



アニュアルレポート2016

(統合報告)

2015年度(2016年3月期)



ITOCHU Corporation

COVER STORY

To Lead A New Era

2015年度の当社は、今後の経済環境の変化にも耐え得る盤石な成長基盤を築くために、資産入替の加速、懸念事項の前倒し処理、及びキャッシュ・フロー経営の一層の強化を推し進めました。2016年度の当社は、「商社新時代」をリードするべく、全社一丸となって当社史上最高益の更新を目指していきます。

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。



ひとりの商人、無数の使命





「商社新時代」の伊藤忠商事

中国・アジアで稼ぐ

当社は、「衣・食・住」等の生活消費関連分野を中心とする非資源での強みを最大限に発揮し、CITIC／CPグループとの戦略的業務・資本提携を確実に発展させながら、中国・アジアの人々の豊かさに貢献して、企業価値を持続的に拡大していきます。

焦点を当てる分野

非資源

繊維を祖業とする当社は、伝統的に強みを有する「衣・食・住」等の生活消費関連分野に加え、機械や化学品等を含む非資源分野で安定的な収益基盤を構築し、今後も業界をリードしていきます。





「商社新時代」の伊藤忠商事

全社員一丸となって挑む

当社は、多様な人材が能力を最大限発揮できる環境を整備することで、全社員の「個の力」を結集し、「商社新時代をリードする全社員総活躍企業」を目指していきます。

受け継がれてきた強み

「個の力」

生活消費関連分野を中心に発展を遂げてきた当社は、現場で自らの力によってビジネスを生み出す「個の力」を強みとして代々受け継いできました。現場主義に立脚した組織改革、人事政策を含め、今後も営業組織、職能組織（管理部門）双方の「個の力」を一層高めていきます。





「商社新時代」の伊藤忠商事

守りも固めながら、 攻め続ける体制へ

当社は、コーポレート・ガバナンスの強化を通じ「守り」も固め、経営者によるリーダーシップの発揮と、透明で公正な意思決定の両立を図ると共に、次世代の経営者の育成にも取り組み、企業発展の持続性を高めていきます。

持続的发展に向けて

ガバナンスの強化

社外取締役の増員や指名委員会委員長への社外取締役の就任により監督機能の強化を図るほか、取締役会評価の導入や業績連動型株式報酬制度の導入等、持続的な企業価値の拡大に向けて、コーポレート・ガバナンスの強化を図っています。

Keywords

成長戦略

成長の軌跡／強み／中期経営計画／
CFO／配当方針／株価／
ビジネスモデル／事業投資／リスク管理

成長戦略の具体的進捗と ビジネスモデルの機能事例

強みを持つ領域への投資／資産入替／
キャッシュ・フロー経営

経営資源

人材／顧客・パートナー／組織／
コーポレート・ガバナンス

データ

業績トレンド／セグメント別業績トレンド

セグメント

事業概要／強み／
ビジネスポートフォリオ／業績概況／
機会とリスク／ESG／中長期戦略

Contents

10 経営者メッセージ

10 株主・投資家並びに すべてのステークホルダーの皆様へ

18 これまでの挑戦。未来に向けた挑戦。

- 19 これまでの軌跡
- 20 伊藤忠商事の今と将来を知るために
- 22 「真の強み」を解き放ち新たな挑戦を始動
- 24 中期経営計画
- 26 CFO インタビュー
- 28 株主価値
- 30 事業投資とリスク管理

34 価値創造プロセス

- 34 進化を続ける事業展開
- 36 ビジネスモデル

38 特集

38 「商社新時代」の資産戦略

- 40 強みを持つ領域への投資
CITIC Limited、Charoen Pokphand Group Company
Limited との戦略的業務・資本提携を中核に据えた
中国・アジア戦略
- 43 リスク管理と資産効率の追求
「商社新時代」における資産入替、
キャッシュ・フロー経営のあり方

46 経営資源

- 46 人材戦略
- 50 顧客・パートナー資産
- 52 組織資産
- 54 コーポレート・ガバナンス
- 54 コーポレート・ガバナンス
- 60 取締役、監査役及び執行役員

62 Numbers

- 62 10 年間の連結業績推移
- 65 オペレーティングセグメント別業績推移

66 Operating Segments

- 66 繊維カンパニー
- 70 機械カンパニー
- 74 金属カンパニー
- 78 エネルギー・化学品カンパニー
- 82 食料カンパニー
- 86 住生活カンパニー
- 90 情報・金融カンパニー

94 IR 活動

見通しに関する注意事項

このアナニュアルレポートに記載されている当社の計画、戦略、見通し及びその他の歴史的
事実でないものは、将来に関する見通しであり、これらは、現在入手可能な期待、見積り、予想
に基づいています。これらの期待、見積り、予想は、経済情勢の変化、為替レートの変動、競争
環境の変化、係争中及び将来の訴訟の結果、資金調達の継続的な有用性等多くの潜在的
リスク、不確定な要素、仮定の影響を受けますので、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。

企業理念



当社は1858年の創業以来、近江商人の経営哲学「三方よし（売り手よし、買い手よし、世間よし）」を受け継いできました。1992年には、「国際総合企業として、これからの社会にどうコミットするか」を考え、実践するために企業理念「豊かさを担う責任」を制定しました。更に2009年、すべての社員が企業理念を正しく理解し、日々の行動の中でそれを実現できるよう、中核概念である「豊かさを担う責任」を「ITOCHU Mission」としました。

企業理念や内外の環境変化を踏まえた「CSR推進基本方針」を定め、CSRを組織的・体系的に推進しています。社内外の意見をベースに、CSR上の重要課題であるマテリアリティ※を特定し、事業分野ごとのリスクや機会を踏まえた「CSRアクションプラン」に落とし込むことで、PDCAサイクルを回し事業を通じたCSRを推進しています。この活動は、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。

本「アニュアルレポート2016」では、事業戦略に沿って推進している取組みのうち、投資家の皆様の観点で、特に重要だと思われるものに絞ってご紹介しています。より幅広いCSR関連情報は、CSRウェブサイト及びサステナビリティレポート等をご参照ください。CSRウェブサイト等と本レポートで共通するアイコンで、マテリアリティと事業活動の関連性をご確認いただければ幸いです。

※ マテリアリティ：持続可能な事業活動における重要課題

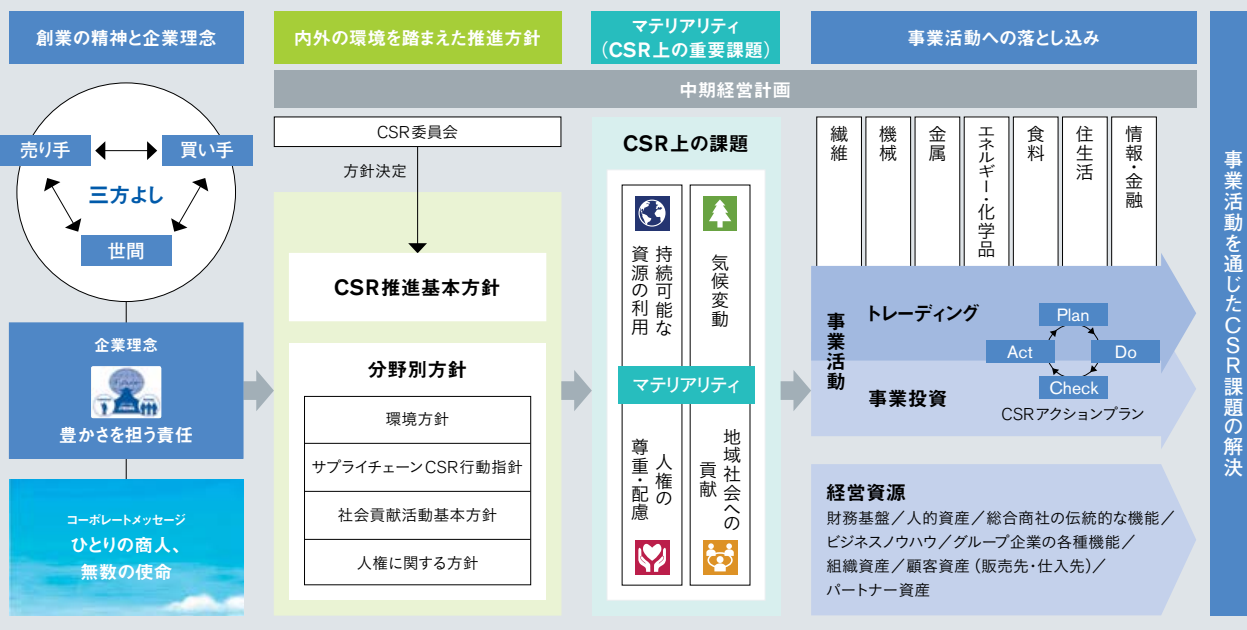
より幅広いCSR関連情報を入手したい方は

CSRウェブサイト <http://www.itochu.co.jp/ja/csr/>

- サステナビリティレポート
- GRIガイドライン対照表
- 伊藤忠商事のCSR
- 事業活動とCSR
- 環境への取組み
- 社会貢献活動 等



CSR推進図





株主・投資家並びにすべてのステークホルダーの皆様へ

伊藤忠商事は、全社員が 「挑戦者としての闘争心」を燃やし続け、 「商社新時代」をリードしていきます。

2015年度決算において、当社は当社株主帰属当期純利益（以下、「純利益」）で商社No.1となりましたが、決して驕ることはなく、また商人としての原点も忘れることはありません。「稼ぐ、削る、防ぐ」の徹底と当社グループ10万の「個の力」の結集により、純利益4,000億円の収益基盤構築に向けて力強く前進していきます。

岡藤正広

代表取締役社長
岡藤 正広

襷に込められた悲願

私は、経営は「駅伝」のようなものであると考えています。先走者から襷を受け取ったら、襷に込められた想いを胸に刻み、自身の責務を果たすべく「区間」を全力疾走し、次の走者に想いを繋ぐという姿がとても似ています。

2010年4月に襷を受け取った私の役割は、先輩方が築いてくれた財務基盤を足場に、管理に力点を置いた経営から、営業に力点を置いた「攻め」の経営に転じることでした。そして代々受け継がれてきた襷には、これまでの歴史を作ってきた先人達のある悲願も込められていました。

1858年創業の当社が、祖業である繊維から重厚長大産業へと総合化を進めていったのは、戦後復興期から

高度経済成長期にかけてのことでした。財閥系商社とは対照的に、鉄鋼業や石油化学工業などの国策企業と太いパイプを持っていなかった当時の先人達は、資源・エネルギー開発プロジェクトになかなか食い込めず、辛酸を舐めてきました。当社が、事業拡大の方向性を、資源よりも生活消費関連に向けていったのは必然だったといえましょう。歴史の中でつっていった「財閥系商社と対等に勝負がしたい」という想いは、いつしか「挑戦者としての闘争心」となり、世代を超えて脈々と継承されていきました。そうした企業風土が、ハングリー精神溢れる若き人材を惹きつけ、長い年月をかけて「個の力」という当社の強みと、「野武士集団」と評される企業風土を形成していったのです。

私もそうした社風に引き寄せられた一人でした。上位商社に挑戦したいという反骨心が当社を選んだ理由です。入社当時、生意気だった私は、繊維業界の保守的な慣習に納得できず、お客様と頻繁にぶつかっていました。お客様からは敬遠され、当時の私の教育担当者に「岡藤は営業には向かない」と進言され、大変なショックを受けたことを覚えています。しかし、こうした気質がまさに「挑戦者としての闘争心」となり、常にライバルを見定めて打ち勝っていく原動力となっていきました。

経営の舵取りを行う立場にある現在も、闘争心を燃やし続けています。襷に込められた先人達の悲願を果たしていくためです。

長期構想実現のための「予算達成」

当社は、2014年度まで5期連続で期初に掲げた予算を達成してきました。様々な不測の事態が起こり得る総合商社である当社を常に、「有言実行」を貫く企業にしてきたのは私の誇りであり、ついてきてくれたグループ全社員による努力の結晶でもあります。ご理解いただきたいのは、毎期の予算達成を追求しているとはいえ、決して短期的な視点での経営を志向しているわけではないということです。あらゆる戦略はもとより「予算達成」も、先にお話した「財閥系上位商社に比肩する企業になる」という当社の宿願達成に向けた長期構想に基づくものです。

駅伝では、最初から1位になろうと無闇に全力疾走すると息切れします。どこで誰をどのようにして抜くのかという戦術が求められます。これと同様に、長

期構想を組織の集中力が持続する2～3年の期間で細かく区切り、努力すれば手が届く具体的な目標を設定し、ひとつずつステップを踏んでいくべきというのが私の戦略観です。

このような考えに基づき、まず「現場主義の徹底」を打ち出し、2011年度に純利益において総合商社第3位を奪還しました。次に、強みを持つ分野で戦えば必ず勝てると確信し、続くステップとして定めた「非資源No.1商社」という目標も2014年度に達成するなど、構想実現に向けて着実に前進してきました。

このような長い視座で企業価値を高めていくためには、事業投資等、絶えず成長の種を蒔き続けねばなりません。投資した資産の収益化に一定の時間がかかる場合も往々にしてあります。また、不測の事態により当初の計

画通りに行かず、EXITを余儀なくされる場合もあります。こうした経営姿勢を徹底していくためには、資金をお預かりしている株主の皆様は経営を信頼していただかねばなりません。これが透明性の高い配当方針及び配当金の下限保証(⇒Page 28 株主価値)の導入により企業価値向上を株主の皆様と共有し、株主・投資家の皆様との対話を大切にし、そして経営者の通知表とも言える株価を常に意識している背景です。何よりも重要なことは「結果を出し続けること」で株主の皆様は経営を信用していただくことです。私が、「予算達成」にこだわり続けている理由はここにあります。

しかし2015年度は、こうした信念を曲げ、就任以来初めて期初計画未達となりました。

勢いを維持するために

駅伝では、自らのペースを守り続けることが重要であるように、企業経営でも「継続」が大切だと考えています。特に「勢いの維持」を優先した判断を下したのが、2015年度の決算でした。

「Brand-new Deal 2017」は、計画最終年度の2017年度に業界トップと肩を並べることを明確に視野に入れた3カ年の中期経営計画です。初年度の2015年度は、将来の懸念を常に前倒しで処理すると共に、非資源分野の基礎収益伸長や、CITIC投資の前倒し実行による持分法投資損益の取込

み期間拡大、計画に織り込んだ一過性利益の着実な実現等により、純利益3,300億円という期初計画の達成は手の中に入っていました。

そうした中、他商社は2016年に入り、資源価格の急落等を理由に資源ビジネスを主として大規模な減損処理を実施しました。その結果、償却負担が減少し、コストも下がったことで身軽になり、2016年度は新しいスタートを切ることとなります。当社の業界におけるプレゼンスが高まるにつれ、お客様や世の中の当社を見る目が変わってきていることを肌で感じており、社員

の士気も大いに盛り上がっている中、この勢いを減損等の不測の事態によって削いでしまっては、意味がありません。思い悩んだ末に下した決断は、2015年度において期初計画を割込んででも、今後を見据えて一段踏み込んだ損失処理を断行するというものでした。2016年度以降の環境変化にも耐え得る盤石な態勢を築き、組織の集中力を高次元で保つことで現在の「勢い」を維持するためです。

まず非資源分野・資源分野を問わず資産入替を加速し、低収益事業からの早期EXITを徹底しました。また、最

も保守的な前提に基づき、のれんや無形資産の公正価値を評価し、現時点における最大損失額を織り込み低重心にすることで、更なる資産内容の改善を図りました。

資源分野では、炭鉱寿命が近づいており、閉山に伴う損失拡大が必至と判断した一部石炭権益の売却に踏み切ったほか、複数の権益で追加減損を実施しました。対象は生活消費関連分野にも及びました。例えば、欧州のタイヤ卸・小売事業であるETEL社は、現在も着実に約50億円レベルの収益力がありますが、英国の中長期的なタイヤ需要見通し等の外部的要因を保守的に勘案し、のれんの減損を実施しました。また「レスポートサック」は高効率ブランドではありますが

が、より付加価値の高い商品への一斉入替を行うために商標権の減損処理を実施したほか、リテール系のアパレル事業各社における在庫処分等、精緻に分析し損失処理を実施しました。

合計約900億円の損失処理に伴い、2015年度の当社株主帰属当期純利益は、前年度比602億円減益の2,404億円となりました。「有言実行」を貫徹できなかったことについては、忸怩たる想いですが、正しい経営判断だったと私は考えています。

(⇒ Page 24 中期経営計画)

「Brand-new Deal 2017」の基本方針の一つである、「財務体質強化」は確実に進展しました。「資産入替の促進」と「キャッシュ・フロー経営の強化」を強力に推進した結果、2015年度の

営業キャッシュ・フローは、3年連続で4,000億円超を確保し、CITIC株式取得に係る投融資を除く実質的なフリー・キャッシュ・フローでは、約4,100億円の黒字を確保しました。

(⇒ Page 26 CFO インタビュー)

約900億円の損失処理を実施したものの、2015年度は図らずも、純利益で商社No.1となりました。明確な戦略とそれに基づく具体的施策が功を奏した面もありますが、他商社の大規模減損処理という、いわば「敵失」によるところが大きいと考えています。2016年度以降は実力勝負となりますが、そこで勝利して初めて株主の皆様、全グループ社員と共に心から喜びたいと思います。

「停滞」を避けるための続投

当社の慣例に従えば、私が就任して6年目となる2015年度は社長の交代期に当たりました。しかし、経営環境の先行きは予断を許さない状況にあり、1案件として当社史上最大規模となる約6,000億円の投資を実行したCITIC / CPグループとの戦略的業務・資本提携は、まだ緒に就いたばかりです。このほかコンビニエンスストア事業の経営統合も控えています。このように重要な経営課題が山積しているにもかかわらず、道筋をつけただけで慣例を踏襲して退任することは、無責任ではないかと感じるようになっていきました。また、新たに就任した経営トップが、引継ぎや社内外の関係構築を済ませ経営手腕を本格的に振るうまでに1～2年は要します。純利



益4,000億円という一段上の収益基盤の構築に向けて集中すべき大切なタイミングで、組織やビジネスが停滞するのは避けなければなりません。こうした考えから、社外取締役や外部の意

見も十分に聞いた上で、引き続き経営トップとして挑戦を続けることを選択しました。そして、これから挑んでいくのは、新しい競争の時代です。

「商社新時代」における伊藤忠商事の選択

総 合商社で働く社員には、共通する習性のようなものがあると感じています。常に同業他社を意識し、案件が出てきたら「他社に取られる前に」という心理で、冷静な企業価値評価を行わずに飛びつくことが、しばしばあります。それもあってか、かつての総合商社は「高値買い」をしがちで、どの企業も類似した総花的な事業ポートフォリオで経営を行ってきました。それが顕著に見られたのが、こぞって資源権益を買い漁っていた資源ブームの頃です。しかし、そうした時代は資源ブームの終焉と共に、各商社の大規模な減損の計上という形で終わりを告げました。

これからは、各社が個性で勝負する競争環境に突入していきます。「商社新時代」です。そこでは強みを有する「土俵」で、「これで勝負する」というビジネスモデルを早期に作り上げた商社

が勝利していくでしょう。

資源ビジネスも身の丈にあった範囲内では継続する考えですが、私は「資源価格はいずれ戻るであろう」という安易な考えでは、経営を見誤ると考えています。原油を例にとると、ある程度価格が上昇したらシェールオイルが息を吹き返します。つまり価格に天井があるのです。更に、これまで権益への積極投資の後盾となり、安定収益の基盤にもなってきた需要家との長期契約に代わり、今後は必要な時に市場で買い入れるスポット取引が増加していくでしょう。

新しい時代に当社が軸足を置いていく領域は明確です。繊維、食料、住生活等からなる業界最強を誇る生活消費関連を中心とする非資源分野です。「衣・食・住」で稼いでいくとするならば、そのターゲットが約14億人の人

口を抱える中国、成長著しい東南アジアとなるのは必然です。その市場を開拓するためには、高いプレゼンスを有するパートナーが不可欠となります。華僑ネットワークを縦横に築き上げ、中国、東南アジアの地場市場に深く根を下ろしているCPグループ、そして中国政府と太いパイプを持つCITICグループは、最強のパートナーと言えましょう。

これからの数年間は、総合商社業界が大きく変わる過渡期に入っていますが、当社は、こうした時代を見通し、常に一步先に手を打ってきました。その結果、ライバルが資源ブームの後始末を済ませ、これから次の戦略を描こうとしている中で、CP/CITICグループとの協業という、「これで勝負する」と定めた戦略の軸を「一足先に」築き上げることができるのです。

常に先を見越しながら手を打つ

先 を見越して「一足先に」動いたことが、2015年度の大きな資金回収に繋がりました。

北米建材卸売事業のPrimeSource社は、約750億円の通算取込利益を稼ぎ出してきた米国生活資材事業の稼ぎ頭でしたが、徐々に投資効率が低下していました。そのため、米国M&A市場の活況を好機と捉え、売却の決断を下し、約1,100億円の資金回収を実現することができました。また、ブラジルの鉄鉱石生産・販売会社であるNacional Minérios S.A.(NAMISA社)では、隣接

するCasa de Pedra鉱山を所有するCompanhia Siderúrgica Nacional(CSN社)との経営統合を通じて、世界屈指の優良資産の取込みを実現しました。約700億円の資金回収と資源エクスポージャーの低減など、一挙に複数の果実を得ることができました。

(⇒ Page 43 リスク管理と資産効率の追求)

任期中に最大の業績を上げたいという欲求に駆られ、或いは資本効率に対するマーケットからの圧力に耐えられないからという理由で、市場の好機を捉えて資産売却し回収した資金を、

同じタイミングで割高な資産に投資するのは、明らかに非合理です。企業はある会計期間だけ、自分の任期だけで終わるわけではありません。ここでも「先を見越して」キャッシュとして保有し、優良な案件が安くなったタイミングを見計らって投資するのが正しい経営姿勢だと考えています。社内でも足元の計画は抑えてでも、あわてずに案件を厳選するように指示しています。

「商社新時代」をリードし続けるために

「Brand-new Deal 2017」は、伊藤忠商事158年の歴史を塗り替え得る極めて重要な位置付けにある計画です。「一瞬」の第1位に甘んじることなく、「継続的」に2強が争いを繰り広げながら「商社新時代」をリードしていくためには、純利益4,000億円に向けた収益基盤構築が必要不可欠です。

計画2年目となる2016年度は、非資源分野の利益伸長やCITIC投資の年間を通じた利益貢献、更には前年度の損失処理の反動等が見込まれることから、純利益は前年度比1,100億円増の3,500億円を計画し、当社史上最高

益の更新を目指します。この定量計画では、為替や原油、資源価格の前提を保守的に見直しており、これらを「Brand-new Deal 2017」公表時の価格前提に置き換えれば、実質的に約4,000億円規模の力強い予算であることを付け加えさせていただきます。

「Brand-new Deal 2017」では、安定的に13%以上のROEを目指すことを経営目標に掲げ、資本コストを意識した経営管理を徹底しており、2016年度はROE 15.2%を計画しています。ROE向上のための基本的なスタンスは不変です。成長を強く志向する当社は、分子である利益の拡大に重きを置きながら

ROEの向上を目指します。

(⇒ Page 26 CFO インタビュー)

財閥系商社も非資源分野の強化に力を注いでいます。しかし、一度に数千億円の投資を実行し、何百億円のリターンを狙う資源ビジネスと、数円を削って稼ぐ非資源ビジネスでは根本的に異なると思います。当社は、謙虚にお客様に頭を下げながら、商人としての稼ぎ方を貫いていきます。当社には、資源ビジネスでの強みという財閥系商社が受け継いできた資産はありません。しかし、長年培った非資源分野での優良資産と「挑戦者としての闘争心」を持つ当社グループの「個の力」があります。

「全社員総活躍企業」を目指す

当社は人事施策でも「個の力」を伸ばしていくために独自の施策を打ち、確実に成果を出してきました。例えば、2010年度に実施した人事給与制度の改正は、組織ではなく個人の業績に重きを置くことで、コツコツ稼ぐ非資源分野の社員や役員の士気を高めるものでした。また「朝型勤務」は、顧客視点の徹底という商人の原点回帰に加え、社員の健康増進と業務効率の向上のための施策であり、共に「個の力」を極大化するという狙い通りの成果が出ています。5大商社の中では単体ベースで最少水準の約4,300人の社員で、業界最大規

模の利益を稼ぎ出している事実からその成果をご理解いただけたと思います。

「商社新時代」をリードしていくためには、全社員の「個の力」を更に結集していかなければなりません。そのため、2016年度から計画の副題を、「商社新時代」をリードする全社員総活躍企業に変更しました。例えば、育児や介護などで時間的な制約がある社員も含めて、多様な人材の能力を最大限発揮させていくのが、その主旨です。一方、いかに多様化を進めるとはいえ、経験や実績を無視して登用する考えはありません。あくまでも能力本位を基本とし、個々の

事情に応じてきめ細かく対応しながら、活躍できる環境を整備していきます。また、中国語人材を2017年度末までに2015年度の約3倍となる1,000人に拡大する計画など、中国戦略と連動した人事施策も進めています。

私は、「報酬は低くても仕事のやりがいがあればいい」という考え方には、疑問を持っています。当社では、成果に見合った報酬で報いていくことで、優秀な社員を採用し、定着させ、「集中力」を持続させることで、最大限の能力を引き出すという人的資産の好循環をより確かなものにしていきたいと思っています。(⇒ Page 46 人材戦略)

「見えざる」投資の果実

中国経済の底割れを不安視する見方があります。しかし、中国は外貨準備高が日本の3倍に相当する350兆円以上もある経常黒字国です。信用リスクが不安視されている南米等とは、状況が全く異なると考えています。また、景気動向に影響を与えているのは、政府が主導しているインフラや重厚長大産業であり、当社が焦点を定めているのは約14億人の「衣・食・住」を支える生活消費関連のビジネスです。富裕層や中間所得層の拡大に伴い、消費者のニーズが「量」から「質」に変質していく中、日本の安心で安全な商品は計り知れないほど大きな可能性を秘めていると考えています。

CITICへの投資によって、毎期700億円程度の取込利益が読めるようになり、大胆な資産入替も可能になりま

した。こうした直接的な効果だけではなく「目に見えない」様々なメリットも実感しています。CITICグループは、政府とパイプを持ち、あらゆる産業にネットワークを広げるコングロマリットであるがゆえに、「筋が良い」情報がリアルタイムで入手できるようになりました。経済政策の方向性を正確に掴むことができ、案件選別の精度も格段に上がっています。また、CITICの大株主になったことで、他の中国系企業から軽視・警戒されることもなく、ビジネスを円滑に進めることができるようになりました。

これまで中国移动通信集团公司や自治体系企業を巻き込んだクロスボーダー電子商取引への参入のほか、中国を代表するアパレルメーカーのボストン社との提携合意など、着々と共

同取組みを進めています。一方、「シナジー効果の創出が遅い」という意見も耳にします。まず、この取組みは、5年あるいはそれ以上の時間軸で推進している長期戦略です。また、CPグループと共に20%を出資する株主である当社が追求するリターンは、トレードの獲得にとどまらずCITICの企業価値を高め配当や株価の上昇に繋げていくことですが、1兆円規模の利益を創出する巨大企業の企業価値にインパクトを与え得るには大きな仕掛けが必要です。そうした協業案件を決してあせることなく、慎重に水面下で仕込んでいき、天の時、地の利、人の和が整うタイミングでカードを切りたいと思います。

(⇒ Page 40 強みを持つ領域への投資)

ビジネスの持続性を支える「三方よし」

CPグループとCITICグループ、当社による戦略的業務・資本提携は、経営資源の融合によってシナジーを創出し、三者が共に企業価値を高めていくことが戦略の核心です。もう一つ忘れてはならないことは、望めば誰でも購入できるわけではない中国の優良「国有財産」への投資が認められたわけですので、中国人民の生活を豊かにするビジネスを生み出すことも念頭に置いています。これはまさに当社創業の地である近江地方の商人の哲学「三方よし（売り手よし、買い手よし、世間よし）」の実践と言えましょう。「自分だけ儲ければ良い」という利己主

義的なビジネスが長続きするはずもありません。当社が158年もの歴史を刻んできたのも、「三方よし」の精神を一貫して守り続けてきたからに他なりません。

2016年1月、国連加盟国にて合意された「持続可能な開発目標（SDGs）」が発効しましたが、これからの企業は国際社会の要請に応えていくことなしに、持続的成長を語ることはできない時代になっていくでしょう。私は、「三方よし」をこれまで以上に広い視野で実践していかなければならないという想いを強めています。グループで10万人を超える従業員を擁する総合商社の当

社は、グローバル市場、特に新興国や資源国の社会や環境に与える影響を無視することはできません。とりわけ生活消費関連分野では、社会への慎重な配慮が求められます。例えばDole事業では、人権や労働環境への配慮、生活インフラの整備をはじめとする地域社会との共生が、農園経営を通じてビジネスモデルの持続性を支えています。一方、当社のビジネスノウハウとグローバルなネットワークは、幅広い産業領域と接点を有するがゆえに、当社は様々な社会的課題を商機に変え得る大きな可能性を有しています。水事業や廃棄物処理・発電事業、インドネシアで2016

年度に稼働を予定しているサルーラ地熱発電をはじめとした再生可能エネルギー事業等はその好例です。

企業理念である「豊かさを担う責任」の趣旨を想いに込めたコーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」

を果たすべく、社員一人ひとりがそれぞれの持ち場で社会へ価値を提供し続けることが大切なのです。

持続性の礎となるガバナンスの強化

企業の持続的な発展の礎として、コーポレート・ガバナンスも、継続的に強化を進めていきます。2016年度より、任意諮問委員会である指名委員会を通じた取締役会の監督機能を強化するために、指名委員会委員長を社外取締役とすると共に、委員の半数以上を社外役員としました。また、新たに前厚生労働事務次官の村木厚子氏を迎え入れ、社外取締役を1名増の3名体制としました。村木氏は様々な経験値を持った方であり、客観的かつ中立的な見地に立った経営の監督と、長期的な企業価値向上に資する助言を期待しています。また、

中長期的な企業価値向上への役員の貢献意識を高めるために、2017年度までの2年間を対象とした業績連動型株式報酬制度を導入しました。その名の通り、業績との連動性が高く、かつ透明性・客観性の高い制度設計になっています。

コンプライアンスも継続的に強化しています。仮に当社がひとたびコンプライアンス違反を起こせば、大きな非難にさらされ、瞬く間に信用を失いかねないためです。

2016年度に実施した役員人事は、大胆な入替を通じて取締役会を活性化し、企業価値の向上に繋げていくこと

を主眼に置いて実施したものです。また、後継者の能力を見極めることを意識した人事でもあります。有能な後継者候補も着実に育ってきています。将来、私の禪を受け取る後任に対しては、最初はアドバイスするでしょうが、いつまでも過度に口出しするつもりはありません。私が任期中に下した意思決定も、中長期的視点で見ても誤りだと判断すれば、見直しても良いと柔軟に考えています。

外部コンサルタントの助言を踏まえて実施した取締役会評価の結果も参考に、更なるコーポレート・ガバナンスの強化を検討していきます。

(⇒ Page 54 コーポレート・ガバナンス)

未来に「禪」を繋いでいくために

「商社新時代」の幕が切って落とされました。資源価格がある程度回復すれば、財閥系商社の復活も予想され、これからは真の実力で雌雄を決することになります。当社は、明確な戦略に基づき、每期確実に「有言実行」を実践していくのみです。むしろ、今後の当社にとっての最大の敵は「慢心」です。全社員、そして私自身も

決して驕ることなく、原点に立ち返り、商売の三原則である「稼ぐ・削ぐ・防ぐ」を徹底していきます。

当社グループ10万の「個の力」を集集し一気呵成に攻め続け、「先人達の悲願」を必ず果たします。そして、伊藤忠商事の未来に禪を繋いでいきます。



これまでの挑戦。 未来に向けた挑戦。

資源ブームの真ただ中にあった2010年頃、当社は、非財閥系商社としての真の強みを見つめ直すと共に、「非資源分野で稼ぐ」という成長戦略をいち早く明確化し、ビジネスモデルの変革を着実に進めてきました。ここでは2011年度に当社株主帰属当期純利益で総合商社第3位、2014年度に同非資源分野でNo.1と着実にステップを踏んできたこれまでと、中期経営計画「Brand-new Deal 2017」（2015～2017年度）で描く新たな成長の道筋をご説明します。

時価総額（自己株式を含む）

1.3兆円 → 2.3兆円
2010年3月31日 2016年3月31日

1株当たり配当金

18円 → 50円
2010年度 2015年度

2015年度CITICに関する投融資を除く実質的なフリー・キャッシュ・フロー

約4,100億円

2015年度当社株主帰属当期純利益

総合商社No.1

これまでの軌跡

Brand-new Deal 2017

(2015～2017年度)

→ Page 24

商社新時代をリードする全社員総活躍企業

Brand-new Deal 2014

(2013～2014年度)

→ Page 23

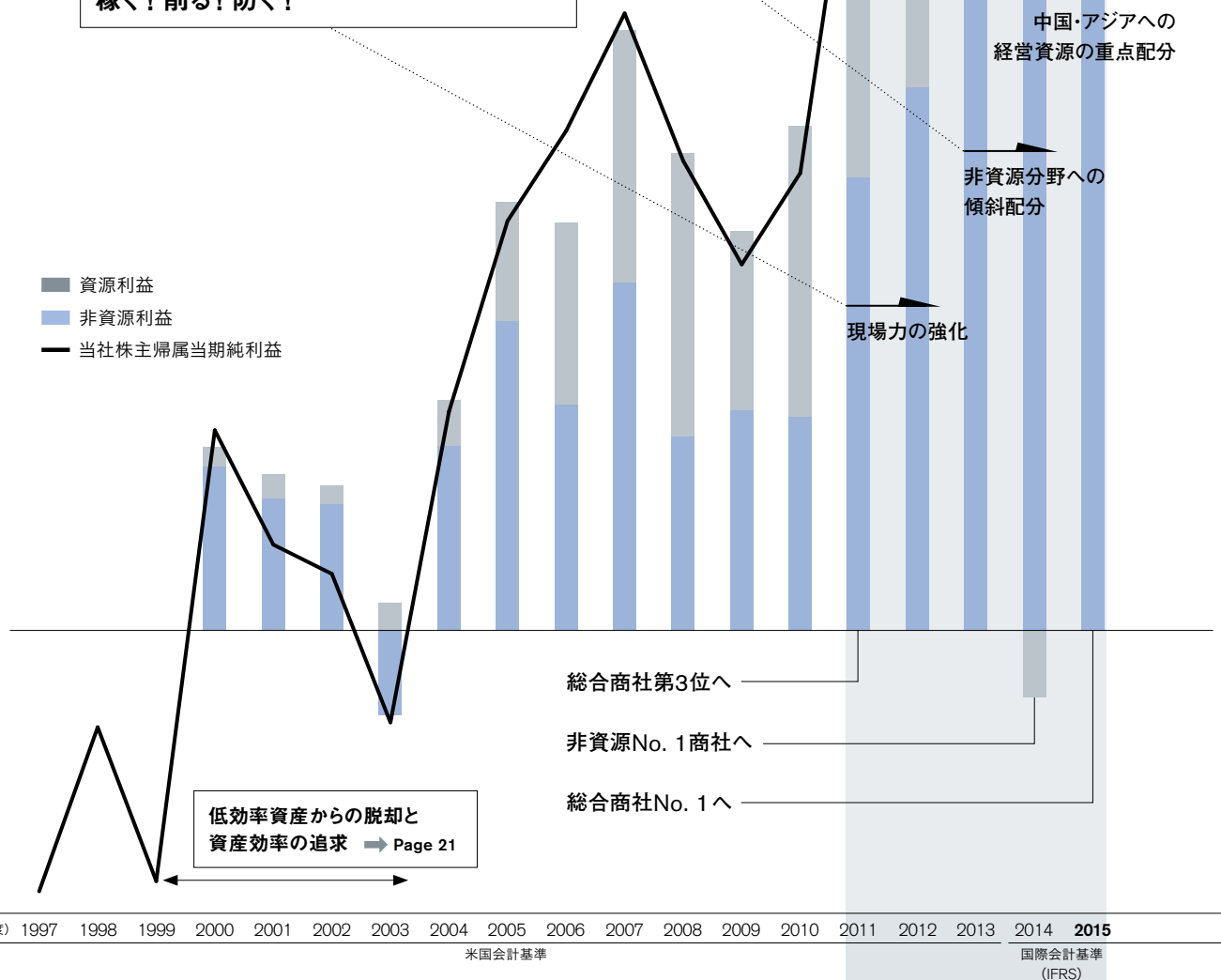
～非資源No. 1商社を目指して～

Brand-new Deal 2012

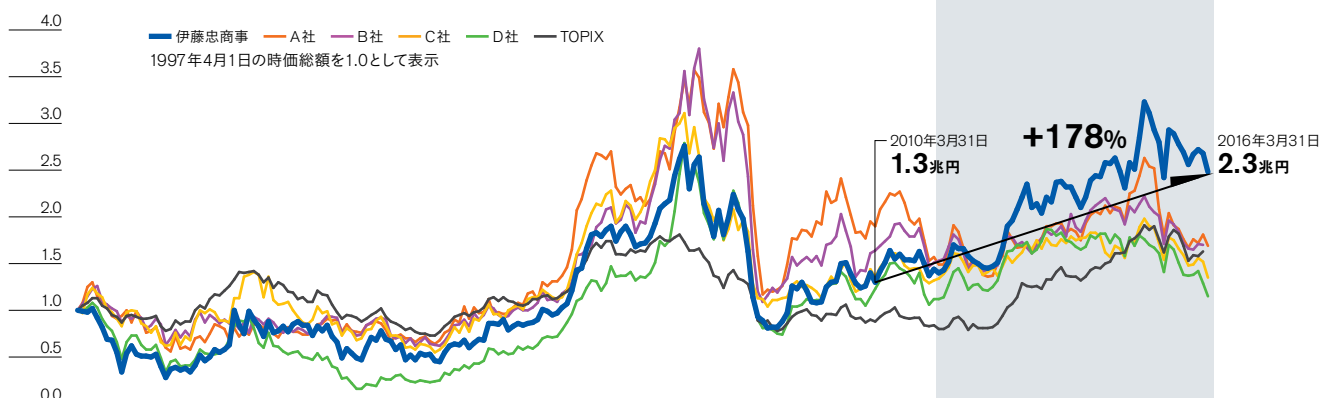
(2011～2012年度)

→ Page 22

稼ぐ! 削る! 防ぐ!



総合商社5社の時価総額推移 (月足)*



* 自己株式を含む

伊藤忠商事の今と将来を知るために

当社が現在の姿を形作ってきた背景と、将来の利益成長の持続性をご判断いただくために、時代を遡って継承してきた真の強みやターニングポイントをご説明します。

真の強み ①

現場力と「個の力」の強さ

総合商社は、重厚長大産業と結びつきが強い「財閥系」と、主に明治期の日本の主産業であった繊維を出自とする「非財閥系」に大別されます。1858年、繊維を祖業として創業した当社は非財閥系です。この出自から日本の産業構造の重厚長大産業への変化に歩調を合わせ、総合化を遂げてきた当社が、一貫して強みを発揮してきたのは消費者に近い分野でした。個人の力量によって商いを作り上げる「個の力」の強さは、いつしか「野武士集団」と評される当社ならではの企業文化を形成しました。



初代 伊藤忠兵衛
創業者である伊藤忠兵衛が重んじた「三方よし」という近江商人の商いの哲学は、2015年に策定したコーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」へと世紀を超えて受け継がれ、企業発展の持続性の基盤となっています。



真の強み ②

「衣・食・住」(生活消費関連分野)での競争優位

かつて「売り手」と「買い手」を繋ぐ中間流通を主体としてきた総合商社は、常に流通における「中抜き」という脅威にさらされてきました。1970年代、繊維ビジネスにおいて当社はそれまでの毛織物などの輸入・販売に「ブランド」という付加価値を創る新たなビジネスモデルを生み出し、総合商社のビジネスモデルに大きな変革を起こしました。こうした付加価値の追求とイニシアチブの発揮を原動力とし、当社は消費者に近い領域での強みを生活消費関連分野での強みへと発展させてきました。



付加価値の創造を続ける繊維ビジネス、顧客ニーズを起点に、食料資源からリテールまでを有機的に結びつけたバリューチェーンを構築する食料ビジネス、世界No.1のバルブトレーダーの事業を有する生活資材ビジネスなど、当社は「衣・食・住」の分野で強固な地位を築き上げてきました。



「攻め」に向けた礎

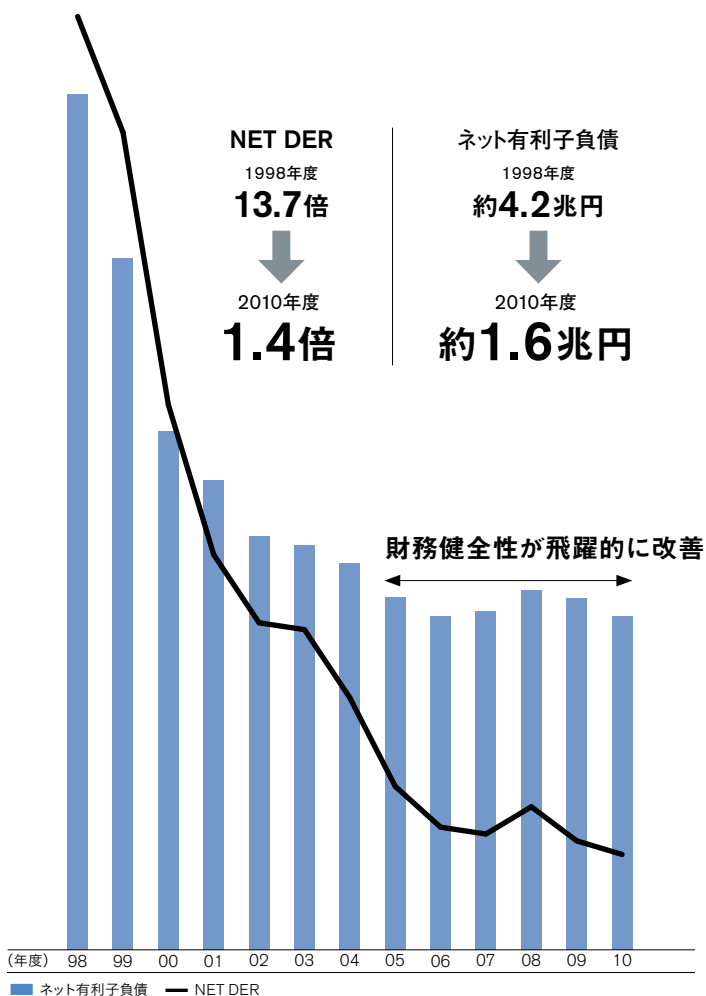
低効率資産からの脱却と資産効率の追求

当社は1990年代の終わり頃から2000年代の初頭
にかけ、巨額の有利子負債と非効率・不採算資産
を抱え、存亡の危機とも言える状況に直面していま
した。当社は、1999年度から2004年度にかけて
低効率・不採算事業の売却・縮小・撤退を断行する
と共に、限られた経営資源を主に生活消費関連分
野へ重点配分し、収益モデルの変革を進めました。
1999年度には「リスクキャピタルマネジメント
(RCM)」を導入し、リスクの定量的な管理とコント
ロールにも乗り出しました。この時期における資産
効率の管理徹底の枠組みが、「強みを持つ
領域への投資」「リスク管理」「資産効率の追求」か
らなる現在の「資産戦略」へと繋がっていきました。
また、2013年度まで財務規律の遵守に重きを置き
強化を進めてきた安定した財務基盤が、2010年
度以降の「攻め」の礎になっています。



リーテイル分野への本格進出の契機となった1998年のファミリーマート株式の取得をはじめ、1990年代後半から2000年代初頭にかけての強みを持つ分野への経営資源の重点投資は、後の生活消費関連分野の圧倒的な競争優位の基盤となっていきました。

1998～2010年度における財務体質改善



「真の強み」を解き放ち新たな挑戦を始動

Brand-new Deal 2012 / Brand-new Deal 2014

組織改編・報酬制度の見直し等の組織改革に加え、2010年度には非効率資産の前倒し処理や投資基準の見直し等により足場を固めた当社は、2011年度から、いよいよ「攻めの徹底」に向けて大きく舵を切りました。「Brand-new Deal 2012」及び「Brand-new Deal 2014」の2つの計画で主眼に置いたのは、「個の力」や「生活消費関連分野」といった当社の真の強みを追求していくことでした。

Brand-new Deal 2012

(2011～2012年度)

稼ぐ! 削る! 防ぐ!

当計画では、投資額を前中期経営計画のグロス約5,600億円に対し、2年間でグロス約9,700億円へと拡大し、優良資産の積み上げを行ってきました。そのうち半分に相当する約4,850億円を非資源分野に投じ、フィンランドの世界最大級の針葉樹パルプメーカー METSA FIBRE 社等の大型投資を実行しました。風力発電や水などのインフラ関連事業や安定収益基盤となる自動車関連事業の強化も進め、相対的に収益規模が小さかった機械ビジネスの拡大も推し進めました。

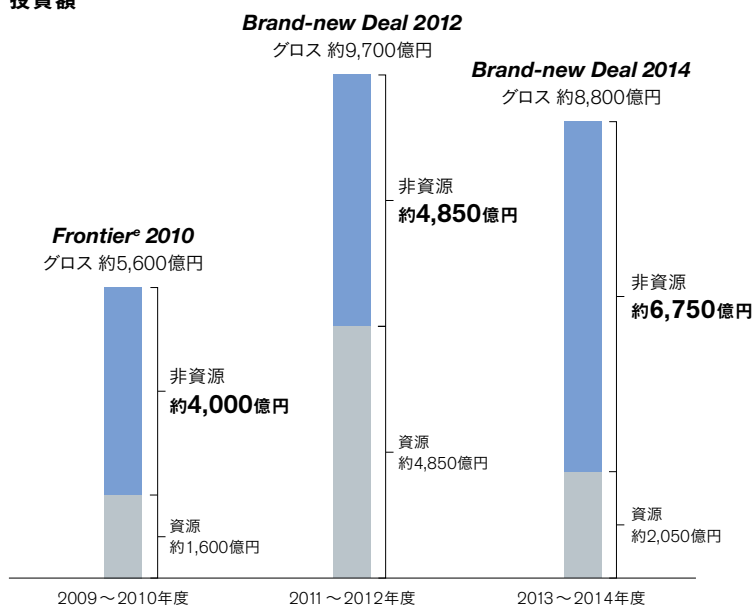
2011年度には、当時の史上最高益となる3,005億円を達成、総合商社上位3社の一角を固めることとなりました。2012年度は、資源価格が下落基調をたどる中、非資源分野が堅調な成長を遂げ、全社収益を底上げしました。また、当社株主帰属当期純利益に連動する、透明性が高い株主還元策への見直しも実施しました。

STEP 1

総合商社第3位へ

非資源に軸足を移しながら本格的な「攻め」に転換

投資額



そして、*Brand-new Deal 2017*へ

STEP 2

非資源No. 1商社へ

Brand-new Deal 2014

(2013～2014年度)

～非資源No. 1商社を目指して～

総合商社上位3社の一角に次ぐステップとして「Brand-new Deal 2014」で定めた目標は「非資源No. 1商社」でした。グロス約8,800億円の投資額のうち、3分の2を非資源分野に投資する一方、キャッシュ・フロー経営も進めました。また、生活消費関連分野に加え、機械や化学品などの基礎産業関連分野の収益基盤底上げも推進しました。Dole事業、(株)エドウィンの子会社化、ファミリーマート株式の追加取得、CPグループとの業務・資本提携など、この計画期間に打ち出した施策は、「その次」を見据えた布石でした。2013年度には再び過去最高益を更新し、2014年度は資源価格が大きく下落する中、非資源分野の成長によって、総合商社トップグループの地位を固めました。

真の強み③

「中国最強商社」

当社は、1972年に総合商社として初めて日中貿易再開の批准を取得して以来、40年以上に亘り、常に日本企業の前頭を走り続け、ビジネスインフラや人的ネットワーク、ビジネスノウハウ等の強みを蓄積してきました。CITIC／CPグループとの戦略的業務・資本提携を通じ、こうした「中国最強商社」としての地位強化に向けた基盤を整えました。



商機

中国・アジアの個人消費の拡大

当社が強みを活かして掴もうとしている商機は、経済成長の原動力の投資・輸出主導から内需主導への転換に伴う、中国の個人消費の量から質への変容と、経済発展を背景に購買力の大きな向上が期待されるアジアの個人消費です。

富裕層と上位中間層の人口

アセアン
2020年
1.6億人
年平均
8.4%
2010年
0.7億人

中国
2020年
5.0億人
年平均
9.8%
2010年
2.0億人

出所：経済産業省「通商白書2013」より



中期経営計画

Brand-new Deal 2017の目指す姿



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
	キャッシュ・フロー経営の強化	■キャッシュ創出力の強化と投資規律遵守によるフリー・キャッシュ・フローの継続的な黒字化 ■資本コストを意識した経営管理の徹底
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徹底推進	■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
	非資源分野の更なる増強	■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

投資方針



※1「営業キャッシュ・フロー」－「運転資金等の増減」

※2「運転資金等の増減」を除く

2015年度実績及び2016年度計画

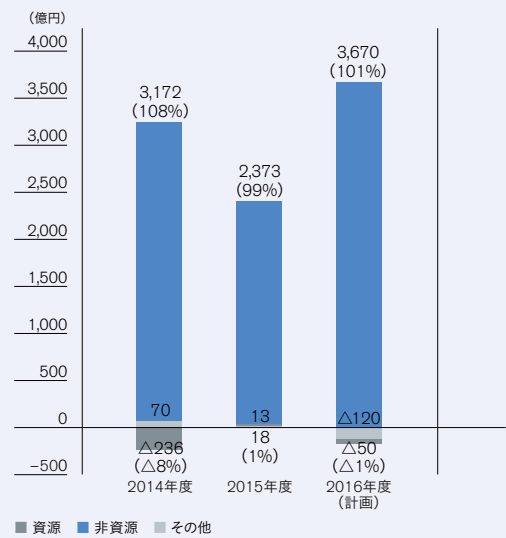
単位：億円	2015年度 計画	2015年度 実績	2016年度 計画	増減
売上総利益	11,000	10,697	10,800	+ 103
営業利益	2,400	2,264	2,400	+ 136
持分法投資損益	1,200	1,477	1,800	+ 323
当社株主帰属当期純利益	3,300	2,404	3,500	+ 1,096
為替 (円/米ドル期中平均レート)	115円	121円	110円	△11円 (円高)

単位：億円	2015年3月末 実績	2016年3月末 実績	2017年3月末 計画	増減
総資産	85,607	80,364	82,000	+ 1,636
ネット有利子負債	23,805	25,556	25,000	△ 556
株主資本	24,332	21,937	24,000	+ 2,063
NET DER	0.98倍	1.17倍	1.0倍	0.1改善
ROE	13.4%	10.4%	15.2%	+ 4.8pt

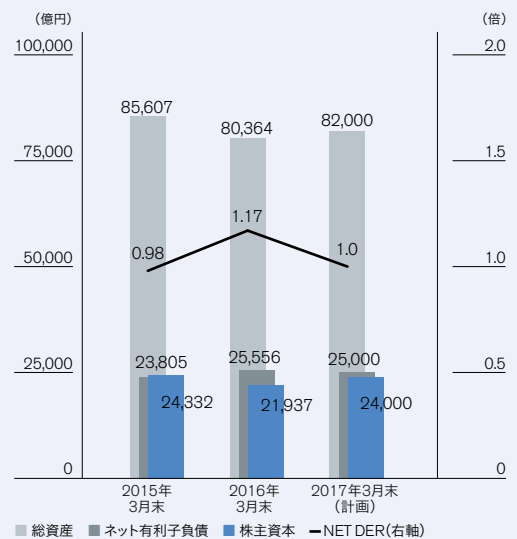
前提条件	2014年度 実績	2015年度 実績	2016年度 計画	(参考)市況変動が当社 株主帰属当期純利益に 与えるインパクト
為替 (円/米ドル期中平均レート)	108	121	110	約△15億円 (1円の円高)
為替 (円/米ドル期末レート)	120	113	110	
金利 (%) TIBOR 3M(¥)	0.20%	0.16%	0.20%	約△85億円 (1%の金利上昇)
原油価格 (米ドル/BBL)※3	86	49	35	±3.3億円
鉄鉱石 (米ドル/トン) 豪州産粉鉱	93※4	53※4	N.A.※5	±11.8億円
強粘結炭 (米ドル/トン) 豪州産	119※4	93※4	N.A.※5	
一般炭 (米ドル/トン) 豪州産	81.8※4	67.8※4	N.A.※5	±3.6億円

※3 原油はブレント原油。
 ※4 2014年度、2015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。
 ※5 2016年度計画における鉄鉱石・強粘結炭・一般炭価格は、2016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) 39米ドル/トン、強粘結炭 (豪州産) 84米ドル/トン、
 一般炭 (豪州産) 61.6米ドル/トン

非資源・資源利益



財政状態

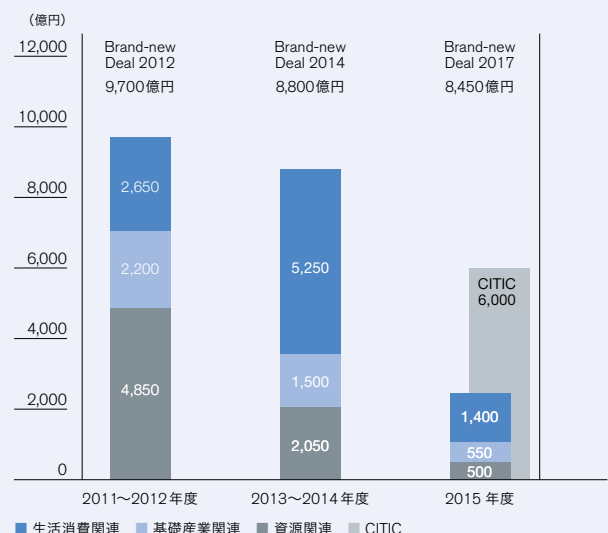


2015年度の主な新規投資 (CITIC除く)

非資源 関連※6	ファミリーマート追加取得/波司登 (ボストン) /Provence Huiles/プリマハム増資引受/Metsa Fibre増産融資 他
資源関連	IMEA拡張/ACG追加投資/BTCパイプライン事業追加取得 他

※6 非資源関連には生活消費関連と基礎産業関連が含まれる。

投資実績 (グロス)



CFO インタビュー

財務・資本戦略の深化と 株主価値の向上を着実に進めます。

代表取締役
常務執行役員 CFO
鉢村 剛



Q 2015年度に実行した財務・資本戦略のレビューについて聞かせてください。

A 借入をコントロールするコンセプトを堅持、「財務体質の強化」は着実に前進しています。

2015年度にスタートした現中期経営計画では、「純利益4,000億円に向けた収益基盤の構築」と共に「財務体質の強化」を基本方針に掲げています。新規投資は実質営業キャッシュ・フローとEXITにより確保したキャッシュの範囲内で実行する投資方針のもと、投資のコントロールを行い、創出したフリー・キャッシュ・フローで株主還元、更には負債削減を進める枠組みとしています。2015年度は、営業キャッシュ・フローの着実な積み上げと資産入替の加速により、CITIC投資を除く実質的なフリー・キャッシュ・フローは目標値である1,000億円を大きく上回る4,100億円となり、CITICへの投資に伴う負債の増加はあったものの、その増加を最小限にとどめ、NET DER 1.0倍に向けた取組みを進めました。

また当社はリスクに対して極めて感度が高く、常に早め早めに手を打つ企業特性を持っています。世界経済が不透明感を増していることを踏まえ、今後のリスクを抑制する必要があると判断し、2015年度に減損処理を行いました。結果、株主資本や、NET DERなど各種指標へのインパクトはありましたが、これは将来への懸念を払拭するための施策です。経済環境を冷静に見極め、早め早めに手を打ち、経営負担を軽減することは「財務体質の強化」を進める一環と考えています。

Q 2016年度における財務・資本戦略のポイントを聞かせてください。

A 「4つのコミットメント」を具現化し、皆様の期待に応えていきます。

CFOとして、2016年度における財務・資本戦略には4つのコミットメントがあります。

- ① 株主還元の充実(前年度比5円増配となる一株当たり55円を下限保証する業績連動累進型の配当)
- ② 実質的なフリー・キャッシュ・フロー 1,000億円以上の確保
- ③ NET DER 1.0 倍へ向けた取組み
- ④ ROE 13% 以上の確保

2年目となる現中期経営計画の枠組みのもと、2016年度も4つのコミットメントを着実に実行します。

また、グローバルな視点で円滑な資金調達を行うための信用格付の維持・向上はCFOとしての重要な使命の一つです。資源価格の下落等を背景に、商社の信用格付を取り巻く環境は厳しさを増していますが、財務体質の強化を進める中で他社との違いを示していきます。

Q フォーカスしている「キャッシュ・フロー経営の強化」の進捗と今後の見通しを聞かせてください。

A 実質的なフリー・キャッシュ・フロー1,000億円の確保は、揺るがぬ基本方針です。

2015年度、営業キャッシュ・フローは3年連続で4,000億円を超えました。そして、PrimeSource社の売却やNAMISA社の経営統合に伴う資金回収等の積極的な資産入替に加え、新規投資案件を徹底的に選別したこともあり、期初目標を大きく上回るキャッシュインを実現しました。これは「稼ぐ力の拡大」と「資産の入替」が着実に進展し、「キャッシュ・フロー経営」が各社員レベルにまで浸透してきたことの表れだと考えています。CITIC / CPグループとの協業戦略の加速において、2016年度は一定程度の投資を実行していくステージになります。しかし、「実質的なフリー・キャッシュ・フロー1,000億円の確保」は揺るがぬ基本方針であり、投資方針の堅持と合わせて「キャッシュ・フロー経営の強化」を引き続き進めていきます。

Q 株主資本コストとROEに関する考えを聞かせてください。

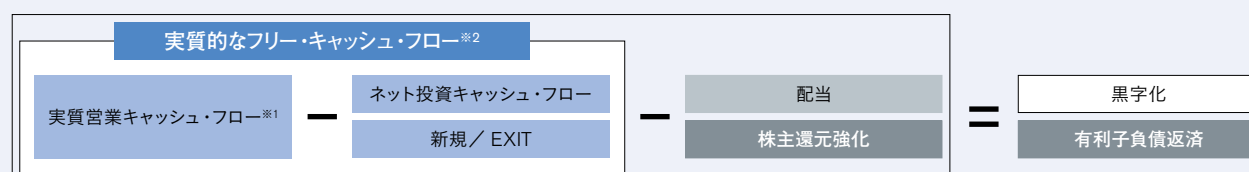
A マーケットが求める株主資本コストを上回る資本効率を実現していきます。

当社のROEは業界No. 1の水準であり、他商社との比較において圧倒的な地位を築いています。今後も、株主資本の減少やレバレッジの上昇によるROEの維持・向上を目指すのではなく、分子の増加、つまり利益成長によりROE13%以上を目指す姿勢に変わりはありません。当社は、資源ポートフォリオに重きを置く他商社とは一線を画し、ボラティリティの比較的低い生活消費関連分野を中心とした事業ポートフォリオを構築しています。マーケットにより決定される株主資本コストは、現状、総合商社全体として一定のリスクプレミアムが付されていますが、これをもクリアし、他商社との比較において圧倒的なROEを引き続き確保していきます。

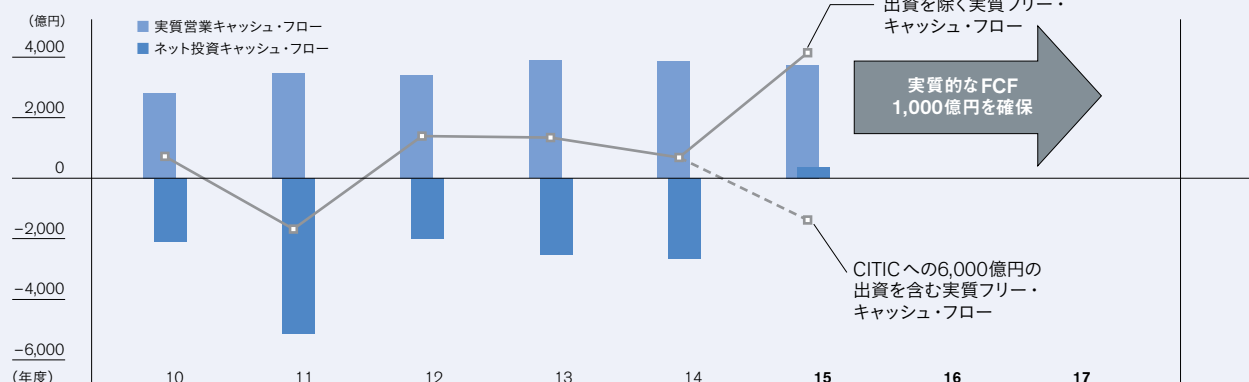
今後もマーケットとのコミュニケーションを通じて当社の事業をご理解いただく中で、株主資本コストの低減を進めると同時に、マーケットから課される株主資本コストを常に意識しながら、株主価値を向上させていきます。

キャッシュ・フロー経営・財務体質の強化

「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、キャッシュ・フロー経営の強化・財務体質の強化を進めます。



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



※1「営業キャッシュ・フロー」-「運転資金等の増減」

※2「運転資金等の増減」を除く

株主価値

株主還元方針、2015年度の配当実績、2016年度の配当予定

当社は、中期経営計画「Brand-new Deal 2017」で毎期、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ています。これに加え、当社株主帰属当期純利益の拡大に応じて、その成果を株主の皆様と共有すべく、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の拡大を図ります。

2015年度はこの方針に基づき、1株当たり50円（中間25円、期末25円）の年間配当を実施しました。

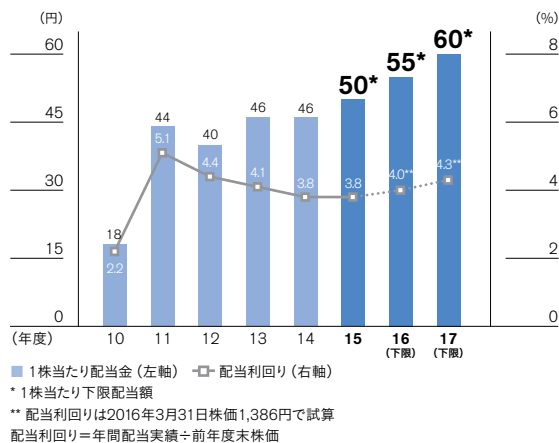
2016年度の配当予想は、1株当たり55円（中間配当27.5円、期末配当27.5円）です。

“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 を下限保証
2017年度 60円

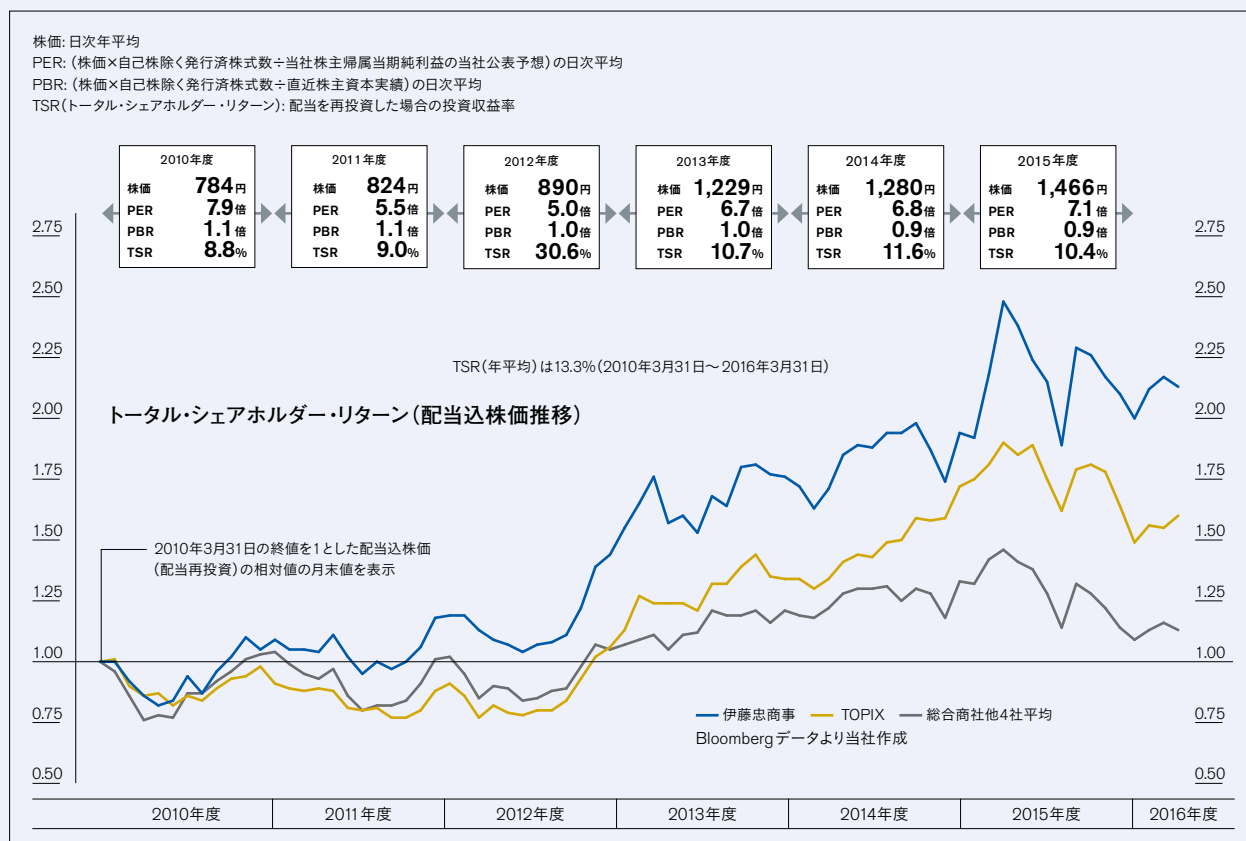
1株当たり配当金／配当利回り



株価・PER・PBR・TSR

TSRにて、TOPIX及び総合商社他4社平均より大きくアウトパフォームする実績を残しております。

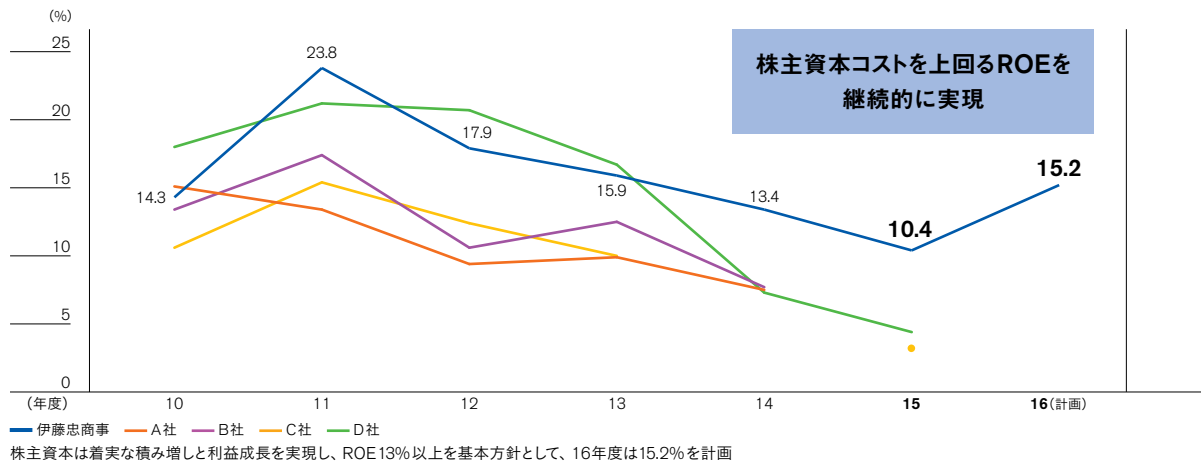
今後も株主価値の増大を着実に進めます。



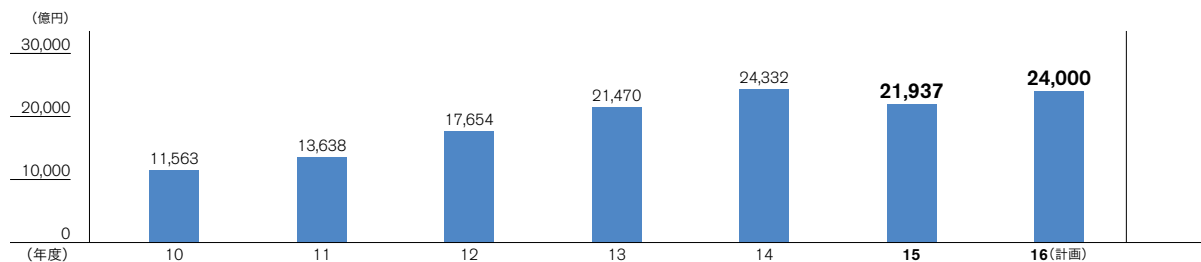
ROEと株主資本の推移

現在の業界No. 1のROE水準から、今後も株主資本の拡充を進めながら利益成長によるROE 13%以上を目指します。

総合商社5社のROE推移



株主資本の推移



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
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
	(2016年3月末現在)
自己株式数	82,161,959株
(単体保有分)	(2016年3月末現在)

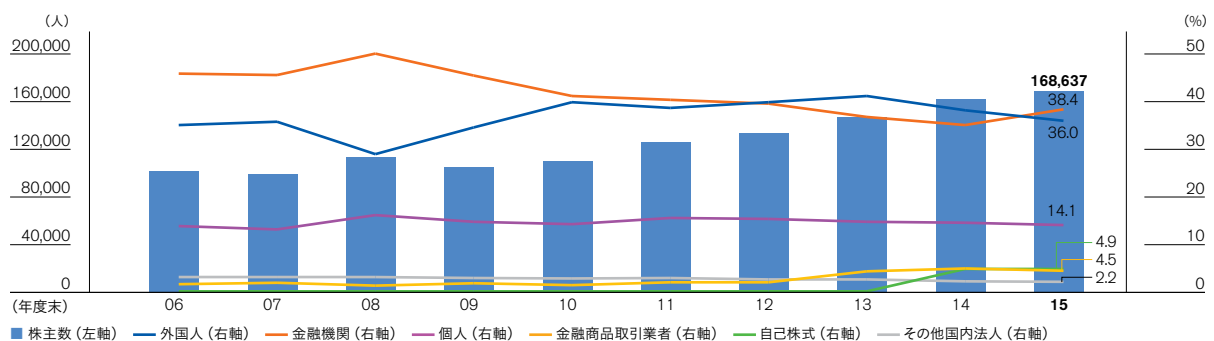
大株主の状況 ※1

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)	89,461	5.38
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	75,894	4.56
CP WORLDWIDE INVESTMENT COMPANY LIMITED ※2	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
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	22,369	1.35

※1 当社は、自己株式81,238千株(持株比率4.89%)を所有しておりますが、上記大株主から除外しています。

※2 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。

株主数と株主構成比(株式所有割合)の推移



事業投資とリスク管理

事業投資

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、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。

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、定量系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、関係職能組織（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。

投資プロセス

1 投資判断

以下の投資判断項目に基づき、定量・定性の両面から評価

投資判断項目
投資意義・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

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）

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、国別・業種別に設定したハードルレートを使用

EXIT選定基準

- 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（資本コスト以上のリターン）の3期累計赤字

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、投融資協議委員会※3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、投資リターンの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

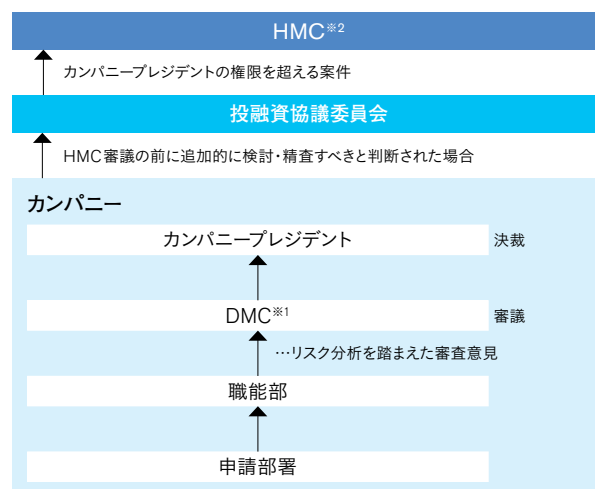
※3 投融資協議委員会 : CSO・CIO※4、CFO※5、CAO※6、法務部長、経理部長、業務部長、統合リスクマネジメント部長、監査役がコアメンバー。

※4 CSO・CIO : Chief Strategy & Information Officer

※5 CFO : Chief Financial Officer

※6 CAO : Chief Administrative Officer

新規投資実行時の意思決定プロセス



実行

モニタリング

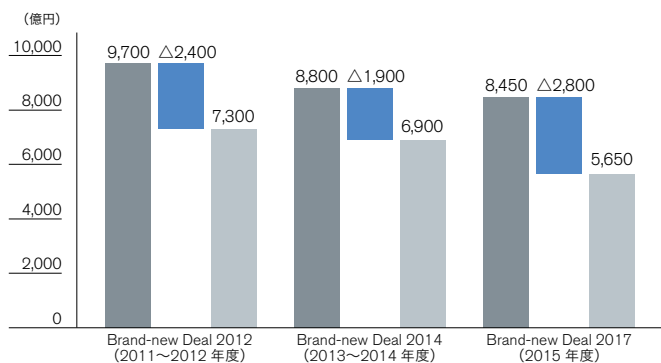
2 モニタリング

- ・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年1回実施
- ・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、営業キャッシュ・フロー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

抵触

継続的な資産の入替



■ グロス投資額 ■ EXIT額 ■ ネット投資額

EXIT

3 資産入替

- ・財務体質強化に向けて、資本コスト等を考慮した事業EXIT選定基準に抵触した低効率の資産並びに、戦略的に保有意義の薄れた事業の入替を推進

事業投資とリスク管理

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

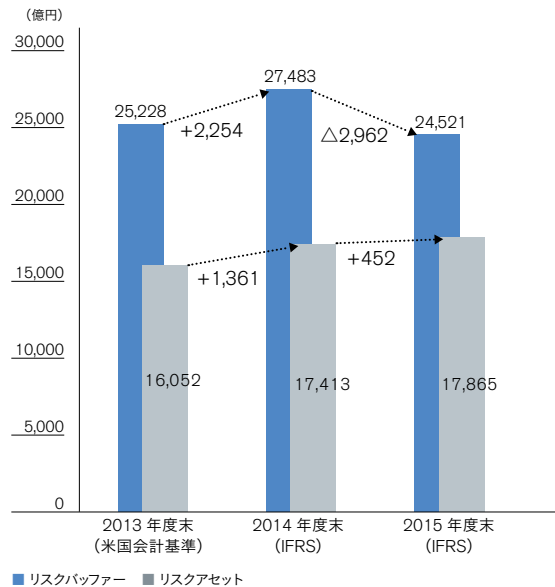
当社は、投資を含むバランスシート上のすべての資産及びオフバランス取引において将来発生し得る最大毀損額をもとに「リスクアセット」を算定し、リスクアセットをリスクバッファー（連結株主資本＋非支配持分）の範囲内にコントロールすることを基本方針とする「リスクキャピタル・マネジメント」を導入・運用しています。2015年度末のリスクアセットの額は、リスクバッファーの73%にとどまっています。

集中リスク管理

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格管理も行っています（国格管理制度）。なお、国格等については、ALM※委員会で審議を行い、HMCで承認しています。

※ ALM：Asset Liability Management

リスクアセットの状況



《参考》 当社グループの主な事業リスクと対応策

リスク	概要	対応
市場リスク	為替リスク - 外貨建の輸出入取引における為替変動リスク - 海外事業投資について為替の変動により為替換算調整勘定を通じて株主資本が増減するリスク、及び期間損益の円貨換算額が増減するリスク	先物為替予約等のデリバティブを活用したヘッジ取引の実施。
	金利リスク 投資活動、融資活動及び営業取引に伴う資金の調達や運用における金利変動リスク	- 投資有価証券や固定資産等の金利不感応資産のうち、変動金利で調達している部分を金利変動リスクにさらされている金利ミスマッチ額として捉え、金利が変動することによる損益額の振れを適切にコントロールするための金利変動リスクの定量化。 - 具体的には「EaR(Earnings at Risk)」という手法を用いて支払利息の損失限度額を設定し、主に金利スワップ契約によるヘッジ取引を行うことで金利変動リスク管理を実施。
	商品価格リスク - 様々な商品の買越及び売越ポジションを持つことで生じる価格変動リスク - 金属資源・エネルギーの開発事業やその他の製造事業への参画を通じた価格変動リスク	- 棚卸資産、売買契約等を把握し、主要な商品についてはディビジョンカンパニーごとにミドル・バックオフィスを設置。個別商品ごとに商品バランス枠及び損失限度額の設定、モニタリング管理を行うと共に、定期的なレビューを実施。 - 商品先物・先渡契約等ヘッジ取引を実施。
	株価リスク 主に顧客・サプライヤー等との関係強化、または投資先への各種提案等を行うこと等による事業収益追求や企業価値向上を図るため、市場性のある様々な株式を保有することに伴う株価変動リスク	「VaR(Value at Risk)」という手法を用いて株価変動に伴う連結株主資本への影響額を定期的に把握し、モニタリングを実施。

リスク	概要	対応
信用リスク	国内外の取引先の信用状況の悪化や経営破綻等により、債権等が回収不能となる等の信用リスク	- 信用供与に際して、信用限度額の設定及び必要な担保・保証等の取得等を通じたリスク管理。 - 取引先の信用力、回収状況及び滞留債権の状況等に基づき、貸倒引当金を設定。
カントリーリスク	海外の様々な国・地域における、政治・経済・社会情勢等に起因して生じる予期せぬ事態、各種法令・規制の変更等による国家収用・送金停止等のリスク	- 案件ごとにリスク回避策を策定。 - エクスポージャーの集中を防止することを目的として、総枠・国別枠を設定、国別与信方針を策定。
資金調達リスク	格付の大幅な引下げ等により金融市場での信用力が低下した場合、あるいは、主要金融市場における金融システムの混乱が発生した場合等における、金融機関・投資家から当社グループが必要な時期に希望する条件で資金調達ができなくなる可能性や資金調達コストが増大するリスク	- 安定的な資金確保と資金コスト低減のため、長期調達比率の向上に努めると共に、調達先の分散や調達方法・手段の多様化を図り、銀行借入等の間接金融とコマーシャルペーパー及び社債の発行による直接金融を、金融情勢の変化に応じて機動的に活用。 - 金融機関とのコミットメントライン契約設定による、不測の事態に備えた流動性の確保。
法令・規制リスク、コンプライアンス・重要な訴訟等に関するリスク	- 国内外の行政・司法・規制当局等による予期せぬ法令の制定・改廃が行われるリスク - 社会・経済環境の著しい変化等に伴う各種規制の大幅な変更が行われるリスク - 役員及び従業員による個人的な不正行為に関するリスク、及び社会的に信用が毀損されるリスク	- 法令遵守を極めて重要な企業の責務と認識し、コンプライアンス体制を強化して法令遵守を徹底。 - 法曹界とのネットワークを通じた法令の制定・改廃に関する情報の早期入手及び社内制度への反映と従業員への研修の早期実施。
環境リスク	環境汚染等が生じた場合の事業の遅延・停止、汚染除去費用や損害賠償費用等の発生、社会的評価の低下等のリスク	- 地球環境問題を経営方針の最重要事項の一つとして位置付け、環境方針を制定。 - 商品取扱い・サービス提供及び事業投資案件において、法令抵触リスクを含む環境リスクを未然に防止する環境マネジメントシステムを構築。
自然災害・気候変動等に関するリスク	自然災害及び新型インフルエンザ等の感染症の被害発生や、気候変動の影響等により異常気象が発生した場合のリスク	- 大規模災害時及び新型インフルエンザ発生時における業務継続計画（BCP）の策定。 - 安否確認システムの導入、防災訓練等の実施。 - 異常気象の影響軽減のため、食料資源などについて原料供給拠点の分散化の実施。 - 地熱、風力などの再生可能エネルギーや水関連事業への取組みの実施。
投資リスク	- 経営環境の変化、投資先やパートナーの業績停滞等に伴い、期待通りの収益が上げられないリスク - 投資先の業績の停滞等に伴い、投資の回収可能性が低下する場合、及び株価が一定水準を下回る状態が相当期間にわたり見込まれる場合における、投資の一部または全部が損失、あるいは追加資金抛が必要となるリスク - パートナーとの経営方針の相違、投資の流動性の低さ等により望む時期や方法での事業撤退や事業再編が行えないリスク	- 新規投資実行時に投資基準を設けて意思決定すると共に、既存投資のモニタリングを定期的に実施。 - 投資効率が低い等、保有意義の乏しい投資に対してEXIT選定基準を適用し、資産の入替を促進。
情報システム及び情報セキュリティに関するリスク	外部からの予期せぬ不正アクセス、コンピューターウイルス侵入等による機密情報・個人情報の漏洩、設備の損壊・通信回線のトラブル等による情報システムの停止等のリスク	- すべての役員及び従業員に対し、情報の取扱いに関する行動規範を定め、高い情報セキュリティレベルを確保。 - 情報システム運営上の安全性確保のため、セキュリティガイドラインの設定、危機管理対応を徹底。

※ 決算短信、有価証券報告書の「事業等のリスク」を抜粋・再構成

進化を続ける事業展開

「面」的なビジネスの創造

総合商社である当社は、需要と供給を繋げるトレードを軸としながら、事業投資を活用して主体的に川上や川下、隣接・類似産業、他の地域等へと面的な商流の拡大とビジネスの創造を行っています。

得意機能を発揮し、連鎖的に「面」を拡大

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。

面的なビジネス展開の6つの視点

- 1 供給源の拡充と分散
- 2 生産活動への参画
- 3 成功モデルの領域拡大
- 4 スケールメリットの追求
- 5 消費者接点の獲得
- 6 EXITによる資金回収

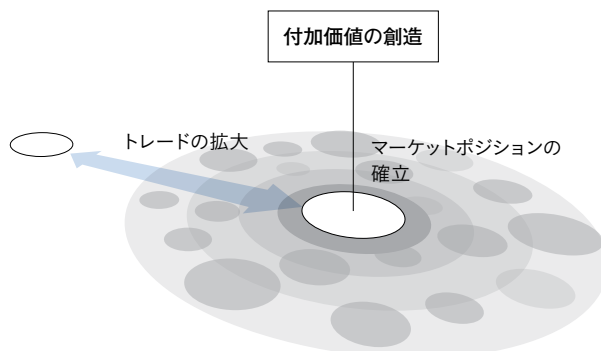
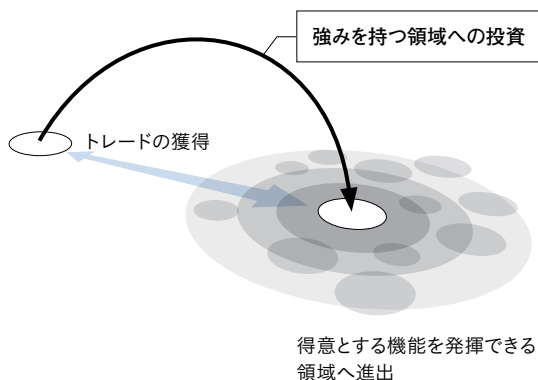
III. 面的・連鎖的なビジネスの創造と機動的なEXIT

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、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、戦略的意義が薄れた資産からは、資産効率性の観点からEXITも行い、資金の回収を図ります。

I. 得意とする機能を発揮できる領域へ進出



II. マーケットポジションの確立



面的なビジネス展開の6つの視点

1 供給源の拡充と分散

調達に際しての地政学的、為替等のリスク分散やバイイングパワーの向上、供給量の拡大による競争力の強化を目的に、供給源の分散や拡充を行います。

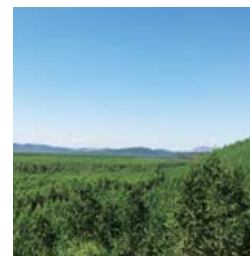
食糧の安定供給に向けて、穀物集荷供給拠点の整備・拡充を進めています。(写真は米国西海岸の穀物輸出施設CGB)



2 生産活動への参画

競争力ある商材の開発及び調達並びに、供給サイドに対するイニシアチブの獲得、利益の取込等を目的に、川上の生産活動への参画を行います。

パルプ製造事業への参画により、グローバルNo.1パルプトレーダーとしての地位を固めています。(写真はブラジルのセニブラ社)



3 成功モデルの領域拡大

ある商材や地域における成功モデルを他の商材や地域に展開し、効率的かつ迅速なビジネスの創造を狙います。

ブランドビジネスでは、ライセンスビジネスや中国への展開等により、収益源の拡大に繋がっています。(写真はOUTDOOR PRODUCTS)



4 スケールメリットの追求

経営統合等による規模の拡大や競争力の強化を通じてオペレーションの効率化と競争力の強化を図ります。

⇒ Page 38 特集「商社新時代」の資産戦略

鉄鉱石事業では、ブラジルのNAMISA社とCdP鉱山の経営統合により競争力の向上を実現しました。



5 消費者接点の獲得

消費者接点を獲得し、商流の川中、川上のビジネスへの情報の還流や、サプライチェーンの最適化等を実現し、相乗的な利益成長を狙います。

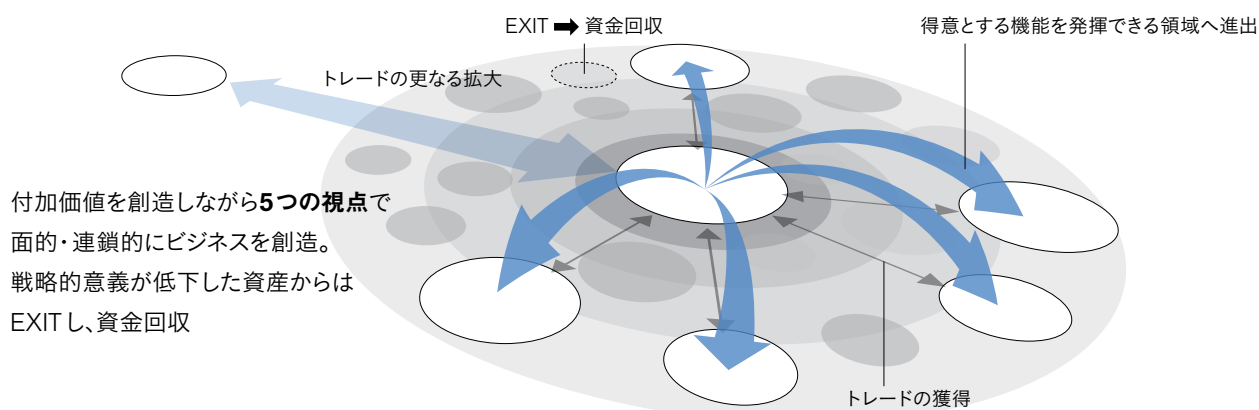
消費者接点である㈱ファミリーマートが得た情報が、バリューチェーン全体の付加価値を高めています。



6 EXITによる資金回収

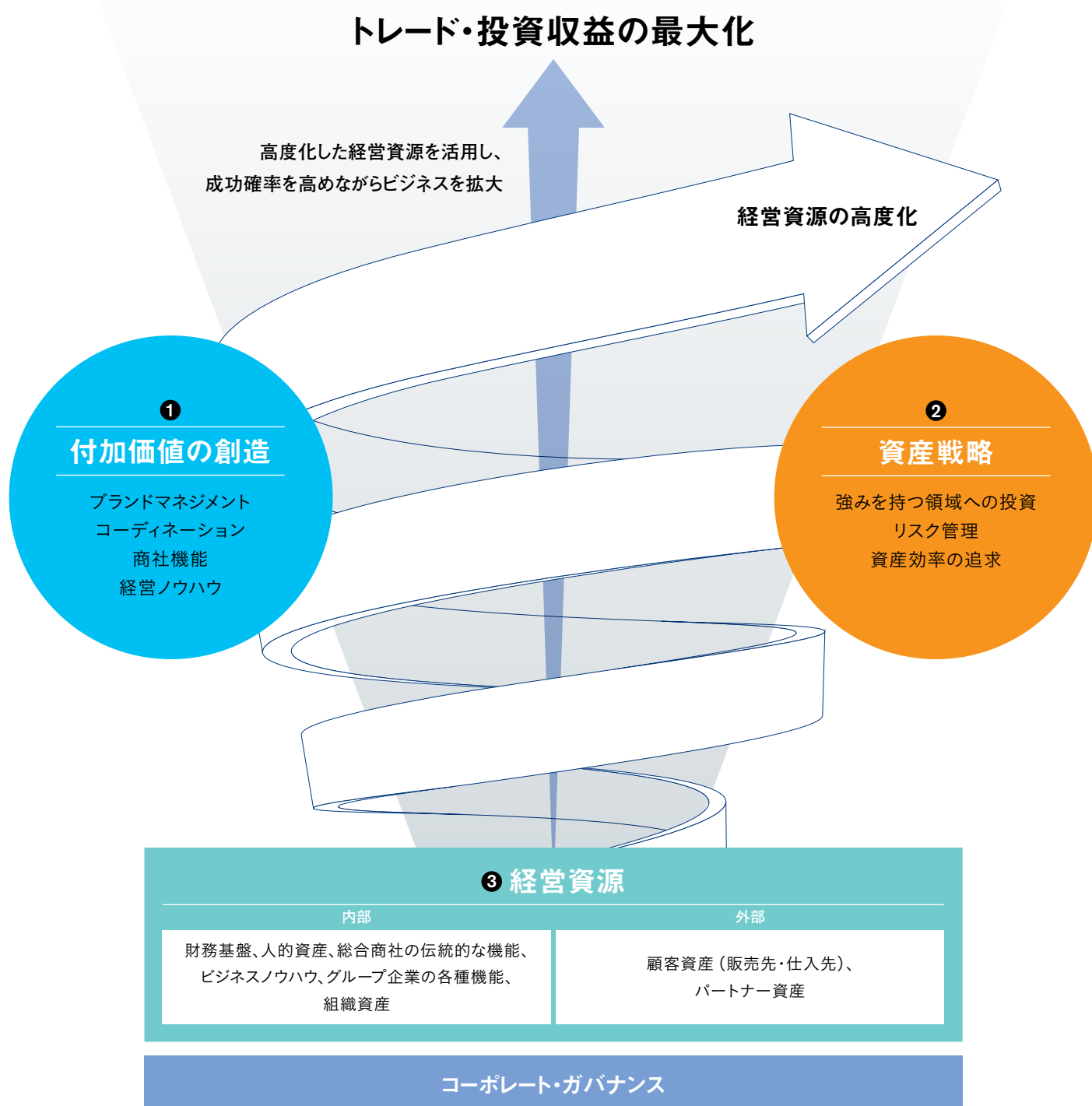
長期的なビジネス環境認識のもと、既存ビジネスのEXITを実行し、回収したキャッシュを新たな戦略領域に再投資することで、新たな面の創造を狙います。⇒ Page 38 特集「商社新時代」の資産戦略

Ⅲ. 面的・連鎖的なビジネスの創造と機動的なEXIT



「付加価値の創造」と「資産戦略」を両輪に

当社は事業展開の進化に合わせ、商流におけるイニシアチブの獲得に向けた「付加価値の創造」と、強みを持つ領域への投資、リスク管理、資産効率の追求からなる「資産戦略」を両輪とするビジネスモデルを機能させることで、トレード・投資収益の最大化を追求するビジネスモデルを構築、強化しています。



① 付加価値の創造

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

ブランドマネジメント

販売チャネルや商品展開等、マーチャндаイジング全般の統合的なマネジメントにより、ブランドの価値を高め、ビジネスのイニシアチブ獲得を目指します。

コーディネーション

当社の顧客資産、有力企業とのパートナーシップを活用し、販路・調達先の開拓や大規模プロジェクトの組成など新規ビジネスの創造へと発展させます。

商社機能

信用供与・保険・物流・IT等の伝統的な商社機能に加え、ニーズに応えた新たな機能提供により、新たなビジネスの創造を図ります。

経営ノウハウ

経営ノウハウの提供や、経営人材の派遣により、投資先の企業価値向上を推進します。

② 資産戦略

事業投資の戦略上の重要性が高まるに従い、強みを持つ領域への投資、リスク管理、資産効率の追求からなる資産戦略を構築してきました。

強みを持つ領域への投資

生活消費関連分野を中心とする非資源分野や、中国・アジアなどの強みを持つ領域への投資を原則とし、競争優位性の一層の強化に努めています。 ⇨ Page 40

リスク管理

「リスクアセット」によるリスクの総量管理、資本コストに基づくハードルレートを用いた投資評価による案件ごとのリスク管理や、事業を取り巻く多岐にわたる様々なリスク要因を分析し、コントロールも実施しています。 ⇨ Page 32

資産効率の追求

収益規模・投資効率・戦略的意義等の観点から低効率資産と判断した案件についてはEXITを実行し、資産の効率性向上を図ると同時に、キャッシュ・フロー経営の強化のもと、フリー・キャッシュ・フローの最大化を目指します。 ⇨ Page 43

③ 経営資源

内部

財務基盤

①営業キャッシュ・フローの安定的な創出力、②健全な財務基盤、③国内外グループ金融制度を含めた強固な資金調達力は、将来の収益拡大に向けた積極投資の基盤となります。 ⇨ Page 26

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着けた「その道のプロ」の育成に注力しています。 ⇨ Page 46

総合商社の伝統的な機能

信用供与・保険・物流・IT等の伝統的な商社機能は、商取引を円滑に進めるためのソリューション提供の基盤です。

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な不可欠な無形の資産です。

グループ企業の各種機能

当社グループの212社の子会社、114社の関連会社（2016年3月末時点）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、財務等の高度で専門性を備えた職能組織が、「現場視点」で営業の「稼ぐ力」を強力にバックアップしています。 ⇨ Page 52

外部

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。 ⇨ Page 50

パートナー資産

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

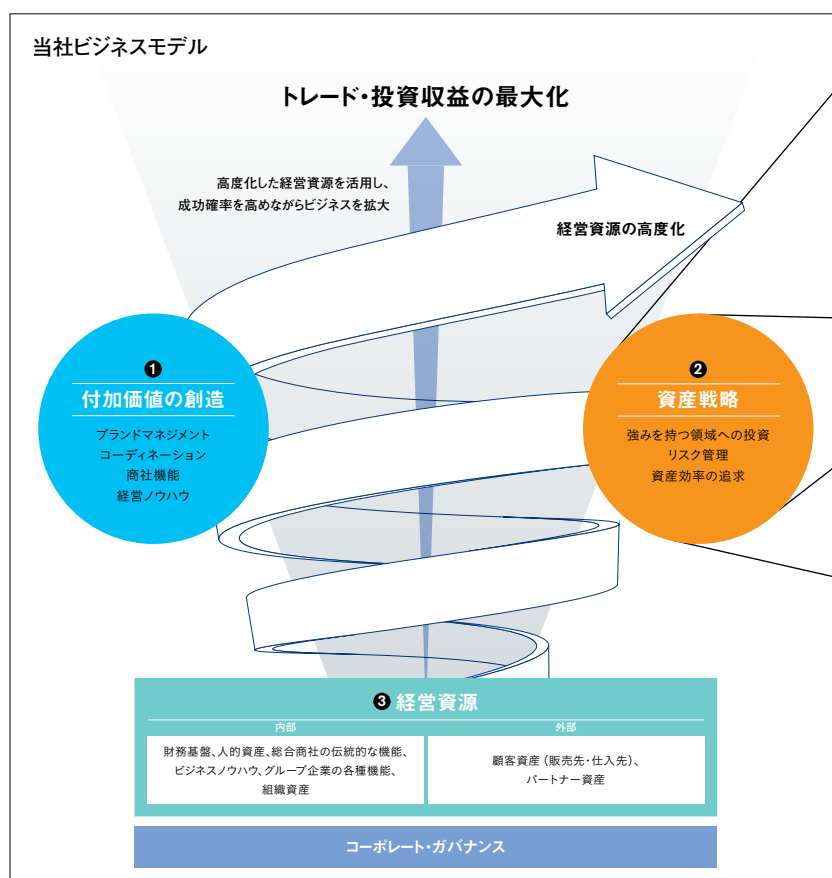
⇨ Page 50

「商社新時代」の資産戦略

当社は中期経営計画「Brand-new Deal 2017」（2015～2017年度）のもと、強みを持つ中国・アジアの非資源分野に戦略の軸足を置く姿勢を鮮明に打ち出しました。また、「株主資本の拡充を行いつつ、安定的にROE13%以上を目指す」という目標も視野に入れ、資産入替やキャッシュ・フロー経営の強化を推進し、財務体質の強化並びに資産の質・効率性の更なる向上に取り組んでいます。

この特集では、こうした「商社新時代」を見据えた当社の資産戦略に焦点を当てます。

To Lead A



SPECIAL FEATURE 1

強みを持つ領域への投資

CITIC Limited、Charoen Pokphand
Group Company Limitedとの
戦略的業務・資本提携を中核に据えた
中国・アジア戦略

➡ Page 40

New Era

SPECIAL FEATURE 2

**リスク管理と
資産効率の追求**

「商社新時代」における資産入替、
キャッシュ・フロー経営のあり方

➡ Page 43

To Lead A New Era

強みを持つ領域への投資

—CITIC Limited、Charoen Pokphand Group Company Limitedとの
戦略的業務・資本提携を中核に据えた中国・アジア戦略

当社の「商社新時代」における戦略の軸足は定まりました。業界最強を誇る生活消費関連分野を中心とする非資源分野に軸足を置き、長きに亘り足場を固めてきた強みを持つ中国・アジア市場を最強のパートナーと開拓していきます。

中国・アジア「衣・食・住」市場 の大きな可能性

中国の実質GDP成長率は6%台に鈍化しています。しかし当社は、同国を含む経済の先行きを悲観していません。中国最大のコングロマリットであるCITICグループ、タイ最大、世界でも有数のコングロマリットCPグループとの戦略的業務・資本提携は、中国・アジアの「衣・食・住」市場の中長期的な大きな可能性を掴むことを主目的とした取り組みだからです。

中国は、政府主導、公共投資依存、

重厚長大産業中心から、民間、個人消費を安定成長のけん引役とする経済成長モデルへの転換を進めています。2008年の世界金融危機の際に実施したGDPの13%に相当する4兆元（当時のレートで約53兆円）の景気刺激策によって生じた過剰投資・過剰生産・過剰信用の調整が進行する一方、旺盛な個人消費は衰えを見せていません。中産階級の増加によるライフスタイルの劇的な変化によって、消費行動は量から質へと変質しています。中でも安心・安全な日本の商品への需

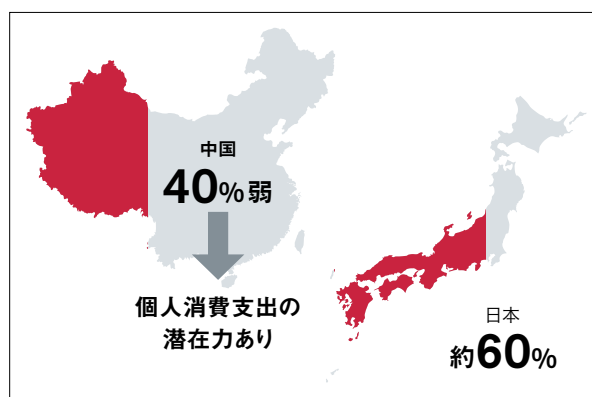
要の顕著な高まりが、日本を訪れた観光客が高額商品や日用品を大量に買い込む様子に見て取れます。人々が日本の商品を中国でより容易に購入できるようにすれば、大きなビジネスチャンスになることは明らかなです。将来に目を凝らすと、一層大きな可能性が見えてきます。中国の1人当たりGDPは、2015年の約8,000米ドルから2020年には約11,400米ドルに成長すると予想されています。現在、中国のGDPに占める民間消費の割合は40%弱と、日本の約60%と比べて低い状況

訪日中国人観光客の1人当たり消費額



出所：観光庁2015年「訪日外国人消費動向調査」

GDPに占める民間消費の割合



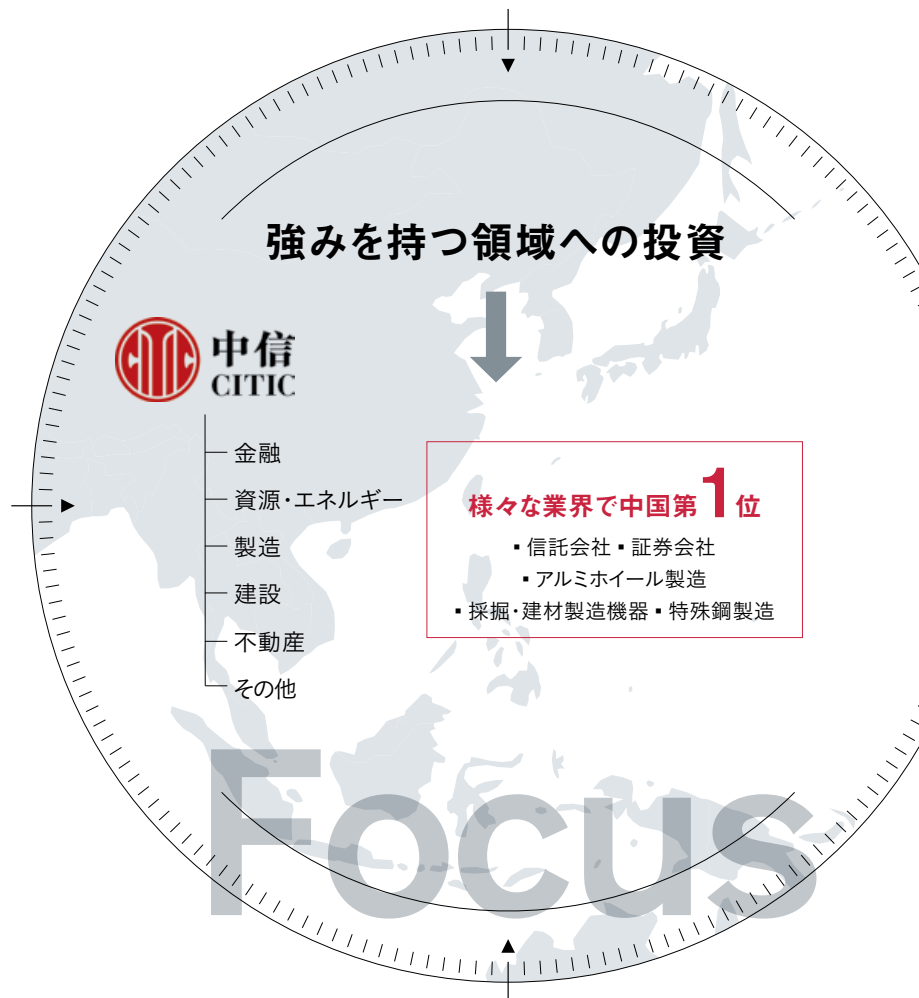
出所：日本は内閣府。中国は中国国家統計局

にあります。経済政策の力点と考え合わせると、この伸びしろが経済成長の原動力となることは容易に想像できます。

2つの強みが 重なる領域への投資

当社がCPグループと共に投資したCITICは、中国政府がCITICグループを通じて実質的に過半を保有する政府系企業です。中国政府は国有企業改革の柱の一つとして、外国資本を含む民間資本の受け入れを進め、経営ノウハウの吸収や国際展開を加速する「混合所有制」を推進しています。こうした政策的背景があるとはいえ、外資の国有資産の20%もの株式を取得することは極めて異例のことです。

当社は、中国が改革開放路線に舵を切ったばかりの1972年に、日本の総合商社として初めて日中貿易再開の批准を取得しました。1979年には北京駐在員事務所を開設し、以降、常に日本の総合商社の先頭を走りながらビジネスインフラや人的ネットワーク、中国語と文化に精通した「中国語人材」等の経営資源を蓄積していきました。CPグループは、1979年に外資系企業として初めて中国に進出し、養鶏や養豚、卵などを中心に中国全土の地場市場に足場を築き上げてきました。「11（イチイチ）案件」と呼ばれている異例の資本参画は、2つの「第1号」の企業グループが過去と同じく、これからも中国の人々の豊かな「衣・食・住」に貢献していくことが期待されたからこそ実現しました。当社にとっては、長い時間をかけて磨き上げてきた「中国」「生活消費関連分野」といった2つの強みが、新たな機会を呼び込み、強みの一層の強化に繋げることができたことを意味します。



競争優位を新次元に 引き上げる「生きた情報」

当社の「中国最強商社」としてのリードを、一層上げ得る優位性の一例をご紹介します。総合商社にとって「情報」はビジネスを迅速に立ち上げ、確実に成功に導くための大変重要なファクターです。中央政府との密接な関係を持つCITICグループを通じ、当社は、かつては入手できなかった「生きた情報」

にリアルタイムでアクセスできるようになりました。例えば、中国経済の政策的な方向性、人的ネットワークや案件の有望性などに関する深い情報が得られています。CPグループの華僑ネットワークと合わせ、本戦略的業務・資本提携によって得た無形の競争優位によって、当社の中国戦略は異なる次元に移行しました。

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
- 31の省のうち29省で事業基盤を構築
- 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



CITICの企業価値に インパクトを与える 「大きなしかけ」

本戦略的業務・資本提携で当社は、CPグループと共にCITICに約1兆2,000億円を折半出資しました。CPグループは当社の株式4.7%を保有する大株主です。一方の当社も中国・ベトナムにおいて飼料事業、畜産・水産関連事業、食品加工事業を展開するCPグループの中核企業C.P. Pokphand社の株式25%を保有しています。3者は運命共同体と言えます。

当社にとっては、1案件では当社史上最大規模の6,000億円という投資額に見合ったリターンを得ていくためには、商流に入りトレードを拡大することに加え、CITICグループ、CPグループの「企業価値の拡大」に全力を投じ、取込利益、時価総額の拡大を目指す姿勢が必要になります。

金融部門が収益力の8割を占めるCITICの収益構造の変革に、生活消費関連分野を中心とする非金融部門の

「『巨大企業集団CITICの企業価値をいかに高めていくか』という目線で大きなしかけをじっくり準備していく」

提携交渉を進めた福田専務執行役員
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

拡大を通じて貢献していくことは、同グループの企業価値に大きなインパクトを持ちます。例えば、リーテイル、加工食品、畜産、穀物などの食料分野、ブランドビジネスなどの衣料分野、通信分野、医療分野など、極めて広範な領域でシナジーの創出が可能です。一方、約110兆円の資産規模を有し、2015年度も8,000億円規模の純利益を創出する力がある巨大企業集団であるCITICの収益構造に影響を及ぼすには、相応の「大きなしかけ」が必要となります。そのため当社は、提携効果を急ぐあまり拙速に走るのではなく、長期的な視座のもとで慎重に案件を見極めていきます。

「三方よし」を貫き 長期的にシナジーを 生み出していくために

人材派遣や交流も短期・長期の両面で進めています。当社、CITIC / CPグループのトップマネジメントが戦略協議委員会で協業の方向性の摺合せを行うほか、シニアマネジメントレベルも経営協議会を開催し、本格的なシナジー創出に向けた具体的な協議を行っています。長期持続的にシナジーを創出していく上でのカギを握るのは、将来を担う中堅社員レベルの信頼関係の醸成です。社員を選抜すると共に、経営方針・価値観・歴史・主要ビジネス等への相互理解や、シナジーの創出に向けた可能性を深く議論する場を設けています。このように3つの企業集団は、未来志向でお互いの企業価値を高めていくという想いを共有しています。

CITIC / CPグループをはじめ、あらゆるパートナーを利すると共に、中国・アジアの人々の豊かさ貢献していくという、当社の商売の根底にある「三方よし」の具現化こそが、当社に持続的な利益成長をもたらすと確信しています。



シナジー創出によりCITICグループの非金融部門拡大



2015年度実績

連結総資産 約110兆円

連結純利益 約6,500億円

Moody's 格付け A3

非金融部門の拡大



To Lead A New Era

リスク管理と資産効率の追求

—「商社新時代」における資産入替、キャッシュ・フロー経営のあり方

2015年度の当社は、低効率事業の早期資産入替を推し進め、キャッシュ・フロー経営の一層の強化を実現しました。更に、非資源・資源を問わず細かなものまで精緻に分析し、将来リスクの低減に向けた徹底的な損失処理も実施しました。「商社新時代」をリードしていくために、経済環境の変化にも耐え得る、より盤石な態勢を築くことがその目的です。

資産の質を高める財務体質強化策

当社は将来の潜在的リスクに対し、常に早期の段階より処理を実施してきました。2015年度も、経済環境の不透明感が一層増すと判断し、約900億円の損失処理を実施しました。

資源分野においては、事業の選別を行い、豪州の一部石炭権益の売却を決定しました。また、長期的な資源価格をより保守的に見直し、IMEA社と北海原油プロジェクトの減損を実施しました。

資源分野にとどまらず、競争優位を有する非資源分野においても資産価値の精緻な分析を実施し、将来懸念の払拭に取組みました。例えば、繊維ビジネスでは商標権価値総額に対して15%近くの収益を稼ぐ「レスポートサック」の、より付加価値の高い製品への入替に伴う減損を認識したほか、英国大手アパレル製造・卸業のBramhope社の縮小・撤退を決定しました。また、収穫量不足に伴う減損損失を見込んでいたDole社では、農作物の不確実さを保守的に見通し、のれん

全額と無形資産の一部につき追加減損を認識。欧州タイヤ卸・小売り事業のETEL社でも英国の中長期的なタイヤ需要見通しを保守的に勘案し、310億円ののれんの減損処理を実施しました。2015年度に実施した各種減損処理は、中期経営計画の基本方針である「財務体質の強化」の一環です。

次に、「商社新時代」に相応しい「企業価値視点」で実行した資産入替の事例をご紹介します。

2015年度に実施した損失処理

- 「財務体質の強化」の一環
- 将来の収益変動要因の低減
- 資産の質の向上

WIDP減損	約△180億円
IMEA石炭減損	約△180億円
Dole減損	約△60億円
計	約△420億円

追加損失処理総額
計 約△900億円

繊維 約△170億円	Bramhope撤退 ジャヴァ・レスポートサック減損	約△60億円 約△85億円 等
金属 約△220億円	IMEA・一部石炭権益売却 インドネシア石炭損失 IMEA石炭減損(追加)	約△170億円 約△25億円 等 約△25億円
食料 約△145億円	Dole減損(追加) Dole豪州撤退	約△115億円 約△20億円 等
生活資材 約△310億円	ETEL減損	約△310億円

その他 約△55億円

ブラジル鉄鉱石関連資産の 統合

ブラジルの鉄鉱石生産・販売会社 Nacional Minérios S.A.(以下、NAMISA 社)は、資源ブーム真っ只中だった2008年12月、国内鉄鋼大手5社及び韓国POSCO社と共に形成したコンソーシアムを介して取得したブラジルのミナス・ジェiras州の鉄鉱石プロジェクトを運営しています。

鉄鉱山ビジネスの競争力を決定付けるのは、良質な鉄鉱山に加え鉄道及び港湾設備を含めたインフラ資産を保有していることですが、NAMISA社はCompanhia Siderúrgica Nacional(以下、CSN社)のインフラを長期契約で使用する制限がついたプロジェクトでした。また、隣接するCSN社のCasa de Pedra(CdP)鉱山は、NAMISA社の約10倍の30億トン以上(推定埋蔵量では65億トン以上)の可採埋蔵量を誇ります。NAMISA社への投資は、当初よりこうした世界有数の競争力を持つCdP鉱山との経営統合を視野に入れたものでした。

2011年6月、CSN社と「New Business Plan」を締結して、両鉱山のシナジー創出を開始し、2012年より交渉を本格化しました。社内では、金属・鉱物資源部門(現、金属資源部門)を中心に、伊藤忠ブラジル会社、日伯鉄鉱石(株)、伊藤忠鉱物資源開発(株)、更には本社の法務部、財務部、経理部、税務室など最大50名の各領域のプロフェッショナルからなる「チーム伊藤忠NAMISA」を組成、鉄鉱石価格の下落基調が続く中、リスクを抑制しつつ

世界有数の競争力ある資産の取込みと
7億米ドルの資金回収を実現

Merger & Cash-In

好条件を獲得するという命題を実現するための経営統合プロジェクトは全社の総力を挙げたものとなりました。

優良資源資産への転換と キャッシュ・フロー経営の強化を 同時に実現

2015年11月、足かけ8年に亘る努力が実を結び統合が完了しました。当社の持分はNAMISA社の21.95%から新統合会社の7.6%になりました。統合会社は、ブラジルはもとより、世界的にも鉱量、品位、生産規模、インフラなどにおいて大きな競争力を有する鉱山会社となりました。当社にとっては、BHP Billiton社と共に西豪州にて開発・生産を行っている世界最大級の鉄鉱山と並ぶ、大きな収益の柱をブラジルに築き上げたことを意味します。今回の統合によって、当社は7億米

ドルの資金回収を実現すると共に、今後の資源価格の変動にも耐え得る、より質の高い資源資産ポートフォリオの構築に向けて大きく前進することができました。

優良資産である PrimeSource社の株式売却

当社及びITOCHU International Inc.は2015年3月、保有する北米・カナダの建材卸売業PrimeSource Building Products, Inc.(以下、PrimeSource社)の全株式の売却に関してPlatinum Equity社(米国)と合意し、5月に売却を完了しました。

当社は生活資材部門の基本戦略である特定の領域でNo.1を目指す「ニッチ・ローテク・ドミナント戦略」に基づき、1998年に50百万米ドル(約65億円)で買収したPrimeSource社



のバリューアップに取り組んできました。同社は、2014年度には売上高約1,300百万米ドル(約1,560億円)、従業員約1,300人、全米に42の配送拠点を整備し、強固な「ドミナント」を構築、とりわけ釘・ねじ市場では全米で圧倒的なトップシェアの地位にあり、釘輸入量は米国全体の27.4%を占めるに至りました。通算取込利益は約750億円、通算配当金は約450億円にも上り、生活資材部門の同期間の累計連結税後利益に大きく貢献しました。

売却を検討し始めた2014年頃の北米M&A市場は、好調な企業業績と世界的な金融緩和等を背景に活況を呈していました。住宅市場、建材市場の

安定的な成長が見込まれていたこともあり、PrimeSource社の類似企業のM&A市場における企業価値評価も上昇していました。当社は、同社の競争力の更なる強化に向けた新たなオーナーシップの必要性なども考慮に入れ、経営資源入替の好機という判断を行い、売却に向けて動き出しました。

キャッシュ回収と実践的ノウハウというリターン

2014年11月、60数社の買い手候補にアプローチを開始し、マネジメント・プレゼンテーションを経て4社がデューデリジェンスを実施、2015年3月には3社による最終入札を入手し、そのうちの1社であるPlatinum Equity社と売買

契約書の締結交渉に入りました。締結交渉では、まず当社側の主張を先に洗い出し、その後、粘り強く交渉を続け、ほぼ当初主張通りの価額で落着し、2015年5月にクロージングしました。

このプロジェクトの完遂によって当社は現金約1,100億円、売却益約200億円、生涯損益約1,000億円という経済的リターンを手に入れると共に、実務を通じたノウハウの蓄積という「見えざるリターン」も得ることができました。

このプロジェクトは、著しい業績悪化等による事業撤退ではなく、「企業価値」が上昇する局面で戦略領域への資産入替に向けたキャッシュ回収を実現した大きな成功事例です。

Replacement



2015年

売却額 約1,100億円

通算配当金 約450億円

企業価値評価の上昇局面で 資産入替を決断

1998年

約65億円投資



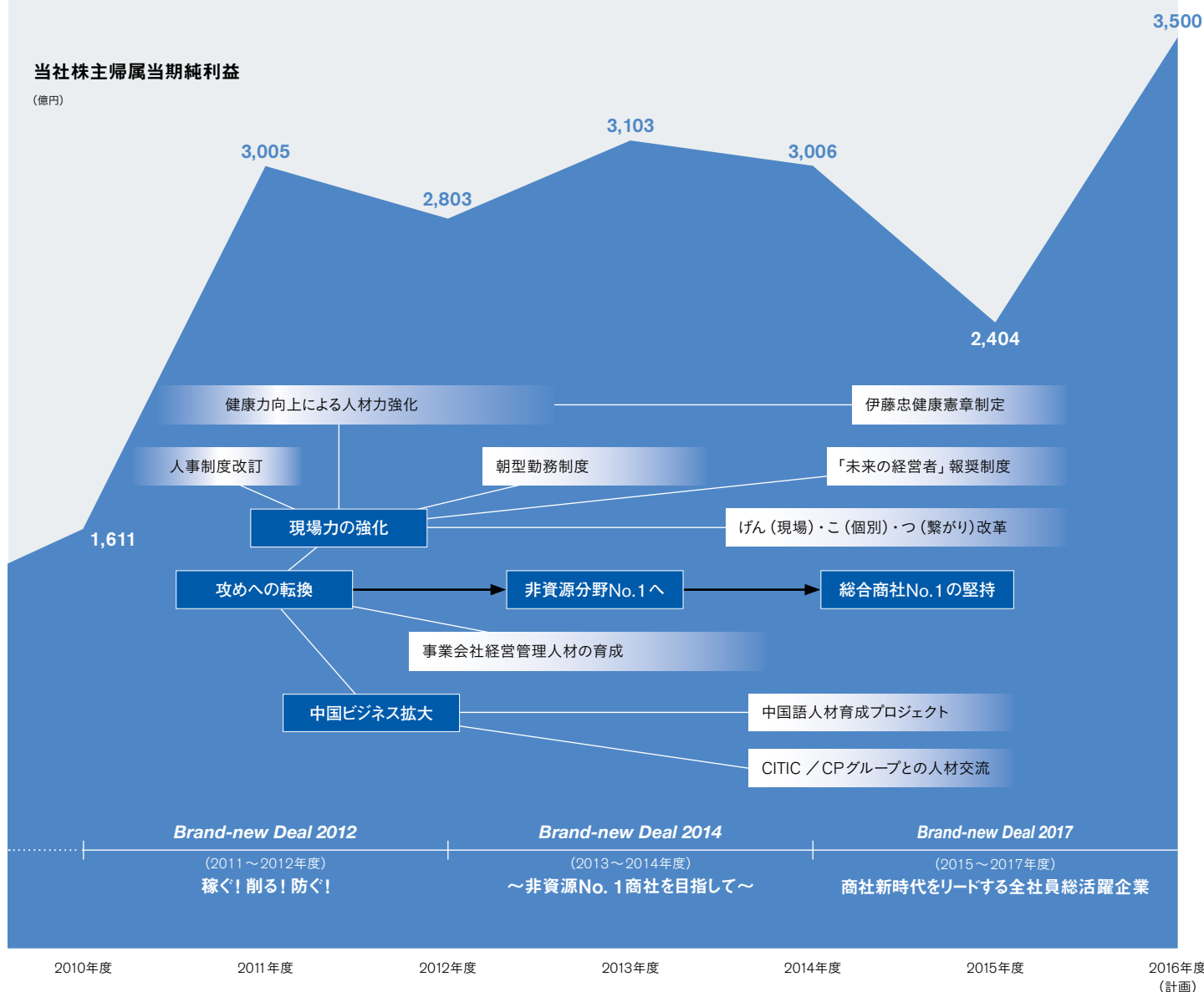


人材戦略

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。総合商社No.1を堅持していくために、経営基盤としての人材の育成・強化を積極的に推進しています。

経営計画と連動した人材戦略

当社株主帰属当期純利益
(億円)



INPUT

「無数の使命」を担う人材

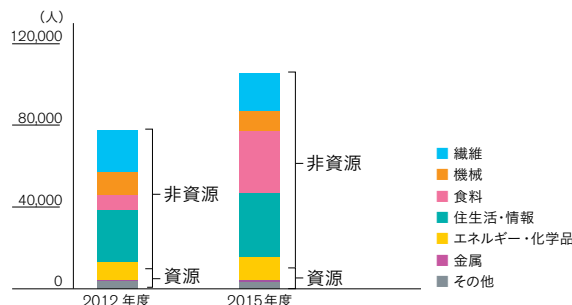
当社の本社採用従業員数は同業他社と比べても最も少ない人数であり、少数精鋭の体制で過去より厳しい競争にチャレンジしてきました。そのためにも「個の力」でビジネスを生み出す「野武士集団」と評される企業風土に合った人材を、性別・国籍・年齢にかかわらず人物本位で採用しています。

人的資産の最適配置

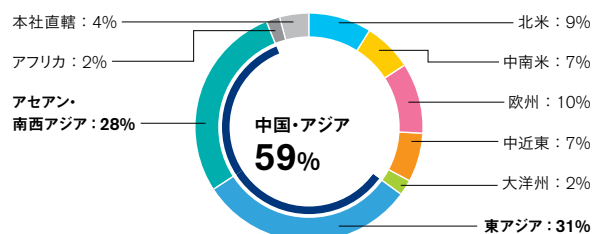
連結経営において中核的な位置付けである本社では、長期的な経済構造の変化に伴うリスクを軽減するための資産の分散と同様、市況が芳しくない中でも資源関連に一定の人員を配置するなど、人材ポートフォリオも分野的な分散を図っています。一方、非資源分野の強化に伴い、連結での非資源分野人員数は年々拡大しています。

地域別では、今後、更なる収益基盤拡大が求められる中国・アジアにおいて、全世界の59%の人員を配置しています。

連結：カンパニー別人員数



2015年度地域別海外人員数（現地採用スタッフ含む）※事業会社除く



VALUE-UP

一人ひとりの能力を最大限に高めることによる高い競争力が、総合商社No.1の堅持に必要な不可欠であり、様々な側面から施策を打っています。

「現場力強化」を通じた改革

総合商社No.1堅持の源泉となる「現場力強化」を更に推進するために、社員一人ひとりの働き方や意識の改革を進めています。

1. 「朝型勤務」を通じた働き方改革

2013年度、業務効率化と生産性向上を目的とした働き方改革の一環として「朝型勤務」を導入しました。本制度は入退館時間や時間外勤務時間において成果を上げ、導入2年が経過した現在も着実に進化を続けています。

この先進的な取り組みは、産業界のみならず、政府・官公庁にも大きな影響を与えており、日本の働き方に一石を投じる大きな流れとなっています。

朝型勤務による成果

		導入前	導入6カ月後	導入2年後
退勤※	20時以降	30%	7%	6%
	(うち、22時以降)	10%	ほぼ0%	ほぼ0%
入館※	8時以前	20%	34%	40%
時間外勤務時間（導入前比）		—	▲10%	▲12%

※ 本社在館者に占める割合

2. 社員の経営参画意識向上

企業価値を高めるには、社員一人ひとりの経営参画意識の高まりが不可欠です。

2015年度にはこれからの伊藤忠商事の成長を担うキーパーソンとなる課長クラス以上の社員に当社株式を退職時に給付する「未来の経営者」報奨制度を導入しました。

他方で、全社員が加入できる持株会制度においても、2015年度より奨励金付与比率を2倍とし、加入率は約52%から約75%と大幅に上がり、自社株保有を通じて社員の経営への関心がより高まっています。

3. 健康力向上による人材力強化

当社では、民間企業として初めて2002年に立ち上げた専門組織によるキャリアカウンセリングや、健康管理の専門組織が



30年以上にわたり実施している「国境なき医療コンシェルジュ」による健康指導など、社員が最大の成果を生み出す体制を整えています。「朝型勤務」は長時間労働の是正を通じた社員の健康増進も狙いとしています。

こうした取組みが評価され、2015年度は経済産業省・東京証券取引所が選定する「健康経営銘柄」(選定企業：25社)に選ばれました。

2016年6月には健康経営に対する考えを「伊藤忠健康憲章」として明文化し、今後は「食事」「運動」サポート体制強化や職場環境の整備を通じて社員の活力向上を更に推進する方針です。

「多様化」の推進による人材力向上

多様なビジネスを展開する総合商社においては、性別や国籍など様々な違いのある多様な人材が活躍する組織が競争力の源泉と考えています。この考え方に基づき、2003年度に「人材多様化推進計画」を策定し、特に女性活躍支援については、業界他社に先駆けて女性総合職数の拡大や、法定を上回る制度を整備してきました。

現在は、「げん(現場)・こ(個別)・つ(繋がり)改革」と称した新たなステージへ移行し、「登用」「駐在」「育児」の3つを注力分野に掲げ、子どものいる女性社員の海外駐在支援策や「在宅勤務」など、活躍する女性社員への個別支援を、女性活躍推進法の行動計画に基づき推進しています。

また、男性側の意識改革の観点から、2015年度には男性社員の育児休業取得を積極的に推進し、取得者数は大幅に増加しました。「朝型勤務」も、多様な働き方の促進に一役買っています。

2016年度には元厚生労働事務次官の村木厚子氏を社外取締役に招聘するなど、女性活躍推進を加速させるための環境づくりを進めています。

これらの取組みが評価されたことにより、2015年度は「なでしこ銘柄」(経済産業省・東京証券取引所が選定：45社)、「新・ダイバーシティ経営企業100選」(経済産業省)に選定されました。



育成を通じた「個の力」の向上

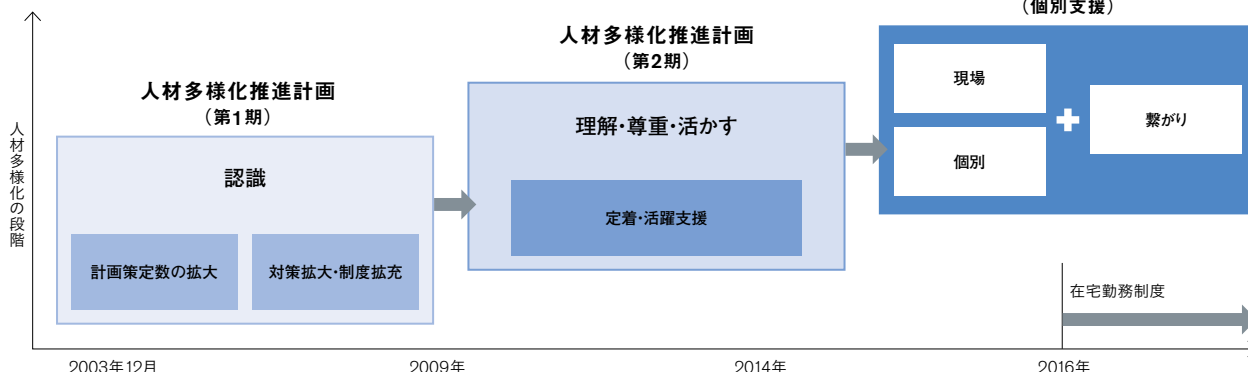
当社では、グローバルな環境で活躍できる「強い個」を育成すべく、多様なプログラムを運用しています。

本社においては、2010年度より従来の英語に加えて第三言語をすべての若手社員が習得する制度を導入しており、特に中国語に関しては、CITIC/CPグループとの取組みに端を発し、2015年度より全総合職の3分の1に当たる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、中国並びに新興国で中長期的にビジネスを拡大するための基盤づくりを徹底して進めています。

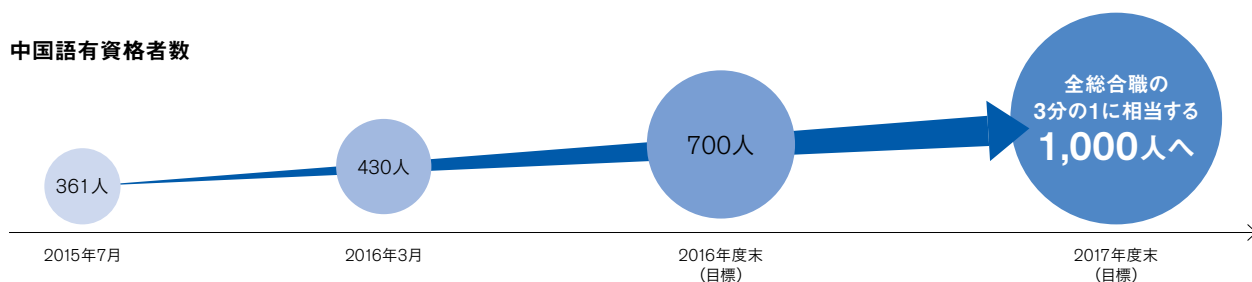
CITIC/CPグループとは、2015年度に人材育成に関する覚書を3社で交わしました。3社間の人材ネットワークを確固たるものとし、戦略提携を支える基盤とすべく、既に有能な人材の相互交流や育成を進めています。

また、連結事業経営が今後ますます重要となっていく中、2013年度より、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、営業社員の経営管理能力向上を図っており、年々その規模を拡大しています。

女性活躍推進を中心とした人材多様化に向けた取組みの推移



中国語有資格者数



国内事業会社の人材や海外の現地社員の育成支援も積極的に拡大しています。

2015年度には1万人を超える国内グループ会社の社員が研修に参加し、スキルアップとグループ内のネットワーク拡大を図

受講・派遣者数 (人)	2013年度	2014年度	2015年度
中国語・特殊外国語海外派遣研修 (うち、中国語)	77 (21)	66 (29)	66 (44)
中国語レッスン 受講	139	86	390
事業会社、経営管理人材育成研修	5	94	111

りました。また、海外の人材育成においては、2015年度より立ち上げた海外事業会社の現地社員向けのコースを含め、テーマや対象層に応じた全5種類のプログラムを開催しています。

受講者数 (人)	2013年度	2014年度	2015年度
国内グループ会社向け研修受講 (延べ人数)	6,868	8,191	10,734
海外現地社員向けグローバル研修	135	135	126

OUTCOME

人材戦略の成果

近年の様々な取組みは、数多くの企業表彰を通じて社会的にも高く評価されています。また、定期的の実施している社員意識調査 (エンゲージメントサーベイ) においても、すべてのカテゴリーにおいて前回調査を上回っており、社員の高い貢献意欲を引き出しています。

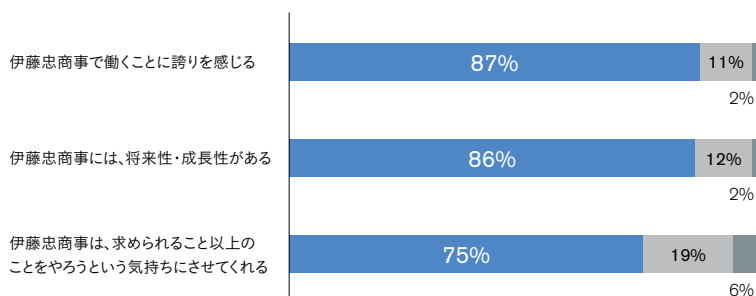
直近3年間における表彰制度

2013年度	「誠実な企業」賞2013 優秀賞 (株式会社インテグレックス)
2014年度	「HRアワード2014」企業人事部門最優秀賞 (日本の人事部「HRアワード」選考委員会)
	くるみん取得※ (厚生労働省)
	DBJ健康経営格付 最高ランク<Aランク> (日本政策投資銀行)
2015年度	「誠実な企業」賞2015 最優秀賞 (株式会社インテグレックス)
	健康経営銘柄2016 (経済産業省・東京証券取引所)
	なでしこ銘柄2016 (経済産業省・東京証券取引所)
	新・ダイバーシティ経営企業100選 (経済産業省)

※「子育てサポート企業」として厚生労働大臣に認定されるもの。2011年度にも取得。

エンゲージメントサーベイ (2014年度)

■ 肯定的 ■ 中立的 ■ 否定的



対2010年度	対日本企業平均	対世界企業平均
+3 pt.	+18 pt.	+9 pt.
+10 pt.	- pt.	- pt.
+11 pt.	+29 pt.	+17 pt.



顧客・パートナー資産

顧客・パートナー資産は、ビジネスモデルを機能させ、トレード・投資収益の最大化を図る上で重要な経営資源であり、ビジネスモデルの持続性にも大きな影響を及ぼします。

顧客が重要な経営資源である理由

- 売り手や買い手との長期的な関係性は、安定したトレード収益に繋がる
- 確実性が高い需要は、リスクをとった投資を可能にする
- 様々な産業領域に関するビジネスノウハウの蓄積が可能になる
- 当社のコーディネート機能によって、新たなビジネスが創造できる ⇨ Page 34 「面」的なビジネスの創造
- 消費者接点で得た情報の川上領域への還流によってバリューチェーン全体が強化される

パートナーが重要な経営資源である理由

- パートナーと資金面、機能の補完を行うことで、より迅速かつリスクを抑制しながら新たなビジネスの創造が可能になる
- 世界中の様々な国々や地域社会との関係性は、ビジネスの持続性に影響を及ぼす ⇨ Page 34 「面」的なビジネスの創造

戦略・ビジネスと顧客・パートナー資産の関係性

(事例)

中国・アジア戦略におけるパートナー資産の意義

中国・アジアにおける事業展開では、パートナーの地場マーケットでのプレゼンスや人的ネットワーク、知見が不可欠となります。CITIC／CPグループとの戦略的資本・業務提携は、まさにパートナーのリソースと当社の経営資源の融合によるシナジーの創出を狙ったものです。

⇨ Page 38 特集「商社新時代」の資産戦略



パルプトレードにおける顧客資産の意義

世界最大級のフィンランド針葉樹パルプメーカー メッツァファイバー社への投資は、ブラジルのセニブラ社のパルプ販売ネットワークがあったからこそ可能となりました。これにより当社は、リーディング・グローバル・パルプトレーダーとしての地位を一層、強固にしました。



SIS戦略における顧客資産の意義

食料ビジネスで推進する川上・川中・川下までを垂直統合し、収益の最大を図るSIS(Strategic Integrated System)戦略の起点となるのは、(株)ファミリーマートが有する消費者接点です。消費者ニーズを川上に還流し、商品開発や中間流通、原料調達等の競争力強化に繋げています。



パートナーとの補完関係が創り出す良質なインフラ「カラワン工業団地」

日本品質の高い付加価値を提供

カラワン工業団地は、1992年に、当社とインドネシアの大手財閥シナルマスの折半出資で事業をスタートしました。1,200ヘクタールを超える敷地に約140社の企業が入居し、うち約85%は日本企業です。土地・建物、安定的な電力・工業用水の供給や、良好な治安の確保など、インドネシアへの進出企業が製造に専念できる高品質なインフラを提供しています。現在、第3フェーズの拡張工事を進めており、更に200ヘクタールの敷地面積を拡大する計画です。



カラワン工業団地は、当社とシナルマスが資金面だけでなく、それぞれの得意分野を持ち寄ることで補完関係を維持し、運営しています。

法人による工場用地の取得が制限されているインドネシアでは、シナルマスのような現地有力企業グループの人脈や

プレゼンスが不可欠となります。シナルマスが土地ソーシング機能や許認可の取得、建設プロジェクトの組成等、ノウハウやリソースをフルに発揮しています。一方、当社は蓄積してきた産業不動産開発ノウハウの活用や、「顧客資産」を活用し、数多くの有力日本企業の誘致で機能を発揮しています。また、総合物流子会社である伊藤忠ロジスティクス㈱等が物流手配、在庫管理等で「日本品質」の高い付加価値を提供しています。同工業団地は、管理・運営サービス品質が高い評価を獲得し、インドネシア工業省から2013年に「第1回最優秀工業団地賞」、2015年には「第2回優秀工業団地賞」を受賞しています。

地域社会とのパートナーシップ

当社、シナルマス、入居企業のWIN-WINの関係性はもとより、雇用の創出等によるインドネシア経済への貢献等、地域社会とのパートナーシップもビジネス



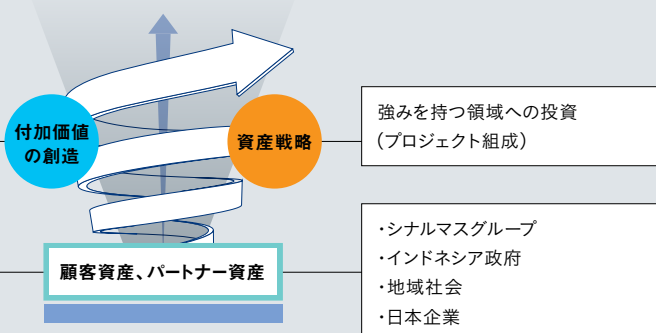
地元の女性団体を集めた農業ワークショップ

スの持続性と発展には欠かせません。

インドネシアのボゴール農科大学の協力を得て、小規模農家に対しての農業指導や、地域乳幼児健康連絡所の開設支援、無料の医療支援、毎月の離乳食支給、奨学金の提供などの社会貢献を通じて、地域との共生を進めています。

このように工業団地ビジネスは、当社が多種多様な機能を提供する事例であると共に、すべてのステークホルダーを利する「三方よし」の具現化の一例でもあります。

詳しくは「地域と共に発展する工業団地事業」をご参照ください。
http://www.itochu.co.jp/ja/csr/activities/csr_reportage/001.html



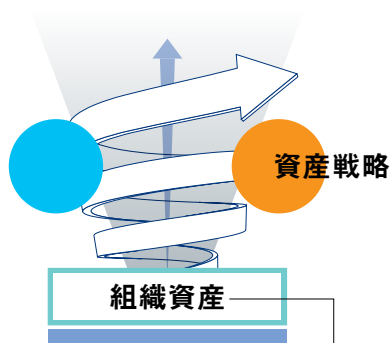


組織資産

当社の営業組織及び職能組織は、高度な専門知識を具備する「個の力」の集合体であり、「組織資産」としてビジネスモデルの競争力と持続性を支えています。

現場主義に立脚した営業及び職能組織とは

当社は、事業をグローバルに拡大し、トレード中心から投資とトレードを両輪とするビジネスモデルを構築・進化させる過程で、各々の事業領域における営業組織と、財務、経理、税務、法務、リスク管理等、職能組織（管理部門）の高度化を進めてきました。特に当社の職能組織は、営業組織を管理・牽制する単なる「バックオフィス」ではなく、現場主義に立脚し、実際に現場に赴き、営業組織の「稼ぐ」「削る」「防ぐ」をサポートする戦略的機能も担っています。



営業、経理、法務、M&A チーム、
財務、統合リスクマネジメント、IR、
人事・総務、監査、
業務、開発・調査、広報、IT企画

PrimeSource 社の株式売却に見る 各組織の戦略的機能

2015年度に実施したPrimeSource 社の資産入替の背景には、プロジェクトの推進を担う営業組織と、それを強力にサポートするM&A、法務、経理、税務等、様々な分野のエキスパートの存在がありました。

法務

機能

- ・M&A実行における各種契約書の内容精査
- ・契約交渉時の法的条件交渉、アドバイス及び契約時の法的リスクの極小化の追求

本プロジェクトにおける役割

売買契約書の精査・アドバイス

現場型ビジネス法務を実践していく

プロジェクト初期段階から参画し、現場のニーズを踏まえたアドバイスを提供すると共に、相手方の法務担当との交渉で有利な条件を獲得していくことに注力。「売却すること」だけをゴールとし、売却後の法的リスクを軽視されては本末転倒であると主張してきた。自身に課せられた責任の重さに強い緊張感を抱くと共に、大きなやりがいを感じたプロジェクトとなった。



増田 恵介

当時：法務部
(現：伊藤忠エネクス(株))



足立 聡

ITOCHU International Inc.

経理

機能

- ・企業価値に直結する会計・税務面でのアドバイス、課題の克服
- ・買収対象企業の管理会計、財務会計両面での体制構築のサポート

本プロジェクトにおける役割

会計・税務処理、連結決算報告書の作成

合併監査報告書の発行に向けて

PrimeSource 社と Itochu Building Products 社をセットで売却するためには、2社の連結財務諸表と注記を作成する必要がある、相当な時間と手間を要し、監査人とは期限直前まで夜昼の区別なくやり取りを行った。膨大な手続きの末、最後に PrimeSource 社のコントローラーから、合併監査報告書が発行されたとのメールを受け取った時のことは忘れられない。



小田山 昇正、野田 英里佳、高村 武邦
ITOCHU International Inc.

営業

機能

- ・各業界に対する専門的な知見とそれを活用した新規ビジネスの構築・展開
- ・プロジェクト完遂への強力な推進力
- ・対外交渉の中心的役割
- ・社内の組織リソースの融合

本プロジェクトにおける役割

売却主体。ファイナンシャルアドバイザーや買い手との折衝役

職能組織との理想的なチームワークがポイント

適正な企業価値で PrimeSource 社を売却することが実現した背景には、カンパニープレジデントの強力なリーダーシップに加え、職能組織との理想的なチームワークがあった。M&A チームは、ファイナンシャルアドバイザー (FA) との折衝サポート、法務部は契約書を専門的な見地で精査し、契約時・契約後のリスクの極小化に大きく貢献し、経理チームは、開示データの整理や各種書類作成等でサポート。プロジェクトを通じて営業と職能組織の一体感を感じ、売却交渉が成立した時、思わず声を上げてしまうほど皆で喜び合ったことを覚えている。



合六 渉

当時：ITOCHU International Inc.
(現：住生活カンパニー生活資材部門)

M&A チーム

機能

- ・インハウスのファイナンシャルアドバイザー
- ・M&Aの実行支援やEXIT方法の提案・支援
- ・事業会社ポートフォリオの最適化や企業価値向上のための分析・提案、EBITDA 経営、フリー・キャッシュ・フロー向上のための運転資本の最適化等を提案

本プロジェクトにおける役割

売却プロセス全体のマネジメント

総力を結集し戦略的EXITを実現

最終入札の交渉段階で、金額や株式譲渡契約書の条件等が時々刻々とめまぐるしく変わっていく中で、社内承認を含め早く意思決定する必要がある、局面ごとに、様々な職能組織と協力して仕事を進めた。大きな利益とキャッシュ・フローをもたらす、戦略的なEXITは、関係者全員の努力の賜物。その一端に関わることができたことは、自分のキャリアにおける貴重な経験の一つだ。



池羽 太郎

当時：住生活・情報カンパニー経営企画部 M&A チーム
(現：欧州生活資材・金融グループ長 (ITOCHU Europe PLC))

企業価値を意識していく必要性を痛感

買い手のシビアな企業価値評価に接し、第三者視点で見た企業価値を高める経営やリスクの所在など、新しい知見を得ることができた。またフリー・キャッシュ・フローを意識した経営や企業価値を意識した事業基盤構築の重要性を再認識させられた。



長谷川 実希

当時：住生活・情報カンパニー経営企画部 M&A チーム
(現：住生活カンパニー経営企画部 M&A チーム)

全社での「稼ぐ」「削る」「防ぐ」
の推進・サポート



コーポレート・ガバナンス

健全なリーダーシップの発揮と、透明で公正な意思決定の両立を通じて、企業価値の持続的向上を目指していきます。

コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方

当社は、「豊かさを担う責任 (Committed to the Global Good)」を企業理念とし、個人と社会を大切に、未来に向かって豊かさを担う責任を果たしていくことを使命としています。また、企業理念に込めた意図を分かりやすく示し、当社の強さである卓越した個人の力を表す言葉として、「ひとりの商人、無数の使命」をコーポレート・メッセージとして定めています。

充実したコーポレート・ガバナンスのためには、経営者による健全なリーダーシップの発揮と、透明で公正な意思決定の両立が不可欠であるとの考え方のもと、当社は、監査役（監査役会）設置会社として、法令上認められる範囲内で通常の業務執行に属する事項の経営陣への委任を進める一方、監査役による経営監視を強化するための施策を行ってきました。また、取締役会による経営監督機能を強化するため、社外取締役を委員長とする「指名委員会」及び「ガバナンス・報酬委員会」を設置しています。社外取締役及び社外監査役の選任にあたっては、独立性の確保を重視しており、東京証券取引所が定める「独立役員」の要件に加えて、当社独自の

独立性判断基準を策定しています。独立性の高い複数の社外取締役を含めて構成される取締役会においては、経営陣による業務執行の監督のほか、定量面または定性面から重要性の高い業務執行に関する審議も行っています。このような取締役会の機能を通じて、業務執行の監督が適切に行われることに加え、重要な業務執行については社外の視点からの検討も行うことができると考えています。

また、当社は、株主・投資家等のステークホルダーに対する財務・非財務情報の発信もコーポレート・ガバナンス上の重要な課題の一つと認識し、適時・適切な情報開示に努めています。2015年5月には、様々なステークホルダーとの間の対話を更に促進する目的で「IR基本方針」を定め、公表しました。こうした対話の促進により、長期的な視点での当社の企業価値の向上に繋げていきたいと考えています。

当社としては、わが国におけるコーポレート・ガバナンスに関する議論の急速な進展や諸外国の動向も認識し、当社が置かれた経営環境を踏まえた最適なコーポレート・ガバナンス体制を構築すべく、引き続き検討を続けていきます。

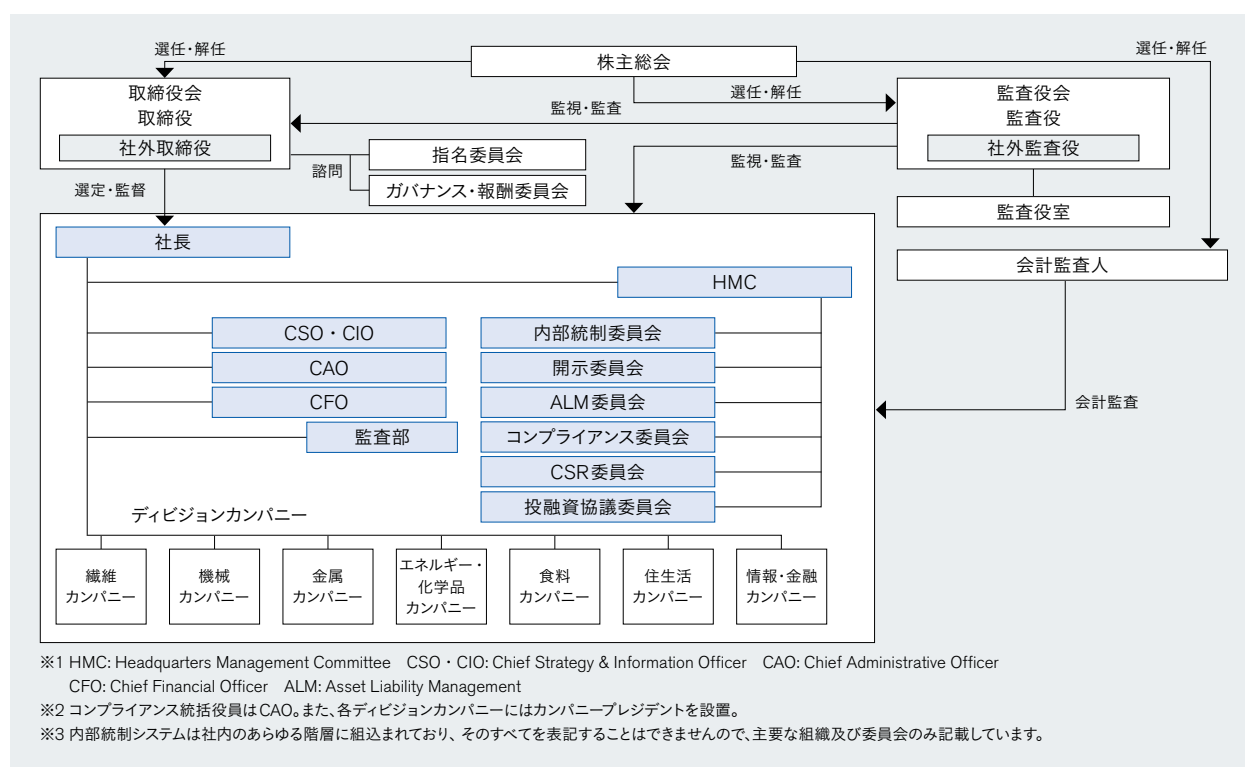
これまでのコーポレート・ガバナンス強化のための取組み

1999年	執行役員制度に移行	取締役会の意思決定機能と監督機能の強化
2011年	社外取締役制度の導入	経営監督の実効性と意思決定の透明性の向上
2015年	指名委員会、ガバナンス・報酬委員会の設置他	取締役会の監督機能の強化と透明性の向上
2016年	社外取締役を1名増員し、3名体制に 指名委員会及びガバナンス・報酬委員会の委員長を社外取締役とすると共に、委員の半数以上を社外役員に 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 指名委員会及びガバナンス・報酬委員会の機能強化 取締役会の課題認識を踏まえた将来像の検討

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	14名
（うち、社外取締役の人数）	（3名）
監査役の人数	5名
（うち、社外監査役の人数）	（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(Headquarters Management Committee)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
役員報酬体系 (⇒ Page 58)	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 ② 業績連動型の賞与： ③ 業績連動型の株式報酬： } 当社株主帰属当期純利益（連結）に基づき総支給額を決定 ※ 社外取締役には月例報酬のみを支給
会計監査人	有限責任監査法人トーマツ

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



取締役会の任意諮問委員会

名称	役割
指名委員会	執行役員及び取締役・監査役候補の選任議案の審議
ガバナンス・報酬委員会	執行役員・取締役の報酬制度、その他ガバナンス関連議案の審議

主な社内委員会

名称	目的	名称	目的
内部統制委員会	内部統制システムの整備に関する事項の審議	コンプライアンス委員会	コンプライアンスに関する事項の審議
開示委員会	企業内容等の開示及び財務報告に係る内部統制の整備・運用に関する事項の審議	CSR委員会	CSR、環境問題及び社会貢献活動に関する事項の審議
ALM委員会	リスクマネジメント体制・制度及びB/S管理に関する事項の審議	投融資協議委員会	投融資案件に関する事項の審議

指名委員会及びガバナンス・報酬委員会の構成

氏名	役位	指名委員会	ガバナンス・報酬委員会
岡藤 正広	代表取締役社長	○	○
岡本 均	代表取締役		○
小林 文彦	代表取締役	○	
藤崎 一郎	社外取締役		○(委員長)
川北 力	社外取締役	○(委員長)	
村木 厚子	社外取締役		○
赤松 良夫	常勤監査役	○	
山口 潔	常勤監査役		○
間島 進吾	社外監査役		○
望月 晴文	社外監査役	○	
瓜生 健太郎	社外監査役	○	
		(6名)	(6名)

政策保有株式の保有方針及び議決権行使基準

当社は、政策保有株式の保有については厳選方針としており、資本コストをベースとした投資基準を適用しているほか、毎年経営会議と取締役会において投資効率と戦略的な保有意義の両面からレビューを行っています。レビューの結果、経済合理性が乏しい、または投資目的の実現確度が低いと判断した政策保有株式については、原則として売却する方針と位置付けています。また、当社は、保有する政策保有株式については当社の投資目的・保有方針を踏まえて必ず議決権を行使することとし、議決権行使の委任は行わない旨の方針を取締役会において決定しています。

独立性判断基準の策定

当社は、東京証券取引所の「コーポレートガバナンス・コード」を踏まえ、東京証券取引所の「独立役員」の要件を厳格化した当社独自の「独立性判断基準」を指名委員会の審議を経て取締役会で決定しています。

当社の「独立性判断基準」につきましては、当社のウェブサイトをご参照ください。
http://www.itochu.co.jp/ja/about/governance_compliance/governance/pdf/independence_criteria.pdf

なお、現在の社外取締役3名、及び社外監査役3名については、いずれも東京証券取引所が定める「独立役員」及び当社独自の「独立性判断基準」に基づいて独立性を有しており、それら全員を、東京証券取引所に独立役員として届出しています。

内部統制システム

当社は、2006年4月19日の取締役会において「内部統制システムに関する基本方針」を制定しています（直近では、2016年5月6日付で一部改訂）。この内部統制システムについ

ては、不断の見直しによって継続的に改善を図り、より適正かつ効率的な体制の構築に努めることとしています。

「内部統制システムに関する基本方針」及びその運用状況の概要については、当社ウェブサイトも併せてご覧ください。
http://www.itochu.co.jp/ja/about/governance_compliance/control/policy/

コンプライアンス

当社は社員一人ひとりが法令や国際ルールなど企業活動に関連するルールを学び遵守し、腐敗防止を含めて高い倫理観を持ち日々の職務に取り組むことができる体制及び環境を整備しています。

推進体制としては、法務部コンプライアンス室が、全体の方針や施策の企画・立案を行い、当社の各組織、海外現地法人及び国内外の主要なグループ会社にコンプライアンス責任者を配置する体制を構築しています。発覚したコンプライアンス関連事案は、コンプライアンス統轄役員(CAO)及び監査役に報告し、重大な事案については、適宜取締役会へ報告しています。また、体制の整備・運用状況について年に一度、モニター・レビューを実施し、その結果も踏まえて組織ごとに独自のコンプライアンス強化策を策定し実行しています。更に、コンプライアンス意識の向上と事案の発生予防を目的とした社員教育も実施しています。2015年度は当社の役職員を含む全社員、グループ会社87社及び海外6ブロックの社員を対象に、実際に発生した事案を教材として解説する「コンプライアンス巡回研修」を実施しました（受講者数約9,000名）。コンプライアンスに反する事例が確認された場合には、原因究明や当事者・関係者の教育訓練など再発防止策を実施すると共に、関与した役員・社員に対し、厳正に対応しています。

社外取締役によるメッセージ

ガバナンス・報酬委員会を通じたコーポレート・ガバナンスの強化に向けて

ガバナンス・報酬委員会の委員長を勤めさせて頂くことになりました。今日、企業にとってガバナンスは基本中の基本になりつつあります。社会的関心も高まっています。社外取締役や監査役などが取締役会や監査役会を通じて企業経営に参加する理由は、第三者的視点からガバナンスが機能しているかをチェックすることが主目的でしょう。すなわち長い間の慣行から企業内では当然視される判断でも社会的に通用するか、アカウンタビリティがあるかを見るのが期待されるわけです。そして問題が起きる前に未然に防止することが重要です。

ガバナンス・報酬委員会は取締役会より人数を絞って突っ込んだ議論を行ないます。本年も外部専門家に委託した取締役会の実効性評価の報告書をレビューし、活発な議論を行なって今後の検討課題を整理しました。

また株式報酬制度導入にあたっては取締役会の前に審議を行ないました。

当社は、2015年度に利益No. 1の商社となりました。いまこそ「勝って兜の緒を締めよ」の時期です。本委員会としても重大な使命に鑑み、委員一同しっかりその職責を果たしていこうと決意を新たにしています。



藤崎 一郎

1969年 4月 外務省入省
外務本省の他、在インドネシア大使館、
経済協力開発機構（OECD）
日本政府代表部、大蔵省主計局を経て
1987年 8月 在英大使館参事官
1991年 2月 外務省大臣官房在外公館課長
1992年 3月 同省大臣官房会計課長
1994年 2月 同省アジア局参事官
1995年 7月 在アメリカ合衆国大使館公使（政務担当）
1999年 8月 外務省北米局長
2002年 9月 外務審議官（経済担当）
2005年 1月 在ジュネーブ国際機関日本政府代表部
特命全権大使
2008年 4月 アメリカ合衆国駐特命全権大使
2012年11月 外務省退官
2013年 1月 上智大学特別招聘教授、国際戦略顧問（現任）
2013年 6月 現職に就任
2014年 6月 新日鐵住金㈱社外取締役（現任）



川北 力

1977年 4月 大蔵省入省
2001年 7月 財務省主税局税制第一課長
2002年 7月 同省大臣官房総合政策課長
2004年 7月 同省大臣官房文書課長
2005年 7月 国税庁大阪国税局長
2007年 7月 財務省大臣官房審議官
（主税局担当）
2008年 7月 同省大臣官房総括審議官
2009年 7月 同省理財局長
2010年 7月 国税庁長官
2012年 8月 財務省退官
2012年10月 一橋大学大学院法学研究科教授
（2014年9月退任）
2013年 6月 現職に就任
2014年10月 損害保険料率算出機構
副理事長（現任）

指名委員会の監督プロセスの確立に向けて

「経営陣の指名選任」は、企業にとって最も根源的な判断事項でしょう。当社の「指名委員会」は、取締役会の諮問に応じる「任意の委員会」であり、指名に関する決定権は有していないものの、経営陣の指名や社長後継者計画について監督するという重要な役割を担っています。

当社は2016年度、同委員会の監督機能を強化するため、委員の社外役員比重を高めるとともに、委員長を社外取締役とする体制にしました。委員名は公表されており、また、社外役員委員は「独立役員」です。私は委員長として、このような中立性、透明性、独立性に立脚した体制の下、社長等の経営陣とも密に意見交換を行いつつ、真に株主利益にかなう審議を行うべきものと認識しております。

指名委員会として今後経験を積む必要もありますが、私としては本年度まず、その運営において、同委員会の設置趣旨に即した規範的な監督プロセスを確立していくことが重要と考えております。

「商社新時代」において、当社が更に企業価値を伸長させ、より大きな責任を果たしていくため、取締役会が最適な判断を下せるよう、指名委員会として適切に監督を行ってまいります。

当社取締役会の実効性評価

当社は、取締役会の実効性を確認すると共に、取締役会としての検討課題を合わせて抽出し、将来的な当社のコーポレート・ガバナンス体制の改善に資することを目的として、取締役会の実効性に関する評価を2016年3月に初めて実施しました。評価にあたっては、評価プロセスに客観性を持たせるために独立した外部専門機関を起用した上で、外部専門機関の分析結果を踏まえ、取締役会としての実効性と今後の検討課題について審議しました。

【評価項目】

- ・ 取締役会の構成
- ・ 任意諮問委員会（指名委員会、ガバナンス・報酬委員会）の構成等
- ・ 取締役会の役割・責務
- ・ 取締役会の運営状況
- ・ 取締役・監査役に対する情報提供、トレーニング

【評価方法】

2016年3月末時点で現任の全取締役（13人）及び全監査役（5人）を対象に実施したアンケート回答をベースに、外部専門機関において対象者全員に対する個別インタビューを実施。外部専門機関の分析結果を参考にして、ガバナンス・報酬委員会における審議の後、取締役会において分析・評価を実施。

【実効性評価結果】

左記による評価の結果、取締役会の構成、任意諮問委員会の構成、取締役会の役割・責務、運営状況、情報提供・トレーニング等の面において、当社の取締役会は概ね適切に機能しており、取締役会の実効性は確保されていると当社取締役会は評価しました。特に、外部専門機関からは、事前の複数会議での審議、簡潔明瞭な資料、重要局面での徹底議論、形式よりも実質を重んじる企業文化等が取締役会の実効性の確保に有効に作用しているとの評価がありました。

【課題】

当社取締役会は、取締役会の構成や取締役会への付議事項を見直した上で、将来的に取締役会が「モニタリング（監督）」により一層注力した運営を行うことの是非について、継続して検討する必要があることを確認しました。取締役会に先立つガバナンス・報酬委員会においては、監査役設置会社としての機関設計を維持しつつ、「モニタリング（監督）」型の取締役会を目指すべきかという点について、そのプラス面とマイナス面について活発な議論が展開されました。

役員報酬

2015年度の役員報酬実績は以下の通りです。

2015年度の役員報酬実績

区分	人員数（人）	支給額（百万円）	内訳	報酬限度額
取締役 （うち、社外）	13 （2）	1,198 （24）	① 月例報酬 751百万円 ② 賞与 447百万円 ※ 算定式はPage 59参照	① 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） ② 賞与総額（社外取締役は賞与支給せず）として、 年額10億円 （①、②共に2011年6月24日 株主総会決議）
監査役 （うち、社外）	7 （4）	117 （36）	① 月例報酬のみ	① 月額総額13百万円 （2005年6月29日 株主総会決議）
計 （うち、社外）	20 （6）	1,315 （60）		

※ 当社は、2005年6月29日開催の第81回定時株主総会の日をもって取締役及び監査役の退職慰労金制度を廃止し、同株主総会終結後引続いて在任する取締役及び監査役に対しては、退職慰労金制度廃止までの在任期間に対応する退職慰労金を各氏の退任時に贈呈することを決議しています。

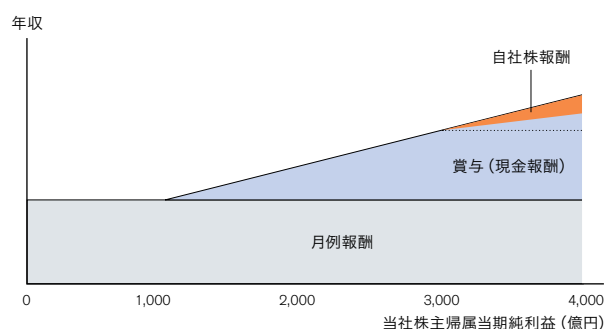
2016年度の役員報酬制度

取締役（社外取締役を除く）の報酬は、①月例報酬と②業績連動型の賞与に加え、新たに2016年度から導入された③業績連動型株式報酬（信託型）から構成されており、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③業績連動型株式報酬は当社株主帰属当期純利益（連結）に基づき総支給額が決定しています。業績連動型株式報酬は、当社の中長期的な業績の向上と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年度より導入されたものであり、本株式報酬制度の導入により、当社株主帰属当期純利益が3,000億円を超える部分についてのみ、従来の業績連動型の賞与の算定式によって算定される金額の半額を、金銭による賞与から株式報酬に置き換えて支給することになります。なお、社外取締役については月例報酬のみを支給しており、賞与及び業績連動型株式報酬は支給していません。

改訂後の報酬制度



	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賞与		賞与総額 (社外取締役は賞与支給せず)として、 年額10億円	
	③株式報酬 (信託型) 2016年度導入	当社株主帰属当期純利益に基づき 総支給額が決定 算定式は下記参照	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)	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

業績連動型賞与及び株式報酬の算定式

2016年度の取締役賞与及び株式報酬は、2016年度の決算が確定次第、下記方法に基づき支給額を算定の上、第93回定時株主総会終了後、支払います（株式報酬についてはポイントを付与）。

総支給額

$$\text{総支給額} = (A + B) \times \text{対象となる取締役の役位ポイントの総和} \div 55$$

$$A = (\text{2016年度当社株主帰属当期純利益のうち、3,000億円に達するまでの部分} - 1,000\text{億円}) \times 0.35\%$$

$$B = \text{2016年度当社株主帰属当期純利益のうち、3,000億円を超える部分} \times 0.35\%$$

総支給額は(A)第93期有価証券報告書に記載された2016年度当社株主帰属当期純利益のうち、3,000億円に達するまでの部分から1,000億円を控除した金額の0.35%相当額 (当社株主帰属当期純利益が1,000億円に満たない場合は0円)、及び(B)第93期有価証券報告書に記載された2016年度当社株主帰属当期純利益のうち、3,000億円を超える部分の0.35%相当額の合計額に、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（報酬限度額による制限があります）。

個別支給額

$$\text{個別支給金額} = \text{総支給額} \times \text{役位ポイント} \div \text{対象となる取締役の役位ポイントの総和}$$

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	5	4	3

個別支給額のうち、総支給額中のAにかかる部分は全額現金で支払われます。Bにかかる部分については、半額を株式報酬で支給し、残額は現金で支払われます。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予定ですので、希薄化は生じません。

取締役、監査役及び執行役員

2016年7月1日現在

取締役



代表取締役社長

岡藤 正広

1974年 当社入社
2010年 当社代表取締役社長
所有株式数 150,795株



代表取締役

高柳 浩二

食料カンパニー プレジデント
1975年 当社入社
2015年 当社代表取締役 副社長執行役員
所有株式数 56,600株



代表取締役

岡本 均

CSO・CIO
1980年 当社入社
2014年 当社代表取締役 専務執行役員
所有株式数 48,465株



代表取締役

鈴木 善久

情報・金融カンパニー プレジデント
1979年 当社入社
2016年 当社代表取締役 専務執行役員
所有株式数 24,484株



代表取締役

小関 秀一

繊維カンパニー プレジデント
(兼) CP・CITIC戦略室長
1979年 当社入社
2016年 当社代表取締役 専務執行役員
所有株式数 37,400株



代表取締役

米倉 英一

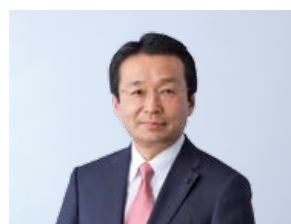
金属カンパニー プレジデント
1981年 当社入社
2016年 当社代表取締役 専務執行役員
所有株式数 49,105株



代表取締役

今井 雅啓

エネルギー・化学品カンパニー
プレジデント
1980年 当社入社
2016年 当社代表取締役 専務執行役員
所有株式数 40,300株



代表取締役

小林 文彦

CAO
1980年 当社入社
2015年 当社代表取締役 常務執行役員
所有株式数 61,480株



代表取締役

吉田 多孝

機械カンパニー プレジデント
1981年 当社入社
2016年 当社代表取締役 常務執行役員
所有株式数 40,200株



代表取締役

鉢村 剛

CFO
1991年 当社入社
2015年 当社代表取締役 常務執行役員
所有株式数 40,700株



代表取締役

原田 恭行

住生活カンパニー プレジデント
1982年 当社入社
2016年 当社代表取締役 常務執行役員
所有株式数 60,700株



取締役^{※1}

藤崎 一郎

2013年 当社取締役
所有株式数 2,300株



取締役^{※1}

川北 力

2013年 当社取締役
所有株式数 0株



取締役^{※1}

村木 厚子

2016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 執行役員の茅野 みつるの戸籍上の氏名は、池 みつるです。

所有株式数は伊藤忠商事(株)の所有株式数

監査役



常勤監査役

赤松 良夫

1974年 当社入社
2010年 当社取締役専務執行役員
2012年 常勤監査役
所有株式数 41,540株



常勤監査役

山口 潔

1980年 当社入社
2011年 当社執行役員
2016年 常勤監査役
所有株式数 10,400株



監査役※2

間島 進吾

1972年 3月 公認会計士登録
1975年 9月 PEAT MARWICK MITCHELL & CO. (現KPMG LLP)
ニューヨーク事務所入所
1981年 3月 米国公認会計士
(ニューヨーク州)登録
1987年 7月 同社監査担当パートナー
2005年 1月 同社顧問
2006年 4月 中央大学商学部教授 (現任)
2013年 4月 ウィン・パートナーズ(株)
社外取締役 (現任)
2013年 6月 現職に就任
所有株式数 0株



監査役※2

望月 晴文

1973年 4月 通商産業省入省
1998年 7月 同省大臣官房審議官
(経済構造改革担当)
2001年 1月 原子力安全・保安院次長
2002年 7月 経済産業省
大臣官房商務流通審議官
2003年 7月 中小企業庁長官
2006年 7月 資源エネルギー庁長官
2008年 7月 経済産業事務次官
2010年 8月 内閣官房参与
2012年 6月 ㈱日立製作所社外取締役 (現任)
2013年 6月 東京中小企業投資育成(株)
代表取締役社長 (現任)
2014年 6月 現職に就任
所有株式数 0株



監査役※2

瓜生 健太郎

1995年 4月 弁護士登録
常松築瀬関根法律事務所入所
1996年 1月 松尾綜合法律事務所入所
1999年 2月 ソロモン・スミス・バーニー
証券会社入社
2002年 8月 弁護士法人キャスト(現弁護士法人
瓜生・糸賀法律事務所)
代表弁護士マネージング
パートナー (現任)
2008年 8月 SUIアドバイザリーサービス(株)
(現UI&Iアドバイザリーサービス(株))
代表取締役 (現任)
2014年 9月 GMO TECH(株)
社外取締役 (現任)
2015年 3月 協和発酵キリン(株)
社外監査役 (現任)
2015年 6月 現職に就任
所有株式数 900株

執行役員

社長

岡藤 正広

副社長執行役員

高柳 浩二

食料カンパニー プレジデント

専務執行役員

吉田 朋史

伊藤忠インターナショナル会社社長 (CEO)
所有株式数 63,250株

岡本 均

CSO・CIO

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

鈴木 善久

情報・金融カンパニー プレジデント

小関 秀一

繊維カンパニー プレジデント
(兼)CP・CITIC戦略室長

米倉 英一

金属カンパニー プレジデント

今井 雅啓

エネルギー・化学品カンパニー プレジデント

常務執行役員

小林 文彦

CAO

吉田 多孝

機械カンパニー プレジデント

久保 洋三

食料カンパニー
エグゼクティブ バイス プレジデント
所有株式数 29,795株

鉢村 剛

CFO

上田 明裕

東アジア総代表
(兼)伊藤忠(中国)集团有限公司董事長
(兼)上海伊藤忠商事有限公司董事長
(兼)BIC董事長
所有株式数 32,100株

原田 恭行

住生活カンパニー プレジデント

久保 勲

監査部長
所有株式数 33,016株

都梅 博之

欧州総支配人
(兼)アフリカ総支配人
(兼)伊藤忠欧州会社社長
所有株式数 11,155株

深野 弘行

社長補佐(関西担当)
所有株式数 5,600株

執行役員

茅野 みつる※3

法務部長
所有株式数 20,904株

岡田 明彦

鉄鋼・非鉄・ソーラー部門長
所有株式数 15,200株

石井 敬太

エネルギー・化学品カンパニー
エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼)化学品部門長
所有株式数 20,003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
(兼)CP・CITIC戦略室長代行
所有株式数 21,382株

川島 宏昭

中部支社長
所有株式数 5,200株

高杉 豪

食料カンパニー プレジデント補佐
(兼)食糧部門長
(兼)CP・CITIC戦略室長代行
所有株式数 13,898株

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 2,500株

林 史郎

ファッションアパレル第一部門長
所有株式数 14,806株

佐藤 浩

プラント・船舶・航空機部門長
所有株式数 6,600株

関 鎮

経理部長
所有株式数 20,406株

高田 知幸

広報部長
所有株式数 23,300株

安田 貴志

エネルギー部門長
所有株式数 10,050株

貝塚 寛雪

業務部長
所有株式数 26,697株

岡 広史

秘書部長
所有株式数 20,816株

今井 重利

中南米総支配人
(兼)伊藤忠ブラジル会社社長
所有株式数 13,732株

清水 源也

ファッションアパレル第二部門長
所有株式数 19,696株

大杉 雅人

自動車部門長
所有株式数 2,456株

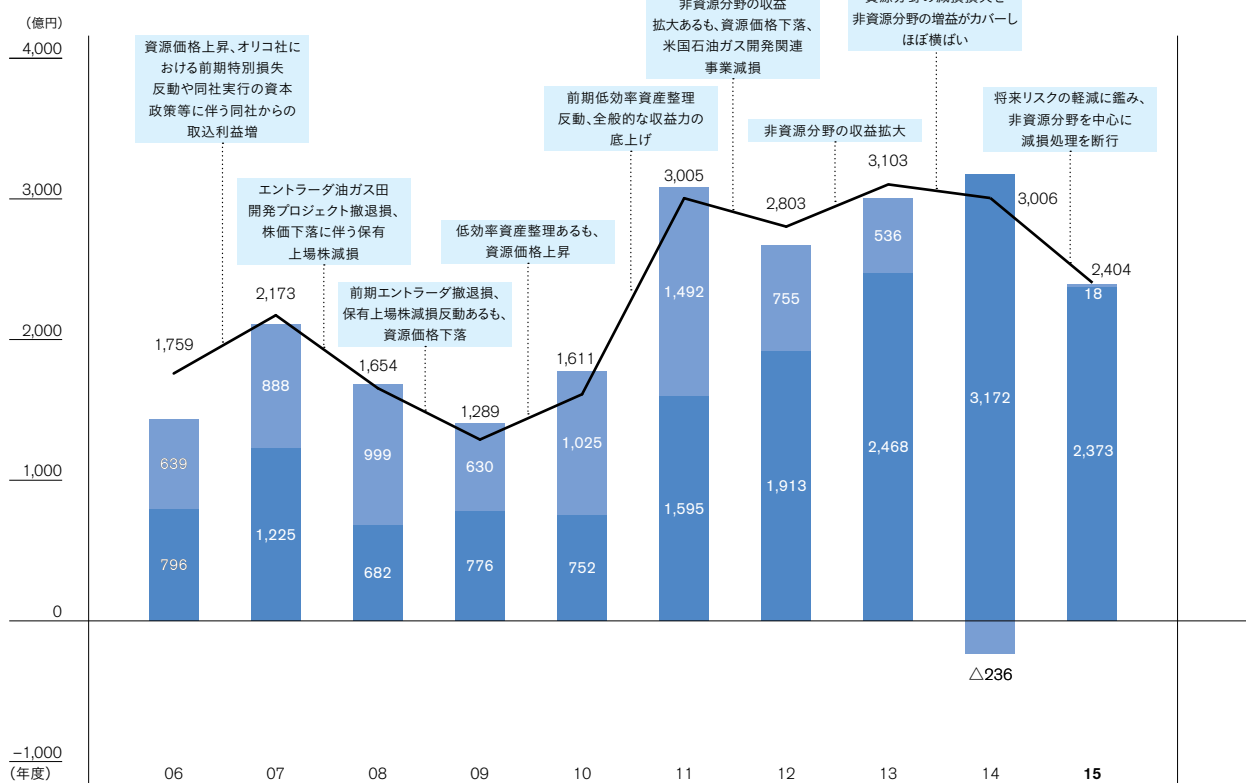
土橋 晃

情報・金融カンパニー CFO
所有株式数 12,155株

10力年の連結業績推移

※ 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)

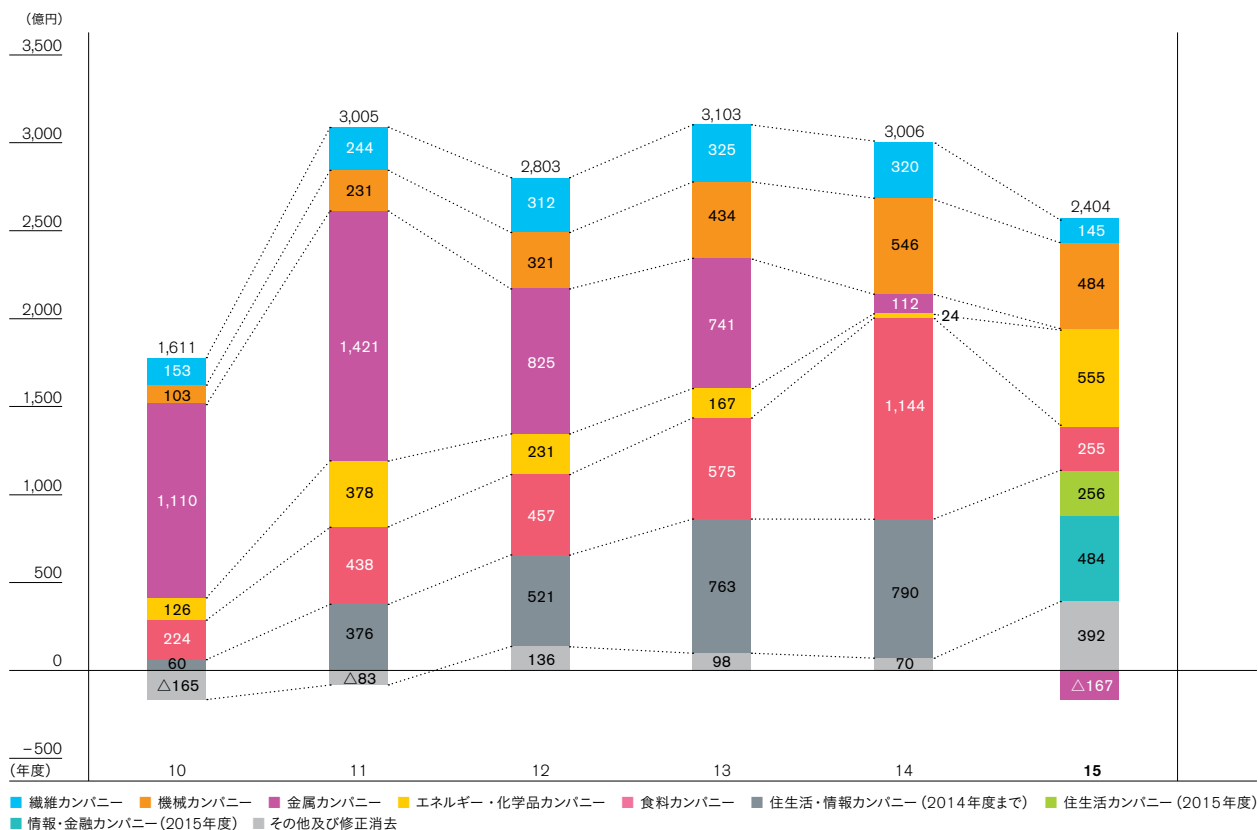
当社株主帰属当期純利益（非資源／資源）



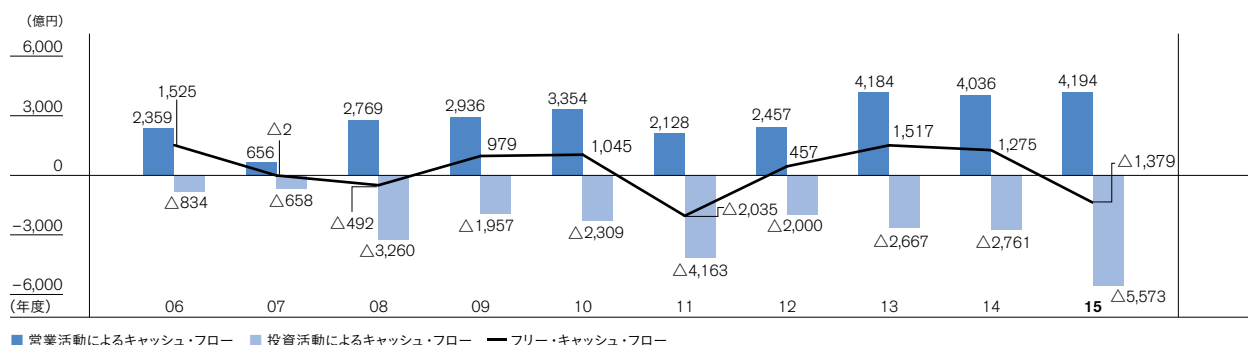
— 当社株主帰属当期純利益 ■ 非資源利益 ■ 資源利益

※ その他及び修正消去は、非資源利益、資源利益に含まない。

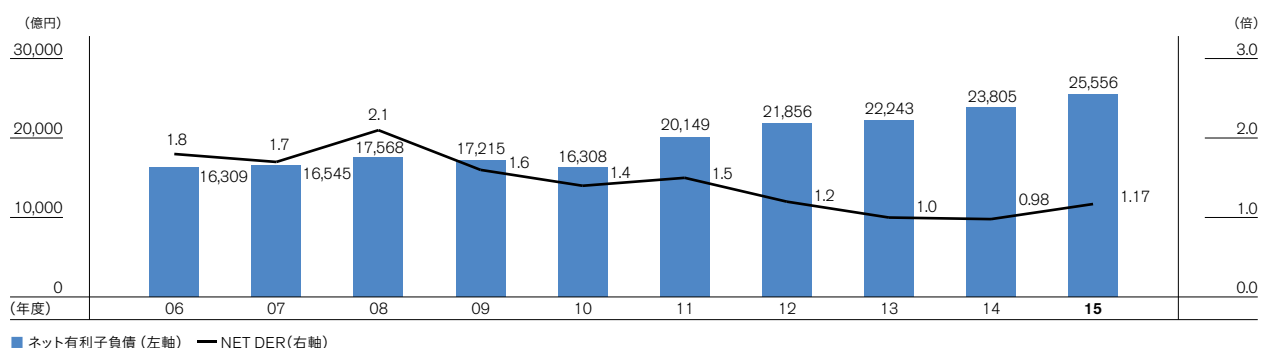
オペレーティングセグメント別当社株主帰属当期純利益（6力年）



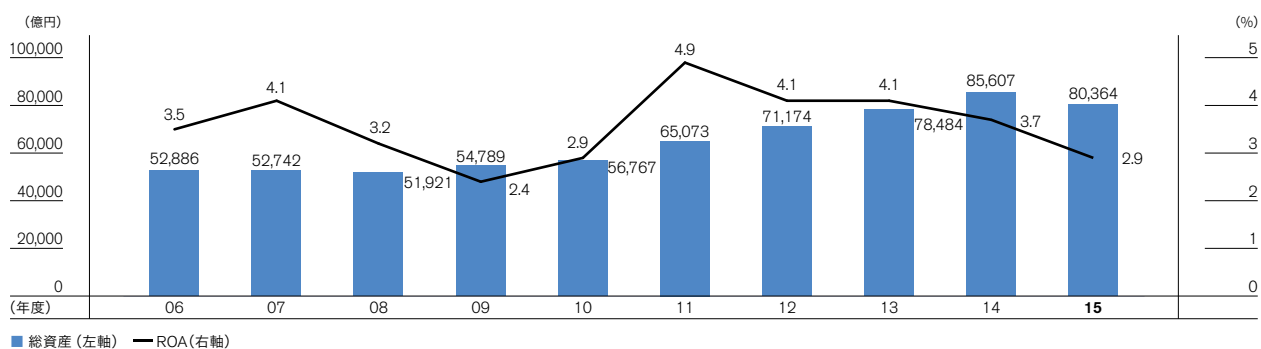
キャッシュ・フロー



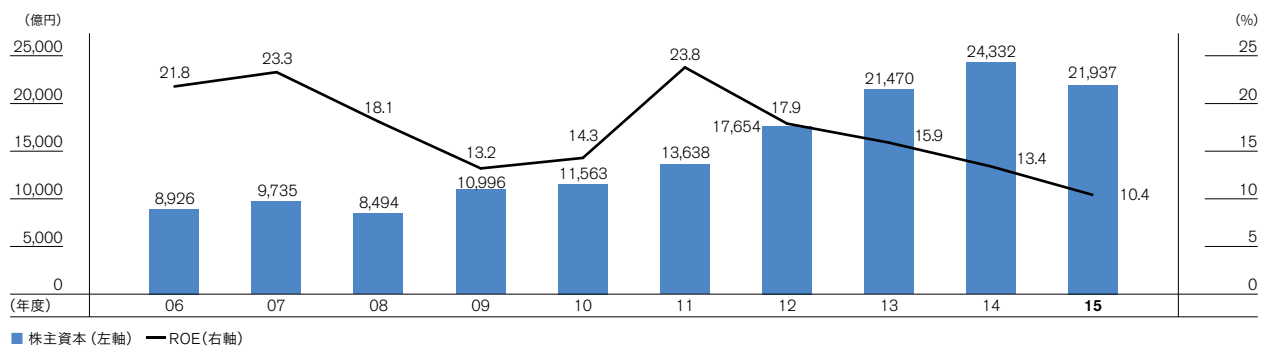
ネット有利子負債／NET DER



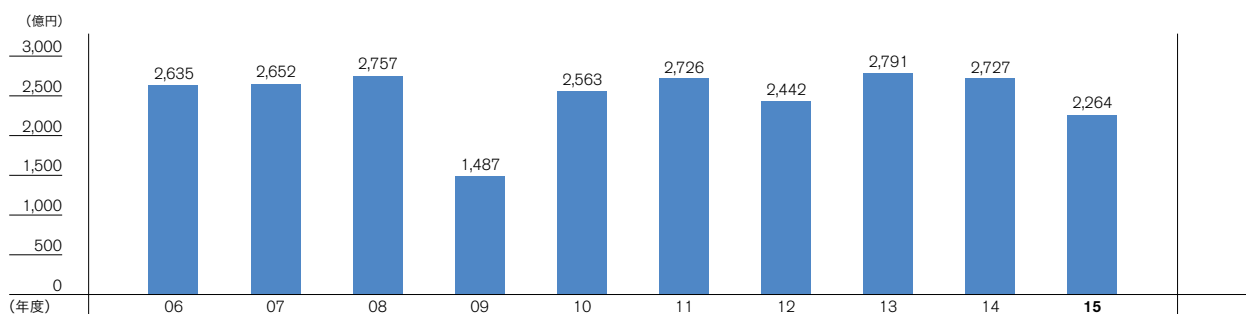
総資産／ROA



株主資本／ROE

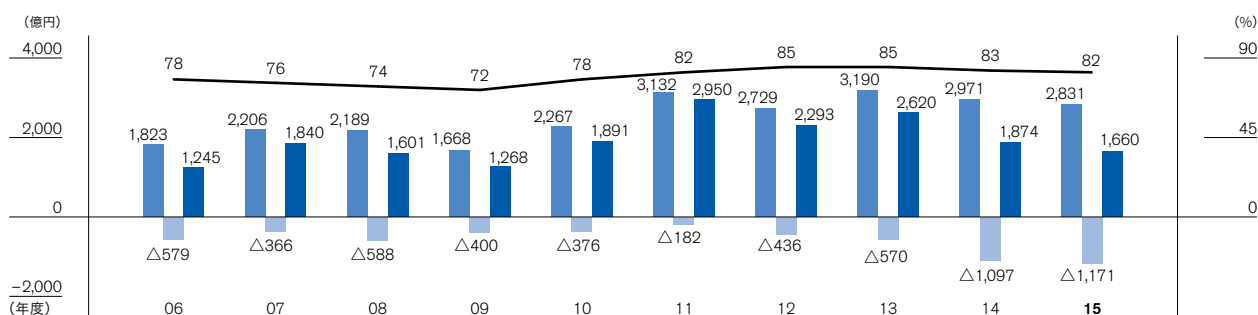


営業利益※1



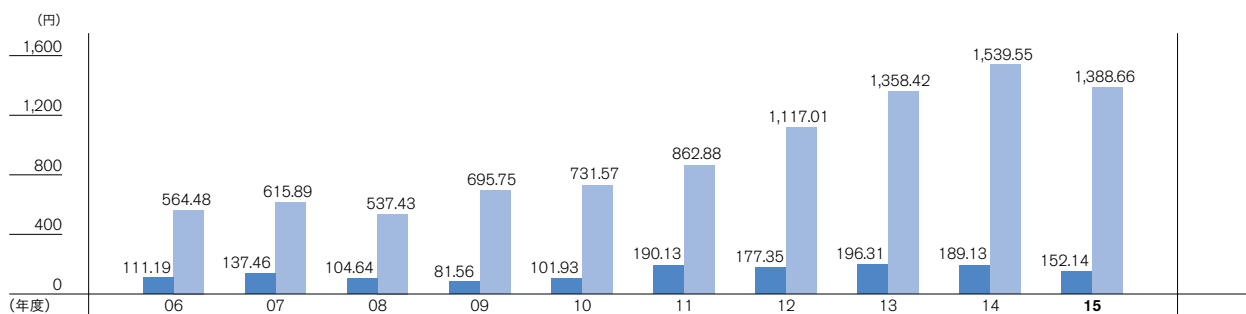
※1 営業利益 = 売上総利益 + 販売費及び一般管理費 + 貸倒引当金繰入額 / 貸倒損失

事業会社損益・黒字会社比率



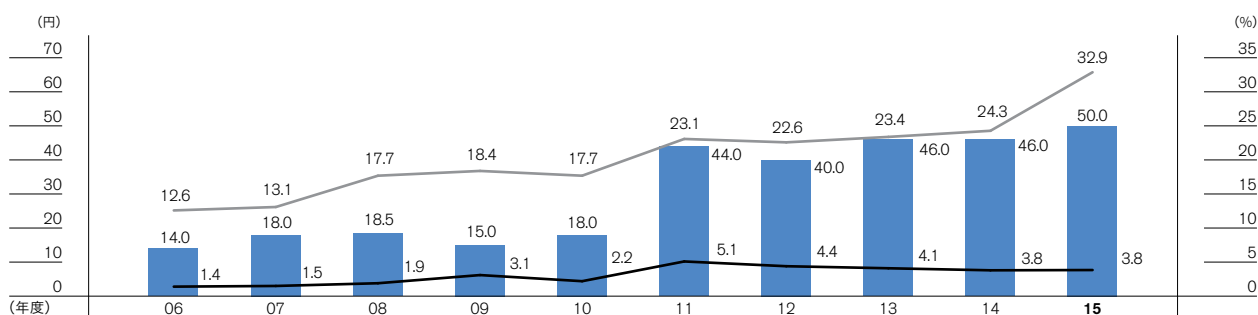
■ 黒字事業取込利益 (左軸) ■ 赤字事業取込損失 (左軸) ■ ネット取込利益 (左軸) — 黒字会社比率※2 (右軸) ※2 連結対象会社数に占める黒字会社数の比率

1株当たり当社株主帰属当期純利益 / 1株当たり株主資本※3



■ 1株当たり当社株主帰属当期純利益 ■ 1株当たり株主資本 ※3 1株当たり株主資本 = 株主資本 ÷ (発行済株式数 - 自己株式数)

1株当たり配当金 / 配当性向 / 配当利回り※4

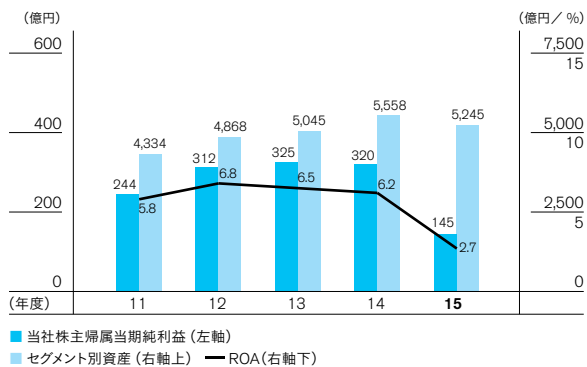


■ 1株当たり配当金 (左軸) — 配当性向 (右軸) — 配当利回り (右軸) ※4 配当利回り = 年間配当実績 ÷ 前年度末株価

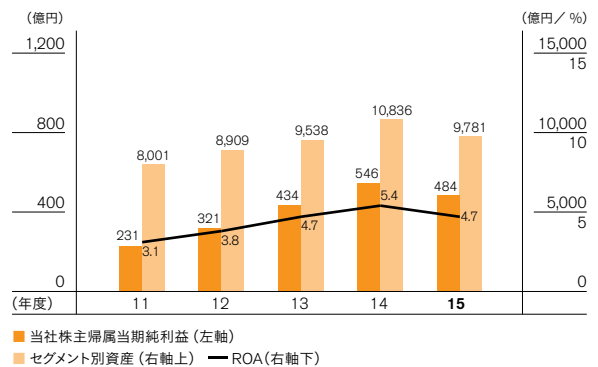
オペレーティングセグメント別業績推移 (当社株主帰属当期純利益／セグメント別資産／ROA)

※ 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)

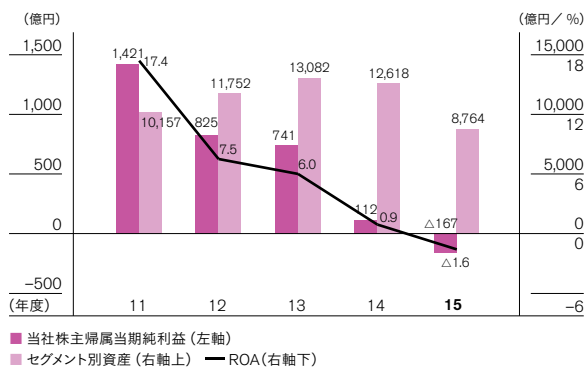
繊維カンパニー



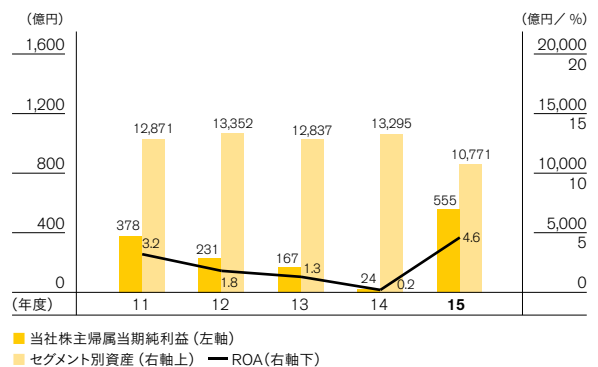
機械カンパニー



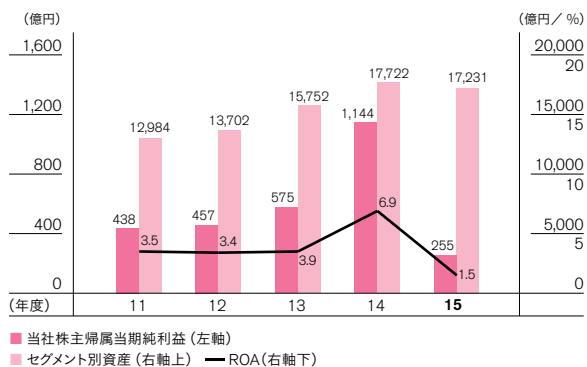
金属カンパニー



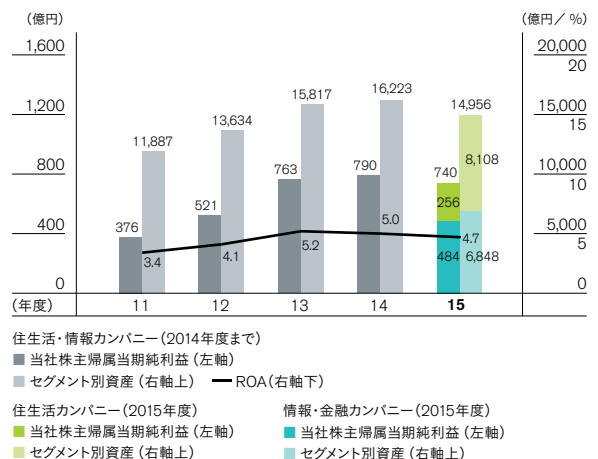
エネルギー・化学品カンパニー



食料カンパニー



住生活・情報カンパニー



その他及び修正消去

単位：億円

(年度)	14	15
当社株主帰属当期純利益	70	392
セグメント別資産	9,354	13,617

繊維カンパニー

川下戦略の更なる推進及び優良資産の積上げと資産の入替で、
一層の収益拡大を目指します。

繊維カンパニー プレジデント
小関 秀一



強み

- 繊維事業において総合商社No. 1の事業規模を維持・拡大
- 繊維業界の川上から川下までのバリューチェーンを構築
- 資産ポートフォリオの拡充及び入替による高効率な経営基盤の確立



事業分野

衣料用素材・繊維資材分野

天然繊維や化学繊維などの繊維原料、
テキスタイルファブリック、裏地、服飾資材、機能素材、
自動車、航空機、エレクトロニクス、建材土木、
生活資材などのあらゆる産業用・工業用繊維資材等

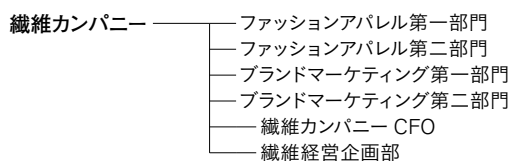
アパレル製品分野

メンズウェア、レディスウェア、シャツ、ジーンズ、インナーウェア、
スポーツウェア、ユニフォーム等

ブランドビジネス

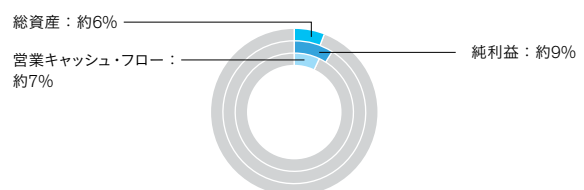
ラグジュアリー・カジュアル・スポーツ等幅広い分野での
衣料品・服飾雑貨・ライフスタイルブランドのインポート・
ライセンスを中心とした事業

組織

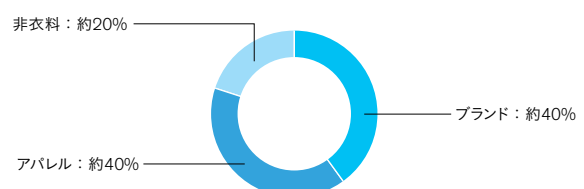


前列左から
繊維カンパニー エグゼクティブ バイス プレジデント 諸藤 雅浩
(兼)ブランドマーケティング第一部門長
ファッションアパレル第一部門長 林 史郎
後列左から
ファッションアパレル第二部門長 清水 源也
ブランドマーケティング第二部門長 細見 研介
繊維カンパニー CFO 泉 竜也
繊維経営企画部長 三浦 省司

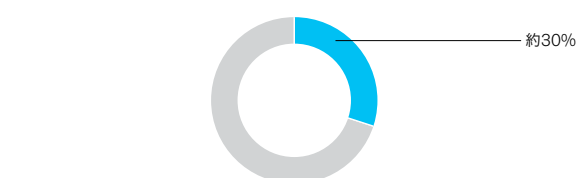
全社各重要数値に占めるカンパニー比率（イメージ）



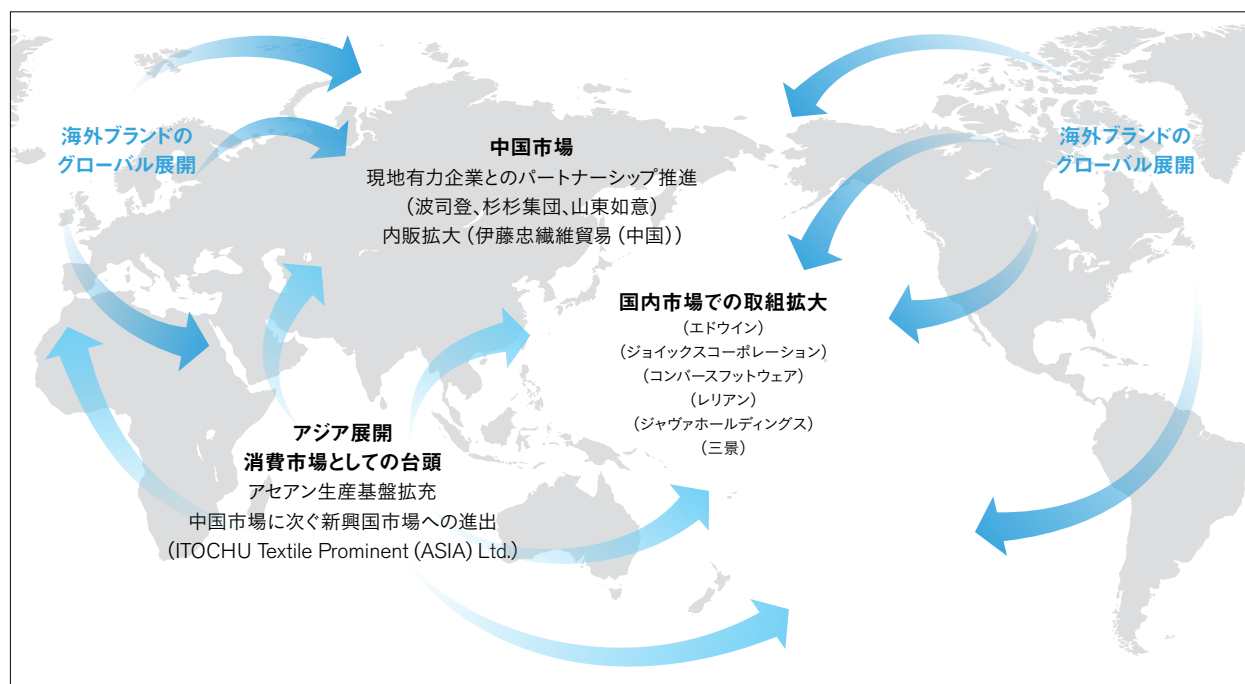
カンパニー内連結分野別収益構成比（イメージ）



カンパニー内海外事業損益割合（イメージ）



ビジネスポートフォリオ



2015年度の業績概況

中国関連事業の一般投資化に伴う再評価益の計上等はあったものの、営業利益の減少に加え、将来懸念払拭のためのアパレル関連事業における減損損失等により、当社株主帰属当期純利益は前期比175億円減益の145億円。

業績の推移 ※ 2011～2013年度は米国会計基準

単位：億円

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
セグメント別資産	4,334	4,868	5,045	5,558	5,245
ROA	5.8%	6.8%	6.5%	6.2%	2.7%
営業利益	252	333	292	292	227
持分法投資損益	59	126	117	117	95
当社株主帰属当期純利益	244	312	325	320	145

<主要連結対象会社からの取込損益内訳>

ITOCHU Textile Prominent (ASIA) Ltd.*	10	11	20	14	9
伊藤忠繊維貿易(中国)有限公司	11	13	12	12	9
(株)ジョイックスコーポレーション	△ 3	13	13	13	11
(株)三景	40	16	15	26	10
(小計)	(58)	(53)	(60)	(65)	(39)

<単体トレード貢献割合(イメージ)>

約30%

全社従業員数に占めるカンパニー比率(人)	連結	約20,500 (19%)	約19,000 (18%)
	単体	418 (10%)	426 (10%)
全社子会社・関連会社数に占めるカンパニー比率(社)	国内	24 (18%)	23 (18%)
	海外	14 (7%)	11 (6%)

※ ITOCHU Textile Prominent (ASIA) Ltd.の2011年度以降の取込損益には、2012年度の繊維原料・テキスタイル事業再編に伴い、本社の直接投資から間接投資に変更となった関連会社の取込損益が含まれています。

獲得を目指す収益機会

- 国内市場におけるインバウンドを含めた消費動向の変化
- 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
- TPP協定締結等による新たな商機の到来



- サプライチェーンにおける人権への配慮や労働環境の改善等による、安定的な商品供給体制の構築



- リサイクル繊維の利用に代表される環境配慮型ビジネス創出等による新規需要の獲得

IN DEPTH

「デサント」ブランドの中国市場における事業拡大に向け合弁会社設立



調印式

経営資源

「デサント」ブランド × Antaグループの販売力
× 伊藤忠グループのネットワーク

付加価値の創造に向けて

当社は、海外子会社を通じ、安踏体育用品有限公司 (Anta) の子会社である安迪体育用品有限公司及び(株)デサントの韓国子会社であるデサントグローバルリテール(株)と中国に合弁会社を設立し、「デサント」ブランドの中国展開を開始することで基本合意しました。

今後は、中国を代表するスポーツ用品メーカーとして優れた販売力を持つAntaグループ、日本発の優れたブランドを展開するデサントグループ、中国に素材から製品までのバリューチェーンと現地有力企業との強固なネットワークを持つ伊藤忠グループの3社の連携により、「デサント」ブランドの中国市場における展開拡大を目指します。

挑戦すべき課題

- 縮小傾向の国内衣料品市場での付加価値創出による消費喚起
- 国内人口減少下における、海外有力パートナー企業との海外市場開拓



- サプライチェーンマネジメントの精度向上と取組みの深化・拡大



- 環境関連法規制の改正への適切な対応等による事業継続性の確保

IN DEPTH

サプライチェーンマネジメント (労務管理及び環境への配慮)



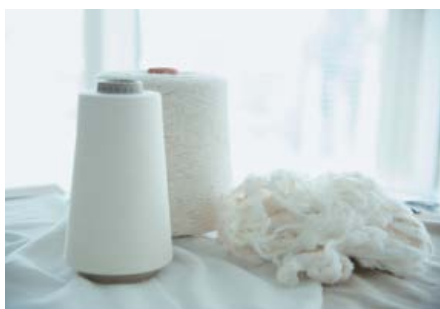
TI GARMENT 社実態調査

事業戦略上重要である理由

繊維カンパニーの原点である「ものづくり」を支えるグローバルな適地生産体制の拡充を進める上で、中国・アジアの生産拠点において、サプライチェーン上の労働慣行や環境への配慮を怠れば、レピュテーションの低下や法的制裁等により事業の継続性に大きな影響を受ける可能性があります。

挑戦すべき課題に対する対応

「伊藤忠商事サプライチェーンCSR行動指針」に基づき、グループ会社も含めたモニタリング調査を継続的に実施するなど、サプライヤーと共にリスクの把握・改善の取組みを進めています。2015年度にはインナーウェア製造を行う国内子会社(株)ロイネ、ミャンマーのシャツ生産拠点である海外子会社TI GARMENT COMPANY LIMITEDにおける実態調査を外部専門家と共に行いました。今後も、サプライチェーンマネジメントの精度向上に努めていきます。



中長期成長戦略

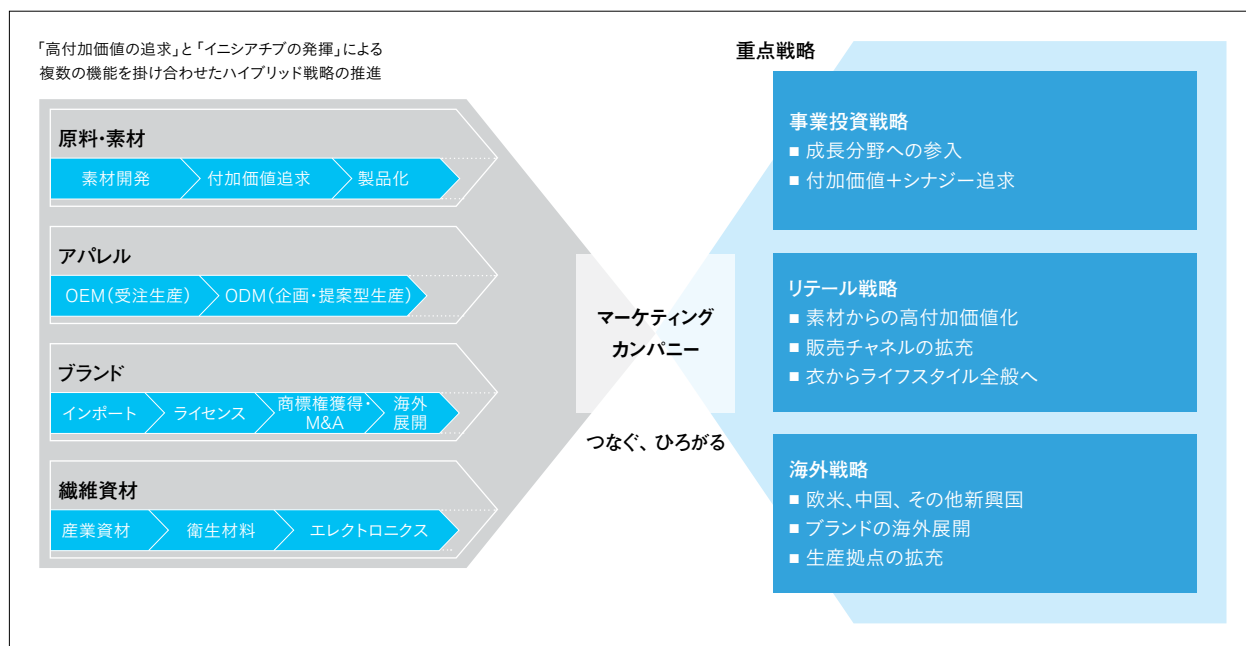
顧客視点に立つマーケティングカンパニーとしてライフスタイル全般をビジネス領域と捉え、原料・素材からアパレル、ブランド、更には繊維資材に至る、業界全般をカバーするバリューチェーンを軸に、グループ全体としての強みを発揮しながらビジネスを展開しています。

日本国内では、インバウンドも含めた消費動向の変化を捉え、付加価値の高いものづくりを推し進めると共に、展開ブランドの拡充、更には資本提携等を通じたりテール分野やライフケア分野などへの事業領域の拡大にも注力しています。また、海外においても、消費の拡大が期待される中国、アジア、新興国をはじめ、成長市場における展開拡大に向けた資産ポートフォリオの拡充にCITIC / CPグループとの協業も含めて取組んでいます。更に、今後の更なる関税自由化を踏まえ

たグローバル顧客のニーズに応えるべく、アジア全域を一つの面として捉え、関税メリットを意識した適地生産体制を更に強化し、人権をはじめとする労働慣行の遵守、環境保全、地域との共生を図りつつ、中国を含むアジア地域における素材調達から縫製までのバリューチェーンを拡充しています。

今後も、当社の生活消費関連分野の一翼を担うカンパニーとして、業界のリーディングカンパニーとしての優位性を最大限に活用しながら、既存事業の強化やグループ間シナジーの創出、優良資産の更なる積上げ及び資産の入替を着実に実行していくことで、当カンパニーの収益基盤を更に盤石なものとしていきます。

中長期成長戦略（概念図）



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
再構築・強化を図り、更なる飛躍を目指します。



機械カンパニー プレジデント
吉田 多孝

強み

- 各事業分野における優良パートナーとの長年の強固なビジネス関係
- 自動車分野における世界的規模の幅広い事業展開
- カントリーリスクの低い先進国における多彩な事業展開



事業分野

プラント・船舶・航空機分野

電力、石油・ガス・石油化学プラント、水・環境関連、
交通インフラ、新造船・中古船仲介、船舶ファイナンス、船舶保有、
用船取引、防衛、民間航空機関連、航空機リース、航空機内装品

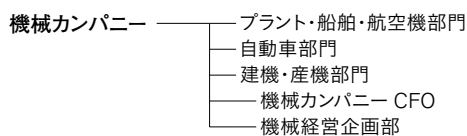
自動車分野

乗用車・乗用車生産用部品・商用車・商用車生産用部品の
国内外販売及び関連事業展開

建機・産機・医療ビジネス分野

建設機械・電子システム関連機器・産業機械・医療機器の
国内外販売及び関連事業

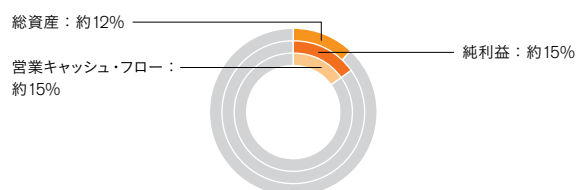
組織



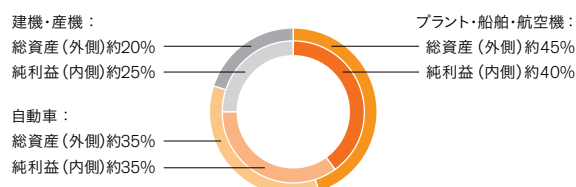
左から

プラント・船舶・航空機部門長	佐藤 浩
自動車部門長	大杉 雅人
建機・産機部門長	本郷 義昭
機械カンパニー CFO	平野 育哉
機械経営企画部長	薬師寺 久夫

全社各重要数値に占めるカンパニー比率（イメージ）



カンパニー内連結分野別構成比（イメージ）

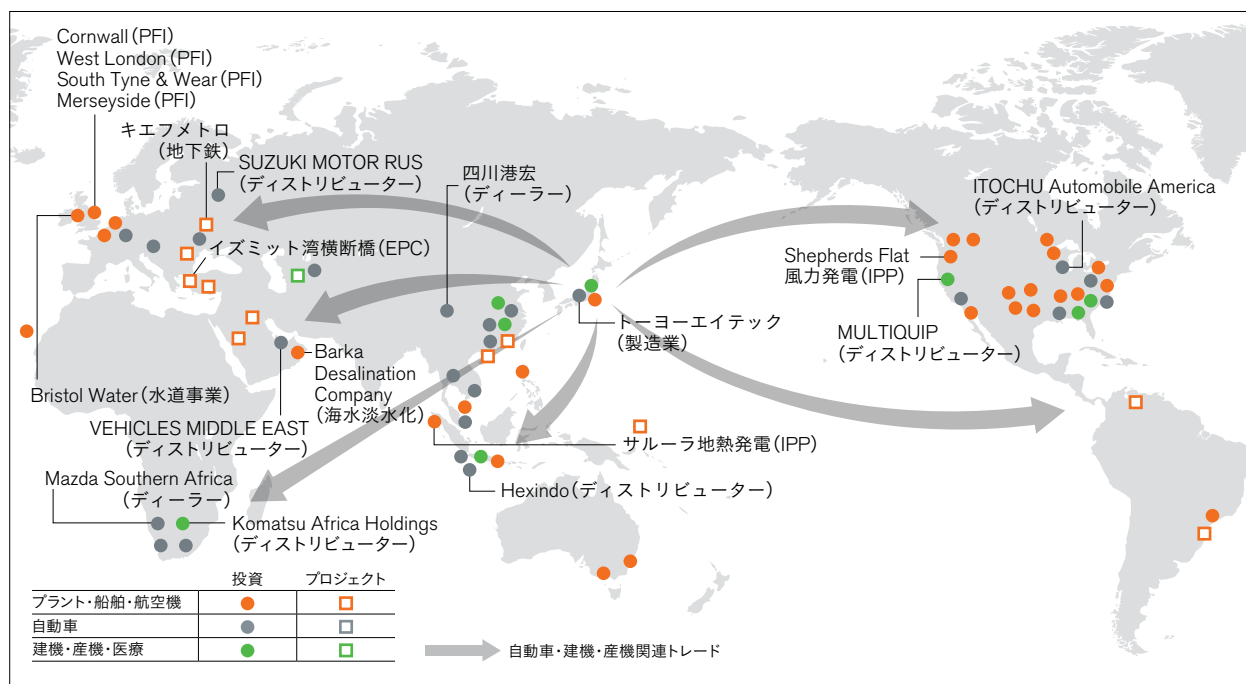


カンパニー内海外事業損益割合（イメージ）



- 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・化学カンパニー
- 食料カンパニー
- 住生活カンパニー
- 情報・金融カンパニー

ビジネスポートフォリオ



2015年度の業績概況

営業利益は前年並みに推移し、持分法投資損益の増加はあったものの、有価証券損益及び税金費用の悪化により、当社株主帰属当期純利益は前期比62億円減益の484億円。

業績の推移 ※ 2011～2013年度は米国会計基準

単位：億円

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
セグメント別資産	8,001	8,909	9,538	10,836	9,781
ROA	3.1%	3.8%	4.7%	5.4%	4.7%
営業利益	152	193	229	317	314
持分法投資損益	125	134	190	201	216
当社株主帰属当期純利益	231	321	434	546	484

<主要連結対象会社からの取込損益内訳>

日本エアロスペース㈱	6	7	10	9	10
㈱ジャムコ	△12	6	9	17	15
伊藤忠建機㈱	6	9	13	9	8
東京センチュリーリース㈱	62	62	84	91	96
センチュリーメディカル㈱	9	10	11	10	3
伊藤忠マシンテクノス㈱	6	7	6	5	7
サンコール㈱	3	6	7	6	4
(小計)	(80)	(107)	(140)	(147)	(143)

全社従業員数に占めるカンパニー比率 (人)	連結	約12,500 (11%)	約9,600 (9%)
	単体	453 (11%)	449 (10%)
全社子会社・関連会社数に占めるカンパニー比率 (社)	国内	21 (16%)	17 (13%)
	海外	44 (21%)	46 (23%)

獲得を目指す収益機会

- 世界的なインフラ（電力、水・環境、交通、エネルギー）需要の拡大に伴う様々な投資機会
- 新興国での自動車需要増に伴う市場拡大
- 先進国の高齢化社会への進展に伴う先端医療機器ニーズの拡大



- 地熱及び風力発電などの再生可能エネルギープロジェクトへの参画



- 水需要増大に対応する水関連ビジネスへの取組み



- 交通インフラ（自動車、鉄道等）の地域社会への貢献



IN DEPTH

命を繋ぐ飲用水を安定供給 オマーン最大の海水淡水化事業



プラント完成予想図

経営資源

オマーン政府との友好関係×伊藤忠グループのネットワーク

付加価値の創造に向けて

2016年3月、当社が参画する Barka Desalination Company（バルカ・デサリネーション・カンパニー）は水の安定供給に向けて、オマーン北部バルカでの日量281,000m³の海水淡水化事業契約に調印しました。同プロジェクトは、オマーン政府が推進する官民連携型事業であり、逆浸透膜（RO膜）方式の海水淡水化設備と周辺設備の建設及び20年間にわたる運営を行います。設備は2018年4月に商業運転開始を予定しており、総事業費約300百万米ドルのオマーン最大の海水淡水化事業となります。世界的な人口の増加や経済成長、地球温暖化等に起因する水需要の増加を受けて、当社は水ビジネスを重点分野として位置付け、海水淡水化や上下水事業等の拡大に取り組んでいます。

挑戦すべき課題

- インフラ関連事業（電力、水・環境、交通、エネルギー）の拡大
- 新興国の成長速度やカントリーリスクを考慮したトレード・事業展開
- 中国・アセアン市場における各事業分野での需要増取込み



- インフラ事業型ビジネスでの開発地域における環境保全・地域社会・人権への配慮



- 医療ビジネスにおける、急速に進む高齢化社会への対応



- 再生可能エネルギーの活用による低炭素社会への対応

IN DEPTH

サルーラ地熱発電事業



プロジェクト建設現場

事業戦略上重要である理由

世界最大級の地熱源保有国であるインドネシアは、地熱を戦略的な電力源として位置付けています。インドネシア政府が掲げる地熱発電推進政策に貢献し、更に環境保全や地域社会との共生に配慮する再生可能エネルギーとしての発電事業への参画は重要な事業です。

挑戦すべき課題に対する対応

九州電力(株)、国際石油開発帝石(株)、インドネシアのPT Medco Power Indonesia、米国のOrmat Technologiesと共に事業会社 Sarulla Operations を通じ、インドネシア国有電力会社（以下、PLN 社）並びにインドネシア国有石油会社の子会社 PT Pertamina Geothermal Energy（以下、PGE 社）との間で、PGE 社が保有する北スマトラ州サルーラ地区の地熱鉱区に出力320MWの地熱発電所を建設、2016年よりPLN社に30年間売電する長期売電契約を締結しています。今後も環境保全、地域社会等に配慮したインフラ事業型ビジネスで、新興国の経済発展に寄与していきます。



中長期成長戦略

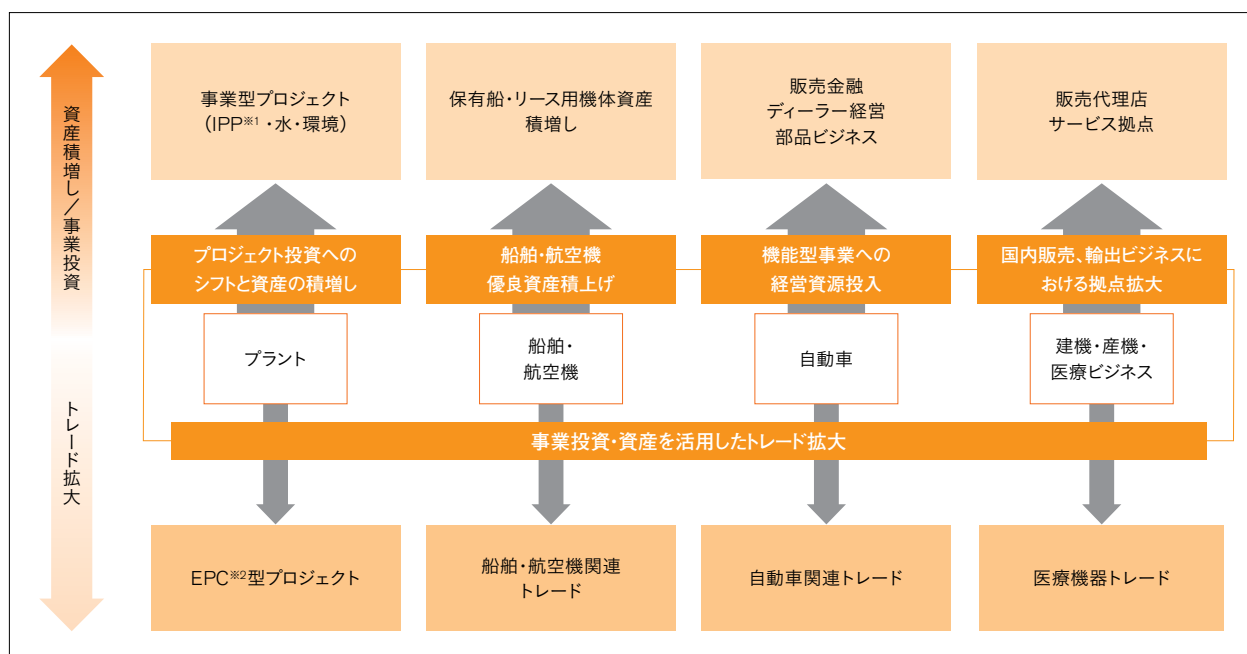
IPP・水・環境・エネルギー・交通インフラなどのインフラ事業型ビジネスでは、先進国における既設優良資産の積上げと途上国における高収益開発型案件をバランス良く推進していきます。また、船舶・航空・自動車・建機・産機の分野では、従来強みのあるトレードの拡大とバリューチェーンビジネスの再構築・強化を図ると共に、周辺分野にも厳選して投資し収益基盤の安定を図っていきます。更に、今後成長が期待される医療機器ビジネス分野では、医療機器関連バリューチェーンの構築を推進し、日本を含むアジア地域における事業投資・トレードの一層の拡大を図ります。

実行済みの投資からの収益を最大化すると共に、今後も資産入替と優良資産の積上げを促進し、関連・付随するトレードを取込むことで収益の極大化を目指します。

新興国で開発を進めるインフラ事業型ビジネスでは、プロジェクトを円滑に進めるために、環境保全・地域社会等への配慮を慎重に行っています。また、気候変動や廃棄物処理、水資源の確保といった地球規模で解決が求められている課題は、当カンパニーにとって中長期的に有望なビジネスチャンスと認識しており、風力、地熱などの再生可能エネルギー関連事業や廃棄物処理案件への参画、海水淡水化などの水関連事業に積極的に取り組んでいきます。

また、CITIC／CPグループとの戦略的業務・資本提携契約に基づき、中国・アセアンといった地域を中心に、同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検討していきます。

中長期成長戦略（概念図）



※1 IPP：Independent Power Producer（独立発電事業）

※2 EPC：Engineering（設計）、Procurement（調達）、Construction（建設）

金属カンパニー

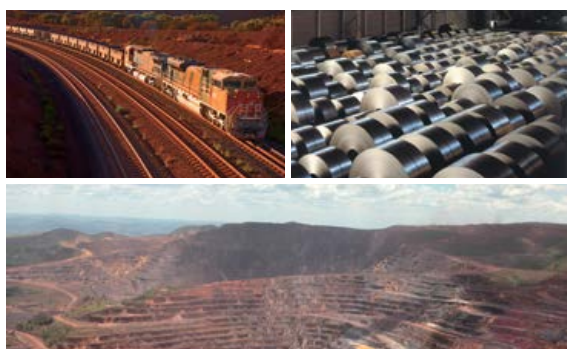
投資とトレードでバランスのとれたビジネスを展開し、
安定した収益基盤の構築と将来の成長機会の獲得に取り組んでいきます。



金属カンパニー プレジデント
米倉 英一

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
- 優良資源資産の保有
- 上流（金属・鉱物資源）から下流（鉄鋼・非鉄製品）まで幅広く厚みのあるトレードフロー



事業分野

金属資源・石炭・原子燃料分野

鉄鉱石、鉄ペレット、還元鉄、レアメタル、ベースメタル、アルミ、アルミナ、合金鉄及びその原料、原料炭、コークス、一般炭、原子燃料

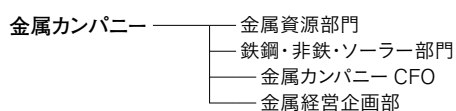
鉄鋼・非鉄製品分野

厚板、熱延・冷延鋼板、亜鉛鉄板、機械構造用鋼、ステンレス鋼、高張力鋼、各種特殊鋼、建材、溶接鋼管、継目無し鋼管、線材、海洋鉄構造物、橋梁、ビル鉄骨、レール、非鉄・アルミ製品、アルミ圧延品、アルミ型材、電線、光ケーブル、電子材料、鉄スクラップ、銑鉄、金属粉、電極、活性炭

ソーラー・環境ビジネス分野

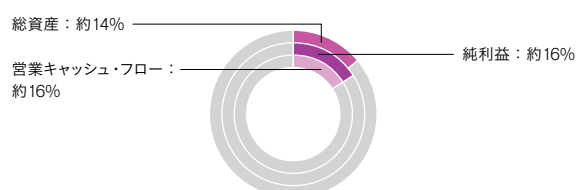
バイオマス、排出権、ソーラー発電関連全般

組織

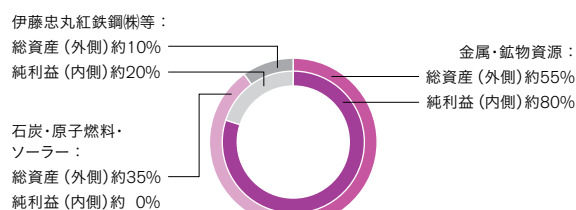


左から
金属資源部門長 土橋 修三郎
鉄鋼・非鉄・ソーラー部門長 岡田 明彦
金属カンパニー CFO 松井 紀雄
金属経営企画部長 瀬戸 憲治

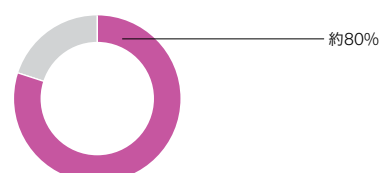
全社各重要数値に占めるカンパニー比率（イメージ）



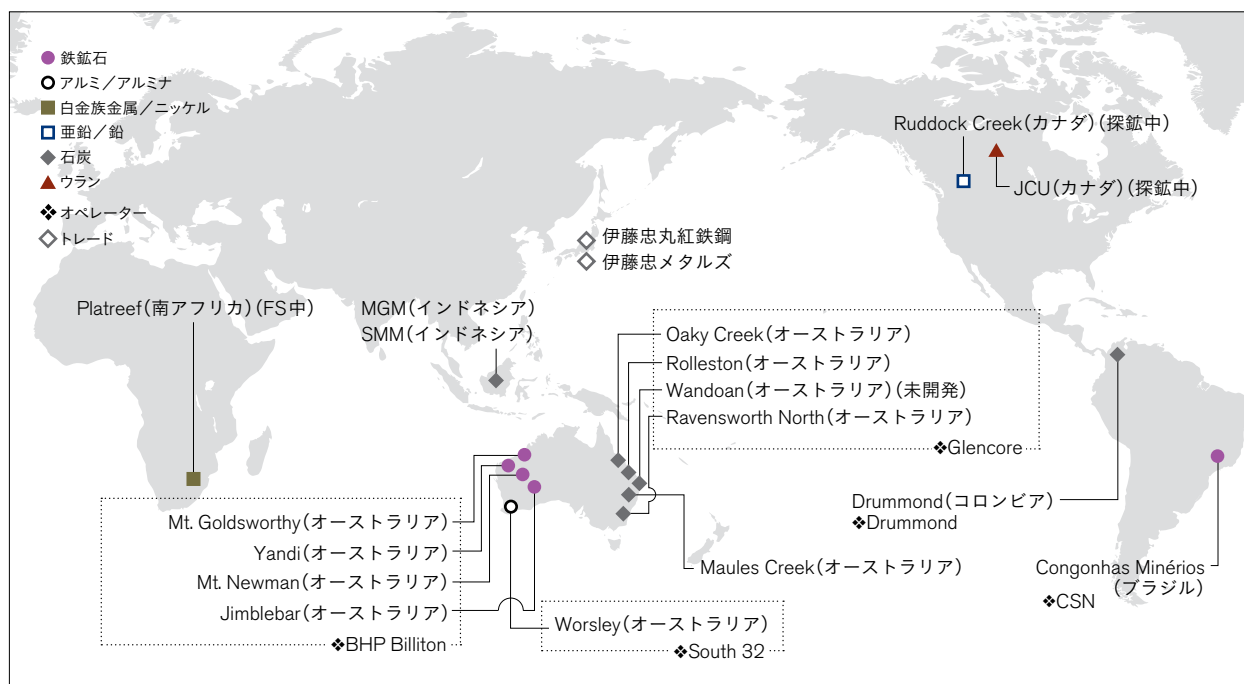
カンパニー内連結分野別構成比（イメージ）



カンパニー内海外事業損益割合（イメージ）



ビジネスポートフォリオ



2015年度の業績概況

前期のブラジル鉄鉱石事業における減損損失計上の反動はあったものの、資源価格の下落に加え、豪州石炭事業による減損損失の計上及び一部資産売却に伴う損失等により、当社株主帰属当期純利益は前期比279億円悪化の167億円の純損失。

業績の推移 ※ 2011～2013年度は米国会計基準

単位：億円

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
セグメント別資産	10,157	11,752	13,082	12,618	8,764
ROA	17.4%	7.5%	6.0%	0.9%	—
営業利益	1,016	574	732	471	116
持分法投資損益	443	421	343	△468	183
当社株主帰属当期純損益	1,421	825	741	112	△167

<主要連結対象会社からの取込損益内訳>

伊藤忠メタルズ(株)	12	13	14	2	20
ITOCHU Minerals & Energy of Australia Pty Ltd	893	503	584	423	△226
伊藤忠丸紅鉄鋼(株)	129	128	130	128	66
日伯鉄鉱石(株)	368	104	38	△448	△9
ITOCHU Coal Americas Inc.(ICA)	20	35	5	1	△23
(小計)	(1,422)	(783)	(771)	(106)	(△172)

全社従業員数に占めるカンパニー比率(人)	連結 単体	約550 (0.5%) 220 (5%)	約 500 (0.5%) 207 (5%)
全社子会社・関連会社数に占めるカンパニー比率(社)	国内 海外	5 (4%) 8 (4%)	6 (5%) 8 (4%)

持分権益数量実績(販売)

単位：百万トン

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
鉄鉱石	16.1	17.6	18.1	20.5	20.0
ITOCHU Minerals & Energy of Australia Pty Ltd	12.4	13.4	16.0	18.7	19.2
日伯鉄鉱石(NAMISA社アラン鉄鉱山)	3.7	4.3	2.0	1.8	0.8
石炭	8.9	11.6	10.7	13.2	13.4
ITOCHU Minerals & Energy of Australia Pty Ltd	6.8	7.0	7.0	7.4	7.5
ICA(Drummond社コロンビア炭鉱)	2.1	4.5	3.7	5.8	5.9

獲得を目指す収益機会

- 金属・鉱物資源及びエネルギーの長期的な需要拡大
- 保有権益を起点としたトレード拡大及びサプライチェーンの構築
- 優良パートナーとのビジネス強化と新規事業開発



- 太陽光などの再生可能エネルギーの普及・本格化



- バイオマス発電事業の進展とバイオマス燃料市場の拡大



- 循環型社会形成に向けた資源リサイクルの発展

IN DEPTH

ブラジル鉄鉱石事業関連資産の統合



Casa de Pedra 鉱山

経営資源

ブラジルCSN社が保有する世界有数の資源プロジェクト
× 日本・アジア・ブラジルの有力企業によるアライアンス

付加価値の創造に向けて

2015年11月、当社は他株主と共に、それまで保有していたブラジルの鉄鉱石生産会社NAMISA社と、同社の現地パートナーであるCSN社の鉱山部門を統合しました。CSN社の鉱山部門は規模と品質で世界的に有名なCasa de Pedra鉱山のみならず、鉱石を輸送する鉄道会社株式や鉱石を積み出す港湾ターミナルを保有し、統合会社は世界第一級の鉱山とロジスティクスを備えた一貫操業を行う鉱山会社に生まれ変わりました。本件は、単なる有形資産の統合にとどまるものではなく、アジア・ブラジルの有力企業が、経営・操業・販売においてそれぞれが持つ強みを結集し、事業における相乗効果と成長を狙った取り組みです。

挑戦すべき課題

- 事業環境の変化にも揺るがないバランスのとれた収益基盤の確立
- 保有権益の生産効率改善による市況変動への耐性強化
- 金属・鉱物資源の安定調達に向けた優良権益の獲得



- 資源開発案件における地域社会との共生



- 環境・生態系への影響、健康、安全な労働環境に配慮した、持続可能な資源開発



- サプライチェーンマネジメントの徹底と継続的なモニタリング

IN DEPTH

再生可能エネルギー分野における取組み



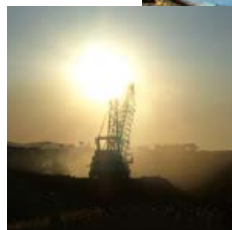
大分日吉原太陽光発電所全景

事業戦略上重要である理由

地球温暖化防止、またそれに向けた低炭素社会の実現はまさに地球規模での最重要課題の一つです。国内外を問わず太陽光発電、バイオマス発電をはじめとした再生可能エネルギーの導入・普及に向けた取組みが行われており、再生可能エネルギー市場は今後を着実に拡大していくものと見込まれています。

挑戦すべき課題に対する対応

2016年3月、(株)九電工と三井造船(株)との共同事業となる大分日吉原太陽光発電所の商用運転を開始しました。本発電所の発電出力は4万4,800kWであり、一般家庭約9,300世帯分の年間電力需要を賄うと共に、年間約3万2,000トン相当のCO₂排出量削減が見込まれています。このほかにも現在操業中の西条小松太陽光発電所(愛媛県)に加え、岡山県及び佐賀県においても新たな建設工事を進めています。今後も再生可能エネルギーによる発電事業並びに関連トレードビジネスを国内外で積極的に推進します。



中長期成長戦略

投資とトレードでバランスのとれたビジネスを展開し、安定した収益基盤の構築と将来の成長機会の獲得に取り組んでいきます。

資源開発分野では、コスト競争力など優位性のある権益を確保すると共に、継続的な生産効率改善により市況変化への耐性を高めていきます。また、安定調達に課題のある非鉄資源やレアメタル権益の獲得等を含め、資産ポートフォリオの更なる拡充と最適化を進めていきます。

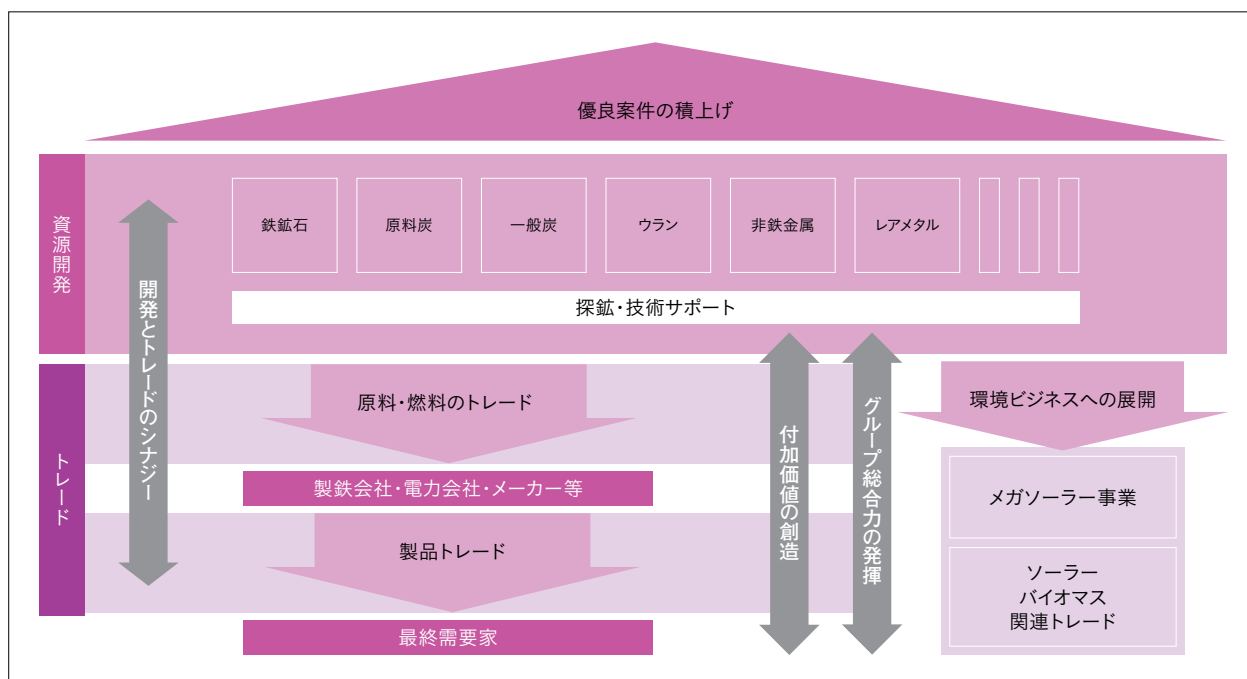
また、トレードビジネスにおいては、保有権益を起点とした原料・燃料のトレード拡大、製品分野を含むバリューチェーンの構築、そしてグループの総合力を活かした付加価値の創造

を通じて、川上から川下まで幅広く厚みのあるトレードフローを展開していきます。

戦略パートナーであるCITIC／CPグループとの連携を強化し、資源開発・トレードの両面において、お互いの強みを活かした協働を推進します。

金属・鉱物資源の安定供給に向けて、ビジネスパートナーと共に、開発現場における環境への配慮、地域との共生、安全な労働環境の確保を徹底し、持続可能な金属・鉱物資源の開発を推進していきます。また、メガソーラー事業、バイオマス燃料トレード、リサイクルビジネスといった地球環境に優しい事業への挑戦を積極的に行っていきます。

中長期成長戦略（概念図）



エネルギー・化学品カンパニー

部門間シナジーによる基礎収益拡大と新規分野への挑戦により
経営基盤の更なる拡充を目指します。

エネルギー・化学品カンパニー
プレジデント
今井 雅啓



強み

- エネルギー・トレード分野におけるアジア・中東を中心とした
強固な顧客基盤
- 化学品・トレード分野における全世界に広がる販売ネット
ワーク
- 化学品分野における川上から川下に至る事業ポートフォリオ



事業分野

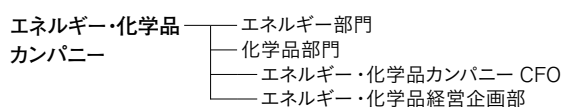
エネルギー分野

原油、NGL、ガソリン、ナフサ、灯油、ジェット燃料、軽油、
重油、船舶燃料、潤滑油、アスファルト、LPG、LNG、天然ガス、
電力等

化学品分野

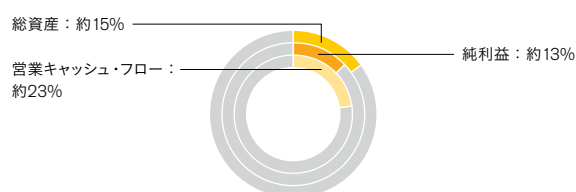
合繊原料、芳香族、アルコール類、硫黄、肥料、無機鉱産資源、
医薬品、合成樹脂、生活関連雑貨、包装資材原料、
精密化学品、電子材料等

組織



左から
エネルギー部門長 安田 貴志
エネルギー・化学品カンパニー エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼) 化学品部門長 石井 敬太
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 大久保 尚登

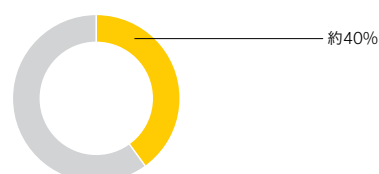
全社各重要数値に占めるカンパニー比率（イメージ）



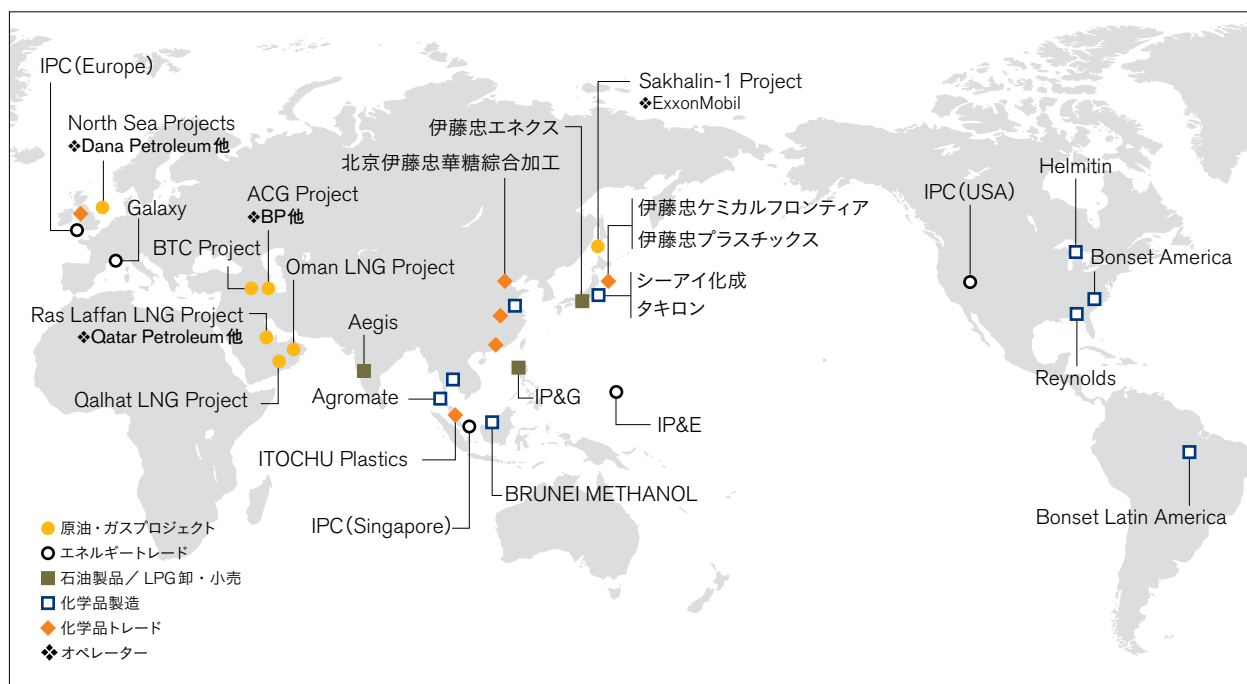
カンパニー内連結分野別構成比（イメージ）



カンパニー内海外事業損益割合（イメージ）



ビジネスポートフォリオ



2015年度の業績概況

営業利益の増加に加え、前期の米国石油ガス開発事業における減損損失の反動及び当期の撤退における税金費用等の好転もあり、北海油田開発案件に係る減損損失の計上はあったものの、当社株主帰属当期純利益は前期比531億円増益の555億円。

業績の推移 ※ 2011～2013年度は米国会計基準

単位：億円

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
セグメント別資産	12,871	13,352	12,837	13,295	10,771
ROA	3.2%	1.8%	1.3%	0.2%	4.6%
営業利益	470	537	575	439	462
持分法投資損益	24	△283	△329	△396	△3
当社株主帰属当期純利益	378	231	167	24	555

<主要連結対象会社からの取込損益内訳>

ITOCHU Oil Exploration (Azerbaijan) Inc.	130	131	157	69	50
ITOCHU PETROLEUM CO., (SINGAPORE) PTE. LTD.	△2	8	43	10	23
JD Rockies Resources Limited*	△1	△312	△325	△438	—
伊藤忠ケミカルフロンティア(株)	29	30	32	31	31
伊藤忠プラスチック(株)	19	22	30	35	35
シーアイ化成(株)	12	11	12	11	13
伊藤忠エネクス(株)	24	32	39	28	41
タキロン(株)	5	10	13	7	9
LNG配当(税後)	66	77	78	83	48
(小計)	(282)	(9)	(79)	(△164)	(250)
全社従業員数に占めるカンパニー比率(人)	連結 約11,700 (11%)				単体 約11,600 (11%)
	335 (8%)				329 (8%)
全社子会社・関連会社数に占めるカンパニー比率(社)	国内 21 (16%)				16 (13%)
	海外 29 (14%)				27 (14%)

※ 2015年度1Qにおいて当社連結対象会社ではありません。

持分権益数量実績

単位：千バレル/日*

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
原油・ガス	33.0	58.0	52.0	50.0	30.0

※ 天然ガスは6,000立方フィート=1バレルにて原油換算

獲得を目指す収益機会

- 強固な販売力を背景とした原油、石油製品及びLNGのトレード拡大
- 中国、アセアン、北・中南米市場での堅調な化学品需要の伸びとトレードの拡大



- 世界的な人口増加による食料需要拡大への対応（肥料ビジネス等）



- 地球温暖化に対応した電力消費削減への取組み

IN DEPTH

Agromate社



Agromate社が取扱う肥料

経営資源

Agromate社の持つ東南アジア肥料販売製造事業 × 伊藤忠グループの持つグローバルネットワーク

付加価値の創造に向けて

当社は、2012年7月に、マレーシア最大級の肥料販売事業を行うAgromate Holdings Sdn Bhd（以下、「Agromate社」）の株式25%を取得しました。Agromate社は1970年創業、マレーシア国内に9カ所、インドネシア国内に6カ所の物流拠点、年間26万トンの生産能力を持つNPK肥料工場を有し、年間約160万トンの肥料を販売するアジア域内でも有数の規模を誇るマレーシア最大級の肥料販売製造会社です。

世界的な人口増加に伴い、食料需要が増加する中、肥料資源の需給は中長期的に逼迫することが予想されます。当社のネットワークを活かし、仕入れソースの拡充を図ると共に、アジア域内を中心に強固な販売体制を構築していきます。

挑戦すべき課題

- 優良パートナーとのコスト競争力あるエネルギー開発案件の推進
- 電力自由化に伴う電力トレード事業への進出
- 中国の産業構造変化による化学品の内製化に伴う、内需型トレードへのシフトや高付加価値品の展開
- 変化する化学品関連法規制に対する遵守体制の構築



- エネルギー開発分野での「HSE(Health, Safety, Environment)」への配慮



- 地域社会との共生

IN DEPTH

アゼルバイジャン カスピ海ACG鉱区における原油生産



洋上掘削設備（BP社提供）

事業戦略上重要である理由

1996年にアゼルバイジャンACG鉱区に参画後、原油の開発・生産を行っており、世界有数の生産量を誇ります。カスピ海で豊富な経験を有するBP p.l.c.（以下、BP社）と他オイル・メジャー等、優良なパートナーとの共同案件で、今後も長期にわたる持続的な安定生産を目指す当カンパニーの主軸事業の一つです。

挑戦すべき課題に対する対応

本鉱区は日量約60万バレルの原油生産を行っており、その原油は当社が出資するBTCパイプラインを通じ、アゼルバイジャンのバクーからジョージアのトビリシ経由、トルコのジェイハンに搬送し出荷しています。本鉱区は当社（4.3%）のほか、オペレーターのBP社（35.8%）、アゼルバイジャン国営石油会社SOCAR社（11.6%）、Chevron社（11.3%）、INPEX社（11.0%）、Statoil社（8.6%）、ExxonMobil社（8.0%）他のコンソーシアムを組成しており、今後も地域社会や環境に配慮しながら、エネルギー資源の安定供給を行っていきます。



中長期成長戦略

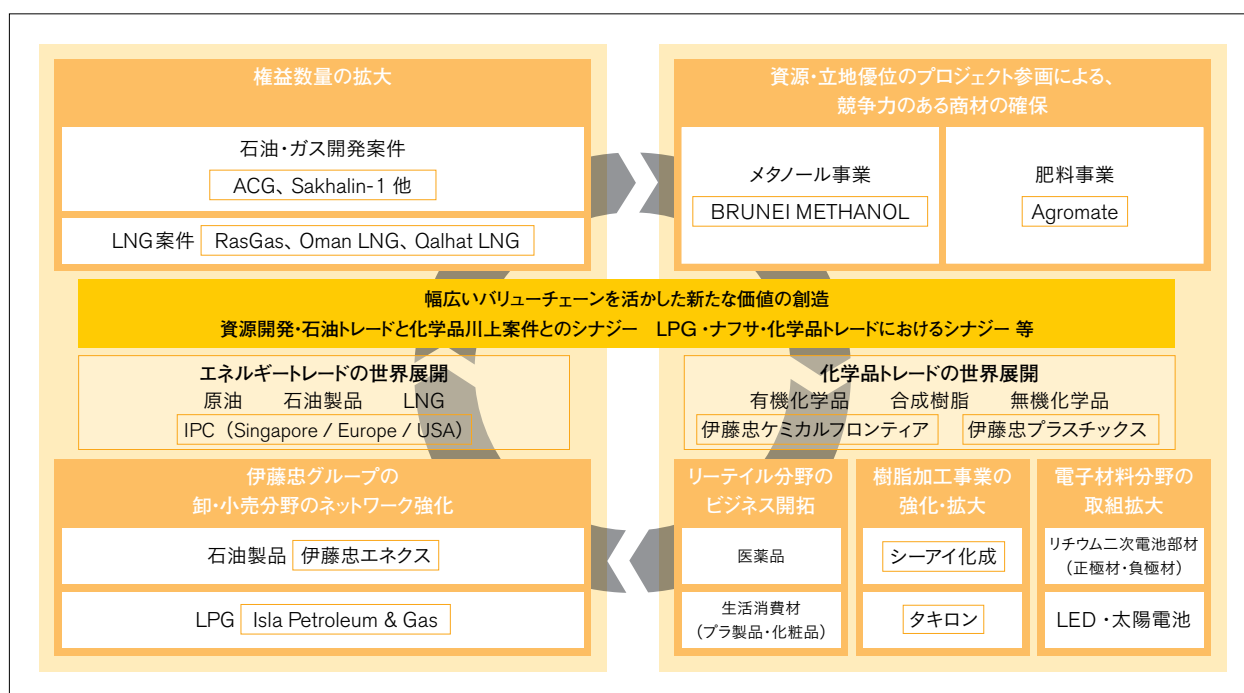
エネルギー・トレード分野では、従来のフローであるアジア各国間での輸入／卸売事業の継続・拡大を図ると共に、北米からアジアという新しいトレードの流れにも引き続き対応していきます。エネルギー開発に関しては、知見・経験を活かし、優良パートナーと共にリスクを抑えた既存案件の拡張やコスト競争力のある新規案件への参画により、将来の収益基盤の拡大を目指します。開発にあたっては、環境への配慮、地域社会との共生、安全な労働環境等が事業継続上の課題であると認識し、パートナーと共に適切な対策を講じていきます。

化学品分野では、有機化学品・合成樹脂・無機化学品の各分野における世界規模でのトレード展開を軸として、各種

プロジェクトの推進を通じて競争力のある商材の確保を行っていき、医薬品を含むリーティール・樹脂加工・電子材料・精密化学品分野への取組みを推進することにより、ビジネスフィールドの拡大及びサプライチェーンの強化を目指していきます。化学品の取扱いについては、国内外の化学品関連法の遵守に向けた教育の徹底、並びに原材料から買い手の手元に至るまでのサプライチェーン全体の管理に向けた体制を強化していきます。

また、カンパニー全体として、戦略的業務・資本提携契約を締結したCITIC／CPグループとのシナジー創出に向けて引き続き取り組んでいく方針です。

中長期成長戦略（概念図）



※ [] … 会社名、プロジェクト名

食料カンパニー

Dole 事業をはじめとする既存事業の収益力向上と、CITIC / CPグループとの戦略的提携を軸とした日本・中国・アジアでの事業基盤・領域の拡大を図ります。

食料カンパニー プレジデント
高柳 浩二



強み

- 国内における強固なバリューチェーンの構築
- 北南米、豪州を中心とした安定的な食料原料調達力
- Dole 事業を中心としたグローバル展開



事業分野

食糧原料分野

海外各国から小麦、大麦、とうもろこし、大豆、米、パーム油等の食糧原料を日本・アジアを中心とした第三国向けに調達

製造加工分野

Dole、プリマハム、不二製油、伊藤忠製糖等の事業会社を通じての生産・加工分野での取組強化

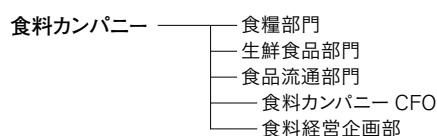
中間流通分野

伊藤忠食品、日本アクセス等の総合食品卸を軸とした付加価値の高いサービスの提供

リーテイル分野

ファミリーマートを中心に、消費者ニーズを起点とした付加価値の高いバリューチェーンの構築

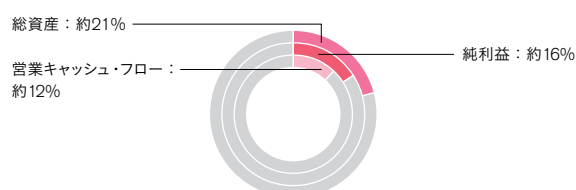
組織



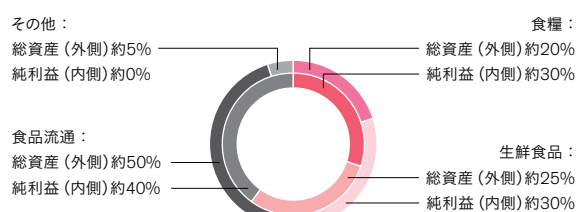
左から

食糧部門長	高杉 豪
生鮮食品部門長	山村 裕
食料カンパニー エグゼクティブ バイス プレジデント	久保 洋三
食品流通部門長	高垣 晴雄
食料カンパニー CFO	京田 誠
食料経営企画部長	田中 建治

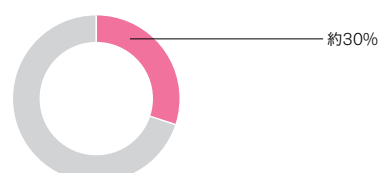
全社各重要数値に占めるカンパニー比率（イメージ）



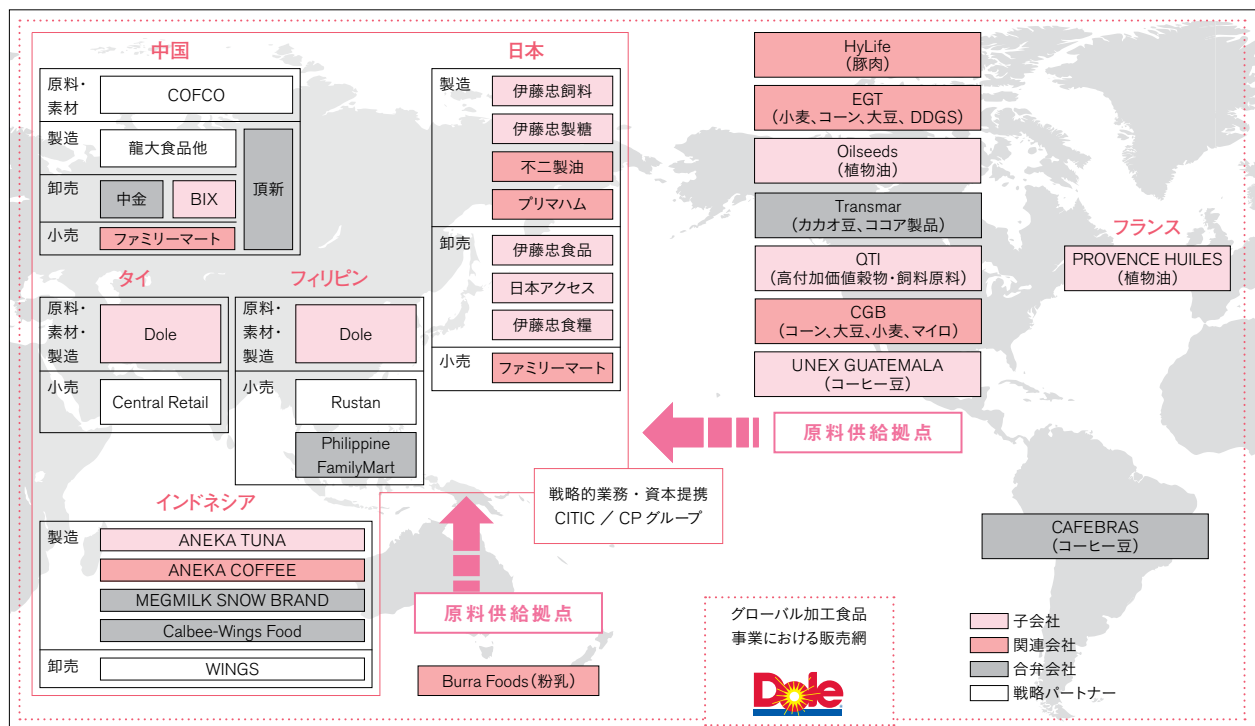
カンパニー内連結分野別構成比（イメージ）



カンパニー内海外事業損益割合（イメージ）



ビジネスポートフォリオ



2015年度の業績概況

営業利益は増加したものの、前期における頂新株式に係る一過性利益の反動及び青果物関連子会社における減損損失の計上等により、当社株主帰属当期純利益は前期比889億円減益の255億円。

業績の推移 ※ 2011～2013年度は米国会計基準

単位：億円

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
セグメント別資産	12,984	13,702	15,752	17,722	17,231
ROA	3.5%	3.4%	3.9%	6.9%	1.5%
営業利益	374	404	493	466	487
持分法投資損益	201	229	215	270	173
当社株主帰属当期純利益	438	457	575	1,144	255

<主要連結対象会社からの取込損益内訳>

(株)日本アクセス	86	108	116	86	89
(株)シーエフアイ※1	24	27	43	33	—
Dole International Holdings (株)	—	0	71	48	△169
不二製油グループ本社(株)※2	23	23	21	24	24
プリマハム(株)	24	24	20	27	26
(株)ファミリーマート	67	91	73	81	61
伊藤忠食品(株)	23	19	10	13	15
HYLIFE GROUP HOLDINGS LTD.	—	1	0	21	26
(小計)	(247)	(293)	(354)	(333)	(72)

<単体トレード貢献割合 (イメージ)>

約15%

全社従業員数に占めるカンパニー比率 (人)	連結	約30,200 (27%)	約30,200 (29%)
	単体	397 (9%)	406 (9%)
全社子会社・関連会社数に占めるカンパニー比率 (社)	国内	17 (13%)	18 (14%)
	海外	22 (11%)	20 (10%)

※1 2014年度末において当社連結対象会社ではありません。

※2 不二製油グループ本社(株)は、2015年10月1日をもって持株会社体制へ移行しており、社名を不二製油(株)に変更しています。

獲得を目指す収益機会

- 国内における強固なバリューチェーン
- CITIC／CPグループとの戦略的提携を軸とした事業展開
- 中国、アジアを中心とした人口増、所得増による市場拡大
- 食の安心・安全に対する消費者意識の一層の高まり



- サステナブル原料の供給体制の強化

IN DEPTH

カナダの事業会社 「HyLife(ハイレイフ)」での取り組み



HyLife工場での豚肉加工過程

経営資源

一貫生産による安心・安全で美味しい豚肉の生産事業

付加価値の創造に向けて

カナダ・マニトバ州で豚肉生産事業を行っているHyLife Group Holdings.(HyLife)の株式を、当社は49.9%保有しています。同社は養豚農場、配合飼料工場、豚肉加工までの一貫生産を行っており、トレーサビリティが確立された、安心・安全で高品質な製品の安定供給を実現しています。また、この一貫生産によりお客様の個々のニーズを養豚現場までフィードバックすることが可能となり、日本向けにカスタマイズしたスペシャルティ・プログラムを確立し、市場でも高評価を受け、現在は対日向け冷蔵ボーク輸出量でカナダNo. 1となりました。当社の駐在員も加わり、日々の管理・監督を徹底しています。

挑戦すべき課題

- 国内における少子高齢化による市場縮小への対応
- 食糧資源の安定供給源の確保
- 海外における強固なバリューチェーンの構築
- アジアを中心とした世界各国での食の安心・安全への貢献



- 地域社会への貢献



- 気候変動リスクへの対応

IN DEPTH

成長戦略の一環としての 地域社会への貢献



Dole社から贈られた学習用品を持った子どもたち

事業戦略上重要である理由

当社が100%出資するDole International Holdings(株) (以下、Dole社)は、アジアでの青果物事業及び全世界での加工食品事業を展開しています。Dole社は、企業の継続・発展のために人・環境・社会が最も重要な資源であると考え、様々なCSR活動を通じて地域社会に貢献することを成長戦略の一環と位置付けています。

挑戦すべき課題に対する対応

Dole社は2015年度に、フィリピン、スリランカ、日本、韓国、中国、北米等の国々において、約2百万米ドルを費やし、約60の学校への教材・施設・給食の寄付活動、約300件の奨学金の給付、障害のある子どもたちへの教育機会の提供、住宅・インフラ整備、農業機器の寄付、農家への技術指導、地域イベント後援などの地域活性化、更に資源リサイクルプログラムの提供、河川保護、CO₂排出量監視などの環境保護活動を実施しています。



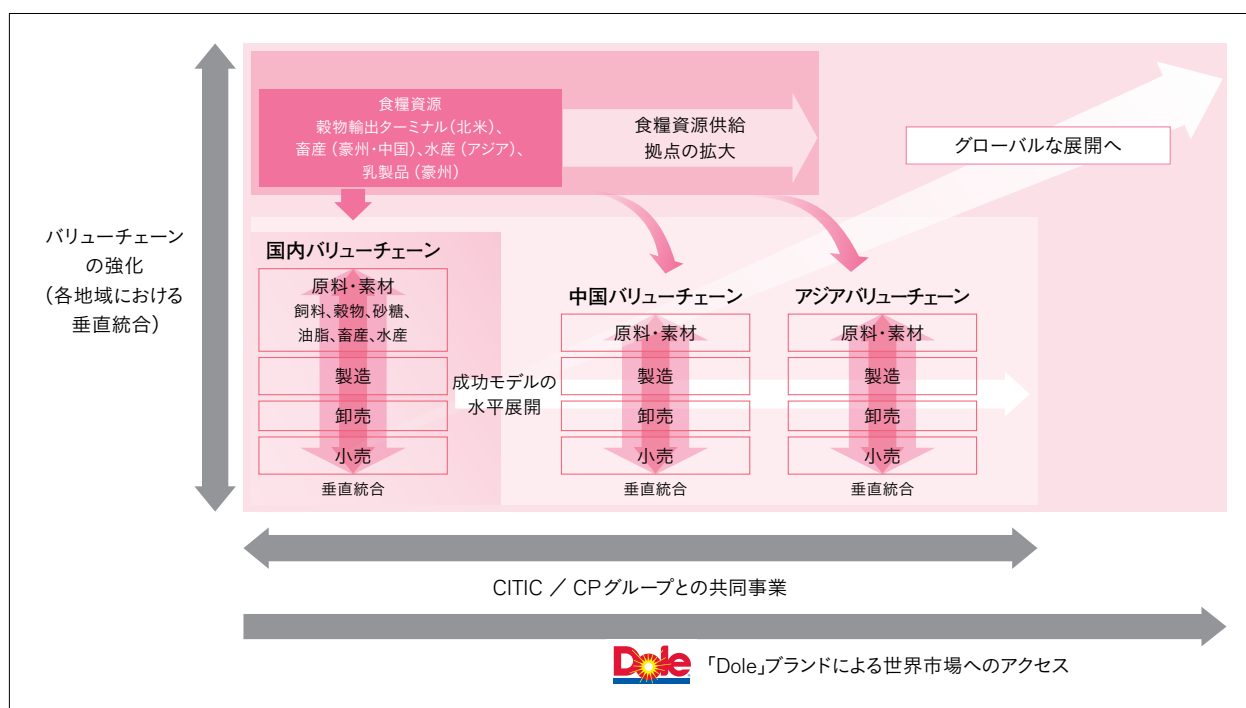
中長期成長戦略

当カンパニーを取り巻く環境は、国内においては家計所得の伸び悩み等から個人消費は低迷し、更には年明け以降の円高、株安傾向の強まりを受け、消費マインドが悪化するなど、一段と厳しさを増しています。一方海外では、アジアを中心とした新興国において人口増加、所得増加による市場の拡大が進み、ビジネスチャンスが広がっています。そのような環境下において、「財務体質強化」の全社方針に基づき、資産入替による資産の質・効率性の更なる向上を実践し、Dole事業並びにCITIC／CPグループと共同での事業展開を中心に、これまで推進してきた日本、中国、アジアをはじめ全世界における付加

価値の高いバリューチェーン構築を引続き進めていきます。

同時に、全人類規模での課題である食糧問題への取組みという観点から、食糧資源の安定供給源の確保にも注力します。また、食の安心・安全の確保は当カンパニーにおける最重要課題であり、海外サプライヤーの管理体制、商品特性、加工工程における衛生上のリスク等の個別事情に応じて、訪問監査の対象先や頻度を設定するなど、食料取引における安全確保のための広範な施策を行っています。今後も投資先、パートナーを含めた管理体制の更なる強化を進めていきます。

中長期成長戦略（概念図）



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、
付加価値の高い新規投資に挑戦します。



住生活カンパニー プレジデント
原田 恭行

強み

- 各事業分野での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な入替による経営基盤の強化



事業分野

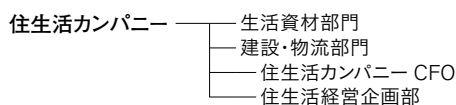
生活資材分野

原木、製材、木質繊維板、建材製品、木材チップ、木材パルプ、古紙、コットンリントー、紙、板紙、紙製品、天然ゴム、タイヤ、ガラス、セメント、スラグ、外溝資材、耐火物、天然石膏、バイオマス燃料（チップ・ペレット等）等

建設・物流分野

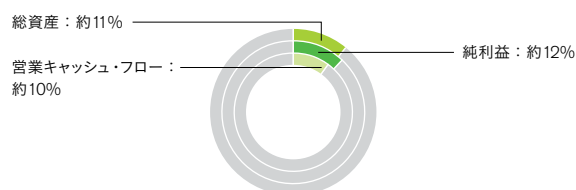
不動産開発関連、不動産ソリューション、PFI、建設設備・資機材取引（事業会社：分譲マンション、不動産管理・運用、戸建住宅・リフォーム事業等）、物流ソリューション事業（3PL、物流センター管理・運営、国際複合一貫物流、自動車物流）、海運サービス

組織

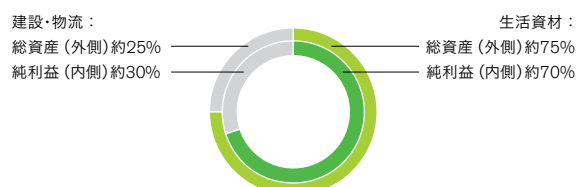


左から
生活資材部門長 浦島 宣哉
建設・物流部門長 真木 正寿
住生活カンパニー CFO 福島 昇
住生活経営企画部長 荒木 稔

全社各重要数値に占めるカンパニー比率（イメージ）



カンパニー内連結分野別構成比（イメージ）



カンパニー内海外事業損益割合（イメージ）



ビジネスポートフォリオ

生活資材部門		建設・物流部門	
			
パルプ製造事業 (ブラジル、フィンランド)	東南アジア天然ゴム加工事業	国内住宅開発	海外不動産開発
			
欧州タイヤ卸・小売事業	北米建材事業	物流施設開発	物流オペレーション事業

2015年度の業績概況

営業利益及び持分法投資損益の増加に加え、北米住宅資材関連子会社の売却益計上はあったものの、欧州タイヤ事業における減損損失の計上等により、当社株主帰属当期純利益は前期比103億円減益の256億円。

業績の推移 ※ 2011～2013年度は米国会計基準

単位：億円

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
セグメント別資産	—	—	—	9,540	8,108
ROA	—	—	—	3.8%	2.9%
営業利益	—	—	—	332	344
持分法投資損益	—	—	—	143	170
当社株主帰属当期純利益	—	—	—	359	256

<主要連結対象会社からの取込損益内訳>

伊藤忠建材(株)	18	15	30	28	17
日伯紙パルプ資源開発(株)	21	20	40	14	37
ITOCHU FIBRE LIMITED	—	24	65	59	69
European Tyre Enterprise Limited	△4	22	51	47	△299
伊藤忠紙パルプ(株)	2	6	6	6	9
大建工業(株)	2	3	6	7	11
伊藤忠都市開発(株)	26	18	22	24	28
伊藤忠ロジスティクス(株)	13	12	14	19	21
PT. KARAWANG TATABINA INDUSTRIAL ESTATE	6	8	18	20	4
(小計)	(84)	(128)	(252)	(224)	(△103)
全社従業員数に占めるカンパニー比率 (人)	連結 単体				約17,500 (16%) 約16,000 (15%)
					257 (6%) 267 (6%)
全社子会社・関連会社数に占めるカンパニー比率 (社)	国内				22 (16%) 18 (14%)
	海外				31 (15%) 28 (14%)

獲得を目指す収益機会

- 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
- 国内消費マインドの改善
- 専門化・高度化する物流インフラサービス需要の拡大



■ 環境配慮型の商材や建物に対するニーズ



■ 森林認証を取得した木材に対するニーズ

IN DEPTH

国内外で物流（3PL）事業と物流施設開発を加速



伊藤忠物流（中国）有限公司 物流センター

経営資源

総合商社ならではの「商流」× 当社グループにおける物流ネットワーク・専門性・知見の活用

付加価値の創造に向けて

近年の高度化・多様化する物流ニーズに応えるため、国内外で先進物流施設運営・開発の取組みを加速させています。伊藤忠物流（中国）有限公司は、中国全土をカバーする物流ネットワークを展開し、グローバル企業へサプライチェーンを提供。また近年は成長著しいネット通販、コールドチェーンに注力し、物流にとどまらない付加価値の開発に取り組んでいます。不動産分野でも中国江蘇省無錫市で物流施設開発案件に着手し、今後もニーズに合わせた更なる開発計画を検討しています。国内外物流（3PL）事業や、国内外物流施設開発事業において培った専門性、知見を融合させ、物流関連ビジネスのますます強固なバリューチェーンの構築と収益基盤の強化を目指していきます。

挑戦すべき課題

- コモディティ商品（パルプ・天然ゴム等）や住宅の市況変動のリスクヘッジ
- 市場ニーズの変化、各業界の規制に対する対応
- 海外有力パートナーとの海外市場開拓



■ 持続可能な資源の利用



■ 地域社会との共生



■ 取扱い原料におけるトレーサビリティの確保

IN DEPTH

METSA FIBRE社での取組み （持続可能な森林資源の安定供給）



METSA FIBRE社 ヨーヴェノ工場

事業戦略上重要である理由

フィンランドでは原木成長量が消費量を大きく上回っており、長期的な原木の安定供給が可能な国です。持続可能な森林資源利用を推進すると共に、地域社会との共生が重要な施策となります。

挑戦すべき課題に対する対応

当社はフィンランドの世界最大級のパルプメーカー、年間約230万トンのパルプ生産量を誇るMETSA FIBRE社の株式24.9%を保有しています。そして主にアジア市場向け針葉樹パルプは、当社が独占販売代理店として販売。また、METSA FIBRE社は約80万トンの大規模増産を決定し、2018年には年間パルプ生産量は約310万トンに到達する見通しです。優良パートナーとの取組みを通じ持続可能な森林資源利用を推進すると共に、パルプ製造過程で電力も創出、自社使用以外の余剰分は周辺地域へ供給し、地域での化石燃料消費削減にも貢献しています。

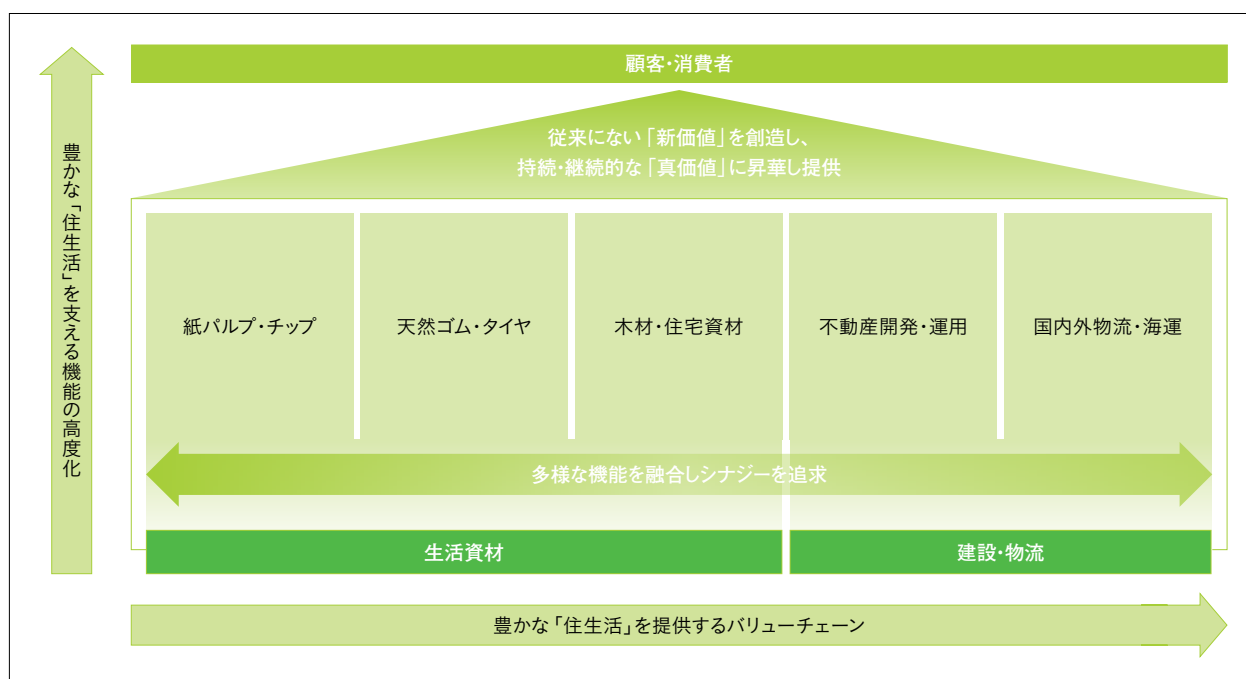


中長期成長戦略

当カンパニーは、当社の生活消費関連分野の一翼を担うカンパニーとして、紙パルプ・天然ゴム・タイヤ、木材・住宅資材等の生活に密着した商材を取扱う生活資材部門と、住宅・物流施設等の開発事業、並びに3PL、国際輸送等の物流事業を手掛ける建設・物流部門から構成されています。それぞれの持つ総合力とグローバルネットワークで社会に新たな価値を提供し、豊かな住生活の実現に貢献しています。積極的な資産入替でポートフォリオの拡充を図ると共に、消費の拡大が期待される中国、アジア市場に積極的に展開し、CITIC／CPグループとの協業も推進します。

また、社会・環境に関する課題をビジネスチャンスと捉えており、例えば紙・パルプ分野では森林資源の安定的な確保と地域との共生をビジネス構築における重要課題と認識し持続可能性に配慮した森林経営を行っています。分譲マンション事業では、顧客や消費者の視点で、環境に配慮した住宅（省エネルギー技術・設計・機器等）の供給や、様々な世代に対応するユニバーサルデザインに取り組んでいます。また、建物の品質管理のみならず、マンション入居者の省エネ意識の啓蒙や、地域・住人同士の繋がりを活かしたコミュニティの形成に着目した取組みも積極的に進めています。

中長期成長戦略（概念図）



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、新しいカンパニーとして更なる飛躍を目指します。

情報・金融カンパニー
プレジデント
鈴木 善久



強み

- 情報・通信分野における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
- 高度な専門性を持つ各組織によるインフラサービスの提供



事業分野

情報・通信分野

ITソリューション事業、インターネット関連サービス、ベンチャーキャピタル事業、携帯電話関連機器及びサービス、放送・通信事業、映像・エンターテインメント事業、BPO事業、医薬品臨床開発・販売支援サービス事業、健康・予防支援サービス事業、フィンテック事業

金融・保険分野

企業・プロジェクト向けファイナンス事業、グローバルコンシューマーファイナンス事業（クレジットカード、オートローン、ローン）、保険仲介事業、再保険事業、信用保証事業、フィンテック事業

組織

情報・金融カンパニー

- 情報・通信部門
- 金融・保険部門
- 情報・金融カンパニー CFO
- 情報・金融経営企画部



左から

情報・通信部門長

金融・保険部門長

情報・金融カンパニー CFO

情報・金融経営企画部長

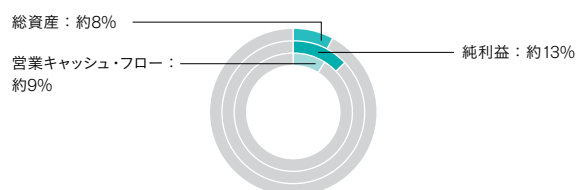
野田 俊介

加藤 修一

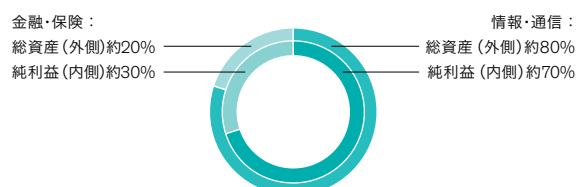
土橋 晃

山口 忠宣

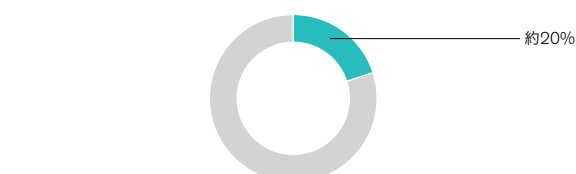
全社各重要数値に占めるカンパニー比率（イメージ）



カンパニー内連結分野別構成比（イメージ）



カンパニー内海外事業損益割合（イメージ）



ビジネスポートフォリオ

情報・通信部門		金融・保険部門	
	IT サービス事業		BPO サービス事業
	衛星通信事業		携帯電話流通事業
			グローバルコンシューマーファイナンス
			企業・プロジェクトファイナンス
			保険引受事業
			保険流通事業

2015年度の業績概況

既存事業が伸長し、営業利益及び持分法投資損益が共に増加したことにより、当社株主帰属当期純利益は前期比53億円増益の484億円。

業績の推移 ※ 2011～2013年度は米国会計基準

単位：億円

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
セグメント別資産	—	—	—	6,683	6,848
ROA	—	—	—	6.9%	7.2%
営業利益	—	—	—	398	403
持分法投資損益	—	—	—	205	237
当社株主帰属当期純利益	—	—	—	431	484

<主要連結対象会社からの取込損益内訳>

伊藤忠テクノソリューションズ(株)	75	89	81	102	104
コネクシオ(株)	15	42	54	29	37
(株)ベルシステム24ホールディングス※	—	—	—	17	34
(株)オリエンコーポレーション	△37	△12	27	30	26
伊藤忠・フジ・パートナーズ(株)	—	—	—	4	23
(小計)	(53)	(119)	(162)	(182)	(224)
全社従業員数に占めるカンパニー比率(人)	連結 単体	約14,000 (13%) 約15,400 (15%)			
		160 (4%)	176 (4%)		
全社子会社・関連会社数に占めるカンパニー比率(社)	国内	21 (16%)	26 (20%)		
	海外	10 (5%)	8 (4%)		

※ (株)ベルシステム24ホールディングスは、2015年9月1日に同社を保有していた当社の特別目的会社である(株)BCJ-15により吸収合併され、社名変更したものです。2014年度の取込利益につきましては、(株)BCJ-15の取込利益を表示しています。

獲得を目指す収益機会

- 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
- 国内外を繋ぐファイナンス関連のビジネスチャンスを創出・拡大
- フィンテック等の情報と金融が融合する新たな市場への取組み



- 世界的な人口拡大、先進国の少子高齢化問題へIoTを用いたビジネスの拡大



- 国内地方優良企業の発掘及び事業拡大支援

IN DEPTH

BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）事業



ベルシステム24HD 東証一部上場（2015年11月）

経営資源

ベルシステム24HDが持つ最先端のBPOサービス × 伊藤忠グループの総合力

付加価値の創造に向けて

当社は2014年10月に国内最大手コンタクトセンター事業者である(株)ベルシステム24ホールディングス（以下、ベルシステム24HD）に出資・参画以降、同社をBPO分野における中核事業会社と位置付け、生活消費関連分野を中心とする非資源分野への取組みを強化してきました。2015年8月には、伊藤忠テクノソリューションズ(株)（以下、CTC）を含めた3社間で業務提携契約を締結。当社の持つ事業拡大におけるビジネスノウハウ、CTCの先端IT、ベルシステム24HDのお客様業務の運用ノウハウを組み合わせ、最先端のBPOサービスであるCRM・コンタクトセンターサービスを提供します。

挑戦すべき課題

- 生活消費関連分野における顧客対応の品質向上と効率化の更なる追求
- 複雑・高度化するビジネスリスクに対するビジネスソリューションの提供
- スピードが速い業界構造の変化と各業界における規制に対する取組み
- ICT、医療、金融ビジネス展開における情報管理の徹底
- 情報・金融分野を中心とした各種法規制への対応

IN DEPTH

あおぞら銀行と、鹿児島銀行など地銀5行他と 共同事業化—地域創生事業—

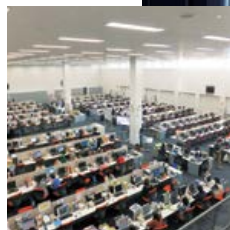
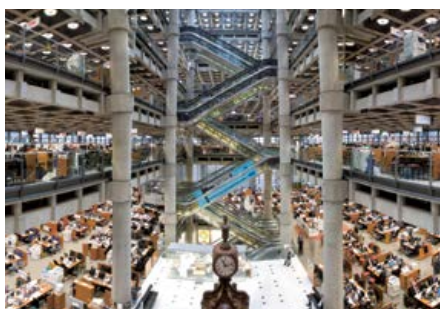


事業戦略上重要である理由

日本国内の地方都市・大都市・海外を繋いだビジネスチャンスの創出・拡大、及び地方銀行の顧客企業の海外展開等の積極サポート、更に事業拡大支援に係るコンサルティング機能・商流に関わるファイナンス機能を提供するなど、地域経済の活性化に資する取組みは重要な施策の一つです。

挑戦すべき課題に対する対応

当社の100%子会社で法人向けファイナンス事業を営む(株)GLコネクタ（以下、GL）は第三者割当増資を実施、あおぞら銀行と、鹿児島銀行をはじめとした地銀5行等をパートナーとして迎えました。GLは新たな株主各社が有する機能・ノウハウ・情報に関する強みを有機的に統合する共同事業体となることで、ファイナンス機能とビジネスソリューション創出機能を併せて提供すると同時に、地域経済の活性化にも資する取組みや事業活動を行っていきます。



中長期成長戦略

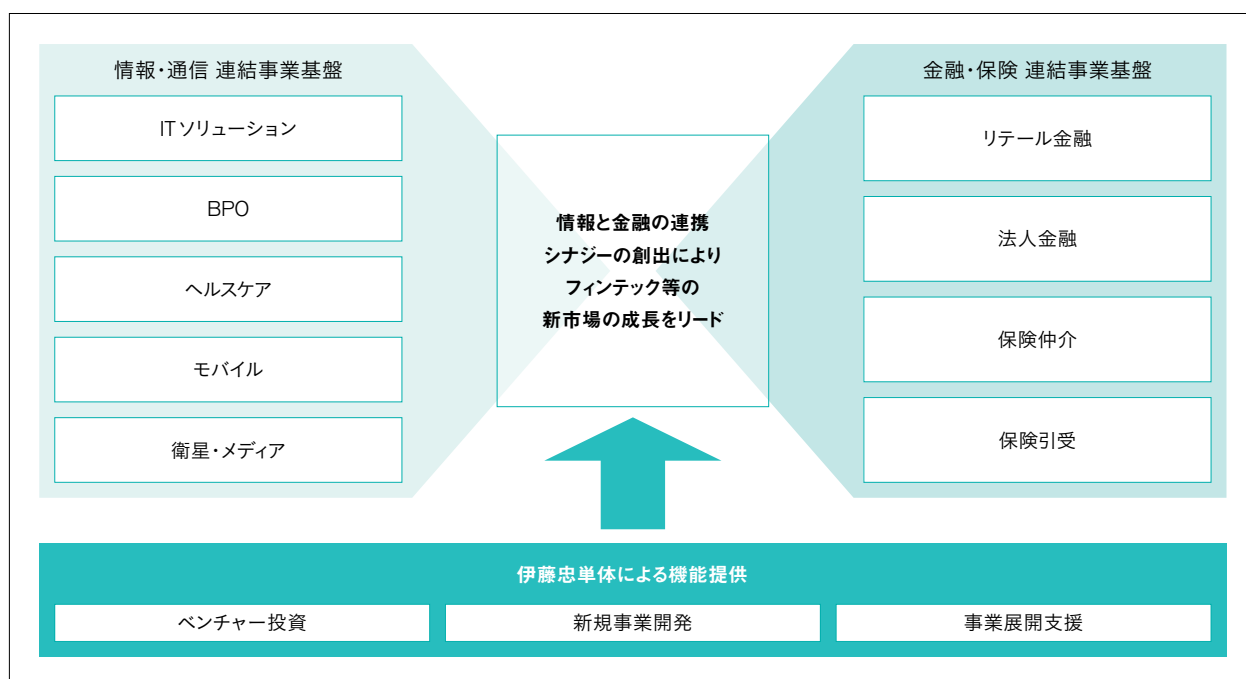
情報・金融カンパニーは環境の変化が激しい市場でビジネスを展開しています。当カンパニーは各事業分野において有力なグループ会社を擁しており、グループ会社間のシナジーを強化しつつ、環境の変化に対応した新しい取組みを積極的に支援し推進することで事業基盤の拡大を図っています。

情報・通信分野においては、更なる先端的なITサービスを開発し、新しい市場を開拓していくことが求められています。ベンチャー投資事業等を通じて世界の最先端の技術を導入し、これをグループ会社のビジネス基盤を通じて展開していくことで市場をリードし継続的に成長していきます。

金融・保険分野においては、強みであるリテールビジネスの一層の強化を図ると共に、法人向け投融資事業の新機軸を構築していきます。また、従来の代理店・ブローカー・再保険事業を更に強化し、収益拡大を目指します。

そのほか、社会・環境に関する課題をビジネスチャンスと捉えており、情報・通信分野では、予防医療の推進を間接的にサポートすることで、健康診断の受診率向上に繋げる取組を行っています。金融・保険分野では、地方銀行との協業等を通じ、地域経済の活性化に寄与することを目指していきます。

中長期成長戦略（概念図）



IR活動

2015年度は、アナリスト・機関投資家の皆様、海外機関投資家の皆様、個人投資家の皆様と様々なコミュニケーションを取り、当社の考えをご説明すると共に、いただいた貴重なご意見を経営陣幹部へ積極的にフィードバックしました。

主なIR活動実績は以下の通りです。

活動	2013年度実績	2014年度実績	2015年度実績
機関投資家向け個別ミーティングの回数	455回	457回	408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・機関投資家向け大型案件説明会	—	2回	—
アナリスト・機関投資家向け分野別説明会	1回	—	1回
アナリスト・機関投資家向け施設見学会	1回	2回	1回
海外IR	6回	8回	8回
証券会社主催コンファレンス(国内)	6回	7回	7回

* 2015年12月よりプレビュー取材を中止

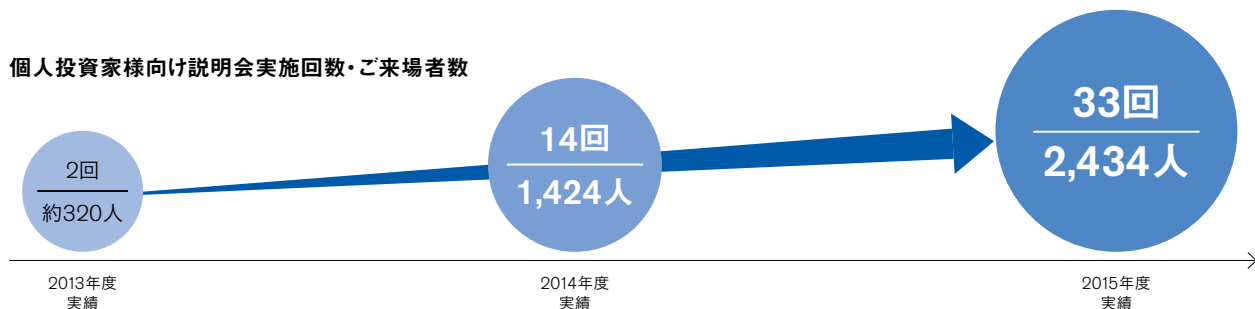
	2013年度実績	2014年度実績	2015年度実績
個人株主数(3月末時点)	147,032人	162,624人	168,637人
株主総会へのご来場者数	1,320人	1,859人	2,202人



2015年度は個人投資家様向けのIR活動を強化し、個人投資家様向け説明会の実施回数を増やしたほか、個人投資家様の当社への理解度の向上を図るべく、当社ホームページを充実させました。

今後も引き続き、個人投資家様向けのIR活動を強化していきます。

個人投資家様向け説明会実施回数・ご来場者数



アニュアルレポートに対する外部評価



2014年度

「日経アニュアルレポートアワード2014」
準グランプリ
「第2回WICIジャパン統合報告表彰」
優秀企業賞



2015年度

「日経アニュアルレポートアワード2015」
優秀賞
「第3回WICIジャパン統合報告表彰」
優秀企業賞

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

☞ <http://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

アニュアルレポートに関するお問い合わせは

IR室 ☎ 03-3497-7295

ひとりの商人、無数の使命

格付情報 (2016年6月30日現在)

格付機関名	長期	短期
日本格付研究所 (JCR)	AA-	J-1+
格付投資情報センター (R&I)	A+	a-1
ムーディーズ・インベスターズ・サービス (Moody's)	Baa 1	P-2
スタンダード・アンド・プアーズ (S&P)	A-	A-2

インデックスへの採用状況等 (2016年6月30日現在)

- 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
- MSCI Japan Index
- S&P TOPIX 150
- Dow Jones Sustainability Index (World/Asia 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 2016 Gold Class, Industry Leader



編集方針

当社は、国際的にもユニークな当社のビジネスモデルや事業活動について、幅広い読者の方々の深い理解を促すためのコミュニケーションツールとしてのアニュアルレポートの機能を重視しています。そのため「アニュアルレポート2016」では、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も当社の考え方にに基づき、作成しました。トップマネジメントの考えとビジネスモデルを軸にして、当社の様々な資産・機能・取組みを、結合性・簡潔性に特に力点を置いて作り上げました。総合商社としての当社の真の強みをご理解いただけると幸いです。また、今回より社会・環境関連情報は、特に経済的側面で重要性が高い要因に絞り込み、全社的な「リスク管理」と「Operating Segments」の2つのセクションで事業活動と結合して取り上げています。CSR関連情報を網羅的に開示するCSRウェブサイトとの棲み分けを図りました。今後も統合報告としての更なる進化を目指します。

決算に関する詳細情報

2015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。

http://www.itochu.co.jp/ja/ir/doc/annual_security_report/pdf/security_92.pdf

報告対象範囲等

■ 対象期間

2015年4月1日～2016年3月31日
(一部に2016年4月以降の活動内容等を含みます)

■ 対象組織

伊藤忠商事(株)及び伊藤忠グループ

■ 会計基準

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

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 : <http://www.itochu.co.jp>

