



**伊藤忠商事は、
連結純利益4,000億円に向けた収益基盤構築と、
「その先」への飛躍に向け、
グループ一丸となって突き進んでいきます。**

当社は、2016年度の当社株主帰属当期純利益(以下、連結純利益)において史上最高益を達成し、新たな歴史を刻みました。2017年度は、商売の基本である「稼ぐ・防ぐ・削る」の再徹底等により、連結純利益計画4,000億円を確実に達成し、「有言実行」を貫きます。その先に見据えるのは、商社新時代をリードする総合的な企業価値の向上です。

(⇒Page 28 企業価値向上に向けたマイルストーン)

岡藤正広

代表取締役社長
岡藤 正広



「不器用」だからこそその確かな前進

私は、非常に「不器用」だと自覚しています。世の中には何でも器用にこなせる人々がいるものです。一方で私は、英会話は苦手意識がありますし、ゴルフも決して上手くはありません。実はスピーチも得意とはいえず、特にぶっつけ本番が不得手なため、予定の半年も前から準備を進めるほどです。その間、何度も繰り返し練習します。

私はそうした「不器用さ」こそが、自身の強みだと考えています。不器用という自覚があるため、これまで、身の丈に合ったことにしか手を出さず、一つのこと集中し慎重に物事を考えながら、根気強く継続することができたのだと思います。ことあるごとに若手社員に「その道のプロ」を目指すよう促しているのも、根気強く一つのことを続けることで初めて、真の実力が培われるという信念があるためです。長期的な視座で道筋を描きながらも、

山に登るがごとく目標に向けて一步一步着実にステップを踏んでいくことや、様々な可能性を精査し、目標達成に一定の確信が持てた上で各会計年度のスタートを切るのも、「心配性」ともいえるほどの慎重さの表れです。意思決定を行う際も徹底的に悩み抜きます。思いついたアイデアも、それによる影響を色々な人に相談して懸

念点をクリアし、しかも一気ではなく徐々に実行に移し、立ち止まっては検証を繰り返してきました。

このような私ですので、多くの「剛腕」「型破り」といわれる経営者とは対極にあると考えていますし、今までも何か特別なことを行ってきただけでもありません。常に現場で培った商売感覚に照らして、「当然そうあるべき」と感じたことを着実に実行してきたに過ぎません。そして私が、「不器用な人間も自信を持って働くことができる」と信じる伊藤忠商事もまた、一歩ずつ足場を固めながら着実に、「あるべき姿」に向けて歩みを進めてきました。

念点をクリアし、しかも一気ではなく徐々に実行に移し、立ち止まっては検証を繰り返してきました。

このような私ですので、多くの「剛腕」「型破り」といわれる経営者とは対極にあると考

えていますし、今までも何か特別なことを行ってきただけでもありません。常に現場で培った商売感覚に照らして、「当然そうあるべき」と感じたことを着実に実行してきたに過ぎません。そして私が、「不器用な人間も自信を持って働くことができる」と信じる伊藤忠商事もまた、一歩ずつ足場を固めながら着実に、「あるべき姿」に向けて歩みを進めてきました。

伊藤忠商事は「商人」

当社は多くの企業イメージ調査において、人材や社員教育制度、働く環境等で高い評価をいただいております。その中には「優秀な人材が多い」で総合第1位という評価もあります。しかし、決して「エリート集団」などと勘違いしないよう社員に釘を刺しています。

繊維時代、北海道の釧路に赴いたことがありました。そこで一人の当社社員が、凍てつくような寒さの中で3カ月も遠洋漁業に同行し、肉体労働も厭わず懸命に会社に貢献しているのを知り、強い衝撃を受けたことを鮮明に覚えています。そして現在も数多くの社員が、世界各国の辺境の地に駐在し、過酷な生活

環境の中で頑張っています。当社が伝統的に強みを持つ生活消費関連分野は、数千億円の投資を実行し、数百億円のリターンを狙う資源分野とは、ビジネスの特性が大きく異なります。例えば、繊維ビジネスの在庫管理では、布の長さを1センチ単位で計算し、数円単位でコストを計算し、10円や100円でお客様と丁々発止の交渉を繰り返します。こうした地道な商いの積み重ねで稼ぎを生み出すビジネスです。「総合商社」というと一見、派手に見えますが、当社は常に謙虚に頭を下げながら、日々お客様目線で工夫、研究を繰り返しながら、商売に打ち込むべき「商人」です。大上段に構えては商売などできません。

「商人」は、日銭を稼ぐために、毎日のお客様のもとに通わねばなりません。特に繊維ビジネスや食料ビジネスには、非常に多くのお客様がいらっしゃいます。重要会議の開催回数や所要時間、社内申請資料のページ数削減、「朝型勤務」の導入、そして夜の会食を「1次会」「10時まで」にすることを呼びかける「110運動」など一連の施策は、すべて「商人」としてのあるべき姿、お客様目線で「攻め続ける」ために必然的な改革だったのです。

当社がいち早く導入した「朝型勤務」は、日本社会の働き方に一石を投じ、今では「働き方改革」「健康経営」

が世の中の大きな潮流にもなっています。経済産業省と東京証券取引所が共同で選定する「健康経営銘柄」への選出をはじめ、健康経営に関して高い評価もいただいております。強調させていただきたいのは、当社は当初より人事施策を「経営戦略」と位置付けてきたということです。「朝型勤務」も単なる勤務時間短縮が目的ではないことは、既にお話した通りです。大手総合商社の中では最少の単体従業員数で競争を勝ち抜くためには、労働生産性を高め続けなければならないのです。社員には、定め

社員には「がむしゃらに」
働いて欲しいと思います。

られた時間内に効率的な働き方や能力向上を追求しながら、「がむしゃら」に働いて欲しいと思います。一方、会社側のエゴを一方向的に押し付けたり、一律に規則で縛ったりするのはなく、常に社員の立場

に立った「活きた経営」も心掛けています。例えば、「朝型勤務」に関しても午前8時前に出勤する社員には5割増しの残業代を支払い、社員の健康にも気遣い朝食を用意する等、必ずインセンティブも与えています。

こうした継続的な改革の成果は、大手総合商社の中で最少の単体従業員数で、首位を争う利益を創出するという明快な実績でお示しすることができています。

(⇒Page 46 人材戦略)

商売の基本を徹底し、最高益を更新

商売の原点である「現場」を重視している私は、頻繁に現場や事業会社に赴いています。2016年度に訪問した多くの事業会社の1社に、ポリエチレン製ゴミ袋等を手掛ける日本サニパック(株)という事業会社があります。社員がエレベーターを使わず階段で上り下りし、夏場は窓を開放し、エアコンを切るなど経費削減に頑張っているのを目の当たりにしました。コストを徹底的に切り詰めながら、安くて良い製品をお客様に提供してきた同社は、2016年度に最高益を記録しています。同社にとどま



事業会社訪問の様子

らず2016年度は、全事業会社268社中、73社が最高益を達成しました。これまでの赤字の事業会社からのEXITの徹底も功を奏し、他商社比トップ水準の黒字会社比率が86.4%に達したのをはじめ、事業会社利益、黒字会社利益において過去最高を更新しました。数百億円以上稼ぐ事業会社は少なくとも、数十億円稼ぐ事業会社が数多く育っていることは、当社の大きな強みだと考えています。

「Brand-new Deal 2017」の2年目に当たる2016年度は、「商社新時代をリードする全社員総活躍企業」をサブタイトルに掲げ、従来にも増して経営の低重心化を進めると共に、事業会社を含む伊藤忠グループ

が一丸となって、商売の原点である「稼ぐ・防ぐ・削る」を徹底しました。その結果、連結純利益は前期比47%増の3,522億円となり史上最高益を達成し、一過性を除いた基礎収益も約3,700億円と過去最高益を更新しました。実質営業キャッシュ・フローは、過去最高の約4,200億円となり、実質的なフリー・キャッシュ・フローは約3,000億円の黒字となりました。堅調なキャッシュ・フローを伴った最高益となり、基礎収益力の着実な強化に確かな手応えを感じています。有利子負債が株主資本の何倍である

**数百億円規模は少なくとも、
数十億円を稼ぐ事業会社が
数多く育っているのは強みです。**

かを示すNET DERは過去最低の0.97倍となり、計画で掲げた「NET DER1倍以下への回復」を実現し、2つの基本方針のうち、1番目の基本方針である「財務体質強化」については2年目である2016年度に目途をつけました。「13%以上」を目標に掲げるROEは他の大手総合商社と比較して圧倒的に高い水準の15.3%となりました。
(⇒Page 30 CFOインタビュー)

2011年度に、業界最強を誇る生活消費関連分野の収益力強化により連結純利益で総合商社3位を奪還し、「御三家」の座を不動のものとした後、非資源分野を戦う「土俵」に選んだ2014年度には、「非資源No.1商社」を達成しました。2015年度には、資源価格に左右されない収益体質を支えに、総合商社1位となりました。そして「商社新時代をリードする全社員総活躍企業」をサブタイトルとした2016年度の実績は、既にお話した通りです。目標を一つひとつ達成し、現在に至っていることは私たち伊藤忠グループ全体の誇りです。全社員及び事業会社の努力には感謝の念に堪えません。

「連結純利益4,000億円に向けた 収益基盤構築」の達成

中 期経営計画「Brand-new Deal 2017」のこれまでの2年間で、将来懸念の払拭と経営の低重心化、資源分野という浮き沈みの激しいビジネスに依存せずとも安定的に稼ぐ収益基盤の構築等、十分な備えを図ると共に事業に「磨き」をかけてきました。そうした盤石の態勢で臨む現中期経営計画の最終年度となる2017年度は、連結純利益計画を4,000億円とし、2番目の基本方針である「4,000億円に向けた収益基盤構築」の達成を目指します。(⇒Page

26 中期経営計画)4,000億円達成の自信の表れとして、2017年度は、既に実施した自社株買いに加え、配当金も連結純利益4,000億円達成を前提とし、下限保証を引き上げ、前年度比9円の増配となる1株当たり64円と史上最高額とすることとしました。利益成長を株主の皆様と共に分かち合いたいと思います。

(⇒Page 32 株主価値)

目標達成に向け、「稼ぐ・削る・防ぐ」の再徹底で臨みます。私は、「稼ぐ・削る・防ぐ」は三角形をイメージしています。底辺にある二点の「削る」と「防ぐ」を強化すれば低重心型の経営を生み出し、その結果、攻めの姿勢、つまり「稼ぐ」も強化されるわけです。底辺の一つである「削る」は少しでも気を許すとすぐに無駄が溜まります。経営において「削る」には終わりがなく、赤字会社のEXITや組織の簡素化・再編、余剰人員の再活用等に加え、きめ細かい経費削減を徹底していきます。

2016年度は、反省すべき事案もありました。投融資実行後、1年や2年といった極めて短い期間で数十億円単位の損失を計上する案件が複数発生したことです。2017年度は「防ぐ」、つまり予期せぬ損失発生抑制に、特に力を注いでいく考えです。以前の当社を含めた総合商社は「投資枠」を設け、上限まで投資する傾向がありました。「枠ありき」で短期的な利益の取込みを狙っ

た案件は、中長期的な戦略的構想が乏しく、相手との交渉も不十分になり、高掴みになりがちです。当然の結果として、そうした案件のその後の経過は芳しくありません。常に、成長に向けた種まきを続けなければならないことは論をまちません。当社も確信が持てた時には、積極的な投資を実行する考えです。しかし「枠」を設けないのはいうまでもなく、「利益を金で買う」がごとき近視眼的な投資も厳に慎み、中長期的に企業価値を高め

ていける案件のみを厳選していく考えです。有利な条件の新規投資先は、容易にめぐり合うことはできません。それよりも、経営状態を把握している既存事業の持分を買い増し、利益率改善や経費削減

等により「磨き」をかけるほうが、入札に参加して競り上がった案件に投資するよりも勝算が見込めます。2017年度は、こうした投資を優先していく考えです。

史上最高額の配当で、
利益成長を株主の皆様と
分かち合いたいと思います。

長期の視点で商売を育てる

新 技術で市場を先導できる製造業とは異なり、総合商社はまるで「水」のように市場環境の変化に自身を合わせていかねばなりません。1年後の「器」の形が「丸」なのか「四角」なのか全く読めない中でも、企業人として各会計年度の予算は達成すべきという私の信条は、いつも申し上げている通りです。商売では、こうした短期と、長期の両方の視点が大切だと考えています。ユニー・ファミリーマートホールディングス(株)は、まさに中長期の商売の柱として育成を進めている案件の一つです。「当社ならではの」のアプローチで企業価値を高めていく考えです。

当社は同社株式の3分の1強を保有しており、子会社化には踏み込んでいません。日々、きめ細かく改善を行う必要があり、売場構成や商品開発のノウハウも求められる小売は、経営戦略立案やバリューチェーン構築

等の「上物」を得意としてきた商社発想では難しいと考えています。多大な資金支出によって経営を支配するのではなく、小売運営そのものは、「その道のプロ」に任せるのが合理的だというのが私の考えです。当社はガバナンスを効かせながら、経営の方向性をきちんと見定めていくと共に、バリューチェーン上で、「面的」にシナジーを創出しながら、企業価値を高めていく方針です。

コンビニエンスストア事業では、外部流出が目立つ周辺ビジネスに大きな改善の余地があると考えています。当社グループの機能を駆使し、例えば金融ビジネスや、ITによる省力化・EC関連ビジネス、物流効率化等で連携を強めていく考えです。GMSも大いに改善する余地が残されていますので、将来大きな経営負担にならないように「磨き」をかけていきます。いずれも丁寧な対話を行いながら、腰を据えて改革を進めていきたいと思っています。

(⇒)Page 38 無限にシナジーを創出し続ける「商人」たち

海外は、CITIC / CPグループとの協業が大きな柱になります。CITICは、非金融部門の収益比率を現状の

約2割から4割に高めていく目標を掲げています。8,000億円超の連結純利益を生み出す収益構造を変えるためには、それに相応しい大型案件をしっかりと目利きしていかなければなりません。そうした大型案件は、相応の時間も必要となります。この案件は、長期的な視座で育成していきたいと思っています。将来、CITIC株を保有した意味をご理解いただく時が必ず来ると確信しています。

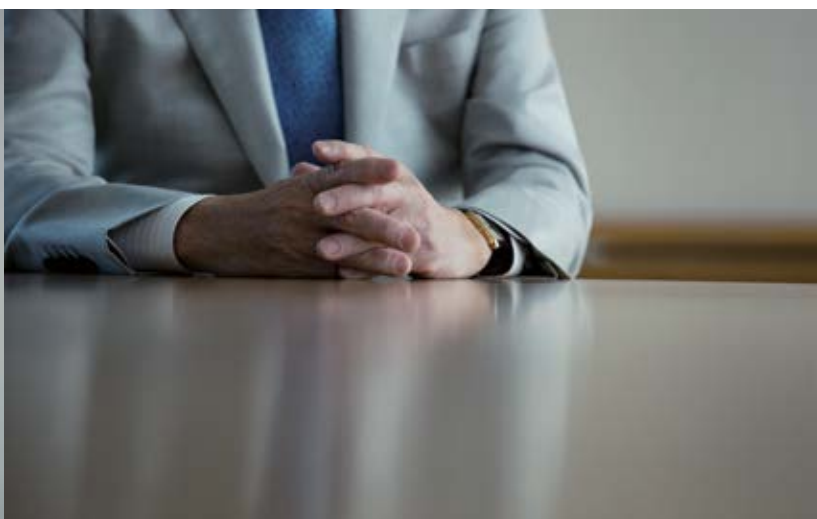
2017年度、CITICグループが非金融部門の核と位置

付ける医療・健康分野における協業により、長期戦略は大きく前進していきます。当社は、病院周辺ビジネスの集約化による経営合理化や、日本の先進的な医療技術の導入により病院の価値向上に貢献

していきます。まずはCITICグループ傘下の病院を第1号案件とし、ビジネスモデルを確立した上で、中国本土に拡大し、最終的にはアジアにも広げていくという構想を描いています。これは中国政府が進める「健康中国2030計画綱要」という国家戦略に沿った取組みであり、規制産業であるため外資の参入障壁が非常に高いビジネスでもあります。政府系 コングロマリットである

商売には、短期と長期の両方の視点が大切だと思います。





CITICグループとのパートナーシップがあればこそ実現した取組みといえましょう。

石油・ガス開発分野でも協業を検討しています。総合商社の資源ビジネスは、スポット取引が主流になっていく今後、自身でリスクを負わねばなりません。一方、CITICグループと組めば、中国の電力会社等の国営企業との長期契約も期待できるため、当社は資源分野への投資にかかるリスクを低減できます。将来の持分生産量の減少に備え、資産の内容とタイミングを慎重に見定めていく考えです。

「自分だけ儲ければよい」
という考えでは、
長く商売を続けることはできません。

商売を長く続けるために大切なこと

長

期の商売を育てていく上で、私が常に重みを感じてきたことがあります。

繊維ビジネスに身を置いていた私は、大手財閥系商社を参考にブランドビジネスに乗り出しましたが、やがて彼らをリードし始め、ついには「ブランドビジネスは

伊藤忠商事」といわれるようになりました。商標権の買収等へとビジネスモデルを進化させていましたが、最初のうちは、先例がないビジネスですので誰にも相談できず、一人で悩み抜いていたことを思い出します。そのよ

うな中、あるお客様が、膨大な在庫が積み上がって困っていらっしゃいました。ブランドビジネスでは、商標権を取得した当社が、毎年の購入量とロイヤリティについて事前にお客様と契約を交わします。

そのため当社には在庫リスクがないのですが、そのお客様に大きな負担となることを懸念した私は、手弁当で当社の全国の支社・支店や、取引先を駆けずり回って販売協力をお願いし、在庫を売り切りました。当社(売り手)、このお客様(買い手)、良い商品を手にするのができた消費者の皆様(世間)が利益を分かち合う「三方よし」にも繋がる考え方ともいえます。それを意識せずとも、商いを長く続けようとするれば、「自分だけ儲ければよい」という誤った考えを正すのは当然の姿勢だと思います。こうした考えを経営の礎として守り続けてきた私は、「Brand-new Deal 2017」の最終年度である2017年度計画のサブタイトルにもその想いを込めました。

進化する無数の使命、成長 その先へ

総 合商社は高度経済成長以降、1990年代後半まで熾烈な売上高競争に没頭していました。利幅の薄い取引の増加により全体的な収益性が低下し、総合商社の経営に対する不信感が高まった時期もありました。時代は移り変わりましたが、現在も利益競争が過剰になっている感があります。これは私も自省しているところです。企業である限り利益成長は宿命です。当社も「商社2強時代」に相応しい規模であると考え、連結純利益4,000億円を射程圏に捉えています。一方、その後を見据えると、総合商社業界は連結純利益の規模だけではなく、「経営の質」「利益の質」も問われる新たなステージに突入していくと感じています。

国連で「持続可能な開発目標」(SDGs)が採択され、社会と共に持続的に成長していく企業像が今、求められています(⇒Page 50 サステナビリティ)。こうした考えは、まさに当社が長きに亘り大切にしてきた「三方よし」の精神と符合します(⇒Page 44 CAOメッセージ)。時代が要請する「三方よし」の精神を企業経営で実践しながら、持続的な成長を実現していくことを当社の使命と明確に位置付け、定量面のみならず、総合的な企業価値の向上を持続的に実現していくという強い想いを込めたのが、「進化する無数の使命、成長 その先へ」です。社員が、仕事にやりがいを感じ生活にも充実感を覚え、効率よく健康に働き1人当たりの生産性で他社を凌駕し、取引先や株主、社会等、すべてのステークホルダーにも評価していただける、そのような企業像を当社が業界をリードして創り上げていく覚悟です。

現在、様々なステークホルダーの声に耳を傾けながら「当社のあるべき姿」を社内で議論しています。そこで出た答えを次期中期経営計画に反映する考えです。

(⇒Page 29 CSO・CIOメッセージ)

足場を踏みしめながら突き進む

当 社は、2017年度に、取締役の減員と社外取締役の増員により社外取締役比率を3分の1以上にし、「執行と監督の分離」に向けての一步を踏み出しました。世の中の潮流に「形」を合わせるのではなく、「稼ぐ」を担う営業の声が経営に反映されるよう留意した、当社に合わせた体制にしています(⇒Page 54 コーポレート・ガバナンス)。こうしたコーポレート・ガバナンス改革に加え、財務体質の強化、強固な収益基盤の構築が確実に進み、中長期的な戦略も明確に描くことができている。現時点で、当社に死角はありません。唯一リスクがあるとすれば、「社員の慢心」です。商社1位

をとったという思い上がりは社会の信用を失うことに繋がり、企業価値の毀損を招く可能性があるかと危惧します。先人たちが努力と挑戦で築き上げてきた長い歴史の上に、今の私たちがいることを胸に刻

み、慢心を厳に戒めていく考えです。

当社グループは、有言実行を果たすために、2017年度も一丸となって力強く前進していきます。奇をてらうようなことをする必要は何もありません。ただ、これまで同様に商売の基本を徹底し、一步ずつ足場を踏みしめながら突き進むだけです。

**当社に死角はありません。
ただ「慢心」を戒めるのみです。**