資リスクの抑制も図っています。

- ※1 DMC: Division Company Management Committee
- ※2 HMC: Headquarters Management Committee
- ※3 CSO: Chief Strategy Officer
- ※4 CFO: Chief Financial Officer
- ※5 CAO: Chief Administrative Officer

新規投資実行時の意思決定プロセス



投資判断項目とリスク分析項目

＜投資判断項目＞	＜リスク分析項目＞	
投資意義・成長戦略	ビジネスモデルリスク (市場変化・パートナー等)	ガバナンスリスク※6 (意思決定・執行・監視・牽制等)
リスク分析	価値変動リスク (金利・為替・商品・株価等)	営業活動リスク※6 (販売・在庫・物流・調達等)
	信用リスク	投資リスク (のれん減損等)
	カントリーリスク	情報リスク※6 (セキュリティ、システム障害等)
	資金調達リスク	財務報告・内部管理に関するリスク※6
	法務関連リスク※6 (紛争、法制度変更等)	コンプライアンスリスク※6 (法令・規制関連、反社会性チェック等)
	外的環境リスク※6 (天候リスク等)	人事リスク※6 (労務管理、人権、経営人材等)
事業計画（買収価格）の妥当性	CSRリスク※6 (社会的責任、環境破壊等)	製造リスク※6 (安全リスク、品質リスク等)
投資基準への適合状況	その他のリスク	
EXIT条件の設定		
内部統制の整備状況		

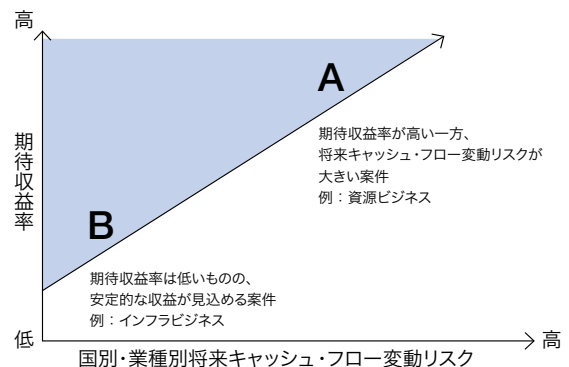
※6 ISO26000（組織の社会的責任に関する国際ガイダンス）の「7つの中核主題（組織統治、人権、労働慣行、環境、公正な事業慣行、消費者課題、コミュニティへの参画およびコミュニティの発展）」に基づく投資等に関わるCSR・環境チェックも実施。

1. 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)の算出を行い、投資効率を評価しています。また、投資効率に加え、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」や「利益規模」も投資基準として組み込み、厳選した投資を実行しています。

投資基準のイメージ

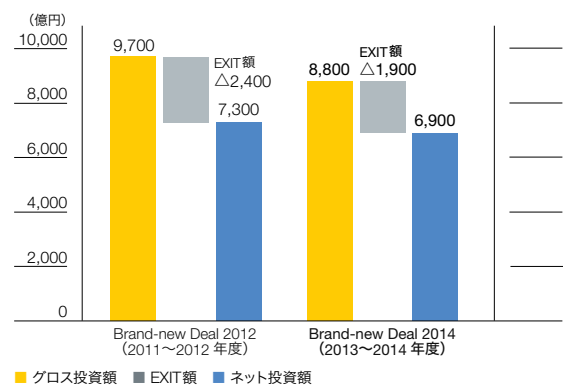


2. 継続的な資産の入替

すべての投資先（事業会社）につき年1回、定性（戦略的意義等）、定量（収益規模・投資効率等）の観点からレビューを実施しています（事業会社定期レビュー）。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事業会社について取組方針を見直し、小規模・赤字、低効率等保有意義の薄れた事業からの撤退を含め、継続的な入替を推進しています。

更に、2015～2017年度中期経営計画で掲げた財務体質強化に向けて、黒字でも利益が資本コストを賄えない事業は整理統合の検討対象とする等、資本コスト等を考慮した事業EXIT選定基準の改訂を行い、保有意義の薄れた事業の入替を強く推し進めています。

継続的な資産の入替



3. リスク管理

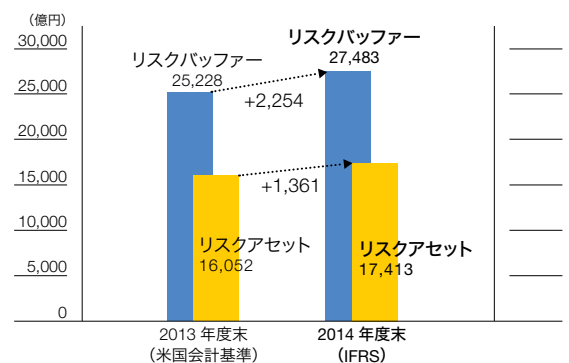
リスクアセットによる投資リスクの管理

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。2014年度末のリスクアセットの額は、リスクバッファーの63%にとどまっています。

集中リスク管理

エクスポージャーの大きい取引分野につき資産枠を設定することにより、経営資源の特定セグメント・分野への集中リスクを管理しています（特定分野資産枠管理制度）。また、先進国以外の国に対するカントリーリスクエクスポージャーを総枠で管理すると共に、社内の国格付けに基づく個別の国枠管理も行っています（国枠管理制度）。特定分野資産枠や国枠等については、ALM※7委員会で審議を行い、HMCで承認しています。

リスクアセットの状況



※7 ALM: Asset Liability Management

世界で多様な事業を展開する伊藤忠商事にとって、「人材」は最大の経営資源です。企業活動の成長を支える経営基盤としての人材の育成・強化を戦略的に推進しています。

コーポレートメッセージに込められた「人」に対する強い思い

創業より脈々と受け継がれている近江商人の哲学である「三方よし（売り手よし、買い手よし、世間よし）」をより大きな次元で捉えたものが、伊藤忠グループの企業理念である「豊かさを担う責任」です。この企業理念を分かりやすくし、果たすべき役割を社会に示した約束の言葉が、2014年6月に定めたコーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」です。

ここで使われている「商人」には、常に「商人魂」を原点に据えつつも、お客様目線、現場主義を徹底し、商いの先に広がる豊かさを提供し「無数の使命」を果たしていく「強い個」としての「人」に対する思いが込められています。

社内に加え、さまざまな媒体を通じて社外へもコーポレートメッセージの浸透に取り組んでいます。



個性豊かな多様な人材

採用においては、性別・国籍・年齢に拘らず「人物本位」で、多様な人材の採用を実施しています。採用された社員は「野武士集団」と評されるように、豊かな個性を持ち、自由闊達な風土のもと、日本に限らず世界各地で「無数の使命」を果たすべく、地域に根差した「商い」に取り組んでいます。伊藤忠商事からは約800人の社員が65カ国136都市に駐在し（2015年3月31日現在）、連結では10万人を超える社員が世界の豊かさに貢献しています。

攻めを支える人材育成

伊藤忠グループの安定的・継続的な成長を支えるのは「人材」です。個々の適性・キャリアを踏まえ、それぞれのフィールドで活躍できる多様な価値観を持った「業界のプロ」、その中核としてグローバルレベルでマネジメントできる「強い人材」の育成を目指しています。

人材育成上の強化ポイントとして、「連結」「海外」「現場力」の3つの着眼点を掲げています。とりわけ、CITIC／CPグループとの戦略的業務・資本提携を力強く推し進める人材を育成すべく、「経営管理人材」と「中国語人材」の両面から研修プログラムを拡充させ実施しています。

将来の事業経営を担える人材を育成するため、2013年度より導入した職能インターン制度を更に充実させると共に、中国への派遣や研修の強化を通じて、中国に精通したプロフェッショナル人材を育成しています。

伊藤忠商事株の研修参加人数

研修名	2012年度実績	2013年度実績	2014年度実績
職能インターン制度	—	5	94
グローバルディベロップメントプログラム(※)	102	135	135
組織長ワークショップ	372	325	437
短期ビジネススクール派遣	44	50	39
新人海外派遣	41	37	5
若手短期中国語・特殊語学派遣	54	25	47
キャリアビジョン支援研修(延べ)	2,037	2,025	1,893

※ グループ会社からの参加を含む

また、グループ採用ホームページを活用した採用支援、伊藤忠商事で実施している各種研修プログラムの共有、海外駐在サポートなどを通じ、グループ全体の人材戦略も強力に推進しています。

能力を最大限発揮できる環境の整備

すべての社員がそれぞれの特性を活かし、安心して仕事に集中できる環境の実現に向けて、さまざまな施策を推進しています。

(1)「げん（現場）・こ（個別）・つ（つながり）」改革

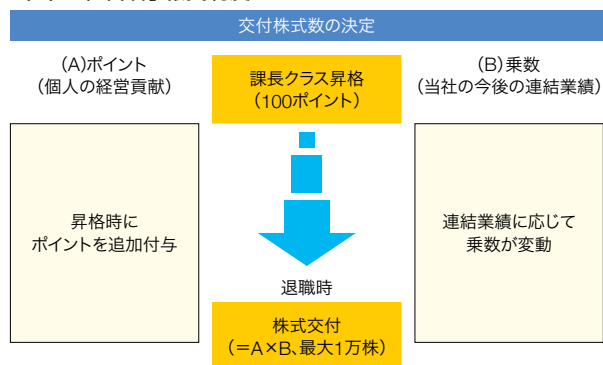
人材の多様化が進む中、「現場」に根差した血の通った「個別」支援を推進することに加え、会社・社会と常に「つなが

り」を持つという意識醸成を図ることにより、従業員一人ひとりが働きがいをもって会社に貢献し続けられる環境を提供する「げん・こ・つ」改革を推進しています。女性社員のキャリア形成支援をはじめとする各種施策がこの改革のもとで行われています。

(2)「未来の経営者」報奨制度

従業員の経営参画意識を高め、中長期的な視点に立った貢献を促すことを目的として「未来の経営者」報奨制度を導入しました。この制度は今後の成長を担うキーパーソンとなる課長クラス以上の従業員を、「未来の経営者」候補と位置付け、昇格に応じてポイントを付与し、制度対象期間中の連結業績に基づく乗数を乗じた当社株式を退職時に無償給付する制度です。本制度は、企業価値の増大を通じて、株主の皆様をはじめとした多様なステークホルダーの皆様とも成果を共有できるものと考えています。

「未来の経営者」報奨制度



(3)朝型勤務



早朝勤務の社員に朝食を提供

お客様対応を徹底し、業務効率化を通じた生産性の向上と社員の健康増進を目的として、夜20時以降の就業を原則禁止し、早朝の

業務を促す朝型勤務制度を

2014年5月より正式導入しました。当社の先進的な取り組みは産業界に限らず政府・官公庁からも注目され、社会の大きな流れになってきています。

入退館者中の割合

		導入前	正式導入後
退館	20時以降	約30%	約7%
	(内、22時以降)	(約10%)	(ほぼ0※)
入館	8時以前	約20%	約34%

※ 事前・突発申請者数名のみ

(4)積極的な健康増進と健全なキャリア形成

社員一人ひとりが心身共に健康で仕事に邁進できるよう、健康管理の専門組織(健康管理室)を設け、健康保険組合と連携し、社員の健康増進に取り組んでいます。メンタルヘルスについては、社内にストレスマネジメントルームを設置し、臨床心理士によるカウンセリングを実施しています。体調不良によるロスを防ぐだけでなく、心身共に健康で、より一層モチベーション高く仕事に邁進することで、更なる企業価値向上が図れると考えています。

更に、2002年に民間企業として初めて設置したキャリアカウンセリング室では、CDA(キャリア・デベロップメント・アドバイザー)の資格を持つカウンセラーが社員との面談を通じ、健全なキャリア形成を支援しています。

このような多面的な取組みが評価され、(株)日本政策投資銀行(以下、DBJ)より、総合商社では初となる「DBJ健康経営(ヘルスマネジメント)格付」において、「従業員の健康配慮への取組みが特に優れている」という最高ランクの格付を取得しました。本格付の取得により、資金調達面でのメリットも得られます。

引続き、多様な人材が最大限能力を発揮できる職場環境の実現を目指していきます。

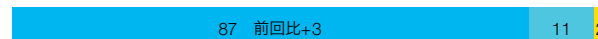


高いモチベーションを持った商人たち

定期的に社員意識調査を実施しており、2014年度はすべてのカテゴリーにおいて前回の2010年度調査を上回る結果となりました。特に、「社員エンゲージメント」は引続き高い状態にあり、各種取組みを通じ、社員一人ひとりがより一層、伊藤忠商事で働くことに対して誇りを感じ、高い貢献意欲を持って、業務に自発的に取り組んでいます。

エンゲージメントサーベイ (2014年度)

私は、伊藤忠商事で働くことに誇りを感じる



伊藤忠商事には、将来性・成長性がある



私は、伊藤忠商事のコーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」に共感できる



■ 肯定的 ■ 中立的 ■ 否定的 (%)