

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 : <https://www.itochu.co.jp/ja/>





ITOCHU Corporation

統合レポート 2020

2019 年度 (2020 年3月期)



創業 1858年

商売は菩薩の業、商売道の尊さは、
売り買い何れをも益し、
世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの

初代伊藤忠兵衛



現在の滋賀県、琵琶湖の周辺はかつて近江国と呼ばれていました。

1858年(安政5年)、商業地から遠く離れたその地から、わずか15歳の若さで「持ち下り」と呼ばれた行商に踏み出したのが、

当社の創業者である初代伊藤忠兵衛です。「商売は菩薩の業、商売道の尊さは、売り買い何れをも益し、

世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの」という彼の言葉に表れている通り、

彼は自らの商いに対する強い信念と高い理想を持つ人物でした。

やがてその言葉は、売り手や買い手に加え、社会への貢献ができてこそ長く商いを続けることができるという、

近江商人の経営哲学「三方よし」として、広く知られることになりました。

幾多の荒波も商人として乗り越えてきた

創業から160年を超える歴史の中で、当社は様々な社会的混乱や深刻な経済不況に直面してきました。また、社会構造の変化に伴い、その存在意義を問われた冬の時代もありました。

しかし、当社は、幾度となく押し寄せるそうした時代の荒波を乗り越え、自らを磨き続けてきました。

その原動力は、商人としての嗅覚によって変化を掴み、事業構造を柔軟かつ迅速に変革する、

「積極・機敏・合理」の経営でした。

1920年
戦後恐慌

1923年
関東大震災

1929年
世界大恐慌

1939年
第二次世界大戦

1971年
ニクソンショック

1973年
第一次オイルショック

1979年
第二次オイルショック

1990年代前半
バブル崩壊

1997年
アジア通貨危機

2007年
世界金融危機

2011年
東日本大震災

2020年 新たな荒波

2020年、新型コロナウイルス感染拡大の影響により、現在も世界中の社会と経済が大きく混乱しています。

これまで当社は、「Brand-new Deal」戦略のもと非資源分野の収益力をはじめ、強みの真価を発揮しながら持続的に企業価値を高めてきました。

そうした当社も今回の経済的混乱の影響からは逃れることはできません。

先行きの不透明感が高まる中、今後の経営戦略を見極めることも容易ではありません。

しかし、商人魂を受け継ぐ伊藤忠商事は、眼前に広がる暗雲にも決して立ちすくむことはありません。

マイナス4.9%

2020年世界経済の成長予測(国際通貨基金(IMF)2020年6月24日公表)





新たな峠越えの道へ

企業理念

三方よし

企業行動指針

ひとりの商人、無数の使命

2020年4月、当社グループは企業理念を「三方よし」に改訂し、

それまでの当社のコーポレートメッセージ「ひとりの商人、無数の使命」を企業行動指針として定めました。

初代伊藤忠兵衛、そしてその後の先人たちがそうしたように、私たちも商人魂を貫き、商いを一つひとつ積み重ねながら、

目の前にそびえる大きな「峠」を乗り越えていきます。そして、商いを社会課題の解決に繋げる善き循環を生み出し、

持続的な企業価値向上を実現していきます。その実践を推進する不変の価値観が「三方よし」です。



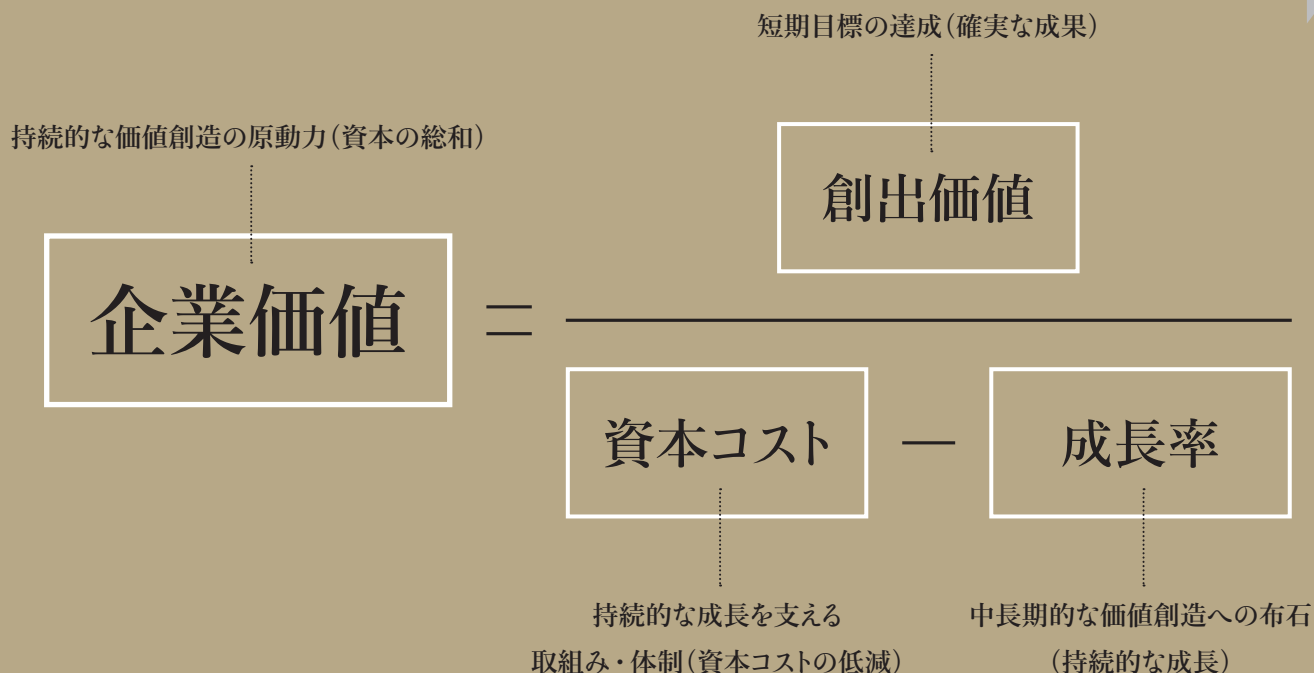
ありがとう

翔子



不変の価値観「三方よし」の実践による 企業価値の持続的拡大

「受け継いできた強み」や「稼ぐ、削る、防ぐ」等を原動力とし、短期目標の達成、中長期的な価値創造への布石、そして持続的な成長を支える取組み・体制の、「何れか」ではなく「何れも」追求する姿勢こそが、「三方よし」を不変の価値観とする商人ならではの、企業価値（資本の総和）の持続的拡大に向けたアプローチです。



持続的な価値創造の原動力

160余年の長きに亘り受け継いできた価値観や企業文化を源泉とする価値創造の原動力を絶えず磨き続け、企業価値の持続的拡大を目指します。

企業価値

創出価値

資本コスト

成長率

POINT

商人ならではの 「受け継いできた強み」

▶ Page 20

「個の力」「非資源分野の収益力」「中国・アジアでの経験と実績」、そして「総合力と自己変革力」は、商人として歩み続ける中で培ってきた当社ならではの強みです。

「何れか」ではなく、 「何れも」追求

▶ Page 30

不変の価値観「三方よし」を中心に据え、短期目標と中長期的な布石、経済的価値と社会的価値の「何れか」ではなく、「何れも」追求していく方針です。

「信頼・信用力」を意識した 経営の実践

▶ Page 38

「三方よし」に基づく「信頼・信用力」を意識した経営の継続的な実践により、相互に作用し合う内部資本と外部資本の共生を実現し、企業価値の持続的拡大を目指します。

短期目標の達成

「コミットメント経営」を掲げる当社は、中長期的な視座に立つ経営戦略の実現性をステークホルダーの皆様に信頼いただくためには、各事業年度における目標の着実な達成が重要であると考えています。

企業価値

創出価値

資本コスト

成長率

POINT

企業価値拡大の軌跡

▶ Page 50

「Brand-new Deal 2012」からスタートした一連の「Brand-new Deal」戦略のもと、強みを解き放ちながら、一步一步ステップを踏み、企業価値を着実に高めてきました。

2019年度 決算実績

▶ Page 52

連結純利益は、期初にコミットした計画をクリアし、2年連続で5,000億円超を達成し、過去最高益を更新しました。実質営業キャッシュ・フローやNET DER等も、過去最高・最良を更新しました。

2020年度 経営計画

▶ Page 54

今後の経営環境を正確に見通すことが困難な中、「稼ぐ、削る、防ぐ」の徹底を通じて足元を固めると同時に、アフターコロナを見据えた布石も打っていきます。

中長期的な価値創造への布石

短期的な目標を着実に達成しながら、強みを持つ分野での取組強化や環境ビジネスの推進、そして「マーケットインの発想」による商いの進化等、中長期的にも確かな成長軌道を歩んでいくための布石を打っています。

企業価値

創出価値

資本コスト

成長率

POINT

過去からの強みに 強みを重ねる

▶ Page 58

既に強みを持つ分野や地域での更なる「商機の獲得」や「シナジーの最大化」に向けた取組を実践することで、中長期的な視座で企業価値向上を実現していきます。

環境問題を 商機として捉える

▶ Page 59

持続的な企業価値向上に資する形で社会課題の解決を図るべく、総合商社である当社の強みを最大限活かし、環境ビジネスを拡大・積極推進していく方針です。

ビジネスの「面」展開を通じた 「三方よし」

▶ Page 60

蓄電池ビジネスは、「マーケットインの発想」と、すべてのステークホルダーが価値を分かち合うエコシステムを原動力に、総合商社の強みを活かして、持続的な価値向上を目指します。

持続的な成長を支える取組み・体制

資本コストの低減を通じて価値創造の持続性を高めていくために、サステナビリティへの取組みや、企業価値向上に直結した人材戦略、コーポレート・ガバナンス体制を継続的に強化しています。

企業価値

創出価値

資本コスト

成長率

POINT

気候変動への対応

▶ Page 66

シナリオ分析に基づく各事業への影響を踏まえた上で、適切な先行布石を打ち、生活消費関連ビジネスを中心とする強固な収益基盤の持続性を更に高めていきます。

企業価値向上に直結した 人材戦略

▶ Page 70

人材戦略を経営戦略の一つとして明確化することで、強みである「個の力」が労働生産性の向上を引出し、持続的な企業価値向上に繋がる好循環を生み出しています。

コーポレート・ガバナンス 体制進化の変遷

▶ Page 72

経済的価値と社会的価値の持続的拡大を支える基盤として、実効性と透明性のあるガバナンス体制の継続的な進化を図っています。

当社が重視する統合レポートの機能は、①国内外の幅広い読者に当社の国際的にもユニークなビジネスモデルを深く理解していただくこと、②長期持続的な企業価値拡大の実現プロセスと可能性を理解していただくこと、③当社の経営方針や財務・非財務資本等を整理して社内外のステークホルダーに発信することで、対話を通じた相互理解の醸成と当社経営の高度化の好循環を創生すること、の3点です。

こうした基本的な考えのもと、当社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、特に「結合性」と「戦略及びビジネスモデルの持続性と将来像」に力点を置き、「統合レポート2020」を作成しました。

当社は、160余年の歴史の中で幾度となく直面した困難を乗り越える推進力となった価値観「三方よし」を新たにグループ企業理念に据え、新型コロナウイルス

対応を含む経営環境の急激な変化と社会課題の解決に着実に対応する方針です。更に、経済的価値と社会的価値の「何れも」追求し、これまで磨き、積み上げてきた財務・非財務資本の更なる進化・拡大を目指すことで、持続的な成長基盤構築と企業価値向上を実践していく方針です。

今回の統合レポートでは、これらの点に加え、当社株式に係る「投資判断の視点に基づく企業価値」と当社の経営戦略の一つである「資本効率の追求」との関連性についての説明を特に意識しました。

今後も様々なステークホルダーとの対話の媒介として、皆様のご意見を反映しながら、統合レポートの更なる向上を目指していきます。



報告対象範囲等

対象期間：2019年4月1日～2020年3月31日

(一部に2020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。

用語：「当社株主帰属当期純利益」を「連結純利益」と記載しています。
(株)ファミリーマートもしくは店舗としてのファミリーマートは、別途記載がない限り、一律「ファミリーマート」と記載しています。CITIC Limitedは、別途記載がない限り、一律「CITIC」と記載しています。

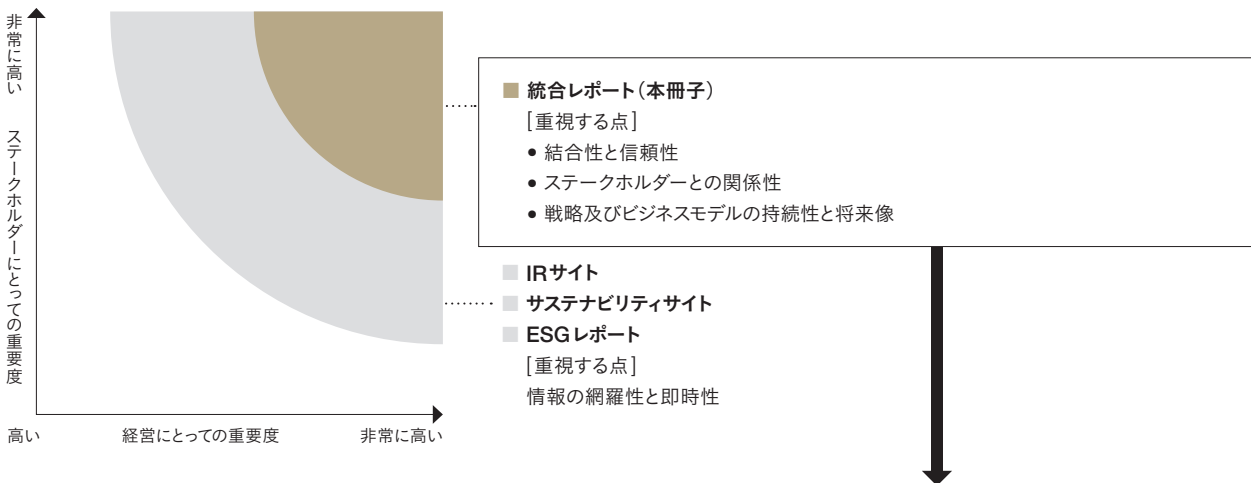
決算に関する詳細情報

2019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。

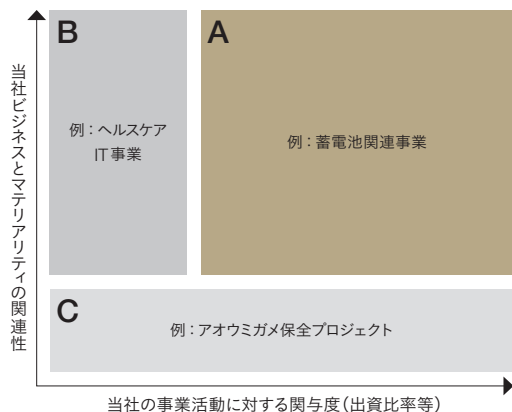
📄 https://www.itochu.co.jp/ja/files/security_96.pdf

統合レポートに関するお問い合わせは

IR室 ☎ 03-3497-7295



当社は、主に当社ビジネスとマテリアリティの関連性を基準に投資家向けの統合レポートに掲載するESG関連情報を選定しています。



統合レポートに掲載

A. 当社ビジネスとマテリアリティの関連性が高く、当社の関与度も高い事業活動

B. 当社ビジネスとマテリアリティの関連性が高いものの、当社の関与度が限定的な事業活動

サステナビリティサイト、ESGレポートに掲載

C. 当社ビジネスとマテリアリティの関連性が低い事業活動

より幅広いサステナビリティ関連情報を入手したい方は

サステナビリティサイト 📄 <https://www.itochu.co.jp/ja/csr/>

● トップコミットメント ● 伊藤忠グループのサステナビリティ ● ESGレポート(環境・社会・ガバナンス) ● 社会貢献活動 ● GRIスタンダード対照表 等

CONTENTS



表紙のご説明

先行きが不透明な時だからこそ、満開の桜のように心は明るく、常に感謝の気持ちを忘れずに、商いの原点「三方よし」に立ち返って取り組む、当社の経営姿勢を表したものです。(→ Page 10 CEOメッセージ)

10	マネジメントメッセージ	62	持続的な成長を支える取組み・体制 (環境・社会・ガバナンス)
10	CEOメッセージ	62	ロジック・ツリー及び非財務資本とマテリアリティとの関係性
16	COOメッセージ	64	持続的な企業価値向上に向けたサステナビリティ
20	持続的な価値創造の原動力	66	気候変動への対応
20	「商人道」を貫き続けた160余年	68	バリューチェーンにおけるサステナビリティ
26	対談「三方よし」と伊藤忠商事	69	事業投資におけるESGリスク評価
30	「商人型」ビジネスモデル	70	人材戦略
32	事業展開で見るビジネスモデル	72	コーポレート・ガバナンス体制進化の変遷
36	マクロ環境要因に関するPEST分析	74	コーポレート・ガバナンス体制の概要
38	資本の積み上げによる持続的価値創造	76	取締役会実効性の維持・向上に向けて
40	CFOインタビュー	77	上場子会社のガバナンスに関する当社方針
44	事業投資	78	役員報酬
47	リスク管理	80	取締役、監査役及び執行役員
48	対話と企業価値向上のポジティブサイクル	82	事業ポートフォリオ
50	短期目標の達成	82	業績推移
50	「Brand-new Deal」戦略(経営計画)による企業価値拡大の軌跡	84	セグメント別業績推移
52	2019年度 決算実績	86	主要連結対象会社からの取込損益
54	2020年度 経営計画	88	繊維カンパニー
56	新型コロナウイルスによる当社への影響と対応状況	90	機械カンパニー
58	中長期的な価値創造への布石	92	金属カンパニー
58	過去からの強みに強みを重ねる	94	エネルギー・化学品カンパニー
59	環境問題を商機として捉える	96	食料カンパニー
60	国内最大の「面」展開を通じた「三方よし」	98	住生活カンパニー
		100	情報・金融カンパニー
		102	第8カンパニー
		104	IR活動

見通しに関する注意事項

本統合レポートに記載されているデータや将来予測は、本統合レポートの発表日現在において入手可能な情報に基づくもので、種々の要因により影響を受けることがありますので、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。

CEO メッセージ

「三方よし」を胸に、 商人道を一筋に貫きながら、 荒波に立ち向かっていきます。

2019年度は、160余年の歴史の中で最も実り多き1年となりました。先手先手の策が奏功し、4期連続で史上最高益を更新、「有言実行」も果たすことができました。2020年度は、過信・慢心を厳に戒めながら、商いの基本「稼ぐ、削る、防ぐ」に原点回帰し、将来に向けて足元をしっかりと固めていきます。

伊藤忠

代表取締役会長 CEO

世界中で猛威を振っている新型コロナウイルスの感染により、不幸にも亡くなられた方々に深い哀悼の意を捧げたいと思います。現在も感染で苦しんでおられる方々に心よりお見舞い申し上げます。また、最前線で対応されている医療関係者、政府関係者、市民の皆様におかれましては、感謝の念に堪えません。

桜に込めた想い

2020年4月1日、東京本社1階のロビーで100本の桜の枝が薄紅色の花を咲かせていました。春の訪れを告げる桜として親しまれている啓翁桜けいおうざくらです。枝一面の可憐な花が出迎えていたのは、2020年度に新たに伊藤忠商事の仲間になった若者たちです。

未だ世界中で猛威を振っている新型コロナウイルスにより、今年は多くの企業と同様に、当社も正式な入社式を断念せざるを得ませんでした。世間では花見も自粛ムードとなり、本来であれば人生の思い出となるはずの卒業式も中止のニュースが相次ぎました。しかし、厳しい就職戦線を勝ち抜いた新入社員にとっては、一生に一度の門出です。せめて伊藤忠パーソンとしての第一歩を生涯忘れられない日にしてあげたいと願い、私は満開の桜と共に社長COOの鈴木と二人で、直接出迎えることにしました。

新型コロナウイルスの感染拡大を受け在宅勤務が広がる中、当社も全国に緊急事態宣言が発令された4月上旬より、原則、在宅勤務を実施しました。新常态（ニューノーマル）という言葉が一般的となり、感染が終息した後も以前の働き方には戻らないという見方もあります。一方で当社は、緊急事態宣

言の全面解除を踏まえ、体調への不安や家族に事情を抱えている社員を除き、原則、全社員を出社としました。勿論、感染予防に万全の対策を講じているのは言うまでもありません。

色々なご意見もあろうかと思えます。しかし、これは私の一貫した考えによるものです。それは「伊藤忠商事は商人である」という信念です。

商人としての「あるべき姿」

緊急事態宣言の全面解除を受け経済活動が本格的に再開し始めた6月1日、桜の代わりに1階ロビーを彩っていたのは色とりどりの花々でした。そして花々が出迎えていたのは、お客様がいらっしゃる営業開始前に、朝の陽光を浴びながら早朝出勤する伊藤忠商事の商人たちでした。

当社が「朝型勤務」を導入したのは、2011年3月の東日本大震災で世の中が大混乱となり、当社のお客様が困っているかもしれない時に、当社の社員がフレックスタイム制度を活用して10時に出社しているのを目の当たりにしたのがきっかけでした。当社グループが強みを持つ、生活消費関連を中心とした非資源分野のビジネスでは、常に「お客様目線」で商売に打ち込んでいかねばなりません。



CEO MESSAGE

CEOメッセージ

今回も同様です。日本中がリスクを避けている中でも、危険と隣り合わせで人々に生活必需品を届ける責務を果たされているお客様がいらっしゃいます。小売り等の現場で懸命に働いている伊藤忠グループの多くの仲間もいます。その中には、マスクを付けたままでもお客様に伝わる笑顔を、鏡を見ながら練習していた人もいたと聞いています。細かな商いの積み重ねで勝負していく中で、伊藤忠の社員だけが自宅で仕事をすることが、商人としての「あるべき姿」とは思えませんでした。当社が実践する「働き方改革」は、単に「効率的な働き方」の追求ではないことを、明確に申し上げておきたいと思います。

その代わり社員の頑張りには全力で報います。先ほどの生花もその一つです。花は言葉が必要とせず、瞬時に見る者の心を明るくし、勇気づけてくれるという想いからです。様々な差し入れを準備し、緊急事態宣言の解除後にスタートダッシュできるよう、全社員に特別慰労一時金も支給しました。派遣社員、受入出向社員、機能補完会社の社員も例外とせず、守衛や清掃員の方々には私のメッセージを添えて、ささやかながらお礼を差し上げました。

伊藤忠商事は多くの人々に支えられています。そうした人々の目線に立ち、価値を分かち合っていくのが商人だと思えます。そしてこれは、160年以上前に創業者が追い求めた商いの理想でもありました。

不変の価値観「三方よし」

昨年、ある会合に出席した際、私のもとにかなりご年配の方が歩み寄ってこられました。そして、以前購入された当社株

の株価が8倍になったことや当時よりも配当が大幅に増えたことに対し、感謝のお言葉をいただきました。まさに経営者冥利に尽きる想いを抱くと同時に、経営者として株価や株主還元に関する責任を果たすことの重要性を、改めて痛感した瞬間でした。

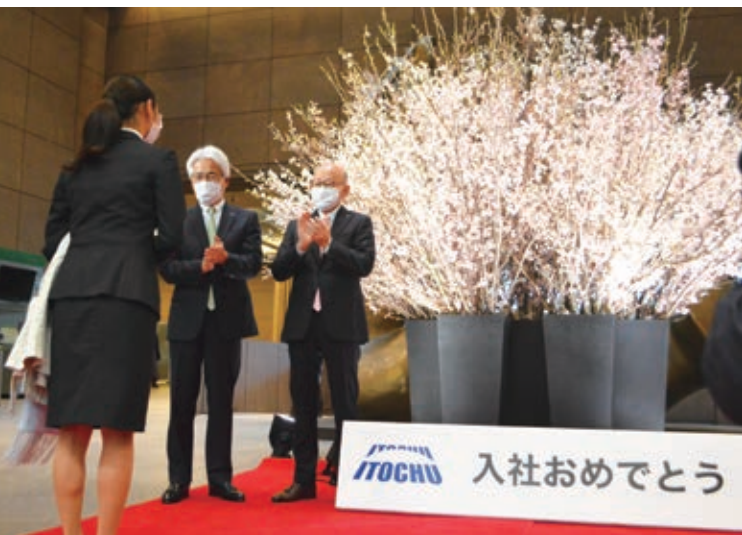
最近では、経済情勢の急激な悪化懸念を背景に、財務の健全性や雇用、社会貢献を優先し、株主還元は縮小すべきという意見もあると伺っています。しかし、私はいかなる状況であっても每期、確実に増配することにこだわっていきたいと思います。

様々なステークホルダー、経済的価値と社会的価値、短期業績と中長期的な布石等、選択肢となり得るものはたくさんあります。しかし、状況によってそれらの「何れか」を選ぶのではなく、常に「何れも」追求していくことが、創業者である初代伊藤忠兵衛の言葉から生まれたとされる「三方よし（売り手よし、買い手よし、世間よし）」の現代的解釈だと考えています。（⇒ Page 26 対談「三方よし」と伊藤忠商事）

1858年の創業以来、当社の底流には、「三方よし」の精神が脈々と流れ続けています。その一方で、経営者が交代するたびに、「三方よし」を含意する目標が、異なる言葉で表現されてきたため、目指すべきもの、そのために為すべきことが、分かりづらくなっていました。そのため2020年4月、原点に立ち返り、最もシンプルで分かりやすい「三方よし」を当社グループの企業理念として位置付けました。同時に、「ひとりの商人、無数の使命」を「三方よし」を実践するための企業行動指針として再定義しています。

当社はこれまで、例えば、日本の安全で安心な商品を中国の消費者にお届けする、あるいは、地熱発電の開発を通じてインドネシアの人々の生活向上に貢献する等、「求められるものを、求める人に、求められる形」で社会に提供してきました。このように商いを通じて人々に「豊かな生活」を提供していくことは、「三方よし」に基づく社会的価値提供の在り方であり、結果として付加価値に見合った対価も稼ぐことができます。これはSDGsやCSV（Creating Shared Value）とも一致する考え方だと思っています。現在注力している蓄電池ビジネスのように、当社の強みを活かした「儲けの構図」をきちんと組み立てることも「無数の使命」の一つであることをご理解いただければと思います。

（⇒ Page 62 持続的な成長を支える取組み・体制）



新入社員を満開の桜と共に、レッドカーペットでお出迎え



お客様を歓迎する意を示し1階ロビーに飾られた季節の花(6月1日～26日)

商人は「コツコツ」と

私が「心配性」とも言えるほど慎重な性格であることは以前お話しした通りです。最悪の事態を想定し先回りして行動したり、これまでの打ち手や歴史を振り返って熟考を重ねた上で、ようやく一歩前進したりするところにも、その性格が表れていると思います。そして今は、当社の歴史を振り返っているところです。

当社は戦後、総合化に向け非繊維部門の拡大に突き進んでいました。しかし、財閥系大手商社との力の差は歴然としており、当社は大きな賭けに出ました。東亜石油(株)の株式を譲り受け、最先端の製油所に投資し、タンカーの傭船契約も長期で締結したのです。それは、ほぼ100%輸入に頼り、埋蔵量の漸減が見込まれる原油を早めに押さえれば、大きなビジネスになるという「仮説」に基づいていました。しかし、1970年代に2度の「オイルショック」が到来すると、その「仮説」は、高値で固定した仕入価格と暴落する販売価格の逆ザヤによって無残にも打ち砕かれ、莫大な損失を被ることになったのです。

当社は、財閥系大手商社とは資源の目利き力が違った上に、重厚長大型企業のような確かな買い手を確保することなしに、「仮説」のみを頼りに「モノ」から押さえにいったわけです。まさに「プロダクトアウト」の発想と言えます。「必ず上がる」という「仮説」を根拠に乗り出していったバブル時代の不動産投資も同様です。バブル経済の崩壊に伴い、当然のように損失を繰り返していきました。私は今でも、不良資産の処理で存続の危機に立たされた当時のことを、鮮明に覚えています。

私は、「仮説」だけを頼りに大規模な投資を行うことは、極めて危ういことだと思っています。近年の「第4次産業革命」とも評されるAI等のデジタル技術の急速な進化についても、すべての関連ビジネスが確実に成長するわけではなく、闇雲に投資を行うことは避けねばならないと考えています。

地下1階には別途、社員を励ます会長CEOメッセージと共に花を展示(在宅勤務を拡大した3月12日～6月12日)

メッセージの一例

「こんなときだからこそ みな笑顔で」

「春はすぐそこに」

「大事な仕事、ありがとう」

「今日からエンジン全開で」

当社は商人であることを自覚して商いをせねばなりません。大規模な資源権益を持つ財閥系大手商社と伍していくには、生活消費関連を中心とする非資源分野という、他社には真似できない強みを持つ分野を戦う領域に定めるのは当然です。数千億円規模の利益を生み出し得る資源ビジネスの「大きな塊」はありませんが、確実にポイントを突く「竹やり」のような経営を行えば、たとえ一つひとつの商いの規模は小さくても、十分に勝負していけると考えています。お客様に喜んでいただける商いを「コツコツ」と積み上げていくと共に、わずかな変化にも目を凝らし、きめ細かく方針を修正していくのです。そして、こうした当社ならではの稼ぎ方の真価をお示してきたのが、2019年度決算でした。(⇒ Page 52 2019年度 決算実績)

「約束」を守り抜く

世界経済が2008年のリーマンショックから11年間の長きに亘り拡大を続ける中、流石にその反動が近いうちに来るのではないかと懸念していた私は、昨年8月の夏季休暇中に、例年10月初旬に開催する経営戦略会議を1ヵ月前倒して開催することを決め、9月初旬に実施しました。その会議では「防ぐ」と「削る」を中心に最悪の事態に備えた対応策を講じ、即日実行に移しました。その半年後、危機は新型コロナウイルスの感染拡大という、世界中が予想だにしない形で現実のものとなりましたが、当社に動揺はありませんでした。

2019年度の連結純利益は、2期連続で5,000億円を超え、4期連続で史上最高益を更新しました。残念ながら首位奪還とはなりませんでした、「稼ぐ力」を示す基礎収益では商社No.1の地位を獲得することができました。ROEは業界内では群を抜く17.0%となり、NET DERも過去最良の水準となりました。株価は年間を通じて22回にわたり、上場来高値を更新しました。(⇒ Page 40 CFOインタビュー)

**当社の「真の経営力」と
全グループ社員が一丸となった
「結束力」をいかに発揮し、
「コミットメント経営」の
信頼性の高さを、
ご覧に入れたと思います。**



他商社が軒並み下方修正を実施し減益決算となる厳しい環境下、当社は、分野分散が効いた強固な収益基盤を活かして着実に利益を積み重ね、例年通り期初計画を達成すると共に、期初にお約束した過去最高となる配当もお支払いすることができました。経営者としてほっと胸を撫で下ろすと同時に、全グループ社員の努力に心から感謝しています。

私は、株主や投資家の皆様に「お約束したことは必ず守る」という強い信念を持っています。これは、初代伊藤忠兵衛から永々と継承してきた商人の信条でもあります。「達成のために現場は相当無理しているのではないか」という声も聞きますが、1年ならまだしも、それで10年も継続して「約束」を守りぬくことは不可能です。勿論、中長期のビジョンや定量目標は大事ですが、総花的で将来の達成に責任が取れないような内容では意味がありません。株主や投資家の皆様にも、各企業が数年前に掲げた中長期のビジョンや定量目標の進捗や達成度について、冷静に評価するプロセスを更に拡充いただければと思います。

2019年度は、160余年の伊藤忠商事の歴史の中で最も輝いた年となりました。一方、2020年度以降の私たちは、かつて経験したことがない逆風に立ち向かっていくことになります。

「真の経営力」が問われる1年

順風の時は誰でもそれなりの経営ができます。しかし、逆風吹き荒れる中ではそうはいきません。これからは「真の経営力」が問われますが、自らも慢心せぬよう律していく覚悟です。

2018年度及び2019年度の実績や進捗を踏まえ、中期経営計画「Brand-new Deal 2020」は前倒して「達成、完了」とし、2020年度は単年度の経営計画として足元を固め、今後に備える1年としました。新型コロナウイルスにより先が見通せない経営環境下、多くの企業が2020年度の期初計画を未定と

しましたが、当社は1年先の目標を明示することは「ステークホルダーに対する責任」であると考え、精査できるリスクを十分に織り込んだ上で、連結純利益計画4,000億円を公表しました。

対処策がはっきりしていたリーマンショックとは異なり、今回は治療薬とワクチンの開発を待たねばならず、消費マインドや投資意欲を回復させるには相当な時間がかかるでしょう。市況価格や為替、株価等が突如連鎖的に暴落するリスクにも、身構える必要があります。そうした中、当社が為すべきことは明確です。「商いの基本」への原点回帰です。

「稼ぐ、削る、防ぐ」への原点回帰

繊維カンパニー時代に、アルマーニの独占販売権を他社と競っていた私は、交渉相手が必要としていた日本の税制に関する情報をイタリア語の分厚い提案書にまとめて提出する等、相手の感性にも訴えて、当社よりも高い金額を提示するライバルに打ち勝つことができました。このように商いの現場では相手の心を読み取ることや、「紙一重の差」と言える工夫が勝負を分けます。そこでは頭でっかちな理論や評論は役に立ちません。

経営もこれと同じように、データや理屈を並べたところで、何も解は得られません。より大きく全体を捉えて「何をすべきか」を考えるのが、経営だと思います。突き詰めれば経営は、その時々々の経営環境に応じて、「稼ぐ、削る、防ぐ」の3項目のどこに比重を置いていくかを、決定することだと思っています。

世界経済が景気の後退局面に入り、商流が極めて細くなっている中では、一度立ち止まり呼吸を整える必要があります。今は「稼ぐ」よりも「防ぐ」や「削る」に重きを置くことが重要です。取引の契約条件を今一度精査して与信や在庫の管理を徹底的に行う、債権回収等にも万全を期して先手先手で対策を講じるといったことに加え、経費についても費用対効果を

根本から点検し見直しをかけるといった基本が極めて重要になります。先行きが見通せない今は、これまで以上に「コソコソ」と刻みの経営に徹するつもりです。

このように低重心経営を徹底する一方で、アフターコロナを見据えたビジネスモデルの変革にも備える必要があります。例えば、つい最近までは「所有から利用へ」という消費者のニーズの変化が自動車業界の大変革を後押ししていましたが、現在は新型コロナウイルス感染防止の観点より再度「所有」が見直されている等、消費者のニーズは絶えず変化しています。「プロダクトアウト」から「マーケットイン」に発想を転換し、川下で消費者接点を握り、消費者が求める付加価値を提供することがビジネス上、不可欠となっています。当社では第8カンパニーに、まずは生活消費関連の実業と予算を持たせ、マーケットインの尖兵として新しいビジネスの創造に挑戦してもらっています。

また、最近では、「総合商社の成長戦略の提示が少ない」といった声もよく耳にします。今回の新型コロナウイルスという特殊な環境下、実力を発揮しきれずに市場の評価を落とす企業が出てくる、言い換えれば、様々な業界において、残念ながら勝ち組と負け組がはっきりと二分する可能性があると考えています。2020年度は、こうした「伸びしろ」があるにもかかわらず低バリュエーションとなっている企業への投資機会を積極的に模索し、総合商社の「総合力」を発揮することで、「既存ビジネスのバージョンアップ」を図っていく方針です。

新型コロナウイルス感染防止の観点より、お客様との対面での対応が制限される中、すっきり定着した「脱スーツ」の取組みにより、ジーンズで出勤する社員も多くなりました。「朝型勤務」と併せ、自由で新しいアイデアが生まれやすい職場環境の中で、確実に将来の収益に繋がる取組みを、こういう時こそ積極的に提案していく考えです。(➡ Page 70 人材戦略)

「巨人・大鵬・卵焼き」

古い話ですが、1960年代に「巨人・大鵬・卵焼き」という言葉が流行し、子供を含めた大衆に人気があるものの代名詞として使われました。圧倒的に強いヒーローが求められていた時代ならではの言葉ですが、一方で強いものが常に勝ち続けると日本人に元々ある「判官びいき」の気質が頭をもたげ、逆に人気落ちる場合があります。意外に知られていませんが、巨人戦の視聴率は9連覇中よりも優勝を逃した後の方が高い

という事実もあります。すなわち、順位が入れ替わるからこそ活気づき、人気も継続するのです。

企業間の競争も同じことが言えると思います。2010年度以前の当社は、連結純利益で業界4位という定位置にあり、上を見れば3社とも財閥系大手商社でした。当時、その地位に甘んじていればハングリー精神は失われ、じり貧に陥っていたことでしょう。当社のような非財閥系商社が徐々に順位を上げていくという下剋上があつてこそ、競争原理が働き、業界全体が活性化していくのではないかと思います。

今年6月には、当社の歴史の中で記念すべき2つの出来事がありました。当社の株価と時価総額が、東証終値ベースで史上初めて総合商社1位となったのです。2010年度期初には、トップと比べて、株価は3分の1程度、時価総額は約3兆円もの開きがあったことを思うと隔世の感があります。

一筋に商人道を歩む

昨年、異動する秘書への記念品を購入するために日本橋の百貨店に行った時のことです。商品の包装を待っていたところ、小走りで駆け寄ってこられた女性にいきなり握手を求められました。突然の出来事に驚きながらもお話を伺うと、就職の時に残念ながら入社は叶わなかったものの、その後もずっと当社を応援いただいていたようで、伊藤忠商事がどんどん良い会社になっていくのが大変嬉しく、また羨ましく思うというお話でした。

私は、株主や投資家の皆様、取引先や金融機関、社会、そして社員とそのご家族にも「良い会社」と思っていたら会社にしたという一心でこれまで経営してきました。多くの新卒者向け就職企業ランキングで第1位を獲得する等、学生にも評価をいただき、はるか以前にご縁があった方にも、こうした評価をいただけるのは、とても有難いことです。当社が様々な方々との「約束」を守り続けてきた一つの成果とも言えましょう。

さて、これから私たちは混沌とした時代に歩みを進めていくことになります。しかし、当社には「三方よし」という持続的な企業価値向上に向けた不変の価値観があります。全社員が慢心することなく、「三方よし」を胸に「稼ぐ、削る、防ぐ」への原点回帰を徹底していけば、いかなる荒波も乗り越えていくことができると確信しています。2020年度は、当社の「真の経営力」と全グループ社員が一丸となった「結束力」をいかに発揮し、「コミットメント経営」の信頼性の高さを、ご覧に入れたいと思います。

COO メッセージ

難局のその先を見据え、 先手先手の「備え」を講じることで、 持続的な企業価値向上を 目指していきます。

当社は、新型コロナウイルス等に伴う新たな経営フェーズにおいても動じることなく、不断の努力を継続し、掲げた目標を達成していきます。また、「マーケットインの発想」で客先や産業構造の変化を敏感に感じ取り、着実に好機を掴んでまいります。



代表取締役社長 COO

2019年度：潮目が変わった年

2019年4月、史上初の連結純利益5,000億円の達成がほぼ見えてきた中、2019年度の経営計画を議論する特別経営会議が開催されました。5,000億円という大台を達成する高揚感より、ポスト5,000億円をにらみ、いかにして着実に成長していくか、それに対応する組織体制や人材をいかにすべきかが議論の焦点でした。浮き沈みの多い当社の過去を振り返り、そこから教訓を学ぶことから会議はスタートしました。教訓は3つ、①あるべき論の長期経営計画は策定しない(裏付けのない数値目標は口にせず、経営はコミットメントを重視すべし)。②過度な「選択と集中」による経営は行わない。そして、③経営環境は必ず変化する。過信・慢心は禁物。「山高ければ谷深し」。

これらの教訓も踏まえ、2019年度の連結純利益計画は2018年度実績と同水準の5,000億円とし、一方、配当は2円増配の85円として累進配当を継続しました。景気の先行きが不透明な中、まずは着実に足元を固め、約束した数字をしっかり守ることを重視した結果でした。そして、目まぐるしく変わる経営環境への対応とオールドビジネスからの脱却を目指し、新たな組織として第8カンパニーの設立を行うことにしました。2018年度に子会社化したファミリーマートの企業価値向上

と、伊藤忠グループとしてのバリューチェーン強化を、これまでのプロダクトアウトの発想ではなく、消費者目線の「マーケットインの発想」で実現することを目的とした新組織です。過度な選択や集中はしないという教訓から既存の収益の柱であるカンパニーはそのままとしました。

そして、2019年夏、それまで順調に推移してきた株式市場に変調が現れます。米中貿易摩擦の悪化に端を発し、「魔の8月」の再来かと言われる下落でした。長く続いてきた世界的な景気拡大もいつかは崩壊すると警戒を強めていた中、この変調を機に、岡藤会長 CEO の指示のもと、伊藤忠はその経営の基本である「稼ぐ、削る、防ぐ(か・け・ふ)」の再徹底、特に、懸念案件を洗い出し「防ぐ」の徹底を図り、景気の更なる悪化に備えた「削る」による低重心経営に舵を切り替えることにしました。

例年10月初旬に行われていた経営計画の中間レビューも9月9日に早め、夏休み気分も早々に切り上げ、他社に先駆けて対策を打ち始めます。10年に亘って成長してきた伊藤忠が、約束した5,000億円をコミットメント通り達成できるかの重大局面と判断したためでした。その後、幸いにも株式市場は復調し、伊藤忠の株価も22回にわたって上場来高値を更新することになりますが、この時の準備が後のコロナショック

COO MESSAGE

COOメッセージ

への備えとなって現れます。決して慢心しないという過去からの教訓が生きたと言えます。

2020年の年が明けた1月にWHOは武漢での新型コロナウイルス流行に関する声明を出し、3月にはパンデミックを宣言、世界中にコロナショックが走りました。リーマンショックが金融システムの崩壊であったのに対して、今回は、ワクチンも未だ開発されていないウイルスの世界的な蔓延です。治療薬と予防ワクチンが開発されるまでには時間がかかり、また、仮に蔓延が止まったとしても、世界がすぐにコロナ前の状態に戻るとは考えられません。2019年度は、油価は大幅に下落し、消費意欲は減退、自動車等の基幹産業が大きく落ち込む中、商社業界を取巻く「潮目が変わった年」ともいえます。生活消費分野を中心に分野分散された当社の事業ポートフォリオが安定感を示す一方で、資源分野や基礎産業分野に資産が集中する他商社にとって厳しい環境となり、商社業界の業績にも大きな差が出た1年となりました。(⇒ Page 56 新型コロナウイルスによる当社への影響と対応状況)

2020年度：コミットメント経営の継続

新型コロナウイルスの影響が日増しに高まる中、2020年3月31日、2020年度の特別経営会議が開催されました。例年であれば、海外駐在の役員も帰国し経営陣が一堂に集まる会議となりますが、感染リスクに配慮し、今回は、取締役と各カンパニープレジデントに限り、少人数、短時間での開催となりました。

コロナショックが、①医療と経済が複合した予測が難しい危機であること、②リーマンショックの後に11年に亘り続いた景気拡大の反動であり簡単には戻らないと予想されること、③原油下落によるオイルマネーの枯渇やシェール企業等の信用不安の拡大が懸念されること等、景気に敏感な当社にとって大変難しい時代になったとの認識のもと、2020年度をいかにして乗り越えるか、果たして、2020年度計画を公表するか、未定とすべきかがテーマとなり、これまでの考え方を抜本的に見直し、リスクへの対応を徹底すること、当社のコミットメント経営は変えないことを確認しました。

2020年度の経営計画については、現状考え得るリスクを織り込んだ上で市場にお示しできるものは積極的に開示するとの姿勢で、連結純利益4,000億円、配当は引続き累進配当を継続し88円として公表することとしました。また、経営環境が激変、これから数年続くであろう「世界同時不況」に備える

局面として、新たな経営フェーズに入ったとの認識のもと、足元を固める1年と位置付け、中期経営計画に属さない単年度の危機対応の経営計画としました。

誰も先を見通せない中、2020年度は、これまでの景気拡大期の延長で考えてはいけない、一度立ち止まる必要がある年と位置付けています。そして、それを実践する上で当社がとるべき道は、岡藤会長CEOの言う「より厳しく、より小さな」低重心経営を徹底することと考えています。すべての分野において、原点回復「稼ぐ、削る、防ぐ」の再徹底を掲げ、その中でも「削る」「防ぐ」が計画達成の鍵になります。グループ全体で、成約・売上動向、物流、与信先の状況等をつぶさに把握し、保険付保・サイト短縮・売掛債権の早期回収等、先手先手で対策を打ち、損失発生を未然に「防ぐ」ことで利益の目減りを回避すると共に、「削る」では、単なる経費削減にとどまらず、より効果的な資金の使い方を常に考え、不断の努力を継続していきます。2020年度も、公表した連結純利益4,000億円、88円の配当をしっかりと実現し、皆様のご期待に応えたいと思います。(⇒ Page 54 2020年度 経営計画)

難局のその先を見据えて

経営環境が極めて不透明な中、新規投資は従来以上に厳しく審査し、EXITは早期に実行すると共に、戦略性なき投資は一切控える等のリスク管理を徹底する一方で、アフターコロナを見据えた成長戦略は着実に実行していかなければなりません。特に、当社が強みを有する生活消費分野を中心に優良な投資案件を厳選・実行していく考えです。

2019年7月にスタートした第8カンパニーでは、全国に広がる店舗網と1日約1,500万人の来店客数を持つファミリーマートと共同で、購買情報や顧客接点を活用した広告・マーケティング、金融サービス等の展開を図ると共に、ファミリーマートや(株)日本アクセスとのデータ活用体制を整備、発注・在庫・物流のバリューチェーン最適化、ファミリーマート実店舗で新規取組を実験できる体制の構築等を進めています。また、DMP(Data Management Platform)の構築を進め、伊藤忠グループ全体での顧客データの管理や活用を進め、デジタル広告事業、データマネジメント事業、データ分析事業、金融サービス等の新たなビジネスの創出を目指します。(⇒ Page 102 第8カンパニー)

ベンチャー投資や新技術を活用したビジネスモデルの進



**本業の着実な遂行を通じて
各分野における
サプライチェーンを維持し、
社会全体の生活の安定に貢献
していきたいと考えています。**

化については、先行布石と注力分野の見極めは一巡し、2020年度からは、「モビリティ」「電力」「リテール」を中心に、カンパニーが主体となり事業拡大を図るフェーズに移ります。中でも、「電力」の領域では、次世代電力・蓄電池等の川下分野を統合し、「電力・環境ソリューション部門」を新設しました。AI機能を搭載した自社ブランドの蓄電池は、2020年3月末現在で累計約3万台を日本全国で販売(容量ベース国内シェア1位)しており、10年以上の年月をかけて進化させてきた事業基盤や販売ネットワークが強みです。これにSunnova、24M、PAND等、実行してきた次世代化投資を掛け合わせ、「面」での事業展開を着実に推進していきます。(⇒ Page 60 国内最大の「面」展開を通じた「三方よし」)

戦後最大の危機とも称される現在の状況ですが、キューバ危機に際し、ジョン・F・ケネディが言ったように「危機という中国語は2つの漢字でできている。一つは危険、もう一つは好機」です。例えば、新型コロナウイルスを機に物販のオンラインシフト加速はもとより、サービスでもオンライン接客の機運が高まる中、当社グループでも、「ほけんの窓口」がオンライン相談会を開始する等、新しい取組みを始めています。新型コロナウイルスという危機の中においても、客先や産業構造の変化を敏感に感じ取り、変化の芽にアンテナを張り、好機を掴んでまいります。

海外についても、新型コロナウイルスの影響を注視し、リスクマネジメントの徹底、既存事業の磨きによる「稼ぐ、削る、防ぐ」がベースになりますが、「稼ぐ」では、有力パートナーとの連携を通じた事業拡大を図ります。例えば、2019年度に着工したセルビアの廃棄物処理発電事業は、水・環境インフラ大手の仏国スエズ社との共同取組で、セルビア・ベオグラード市で排出される廃棄物の66%に相当する年間約34万トンの廃棄物を焼却処理しその余熱で発電及び熱供給を行うものです。本案件はセルビア初のプロジェクトファイナンスを活

用した大型PPP(官民連携事業)で、EU廃棄物処理基準を満たしEU加盟を目指すセルビア政府にとって最重要案件です。伊藤忠は英国でも同様の廃棄物発電施設を運営しており、培ってきた事業開発・運営ノウハウを活用すると共に、各地域・事業領域における優良パートナーと協業することで案件の質を高めながら、着実に歩みを進めていく考えです。

(⇒ Page 59 環境問題を商機として捉える)

持続的な企業価値向上に向けて

当社は、他商社比で圧倒的に少ない単体人員数で大きな成果を上げるべく、RPA等のIT活用や会議・申請書のペーパーレス化推進による業務効率化、朝型勤務や脱スーツ・デーを通じた働き方改革、がんとの両立支援等による健康経営を進め、社員一人ひとりの生産性向上のため、伊藤忠らしい先進的施策を展開してきました。

今後も、「厳しくとも働きがいのある会社」として活躍機会を提供することで、社員が成長を実感し、自分自身の手で客先・ビジネスモデルを開拓し、作り上げていく醍醐味を感じられる会社であり続けたいと思います。

2020年4月には、対面業界の急激な経営環境の変化に対応し更なる成長を果たすため、より分かりやすく「伊藤忠らしさ」を共感できる価値観を打ち出すべく、当社グループは、商いの原点であり、SDGsの理念にも通じる経営哲学である「三方よし」に企業理念を改訂しました。グループ全体の結束力を更に高め、企業価値向上を目指していきます。

これからも、コロナ禍においても懸命に働いておられる事業会社やお客様に寄り添い、本業の着実な遂行を通じて各分野におけるサプライチェーンを維持し、社会全体の生活の安定に貢献していきたいと考えています。

The Story of Merchants

伊藤忠商事は1858年の創業以来、かつて初代伊藤忠兵衛が険しい峠を越えながら全国に商いの道を切り拓いていったように、幾多の困難を乗り越え160余年の歴史を刻んできました。その間、底流に流れ続け、自己変革の原動力となってきたのは、「世の不足をうずめる」商人としてのアイデンティティー、そして初代伊藤忠兵衛が大切にしてきた商いの哲学「三方よし」です。

「商人道」を貫き続けた

連結純利益の推移

1858

1960

1970

1980

伊藤忠商事の主な出来事

1858年 創業

初代伊藤忠兵衛、大阪経由、泉州、紀州へ初めて麻布の持ち下りを開始。

1950～1960年代 国際化と総合化

非繊維の取扱比率をほぼ4割（1958年）にまで上昇させ総合化を推進。1960年代には、エネルギー・機械・物資関連プロジェクト、鉄鋼関連業務を拡充し「1兆円商社」に成長。

1970年代 資源開発・宇宙開発へ

宇宙開発、海洋開発、海外資源開発等の積極拡大方針を打ち出す一方で、日中国交正常化前に中国市場への復帰を果たす。1977年に安宅産業株との合併を通じて鉄鋼関連業務の拡充を実現。

1980年代 情報通信事業を積極推進

円高基調の定着を受けて、国際化・グローバル化を推進。情報関連事業を積極推進すると共に、衛星事業へも参入。

時代背景

1920年

第一次世界大戦後の戦後恐慌

1923年

関東大震災

1929年

世界大恐慌

1939年

第二次世界大戦

1971年

ニクソンショック

1973年

第一次オイルショック

1970年代後半～80年代前半

商社冬の時代

1979年

第二次オイルショック

受け継がれてきた 商人魂

最高経営責任者在任期間
(1949年 伊藤忠商事㈱設立以降)



初代 伊藤 忠兵衛

“商売は菩薩の業、
商売道の尊さは、
売り買い何れをも益し、
世の不足をうずめ、
御仏の心にかなうもの”



二代 伊藤 忠兵衛

“屈すべきときに
屈しなければ、
伸びるときに
伸びられない”



伊藤 竹之助

“確実、迅速、簡明”



小菅 宇一郎
1949年～1960年

“伊藤忠経営の理想は
『乏しきは分かち合う』
という家族的共同社会を
狙うところにある”



越後 正一
1960年～1974年

“黒雲の後ろには、
太陽は常に輝いている”



160余年



(計画)

1990年代 現在に繋がる布石を打つ

バブル期の負の遺産の解消に向け、経営改善策を推進する一方で、1998年にファミリーマート株式の取得等の布石を打つ。1999年には伊藤忠テクノサイエンス(株)(現 伊藤忠テクノソリューションズ(株))が東京証券取引所に上場。

2000年代 負の遺産の一掃と資源ブーム

低効率・不採算資産の一掃を断行すると共に、定量的リスク管理手法の導入等の経営管理の高度化を推進。財務体質の改善が進む中、「資源ブーム」によって資源ビジネスの収益が拡大。

2011～2019年度 攻めへのシフトと財務基盤の拡充

他商社に先駆けて非資源分野にシフトし、CITIC / CPグループとの戦略的業務・資本提携、Dole事業やMETSA FIBRE社等の買収を実行。更なる財務体質強化やキャッシュ・フロー経営を推進。

2020年度 世界同時不況への備え

景気後退の期間と程度について予測することが困難な中、新型コロナウイルス環境下での経営力の発揮、アフターコロナに向けた足場固めを実践。「稼ぐ、削る、防ぐ」を再徹底。

1990年代前半
バブル崩壊

1997年
アジア通貨危機

2007年
世界金融危機

2011年
東日本大震災
2015年
資源バブル崩壊

2020年
新型コロナウイルス感染拡大



戸崎 誠喜
1974年～1983年

“不撓不屈の精神こそ、
現在我々に最も
要請されるものである”



米倉 功
1983年～1990年

“現状維持は、
すなわち、
これ脱落である”



室伏 稔
1990年～1998年

“Nothing is
impossible
(不可能なことは
何もない)”



丹羽 宇一郎
1998年～2004年

“清く、正しく、美しく”



小林 栄三
2004年～2010年

“Challenge,
Create, Commit”



岡藤 正広
2010年～

社長COO
鈴木 善久
2018年～

商人として発ち、

商人として歩み続けた

伊藤忠商事は、初代伊藤忠兵衛の商人魂の継承と実践を通じ、独自の企業文化を醸成し、強みを蓄積してきました。近年、足場を固めながら一つひとつ潜在する強みを解き放ってきた当社は、初代伊藤忠兵衛の座右の銘をルーツとする近江商人の経営哲学「三方よし」をグループ企業理念に定め、改めて企業価値の持続的拡大に向け、歩み始めました。

信用を重んじる商人

近江国（現在の滋賀県）は、大阪や江戸といった商いの中心地から離れた地にありました。日本の大動脈であった東海道と中山道が交わる近江から、天秤棒を担ぎ遠隔地に赴いて商いを行っていたのが近江商人でした。サンプルを見せながら商談を行い、現物は後日、遠方から送り届ける商いであったため、彼らは何よりも「信用」を重んじました。信用を重んじる経営哲学は、歴代の経営者に受け継がれていきました。各事業年度の目標必達を目指す現在の「コミットメント経営」も同様です。事業年度ごとに「有言実行」を着実に積み重ねていき、資本市場の信用を勝ち得ることなしに、長期的な経営はできないという考えがその背景にあります。



滋賀大学経済学部附属史料館提供

近江国に本店を置き、天秤棒を担ぎ、他国へ行商していた商人を近江商人といい、初代伊藤忠兵衛は麻布の持ち下り（関西から全国各地に行商すること）で商いをスタートしました。

儉約を怠らない商人

1872年に定めた「店法（たなほう）」には、「質素儉約を重んじ、勤勉であるべき」という主旨の言葉が刻まれています。例えば、使用床面積に応じた使用料（事務所家賃）を会社に支払う等、組織ごとの独立採算制が既に戦後に導入されていたことが記録に残る等、徹底した儉約もまた、創業以来の伝統です。持ち下りの商いは薄利多売であったことに加え、祖業である繊維では、重厚長大型のビジネスとは対照的に銭単位で利益を積み上げていく必要があったため、まさに歴史的必然といえます。そして現在も、当社グループ全体で継続的に取り組む「削る」や最小限の投資によって最大の効果を狙う経営姿勢として受け継がれ、9割程度を誇る圧倒的な黒字会社比率や連結純利益の持続的な拡大、業界トップクラスの資本効率に繋がっています。



「積極・機敏・合理」を継承する商人

初代伊藤忠兵衛は、極めて先進的な考え方を持った経営者でした。「店法」には、会議制度、洋式帳簿の導入、学卒者の採用、運送保険の利用等が明文化され、旧弊を打ち破る先駆的な経営手法を導入していきました。

常識に拘泥することなく、また流行に流されることもなく、自身の商人の嗅覚を頼りに本質を洞察し、合理的であると判断した際には積極的に導入する「積極・機敏・合理」の経営哲学もまた、時代を超えて受け継がれています。2013年頃には資源のスーパーサイクルの終焉を予見し、いち早く強みを持つ非資源分野の強化に傾注していったことはその一例です。また、健康経営をはじめとする人材戦略、コーポレート・ガバナンスにおける指名・報酬制度の設計、あるべき論の長期経営計画は策定しないこと等、「企業価値を持続的に向上させていく上で合理的かどうか」を基準とし、導入の是非を判断しています。

「三方よし」を不変の価値観とする商人

近江商人の商いの哲学「三方よし(売り手よし、買い手よし、世間よし)」のルーツとなったのは、初代伊藤忠兵衛が残した座右の銘「商売は菩薩の業、商売道の尊さは、売り買い何れをも益し、世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの」であると言われています。他国で商いをする近江商人は常に「他所者(よそもの)」でした。遠隔地で経済活動を継続的に許されるためには、常に謙虚に地域社会への貢献にも努める必要があります。商人として相手が喜ぶことを第一に考える「先義後利」の精神が、自然と育まれていきました。また、「店法」には利益を本家・店積立・店員に均等に配分する「利益三分主義」も定められていました。このように「社会の公器」として、ステークホルダーと利益を一致させ、創出した利益を分かち合う現代のCSV(Creating Shared Value)にも通じる「三方よし」の基本思想は、日々の商いを実践していく上での不変の価値観として、底流に流れ続けました。

現在、第4次産業革命とも評されるデジタル化への対応や新型コロナウイルスとの共生が求められる中で、当社の対面業界でもかつては予想できなかった変化が起こっています。そうした経営環境を乗り越えていくためには、「伊藤忠らしさ」として、誰もが共感できる価値観を打ち出し、当社グループ全



体の結束力を更に高める必要があります。このため、2020年4月に当社グループは160余年の持続的な発展の指針として受け継がれてきた「三方よし」に企業理念を改訂し、コーポレートメッセージとしてきた「ひとりの商人、無数の使命」を企業行動指針に位置付けました。

社員一人ひとりが自らの商いにおける行動を自発的に考えることにより、持続的な企業価値向上と社会課題の解決を同時に実現していきます。

商人道と繋がる強みの源流

不変の価値観に基づく一貫した企業行動は、やがて独自の強みに繋がっていきました。高度経済成長期の産業構造の変化に歩調を合わせ、当社も非繊維分野の拡大を通じ総合化を果たしました。一方、その時期は財閥系大手商社とは異なり、国や重厚長大型産業とのパイプがまだ乏しかったため、当社は源流に近い衣食住を中心とする非資源分野で強みを蓄えていくことになりました。大店で商いを行う大阪や江戸の商人とは違い、近江商人は自らの足で商いを開拓する必要があったため、開拓者精神と個人が自らの裁量で商いを切り拓く自立心、すなわち「個の力」を養っていきました。総合化を実現した後も、特に商いが小規模で顧客数が多い衣食住の分野で商いを積み重ねていくために「個の力」により一層、磨きをかけていきました。1972年には、大手総合商社として初めて中国から友好商社に指定され、将来の巨大消費市場に橋頭堡を築き上げました。改革開放政策のもと、経済発展を続ける中国との関係性の構築に努めながら、人的ネットワークや事業基盤の拡充を進めてきました。

The Story of Merchants

不断の自己変革で 積み重ねていった総合力

商流の「川中」に軸足を置く総合商社は、売り手の意向に影響を受けます。特に製造メーカーが自社販売に切り替える、「中抜き」の脅威に晒される宿命にあります。1960年代の「商社斜陽論」、1970年代後半～80年代前半の「商社冬の時代」等、幾度となく存在意義を問われてきましたが、自身の形態を柔軟に変えながらそうした逆風を乗り越えていきました。資源や製品原料等の安定確保に向けた川上への進出や、ファミリーマートへの投資に代表される川下の消費者接点への進出等も、すべてこの文脈で捉えることができます。こうしたバリューチェーンの垂直方向への進出に加え、1970年代の繊維のブランドビジネスへの進出に代表される付加価値を追求したビジネスモデルの進化等を、事業投資を絡めながら面的・連鎖的にビジネスを創造し、総合力を蓄積していきました。初代伊藤忠兵衛は「世の不足をうずめる」、現会長CEOの岡藤は「盆の形が丸になれば自身も丸に、四角になれば四角になる水のようなもの」と当社を表している通り、当社の総合力は世の求めに対する商人としての嗅覚がもたらしてきた自己変革の積み重ねの結果といえます。

「櫂」を繋ぎながら 160余年の歴史の真価を引出す

1990年代後半の当社は、膨大な不良資産を抱え、存続の危機に直面していました。当時の丹羽社長の「20世紀に起きた問題は20世紀中にけりをつける」という強い決意のもと、1999年度の総額4,000億円に上る損失処理をはじめ、低効率・不採算資産の処理を断行していきました。更に、新たな経営手法であるリスクキャピタル・マネジメントを導入し、高効率資産への入替を進めていくと共に、「A&P戦略」のもと、経営資源を衣食住を中心とした強みを持つ領域に効率的に投下していきました。その後、非資源分野の強みを解き放つべく、「経営の櫂」を繋いでいくことになります。

財務体質の強化

1998年度末

NET DER 13.7倍

ネット有利子負債 約4.2兆円

2010年度末

NET DER 1.4倍

ネット有利子負債 約1.6兆円

受け継いできた「強み」

個の力

単体従業員1人当たりの連結純利益

1.2億円 (2019年度)

大店を持たず自ら商いを開拓してきたDNAと顧客数が多い非資源分野に軸足を持つが故に自然と「個の力」が強みになっていきました。

非資源分野の収益力

非資源分野の利益規模

3,783億円 (2019年度)

繊維を祖業とするため、消費者に近い生活消費関連を中心とする非資源分野に強みを発揮しています。

総合力と自己変革力

黒字会社比率

88.6% (2019年度)

分野分散が効いた事業ポートフォリオにおいて、総合商社として培ってきた様々な機能や経営ノウハウを駆使し、ビジネス間シナジーを発揮することで、強固な収益基盤を構築しています。

中国・アジアでの経験と実績

中国進出の年

1972年

1972年に越後社長(当時)を団長とするミッションが中国を訪問し、生活消費分野の将来性を確信し、いち早く中国市場に挑戦しました。

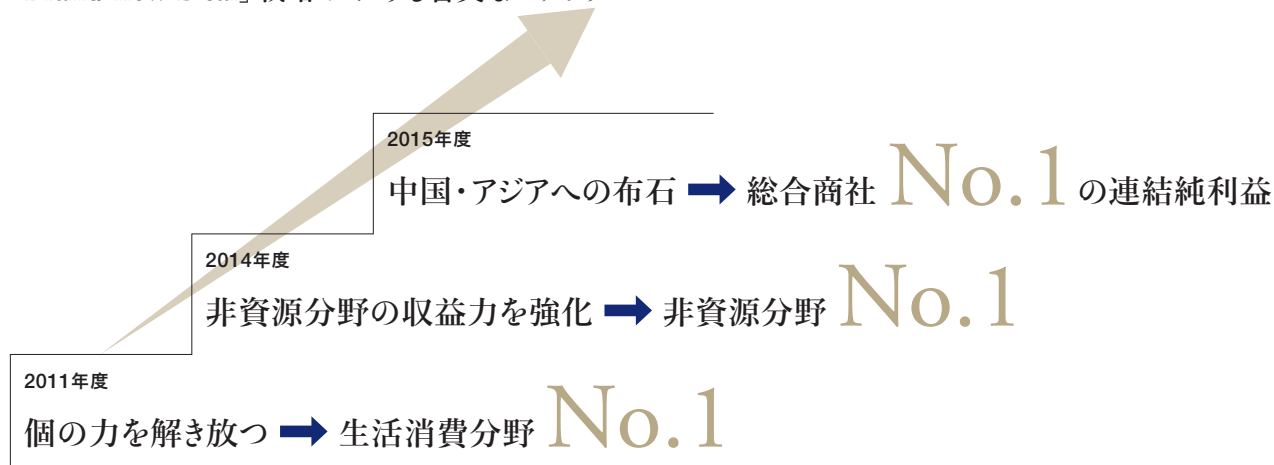


現会長CEOの岡藤は、「盆の形が丸になれば自身も丸に、四角になれば四角になる水のようなもの」という言葉で総合商社である当社の自己変革力を表現しています。

商社
は水



「Brand-new Deal」戦略における着実なステップ



続く小林社長は、効率性を追求する「守り」を堅持しながらも、資源ブームの追い風を確実に掴み、利益を積み上げ、「攻め」のための素地を固めていきました。そして、2010年に就任した岡藤社長（現会長CEO）の役割は、二人の経営者が示した道筋を飛躍的に進化させ、商人としての強みの真価を最大限に引出すことでした。2011年度以降、「Brand-new Deal」戦略のもと、目標を一つひとつ達成していくことになります。

強みの真価を解き放つ3つのステップ

「Brand-new Deal 2012（2011～2012年度）」では、現場主義の徹底と「稼ぐ、削る、防ぐ」を商人の基本として定め、それまでの「守り」に過度に偏重した仕組みを改め、「個の力」の潜在力を最大限に引出すための様々な社内改革を実施してきました。社内会議や資料の削減、現場主義の徹底、「朝型勤務」の導入へと深化させながら、現在の業界トップクラスの労働生産性に繋げていきました。

続く、「Brand-new Deal 2014（2013～2014年度）」では、実行済みの大型投資からの収穫と既存ビジネスの収益性向上を推進すると共に、投資基準の見直しを通じ、総投資額の8割弱を非資源分野に投下することで、その収益力の強化を徹底的に図りました。継続的な「稼ぐ、削る、防ぐ」によって、現在の当社事業ポートフォリオは幅広い地域・業種に分散され、黒字会社比率が9割程度という安定的なキャッシュ創出力に繋がっています。

3つ目のステップとなった「Brand-new Deal 2017（2015

～2017年度）」では、毎期の確実な利益成長に加え、より長期的な視座での布石を打っていきました。CPグループに続き、約6,000億円という当社最大規模の投資額をCITICに投じ、中国・アジアという世界最大の消費市場における強みを一層強化していきました。

2011年度に「生活消費分野No.1」、2014年度に「非資源No.1商社」、2015年度は上位商社が資源価格の大幅な下落の影響を受ける中、分野分散により景気変動耐性のある収益基盤が真価を発揮し「総合商社No.1の連結純利益」を達成しました。更に2018年度には、連結純利益5,000億円の大台を初めて突破する等、過去からの強みに強みを積み重ねながら着実にステップアップしてきました。この間の当社の経営方針は、「攻め」に大きく舵を切ったと理解されるかもしれませんが、それは正しくありません。非常に苦しかった1990年代後半の教訓を忘れることなく、かつてないほどリスクを厳しく見定めながら慎重に前進しています。中期経営計画「Brand-new Deal 2020」では次のステップとして、これまで磨き上げてきたリアルビジネスをバージョンアップすべく、商品基軸から「マーケットインの発想」への転換等を推し進めてきました。その結果、2019年度は連結純利益をはじめとする定量面で過去最高の成果となり、「Brand-new Deal 2020」を1年前倒しで達成することができました。

2020年度は、未だ収束の見通しがつかない新型コロナウイルスによって、世界経済は混迷を深めています。当社グループは「三方よし」の精神を改めて心に刻み、予断を許さない経営環境に備え、その先の飛躍に向けた布石を着実に打っていきます。

対談

「三方よし」と伊藤忠商事

当社グループが2020年4月に新たな企業理念として定めた「三方よし」の源流や現在の当社の経営方針との共通性、ESGの重要性が高まる中での今後の経営における「あるべき姿」等について、近江商人研究の第一人者である宇佐美教授に、小林 CAO がお聞きしました。



滋賀大学 名誉教授

宇佐美 英機

代表取締役 専務執行役員 CAO

小林 文彦



小林：今年の4月1日より、当社グループは「三方よし」を企業理念として掲げています。この企業理念の改訂にあたっては、近江商人研究の第一人者である宇佐美教授に調査・実証していただき、「三方よし」の精神は、初代伊藤忠兵衛の商売観である「商売は菩薩の業、商売道の尊さは、売り買い何れをも益し、世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの」が起源であるとの教授のご見解を、根拠とさせていただきます。「三方よし」という言葉について、改めて教授からご説明いただけますでしょうか。

宇佐美：まず、「三方よし」は、近江商人研究者によって後から作られた造語であり、初代伊藤忠兵衛が「三方よし」という言葉そのものを生み出したわけではないということを、明確にしておく必要があります。また、「三方よし」は、「売り手よし、買い手よし、世間よし」として広く世の中に認識されていますが、「売り手よし、買い手よし、世間よし」と「よし」の前に「に」が入るのが、日本語として正しいと思います。近江商人史において、「三方よし」の表現が使われ始めたきっかけは、1988年に滋賀大学教授であった小倉榮一郎氏が、その著書である『近江商人の経営』の中で、近江商人にとっての商売の哲学が「三方よし」であると記述したことでした。そうした哲学を代表する経営者の言葉として例示されたのが、初代伊藤忠兵衛の「商売は菩薩の業、商売道の尊さは、売り買い何れをも益し、世の不足をうずめ、御仏の心にかなうもの」なのです。

小林：現代では「三方よし」は誰もが知る言葉となっていますが、その起源は明確には認知されていないのではないかと思います。

宇佐美：「三方よし」の起源は諸説ありますが、その一つとされている中村治兵衛家の家訓の中には、「売り手によし、買い手によし、世間によし」の表現は見当たりません。「売り手によし、買い手によし、世間によし」にあたる記述が登場するのは、あくまで初代伊藤忠兵衛の言葉が最初なのです。近江商人は往路で上方（京都や大阪等の近畿地方）や近江の商品を他国に販売する「持ち下り」商い、復路で他国の特産物を購入して上方・近江で販売する「のこぎり商い」という商い方法を実践していました。やがて他国の特産物を出店を通じて地域間で売買する「諸国産物廻し」も行うようになりました。彼らは他の地域では「他所者（よそもの）」ですので、必然的に地域に根ざした商いを心掛ける必要がありました。こうした近江商人独自の商売のスタイルを長年続ける過程で到達した精神が「三方よし」の源流にあり、それを最初に明確に言語化したのが、初代伊藤忠兵衛です。日本で「三方よし」を「創業の精神」とまで言い切れるのは、初代伊藤忠兵衛を創業者に持つ伊藤忠商事と丸紅だけではないでしょうか。

小林：有難うございます。バブル経済が崩壊して以降、日本企業は欧米の株主資本主義の思想や制度を、疑問を抱くこ



今の時代を前提に、
「三方よし」をどのように捉え、
実践していくかが、
今後は重要になるかと思います。

滋賀大学 名誉教授

宇佐美 英機

1951年、福井県生まれ。滋賀大学経済学部附属史料館元館長。近江商人の経営・社会活動等の研究者として著名。主な著書は、『初代伊藤忠兵衛を追慕する』（清文堂出版）、『近世風俗志（守貞謄稿）』（校訂、岩波文庫）等。

となく取り入れてきました。かつては、企業は株主のものであり、企業は株主利益の極大化のために行動すべきという考え方が浸透していましたが、株主利益の追求だけでは企業の持続性は確保できないという認識が機関投資家や財界のリーダーたちに広がっていった結果、SDGsやESG投資の潮流に繋がっていきました。SDGsやESGで提唱されていることは、「株主利益の最大化を目的とするだけでなく、その他の人々の利益も拡大し、世の中の発展に寄与すべき」ということですが、これは初代伊藤忠兵衛の言葉と完全に一致する考え方だと思います。初代伊藤忠兵衛の精神を受け継ぐ当社の企業活動は、「御仏の心にかなう、現代風に言い換えますと、広く「世間」に対して利益をもたらす使命があるということになります。

宇佐美：「利益三分主義」には、近江商人の「世間」に対する利益還元の考え方が色濃く出ています。卸商である近江商人のお客様は小売商ですが、小売商の先、つまり商品を購入するその地域の人々の生活が安定しないと商売が長続きしないという考えから、商圈の人々が生活を維持できるように目配りをしていました。特に、人に知られずとも日常的に善行を施す「陰徳善事」を当然の考え方としていたのが特徴的です。天災発生時の救済はもとより、地域社会の困窮者を救済するため、あえて不急である蔵や屋敷を建てて雇用の場を設ける「お助け普請」等は、まさに「世間よし」を体現していた例です。フリードマン流の新自由主義思想のもとで、利潤の極大化を追求することをよしとしてきた欧米の経営と、相互扶助を前提とした共同体の平和を重んじてきた近江商人では、利益観が明らかに異なっていたのです。また、「社員も共同経営者である」という考えは、新自由主義の観点からは否定されがちですが、歴史的・文化的な背景に応じて、最適な価値観を醸成することの方が大事だと思います。

小林：「利益三分主義」は、会社と社員、株主等の資金提供者、お取引先や社会と価値を分かち合おうとする現在の当社の経営の考え方と一致していますね。例えば、当社が「株式報奨制度」を通じて、社員の経営参画意識の向上を図っている点も符合していると感じます。

宇佐美：近江商人が相手にしたのは、縁で結ばれた特定少

数の共同体である「世間」でした。一方、現代の企業が相手にするのは、不特定多数の自立した個人が作り上げる「社会」であり、直接の取引がないところにまで利益分配の対象範囲が広がっています。より広い「社会」にまで利益を分配しようとするならば、より多くの利益を追求しようとする自体は否定されるものではありません。但し、利益を追求する際に忘れてはならないのは、「利益のために利益を追求してはならない」、言い換えれば「誠実な商い」を行う必要があるということです。近江商人の間では、仮に売値が後に悔やむほどの安値であったとしても、お客様の望みがあれば売り惜しみなく売ることがお客様の信用に繋がり、それが長期的に見ると利益の拡大をもたらすとされ、「売って悔やむこと商人の極意」と伝えられてきました。初代伊藤忠兵衛が行った現金取引も、買い手である小売商に自身の資力に見合った商品の購入をしてもらうことで、小売商が無駄な在庫を抱える等の不利益を被ることがないようにするのが目的であり、お客様のことを配慮した「誠実な商い」の一つだと思います。お客様の信用を得て長い信頼関係を結びながら永続的に利益を上げ、得た利益を世間に対して分配する「利益三分主義」は、現代社会におけるSDGsに近い概念だと思います。

小林：今の教授のお話にも出てきた「信用」も、当時の近江商人と現在の当社に共通するキーワードだと思います。初代伊藤忠兵衛が始めた麻布の天秤棒での「持ち下り」は、商品サンプルを見せて注文を取り、産地から商品を届けた後で料金をいただくというもので、一連の商いのどこか1点でも信用を損なえば成り立たない商売だったと考えています。時代は変わりましたが、当社は現在も「コミットメント経営」という形で、毎期の目標達成を追求しています。これは中長期的なビジョンやそれに基づく当社の経営に対してご信頼を得るためには、まずは株主の皆様をはじめとするステークホルダーの信用を每期しっかりと積み上げていくことが欠かせないという考えによるものであり、当時の考え方とも一脈通じていますね。

宇佐美：近江商人には「商いは牛の涎(よだれ)のごとく」という言葉がありました。これは、一代で財をなすより、数代にわたって商売が継続する方をよしとする考え方です。近江商人の番付表が残っていますが、それを見ると、最上位に評価され



ているのは何代にもわたって商売を継続している名家で、一代だけでいかに利益を上げて大きな商家になったとしても、それが継続されなければ評価されていません。商売の手法や取扱う商材、社会構造がいかに変わろうとも、何代にもわたって家訓や「店法(たなほう)」で「三方よし」の精神と質素倹約、そして信用を重んじる精神性を伝承していった商家が、先代の信用をもとに商いを細く長く行っており、その地域で持続的に発展していくことができたのです。

小林: 商売を長期的に継続している家を名家と評価する考え方は、現代のサステナビリティを重視する企業評価基準に通じていると思います。つまり、本日お話を伺ってきましたように、近江商人の精神を集約した「三方よし」は、世界最先端の経済的価値観を端的に表した言葉であり、今回、当社が「三方よし」をグループ企業理念としたことは、こうした社会的な潮流とも見事に合致していると考えています。当社では、歴代の経営者が皆「三方よし」の精神を一貫して体現してきましたし、社員一人ひとりの心の中にも落とし込まれています。それが世界中で求められている企業のあるべき姿勢と合致するということは非常に誇らしいことだと思っています。

宇佐美: 今の時代を前提に、「三方よし」をどのように捉え、実践していくかが、今後は重要になるかと思います。伊藤忠商事は、どのような未来を描こうとしているのかを、より明確にしていく必要があるのではないのでしょうか。「総合商社トップを目指す」というのも社員の大きなモチベーションにはなりますが、それを達成した先に、「社会の公器」としてどのような企業

像を目指していくのかを明確化することも、強い動機付けになると思います。取引先に限らず、世界中の様々なステークホルダーに目配りをした経営や社会貢献をしていく必要がある中では、企業行動指針の「ひとりの商人、無数の使命」のもと、自らの置かれた立場で、どのような良い未来を創造しようとしているのか、社員一人ひとりが自分の使命を想像していくことが必要だと考えています。「三方よし」の精神を揺るぎない行動規範として守りつつも、時代に合わせて修正しながら、その継続的な実践に励んでいただくことを期待しています。

小林: 私は、今回のコロナ禍で、企業理念は最も苦しい時に社員が寄り添えるものであるべきということを実感しました。新型コロナウイルス感染拡大の影響により、突然の在宅勤務になった社員や、現場の一線に立つ社員の精神的な支柱となったのは、企業理念「三方よし」と企業行動指針「ひとりの商人、無数の使命」であったと思います。「三方よし」を継承する者として一人ひとりに求められるミッションを遂行せよ、ということで非常に分かりやすく普遍的なものであるが故に、この企業理念と企業行動指針が、会社や家族、お客様を守る際に、社員が自らの力で考え、自分の使命をしっかりと果たしていく上で、拠り所にもなっていると考えています。

企業理念を改訂したことで、改めてサステナビリティの観点から社員が「三方よし」の意義を認識することができたものと思います。きっかけを与えてくださった宇佐美教授には改めて感謝申し上げたいと思います。本日はお時間をいただき、有難うございました。

**今回のコロナ禍で、
企業理念は最も苦しい時に
社員が寄り添えるものであるべき
ということを実感しました。**

代表取締役 専務執行役員 CAO
小林 文彦

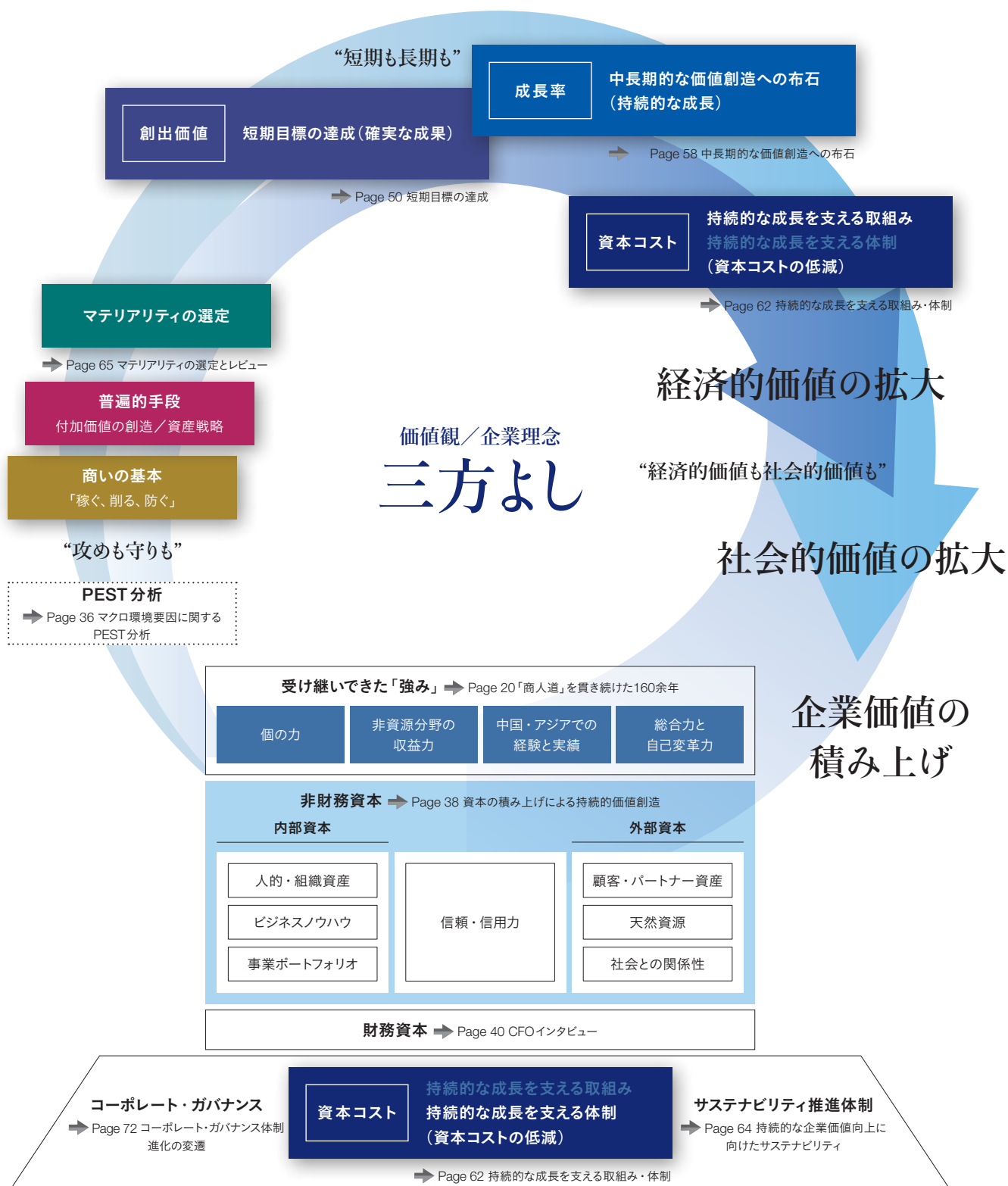


「商人型」ビジネスモデル

「何れか」ではなく、「何れも」追求

160余年受け継がれてきた、商人としての不変の価値観「三方よし」を中心に据え、短期目標と中長期的な布石、経済的価値と社会的価値の「何れか」ではなく、「何れも」追求していく方針です。

当社グループの「無数の使命」を担った一人ひとりの商人が、企業価値の更なる向上のために「個の力」を発揮していきます。



ビジネスモデルの解説

企業価値の向上を目指すためには、経済的価値と社会的価値の「何れも」拡大していく必要があります。具体的には、「創出価値の拡大」(短期目標の達成)及び「成長率の向上」(中長期的な価値創造への布石)を志向し、「資本コストの低減」(持続的な成長を支える仕組み・体制)を図ることで、持続的な価値創造の原動力である「資本の増強」という好循環を実現していきます。



商人としての「商いの基本」と「普遍的手段」

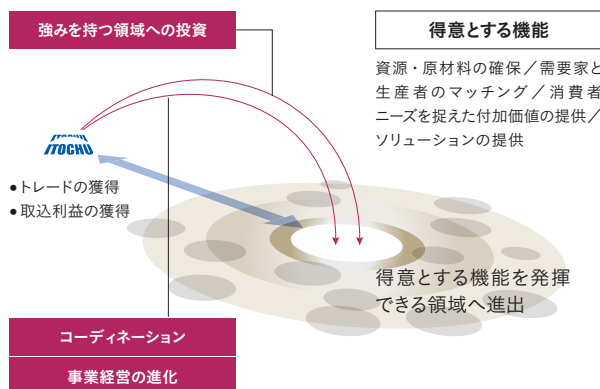
商いの基本		
稼ぐ 世の中の変化や顧客のニーズ等に合わせ「商い」を工夫する	削る 費用対効果に合わない経費、無駄な会議や書類等を削減する	防ぐ 貸倒損失や減損損失等の水漏れを防止する
普遍的手段		
付加価値の創造 総合商社ならではの機能を駆使し、顧客視点、「マーケットインの発想」に立脚した付加価値を継続的に創造し、商権の安定化やトレードの拡大、投資先を含むビジネス全体の価値向上に努めています。 コーディネーション 伝統的な商社機能のみならず、当社の顧客・パートナー資産を活用し、最適な販売方法の模索や販路・調達先の開拓等、顧客のあらゆるニーズに対応し、トレードの拡大を目指します。 事業経営の進化 総合商社として培ってきた様々な機能、経営ノウハウ等を活用すると共に、事業会社の経営統合や連携を主導し、投資先の競争力強化を実現します。 ビジネス間シナジーの創出 当社グループの経営資源を最大限に活用することにより、既存ビジネスあるいは事業会社間でシナジーを最大化し、グループ全体の企業価値向上を図ります。	資産戦略 事業投資の戦略的な重要性が高まる中、当社が強みを持つ領域への投資を重視する一方で、リスク管理の徹底や資産効率の追求を伴う資産戦略を構築し、着実な実行を図っています。 強みを持つ領域への投資 生活消費関連を中心とする非資源分野や、中国・アジア等の強みを持つ領域への投資を重視し、競争優位の一層の強化に努めています。 リスク管理 「リスクアセット」を用いたリスクの総量管理、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り、案件ごとのリスク管理を行う等、事業を取巻く多岐にわたる様々なリスク要因を分析し、コントロールを実施しています。 資産効率の追求 収益規模や投資効率、戦略的意義等の観点から低効率資産と判断された案件についてはEXITを実行し、資産の効率性向上とキャッシュ創出力の強化を図り、フリー・キャッシュ・フローの最大化を目指します。	

事業展開で見るビジネスモデル

「面」の拡大と絶え間ない「バージョンアップ」

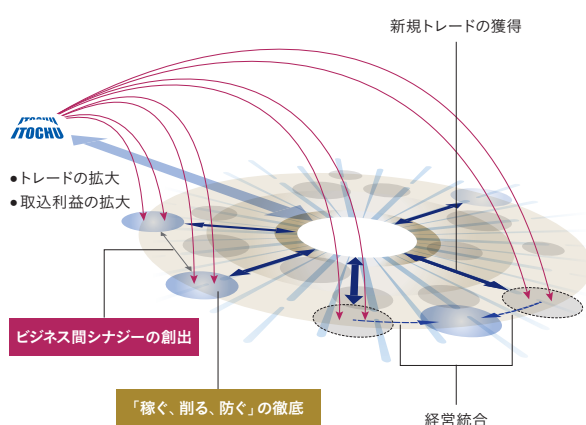
得意とする機能を発揮し連鎖的に「面」を拡大すると共に、既存ビジネスの掛け合わせ、「マーケットインの発想」への転換、新分野への投資等を通じ、ビジネスモデルのバージョンアップを続け、「新たな商社像」を追求し続けています。

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の創出やリスクコントロールが可能な領域を絞り込んだ上で、トレードや投資等により、新たなビジネスやマーケットに進出します。

マーケットポジションの確立と 面的・連鎖的なビジネスの創造

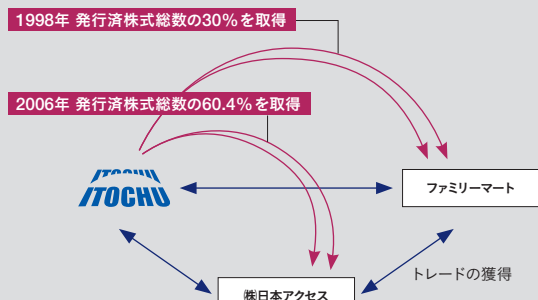


進出後は、次の展開を視野に入れ、ビジネスノウハウの蓄積を図ると共に、経営資源を駆使し付加価値を創造しながら、投資先の企業価値向上とマーケットポジションの確立を図ります。その後は継続的に、「稼ぐ、削る、防ぐ」の徹底、新規トレードの獲得、ビジネス間シナジーの創出、事業再編等を通じて、面的・連鎖的にビジネスを創造していきます。

CVS（コンビニエンスストア）事業における実例

消費者接点の獲得

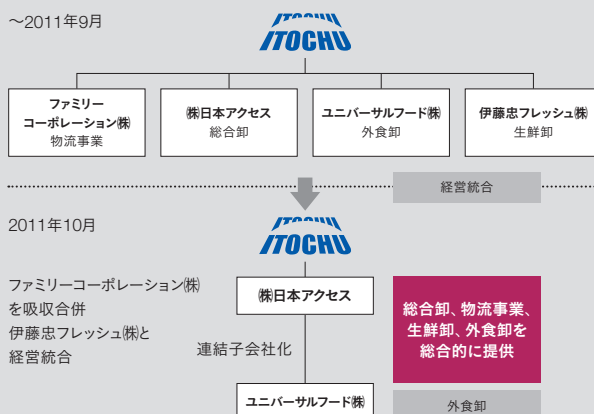
1998年、当社はファミリーマートの発行済株式総数の約30%を取得し、初めて本格的な小売事業への参入を果たしました。2006年には、食品総合卸の㈱日本アクセスを連結子会社化し、食糧資源の確保、川中の加工・製造、中間流通、川下のリテールに至るバリューチェーンを構築する「SIS(Strategic Integrated System)戦略」を通じて、ビジネスモデルの変革を加速していきました。



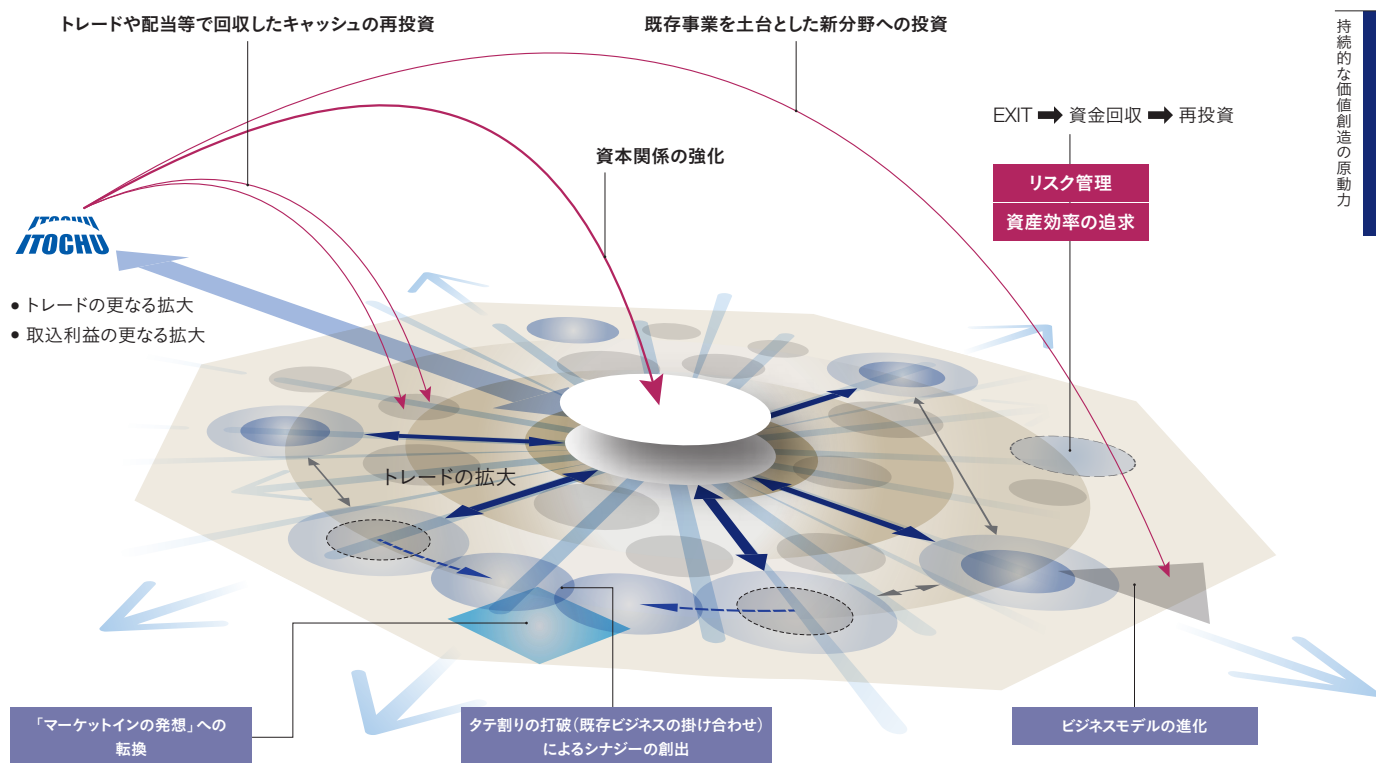
※ 2020年3月31日現在ではファミリーマートに50.2%、㈱日本アクセスに100%出資しています。

事業再編による食品中間流通事業の強化

2011年10月、㈱日本アクセスを軸に食品中間流通事業の統合を実施しました。これによって、常温・冷凍・チルド等全温度帯の加工食品及び生鮮三品の取扱い、並びに一元的な物流サービスの提供が可能になりました。食品流通の分野ではトップクラスの規模と機能を持つことになり、取引先に対して「ローコストで高品質なロジスティクス」を提供できる体制を構築しました。

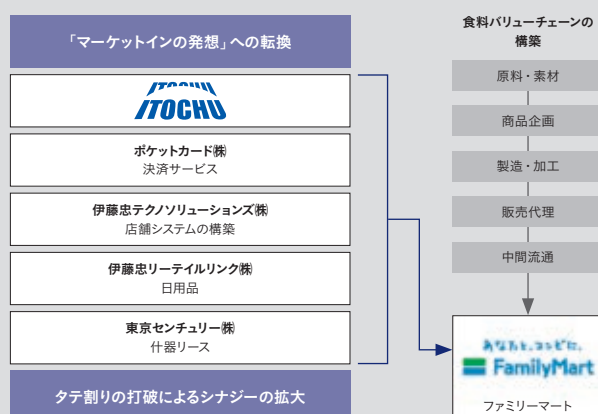


ビジネスモデルの進化（バージョンアップ）の推進と 横串機能の強化に伴う収益力拡大、資産入替の促進



CVS 事業におけるバリューチェーンの進化

ファミリーマートを中心に、川上から川下に至るバリューチェーンの構築・強化を図ると共に、非食料品や金融・保険サービス、電力供給やシステム構築等のビジネスインフラの提供等、グループシナジーの最大化を図っています。また、ファミリーマートの保有するデータを活用した新規ビジネスの展開等、バリューチェーンの進化を推進しています。



一般的なプライベート・エクイティ・ファンド（PEファンド）と 当社との相違点

事業投資を戦略上の有力な選択肢としているため、当社のビジネスモデルは、しばしばPEファンドと比較されます。主体的に経営に関与する点や投資先の企業価値最大化を図る等の共通点はあるものの、当社の事業投資は、自らの企業価値向上を目指し、既存ビジネスとのシナジー創出に注力する点やトレード利益や配当を中心にリターン（キャッシュ）を享受する等の点で、違いがあると認識しています。

	一般的な PEファンド	当社
投資先の 流動性	原則、非上場	上場／非上場を 問わない
投資先の 保有比率	原則、過半数～100%	業態・市場環境等に 応じて個別に決定
投資先の 保有期間	EXITを前提に 比較的長期	継続保有を前提に 期間は定めていない
ビジネス間 シナジー	原則なし	既存ビジネスとの シナジーを創出
リターン（キャッシュ）	キャピタルゲイン 及び配当	原則、トレード利益 及び配当

「縦」へ「横」へ無限にシナジーを創出

当社グループでは、CVS(コンビニエンスストア)事業における収益最大化を目指し、川上から川下に至るバリューチェーンの構築・強化を図っています。食料バリューチェーンの強化にとどまらず、生活必需品から金融サービス、システム構築、建築資材等、第8カンパニーが起点となり、カンパニーの垣根を越えたビジネス間シナジーの創出を推し進めています。

食料品及び食料品の周辺ビジネスの例

当社は、原料調達スキームの設計から、商品企画、製造・加工、更には容器・包装資材の調達等も含め、店頭で商品が並ぶまでの食料バリューチェーンを最適な形にコーディネートしています。



中食用プラスチック製包装材、パッケージ等	おむすび用フィルム 弁当容器等	■ 伊藤忠プラスチック(株)
----------------------	--------------------	----------------

	原料・素材	商品企画	製造・加工	販売代理
	原料・素材	商品企画／製造・加工／販売代理		
中食(おむすび、弁当)	■ ジャパンフードサプライ(株) (日本アクセスグループ) ■ 伊藤忠食糧(株) ■ 伊藤忠飼料(株) 他	◆ 中食製造ベンダー		
フライドチキン(「ファミチキ」)	◆ 鶏肉サプライヤー	▲ 生鮮食品第二部		
フライドチキン (「スパイシーチキン」)	◆ CPグループ	▲ 生鮮食品第二部		
カウンターコーヒー (「FAMIMA CAFE」)	■ UNEX (GUATEMALA) 社 他	▲ 砂糖・コーヒー・乳製品部 ▲ 食品流通部		
卵	■ (株)I・ひよこ(伊藤忠飼料グループ)	■ アイ・ティー・エスファーム(株) (伊藤忠飼料グループ)		
バナナ	■ Dole	▲ 生鮮食品第三部		

非食料品の例

当社グループが連携し、生活を支える日用品や日々の店舗オペレーションを支える用度品を提供しています。

日用品	年賀状 ファミコレ日用品(洗剤、ポリ袋、おそうじシート等)、傘	■ 伊藤忠紙パルプ(株) ■ 伊藤忠リーテイルリンク(株) ■ 日本サニバック(株)
用度品 店舗オペレーションを支える 店舗資材等	箸、おしぼり、ファスト・フード包材 (コーヒーカップ等)、レジ袋、清掃道具 ユニフォーム	■ 伊藤忠リーテイルリンク(株) ▲ 繊維カンパニー

■ 子会社 ● 関連会社 ▲ 伊藤忠商事 ◆ 事業パートナー



運営支援の例

当社グループが連携し、物販・サービスや日々の店舗オペレーションにとどまらず、国内約16,500店舗の効率的なオペレーションを多面的に支援しています。

システム構築	■ 伊藤忠テクノソリューションズ(株) 業務システムの構築を通じて、業務効率化を支援しています。
電力関連	■ 伊藤忠プランテック(株) 高圧受電サービスをを通じて、店舗の電力コストの削減に貢献しています。
建築資材	■ 伊藤忠建材(株)
3R + W*サービス * Reduce, Reuse, Recycle + Waste Management	■ 伊藤忠メタルズ(株) 全国の提携先をネットワーク化し、什器の保守、再利用、リサイクル及び廃棄処分サービスを提供しています。
コンタクトセンター	● (株)ベルシステム24
什器リース	● 東京センチュリー(株)

サプライチェーンデータ連携

データ連携による発注・在庫・物流最適化、継続的な「削る」の取組みによるバリューチェーンの効率化

卸売・物流

中間流通の例

当社グループが連携し、各店舗への物流を担っています。

卸売・物流	■ (株)日本アクセス 全国に約550カ所の配送拠点を保有し、ファミリーマート店舗への食品及び非食品の物流の大部分を担っています。
配送車	● 日本カーソリューションズ(株) (東京センチュリーグループ)



業界トップクラスの店舗網を支える
(株)日本アクセス



ポケットカード株式が発行するファミマTカード

サービスの例

当社グループが連携し、生活に密着した幅広いサービスを提供しています。

金融・保険サービス	ファミマTカード	■ ポケットカード(株)
	バイク自賠責保険、1日自動車保険	▲ 情報・金融カンパニー
その他サービス	POSAカード	■ コネクシオ(株)
	Famiポートクーポン	▲ 情報・金融カンパニー

ファミリーマートとの共同取組の注力分野

- 生活様式の変化に対応する新たなコンビニビジネスモデルの構築
- フードロス削減、使用プラスチック削減の取組推進
- 新技術を活用した店舗・本部コストの削減
- データ連携範囲の拡大等によるサプライチェーンの更なる効率化
- 購買情報や顧客接点を活かした広告・マーケティング、金融サービス等の新規事業展開
- 中国・アジア地域への展開加速



マクロ環境要因に関するPEST分析

当社グループを取巻く経営環境は、更に不透明感を増しながら日々刻々と変化しています。PEST分析を通じて、新型コロナウイルスや米中貿易摩擦等のマクロ環境要因の影響を踏まえた非財務資本に係る「リスク」と「機会」を十分に把握し、環境変化に応じて柔軟に対応・適応していくことで、更なる競争優位を構築していきます。

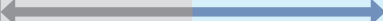
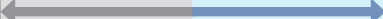
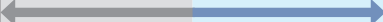
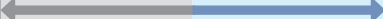
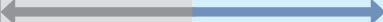
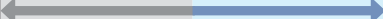
P (Political/Legal)		
リスク		機会
	政治動向 	
世界経済悪化、貿易量減少、輸出・投資規制強化	米国と中国の対立(貿易摩擦・技術移転問題等)	サプライチェーン見直し
貿易量・移動の減少、金融市場の不安定化	反グローバル化(Brexit・保護主義)	食料・資源調達困難化、 サプライチェーンの見直し
強引な政策運営	主要国の選挙(米大統領選挙・衆議院選挙)	景気刺激
テロ・軍事衝突による経済停滞、金融市場の混乱	地政学リスク(中東・北朝鮮等)	原油価格の上昇
	税制・規制の変化 	
貿易量減少	通商協議・協定(日米・米EU、USMCA等)	サプライチェーン見直し
既存エネルギー市場の縮小(石炭、原油)	温暖化ガス抑制の規制(パリ協定等)	新エネルギー市場の拡大(風力、太陽光等)
データガバナンス構築等のコスト上昇、 レピュテーションの低下・毀損	パーソナルデータの取扱いに関する規制強化	既存プラットフォームによる データ独占状態の終焉、 利活用可能なオープンデータの拡大
既存取引の縮小	国際的な租税の潮流 (租税回避・プラットフォーム対策)	企業業績の向上、課税の適正化
	経済政策動向 	
金融市場の不安定化	緩和的な金融政策の継続	資金調達コストの低位安定
金利上昇圧力、税負担の増加	拡張的な財政政策の修正	経済成長における民間部門への期待、 規制緩和加速

不安定な国際情勢のもと、各国は自国経済の正常化を優先するといった不確実性と不安定性が高まる中でのビジネス展開

E (Economical)		
リスク		機会
ビジネスチャンス・取引量の縮小	先進国経済の停滞 	消費者・企業行動の変化に伴う新規需要の発生
経済・社会情勢の悪化による不良資産の発生	新興国経済の成長格差拡大 	生活水準の向上に伴う消費市場の拡大、 人口増を背景とするインフラ・食糧需要の増加
新興国通貨の下落、海外投資コストの上昇	為替相場のドル高 	円安進行による収益環境の改善
特定分野・商品における資産バブルの発生と崩壊	資産(株式・不動産)・資源価格の上昇 	保有資産の価値増加による資金調達力の上昇、 トレード収益の拡大
案件価格の過度な高騰・下落	投資環境の変化 	成長回復による期待リターン改善、再編等に 伴う強みのある分野での投資機会増加

先進国経済は緩慢な回復にとどまり、新興国経済は成長力格差が拡大する中、成長分野とピークアウトする分野のバランスを見極め



S (Social/Cultural)							
リスク			機会				
化石燃料需要の減少、 異常気象の発生増加による事業被害	気候変動への取組み(脱炭素社会構築への貢献)						再生可能エネルギー等の事業機会増加
							
	①	②	③	④	⑤	⑥	
労働力不足・人材の流出、 ハラスメント・メンタルヘルス・長時間労働、 健康関連費用の増加	働きがいのある職場環境の整備						ITツール等の活用による労働生産性の向上、 勤務体制の柔軟運用に伴う業務効率の改善、 健康力・モチベーションの向上、優秀な人材の確保
							
	①	②	③	④	⑤	⑥	
人権問題による事業遅延・継続リスク、 コンプライアンス違反・情報漏洩	人権の尊重・配慮						地域社会との共生による事業安定化・人材確保、 安全・安定的な商品供給体制構築
							
	①	②	③	④	⑤	⑥	
安全や健康問題発生時の信用力低下、 市場や社会保障制度の不安定化	健康で豊かな生活への貢献						非接触社会に対応する商材・サービスの需要増加、 食の安全・安心や健康増進の需要増加、 個人消費拡大や情報・金融・物流サービス拡大
							
	①	②	③	④	⑤	⑥	
環境問題・反対運動の発生、 低価格化競争による産業全体の構造的な疲弊	安定的な調達・供給						新興国における資源需要増加、 環境に配慮した資源・素材の安定供給
							
	①	②	③	④	⑤	⑥	
投資家による企業価値評価の低下、 投資資金の引き揚げ、投資対象からの除外、 株価の下落	確固たるガバナンス体制の堅持						投資家による企業価値評価の向上、 投資対象への追加、投資資金の流入、 株価の上昇
							
	①	②	③	④	⑤	⑥	

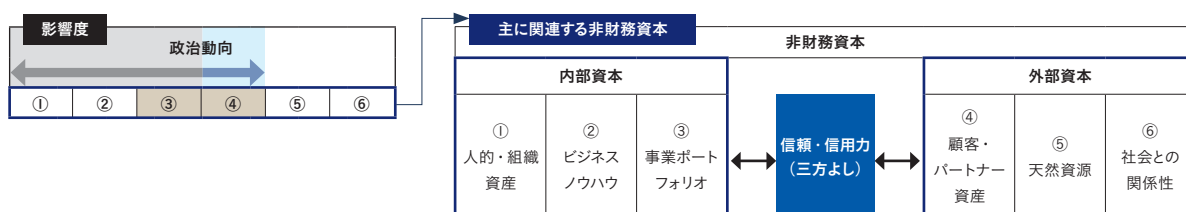
グループ企業理念「三方よし」のもと、商品・サービスの提供や新規ビジネスの創出、資産入替等を通じて、社会課題の解決を図る

T (Technological)						
リスク			機会			
AI、IoT等、新技術普及・浸透に伴う 既存ビジネスモデルの陳腐化・消滅、 サイバーテロによる社内データの外部流出等	技術革新による商いの進化					革新的サービスや新たなビジネスモデルの 創出・提供、新技術の活用による生産性向上や サプライチェーン全体の最適化
	①	②	③	④	⑤ ⑥	

急激な技術革新と消費者の行動変化に対し、「マーケットインの発想」で取組むことにより、ビジネスモデルの変革を推進

本ページの見方

各マクロ環境要因について、「リスク」と「機会」の影響度と、主に関連する非財務資本を表示しています。



➡ Page 38 資本の積み上げによる持続的価値創造

資本の積み上げによる持続的価値創造

当社グループは、トレードと事業投資を両輪とする「商い」を行っていますが、そのような「商い」を通じて人的資産やビジネスノウハウといった内部資本を160余年かけて着実に積み上げてきました。

一方、相互に作用し合う内部資本と外部資本の共生を実現するためには、「信頼・信用力」が極めて重要であると考えており、「信頼・信用力」を意識した経営を継続的に実践していくことで、経済的価値と社会的価値の向上を実現し、持続的な企業価値の拡大を目指します。

各種資本の重要性とモニタリング指標等

内部資本		
	価値創造における各種資本の重要性	KPI／モニタリング指標例
人的・組織資産	人材は、当社のビジネスモデルを機能させる原動力です。当社は、人材戦略を通じて「個の力」を高め、労働生産性の向上を図っています。また、「稼ぐ」営業組織を、迅速な意思決定システムや高度な専門性を備えた職能組織が、強力にバックアップしています。	- 従業員労働生産性 - エンゲージメント・サーベイ - 従業員の能力開発にあてた時間・費用 - 中国語有資格者数 - 時間外勤務時間 - 精勤休暇取得率 - 就職活動における学生の評価
ビジネスノウハウ	8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。	- 新規ビジネスの組成数 - 既存顧客との取引年数
事業ポートフォリオ	急激な経営環境の変化や消費者ニーズの多様化への対応が求められる中、広範な事業領域において、当社グループ全体の「総合力」を発揮することにより、既存のビジネスモデルの変革と機能領域の拡大を可能にし、持続的な利益成長の可能性を拡げます。	- 黒字会社比率 - 経営の効率性指標

信頼・信用力(三方よし)

財務資本 ➡ Page 40 CFOインタビュー

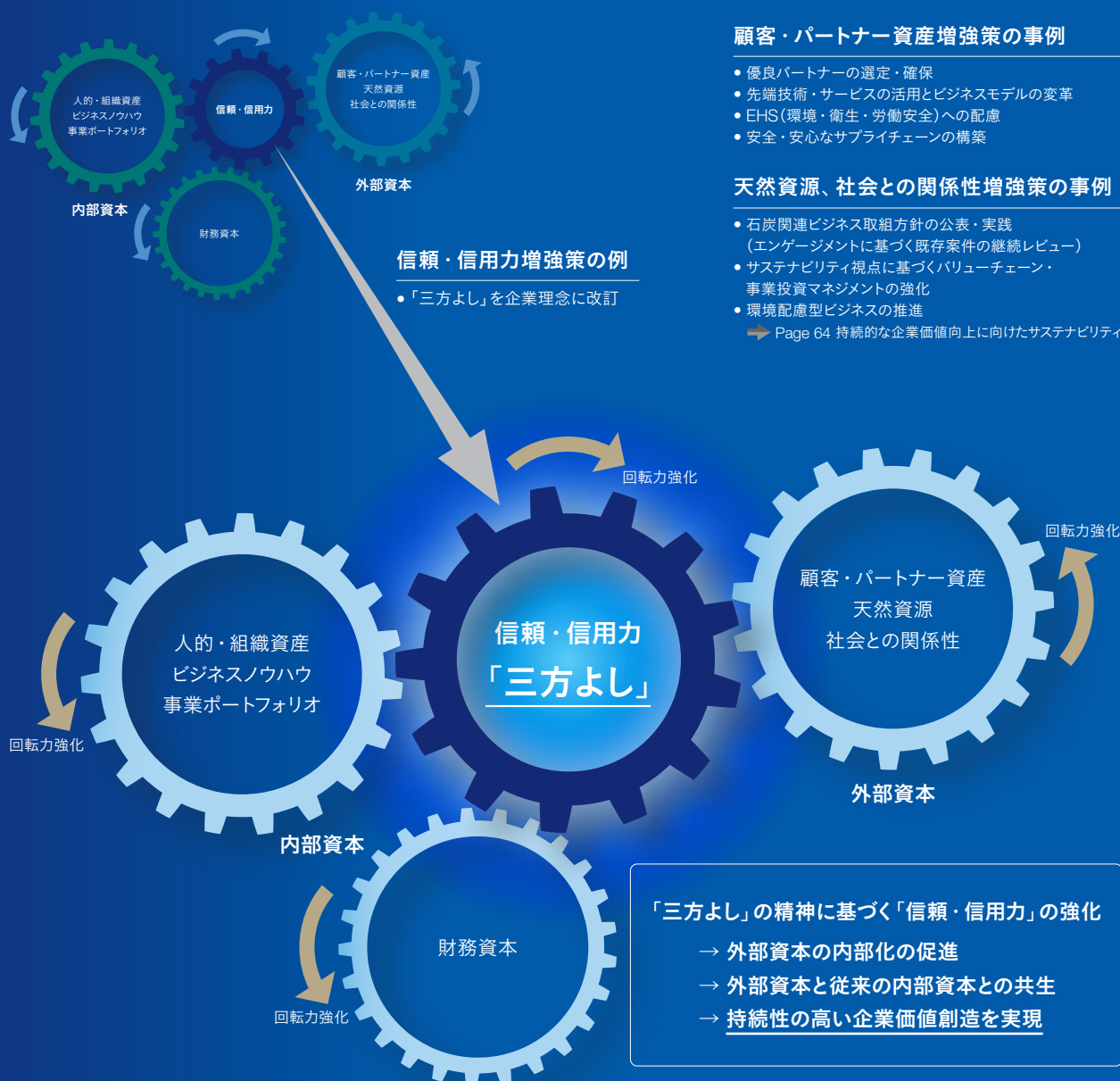
外部資本		
	価値創造における各種資本の重要性	KPI／モニタリング指標例
顧客・パートナー資産	数多くの有力企業を含む顧客やパートナーとのWin-Winな関係性の維持は、迅速な新規領域への展開やトレードの持続的な獲得・拡大等に必要不可欠です。豊富な顧客・パートナー資産を有しているからこそ、持続的な収益性の向上が実現可能となります。	- 優良パートナーとの取組みにおける利益 - 顧客・パートナー数 - コスト削減額・貸倒引当金の減少額
天然資源	当社の非資源・資源分野におけるビジネスを通じて、天然資源の安定的な調達・供給という社会的要請に応えると共に、SDGsに示される社会課題に対応する新たなビジネスチャンスに繋げています。	- 再生可能エネルギー比率 - エネルギー消費量 - 廃棄物排出量 - 紙の使用量 - 水の使用量・排水量
社会との関係性	ステークホルダーとの建設的な対話の実践等を行い、当社に対する期待・要請の把握及びその解決を図ることで、国内外の安定的な事業活動の推進、更なる企業価値向上に繋げています。	- 各種ステークホルダーとのエンゲージメント実施数 - サステナビリティ調査会社数 - ESG・コンプライアンス関連の社内研修実施数・参加者数 - 各種取組みに関する外部評価、インデックス採用 - 株主還元(配当性向・自己株式取得)・EPS - ESG評価機関の評価 - コンプライアンス違反事案数



企業理念「三方よし」と企業価値拡大の関係性

当社は2020年4月1日、グループ企業理念を「三方よし」に改訂しました。「三方よし」の精神のもと、総合商社としての商いを通じて、様々なステークホルダーの信頼と信用を勝ち得、それを「てこ」として価値創造のより強いサイクルを回していきます。

当社は、顧客・パートナーや天然資源、社会といった外部資本を意識した事業活動を推進し、外部資本の内部化を促進していく方針です。その結果、外部資本と既存の内部資本との共生を図り、更には持続性の高い企業価値創造を実現していく考えです。



人的・組織資産の増強策の事例

- 企業理念の改訂、企業行動指針の設定
- 朝型勤務制度・在宅勤務制度
- 健康経営(伊藤忠健康憲章、がんとの両立支援施策)
- 職能機能(高度な専門性)の発揮を通じた営業支援

➡ Page 70 人材戦略

ビジネスノウハウ増強策の事例

- 「総合力」を活かしたビジネスモデルの進化に向けた取組み
- 第8カンパニーの新設、「マーケットインの発想」でのビジネス展開
- ベンチャー投資等による新たな知見の取込み、当社ビジネスモデルへの落とし込み

事業ポートフォリオ増強策の事例

- 厳選した戦略投資の実行と継続的な資産入替による高効率経営の追求
- 商いの基本である「稼ぐ、削る、防ぐ」の実践による既存事業の徹底した磨き
- 上場子会社のガバナンスに関する当社方針の公表・実践

➡ Page 77 上場子会社のガバナンスに関する当社方針

CFOインタビュー

Question 1

「Brand-new Deal 2020」の
財務・資本戦略の総評をお聞かせください。

Answer 1

**一步一步、着実に実績を積み上げ、
お約束したことを1年前倒しで
達成することができました。**

2019年度は、米中貿易摩擦の長期化や新型コロナウイルスの発生といった厳しい経営環境下ではありましたが、当社史上、定量面で最も輝きを放った年となりました。連結純利益5,000億円の収益基盤固めを行うという目標を2年連続で達成し、財務体質の強化を更に進めた結果、当初3ヵ年としていた中期経営計画「Brand-new Deal 2020」を1年前倒しで終えることができました。「Brand-new Deal 2020」の公表時に掲げた財務・資本戦略に関する「4つのコミットメント」につきましても、しっかりと果たすことができたと考えています。

まず「株主還元の充実」ですが、「Brand-new Deal 2020」期間中は「累進配当」をお約束しておりましたが、1株当たりの配当金は、2018年度が83円、2019年度が85円と每期着実に増配を達成し、過去最高を更新しました。更に2018年10月に公表した「中長期的な株主還元方針」では、自己株式取得も活用したEPS(1株当たり連結純利益)の持続的な向上により、高ROE経営を維持する姿勢をお示しましたが、この方針に基づき、2018年度及び2019年度累計で1,300億円の自己株式取得を機動的かつ柔軟に実施しました。その結果、2019年度の配当性向は25%、総還元性向では38%となる高水準の株主還元を実施することができました。

次に「実質営業キャッシュ・フロー」は、4年連続で過去最高を更新し、初の6,000億円台となる6,020億円となりました。収益力の向上に伴い「キャッシュ創出力」という観点でも着実に成果が表れております。不透明な経営環境下、着実な資産入替や上述の株主還元を実施した上で、「株主還元後実質フリー・キャッシュ・フロー」は、1,230億円の黒字となりました。2018年度で獲得した3,000億円と合わせた2ヵ年累計では4,200億円超の大幅黒字となり、今後の成長投資等に対する余資を十分に確保した上で、財務体質の強化を一段と図ることができました。



**厳しい経営環境だからこそ
「攻め」と「守り」のバランスを取り、
更なる成長に向けた、
足がかりを掴む年にしていきます。**

代表取締役 専務執行役員 CFO

鉢村 剛



また、「NET DER」は、2018年度末の0.82倍から0.75倍と更に改善し、過去最良の水準を更新しました。

最後に「ROE」は、期初目標の16%程度を上回る17.0%となり、増配及び自己株式取得といった「株主還元の拡充」と「株主資本の拡充」との両面のバランスを図りつつ、6年連続で総合商社No.1の高水準を維持しております。

こうした規律ある資本配分や株主還元の拡充に加え、当社の強みである生活消費関連を中心とした非資源分野の収益の安定性や再現性について、改めて株主や投資家の皆様にご評価いただいた結果、2019年度において、当社の株価は上場来高値を22回更新しました。

Question 2

「2020年度 経営計画」において、
財務・資本戦略に変更はありますか？

Answer 2

基本的に変更ありません。

上述の通り、「Brand-new Deal 2020」は前倒しで完了しましたが、単年度計画である「2020年度 経営計画」におきましても、従来の経営方針に大きな変更はありません。「3つの

バランス(株主還元、成長投資、有利子負債コントロール)を意識し、高ROEを継続していく方針」や「中長期的な株主還元方針」についても変更ありません。

この株主還元方針では、中長期(当該方針公表後3~4年程度)における「配当性向」と「自己株式取得」の2つの株主還元策の考え方を明示すると共に、EPSを重視して中長期の企業価値向上を目指す方針を打ち出しております。基本的には利益成長を図ることで持続的なEPS向上を目指す考えであるため、引続き成長投資の機会を模索していくこととなりますが、新型コロナウイルスの特殊な経営環境下においては、財務面への影響をより慎重に検討していく必要があります。

自己株式取得につきましては、この株主還元方針のコミットメントを達成すべく、現在公表している残りの「35百万株・700億円(共に上限)の自己株式取得」を着実に進めております。但し、成長投資や株主還元の何れか一方に過度に偏重した結果、将来の足かせとなり、企業経営に歪みを生じさせないように、上手くバランスを取っていく所存です。

なお、資金調達の状況につきましては、十分な現預金と金融機関とのコミットメントライン契約等により、十分な流動性を確保しております。

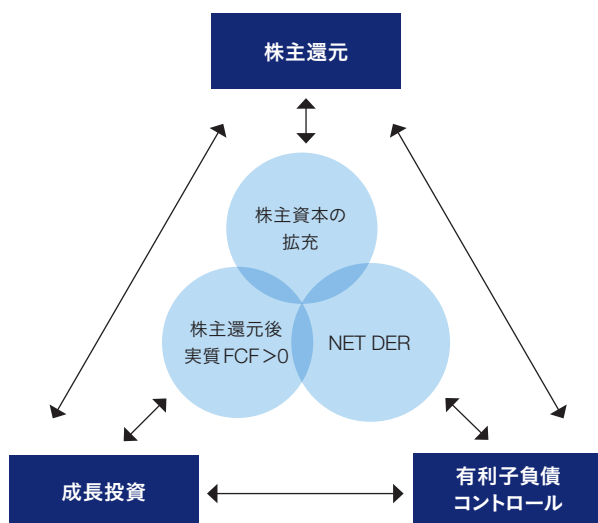
中長期的な企業価値向上への考え方



中長期的な株主還元方針

- 配当性向の段階的引上げ
将来的に配当性向30%を目途とすべく、段階的な引上げを実施
- 自己株式取得の更なる積極活用
株価、キャッシュ・フローの状況等に鑑み、機動的・継続的に実施

3つのバランスを意識し高ROEを実現



Question 3

景気の後退局面における投資方針についてお聞かせください。

Answer 3

リスクを最小限に抑えたと共に、将来の収益貢献に確実に繋がる案件を厳選していく方針です。

米中貿易摩擦やBrexit等の地政学リスクに対する懸念に加え、新型コロナウイルスに伴う世界経済の後退が顕著になる中、成長投資については、リスクを最小限に抑える一方で、将来の収益貢献に確実に繋がる案件を厳選する必要があります。

2015年度のCITIC投資以降、可能な限りの投資抑制と資産入替を推進した結果、財務体質は相当な投資余力を生み出す水準まで、強化を図ることができました。今後は、更なる利益成長を目指し、投資の機会を窺っていくことになりますが、同時に2020年度の短期経営計画でも掲げる「A格維持を前提としたB/Sマネジメント」を確実に継続すべく、「財務規律の継続」についても十分に留意していく所存です。すなわち、極端なものの積み上がりにつながる高掴み投資を回避すること、低効率あるいはピークアウトした案件は積極的な資産入替を図っていくこと、更にはリスクバッファーとしての株主資本の充分性を確保すること等を、総合的に勘案し、バランス良く実践していくことが、極めて重要であると考えています。

一方、これまではM&Aの対象となる優良な投資案件が少なく、買収価格も高い状況が続いていましたが、景気の潮目の変化に伴い、実力の割に低バリュエーションとなっている企業への投資機会は、増加する可能性が高いと考えています。

投資案件の実行に際して、投融資協議委員会の委員長をCFOが務めることの利点を最大限に活かし、厳格な投資基準に則った検討を実施するのは勿論のこと、当社の過去からの強みに強みを重ね、今後の当社の更なる利益成長の一翼を担う戦略性の高い投資を、着実に仕掛けていければと考えています。

Question 4

更なる企業価値向上に向けての施策についてお聞かせください。

Answer 4

掲げた目標を着実に達成し、信頼度の高い「対話」を実現していくことが重要であると考えます。

現在、新型コロナウイルス感染の出口を完全に見出すことは困難であり、2020年の世界経済も大幅なマイナス成長が見込まれる状況にあります。依然として総合商社の株価バリュエーションが低いことは大変残念であります。

当社が企業価値を更に向上していくためには、上述の株主還元方針の実行に加え、高ROE継続や中長期的なEPS向上を図る等、掲げた目標を着実に達成していくことは勿論のこと、収束の見通しにつかない新型コロナウイルスの状況下では、特に株主や投資家の皆様にご理解・ご判断いただけるような「情報開示」を実施していくことが、極めて重要であると考えます。総合商社のリーディングカンパニーの1社として、適切かつタイムリーな「情報開示」を実践することで、信頼度の高い「対話」を実現していく所存です。(➡ Page 48 対話と企業価値向上のポジティブサイクル)

また、ESGの観点から申し上げますと、新型コロナウイルスの影響により、「E(環境)」への対応に加え、企業の「S(社会)」に対する対応も、改めて注目されております。当社は、トレードを重視する「総合商社」であるため、多岐にわたる商品・サービスの提供及び新規ビジネスを創出すること等で、社会課題の解決を図っていく方針ですが、「E(環境)」と

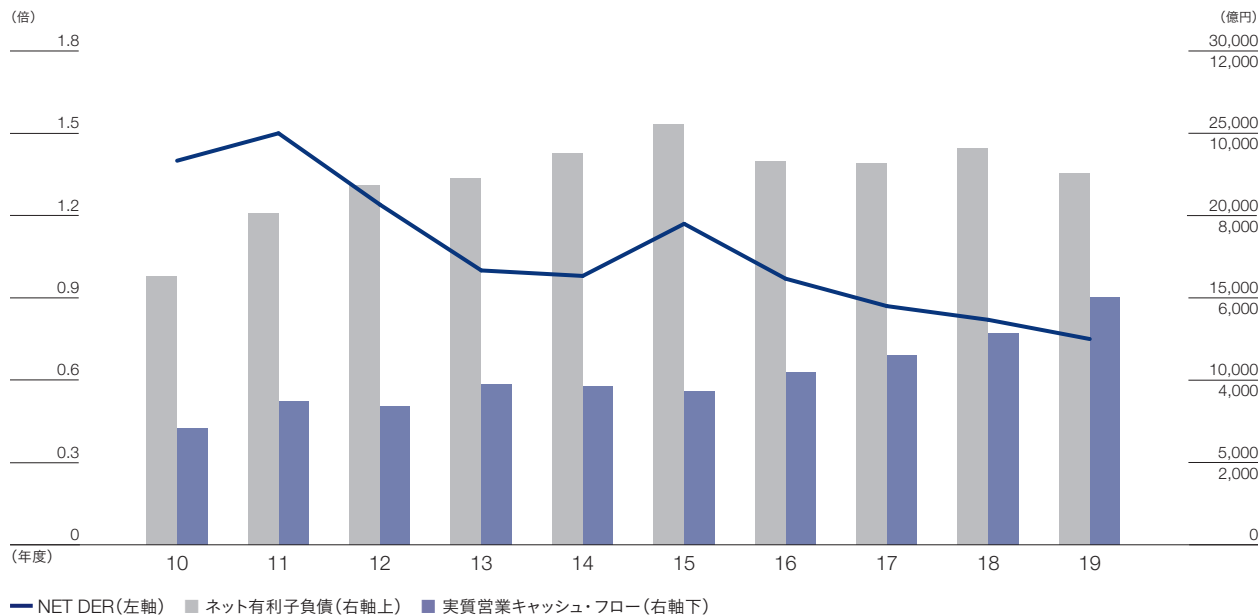


「S(社会)」の「何れか」ではなく「何れも」意識した、バランスの取れた取組みを推進していきたいと考えております。

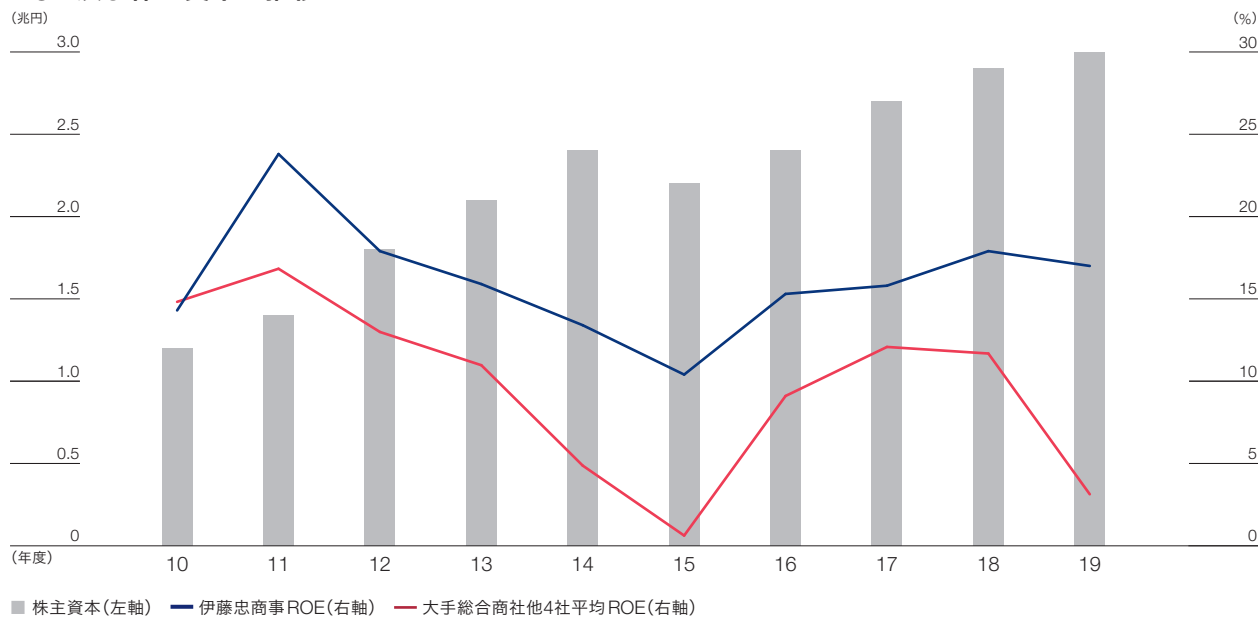
このような資本コストの低減にも繋がる当社の「ブレないこだわり」を着実に実践していくことで、持続的な企業価値向上を図っていききたいと思います。最後になりますが、今年6月に

は、当社の株価及び時価総額が、商社セクターでトップとなることができました。株主や投資家の皆様には厚く御礼を申し上げると共に、これからも皆様のご期待に沿えるような経営を実践していく所存です。

実質営業キャッシュ・フロー、ネット有利子負債及びNET DERの推移



ROE 及び株主資本の推移



事業投資

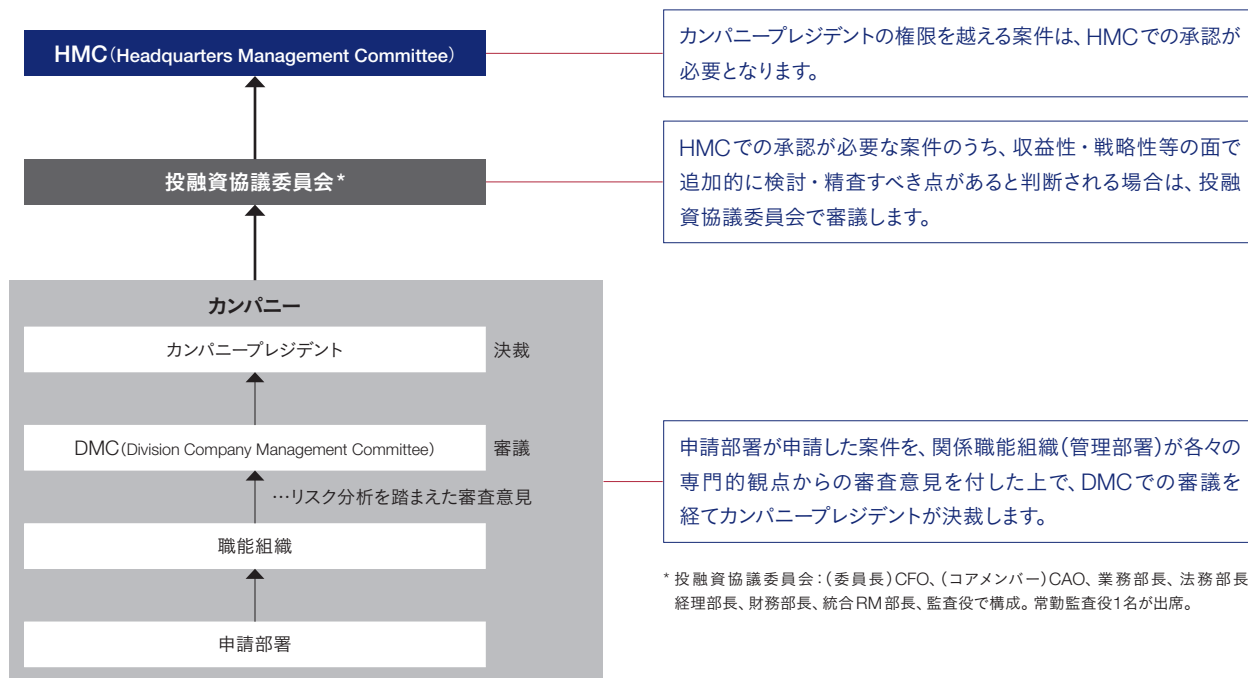
基本的な考え方

当社がビジネスを創造・拡大する際、業務提携と並び重要な手段となるのが事業投資です。強みのある分野でのタイミングを捉えた戦略的投資の実行を目的に、当社単独で行う子会社の設立、パートナーとの共同出資、企業買収による経営参画・連結子会社化等の多様な手段の中から最適な形態を選択します。投資は継続保有を原則とし、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、トレード収益や配当等の収益を拡大しています。投資の大型化等もあり、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、事業収益の向上や低効率資産の早期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。

投資実行時の意思決定プロセス

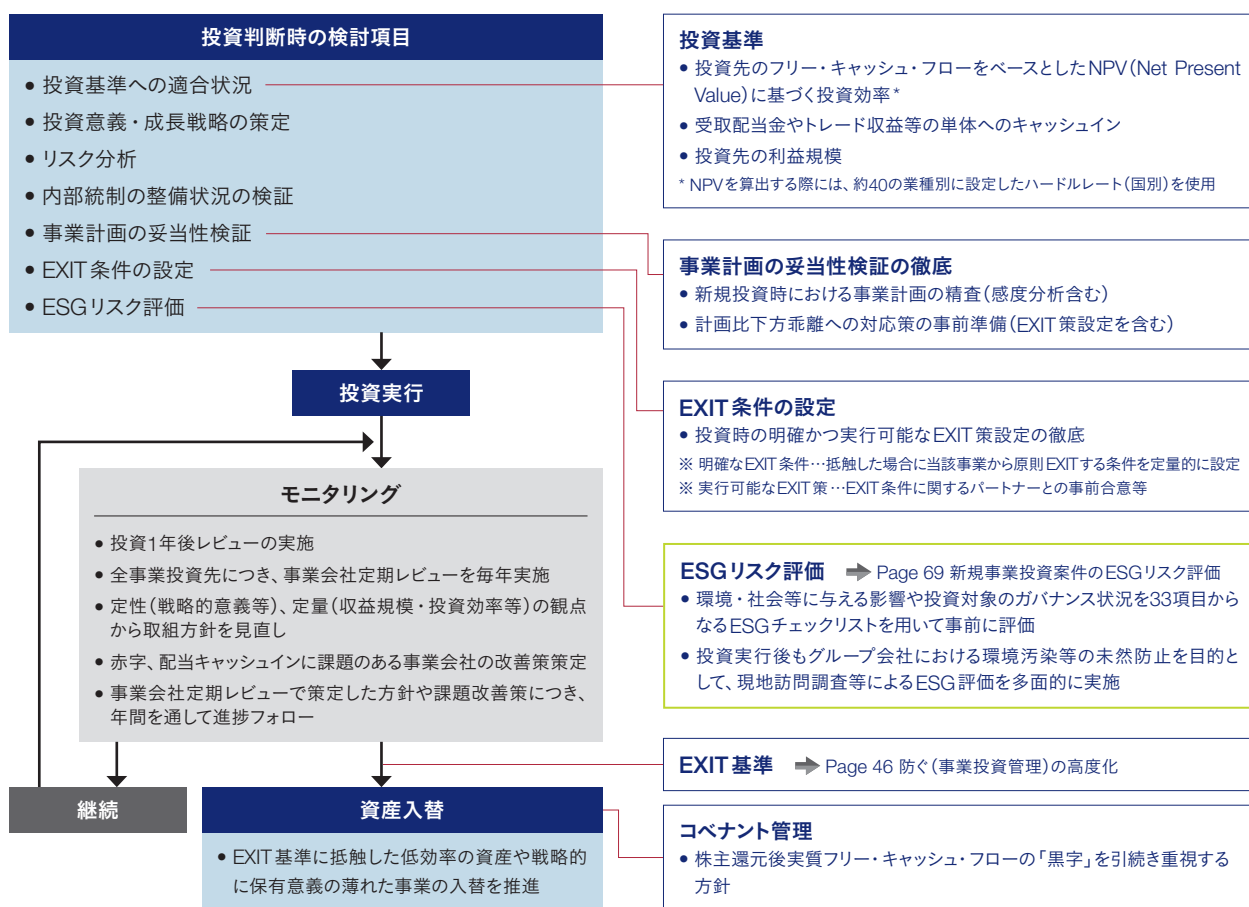
各カンパニーに裁量権を委譲し迅速な意思決定を実現する一方で、投資リターン追求、投資リスクの抑制も図る重層的な意思決定プロセスを構築しています。



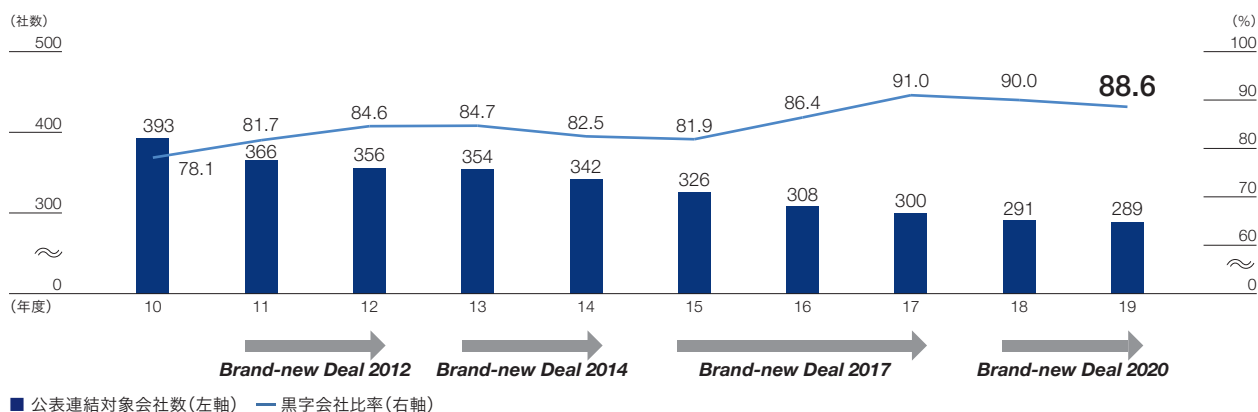
事業投資プロセス

「Brand-new Deal 2020」では、従来の投資プロセスに加え、事業計画の妥当性の検証徹底と孫会社のモニタリングを重点的に進め、景気耐性のある収益基盤を更に強化しました。厳しい経営環境の中でも、2019年度の事業会社損益は4年連続で過去最高となり、新型コロナウイルス感染拡大の状況下でも黒字会社比率も88.6%と高水準を維持しました。

更に経営環境は激変しており、2020年度は従来以上に「防ぐ」の徹底が重要課題だと認識しています。非資源分野に強みを持つ当社が得意とする、きめ細かなモニタリングを行うことで、個々の事業が有する固有のリスクを的確に把握し、株価下落や収益低下による減損懸念等が見込まれる場合には、先手先手で対応策を実施していきます。

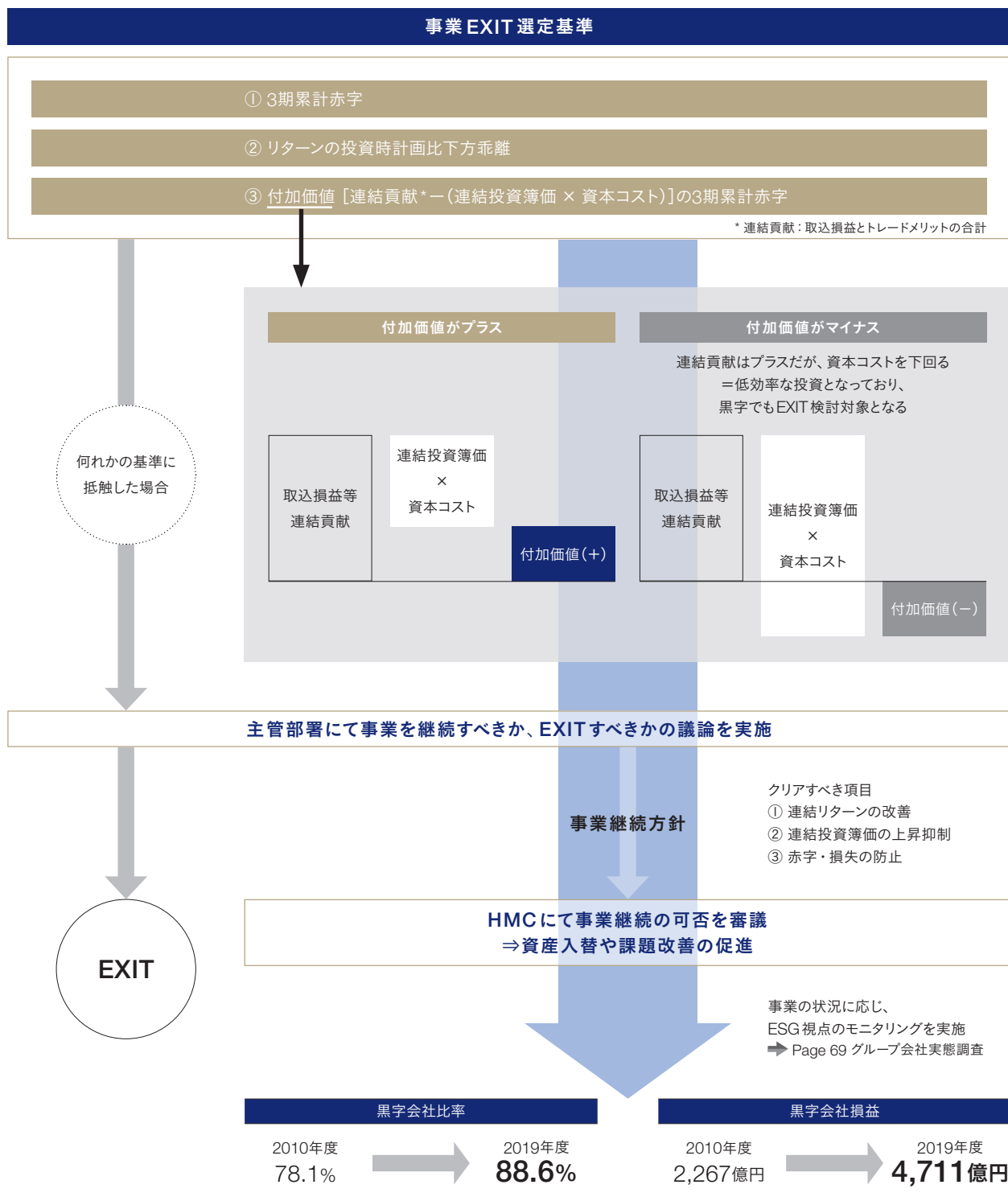


連結対象会社数及び黒字会社比率



「防ぐ」(事業投資管理)の高度化

投資時点の計画比で下方乖離していないか等の厳格なモニタリングや、黒字でも利益が資本コストを賄えない事業は整理・統合の検討対象とする等、資産入替や事業会社の課題改善に取り組んでいます。



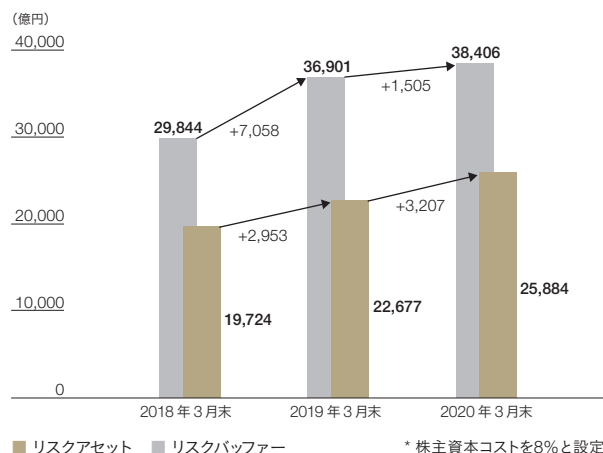
リスク管理

リスクキャピタル・マネジメント*と集中リスク管理

リスクアセットを厳格に管理

当社は、投資を含むバランスシート上のすべての資産及びオフバランス取引において、将来発生し得る最大毀損額をもとに「リスクアセット」を算定し、リスクアセットをリスクバッファ（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した運用を行っています。今後、既存ビジネスの進化等に繋がる投資を推進していく方針のもとにおいても、リスクアセットはリスクバッファの範囲内で維持し、厳格なリスク管理と更なる財務体質の強化に取り組んでいきます。

リスクアセットとリスクバッファの状況



連結ベースで管理すべき重要なリスク

当社グループは、その広範にわたる事業の性質上、市場における複合的なリスク、信用リスクや投資リスクをはじめ、様々なリスクに晒されています。これらのリスクは、予測不可能な不確実性を含んでおり、将来の当社グループの財政状態及び業績に重要な影響を及ぼす可能性があります。

当社グループは、リスク管理を経営の重要課題と認識し、当社グループにおけるリスクマネジメントの基本方針を定め、必要なリスク管理体制及び手法を整備しています。具体的に

は、下記18のリスクを主要リスクと定義し、それぞれのリスク管理責任部署において連結ベースでの情報管理・モニタリング体制を構築し、これらのリスクに対処しています。また、管理体制等の有効性について、社内委員会において定期的にレビューしています。

なお、新型コロナウイルスの影響は広範囲に及びますが、18のリスクのうち、リスクが顕在化する可能性が相対的に高いと考えられる項目について(*)を付しています。

個別リスク項目(主要リスク)

		繊維	機械	金属	エネルギー・化学品	食料	住生活	情報・金融	第8
1	コンプライアンスリスク								
2	法務関連リスク(コンプライアンスを除く)								
3	安全保障貿易管理に関するリスク								
4	関税関連リスク								
5	カントリーリスク(*)								
6	商品価格変動リスク(特定重要商品)(*)								
7	信用リスク(*)								
8	投資リスク(*)								
9	株価リスク(*)								
10	為替リスク(*)								
11	金利リスク(*)								
12	資金調達リスク								
13	情報システムリスク								
14	情報セキュリティリスク(*)								
15	労務管理リスク(*)								
16	人材リスク								
17	財務報告の適正性に関するリスク								
18	内部管理に関するリスク								

対話と企業価値向上のポジティブサイクル

当社は、持続的成長と中長期的な企業価値向上の観点から、株主・投資家の皆様をはじめとするステークホルダーとの対話を重視しています。市場の期待に十分にできていなかった「Brand-new Deal 2020」公表後の株価下落による反省と教訓を契機として、決算説明会、株主総会、個別面談等を通じていただいた貴重なご意見を、当社の経営戦略や、財務・資本政策等に反映し、コミットメント経営の実践を通じて企業価値の向上に繋げることでポジティブサイクルを回し続ける、実効性あるエンゲージメントに努めています。

株主・投資家の皆様の声の具体例

短期目標の達成	- 総合商社の業績は資源価格の変動の影響を大きく受けるため、業績の変動幅が大きい - 新型コロナウイルスの業績への影響が不透明。可能な限りの情報開示を行って、会社の方向性をお示しいただきたい
中長期的な価値創造への布石	- 中期経営計画「Brand-new Deal 2020」公表時に示された株主還元方針が曖昧で、魅力に欠け期待以下 「Brand-new Deal 2020」の企業価値向上に向けての施策が抽象的で、分かりにくい。KPIが提示されていない 「ビジネス次世代化」の方針が曖昧で、具体的なアクションが見えない - 具体的な成長戦略をお示しいただきたい。特にCITIC / CPグループとの協業について具体的な成果が表れていない 2019年6月に公表された自己株式取得の進捗がないことは残念
持続的な成長を支える取組み・体制	- 親子上場についての考え方を示していただきたい - 石炭関連ビジネスに関する方針をお示しいただきたい - 気候変動への取組みをお示しいただきたい - 後継者計画の進捗についてお示しいただきたい

POSITIVE CYCLE

対話

対話を通じて打ち出した当社施策の具体例

経営施策に反映

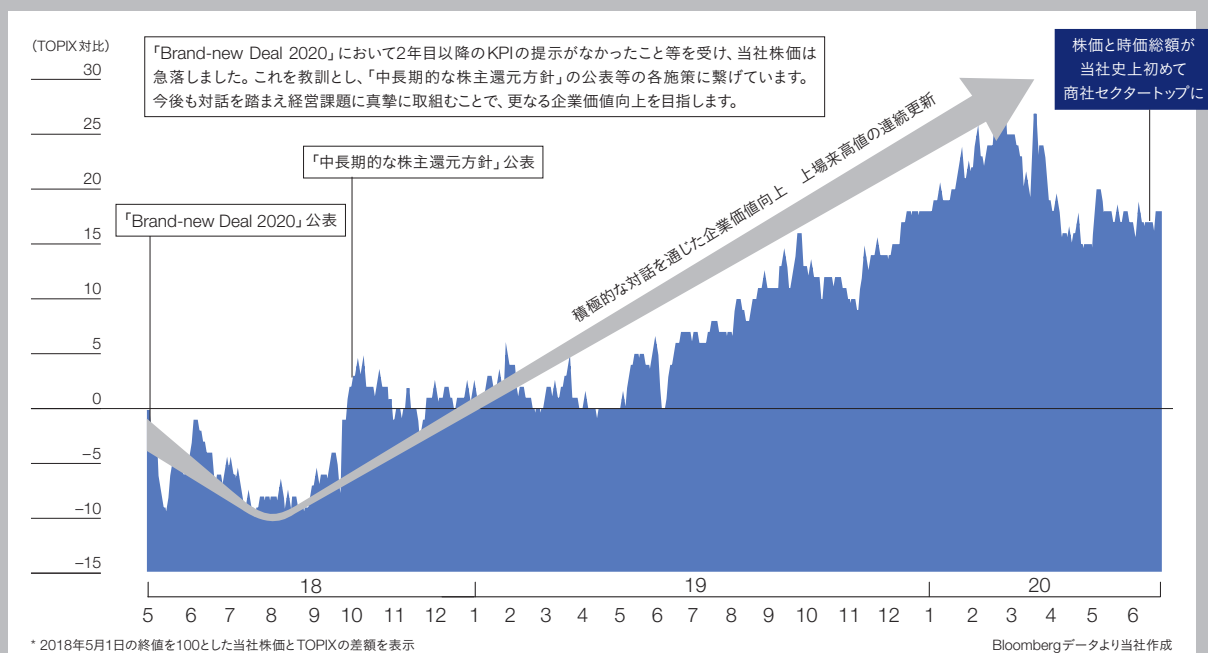
短期目標の達成	- 非資源分野を中心とした安定的な収益基盤の構築に取組み、4年連続の期初計画達成による「コミットメント経営」を実践 2020年度経営計画において「定量計画」を明示(2020年5月)
中長期的な価値創造への布石	「中長期的な株主還元方針」を公表(2018年10月) - 企業価値向上を意識した経営指標(高ROEの維持、持続的なEPS成長、株主還元後実質フリー・キャッシュ・フローの黒字)を提示 「ビジネス次世代化に関する説明会(分野別事業説明会)」を開催(2019年6月) - 統合レポート及びIR活動において、「ビジネス次世代化」に関する考え方を整理し説明
持続的な成長を支える取組み・体制	「石炭火力発電事業及び一般炭炭鉱事業への取組方針」を公表(2019年2月) - TCFDのシナリオ分析を実施した上で、「TCFDへの賛同表明」を公表(2019年5月) 「上場子会社のガバナンスに関する当社方針等」を公表(2019年10月)

対話を通じて今後当社が提示すべきと認識している課題等

中長期的な価値創造への布石	- CITIC / CPグループとの協業の具体的な成果の提示 - 公表済みの35百万株・700億円(共に上限)の自己株式取得の早期実行
持続的な成長を支える取組み・体制	指名委員会における具体的な議論の説明



「Brand-new Deal 2020」公表後の当社株価のTOPIX 対比パフォーマンス*



持続的な価値創造の原動力

企業価値の持続的向上



野村証券(株)
エクイティ・リサーチ部
マネージング・ディレクター

成田 康浩氏

1998年、野村証券(株)に入社。運輸、陸運、住宅設備機器セクター担当を経て、2006年より商社セクター担当。2015年より現職。



SMBC日興証券(株)
株式調査部
シニアアナリスト

森本 晃氏

2007年、モルガン・スタンレー証券(株)(現モルガン・スタンレー MUFG証券(株))に入社。約5年間鉄鋼セクターに配属後、2012年より商社セクターを担当。2013年より現職。

着実に前進、次世代化へ殻を破れるか

商社の事業モデルはトレード型から事業投資型へと変化し、近年では投資先事業への積極的な関与により事業価値を高める戦略へと変遷している。商社セクターでは大型投資や総花的な投資で低収益化に苦しみ投資案件が散見されるが、伊藤忠は強みである生活消費分野への注力に加え、徹底したコスト管理等による投資先の収益性へのこだわりもあり、着実な利益成長や相対的に高い収益性を実現している。IT技術の発展は、商社にとって新規事業創出の好機でもある反面、既存事業の陳腐化等、危機ともなり得る。伊藤忠が掲げる消費者ニーズに対応した事業の次世代化や、CITICへの投資をてこした中国の巨大な内需の取り込みは課題だが、成長機会でもあり注目したい。

もうはまだなり

株式市場との対話という点では、真摯に耳を傾ける経営陣の姿勢を高く評価している。但し、短期では自己株式取得の完遂、中長期ではCITICとのシナジー創出を含めた成長戦略、気候変動に対する更なる打ち手等、乗り越えるべき課題を残す。特にCITICはキャッシュ・リターンが低い故に、株式市場からのディスカウント要因と言えるだろう。弊社では現時点で2025年3月期は高ROEを維持できるとの見方だが、ROEの更なる高みを目指した「期待値+α」の経営に期待したい。成長の観点で解を提示できれば、商社の枠組みを超えた株価評価へ目線を変えられるかも知れない。

「Brand-new Deal」戦略(経営計画)による企業価値拡大の軌跡

Brand-new Deal 2012 (2011～2012年度)

『稼ぐ! 削る! 防ぐ!』

ビジネスの基本である「稼ぐ、削る、防ぐ」を施策として具体化し、実行。積極的な新規投資を実行し、収益の拡大を図ると共に、コーポレート・ガバナンス等の経営基盤の強化を図る。

基本方針	現場力強化
	攻めの徹底
	規模の拡大

年度	連結純利益		有言実行
	期初計画	実績	
2011年度	2,400億円	3,005億円	達成
2012年度	2,800億円	2,803億円	達成

Brand-new Deal 2014 (2013～2014年度)

『非資源 No.1 商社を目指して』

ボラティリティの高い資源収益に頼らず、当社の強みである非資源分野に一層注力する。商社御三家の一角として、非資源分野 No.1 の地位を固める。

基本方針	収益拡大
	バランスの取れた成長
	財務規律遵守と低重心経営

年度	連結純利益		有言実行
	期初計画	実績	
2013年度	2,900億円	3,103億円	達成
2014年度	3,000億円	3,006億円	達成

OUTCOME

「コミットメント経営」に対する資本市場のご評価

「三方よし」を追求する当社は、株式市場と債券市場の「何れか」ではなく、「何れも」意識した経営施策を打ち出し、確かな評価をいただきました。

トータル・シェアホルダー・リターン(配当込株価推移)*

株価：日次年平均
PER：(株価×自己株式除く発行済株式数÷連結純利益の当社公表予想)の日次平均
PBR：(株価×自己株式除く発行済株式数÷直近株主資本実績)の日次平均

■ 伊藤忠商事 ■ TOPIX ■ 大手総合商社他4社平均
Bloombergデータより当社作成

2010年3月31日の終値を1とした配当込株価
(配当再投資)の相対値の月末値を表示

2010年度			2011年度			2012年度			2013年度			2014年度		
株価	PER	PBR	株価	PER	PBR	株価	PER	PBR	株価	PER	PBR	株価	PER	PBR
784 円	7.9 倍	1.1 倍	824 円	5.5 倍	1.1 倍	890 円	5.0 倍	1.0 倍	1,229 円	6.7 倍	1.0 倍	1,280 円	6.8 倍	0.9 倍

2020年3月31日現在のTSR*

保有期間	過去1年間	過去2年間	過去3年間	過去4年間	過去5年間
伊藤忠商事	16.2%	17.2%	58.8%	88.2%	107.8%
TOPIX	▲9.5%	▲14.1%	▲0.5%	14.2%	1.7%
大手総合商社他4社平均	▲17.5%	▲17.3%	▲0.3%	30.5%	10.9%

* TSR(トータル・シェアホルダー・リターン)：配当を再投資した場合の投資収益率。2020年3月31日の終値を起点として遡った期間を記載



Brand-new Deal 2017 (2015～2017年度)

『挑戦』

『商社新時代をリードする全社員総活躍企業』

『進化する使命、成長 その先へ』

収益成長を追求しつつ、新規投資の厳選や資産入替の促進等によりCITIC投資実行により一時的に悪化する財務体質の改善を図る等、「利益成長」と「経営基盤強化」を両立させる。

基本方針	財務体質強化	
	連結純利益4,000億円に向けた収益基盤構築	

年度	連結純利益		有言実行
	期初計画	実績	
2015年度	3,300億円	2,404億円	
2016年度	3,500億円	3,522億円	達成
2017年度	4,000億円	4,003億円	達成

Brand-new Deal 2020 (2018～2019年度)

『いざ、次世代商人へ』

『次世代型成長モデルへの進化』

前倒しで
達成し完了

+「中長期的な株主還元方針(2018年10月)」

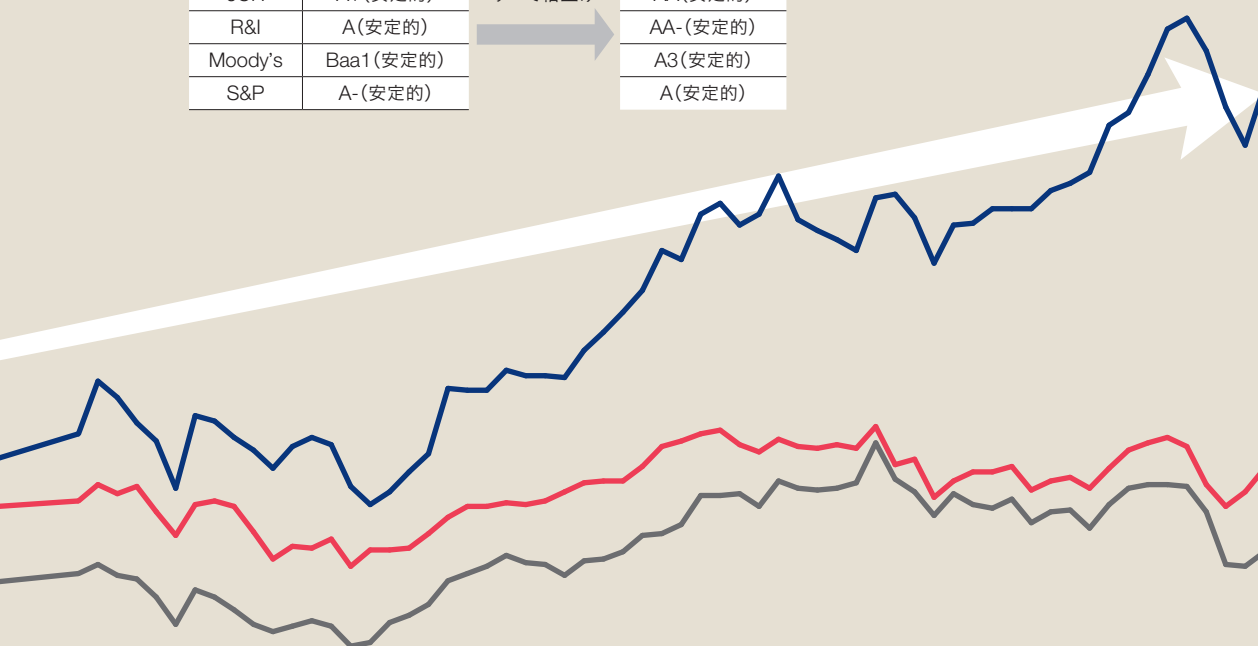
豊富な優良資産に先端技術や新たなビジネスモデルを組み合わせることで、新しい時代のビジネスモデルを構築し、収益基盤の更なる拡充を推進する。経営効率や労働生産性の向上、健康経営も追求。

基本方針	商いの次世代化	
	スマート経営	
	健康経営No.1企業	

年度	連結純利益		有言実行
	期初計画	実績	
2018年度	4,500億円	5,005億円	達成
2019年度	5,000億円	5,013億円	達成

➡ Page 52 2019年度 決算実績

格付機関	2010年度		2019年度
JCR	A+(安定的)	すべて格上げ	AA(安定的)
R&I	A(安定的)		AA-(安定的)
Moody's	Baa1(安定的)		A3(安定的)
S&P	A-(安定的)		A(安定的)



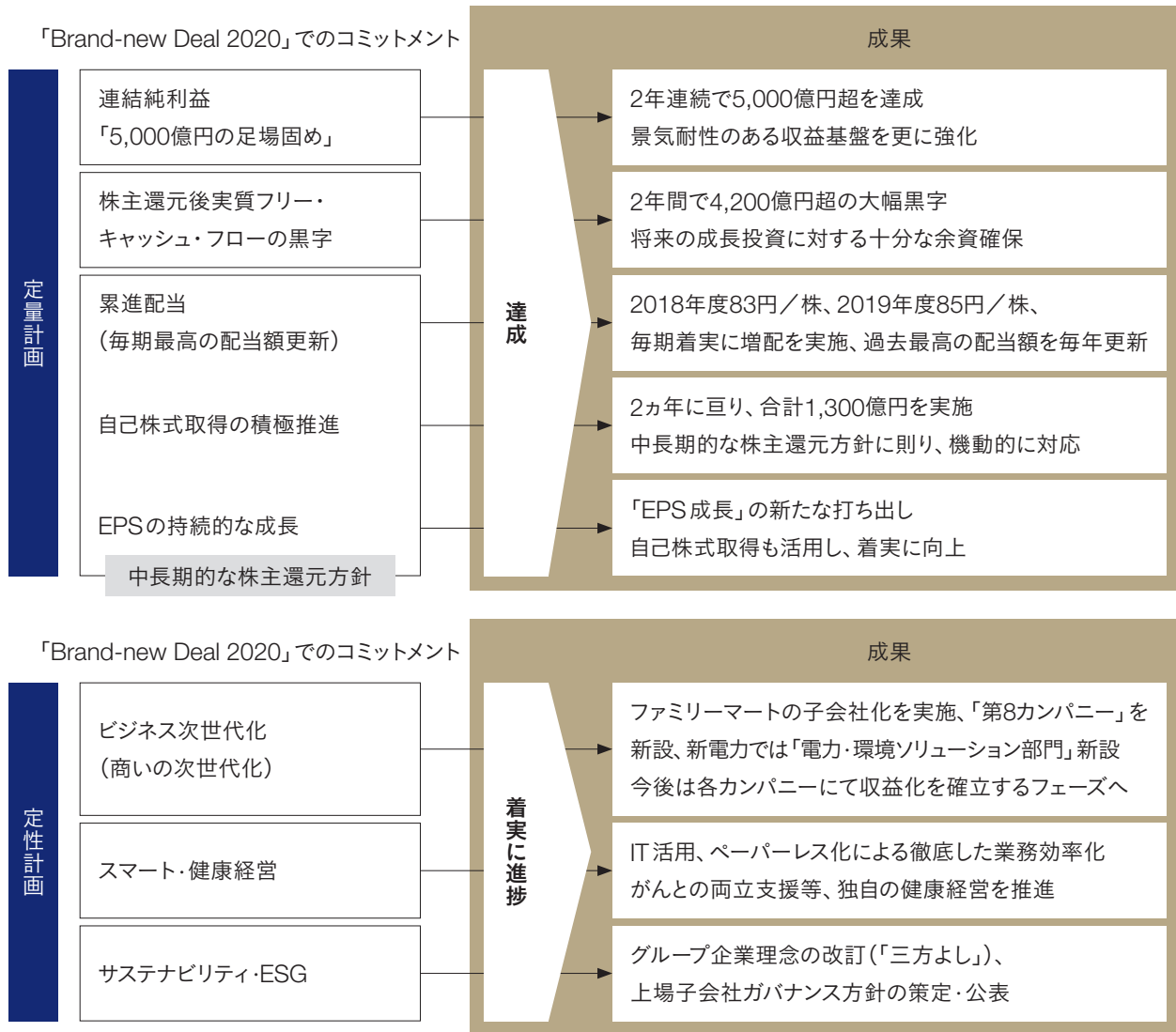
2015年度			2016年度			2017年度			2018年度			2019年度		
株価	PER	PBR	株価	PER	PBR	株価	PER	PBR	株価	PER	PBR	株価	PER	PBR
1,466円	7.1倍	0.9倍	1,408円	6.4倍	1.0倍	1,843円	7.2倍	1.1倍	2,029円	6.7倍	1.1倍	2,242円	6.7倍	1.1倍

	過去6年間	過去7年間	過去8年間	過去9年間	過去10年間
	131.9%	156.8%	235.3%	265.6%	297.7%
	33.0%	57.6%	95.3%	96.5%	78.3%
	25.2%	40.6%	44.7%	40.2%	45.7%

2019年度 決算実績

「Brand-new Deal 2020」総括レビュー

中期経営計画「Brand-new Deal 2020」は、当初掲げた目標のうち、利益計画等の定量面は2018～2019年度の2年間ですべて前倒しで達成、定性面の諸施策も着実に進捗を遂げたことから完了。



2019年度 決算概況

- ▶ **連結純利益**は、期初にコミットした計画をクリアし、2年連続で5,000億円超となる、**5,013億円**〔4年連続〕
非資源分野の利益は、**3,783億円**〔3年連続〕
- ▶ 一過性損益を除いた**基礎収益**は、前期比約135億円増益の**約4,855億円**〔5年連続〕
- ▶ **事業会社損益**は、**4,452億円**〔4年連続〕 黒字会社比率は、88.6%と高水準を維持
- ▶ **実質営業キャッシュ・フロー**は、**6,020億円**〔4年連続〕
- ▶ **1株当たり連結純利益(EPS)**は、**335.58円**〔4年連続〕

[]内は、過去最高の連続更新年数

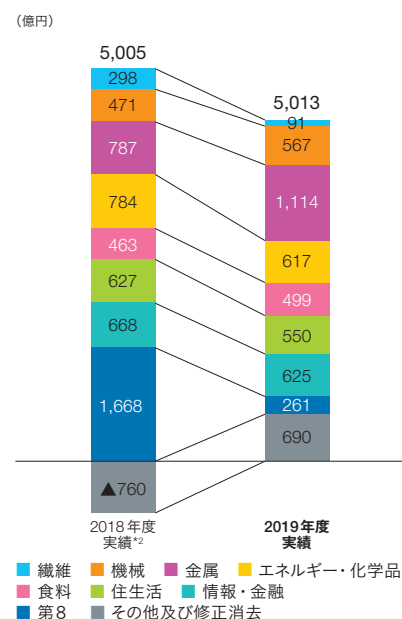


経営成績

単位：億円	2018年度実績	2019年度実績	増減
連結純利益	5,005	* 5,013	+8
一過性損益	285	160	△125
基礎収益	約4,720	* 約4,855	約+135
非資源	3,780	* 3,783	+3
資源	1,155	1,268	+113
その他	71	▲37	△108
非資源比率*1	77%	75%	2pt低下
事業会社損益(含、海外現地法人)	4,379	* 4,452	+73
黒字会社比率	90.0%	88.6%	1.5pt低下
EPS	324.07円	* 335.58円	+11.51円

*1 構成比は、合計から「その他」を除いた額を100%として算出しています。

セグメント別連結純利益



*2 2019年7月1日付で第8カンパニーを新設したことに伴い、2018年度実績について、組替えて表示しています。

キャッシュ・フロー

キャッシュ・フロー

単位：億円	2018年度実績	2019年度実績
営業活動によるキャッシュ・フロー	4,766	* 8,781
投資活動によるキャッシュ・フロー	2,011	▲2,488
(フリー・キャッシュ・フロー)	(6,777)	(6,294)
財務活動によるキャッシュ・フロー	▲5,383	▲5,755

実質的なフリー・キャッシュ・フロー

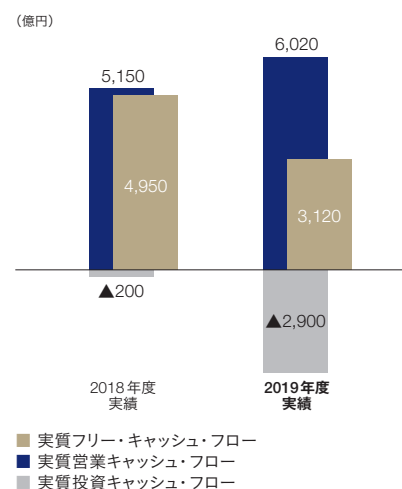
単位：億円	2018年度実績	2019年度実績
実質営業キャッシュ・フロー*1	5,150	* 6,020
実質投資キャッシュ・フロー(▲ネット投資)*2	▲200	▲2,900
実質フリー・キャッシュ・フロー	4,950	3,120

*1 「営業キャッシュ・フロー」－「運転資金等の増減」(リース会計の影響除く)

*2 実質的な出資及び設備投資に係る支出及び回収。

「投資キャッシュ・フロー」＋「非支配持分との資本取引」－「貸付金の増減」等

実質的なフリー・キャッシュ・フロー

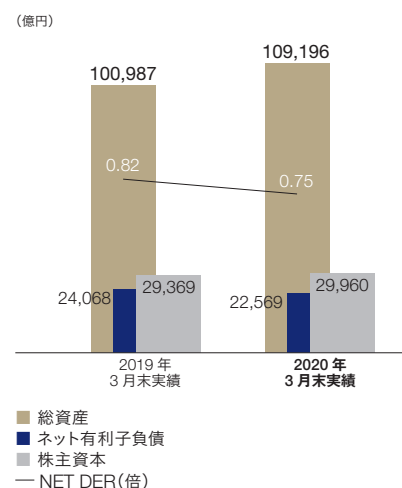


財政状態

単位：億円	2019年3月末実績	2020年3月末実績	増減
総資産	100,987	* 109,196	+8,209
ネット有利子負債	24,068	22,569	△1,499
株主資本	29,369	* 29,960	+590
株主資本比率	29.1%	27.4%	1.6pt低下
NET DER	0.82倍	* 0.75倍	0.07改善
ROE	17.9%	17.0%	0.9pt低下

* 過去最高(NET DERは過去最良)

財政状態



2020年度 経営計画

2020年度 経営計画の考え方

- ▶ 経営環境は激変。景気後退・世界同時不況に備える局面、新たな経営フェーズに
- ▶ 中期経営計画「Brand-new Deal 2020」は前倒しにて達成し、完了
- ▶ 2020年度は足元を固める1年として、単年度での経営計画として策定

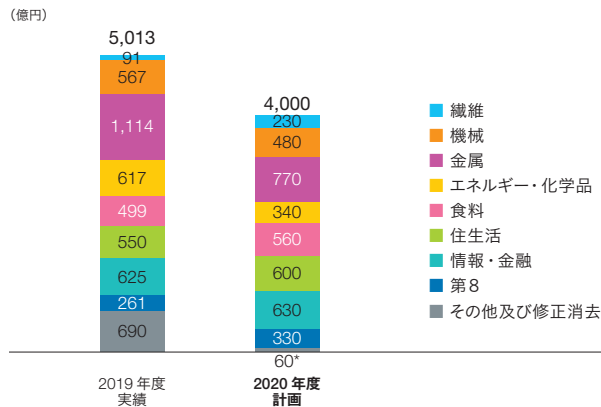


基本方針

定性	原点回帰 「稼ぐ・削る・防ぐ」の再徹底	定量	▶ 連結純利益：4,000億円 ▶ 1株当たり配当金：88円（累進配当継続） ▶ 「中長期的な株主還元方針*」の継続 * 2018年10月1日公表
----	--------------------------------	----	--

定量計画

セグメント別連結純利益



単位：億円

	2019年度実績	2020年度計画
非資源	3,783	3,840
資源	1,268	730
その他	▲37	▲570*

* パッファー▲500億円を含む

Brand-new Deal 2020		
キャッシュ・フロー、財政状態、経営指標		
	2018年度実績	2019年度実績
実質営業キャッシュ・フロー(億円)	5,150	6,020
ネット投資(億円)	▲200	▲2,900
株主還元後実質フリー・キャッシュ・フロー(億円)	3,000	1,230
	4,230	
NET DER(倍)	0.82	0.75
株主資本(兆円)	2.9	3.0
ROE(%)	17.9	17.0

2020年度経営計画
2020年度重点施策
強みのある分野での タイミングを捉えた戦略的投資と 着実な資産入替の実行
A格維持を前提とした B/Sマネジメント
高効率経営の継続



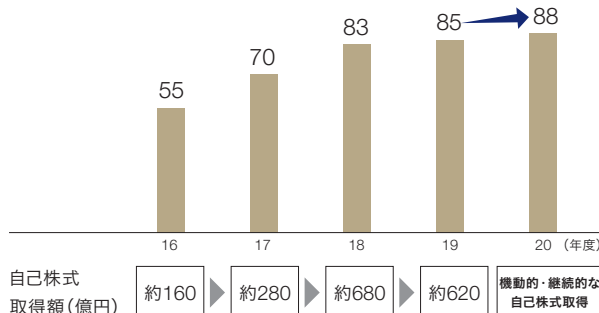
株主還元方針

配当

2020年度の1株当たり配当金は**88円**とし、
配当額、配当性向の更なる拡充を目指す

1株当たり配当金

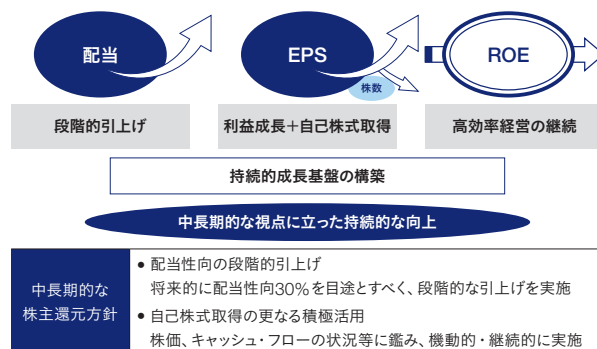
(円)



自己株式取得

「中長期的な株主還元方針」に沿って、
機動的、継続的に実行

企業価値向上の考え方



短期目標の達成

ESG

- サステナビリティの源流ともいえる新グループ企業理念「三方よし」のもと、収益力の維持・向上を担保しつつ、持続的な企業価値向上に資する形で社会課題の解決を図る
- 具体的には、総合商社の特性を最大限に活かし、多岐にわたる商品・サービスの提供及び新規ビジネスの創出に加え、機動的な資産入替等により、環境ビジネスを拡大・積極推進

サステナビリティ上の重要課題と具体的施策

環境 (E)	社会 (S)	ガバナンス (G)
- 石炭ビジネス取組方針の着実な遂行 - プラスチックごみ問題を重要課題と認識。環境配慮素材の展開等ビジネス創出を推進	業務効率化による現場力強化、厳しくとも安心して仕事に集中できる環境整備に向けた独自の「働き方改革」を更に磨き、労働生産性の向上を追求	上場子会社を含めたグループベースでのガバナンス実効性の更なる向上

2018年度、2019年度実績及び2020年度計画の前提条件

	2018年度 実績	2019年度 実績	2020年度 計画	(参考) 市況変動が連結純利益に与えるインパクト ^{*1}
為替(円/US\$ 期中平均レート)	110.56	109.16	105.00	約▲24億円(1円の円高)
為替(円/US\$ 期末レート)	110.99	108.83	105.00	—
金利(%)LIBOR 3M(ドル)	2.50%	2.04%	1.00%	約▲20億円(1%の金利上昇)
原油(ブレント)価格(US\$/BBL)	70.86	60.95	30	±6.1億円
鉄鉱石(中国着)価格(US\$/トン)	71 ^{*2}	95 ^{*2}	N.A. ^{*3}	±12.3億円
強粘結炭(豪州積)価格(US\$/トン)	202 ^{*2}	164 ^{*2}	N.A. ^{*3}	±2.2億円
一般炭(豪州積)価格(US\$/トン)	106 ^{*2}	71 ^{*2}	N.A. ^{*3}	

^{*1} インパクトは、販売数量、為替、生産コスト等により変動します。

^{*2} 2018年度・2019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。

^{*3} 2020年度計画における鉄鉱石・強粘結炭・一般炭価格は、市場情報に基づく一般的な取引価格等を勘案した価格を前提としています。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るため、開示を控えています。

新型コロナウイルスによる当社への影響と対応状況

新型コロナウイルスの当社業績や経営方針等への影響及び対応状況をご説明します。

Q.1 新型コロナウイルスの連結業績や経営戦略・ビジネスモデルに対する影響について、教えてください。

2020年度の連結業績(連結純利益)については、期初計画4,000億円を公表していますが、資源価格の下落等の影響を除く、新型コロナウイルスの直接的な影響として、約1割程度の減益インパクトを織り込んでいます。加えて、例年よりも更に200億円多い500億円の損失対応バッファを設定し、経営環境の不確実性に対する「備え」を十分に図った計画としています。

また、当社は、新型コロナウイルスが世界的に拡大する前から、対面業界の急速な構造変化やデジタル化への対応を

進め、既存のビジネスモデルを進化・変革するための取り組みを着実に推進してきました。新型コロナウイルスにより、購買方法や嗜好の変化、デジタルシフト等が急激に加速とも言われていますが、お客様が求めるモノを調達し、お届けするという基本的な商流は変わりません。引続き、国や地域ごとの社会ニーズも十分に考慮しつつ、「マーケットインの発想」でお客様の視点に立った「商い」を実践していく方針です。

Q.2 新型コロナウイルスにより、ESGに対する意識に変化はありますか？

新型コロナウイルスの影響により事業活動が停滞する場合であっても、企業は急場しのぎの対応を行うのではなく、中長期的な視点に立って責任あるESG経営を堅持する必要があると考えています。

従来の気候変動や海洋プラスチックごみ汚染といった環境(E)関連の対策に加え、サプライチェーンや人権といった社会(S)関連の取り組みも、新型コロナウイルス感染拡大を契機に改めて重視されています。2020年4月、当社は、創業より底流

に脈々と流れ続けてきた「三方よし」を新たなグループ企業理念として改訂しましたが、収益力の維持・向上を担保しつつ、多岐にわたる商品・サービスの提供及び新規ビジネスを創出すること等で、社会課題の解決を着実に図っていく方針です。そのためには、社会の価値観の変化を敏感に捉え、引き続きESGに資する取り組みを積極的かつ継続的に行うことが重要であると考えています。

Q.3 新型コロナウイルスの環境下で事業を継続するために取組んだ事例はありますか？

生活消費分野に強みを持つ当社グループのビジネスは、日々の生活の基盤となる社会インフラを支えるものが多く、新型コロナウイルスの環境下でも企業活動を継続するために、様々な取組みを行っています。

例えば、当社の子会社で来店型の保険代理店大手である「ほけんの窓口」は、対面での保険相談に懸念を持たれているお客様に対応すべく、全国でオンライン上での保険相談を受け付ける体制を当社グループのリソースも活用して迅速に整備し、2020年7月よりその運用を開始しています。また、当社の関連会社で企業のデータ活用を支えるソフトウェア・

サービスを提供するウイングアーク1st(株)は、テレワークが急速に広まる中、在宅勤務時の障壁となる請求書の発行・発送業務を電子化する「請求書Web配信サービス」をグループ内外に積極的に展開し、導入先企業の感染リスクの防止、及び新型コロナウイルス環境下における働き方の変化に寄与しています。

当社グループは、こうした営業現場での改善や小さな取り組みをコツコツと積み重ねていき、お客様や世間にも配慮した当社グループならではの、独自性の高い「商い」を実践していく考えです。



Q.4 働き方や今後の人材戦略の方向性に变化はありますか？

当社はこれまで、人材戦略を重要な経営戦略の一つと捉え、2013年度の「朝型勤務制度」の導入を皮切りに、社員の健康力の向上や働きがいのある職場環境の整備を進めることで「労働生産性の向上」に取り組んできました。

新型コロナウイルスの環境下、「働き方改革」という点で社員の意識も大きく変わってきています。また、在宅勤務の利便性の向上やオンラインサービスの活用が更に図られた

ことに加え、特に育児や介護等を抱える社員に向けた、仕事と家庭が両立しやすい職場環境の整備も加速しています。

今後は、コロナ禍で注目を集めた在宅勤務等のメリットのみならず、目に見えにくいデメリットについても現場からしっかりと意見を吸い上げ、現行の人事・業績制度も踏まえた多角的な分析や、デメリットの改善策等を十分に講じた上で、労働生産性の更なる向上に繋げていきたいと考えています。

Q.5 新型コロナウイルスの影響によるステークホルダーへの対応について教えてください。

当社は、新型コロナウイルスの感染が拡大し始めた2020年1月より「新型コロナウイルス対策本部」を立ち上げ、社員の安全確保を最優先に、在宅勤務の拡大や海外からの一時退避等を実施してきました。引続き、PCR検査の拡充や執務エリア等での遮蔽板設置等、社員が安心して働くことができる体制を整備しています。

その上で、生活消費分野に強みを持つ総合商社として、事業会社を含む現場でのお客様対応の責任を果たすと共に、各分野におけるサプライチェーンの維持を通じて社会生活の安定化に貢献するべく、感染拡大時においてもリスクを回避しつつ、重要業務を継続しています。

また、株主の皆様の感染防止の観点から、株主総会は規模を大幅に縮小し、当社役員のみでの開催となりましたが、招集通知に加えて、株主の皆様のご関心が高い事象をQ&Aにまとめた小冊子を同封することで、ご出席いただかなくても当社の状況について十分にご理解いただけるように努めました。

「2020年度 経営計画」の公表に際しては、従来通り、連結業績等の定量計画に加え、定性計画についてもポイントを絞った開示を実施し、新型コロナウイルスの環境下における当社の経営方針や重点施策の理解を図りました。引続き、市場からご評価をいただけるように積極的な「対話」を心掛け、更なる企業価値向上を図っていく考えです。

当社の新型コロナウイルス対策に対する社外取締役コメント

当社では、新型コロナウイルスの対応方針や感染防止策に関する情報共有が、社外取締役に對してもタイムリーになされています。私は当社の社外取締役として、医療に長年携わってきた経験や知識に基づき、より実践的な意見やアドバイスを行うように心掛けてきました。

当社では、感染が拡大し始めた2020年1月より、「新型コロナウイルス対策本部」が社内設置され、対策本部長であるCAOの指揮の下、事業活動を継続する上で必要となる感染防止策の徹底や検査体制等の強化が図られており、医療現場のプロの視点から見ても、迅速かつ適切な処置がなされていると考えています。

新型コロナウイルス環境下における企業経営の舵取りには、感染リスクを縮減することと、事業活動への影響を最小限に抑えることの両立が求められますが、当社役職員が安心して仕事に集中できる環境を整備し維持することに向け、引続き、社内関係部署等との協働を通じ貢献していきたいと考えています。



社外取締役

川名 正敏

東京女子医科大学病院副院長等としての病院経営の経験と医療に関する高度な知識を持つ。2018年6月に当社取締役就任。2019年度はガバナンス・報酬委員会の委員を務め、当社のガバナンスの更なる進化に貢献。また、健康経営やメディカルケア関連ビジネスの分野においては、専門知識を活かして数多くの有益な提言等を行っている。

過去からの強みに強みを重ねる

中国・アジアを中心とした広大な「面」の形成と、生活消費分野を中心とした当社グループが強みを持つ分野での更なる「商機の獲得」や「シナジーの最大化」に向けた取組みを推進することで、中長期的な視座に立った企業価値向上を目指していきます。

中長期的な視座に立ち収益の柱となるシナジーの構築を目指す

当社は、強みである中国・アジアにおける収益基盤を拡大するべく2015年1月、当社とCPグループの折半出資により、中国最大の政府系コングロマリットであるCITICの株式20%を取得しました。当社はCITICのパートナーとして、金融部門が収益力の約8割を占めるCITICの「非金融事業の拡大」に貢献していく方針ですが、その一方で、人口約14億人の市場規模を有し、政府の各種支援策のもとスピード感を伴ったビジネス展開を推進する中国において、CITICが

当社グループの心強いパートナーであることに変わりはありません。これまでの不透明な経営環境に新型コロナウイルスが加わり、より網羅的なリスクの洗い出しとビジネスの見極めが重要となりますが、人的ネットワークや情報等を含めたCITICのリソースと当社の非資源分野、特に生活消費分野の強みを融合することで、中長期的な視座に立ち収益の柱となるシナジーの構築を目指します。

消費者接点を活かした新たなビジネスモデルの創出

ファミリーマートは、国内約16,500店のリアル店舗網や1日約1,500万人の購買に関わる消費者接点を持つ当社グループの中核事業です。第8カンパニーを主管することで、当社の従来の商品基軸の「タテ割り」組織に囚われず、市場や消費者のニーズに応える「マーケットインの発想」により、更なるサプライチェーンの最適化や効率化を図っていく方針です。

更に、電子決済をはじめとする一連のデジタル戦略の推進により、利便性や集客力の向上に繋げ、既存店舗の収益力の更なる強化を推進しています。コンビニエンスストア事業のビジネスモデルそのものが見直しを迫られている中、既存事業基盤の更なる強化に加えて、リアルとデジタルの融合等による従来の物販やサービスという枠を超えた新たな付加価値の創造を図り、更に将来的な海外展開の拡大をより具体的に模索していくことで、新たなビジネスモデルの構築を目指します。

20数億人の人口を擁する
マーケットにおける
広大な「面」の形成



総合商社トップの
非資源分野の収益力



様々な業界で中国第1位

- 信託会社
- 証券会社
- アルミホイール製造



タイ・中国を中心にアジアへ展開する
巨大コングロマリット

- タイ最大の民間企業
- 世界21ヵ国で事業を展開、産品輸出先は150ヵ国以上
- 中国政府認可外資企業第一号(1979年)
- 中国全土にわたり事業基盤を構築する中国最大の外資系企業集団



環境問題を商機として捉える

当社は、グループ企業理念「三方よし」に基づき、収益力の維持・向上を担保しつつ、多岐にわたる商品・サービスの提供及び新規ビジネスの創出や、機動的な資産入替等を積極的に推進することにより、人口の爆発的增加や気候変動等の社会課題の解決を図っていく方針です。

特に環境問題の解決を「機会」として捉えており、蓄積した当社ならではのビジネスノウハウを活かし、環境ビジネスを拡大・積極推進していく方針です。

インフラ事業による環境・社会課題の解決を通じた持続的な企業価値向上を目指して

当社は、環境・再生可能エネルギー事業を注力分野の一つとして位置付け、都市環境整備、温暖化ガス削減に寄与するプロジェクトをグローバルに展開しています。特に、社会の持続的発展に貢献する環境保全型ビジネスとして、廃棄物処理発電事業及び水関連事業を早期より積極的に推進し、ビジネスノウハウを蓄積してきました。

当社は、英国における廃棄物処理規制の厳格化を契機に、2002年より英国での廃棄物処理発電市場に参入して以降、2020年現在までに4つの廃棄物処理発電施設を建設・運営しており、同国で焼却される廃棄物の約15%の処理を担っています。英国で蓄積したビジネスノウハウや強力なパートナーシップを活かし、他地域へも事業を拡大しています。2017年にはセルビア共和国ベオグラード市において、同国初となる大型PPP(官民連携)廃棄物処理発電事業に、水・環境インフラ大手の仏国スエズ社と共同で参画しています。このプロジェクトは、深刻な環境被害をもたらしている巨大な旧式埋立場の閉鎖・管理を通じて、環境・社会問題を解決に導くと共に、ベオグラード市で排出される一般廃棄物量の約7割の処理を担う廃棄物処理発電施設の新設・運営を行い、廃棄物を焼却処理する際に生じる余熱を活用して、約3万軒の国内家庭消費に相当する電力供給や熱供給を行うものです。

また、人口増加や気候変動の影響等を背景に需要拡大が見込まれる水関連ビジネスについても、当社は上下水道事業や海水淡水化事業を通じて、高品質かつ持続可能で経済的な水道サービスを提供しています。2012年に日本企業として初めて英

国水道事業への参入を果たし、2014年にはスペイン・カナリア諸島における上下水道事業に参画、そして海水淡水化事業については、従来の水処理設備や機器の販売に加え、2009年に豪州ヴィクトリア州及び2016年にオマーン海水淡水化事業に参画する等、蓄積したビジネスノウハウを更に磨き続けることで、強みに変えてきました。オマーン最大の造水能力を有するバルカ海水淡水化プラントは、2018年より商業運転を開始し、生活水の安定供給において重要な役割を果たしています。各国の安全かつ経済的な水資源確保への貢献を通じて商機を拓いています。

今後も、社会から必要とされるインフラ事業に取組み、循環型社会及び持続可能な資源利用を実現することで、地球環境保全や社会課題の解決を図りながら、持続的な企業価値向上を目指していく考えです。

廃棄物処理発電事業における循環の仕組み



廃棄物ビジネスの取組状況の詳細は当社ウェブサイトも併せてご参照ください。

https://www.itochu.co.jp/ja/csr/sustainability_activities/2020/index.html#activity_machinery

国内最大の「面」展開を通じた「三方よし」

当社の蓄電池ビジネスは、「マーケットインの発想」と、すべてのステークホルダーが価値を分かち合うエコシステムを原動力に、国内最大規模のAIを搭載した蓄電池の「面」を形成することで、持続的な価値向上を目指していきます。

「時間」への投資がもたらした競争優位

2010年5月、当社は様々な協力企業、及び茨城県つくば市と共に、太陽光発電システムや電気自動車、蓄電池、ICT等を複合的に組み合わせた未来の低炭素交通社会システムを描いた共同実証プロジェクトを進めていました。それから約10年、当時の布石は、現在の「蓄電池ビジネス」に繋がっています。「時間」への投資を通じて蓄積したノウハウや、中長期的なビジョンを共有するパートナーが、現在の当社の競争優位を形づくる、かけがえのない財産になっています。

総合商社の枠を超えた挑戦

1990年代より展開してきた蓄電池の製造装置、部材等を電池メーカーに納入するビジネスは、電池メーカーの製品の売れ行きに成長を依存しており、持続的成長の実現には、川下にビジネスを拡げ、自ら需要を生み出す必要がありました。そこで着目したのが、家庭向け「蓄電システム」です。当社は、単なる製品の販売にとどまらず、「メーカーポジションへの進出」という挑戦に、過去より取引のあった電子回路や制御システムに強みを持つ(株)エヌエフ回路設計ブロックをパートナーとして取り組みました。

「マーケットインの発想」の徹底とエコシステム全体のデザイン

第一に取組んだのが、東日本大震災発生時の生活者の声を反映し、非常時に家庭の電力を丸ごとバックアップできる200V電源に対応することでした。また、2019年以降の再生可能エネルギーの固定価格買取制度(FIT)終了後の需要も見据え、家庭の1日平均使用電力量に相当する約10kWhの蓄電容量を確保する等、当時の他社製品にはない機能を実装した蓄電池「Smart Star L」を世に送り出したのは2017年5月のことでした。

機能を追求するだけではなく、販売、物流、施工、コールセンターでのサポート等、すべての家庭やパートナーにとって最適なエコシステムをデザインしていきました。そこでは、非資源分野に強い当社ならではのノウハウやコーディネーション力が真価を発揮しました。

自然災害の増加を背景に電力対策への関心が高まる中、「Smart Star L」の活用事例が注目されたことに加え、「マーケットインの発想」の徹底、グループ会社をはじめとした強力な販売網、更に最適化されたエコシステムの条件が揃ったことが、新たな機会を創り出していくことになります。

既存ビジネスと新技術の「掛け合わせ」による進化

2018年1月、当社はAI技術を活用した電力プラットフォーム事業を展開する英国 Moixa Energy 社と資本業務提携し、同社の家庭向けサービスの国内独占販売権を取得しました。「メーカーポジションへの進出」という挑戦が、蓄電池に同社のAI技術を載せたプラットフォーム構想という共通のビジョンに繋がることで実現した提携でした。同社のAI技術により、気象予報や家庭の電力



需要等を分析・学習し、蓄電池の最適充放電制御を行うことで、蓄電システムの効率的な運用が可能になりました。

「Smart Star L」販売台数は2020年3月現在で3万台を突破し、分散電源を遠隔制御できる蓄電システムとして、国内最大規模の「面」を形成するに至っています。

国内最大の「面」が拡げる可能性

川上から川下までのトレードビジネスに加え、消費者接点で製品とサービスに付加価値をつけながら「面」を拡げてきた当社が見据えるのは、AI搭載蓄電池による国内最大規模の「面」を基盤としたVPP(仮想発電所)事業への参入です。2019年3月に太陽光第三者保有モデルで事業展開する(株)VPP Japan、2020年6月に電力小売サービスを展開する東京電力グループのTRENDE(株)に出資しています。事業環境が整う2021年以降に向け、地域の人々を電力で繋げる経済圏の形成等、蓄電池や余剰電力の販売にとどまらず様々な可能性を模索しています。

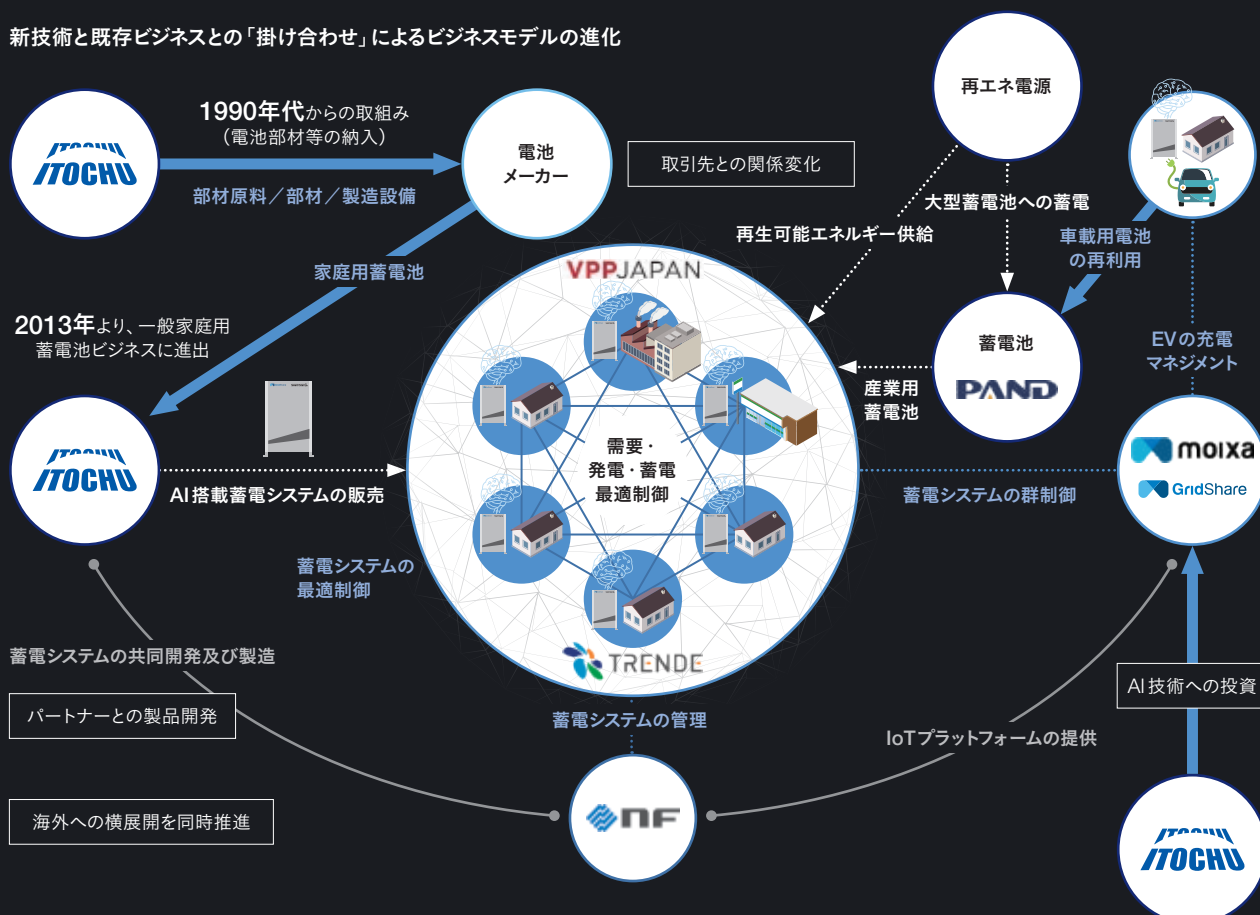
日本における成功モデルの海外への横展開も進めています。世界中で分散型エネルギーへのシフトが進んでいますが、2万台近いAI搭載蓄電池を束ねる蓄電システムを運用している強みが、新たなパートナーを呼ぶ好循環を生み出しています。2018

年の半固体リチウムイオン電池の研究・開発を行う米国24M Technologies社への出資、家庭用太陽光発電・蓄電池事業者の米国Sunnova Energy社との資本業務提携に加え、2019年10月に車載用電池のリユース・リサイクル事業を手掛ける中国Shenzhen Pandpower社に、2020年3月には独自開発の蓄電システムを販売するカナダEguana Technologies社に出資参画しました。日本市場で培った蓄電池ビジネスの知見を強力な海外パートナーと共に進化させ、海外での新規ビジネスに繋げると共に、そこで得たノウハウを日本でのVPP事業への参入等にも活かしていく方針です。

「伊藤忠らしさ」でビジネスの持続的な成長を目指す

当社は、「マーケットインの発想」を徹底し、きめ細かなエコシステムの改善を続けています。成長期待が高いこの市場には、今後も様々な企業の参入が予想されますが、これまでの成長の原動力である「強み」で差別化を図ると共に、今後も先手先手で新たな挑戦を続けていきます。そして、様々なパートナー、家庭、より良い社会の実現にも貢献し、「三方よし」の具現化を通じた持続的な成長を実現していきます。

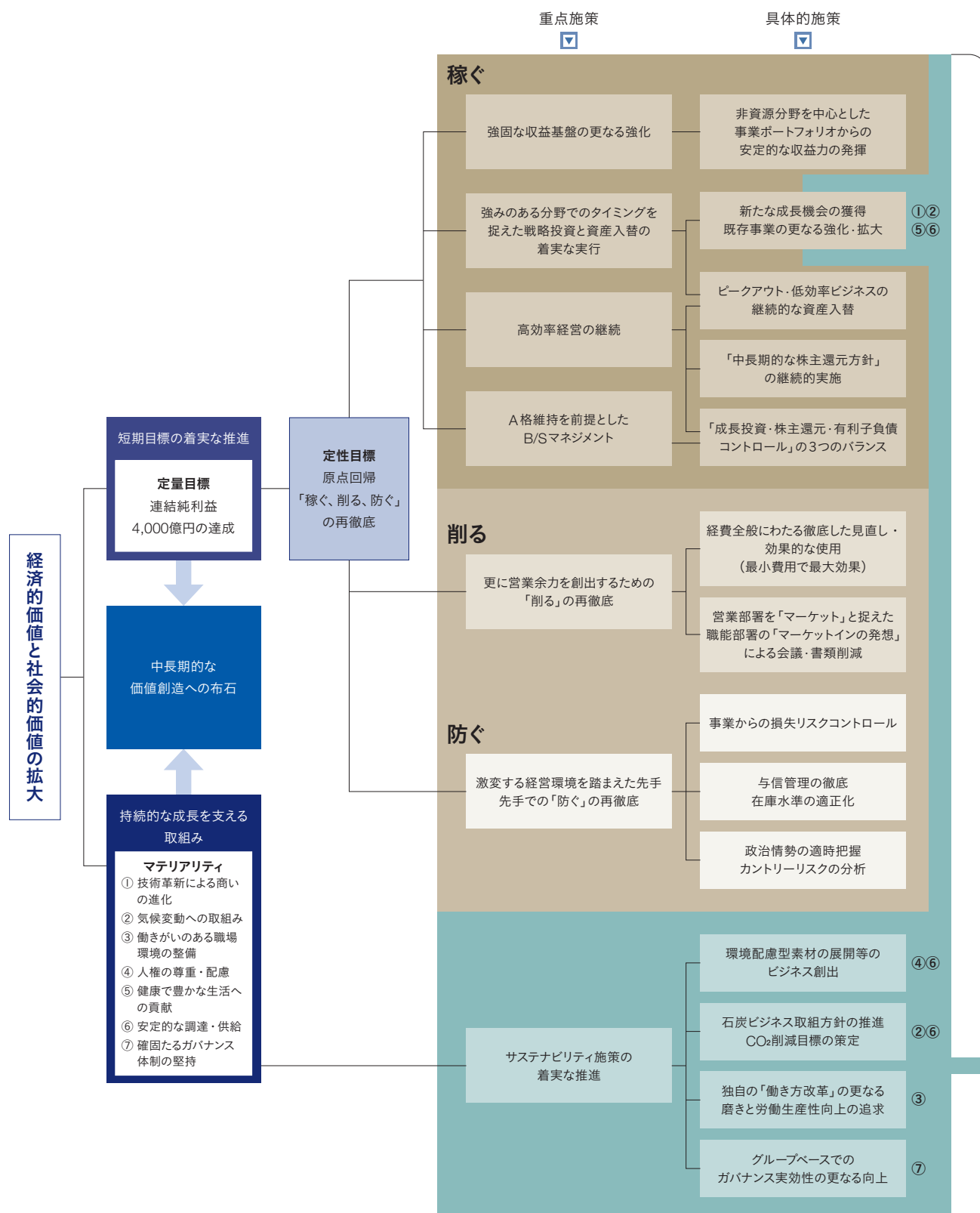
新技術と既存ビジネスとの「掛け合わせ」によるビジネスモデルの進化



ロジック・ツリー及び非財務資本とマテリアリティとの関係性

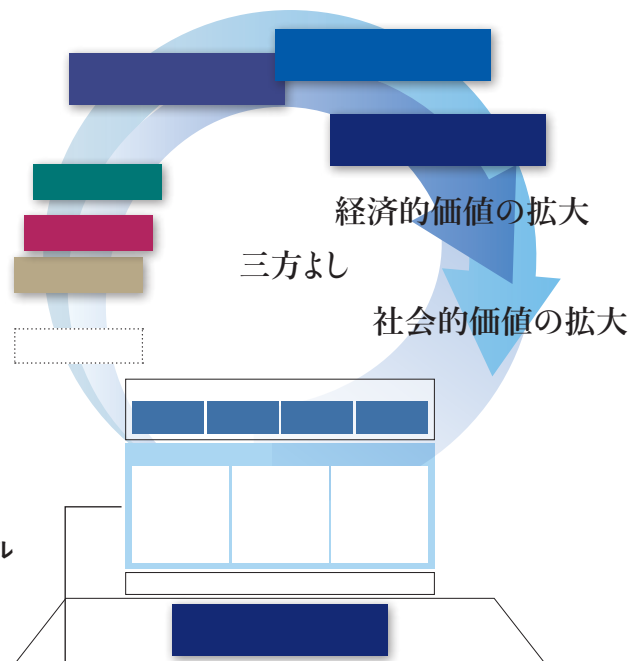
2020年度経営計画のロジック・ツリー

当社は、2018年度から始まった中期経営計画「Brand-new Deal 2020」を1年前倒しで達成し、完了しました。新型コロナウイルスの影響等により経営環境が激変する中、2020年度を単年度計画とし、「稼ぐ、削る、防ぐ」の再徹底により足元を固め、来期以降に備える1年と位置付け、今後の更なる飛躍に向けて着実に準備を進めています。



非財務資本の維持・高度化とマテリアリティの関係性

当社は、サステナビリティ上の重要課題を具現化している「三方よし」をグループ企業理念として掲げ、重要課題の解決に本業を通じて取り組んでいます。これにより、当社がこれまで信頼・信用力を「てこ」に積み上げてきた非財務資本の維持及び更なる拡大を通じ、持続的な企業価値向上を実現していきます。



→ Page 30
「商人型」ビジネスモデル

非財務資本、マテリアリティ、SDGsの関連性

マテリアリティ		非財務資本							関連するSDGs
		内部資本			信頼・信用力(三方よし)	外部資本			
		人的・組織 資産	ビジネス ノウハウ	事業ポート フォリオ		顧客・ パートナー 資産	天然資源	社会との 関係性	
	① 技術革新による 商いの進化								
	② 気候変動への 取組み								 
	③ 働きがいのある 職場環境の 整備								  
	④ 人権の尊重・ 配慮				↔				  
	⑤ 健康で豊かな 生活への貢献								  
	⑥ 安定的な 調達・供給								   
	⑦ 確固たる ガバナンス 体制の堅持								

■ 特にマテリアリティとの関連性が高いと判断される非財務資本を示しています。なお、「信頼・信用力」はすべてのマテリアリティとの関連性が高いと考えています。

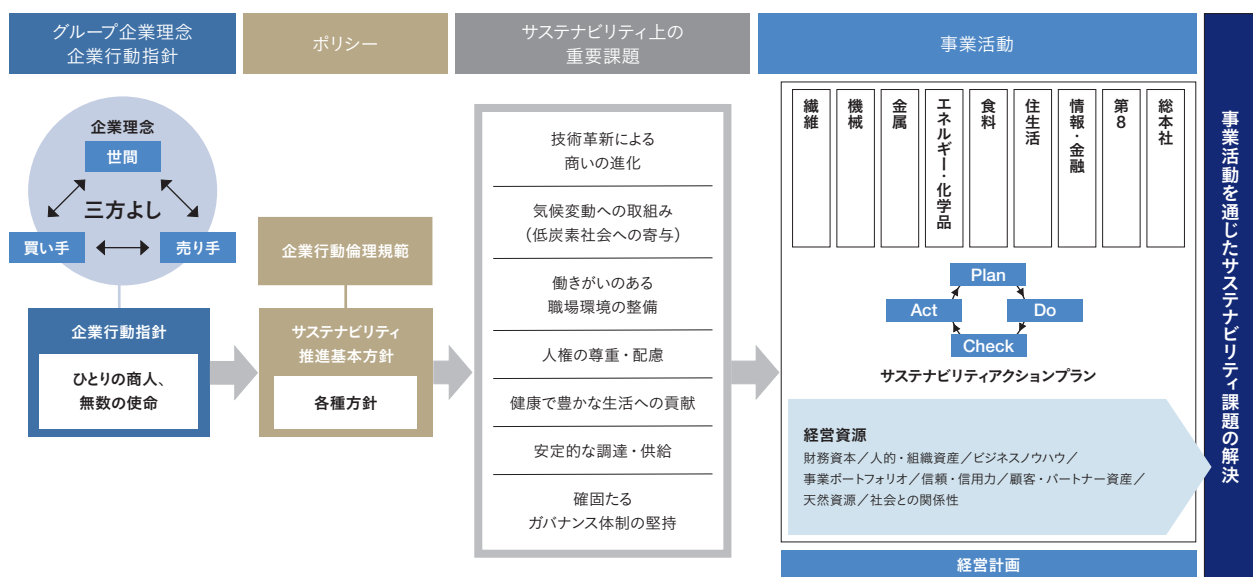
持続的な成長を支える取組み・体制

持続的な企業価値向上に向けたサステナビリティ

創業の精神であるグループ企業理念「三方よし」のもと、グローバルに事業を行う当社は、地球環境や社会課題への対応を経営方針の最重要事項の一つとして捉え、企業行動指針である「ひとりの商人、無数の使命」を果たすべく、持続可能な社会の実現に貢献します。

当社は、企業理念や外的環境の変化を踏まえた「サステナビリティ推進基本方針」を定め、組織的・体系的に推進しています。更に当社が優先的に解決すべき重要課題として定めたマテリアリティを「サステナビリティアクションプラン」に落とし込み、収益力の維持・向上を担保しつつ、トレードや事業投資といった事業活動を通じて、持続的な企業価値向上と社会課題の解決の両立を実現していきます。

サステナビリティ推進の流れ



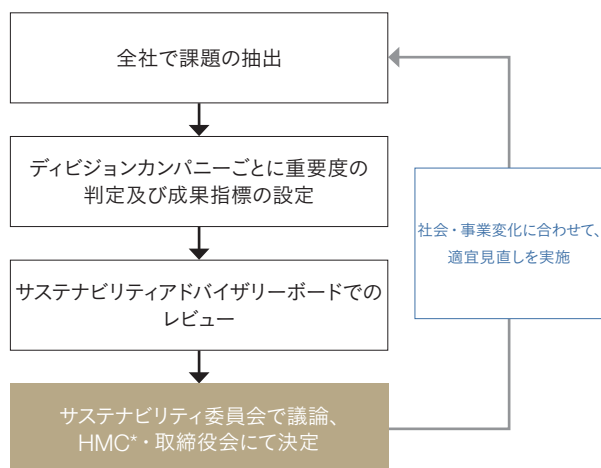
サステナビリティ上の重要課題(マテリアリティ)

サステナビリティ上の重要課題(マテリアリティ)	サステナビリティアクションプラン成果指標の事例	
技術革新による商いの進化 新技術へ積極的に取組み、産業構造の変化に既存ビジネスの枠組みを超えて挑戦することにより、新たな価値創造を行います。	- AI・IoT・フィンテック等の新技術・サービスを活用したビジネスの再構築 - 繊維ビジネスにおけるAIの活用やRFIDタグの普及・拡大によるサプライチェーンの生産・作業効率化、トレーサビリティの向上、販売力強化の実現	
気候変動への取組み(低炭素社会への寄与)(⇒Page 66~67) 気候変動による事業影響への適応に努めると共に、低炭素社会へ寄与する事業活動の推進や、温室効果ガス排出量削減に取組みます。	- 低炭素社会への移行を含む社会の要請を十分に考慮した最適な資産ポートフォリオの構築 2030年度に発電事業の再生可能エネルギー比率20%超(持分容量ベース)を目指した取組みの推進	
働きがいのある職場環境の整備(⇒Page 70~71) 社員一人ひとりが誇りとやりがいを持ち、多様性を活かして、能力を最大限発揮できる環境を整備します。	2020年度に年間平均残業時間を朝型勤務導入前比10%以上減少 2020年度にがん・長期疾病による離職率0%	
人権の尊重・配慮(⇒Page 68) 事業活動を通じた人権の尊重と配慮に取組み、事業の安定化を実現すると共に、地域社会の発展に寄与します。	- グループ全体のサプライチェーンにおける社会・環境面の整備や管理基準の遵守 - 取引先状況、業界トレンドや商社業界団体との連携等にも配慮した持続可能なパーム油の調達方針を公表し、調達及び供給体制の構築を推進	
健康で豊かな生活への貢献(⇒Page 68) すべての人のクオリティ・オブ・ライフの向上を目指し、健康で豊かな生活の実現に貢献します。	- 食品安全管理部署の設置による食の安全・安心確保への取組み 2020年度に健康診断等から得る健康データ管理対象者数100万人	
安定的な調達・供給(⇒Page 68) 生物多様性等、環境に配慮し、各国の需要に合わせた資源の有効利用と安定的な調達・供給に取組むことで、循環型社会を目指します。	- リサイクル繊維ビジネスの更なる推進、サステナブル素材の取扱比率上昇 2025年度に木材ビジネスで認証材、または高度な管理が確認できる材の取扱比率100%	
確固たるガバナンス体制の堅持(⇒Page 72~81) 取締役会は独立した客観的な立場から経営に対する実効性の高い監督を行うと共に、意思決定の透明性を高めることにより、適正かつ効率的な業務執行を確保します。	- 取締役会評価等を通じた取締役会の監督機能強化に向けた施策の継続実施 - コンプライアンス関連諸施策のモニタリング・巡回研修等の継続	

各カンパニーにおける取組状況の詳細はサステナビリティアクションプランをご参照ください。 <https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>

マテリアリティの選定とレビュー

2013年に当社として初めてマテリアリティを特定して以降、国際社会の動向やステークホルダーからの期待等を踏まえ、定期的に見直しを実施しています。SDGsの採択やパリ協定の発効等の社会情勢等を踏まえて、2018年度にスタートした前中期経営計画の策定を機に、7つの重要課題を特定し、2020年度経営計画でも踏襲しています。



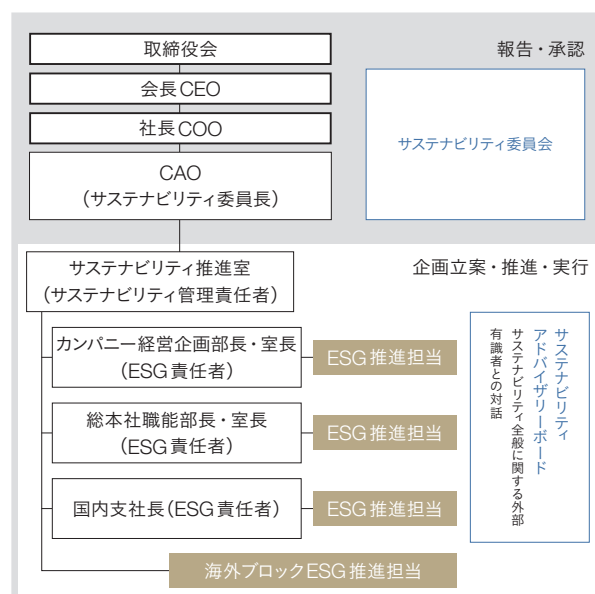
* HMC = Headquarters Management Committee

詳細はESGレポートをご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/report/>

サステナビリティ推進体制

サステナビリティ推進の施策は、サステナビリティ推進室が企画・立案し、CAO決定の下、各組織が実行していきます。基本方針の策定や見直し、重要な案件については、「サステナビリティ委員会」で議論・決定しています。また、アドバイザリーボード等のステークホルダーとの対話を通じて、社会の期待や要請等を把握し、サステナビリティ推進に活かしています。



	各カンパニーにおける取組状況									SDGs
	繊維	機械	金属	エネルギー・ 化学品	食料	住生活	情報・金融	第8	総本社	
										
										 
										  
										  
										  
										   
										



気候変動への対応

当社は、気候変動が当社グループの事業に及ぼす影響やその継続性等を分析し、気候変動に伴う様々な機会とリスクを踏まえた事業戦略を構築するため、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言にあるシナリオ分析*等を活用しています。「2℃未満」シナリオは、主に低炭素社会への移行に伴う政策や技術、市場の変化等により生じる「移行リスク」の影響が大きい化石燃料に関わる事業に使用し、「4℃程度」シナリオは、主に平均気温の上昇や気候パターンの変化等により生じる「物理リスク」の影響が大きい生活消費分野のビジネスに使用することで、当社のすべての資産ポートフォリオに対してバランスよく分析していることが特徴です。上記シナリオに基づく各事業への影響を踏まえた上で、適切な先行布石を打ち、生活消費関連ビジネスを中心とする強固な収益基盤の持続性を更に高めていきます。

リスクと機会

リスク	機会
移行リスク - 温室効果ガス排出に対する事業規制等による、化石燃料需要の減少 物理リスク - 異常気象（干ばつ、洪水、台風、ハリケーン等）の発生頻度増加による事業被害等	- 気候変動の緩和に寄与する、再生可能エネルギー等の事業機会の増加 - 異常気象に柔軟に適應できる商品供給体制強化等による顧客維持・獲得等

ガバナンス

➡ Page 65 サステナビリティ推進体制

指標と目標

指標	目標	2019年度実績
東京・大阪本社、国内支社・支店その他の事業用施設の電力使用量	2020年度に2010年度比30%減	2010年度比44%減
	年平均1%以上減	2018年度比2.3%減
再生可能エネルギー比率	2030年度に20%超	12.5%

リスク管理

➡ Page 47 リスク管理

戦略

- 気候変動に伴う様々なリスク・機会は事業戦略上の重要な観点の一つと認識しています。

*シナリオ分析

- シナリオ分析の検討は、国際エネルギー機関（IEA）及び気候変動に関する政府間パネル（IPCC）を参照し、今世紀末までの平均気温上昇が「2℃未満」と「4℃程度」の2つのシナリオを設定しました。
- 全事業の中から、気候変動に係る移行リスクや物理リスクについて、それぞれ潜在的影響が大きく、財務上の重要性が高い事業の特定を進めました。

TCFDの提言への賛同及び石炭関連ビジネス取組方針

当社は、環境省の支援を受け、発電関連ビジネスについてTCFDの提言に基づいたシナリオ分析*を実施した上で、2019年5月にTCFDの提言への賛同を表明しました。これに合わせて、TCFD賛同企業が議論する場となる、経済産業省、環境省、金融庁が設立した「TCFDコンソーシアム」にも参画しています。今後も当社事業全体への気候変動の影響をTCFDの提言に沿って分析し、関連情報の適時・適切な開示を目指していく方針です。なお、石炭関連ビジネスは、当社のビジネスやステークホルダーへの影響が特に大きいと認識していますが、早急に取組むべき課題としてシナリオ分析

等を実施し、2019年2月に「新規の石炭火力発電事業の開発及び一般炭炭鉱事業の獲得は行わない」旨の取組方針を公表しました。

既存の一般炭炭鉱事業については、引続き国内外の需要家に対するエネルギー安定供給という社会的要請に応えつつ、継続的なレビューと資産入替を行うと共に、温室効果ガス排出削減に寄与する技術開発への関与を継続することで、持続可能な社会の発展に貢献していく考えです。

* 詳細なシナリオ分析と事業インパクトの評価は下記をご参照ください。
環境省「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド～」:

<http://www.env.go.jp/policy/tcfd.html>

シナリオ分析

カンパニー									
機械	金属		エネルギー・化学品		食料		住生活		
事業内容									
発電	石炭		石油・ガス開発		Dole		パルプ		
主要なリスク									
移行リスク*					物理リスク				
* 移行リスクの大きい各事業の「4℃程度」シナリオにおける影響は限定的です。									
事業環境認識									
4℃	<2℃	4℃	<2℃	4℃	<2℃	4℃	<2℃	4℃	<2℃
									
●「2℃未満」シナリオの場合でも、再生可能エネルギー新設を増やすことで収益の維持・拡大が可能		●「2℃未満」シナリオでは、技術革新や規制動向の変化により化石燃料の使用量は減少するものの、環境負荷が相対的に低いとされる高品位炭に対する需要は、一定のレベルで維持される		●「2℃未満」シナリオでは、世界全体で原油需要の縮小が見込まれるものの、世界的なLNG需要増加及びバイオ燃料等の新エネルギー需要増加の機会捕捉等により、収益の拡大が可能		●「4℃程度」、「2℃未満」何れのシナリオにおいても、気候変動（平均気温の上昇による単位面積当たり収穫量への影響）等による減収の可能性はあるものの、生産地域の多角化によるリスク分散（シエラレオネ等）、及び栽培技術の向上・栽培効率改善の取り組み等により、収益の拡大が可能		●「4℃程度」シナリオでは、一部産出量拡大が見込まれる植林地域でパルプ生産量増加による増収等があるものの、全体では世界的な平均気温の上昇による産出量減少により、減収 ●「2℃未満」シナリオでは、平均気温上昇の抑制により植林地各地で産出量が一定程度維持される。バイオマスエネルギーを利用するパルプ製造工場では、カーボンブライスの導入が実現されれば、コストの抑制が可能。加えて、産出量拡大が見込まれる植林地域でのパルプ生産量増加による増収等により、収益の拡大が可能	
方針・取組み									
● 2030年度までに再生可能エネルギー比率20%超（持分容量ベース）を目指し、今後の取組みに反映 ● 新規の石炭火力発電事業の開発は行わない		● 新規の一般炭炭鉱事業の獲得は行わない ● 既存の一般炭炭鉱事業については、引続き国内外の需要家に対するエネルギー安定供給という社会的要請に応えつつ、持続可能な社会の発展に貢献すべく継続してレビューを実施 ● CCS（CO ₂ 貯留）・CCU（CO ₂ 活用）等の温室効果ガス排出削減に寄与する技術開発への関与を継続		● 原油資産の拡大については慎重に検討 ● 優良プロジェクトに参画することで事業の安定化を図り、LNG等ガスパロジェクトでの投資機会を検討 ● バイオ燃料や水素関連での事業機会の捕捉等、新エネルギー分野での需要拡大を見込んだ事業ポートフォリオを検討		● 生産地域の多角化（シエラレオネでの生産拡大） ● 品種の調査・選定、苗の栽培方法の改善等の生産方法の改良を通じた単収の増加 ● バイナッブル残渣を活用したバイオガス発電、工場屋上を活用した太陽光発電促進等による低炭素化への貢献と、環境意識の高い消費者の支持によるDoleブランド及び商品優位性の更なる向上 ● 必要に応じた灌漑の実施		● 気候変動に対応した品種の選定の検討 ● 気候変動影響が大きくなる前に対策を検討するための現地モニタリングの実施	

気候変動の取組状況の詳細は当社ウェブサイトも併せてご参照ください。 https://www.itochu.co.jp/ja/csr/environment/climate_change/

バリューチェーンにおけるサステナビリティ

当社は、安定的かつ持続可能な原材料等の調達及び供給を実現していく上で、広域化・複雑化するサプライチェーン上の環境リスクや人権リスク等に適切に対応していく必要があると考えています。ステークホルダーの皆様との対話を通じ、当社グループだけでなく、仕入先や販売先等も含めたサプライチェーン全体の透明性を更に高める取組みとリスクマネジメントに努めていきます。

リスクと機会

リスク	機会
消費者、サービス利用者の安全及び健康への問題発生時の信用力低下	- 食の安全・安心や健康増進の需要増加 - サプライチェーン上の人権への配慮、労働環境の改善による安全かつ安定的な商品供給体制の構築 - 環境に配慮した資源や素材の安定供給による、顧客の信頼獲得や新規事業創出等

新型コロナウイルス感染拡大下における食料サプライチェーン



中国の工場監査の様子

当社のサプライチェーンは、事業領域の拡大を背景に益々、広域化・複雑化が進んでおり、原料の調達、サプライチェーン上の人権や労働環境等に対するリスクマネジメントが重要となっています。例えば、食料カンパニーでは、上流のパーム油、水産物、乳製品、食肉、コーヒー等を中心に、国際的な認証組織への参加や認証品の調達比率を上げる取組み、ブロックチェーンを使用したサプライチェーンの透明化を進める取組み等を通じて、長期に亘り持続可能な調達活動を推進しています。

更に、サプライチェーンの中流に位置する食品工場では、これまで実施してきたサプライチェーン全体の透明性を高める取組みが、新型コロナウイルス環境下においても活かされています。例えば、当社では2015年1月より、中国に食品安全管理チームを設置し、日本人の専門家を定期的に現地に派遣してきました。これまで未然防止管理の観点より、国際基準に準拠した定期的な工場監査を実施し、取引先各工場との相互コミュニケーションを図ってきましたが、こうした取組みは、事故・事案発生リスク低減にとどまらず、コロナ禍におけるサプライヤーの防疫管理体制や稼働状況の適時の把握にも繋がり、サプライチェーンの寸断を免れることができました。また、BCP対応に関する事前調査により、危機対応マニュアルが事前に整備されていたことも、持続的な食の安定供給に繋がっています。

サプライチェーンにおける今後の取組方針

当社はグローバルなビジネス展開を行う「総合商社」として、サプライチェーン上の人権侵害リスクを低減し、社会生活に対する安定的な供給責任を果たす上で、必要となる取組みを行っています。具体的には、全世界のサプライヤーとの取引開始時に通知している「サプライチェーン・サステナビリティ行動指針^{*}」の再徹底を図り、主要取引先へのサステナビリティ

調査を毎年継続的に実施することで、その実態把握に努めていきます。

今後は、更に踏み込んだ人権デューデリジェンスの実施によるリスクの特定とアセスメント、またその是正に至るまでのプロセス構築に取組んでいく方針です。

^{*} サプライチェーン・サステナビリティ行動指針はこちら
https://www.itochu.co.jp/ja/csr/society/value_chain/policy/

事業投資における ESG リスク評価

当社は、投資判断時の ESG チェックリスト活用や投資実行後の訪問調査を通じて、網羅的な ESG リスク評価を行い、必要な措置を講じることで、事業投資先の ESG リスクの把握と未然防止活動に努めています。また、これらの ESG リスク評価プロセスは、ISO14001を基盤とした当社のサステナビリティマネジメントシステムの枠組みの中で継続的に見直し、改善を図ることで事業投資に係るリスク低減に取り組んでいます。

新規事業投資案件の ESG リスク評価

当社は、新規事業投資を行うにあたり、「投資等に関わる ESG チェックリスト」を用いて、事業投資先のサステナビリティ推進体制や CSR 方針の整備状況、環境への著しい悪影響や法令違反の有無、更に利害関係者からの訴訟リスク等について、事前の評価（デューデリジェンス）を徹底しています。このチェックリストは、CSR の国際ガイドラインである ISO26000 の 7 つの中核主題*の要素を含む 33 のチェック

項目から成り立っています。申請部署（営業部署）は、関係職能組織（管理部署）によるリスク分析に基づく審査意見を踏まえ、建物の建造に係る土壌汚染調査等、専門性が必要となる懸念点については、外部専門機関に追加のデューデリジェンスを依頼し、その評価結果に問題がないことを確認した上で、事業投資に着手することとしています。

* 組織統治・人権・労働慣行・環境・公正な事業慣行・消費者課題・コミュニティへの参画及びコミュニティの発展

グループ会社実態調査

当社は、グループ会社における環境汚染等の未然防止を目的として、訪問調査を 2001 年より継続的に行っています。2019 年度は各社の環境・社会リスクを勘案の上、外部専門家も起用しグループ会社 2 社に対して本調査を実施しました。（2020 年 3 月末までに合計 285 事業所に対して調査を完了）

本調査により、経営層との質疑応答に加え、工場・倉庫等の施設の検査、河川への排水状況、環境法規制の遵守状況の調査、労働安全・人権への配慮及び地域社会とのコミュニケーション等を幅広く点検すると共に、問題点の指摘や予防策を示し、是正状況を確認しています。

2020 年 1 月にはフィリピンでパイナップルのフルーツ缶等を製造する Dole Philippines 社を訪問調査しました。現地の

法規制に詳しい外部専門家の知見をもとに土壌汚染、廃棄物及び法令遵守状況について詳細なチェックを行い、適切な管理を行っていることを確認しました。

また、同社敷地内でのバイオマス発電や、地域の学校への寄付等にも積極的に取り組んでいることも確認しています。



Dole Philippines 社
訪問調査の様子

持続的な成長を支える取組み・体制



全社統合データ基盤構築による労働生産性の向上

当社は、今後の本格的な DX 時代の到来を見据えた基幹システムの大幅な刷新を行い、より高速で柔軟なビジネスデータの分析支援を可能とする全社統合データ基盤を構築しました。会計データに加えて、8 つのカンパニーの営業取引に関わるデータ、物流データ及び株価等の外部データを集約することで、現場のニーズに応じたレポートやビジネスデータの提供が可能になります。また、CDO・CIO 傘下の IT 企画部に、データ分析と活用支援を専門に行う組織「BICC (Business Intelligence Competency Center)」を同時に立ち上げ、当社がマテリアリティとして掲げる「技術革新による商いの進化」を各営業部署

においても可能にすべく、柔軟なデータ活用を支援しています。IT 企画部は、テクノロジーを活用した経営の効率化や生産性向上を支え、日々の商売の基本である「稼ぐ、削る、防ぐ」の徹底を支援していきます。



人材戦略

当社は、「厳しくとも働きがいのある会社」を標榜し、経営トップがその実現にコミットしていることが大きな特徴です。人事諸施策からなる人材戦略を経営戦略の一つとして明確に打ち出し、当社ビジネスモデルを機能させる原動力である人材の「個の力」を最大限に引出すことで、大手総合商社の中でも最少の単体従業員数で、労働生産性を着実に向上させてきました。

また、社員一人ひとりの経営参画意識の向上を図り、当社の強みである「個の力」が一丸となって、経営の方向性に向けて発揮されることで、持続的な企業価値向上に繋がる好循環に更なる推進力を生み出しています。今後も、このサイクルを一層力強く回すための施策を導入していきます。

OUTCOME



社員の持続的な能力開発

社員の持続的な能力開発	OUTCOME
中国語人材の増強(2015年度～) - 全総合職の3分の1にあたる1,000人を中国語人材に - 中国語海外派遣研修	- 強みを持つ中国・アジアにおける基盤拡大を推進 - 中国語有資格者は2017年度に1,000人を達成、2019年度までに1,231人が取得 - 中国語レベル維持・向上プログラム実施中
日吉寮(2018年度～) 次世代を担う若手社員の育成・強い一体感の醸成	- 年代や部署を超えた人的ネットワークと強固な組織力の構築 - 自由闊達な企業文化の伝承推進

(2020年4月1日現在)

女性活躍支援の取組み	OUTCOME
次世代マネジメント層の育成 - 各種キャリア研修 - 外部管理職研修への派遣 - 個別キャリアプラン作成	- 女性役員は社外取締役2名、執行役員2名 - 女性役職者27名(うち海外子会社社長1名) - 女性総合職比率10.0% - 全管理職に占める女性管理職比率8.1% - 海外経験のある女性総合職比率76.0%
女性が働きがいを持てる環境整備 - 海外駐在子女のみ帯同制度 - 再雇用制度 - 組織長研修における女性活躍に関する啓蒙	(原則海外に派遣しない教育期間前期(4年間)の社員を除く)

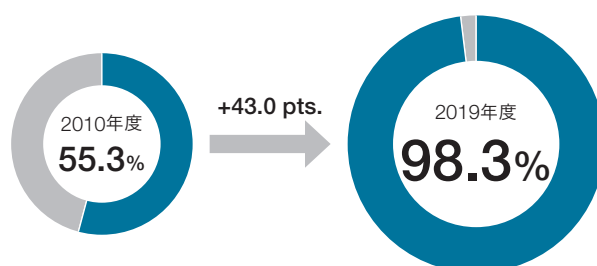


経営参画意識の向上（株主の皆様との価値共有）

株主の皆様を意識した株式報奨制度

当社は、持続的な企業価値向上を実現するために、経営陣にとどまらず社員一人ひとりの経営参画意識が重要であると考えています。従業員持株会への加入を促進し、2018年度には、加入率は概ね100%に達しました。更に、2019年度からは従業員持株会を活用した「株式報奨制度」として、一定水準を上回る業績となった場合に特別奨励金を支給し、相当分の株式を付与する制度を導入しています。

従業員持株会加入率



働きがいのある職場環境の整備

働きがいのある職場環境の整備	OUTCOME
朝型勤務制度（2013年度～） - 夜型の残業体質から効率的な朝型勤務へ 20時以降の残業原則禁止、5～8時の早朝勤務を奨励 - 朝食の無料配布 8時前に始業した社員には割増賃金を支給 - 朝活セミナー等、朝活研修内容の充実	- 業務効率化・時間の有効活用（自己研鑽等） - 時間外勤務減少による長時間労働の是正 - 時間外勤務手当・タクシー代等の減少により、朝食を無料提供するものの、ネットのコストはほぼ横ばい
脱スーツ・デー（2017年度～） - 柔軟な発想で仕事に取り組める環境づくり - 毎週火曜～金曜にカジュアルな服装で出社（夏期は毎日実施）	服装を工夫することで何事にも積極的に関心を持ち、新しいアイデアが生まれやすい環境づくりの実現

朝型勤務制度による成果

		導入前	導入1年目	2019年度
退館 *1	20時以降	30%	7%	6%
	（うち、22時以降）	（10%）	（ほぼ0%）	（ほぼ0%）
入館 *1	8時以前	20%	34%	43%
時間外勤務時間 *2		—	▲7%	▲8%
コスト／月（時間外勤務手当＋軽食代） *2		—	—	ほぼ横ばい
精勤休暇取得 *2		—	—	10% 増加

*1 本社在館者に占める割合

*2 朝型勤務制度導入前比

2018年度エンゲージメント・サーベイ *1の結果（主要項目）

	肯定回答率	グローバル比 *2
社員を大切にし、配慮している	80%	+17%
顧客を重視している	80%	+5%
高いレベルの成果を達成することを求めている	91%	+5%

*1 次回は2022年度に実施予定（4年ごとに実施）

*2 330社・670万人の世界平均比

社員の健康力向上

社員の健康力向上	OUTCOME
伊藤忠健康憲章の制定（2016年度～） がんとの両立支援施策（2017年度～） - 国立がん研究センターとの提携による定期特別検診の実施 - 治療と仕事の両立の個別支援体制を構築 - がん先進医療費の全額補助 - 残された家族の就学・就労支援	- 社員一人ひとりの「やる気・やりがい」の維持・向上 - 自分の居場所はこちらだと実感し、安心して存分に働ける環境の整備 - 将来の不安軽減 - がん検診対象者の受診率ほぼ100% - がんをテーマにした社内セミナーを計3回開催し、延べ1,000人超参加 - 組織力の強化



コーポレート・ガバナンス体制進化の変遷

新たなグループ企業理念「三方よし」のもと、経済的価値と社会的価値の持続的な拡大を支える基盤として、実効性と透明性のあるガバナンス体制の継続的な進化を図っています。

企業価値向上を強く意識した実効性ある組織・制度設計

1	2	3	
透明で公正な意思決定 独立性を確保した取締役会諮問委員会 ➡ Page 74	多様性の確保 社外役員の多彩な専門的経験分野 ➡ Page 75	取締役会実効性の維持・向上 第三者評価も踏まえた実効性の継続的な確認・改善 ➡ Page 76	

絶え間ない



社外取締役

村木 厚子

厚生労働事務次官等を経て、2016年6月に当社取締役就任。2019年度はガバナンス・報酬委員会の委員長を務め、役員報酬等に関する議論を主導。また、内部統制・コンプライアンス、人材活用や組織活性化の分野における数多くの有益な提言等を行っている。

企業価値の長期的な向上を目指して

当社の社外取締役に就任して以来、ガバナンス・報酬委員会の委員として、更に2018年度及び2019年度は同委員会の委員長として、当社のガバナンスの変遷に深く関与し、社外役員としての役割を担ってきました。その間、「モニタリング重視型」取締役会への移行という大きな取締役会改革が行われ、その後、社外取締役比率は40%にまで上昇する等、当社のガバナンス体制の実効性は年々着実に向上しています。

ガバナンス・報酬委員会における審議の主要な項目の一つである役員報酬制度については、各役員がそれぞれの業績に対する責任を果たした結果が報酬に反映されるため、株主をはじめとするステークホルダーの信頼にも応え得るものと考えています。

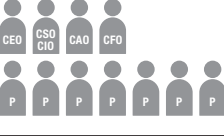
ガバナンスの進化にはゴールはなく、目まぐるしく変化する外部環境に応じ、不断の見直しと、より優れた体制構築を追求することが求められます。2020年度は、指名委員会の委員長として、当社にとってのガバナンスの重要課題の一つである後継者計画の検討や、役員人事に関する審議を通じて、当社のガバナンス体制のより一層の強化に貢献し、当社の企業価値向上に役立っていきたいと考えています。

ガバナンス体制進化の歴史

	目的	施策内容	
2020年	取締役会の実効性の維持・向上及びグループ・ガバナンス体制の向上	- 取締役会の女性比率は引き続き20% - 上場子会社ガバナンス体制の向上	
2019年	取締役会の実効性の更なる向上	- 社外取締役比率は常時3分の1以上 - 社外取締役の更なる多様性の向上 - 取締役会の女性比率20%（取締役非兼任の女性執行役員も2名に） - 上場子会社ガバナンス方針策定 - 指名委員会を改組（ガバナンス・報酬委員会及び指名委員会共に、委員の過半数を社外役員に）	
2018年	社内外の変化に対応した取締役会の体制整備	- 会長CEO・社長COOの経営体制に - 社外取締役の多様性の向上 - 社外取締役比率は引き続き3分の1以上 - 相談役・顧問制度を廃止	
2017年	経営の「執行」と「監督」の分離	「モニタリング重視型」取締役会への移行 - 社外取締役を3分の1以上に - カンパニープレジデントは1名を除いて取締役非兼任に	
2016年	取締役会の監督機能の強化	- 社外取締役の増員（2名→3名） - 指名委員会、ガバナンス・報酬委員会を改組（委員長を社外取締役に、委員半数を社外役員に）	
2015年	取締役会の監督機能の強化と透明性の向上	「コーポレートガバナンス・コード」への対応 - 指名委員会、ガバナンス・報酬委員会の設置	
2011年	経営監督の実効性と意思決定の透明性の向上	社外取締役の選任（2名）	
1999年	取締役会の意思決定機能と監督機能の強化	執行役員制度の導入	

4	5	6
活力ある取締役会運営 社外役員へのより積極的な情報共有 ➡ Page 76	グループ・ガバナンス体制向上 上場子会社ガバナンス方針の公表及び着実な対応 ➡ Page 77	業績拡大に向けたインセンティブ 業績連動割合が高くメリハリある役員報酬制度 ➡ Page 78

バージョンアップ

	社内取締役	社外取締役	社外取締役割合	女性取締役割合
	6名 	4名 	40%  (4名/10名)	20%  (2名/10名)
	6名 	4名 	40%  (4名/10名)	20%  (2名/10名)
	5名 	3名 	38%  (3名/8名)	13%  (1名/8名)
	5名 	4名 	44%  (4名/9名)	11%  (1名/9名)
	11名 	3名 	21%  (3名/14名)	7%  (1名/14名)

P:カンパニープレジデント
 海外:東アジア総代表(兼)アジア・大洋州総支配人(兼)CP・CITIC 管掌



社外取締役

望月 晴文

経済産業事務次官を経て、2014年6月に当社監査役、2017年6月に当社取締役就任。2019年度は指名委員会の委員長を務め、経営陣幹部の選解任や後継者計画について実質的な議論を主導。また、内部統制・コンプライアンスや次世代ビジネスを含む幅広い視点から数多くの有益な提言等を行っている。

意思決定の透明性の確保向上に向けて

経営判断においては常に複数の選択肢・方向性が存在しますが、ガバナンスにおける社外取締役の重要な役割は、客観的・俯瞰的な視点より、様々な可能性や付随するリスク等の必要な要素が網羅的に検証されているかを見極め、経営陣に意見することだと考えています。バリエーションに富んだ社外役員のバックグラウンドや専門知識に基づく率直な意見と経営陣の“聴く姿勢”とが両輪となることで、当社の意思決定の透明性や公正性の確保と向上を生み出し、より良い経営に繋がっていると確信しています。

当社のガバナンスの実効性の維持や更なる向上を目指すための重要な課題の一つとして、経営陣の後継者計画があります。私が2018年度から2年間委員長を務めた「指名委員会」では、定期的に後継者計画についての議論を行うこととしており、果敢な判断を迫られる経営者としての「あるべき姿」や後継者の育成方針等につき、活発な議論がなされています。2019年度においては、社外の委員のみでの議論の場を設ける等の機動的な運営を通じて、より実質的な議論の充実を図りました。



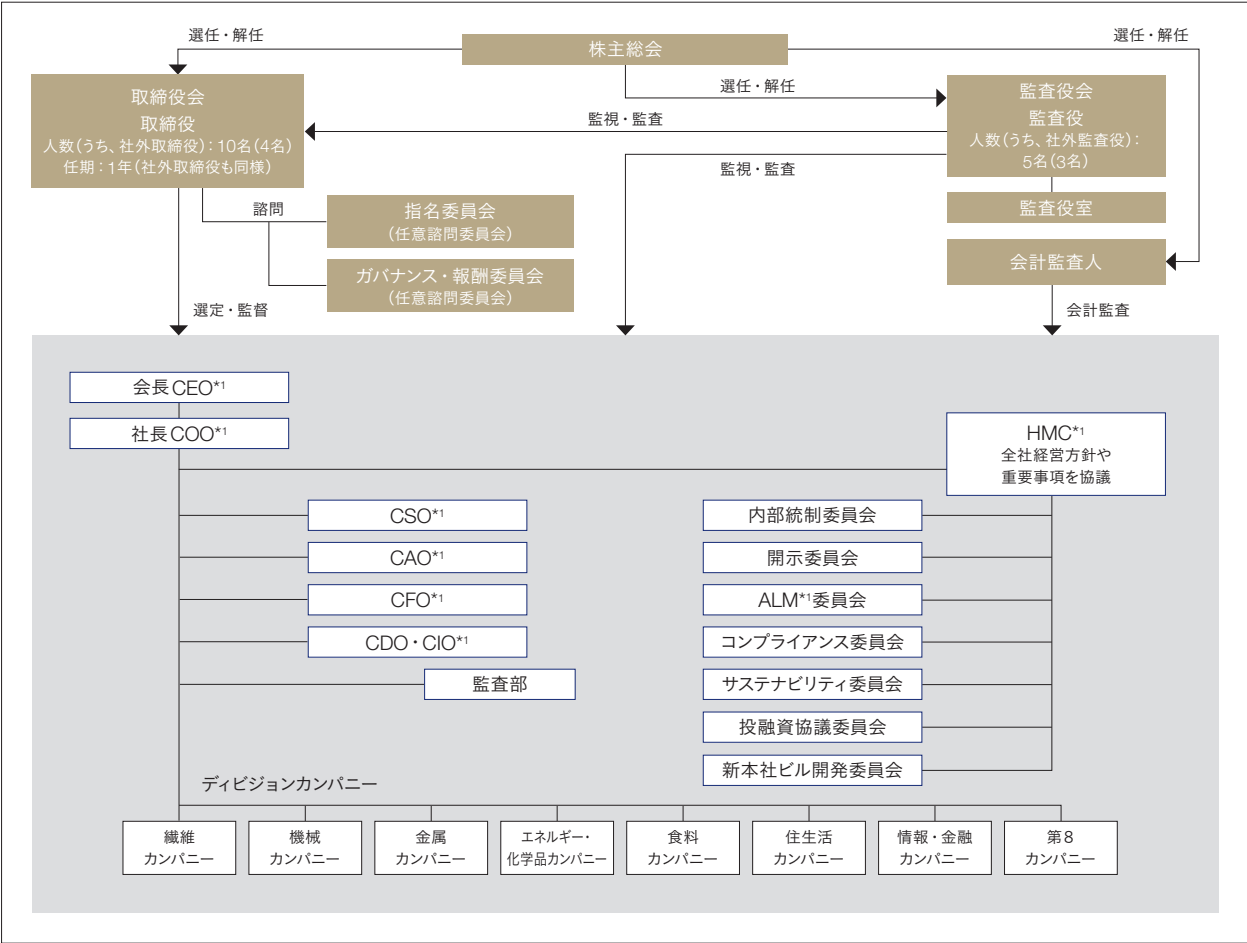
コーポレート・ガバナンス体制の概要

当社は、監査役（監査役会）設置会社として、経営監視の強化に向けた取組みを継続的に実施しています。2017年度の「モニタリング重視型」取締役会への移行後は、社外取締役比率を3分の1以上としており、今後もその比率は維持する方針です。また、取締役会の任意諮問委員会として、社外取締役を委員長、委員総数の過半数を社外役員とする「ガバナンス・報酬委員会」「指名委員会」を設置しています。

また、当社の社内取締役には、豊富な業務経験と総合商社の経営全般に関する知見を有する人材を選任し、社外取締役には、より専門的な視点及び多様性等を備える人材を選任しています。また、社外監査役には、財務・会計・法務に関する知識等を有する人材を選任することで、当社の経営に対する中立的かつ客観的な視点からの監視・監督を可能にしています。

当社のコーポレート・ガバナンス体制、各社外取締役・社外監査役の役割、主な専門的経験分野等は、以下の通りです。

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 （2020年6月19日現在）



*1 CEO = Chief Executive Officer COO = Chief Operating Officer CSO = Chief Strategy Officer CAO = Chief Administrative Officer CFO = Chief Financial Officer
CDO・CIO = Chief Digital & Information Officer HMC = Headquarters Management Committee ALM = Asset Liability Management
*2 コンプライアンス統括役員はCAO。また、各ディビジョンカンパニーにはカンパニープレジデントを設置。
*3 内部統制システムは社内のある階層に組込まれており、そのすべてを表記することはできませんので、主要な組織及び委員会のみ記載しています。

主な社内委員会

名称	委員長	目的	名称	委員長	目的
内部統制委員会	CAO	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	CAO	コンプライアンスに関する事項の審議
開示委員会	CFO	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	サステナビリティ委員会	CAO	サステナビリティ及びESG（ガバナンスを除く）に関する事項の審議
ALM委員会	CFO	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	CFO	投融資案件に関する事項の審議
			新本社ビル開発委員会	CAO	東京新本社ビルに関する事項の審議

ガバナンス・報酬委員会及び指名委員会の構成

(2020年6月19日現在)

氏名	役位	ガバナンス・報酬委員会	指名委員会
		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	執行役員の選解任、 取締役・監査役候補の指名、 取締役・監査役の解任、 役付取締役・役付執行役員の 選定・解職等の議案の審議
岡藤 正広	代表取締役会長 CEO	○	○
鈴木 善久	代表取締役社長 COO	○	○
小林 文彦	代表取締役		○
村木 厚子	社外取締役		◎(委員長)
望月 晴文	社外取締役	○	○
川名 正敏	社外取締役	◎(委員長)	
中森 真紀子	社外取締役	○	
土橋 修三郎	常勤監査役		*
京田 誠	常勤監査役	○	
間島 進吾	社外監査役		○
瓜生 健太郎	社外監査役		○
大野 恒太郎	社外監査役	○	
		(7名)	(7名)

* オブザーバーとして出席

社外取締役の主な専門的経験分野

氏名 役割	性別	在任 年数 *1	主な専門的経験分野						主な経歴・資格等
			経営全般	海外駐在 (グローバル)	財務・経理	人事・労務	内部統制・ 法務/ コンプライアンス	健康・医療	
村木 厚子 社外取締役 指名委員会委員長		4年	●			●	●	●	厚生労働省・事務次官
望月 晴文 社外取締役		3年 *2	●	● (北米／欧州)		●	●		経済産業省・事務次官
川名 正敏 社外取締役 ガバナンス・ 報酬委員会委員長		2年	●	● (北米)		●	●	●	東京女子医科大学病院 副院長、医学博士
中森 真紀子 社外取締役		1年	●		●		●		伊藤忠テクノソリューションズ (株)他複数企業の社外役員、 公認会計士

持続的な成長を支える取組み・体制

社外監査役の主な専門的経験分野

氏名 役割	性別	在任 年数 *1	主な専門的経験分野						主な経歴・資格等
			経営全般	海外駐在 (グローバル)	財務・経理	人事・労務	内部統制・ 法務/ コンプライアンス	健康・医療	
間島 進吾 社外監査役		7年	●	● (北米)	●		●		中央大学常任理事、 KPMG LLP シニア パートナー、日本・米国 (ニューヨーク州)公認 会計士
瓜生 健太郎 社外監査役		5年	●	● (アジア)			●		瓜生・糸賀法律事務所代表、 弁護士
大野 恒太郎 社外監査役		3年	●			●	●		検事総長、 法務省・事務次官、 弁護士

*1 在任年数は、2020年6月30日現在の満年数を記載しています。

*2 望月 晴文は、社外取締役への就任前、当社社外監査役として3年間の在任実績があります。



取締役会実効性の維持・向上に向けて

2019年度の取締役会評価の実施要領及び外部コンサルタント評価

当社は、取締役会の実効性の維持・向上を目的として、取締役会の実効性に関する評価を実施しています。2019年度の実効性に関する評価の結果、取締役会の実効性は確保されていることを確認いたしました。

調査結果を踏まえ、当社は、社外役員の多様性向上に向けた検討を継続すると共に、取締役会における大きなテーマでの議論の拡充を図っていきます。

対象者	2019年度的全取締役(10名)及び全監査役(5名)
評価方法	Step 1 外部コンサルタントを起用し、対象者に対するアンケート及び個別インタビューを実施(回答は匿名ベース) Step 2 対象者の回答内容をベースに外部コンサルタントにて第三者評価を実施 Step 3 第三者評価を参考にしたガバナンス・報酬委員会における検討 Step 4 取締役会において分析・評価を実施
質問内容	以下、5つの大項目に関する事項 • 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 • 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
外部コンサルタントの評価	• アンケート設問の大多数でスコアが改善していることに加え、以下を通じて取締役会の実効性は更に前進している ① 多様性向上や諮問委員会構成等の外形的な前進 ② 議事進行・運営の向上による取締役会の議論の活発化 ③ 情報共有の拡充等 • 前回評価において継続課題として認識した「『モニタリング重視型』への移行を踏まえた取締役会の運用」については、経営戦略や企業理念等、当社が目指すべき中長期的な企業価値向上に向けた議論が行われ、着実な進展が見られた。 • 今後の課題として、以下について引き続き取組みを要する ① 取締役会の更なる多様性向上 ② 取締役会の中長期的な議論の一層の拡充 ③ 社外役員への情報提供強化等

有意義な議論を行うための取組み

当社は、「総合商社」の多岐にわたるビジネスの全体像や課題等について、社外役員により深くご理解いただき、取締役会をより活発な議論の場とするための様々な工夫を行っています。

例えば、取締役会の議案等に関する事前ブリーフィングにおいては、社外役員に議論すべき重要なポイントや観点のご理解を深めていただくために、案件等の特質や背景等についての明瞭かつ詳細な事前説明と有益な情報提供に努めています。事前ブリーフィングの窓口は業務部(経営企画部署)が担っており、個別案件の中身だけでなく、経営全体における位置付けについても併せて説明することで、当社グループの実態を踏まえた本質的な意見交換に繋がっています。

また、グループ会社・出資先等国内外の拠点の事業現場への訪問機会を定期的に設け、経営陣との直接の意見交換や社員との対話、取扱商品・サービスに直に触れることを通じて、取締役会実効性の向上に取り組んでいます。



米国Via社訪問



米国MASTER-HALCO社工場視察

2019年度の実効性に関する主な検討事項

- ① グループ企業理念改訂
- ② 組織改編(第8カンパニー新設)
- ③ 上場子会社ガバナンス方針
- ④ 指名委員会改組
- ⑤ 短期経営計画

上場子会社のガバナンスに関する当社方針

独立性の確保とシナジー創出の両立

当社における上場子会社の保有意義は、知名度、信用力及び当社からの独立性に基づく取引先の拡大や、当社と上場子会社間をはじめとするグループ内シナジーの拡大等が挙げられます。

一方、昨今の親子上場に対する株主や機関投資家等の関心の高まり等を踏まえ、当社は、各上場子会社における一般株主の利益を適切に保護することが当該上場子会社の企業価値向上に繋がるという考え方にに基づき、2019年10月に以下の方針を公表しています。

- 1 当社は、当社グループに上場子会社が存在する場合において、当該上場子会社の独立性を尊重し、かつ、株主平等の原則から反するような行為は行いません。
- 2 特に、当社と当該上場子会社の一般株主との間に利益相反リスクがあることを踏まえ、当該上場子会社としての独立した意思決定を担保するために、当該上場子会社に対して、独立社外取締役を有効に活用した実効的なガバナンス体制の構築を促します。
- 3 当社は、当社グループにおける上場子会社につき、上場子会社として維持することの合理的理由及び当該上場子会社のガバナンス体制の実効性につき説明責任を果たしていきます。

上場子会社のガバナンス体制構築状況

当社は、上場子会社に対して、①独立社外取締役を取締役総数の3分の1以上とすること、②独立性のある取締役会諮問委員会を設置すること、③独立社外監査役を監査役総数の半数以上とすることを要請しており、以下の上場子会社において概ね当該要請に沿った形でのガバナンス体制が構築されています。

(2020年7月1日現在)

カンパニー	会社名	①独立社外取締役割合			②取締役会諮問委員会設置状況	③独立社外監査役割合
		社内取締役	社外取締役			
エネルギー・化学品	伊藤忠エネクス(株)	5名 	3名 	38% (3名/8名) 	・ガバナンス委員会	50% (2名/4名) 
	タキロンシーアイ(株)	5名 	3名 	38% (3名/8名) 	・指名・報酬委員会	50% (2名/4名) 
食料	伊藤忠食品(株)	6名 	3名 	33% (3名/9名) 	・ガバナンス委員会	50% (2名/4名) 
	プリマハム(株)	3名 	2名 	40% (2名/5名) 	・経営諮問委員会	33% (1名/3名) 
情報・金融	伊藤忠テクノソリューションズ(株)	4名 	2名 	33% (2名/6名) 	・指名委員会 ・報酬委員会 ・ガバナンス委員会	50% (2名/4名) 
	コネクシオ(株)	5名 	3名 	38% (3名/8名) 	・指名・報酬委員会 ・ガバナンス委員会	50% (2名/4名) 
第8	(株)ファミリーマート*	8名 	4名 	33% (4名/12名) 	・報酬委員会	50% (2名/4名) 

* 当社グループは、(株)ファミリーマートの非公開化を目的とした公開買付けを2020年7月8日に公表しています。



役員報酬

企業価値と連動した透明性の高い報酬制度

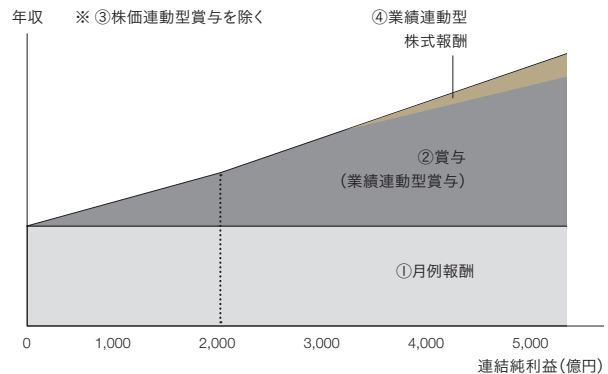
当社の取締役報酬制度は、「業績拡大のインセンティブ」の目的で設計され、事業年度ごとに取締役会の任意諮問委員会であるガバナンス・報酬委員会で審議の上、取締役会にて決議しています。

総報酬に占める業績連動型賞与の割合が高く、かつ、その割合を一定の水準には固定せず、当社の業績が拡大するにつれて高くなる設計としています。業績連動の主な指標としては、成長投資や株主還元の原因でもあり株式市場の関心も高い連結純利益を採用しています。また、中長期的な業績向上と企業価値拡大への貢献意識を高めるため、報酬の一部として株式報酬を含めると共に、株価連動型賞与については、2018年度から2020年度における当社の株価成長率を連動指標としています。

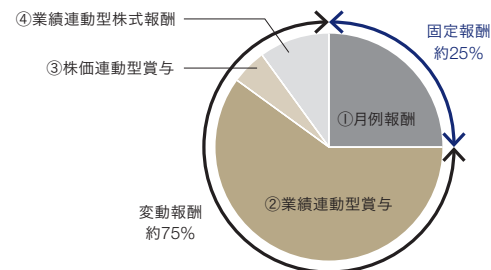
高い透明性を維持すべく、過去より算定式を含めて本報酬制度を対外的に開示していることも特徴の一つです。

2020年度の実績（社外取締役を除く）報酬制度は、以下の通りです。

取締役（社外取締役を除く）報酬イメージ



取締役（社外取締役を除く）報酬構成比率イメージ



※ 連結純利益が赤字となった場合には、業績連動型賞与、業績連動型株式報酬の何れも支給されません。

報酬の種類	内容	固定／変動	報酬限度額	株主総会決議
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	固定	月例報酬総額として年額8億円 (うち、社外取締役分は年額1億円)	2019年 6月21日
② 業績連動型賞与	連結純利益に基づき総支給額が決定し、取締役の役位ポイントに応じて個別支給額が決定	変動 (単年度)	賞与総額として年額20億円 ※社外取締役は不支給	
③ 株価連動型賞与	2018年度から2020年度における当社の株価成長率を、東証株価指数 (TOPIX) の成長率と相対評価した上で賞与額を算定	変動 (中長期)	以下は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 ・当社から信託への抛出上限額：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) ※社外取締役は不支給	2016年 6月24日
④ 業績連動型株式報酬	連結純利益に基づき総支給額が決定し、業績連動型賞与の個別支給額の算出にあたり使用する取締役の役位ポイントに応じて個別支給額が決定			

2019年度の当社取締役及び監査役に対する報酬等の内容

役員区分		人員	報酬等の総額 (百万円)	内訳(百万円)				
				月例報酬	業績連動型賞与	株価連動型賞与	特別慰労一時金	株式報酬
取締役	取締役(社内)	6名	2,239	532	1,273	105	180	149
	社外取締役	4名	59	59	—	—	—	—
	合計	10名	2,298	591	1,273	105	180	149
監査役	監査役(社内)	2名	86	86	—	—	—	—
	社外監査役	3名	45	45	—	—	—	—
	合計	5名	131	131	—	—	—	—

※1 当社は、特別慰労一時金を支給することを、ガバナンス・報酬委員会の審議を経た上で2020年5月13日開催の取締役会で決議しています。これは、厳しさを増す経営環境にもかかわらず、当社が史上最高益を更新したことを踏まえて、取締役賞与の限度枠内で支給するものです。

※2 株価連動型賞与の賞与額は、2020年度終了時に確定します。

※3 当社は、2005年6月29日開催の第81回定時株主総会の日を以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。

②業績連動型賞与及び④業績連動型株式報酬の算定式

総支給額

総支給額算定ベース

$$\begin{aligned} &= (A + B + C) \times \text{対象となる取締役の役位ポイントの総和} \div 55 \\ &\quad 2020年度連結純利益のうち、 \\ &A = 2,000億円に達するまでの部分 \times 0.35\% \\ &B = 2,000億円を超え3,000億円に達するまでの部分 \times 0.525\% \\ &C = 3,000億円を超える部分 \times 0.525\% \text{ (うち、株式報酬として0.175\%)} \end{aligned}$$

総支給額は、A、B及びC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(賞与及び株式報酬それぞれにつき報酬限度額による制限があります)。

個別支給額

個別支給額

$$= \text{総支給額算定ベース} \times \text{役位ポイント} \div \text{対象となる取締役の役位ポイントの総和}$$

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 (国内居住)	取締役 副社長執行役員 (国内非居住)	取締役 専務執行役員	取締役 常務執行役員
10	7.5	5	4	4	3

個別支給額のうち、A及びBに係る部分は全額現金で支払われます。Cに係る部分については、0.175%分を株式報酬で支給し、残額は現金で支払われます。なお、現金で支払われる部分の80%は、担当組織の計画達成率に応じて増減する仕組みとしています*。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。

なお、国内非居住者の取締役は業績連動型株式報酬の対象外であるため、その代替として、当該取締役が業績連動型株式報酬の対象であれば支給される、上記算定式にて算出される個別株式報酬額相当額(但し、国内非居住者の取締役の役位ポイントは15)に、一定の業績達成率に応じて加減算して算出される額を、上記とは別の業績連動型賞与として支払います。

* 個別支給額(現金部分)80%の算定式：

$$(\text{総支給額} \times \text{役位ポイント} \div \text{対象となる取締役の役位ポイントの総和}) \times 80\% \times \text{担当組織連結純利益の計画達成率により決定する乗率}$$

- ・担当組織連結純利益の計画達成率により決定する乗率：100%+(担当組織連結純利益の計画達成率-100%)×2(乗率が負数の場合は0%とします)
- ・担当組織の業績評価ができない取締役の計画達成率は100%とします。

③株価連動型賞与の算定式

個別支給額*(株価連動型賞与への改定後の期間(2019年度及び2020年度)累計)

$$= (2020年度の日々の当社株価終値の単純平均値 - 2018年度における日々の当社株価終値の単純平均値) \times 1,300,000 \times (2019年度及び2020年度の単年度ごとの役位ポイント**の合計) \div (108.8ポイント \times 2(年)) \times \text{相対株価成長率}^{*3}$$

*1 株価連動型賞与は、取締役退任時(取締役退任後において執行役員の地位に就く場合には執行役員退任時)に支給額を確定し支払います。

*2 役位ポイントは②業績連動型賞与の算定に用いられるものと同一です。

*3 相対株価成長率

$$= (2020年度の日々の当社株価終値の単純平均値 \div 2018年度の日々の当社株価終値の単純平均値) \div (2020年度の日々のTOPIXの単純平均値 \div 2018年度の日々のTOPIX単純平均値)$$

ガバナンス実効性の更なる向上に向けて

当社の社外取締役就任して1年が経過しましたが、当社のガバナンス体制が形式面だけでなく実質面でも機能していることを実感する局面が多々ありました。取締役会や各種説明会、意見交換の場において、活発かつ有意義な議論が展開されている背景には、まず第一に社内側のオープンで率直な議事運営が挙げられます。重要な審議事項について、経営陣からは社外役員に対しても「本音」が語られており、社外からの闊達な意見を受け入れる姿勢も示されることが、建設的な議論へと繋がっていると考えています。また、ビジネスに直接関与していない社外役員として、本質的な意見を述べるためには、多岐にわたる商社ビジネスへの深い理解が不可欠となりますが、当社では、毎回の取締役会の事前ブリーフィングや国内外の事業視察、各種説明会の機会が設けられ、ポイントをついた的確な説明を受けることが可能となっています。

既存概念に囚われないスピード感を持った意思決定等、経営環境の大きな変化にも対応可能な強い武器を持つ当社の経営に直接関与しながら、より健全な経営体制の保持という観点で、社外取締役としての牽制・監督機能を発揮していきたいと考えています。



社外取締役

中森 真紀子

主に公認会計士としての財務及び会計に関する高度な専門知識と豊富な企業経営者としての経験を持つ。2019年6月に当社取締役就任。2019年度はガバナンス・報酬委員会の委員を務め、当社のガバナンスの更なる進化に貢献。また、内部統制・コンプライアンスや次世代ビジネスの分野において専門知識・経験を活かして数多くの有益な提言等を行っている。



取締役、監査役及び執行役員 2020年7月1日現在

取締役



①	②		
③	④	⑤	⑥
⑦	⑧	⑨	⑩

① 代表取締役会長

岡藤 正広

CEO

1974年 当社入社

2018年 当社取締役会長CEO

所有株式数 275,613株 (104,018株^{*1})

② 代表取締役社長

鈴木 善久

COO

(兼)CDO・CIO

1979年 当社入社

2018年 当社取締役社長COO

2020年 当社取締役社長COO

(兼)CDO・CIO

所有株式数 133,154株 (63,470株^{*1})

③ 代表取締役

吉田 朋史

住生活カンパニー プレジデント

1979年 当社入社

2019年 当社取締役 副社長執行役員

所有株式数 95,265株 (28,115株^{*1})

④ 代表取締役

福田 祐士

東アジア総代表

(兼)アジア・大洋州総支配人

(兼)CP・CITIC 管掌

1979年 当社入社

2019年 当社取締役 副社長執行役員

所有株式数 44,200株

⑤ 代表取締役

小林 文彦

CAO

1980年 当社入社

2017年 当社取締役 専務執行役員

所有株式数 123,163株 (40,183株^{*1})

⑥ 代表取締役

鉢村 剛

CFO

1991年 当社入社

2018年 当社取締役 専務執行役員

所有株式数 115,050株 (37,450株^{*1})

⑦ 取締役^{*2}

村木 厚子

2016年 当社取締役

所有株式数 2,300株

⑧ 取締役^{*2}

望月 晴文

2014年 当社監査役^{*3}

2017年 当社取締役

所有株式数 4,000株

⑨ 取締役^{*2}

川名 正敏

2018年 当社取締役

所有株式数 1,800株

⑩ 取締役^{*2}

中森 真紀子

2019年 当社取締役

所有株式数 400株

所有株式数は伊藤忠商事(株)の所有株式数。

^{*1} 株式報酬制度に基づき退任後に交付される予定の株式の数(業績連動型株式報酬制度(信託型)における権利確定済みポイント相当数)。なお、所有株式数は当該株式数を含めて表示しています。

^{*2} 会社法第2条第15号に定める社外取締役

^{*3} 会社法第2条第16号に定める社外監査役

^{*4} 常務執行役員の茅野 みつるの戸籍上の氏名は、池 みつるです。

取締役及び監査役の略歴は当社ウェブサイト 役員一覧をご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/about/officer/>

監査役



常勤監査役

土橋 修三郎

1985年 当社入社
2018年 当社常勤監査役
所有株式数 13,650株



常勤監査役

京田 誠

1987年 当社入社
2020年 当社常勤監査役
所有株式数 12,050株



監査役^{*3}

間島 進吾

2013年 当社監査役
所有株式数 0株



監査役^{*3}

瓜生 健太郎

2015年 当社監査役
所有株式数 6,300株



監査役^{*3}

大野 恒太郎

2017年 当社監査役
所有株式数 0株

執行役員

会長執行役員

岡藤 正広
CEO

社長執行役員

鈴木 善久
COO
(兼)CDO・CIO

副社長執行役員

吉田 朋史
住生活カンパニー プレジデント

福田 祐士

東アジア総代表
(兼)アジア・大洋州総支配人
(兼)CP・CITIC 管掌

専務執行役員

小林 文彦
CAO

鉢村 剛
CFO

石井 敬太

エネルギー・化学品カンパニー プレジデント
(兼)電力・環境ソリューション部門長
所有株式数 55,966株(29,663株^{*1})

常務執行役員

都梅 博之
機械カンパニー プレジデント
所有株式数 44,643株(9,388株^{*1})

諸藤 雅浩

繊維カンパニー プレジデント
(兼)ブランドマーケティング第二部門長
(兼)大阪本社管掌
所有株式数 63,356株(29,274株^{*1})

茅野 みつる^{*4}

伊藤忠インターナショナル会社社長(CEO)
所有株式数 26,204株

佐藤 浩

欧州総支配人
(兼)伊藤忠欧州会社社長
所有株式数 28,100株

今井 重利

中部支社長
所有株式数 64,683株(9,351株^{*1})

貝塚 寛雪

食料カンパニー プレジデント
所有株式数 59,967株(25,070株^{*1})

清水 源也

繊維カンパニー
エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼)ファッションアパレル部門長
所有株式数 51,878株(15,682株^{*1})

高田 知幸

広報部長
所有株式数 60,082株(15,682株^{*1})

岡 広史

秘書部長
所有株式数 42,298株(15,682株^{*1})

新宮 達史

情報・金融カンパニー プレジデント
所有株式数 41,831株(20,131株^{*1})

大谷 俊一

アフリカ総支配人
所有株式数 27,849株

執行役員

池添 洋一

東アジア総代表代行
(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)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 10,200株

細見 研介

第8カンパニー プレジデント
所有株式数 57,004株(20,131株^{*1})

大久保 尚登

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)エネルギー部門長
所有株式数 41,232株(13,382株^{*1})

水谷 秀文

東アジア総代表補佐(華東担当)
(兼)上海伊藤忠商事有限公司總經理
所有株式数 23,720株

田中 慎二郎

European Tyre Enterprise Limited (CEO)
所有株式数 7,249株

森田 考則

自動車・建機・産機部門長
所有株式数 35,150株(8,195株^{*1})

田中 正哉

化学品部門長
所有株式数 33,395株(8,195株^{*1})

瀬戸 憲治

金属カンパニー プレジデント
所有株式数 39,694株(14,944株^{*1})

油屋 真一

プラント・船舶・航空機部門長
所有株式数 15,186株

的場 佳子

調査・情報部長
所有株式数 43,345株

中 宏之

業務部長
(兼)CP・CITIC 戦略室長
所有株式数 14,629株

泉 竜也

経理部長
所有株式数 20,352株

田中 建治

アジア・大洋州総支配人代行
(インドシナ担当)
(兼)インドシナ支配人
(兼)伊藤忠タイ会社社長
(兼)伊藤忠エンタープライズ・
タイ会社社長
所有株式数 5,752株

加藤 修一

情報・金融カンパニー
エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼)金融・保険部門長
所有株式数 10,155株

真木 正寿

建設・不動産部門長
所有株式数 16,823株

小谷 建夫

(株)レリアン 代表取締役社長
所有株式数 16,610株

西影 昌純

Dole Asia Holdings Pte. Ltd.
(Director, SEVP & COO)
所有株式数 10,331株

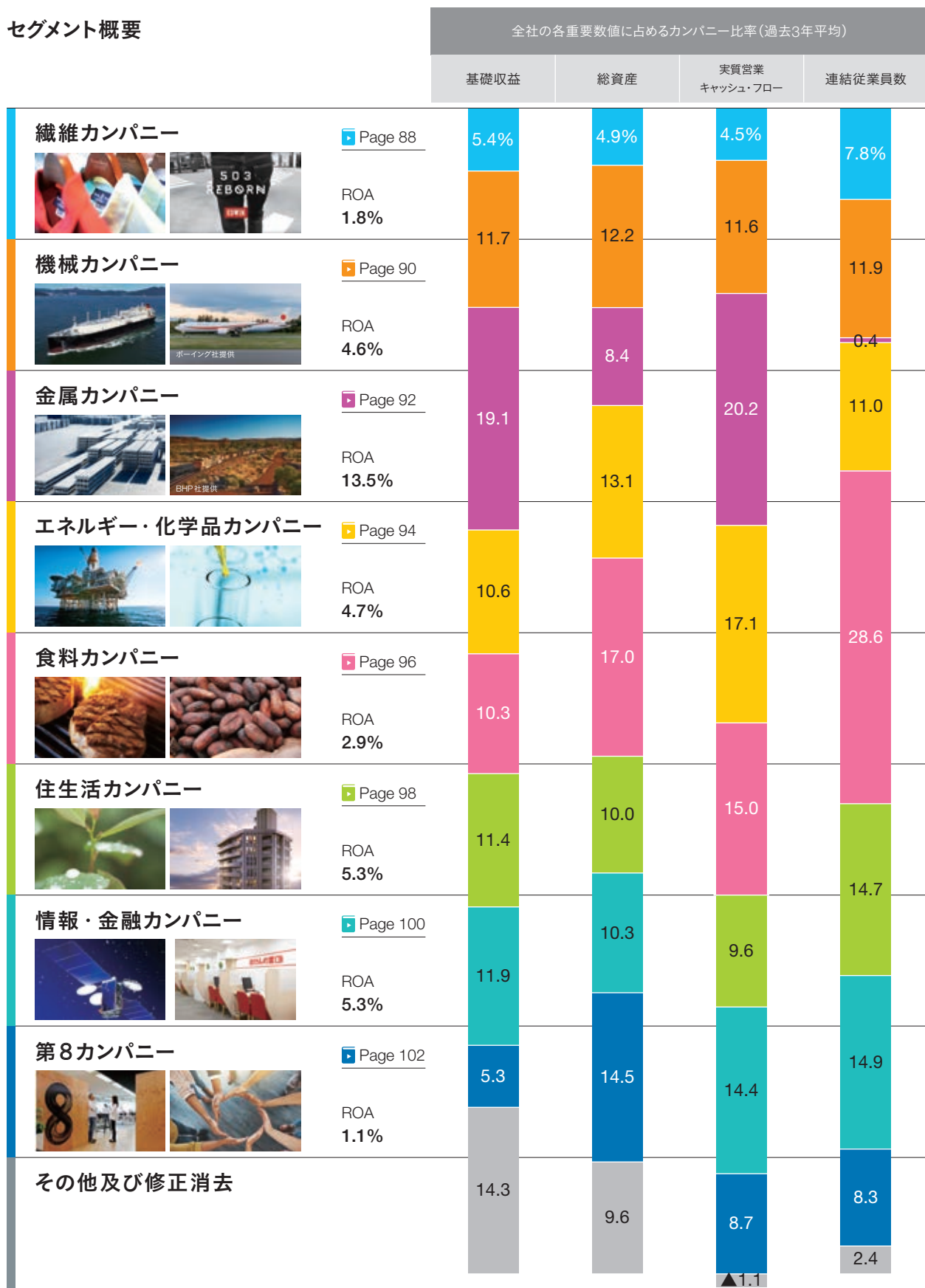
山口 忠宣

伊藤忠インターナショナル会社 CAO
(兼)経営企画部長
(兼)伊藤忠カナダ会社社長
所有株式数 5,912株



業績推移

セグメント概要

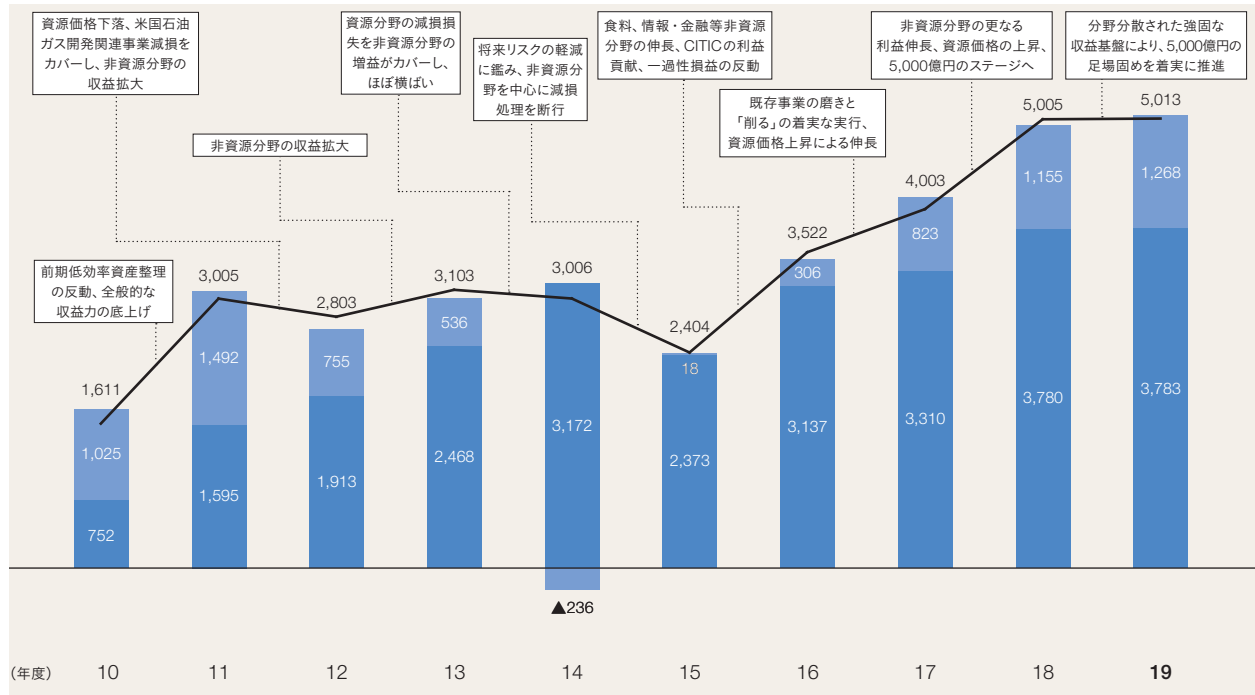


非資源	78.3%	90.4%	73.8%	94.6%
資源	21.7%	9.6%	26.2%	5.4%

※ 2019年7月1日付で「第8カンパニー」を新設したことに伴い、2017年度及び2018年度の実績を組替えて算出しています。

※ 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)

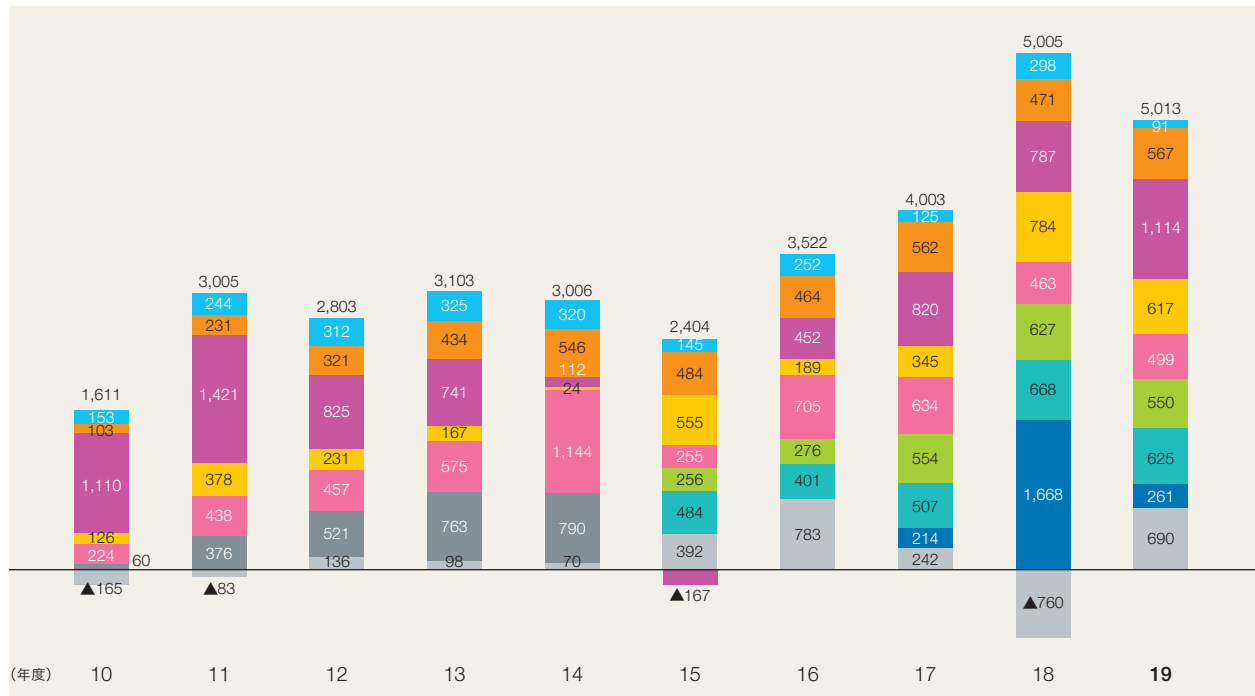
連結純利益(非資源／資源) (億円)



一 連結純利益 ■ 非資源利益 ■ 資源利益

※ CITIC / CP 関連の損益を除き、「その他及び修正消去」は、非資源利益、資源利益に含まれておりません。

セグメント別連結純利益 (億円)



一 過性損益

▲575	200	0	0	▲50	▲750	▲180	▲165	285	160
------	-----	---	---	-----	------	------	------	-----	-----

基礎収益

2,186	2,805	2,803	3,103	3,056	3,154	3,702	4,168	4,720	4,853
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

■ 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 (2014年度まで) ■ 住生活カンパニー (2015年度以降) ■ 情報・金融カンパニー (2015年度以降)
■ 第8カンパニー (2017年度以降) ■ その他及び修正消去

※ 2016年4月より、「住生活・情報カンパニー」を「住生活カンパニー」と「情報・金融カンパニー」に改編しました。

※ 2019年7月1日付で「第8カンパニー」を新設したことに伴い、2017年度及び2018年度の実績を組替えて表示しています。



セグメント別業績推移

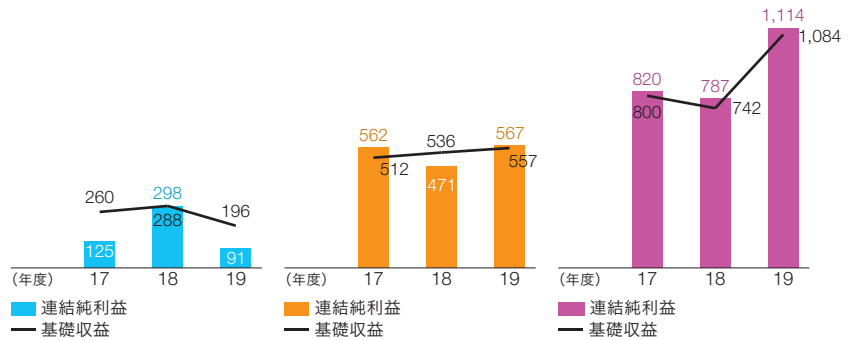
繊維カンパニー

機械カンパニー

金属カンパニー

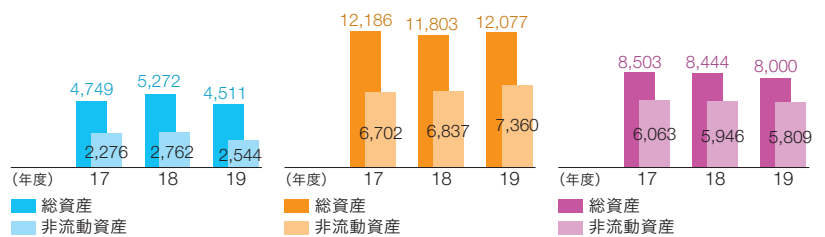
連結純利益と基礎収益

(億円)



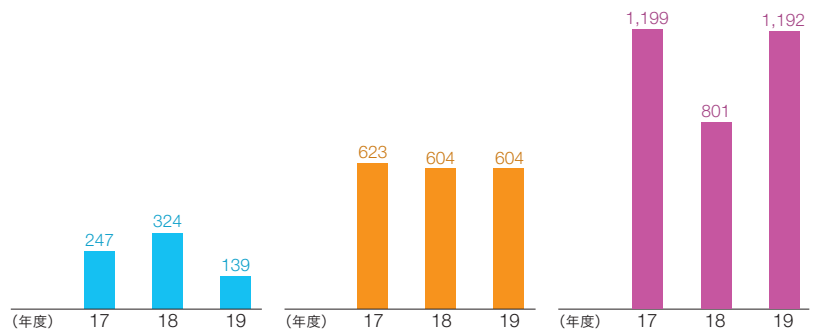
総資産

(億円)



実質営業キャッシュ・フロー*

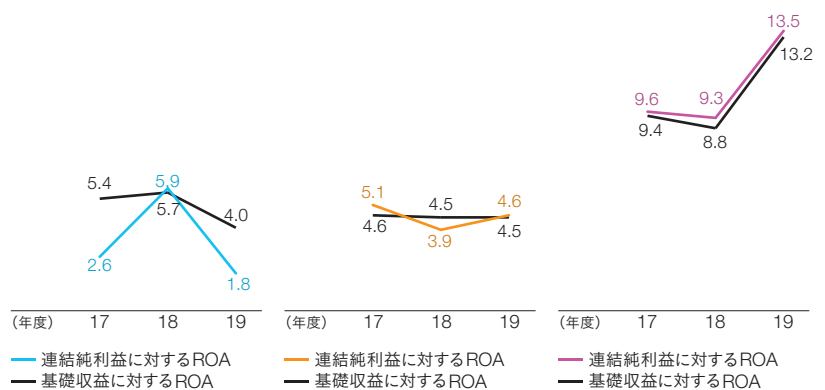
(億円)



*「営業キャッシュ・フロー」－「運転資金等の増減」

ROA

(%)



※ 2019年7月1日付で「第8カンパニー」を新設したことに伴い、2017年度及び2018年度の実績を組替えて表示しています。

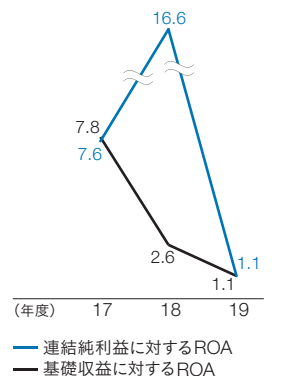
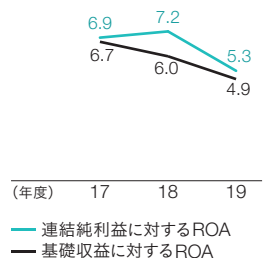
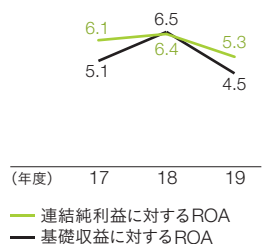
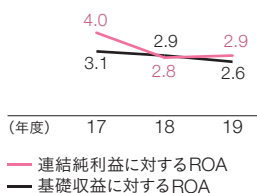
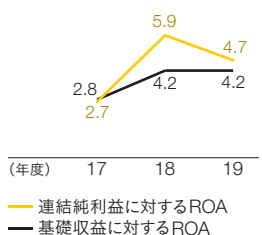
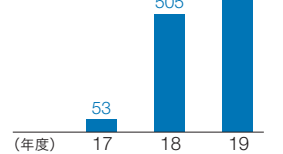
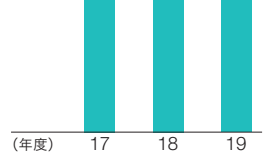
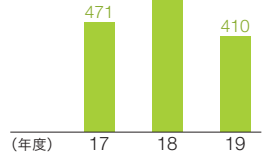
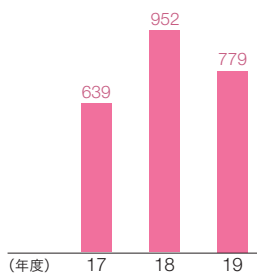
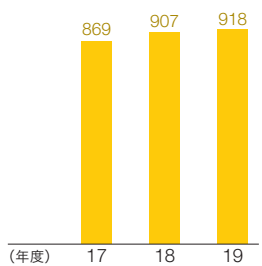
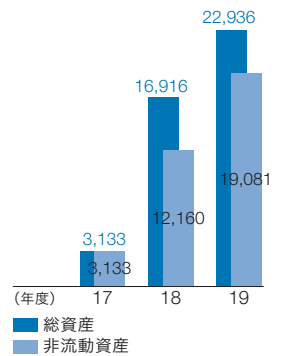
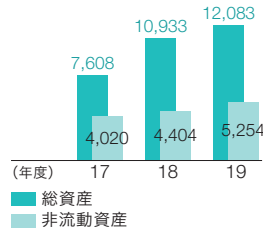
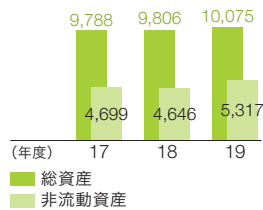
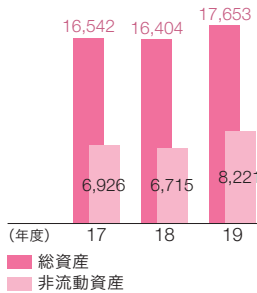
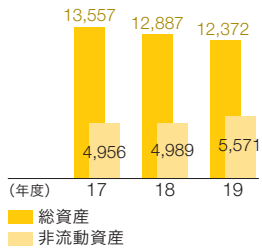
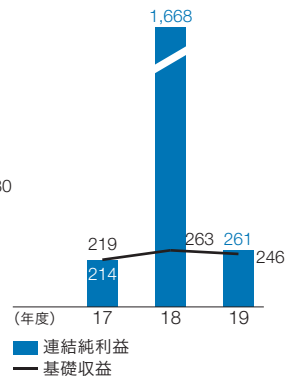
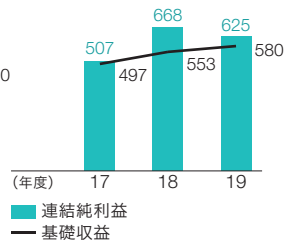
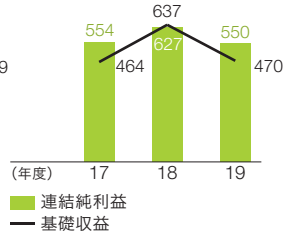
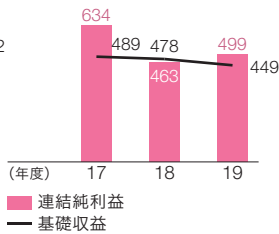
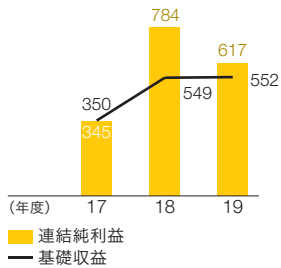
エネルギー・
化学品カンパニー

食料カンパニー

住生活カンパニー

情報・金融カンパニー

第8カンパニー



主要連結対象会社からの取込損益

繊維カンパニー

単位：億円

	取込比率*1	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度(計画)*2
連結純利益		125	298	91	230
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
(株)ジョイックスコーポレーション	100.0%	15	12	8	3
(株)デサント	40.0%	14	12	▲14	20
(株)三景	100.0%	1	19	15	12
ITOCHU Textile Prominent (ASIA) Ltd.	100.0%	2	11	4	10
伊藤忠繊維貿易(中国)有限公司	100.0%	10	11	11	11

機械カンパニー

単位：億円

	取込比率*1	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度(計画)*2
連結純利益		562	471	567	480
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
東京センチュリー(株)	29.2%	125	126	142	131
I-Power Investment Inc.	100.0%	53	▲58	18	29
I-ENVIRONMENT INVESTMENTS LIMITED	100.0%	19	10	12	12
(株)ジャムコ	33.4%	6	6	1	—
(株)ヤナセ	66.0%	37	11	30	33
伊藤忠TC建機(株)*3	50.0%	6	6	3	3
伊藤忠マシンテクノス(株)	100.0%	8	14	14	10
センチュリーメディカル(株)	100.0%	5	7	6	4
MULTIQUIP INC.	100.0%	23	28	28	17

金属カンパニー

単位：億円

	取込比率*1	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度(計画)*2
連結純利益		820	787	1,114	770
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
ITOCHU Minerals & Energy of Australia Pty Ltd	100.0%	623	601	834	716
JAPÃO BRASIL MINÉRIO DE FERRO PARTICIPAÇÕES LTDA. (CSN Mineração)	77.3%	33	17	94	—
ITOCHU Coal Americas Inc. (Drummond)	100.0%	29	20	11	—
伊藤忠丸紅鉄鋼(株)	50.0%	92	121	112	—
伊藤忠メタルズ(株)*4	70.0%	11	11	13	10

エネルギー・化学品カンパニー

単位：億円

	取込比率*1	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度(計画)*2
連結純利益		345	784	617	340
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
ITOCHU Oil Exploration (Azerbaijan) Inc. (ACG project)	100.0%	23	33	49	▲11
ITOCHU PETROLEUM CO., (SINGAPORE) PTE. LTD.	100.0%	▲18	5	7	8
伊藤忠エネクス(株)	54.0%	60	65	69	59
日本南サハ石油(株) (Eastern Siberia Project)	25.0%	40	91	77	—
LNG 配当(税後)	—	44	62	55	27
伊藤忠ケミカルフロンティア(株)	100.0%	37	52	44	44
伊藤忠プラスチック(株)*4	60.0%	24	23	25	26
タキロンシーアイ(株)	52.0%	30	29	64	—

※ 2019年7月1日付で「第8カンパニー」を新設したことに伴い、2017年度及び2018年度の実績を組替えて表示しています。

食料カンパニー

単位：億円

	取込比率 *1	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度(計画)*2
連結純利益		634	463	499	560
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
Dole International Holdings(株)	100.0%	32	78	▲2	74
(株)日本アクセス *4	60.0%	59	70	84	87
不二製油グループ本社(株)	39.0%	42	30	51	45
プリマム(株)	42.9%	41	32	39	38
伊藤忠食品(株)	52.2%	22	17	20	21
HYLIFE GROUP HOLDINGS LTD.	49.9%	37	27	30	—

住生活カンパニー

単位：億円

	取込比率 *1	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度(計画)*2
連結純利益		554	627	550	600
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
European Tyre Enterprise Limited (Kwik-Fit)	100.0%	58	42	62	—
ITOCHU FIBRE LIMITED (METSA FIBRE)	100.0%	99	161	19	—
日伯紙パルプ資源開発(株) (CENIBRA)	33.3%	42	73	▲71	—
伊藤忠ロジスティクス(株)*4	95.2%	26	29	49	27
伊藤忠建材(株)	100.0%	27	29	29	18
大建工業(株)	35.6%	16	13	19	—
伊藤忠都市開発(株)	100.0%	24	29	24	22

情報・金融カンパニー

単位：億円

	取込比率 *1	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度(計画)*2
連結純利益		507	668	625	630
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)	58.2%	136	142	166	175
(株)ベルシステム24ホールディングス	40.8%	12	12	18	29
コネクション(株)	60.3%	41	40	40	—
伊藤忠・フジ・パートナーズ(株)					
(株)スカパーJSATホールディングス	63.0%	▲2	14	2	13
ポケットカード(株)*4	32.2%	9	20	21	23
(株)オリエントコーポレーション	16.5%	42	42	37	—

第8カンパニー

単位：億円

	取込比率 *1	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度(計画)*2
連結純利益		214	1,668	261	330
主要連結対象会社からの取込損益内訳					
(株)ファミリーマート *5	50.2%	118	173	175	301
(株)日本アクセス *4	40.0%	39	46	55	57
ポケットカード(株)*4*6	30.9%	4	19	21	22
伊藤忠プラスチック(株)*4	40.0%	16	15	16	18
伊藤忠メタルズ(株)*4	30.0%	5	5	6	4
伊藤忠ロジスティクス(株)*4	4.8%	1	2	1	1

*1 2020年6月30日現在の取込比率を記載しています。

*2 「2020年度(計画)」は、2020年7月31日までに公表した計画(修正見直しを含む)を記載しています。

*3 2019年7月1日付で社名を伊藤忠建機(株)から伊藤忠TC建機(株)に変更しました。

*4 持分の一部を「第8カンパニー」に移管したことに伴い、各カンパニーにおける取込比率及び取込損益を表示しています。

*5 2019年9月1日付で社名をユニ・ファミリーマートホールディングス(株)から(株)ファミリーマートに変更しました。

*6 (株)ファミリーマート経由の取込損益を含んでいます。



繊維カンパニー

事業分野

- ブランドビジネス
- 素材・服飾資材・アパレル
- 繊維資材

Strength カンパニーの強み

- 繊維事業において総合商社で圧倒的No.1の事業規模
- 繊維業界の川上から川下までのバリューチェーン
- バランスの取れた資産ポートフォリオによる高効率な経営基盤



繊維カンパニー プレジデント
(兼)ブランドマーケティング第二部門長
諸藤 雅浩



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
(兼)ファッションアパレル部門長
ブランドマーケティング第一部門長
繊維カンパニー CFO
繊維経営企画部長

清水 源也
武内 秀人
桜木 正人
橋本 徳也

事業展開

80%

国内事業損益割合(イメージ)

素材・服飾資材・アパレル

取扱商品：繊維原料、テキスタイル、服飾資材、繊維製品等

欧州市場向け企画・販売拠点
● Prominent (Europe)

北米市場向け企画・販売拠点
● ITOCHU Prominent U.S.A.

中国・アジアに広がる
製造拠点

中国・アジア市場向け企画・生産・販売拠点
日欧米等のグローバル市場向け生産拠点
● 伊藤忠繊維貿易(中国)
● ITOCHU Textile Prominent (ASIA)

日本・中国・アジア・グローバル市場向け
企画・生産・販売拠点
● 単体 ● エドウイン ● 三景 ● デサント
● ユニコ ● レリアン ● ロイネ

繊維資材

取扱商品：衛材、自動車内装材、電材、建材等に使用される繊維資材等

顧客のニーズや拠点に合わせた現地サプライチェーンの構築(重点地域：中国・アジア)



日本、中国・アジア地域で確立したビジネス
モデルを世界各地へと拡大

ブランドビジネス

ブランドオーナー

経営参画/商標権

独占輸入販売権/
マスターライセンス権

主な取扱ブランド

CONVERSE、HUNTING WORLD、LANVIN、LeSportsac、
OUTDOOR PRODUCTS、Paul Smith

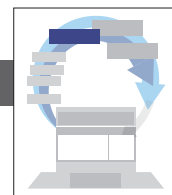
主な取扱ブランド

FILA、HEAD、Psycho Bunny、Santoni、Vivienne Westwood



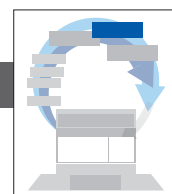
2019年度レビュー（短期目標の達成）

- パートナー企業と独自性のある原料起点のバリューチェーンを構築し、国内外の大手リテーラーとの取組みを拡大
- 「レニュー」プロジェクトを立ち上げ、サステナブル素材のグローバル展開を拡大
- クラウドファンディングやオンラインブティック運営会社へ出資し、ブランドビジネスのオムニチャネル化を推進
- B2B オンラインオーダープラットフォーム運営企業やAI採寸技術を持つ企業への出資を実施
- RFID 事業におけるシステムを含めたトータルソリューション提案を強化し、繊維業界内外に新規顧客を拡大



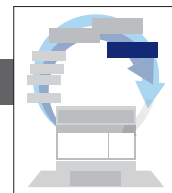
中長期的な価値創造への布石

- 新技術の活用、環境配慮型素材開発等による主導権を持ったトレードの推進
- ブランド・リテール関連事業におけるECの強化と新たな販路の拡大
- デサントの海外事業拡大支援、及び中国・アジアにおける有力企業との取組深耕等による海外収益の拡大



持続的な成長を支える取組み

- 生産ITインフラ構築等を通じた付加価値向上と持続可能な産業化の促進
- RFID、AI等を活用した生産・販売・物流業務の効率化
- 安全・安心な商品供給体制の構築



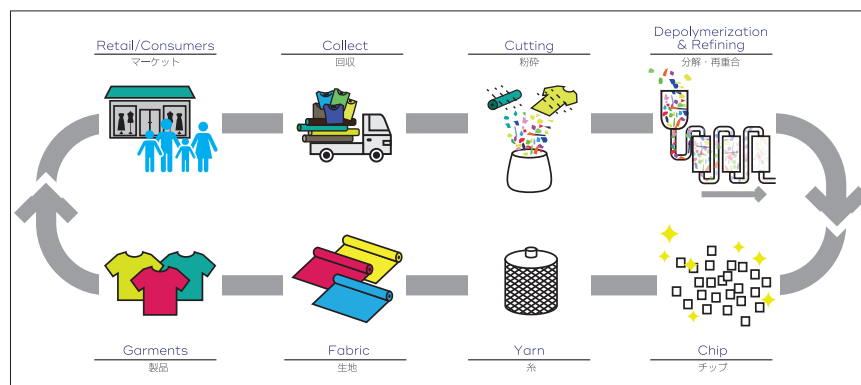
➡「連結ベースで管理すべき重要なリスク」はPage 47 リスク管理をご参照ください。

中長期的な価値創造への布石の具体例

廃棄問題の解決を目指す「レニュー」プロジェクト始動

繊維カンパニーでは、主導権を持った原料起点のバリューチェーン構築を進めています。この戦略を一層強化すべく、2019年度より新たに、繊維業界における衣料品の廃棄問題の解決と循環型経済の実現を目指す「レニュー (RENU)」プロジェクトの展開を開始しました。

2020年3月には、米国高級ブランド「ハンティングワールド (HUNTING WORLD)」の「ボルネオチャリティーコレクション」で、「レニュー」の古着や残布を原料とする再生ポリエステル素材を使ったトートバッグが発売される等、国内外の様々なブランドやリテーラーとのコラボレーションを進めています。



古着や残布から新しい製品を生み出す「レニュー」プロジェクト



持続的な成長を支える取組みは当社ウェブサイト サステナビリティアクションプランも併せてご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>



機械カンパニー

事業分野

- 都市環境・電力インフラ(水・環境、IPP、インフラ、再生可能エネルギー、石油化学)
- 船舶・航空(新造船・中古船仲介、船舶保有、航空機販売、航空機リース)
- 自動車(乗用車・商用車の国内外販売、事業投資)
- 建設機械・産業機械・医療機器(国内外販売、事業投資)

Strength カンパニーの強み

- 各事業分野における優良パートナーとの強固なビジネス関係
- 事業投資とトレードビジネスを両輪とした幅広い事業展開
- 先進国における多彩な事業及び新興国におけるカントリーリスクを抑えたビジネス展開



機械カンパニー プレジデント
都梅 博之



左から
プラント・船舶・航空機部門長
自動車・建機・産機部門長
機械カンパニー CFO
機械経営企画部長

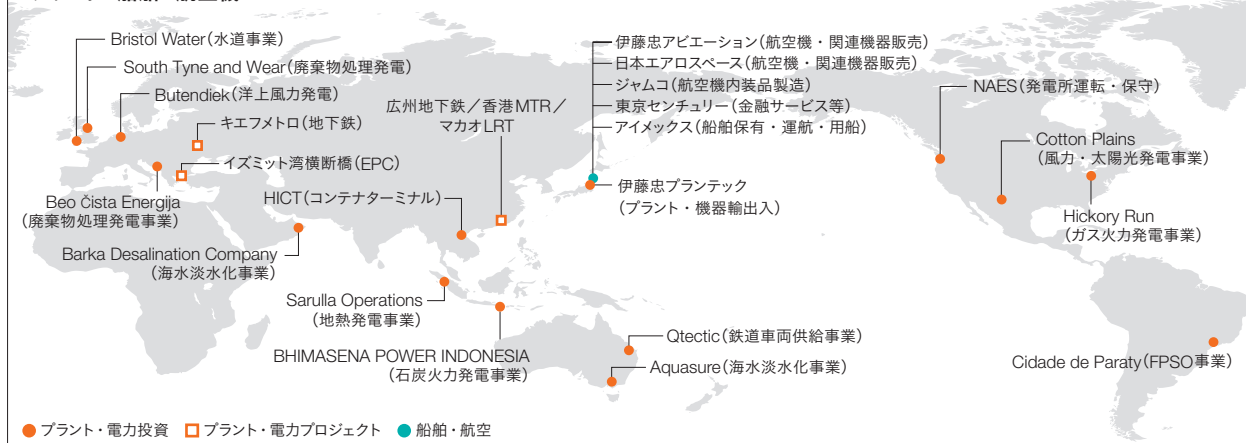
油屋 真一
森田 考則
山浦 周一郎
平野 竜也

事業展開

60%

国内事業損益割合(イメージ)

プラント・船舶・航空機



自動車・建機・産機

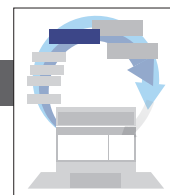




ボーイング社提供

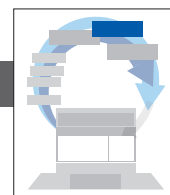
2019年度レビュー（短期目標の達成）

- 米国風力発電所への出資やアフリカの電化対策ソリューション事業参画等、再生可能エネルギー事業を推進・強化
- セルビア共和国ベオグラード市との連携による廃棄物処理発電施設の着工等、環境事業を推進・強化
- 自社保有での船舶や、航空機リースの新規組成による管理機体の積み上げを実施
- 中国全土の物流網にEV商用車をリース提供する「地上鉄」や中国新興EVメーカー「奇点汽車」との取組強化
- 出資先である北京世紀康瑞病院と国内大手医療機関とのインバウンド治療・健診事業、医療人材・医療技術交流等を通じた提携を推進



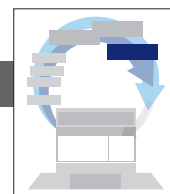
中長期的な価値創造への布石

- 都市環境・電力インフラ、自動車分野を中心とした既存事業の磨き、資産入替及び新規投資の実行
- 自動車分野を中心とした既存バリューチェーンの変革、次世代ビジネスモデルへの進化
- 航空機、船舶の優良案件の獲得及びビジネスモデルの進化
- 優良パートナーとのシナジー追求、協業深化
- ビジネスモデルの進化を加速させる投資の継続



持続的な成長を支える取組み

- 国・地域ごとのエネルギー事情を考慮した再生可能エネルギー発電の投資機会の追求及び石炭火力発電事業に関する取組方針の遵守
- EV、自動走行等の取組みとモビリティ・サービスの充実による環境負荷の低減
- 水・環境事業の拡大を通じた水の適切な利用・処理及び資源の有効活用促進、環境負荷の低減
- 航空機の電動化をはじめとした次世代モビリティへの取組み
- 海上GHG削減を目指し、アンモニアを船舶燃料とするゼロエミッション船開発プロジェクトの推進
- 医療分野におけるクオリティ・オブ・ライフ向上を目指した先端医療機器と高度医療サービスの提供



➡「連結ベースで管理すべき重要なリスク」はPage 47 リスク管理をご参照ください。

中長期的な価値創造への布石の具体例

建機・建設分野における東京センチュリー(株)との協業推進

当社は、伊藤忠建機(株)の株主に当社の関連会社である東京センチュリー(株)を迎え、新たに共同経営体制を構築しました。これに伴い、伊藤忠建機(株)は社名を「伊藤忠TC建機(株)」に変更しました。今後、当社と東京センチュリー(株)が持つ多彩なサービス機能及び国内外の広範なネットワークを活用し、建機・資材の販売・レンタルのみならず、ソフトウェアやサービス、ファイナンス等のあらゆるニーズにワンストップで対応する次世代型総合ソリューション企業を目指すと共に、国内企業との資本・業務提携等、成長に向けた取組みを加速させていきます。



伊藤忠TC建機(株)販売の高層建築用タワークレーン

持続的な成長を支える取組みは当社ウェブサイト サステナビリティアクションプランも併せてご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>



金属カンパニー

事業分野

- 金属・鉱物資源開発（鉄鉱石、石炭、非鉄金属等）
- 原料・燃料・製品トレード（鉄鉱石、製鉄資源、石炭、ウラン、アルミ、非鉄原料・製品等）、リサイクルビジネス（鉄スクラップ等）
- 鉄鋼関連ビジネス（鉄鋼製品の輸出入、三国間取引、加工等）

Strength カンパニーの強み

- 各事業分野における優良パートナーとの強固な関係
- 鉄鉱石、石炭を中心とした優良資源資産の保有
- 上流（金属・鉱物資源、金属原料）から下流（鉄鋼・非鉄製品）にわたる幅広いトレードフロー



金属カンパニー プレジデント
瀬戸 憲治



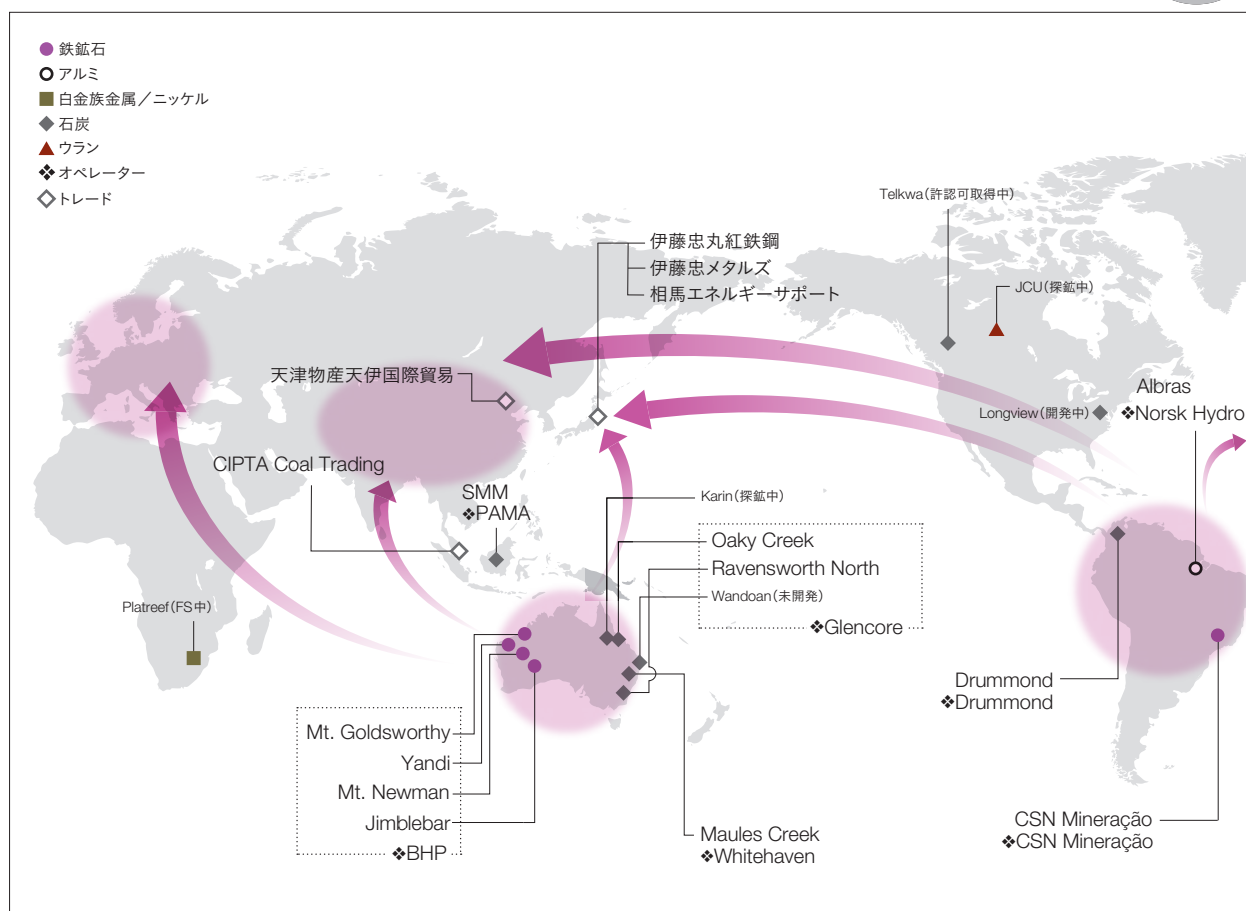
左から
金属資源部門長
金属カンパニーCFO
金属経営企画部長
鉄鋼製品事業室長

猪股 淳
平野 育哉
小倉 克彦
新屋 徹

事業展開

10%

国内事業損益割合（イメージ）





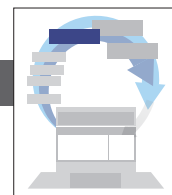
BHP 社提供

CSN Mineração 社提供

Emirates Global Aluminium 社提供

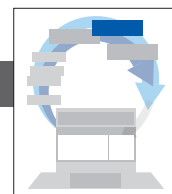
2019年度レビュー（短期目標の達成）

- 次世代に繋がる優良権益の獲得を目的に、米国 North Central Resources 社保有の Longview 原料炭炭鉱へ出資
- 今後終掘に向かう Yandi 鉄鉱山の後継として、South Flank 鉄鉱山の出荷開始に向けた着実な取組みを推進
- アルミ地金の対日・三国間取引、及び自動車やIT分野等へのトレードを通じ、アルミのバリューチェーン構築を推進
- 優良パートナーとの強固な関係を活かし、対日及び三国向けの原料・燃料・製品のトレード商権を拡大
- 物流ビッグデータの利活用による新たな価値の創造を目的とし、仏国 TRAXENS 社に出資・参画
- 伊藤忠メタルズ(株)を通じ、米国にて日本軽金属グループと共同で自動車用アルミ鍛造部品の製造・販売のための合併会社を設立
- 伊藤忠丸紅鉄鋼(株)では、不採算事業の整理・撤退を断行すると共に、海外遠隔地向けの輸出版売や、米国建材事業を拡大



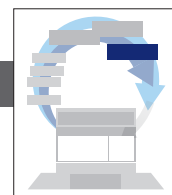
中長期的な価値創造への布石

- 資産入替や優良な権益の保有を通じた次世代の産業に利する最適な資源ポートフォリオの構築
- 優良パートナーとの強固な関係を活かした新規・高付加価値トレードの仕組み形成
- 産業の上流から下流にわたる幅広い分野での投融资実行、及び新技術導入によるビジネスモデルの高度化



持続的な成長を支える取組み

- 一般炭炭鉱事業に関する取組方針の遵守、及び温室効果ガス排出削減に寄与する技術開発への関与の継続
- 自動車軽量化・EV化に関連するビジネス(アルミ等)の取組強化
- 原料・燃料の安定供給の基盤となる優良資産の拡充
- EHS(環境・衛生・労働安全)ガイドラインの運用、及び社員教育の徹底
- 地域社会に対する医療・教育・寄付の提供、及び地域インフラ整備等の貢献



➡「連結ベースで管理すべき重要なリスク」はPage 47 リスク管理をご参照ください。

中長期的な価値創造への布石の具体例

米国 North Central Resources 社保有の Longview 原料炭炭鉱へ出資

当社は、米国ウエストバージニア州で開発中の Longview 原料炭炭鉱を100%保有する North Central Resources 社株式の25%を取得すると共に、本炭鉱から産出される原料炭の独占販売権を持つ新設販売会社への参画を決定しました。

Longview 原料炭炭鉱は、2022年からの生産開始に向け開発を進めております。生産量は原料炭単一炭鉱としては米国最大級の年間4百万トンを見込み、良質な原料炭を生産する予定です。世界の鉄鋼生産が堅調に伸びていることを背景に、今後も原料炭の需要は増加が見込まれており、本炭鉱権益の取得及び販売会社への参画を通じて、特に日本・アジアの需要家に対する安定供給を図っていきます。



Longview 原料炭炭鉱の炭鉱入口予定地

持続的な成長を支える取組みは当社ウェブサイト サステナビリティアクションプランも併せてご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>

エネルギー・化学品カンパニー

事業分野

- エネルギー開発・トレード(原油、石油製品、LPG、LNG、天然ガス等)
- 化学品事業・トレード(石化基礎製品、合成樹脂、生活関連雑貨、精密化学品、医薬品、電子材料等)
- 電力事業・トレード(IPP、電力、熱供給、太陽光パネル、蓄電池、バイオマス燃料、その他関連部材)

Strength カンパニーの強み

- 優良上流事業、安定需要を創出する下流事業、これらを活かしたトレード事業を核とするエネルギー事業
- 強力な事業会社群と海外拠点を活用した化学品分野における事業展開力
- 次世代電力分野における事業投資とトレードビジネスの両輪から成る網羅的なバリューチェーン



エネルギー・化学品カンパニー プレジデント
(兼)電力・環境ソリューション部門長
石井 敬太

大久保 尚登
田中 正哉
高井 研治
中尾 功



左から
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)エネルギー部門長
化学品部門長
エネルギー・化学品カンパニー CFO
エネルギー・化学品経営企画部長

事業展開

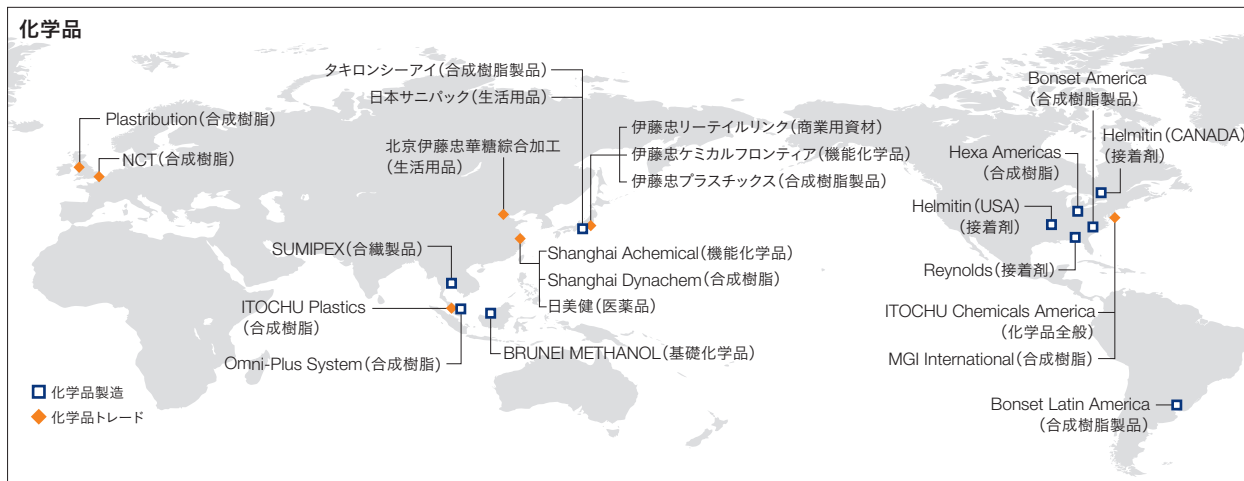
60%

国内事業損益割合(イメージ)

エネルギー／電力・環境ソリューション



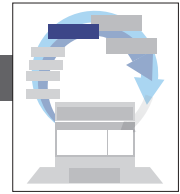
化学品





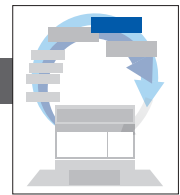
2019年度レビュー（短期目標の達成）

- エネルギートレード戦略の見直し及び主要事業会社における資産入替の実行等、重点分野に一層注力できる体制を整備
- 廃プラスチックのリユース・リサイクル事業参画を通じ、ブランドオーナーとのリサイクルプラットフォーム構築を推進
- 蓄電池関連ビジネスにおいて販路拡大、(株)エヌエフ回路設計ブロックとの合併会社設立及び優良パートナーとの資本・業務提携を実施
- 再生可能エネルギー電力トレードの取組みの一環として、非化石証書を用いた実質 CO₂フリー電気の取扱いを推進



中長期的な価値創造への布石

- 資産効率を意識した機動的な資産入替、及び収益基盤拡大のための新規案件の獲得
- エネルギー上流開発における優良パートナーとの協働、及び競争力のあるエネルギー資源の安定供給継続を目的とした、操業の効率化や設備の拡張等の投資実行
- エネルギーソリューションや再生可能エネルギーの取組みから、蓄電システムを活用した最適充電サービスの提供に至るまで、事業領域の広さを活かした取組みを拡大



持続的な成長を支える取組み

- 温室効果ガス削減を考慮した事業の推進、及び再生可能エネルギーや水素等、環境負荷の少ない事業の追求
- ライフサイエンス領域における医薬・先端医療ビジネス及びメチオニン（飼料添加物）トレード等のアグリビジネスの取組推進
- 環境配慮型素材の共同開発や循環型（リサイクル）ビジネス等、社会課題の解決を図るビジネスモデルの拡充



➡「連結ベースで管理すべき重要なリスク」はPage 47 リスク管理をご参照ください。

中長期的な価値創造への布石の具体例

「電力・環境ソリューション部門」新設

2020年度より新たに「電力・環境ソリューション部門」を立ち上げました。

近年、電力ビジネス分野は大きく変化しています。発電分野においては、再生可能エネルギーの導入が進み、家庭用・産業用屋根を利用した太陽光発電・蓄電による分散型電源市場も拡大しています。電力販売分野においても、非化石証書を用いたCO₂フリー電気の取引が始まる等、従来の発電事業者主導のビジネスモデルから需要家や消費者主導のビジネスモデルに急速に変わりつつあります。更に、今後の5G（第5世代移動通信システム）の普及により電力消費量が増加することも予想されます。このような状況下、「マーケットインの発想」に基づく国内外での幅広い電力・電池ソリューションの提供を企図して、新部門の設立に至りました。電力・電池ビジネスへの取組みを強化することで、電力供給の安定化と分散型エネルギー社会の実現に貢献していきます。



大分日吉原太陽光発電所全景

持続的な成長を支える取組みは当社ウェブサイト サステナビリティアクションプランも併せてご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>



食料カンパニー

事業分野

- 食品原料・素材
- 食品製造加工
- 中間流通

Strength カンパニーの強み

- 業界トップクラスの中間流通・リテールネットワーク
- 世界に広がる生鮮3品（農産品、畜産品、水産品）の生産・流通・販売バリューチェーン
- 食糧資源のグローバルサプライチェーン



食料カンパニー プレジデント
貝塚 寛雪



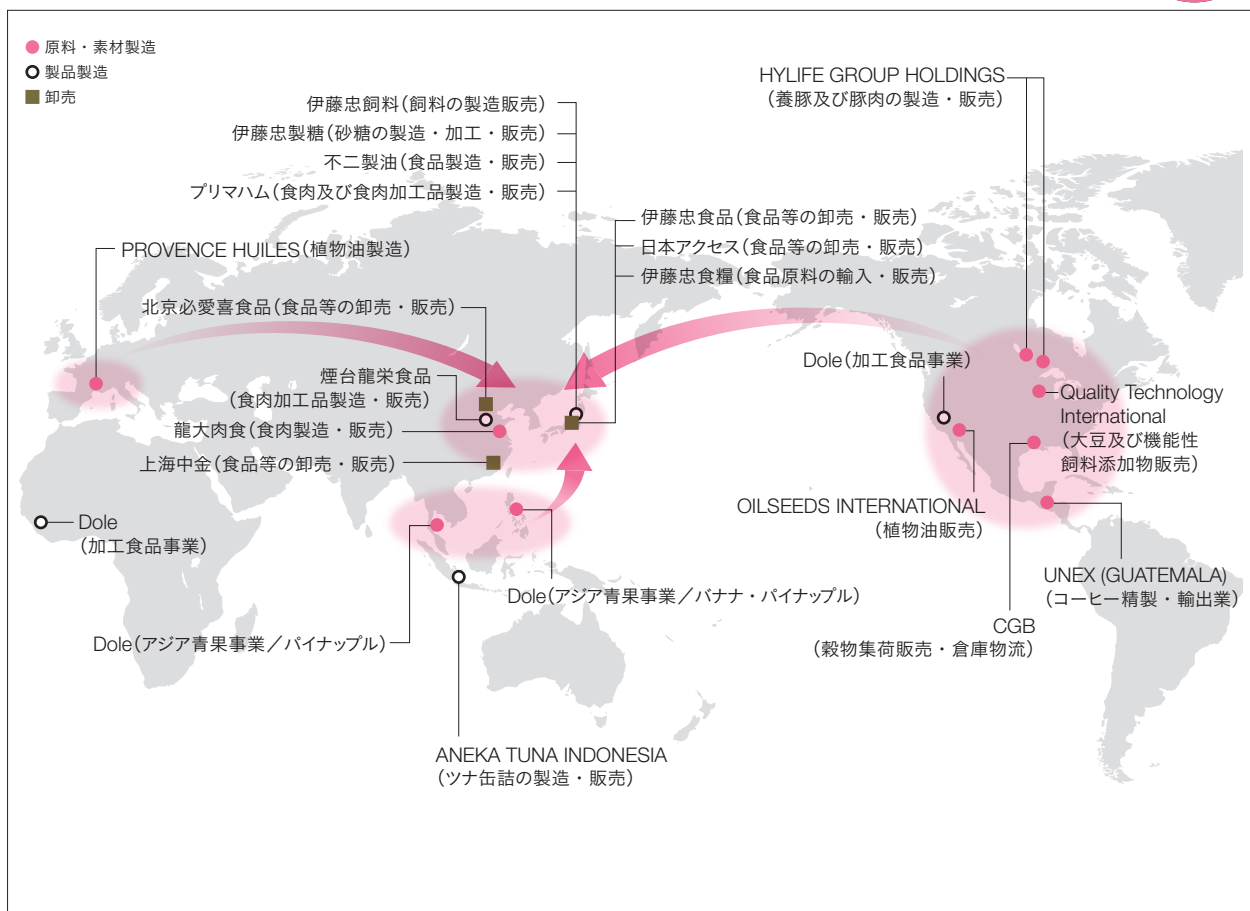
左から
食糧部門長
生鮮食品部門長
食品流通部門長
食料カンパニーCFO
食料経営企画部長

宮本 秀一
鯛 健一
萩原 武
相馬 謙一郎
阿部 邦明

事業展開

60%

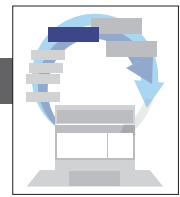
国内事業損益割合（イメージ）





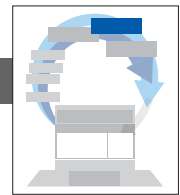
2019年度レビュー（短期目標の達成）

- シエラレオネ共和国におけるDoleパイナップル生産事業に関して、シエラレオネ政府と覚書を締結
- プリマハム(株)子会社化により、グループ間シナジーの創出及び海外への積極展開等への更なる支援体制を整備
- 顧客である小売業への提供価値向上を目指し、(株)日本アクセスでの在庫最適化に着手
- ブロックチェーン技術を基点としたコーヒーのトレーサビリティプラットフォーム「FARMER CONNECT」に参画
- 環境負荷低減等を可能とする新技術を活用した閉鎖循環式陸上養殖サーモンの国内販売計画に着手



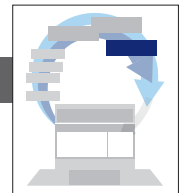
中長期的な価値創造への布石

- グループの幅広い商品群・機能・ノウハウと新技術を活用し、食料分野における提供価値の多様化を推進
- 付加価値の高い原料・製品を中心とした海外での事業基盤拡大
- 国内販売機能の拡充によるバリューチェーンの強化
- 食の安全・安心を担保する生産拠点の拡充と安定的な供給網の整備



持続的な成長を支える取組み

- 労働力不足が深刻化している物流分野においてオペレーションの合理化を追求し、高品質な物流サービスを提供
- 天候・疫病リスクを踏まえた産地の多角化による安定した生鮮食品の供給
- 地場産業の育成を通じた雇用拡大・生活環境向上を企図した産地開拓
- 農地集約及び継続的な品種改良の取組み等によるDole社農園の生産性改善
- 第三者機関の認証や取引先独自の行動規範に準拠した調達体制の整備
- FSMS(食品安全管理システム)の審査に関する国際認証資格保有者を増強



➡「連結ベースで管理すべき重要なリスク」はPage 47 リスク管理をご参照ください。

持続的な成長を支える取組みの具体例

シエラレオネにおけるパイナップル生産事業

当社は、シエラレオネ共和国において、パイナップルの栽培及びパイナップル加工食品の商業生産を開始すべく、当社の子会社であるDole社を通じて2014年6月にSierra Tropical社を設立しました。現在、パイナップルの生産拡大に向けた育苗、パイナップル加工工場建設に着手しており、早期の商業生産開始を目指しています。

生産拠点を多角化することで天候リスクに左右されない安定したパイナップル生産体制を確立し、Dole社の誇る世界規模の加工食品事業を更に強力なものとしていく等、地場産業の育成を通じて雇用増大・生活環境整備を実現し、地域コミュニティに貢献していきます。



シエラレオネにおけるパイナップル収穫の様子

持続的な成長を支える取組みは当社ウェブサイト サステナビリティアクションプランも併せてご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>



住生活カンパニー

事業分野

- 紙・パルプ・衛材(製造、卸)
- 天然ゴム・タイヤ(加工、卸、小売)
- 木材・建材(製造、卸)
- 不動産(住宅・物流施設・商業等)開発・運営
- 物流(3PL、国際輸送、物流システム等)



住生活カンパニー プレジデント
吉田 朋史

Strength カンパニーの強み

- 各事業分野における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入替による経営基盤の強化



左から
生活資材・物流部門長
建設・不動産部門長
住生活カンパニー CFO
住生活経営企画部長

村井 健二
真木 正寿
山口 和昭
山内 務

事業展開

40%

国内事業損益割合(イメージ)

生活資材・物流



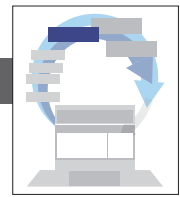
建設・不動産





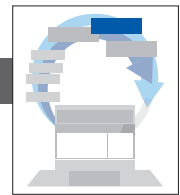
2019年度レビュー（短期目標の達成）

- フェンス製造卸及び木製フェンス製造業の買収により、北米建材事業を着実に拡大
- 大建工業(株)と北米における単板及び単板積層材製造業の共同経営を開始
- データ活用による顧客満足度向上に注力し、英国タイヤ市場のシェアを拡大、収益力を強化
- 中国物流事業の再編を実行し、経営管理体制・収益基盤を強化
- 不動産資産回転型モデルにおいて賃貸マンション及び物流倉庫の開発・REIT資産の拡大



中長期的な価値創造への布石

- 北米建材事業でのM&A推進による収益力強化
- 新技術活用によるタイヤ・建材・不動産・物流事業等の更なる磨き込み
- 持続可能な森林資源を利用した環境にやさしい商品の取扱い拡大
- 物流不動産のバリューチェーン構築による資産回転型モデル強化
- 米国の大手不動産会社との戦略的提携及び共同投資実行による北米不動産事業を推進



持続的な成長を支える取組み

- ブラジルでのパートナーとの植林事業、長期的な原木の安定供給が可能なフィンランドでのパルプ事業強化
- セメント代替材である持続可能な副産物(スラグ)の有効活用促進と継続的・安定的な商流構築
- 違法伐採撲滅を目指し、産地情報が特定された天然ゴムトレーサビリティシステムを構築
- 傘下グループ会社の基幹システム(ERP)の見直しにより、分析業務効率化等の「削る」とセキュリティリスク低減等の「防ぐ」を推進



➡「連結ベースで管理すべき重要なリスク」はPage 47 リスク管理をご参照ください。

中長期的な価値創造への布石の具体例

北米建材事業会社群の収益力・企業価値向上戦略

当社は、従前より主要先進国の中で安定した人口増加が見込まれ、底堅い成長が期待できる北米建材業界の再編を進めてきました。フェンス製造・卸業のMASTER-HALCO社、木製フェンス製造・販売業のAlta Forest Products社に加え、2019年度はフェンス製造・卸業Jamieson Manufacturing社、及び木製フェンス製造業Reichert Shake & Fencing社を買収すると共に、単板製造業CIPA LUMBER社、単板積層材製造業Pacific Woodtech社の一部持分を大建工業(株)に売却し、共同経営を開始しています。買収・再編後の事業会社の経営改善や、企業価値向上にも力を入れており、経験豊富な20名超の駐在員を各社に派遣しています。今後は長年に亘り蓄積した知見に加え、大手建材メーカーである大建工業(株)の製造ノウハウも導入しながら、一丸となってより一層の収益力強化・企業価値向上を目指していきます。



Pacific Woodtech 社

持続的な成長を支える取組みは当社ウェブサイト サステナビリティアクションプランも併せてご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>



情報・金融カンパニー

事業分野

- 情報 (ICT、BPO、ヘルスケア)
- 通信 (モバイル、メディア、通信・衛星)
- 金融 (リテール向け金融事業)
- 保険 (流通、引受)

Strength カンパニーの強み

- 情報・通信分野における主力事業会社の確固たる収益基盤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
- 国内外のベンチャー企業・最先端企業とのネットワーク



情報・金融カンパニー プレジデント
新宮 達史



左から

情報・通信部門長

情報・金融カンパニー エグゼクティブ バイス プレジデント
(兼) 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

梶原 浩

加藤 修一

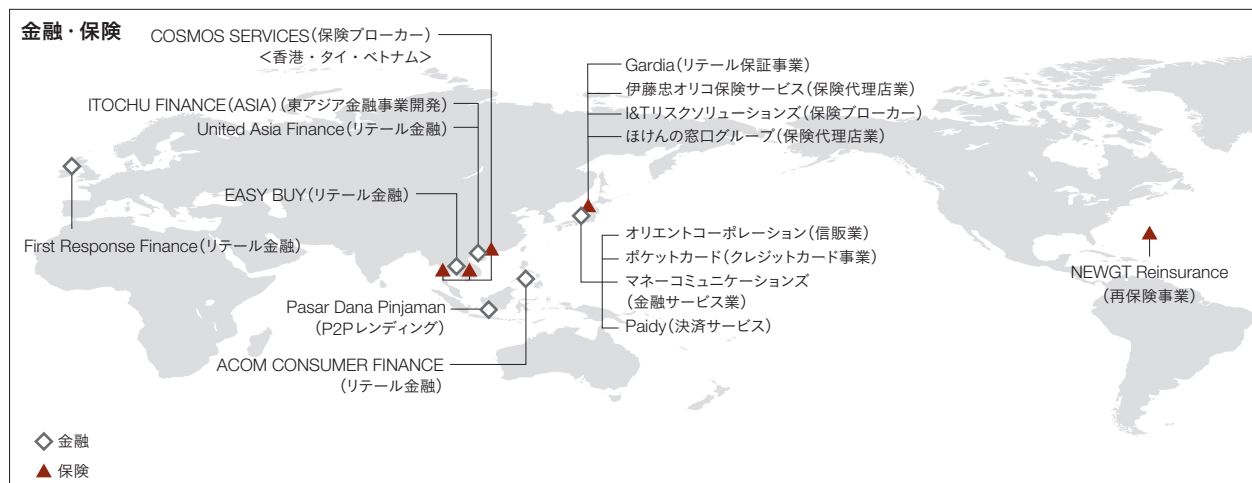
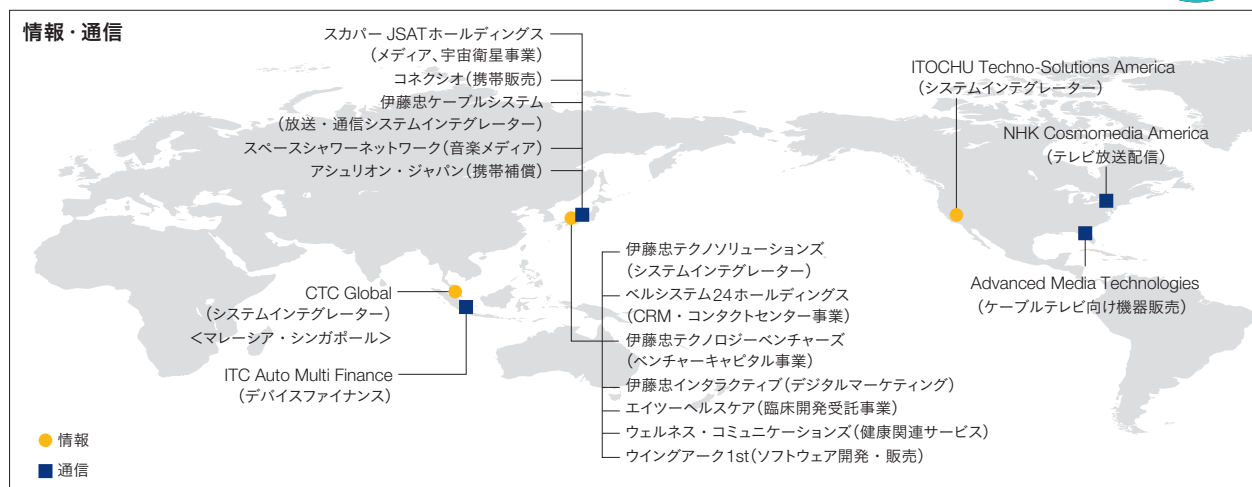
堀内 文隆

橋本 敦

事業展開

80%

国内事業損益割合 (イメージ)





2019年度レビュー（短期目標の達成）

- ほけんの窓口グループ(株)を子会社化し、「マーケットインの発想」によるビジネス推進体制を強化
- ウイングアーク1st(株)の関連会社化、デジタルコンサルティング大手米国AKQA社との業務提携を通じ、DX事業の推進基盤を強化
- (株)Paidyを関連会社化し、同社のオフライン決済事業進出等、新規サービスの共同推進体制を構築
- (株)iLACとの資本業務提携を通じ、全ゲノム解析プラットフォーム構築の検討や、ITを活用したゲノム関連事業の産業化に着手
- Gardia(株)の子会社化により、個人向けリスクの保証事業を通じてベンチャー企業の新規事業への挑戦を支援
- (株)マネーコミュニケーションズを通じ、若年層を中心とした顧客基盤の構築に向けた給与前払い事業に参入



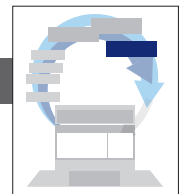
中長期的な価値創造への布石

- ベンチャー企業の発掘・提携、新技術活用を通じた次世代型ビジネスの創出・推進
- モバイル・ICT分野における日本で培ったビジネスモデルの海外展開
- 「マーケットインの発想」に基づく革新的かつ利便性の高いDX事業の収益基盤構築
- 新たなリテールファイナンスを活用した海外事業基盤の拡大
- リテール分野における保険のバリューチェーン構築



持続的な成長を支える取組み

- 安全・安心かつ利便性の高い社会インフラを実現する付加価値の高いICTソリューションの提供
- 医薬・医療の発展と人々のクオリティ・オブ・ライフ向上に寄与する、ヘルスケアデータを活用したプラットフォームの提供
- 新技術及び顧客基盤を有する事業会社との提携を通じたリテール事業基盤の構築・拡大



➡「連結ベースで管理すべき重要なリスク」はPage 47 リスク管理をご参照ください。

中長期的な価値創造への布石の具体例

ほけんの窓口グループ(株)の連結子会社化

来店型保険ショップ業界最大手であるほけんの窓口グループ(株)（ほけんの窓口）は、「お客さまにとって最優の会社」を経営理念に掲げ、業界随一の規模（2020年3月末現在で全国762店舗）と独自の社員教育システムに支えられたサービス品質を兼ね備えた保険ショップのリーディングカンパニーです。当社は、ほけんの窓口の子会社化を通じて、同社の経営理念に沿った顧客向けサービスの一層の品質向上と事業成長を支援すると共に、豊富な消費者接点を持つほけんの窓口との連携を深め、「マーケットインの発想」による当社グループの事業拡大を目指していきます。



ほけんの窓口CMより。2020年6月時点

持続的な成長を支える取組みは当社ウェブサイト サステナビリティアクションプランも併せてご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>

第8カンパニー

事業分野

- 「マーケットインの発想」による新規ビジネスの創出と既存7カンパニーとの協働
- ファミリーマートが保有する消費者接点を活用したビジネスの推進
- 当社グループの消費関連データを結合した情報プラットフォームの構築

Strength カンパニーの強み

- ファミリーマートのリアル店舗ネットワーク及び生活消費分野に強みを持つ事業会社のビジネス基盤
- 多様なバックグラウンドを持つ人材構成と機動性の高いアメーバ的組織体制
- 商品基軸に縛られず「マーケットインの発想」で柔軟にビジネス創出を行う組織風土



第8カンパニー プレジデント
細見 研介



左から
第8カンパニー CFO
第8経営企画室長

岩村 俊文
向畑 哲也

事業展開

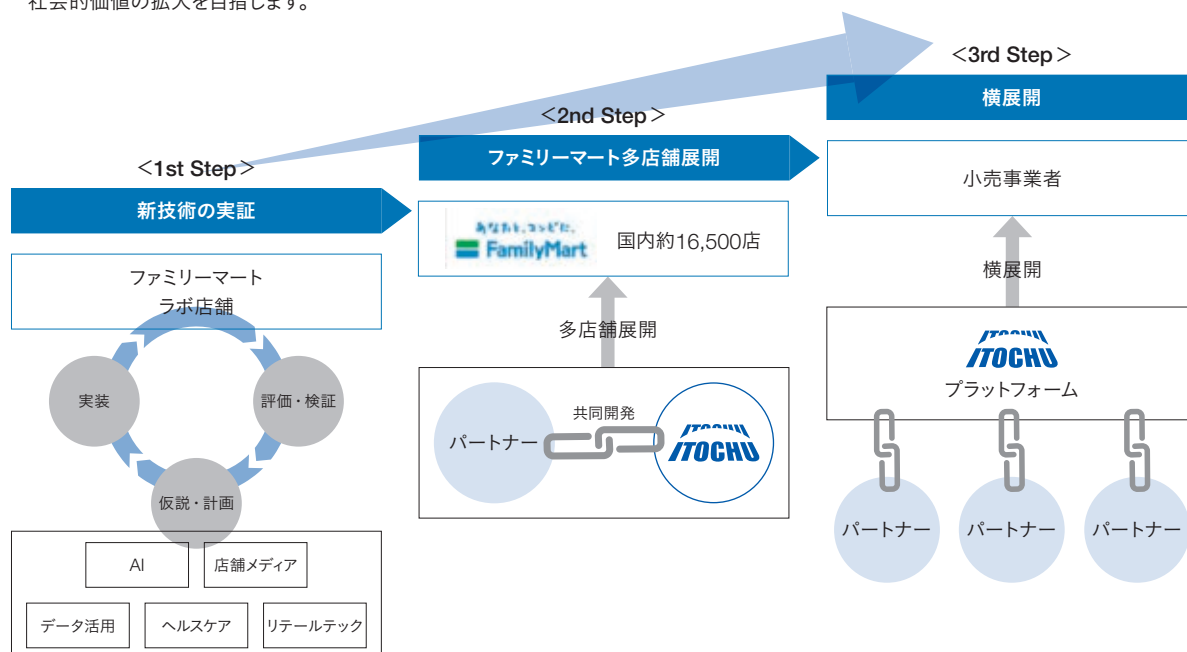
100%

国内事業損益割合（イメージ）

「第4次産業革命」と評される猛烈なデジタル化により、従来の商品基軸の「タテ割り」組織だけではカバーできないサービスやビジネスモデルが登場しています。「第8カンパニー」はこのような変化を敏感に捉え、「マーケットインの発想」により、特に生活消費分野に強みを持つ当社の様々なビジネス基盤を最大限活用し、新たなビジネスや客先の開拓を目指します。

新たなビジネスの展開例<ラボ店舗>

- ファミリーマートのラボ店舗をベースとして、幅広い領域において新技術・新サービスの実証を進めていきます。
- 国内約16,500店舗のファミリーマートでの多店舗展開を目標とし、アジャイル型で改善と最適化を図ります。
- 更に、戦略パートナーと共に、これらの新技術・新サービスをその他の小売業や他業種の顧客へ展開することで、経済的価値と社会的価値の拡大を目指します。

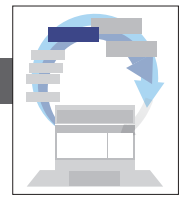




リンベル様提供のインバウンド向けサービス

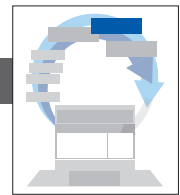
2019年度レビュー（短期目標の達成）

- 「マーケットインの発想」による新たなビジネス・客先の開拓を目指し、2019年7月1日にカンパニーを新設
- インバウンド観光事業においてリンベル(株)との業務提携を推進
- 人口知能(AI)開発のスタートアップであるクーガー(株)と資本業務提携を締結
- ファミリーマートの実験店舗設置によるラボ構想を立ち上げ
- ファミリーマートにおいてオールインワンアプリ「ファミペイ」を立ち上げ



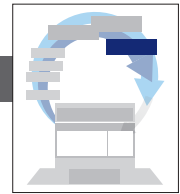
中長期的な価値創造への布石

- ファミリーマートの店舗拠点の利活用や海外事業スキーム見直し支援等の「稼ぐ」、及び新技術導入等での店舗・本部コストの削減やサプライチェーンの効率化等の「削る」により、既存事業の「磨き」を推進
- 消費関連データを活用した広告・マーケティング、金融サービス等、新規事業の展開
- 当社が持つ世界の情報ネットワークから得る新技術・新サービスのラボ店舗での活用



持続的な成長を支える取組み

- 「マーケットインの発想」に即した機動性の高いアメーバ的組織体制
- 社員の意欲・成長を今まで以上に促す新たな人事制度
- フリーアドレス制等、生産性・機能性を重視したオフィス環境



➡「連結ベースで管理すべき重要なリスク」はPage 47 リスク管理をご参照ください。

中長期的な価値創造への布石の具体例

人工知能(AI)開発のスタートアップ企業クーガー(株)との取組み

当社は2020年1月、人間のような感情を持つゲームAIの知見やブロックチェーンにてAIに信頼性を与える技術、人間の表情・しぐさ等を読み取り分析する画像認識AIにおいて世界最高レベルの技術を有するクーガー(株)との資本業務提携を発表しました。

クーガー(株)が独自開発したバーチャルヒューマンエージェントを活用し、当社が強みを持つ生活消費分野、更には介護、教育、エンタメ等の幅広い分野において、市場や消費者からのニーズを重視した「マーケットインの発想」による課題対応・サービスの開発に取り組んでいきます。



表情や動作を交えて人とコミュニケーションを図るバーチャルヒューマンエージェント

持続的な成長を支える取組みは当社ウェブサイト サステナビリティアクションプランも併せてご参照ください。

<https://www.itochu.co.jp/ja/csr/itochu/activity/actionplan/>



IR活動

当社は、アナリスト、機関投資家、個人投資家等のステークホルダーの皆様との対話において当社の考えを説明すると共に、いただいた貴重なご意見を経営陣へ積極的にフィードバックし、企業価値向上に繋げています。

主なIR活動実績

活動	2017年度実績	2018年度実績	2019年度実績
機関投資家向け個別ミーティング	334回	328回	301回
アナリスト・機関投資家向け決算説明会	4回	5回	4回
アナリスト・機関投資家向け分野別説明会	1回	0回	1回
アナリスト・機関投資家向け施設見学会	1回	0回	0回 ^{*1}
海外ロードショー	8回	8回	5回 ^{*1}
証券会社主催コンファレンス(国内)	5回	5回	4回 ^{*1}
個人投資家向け説明会	16回	13回	6回 ^{*2}

^{*1} 新型コロナウイルス感染拡大防止のため、2020年2月以降はすべて開催を中止しました。

^{*2} オンライン個人投資家向け会社説明会を含む。新型コロナウイルス感染拡大防止のため、2020年2月以降はすべて開催を中止しました。

	2017年度実績	2018年度実績	2019年度実績
総株主数(3月末時点)	183,643人	187,392人	176,884人
株主総会出席者数 ^{*1}	2,529人	2,696人	7人 ^{*2}

^{*1} 当社役員を除く。

^{*2} 新型コロナウイルス感染拡大防止のため、原則として当社役員のみでの開催とし、規模を大幅に縮小して開催しました。



アナリスト・機関投資家向け決算説明会



株主総会



分野別説明会(ビジネス次世代化に関する説明会)

当社のIR活動に対する外部評価

■ 統合レポート

年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)
「優れた統合報告書」
「改善度の高い統合報告書」

「日経アンニュアルレポートアワード2019」
優秀賞

■ IRサイト

大和インベスター・リレーションズ(株)
「2019年インターネットIR表彰」
最優秀賞(総合1位)



日興アイ・アール(株)
「2019年度 全上場企業ホームページ充実度ランキング」
総合・最優秀サイト、業界別(卸売業)・最優秀サイト

モーニングスター(株)
「Gomez IRサイトランキング2019」
優秀企業：金賞



格付情報

(2020年7月現在)

格付機関名	長期(見通し)	短期
日本格付研究所(JCR)	AA(安定的)	J-1+
格付投資情報センター(R&I)	AA-(安定的)	a-1+
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	A3(安定的)	P-2
S&Pグローバル・レーティング	A(安定的)	A-1

インデックスへの 採用状況等

(2020年7月現在)

- 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
- 日経平均高配当株50
- MSCI Japan Index*1
- MSCI Japan 高配当利回り*1
- MSCI日本株女性活躍指数(WIN)*1
- Dow Jones Sustainability Indices (World/Asia Pacific Index)
- SAM Sustainability Award 2020 Gold Class
- SNAM サステナビリティ・インデックス
- S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数
- FTSE Blossom Japan Index*2
- FTSE4Good Index Series*2



*1 当社のMSCI指数への組み入れ、及び当統合レポートにおけるMSCIのロゴ、商標、サービスマークまたは指数名称の使用は、MSCIまたはその関連会社による当社への後援、保証、販促には該当しません。MSCI指数はMSCIの独占的財産です。MSCI指数の名称及びロゴはMSCIまたはその関係会社の商標またはサービスマークです。

*2 当社は、FTSE Russell (FTSE International LimitedとFrank Russell Companyの登録商標)のFTSE Blossom Japan Index及びFTSE4Good Index組み入れの要件を満たし、両インデックスの構成銘柄となりました。両インデックスは、グローバルなインデックスプロバイダーであるFTSE Russellが作成し、ESG(環境・社会・ガバナンス)の観点から企業のパフォーマンスを測定するために設計されたものです。FTSE Blossom Japan Index及びFTSE4Good Indexはサステナブル投資のファンドや他の金融商品の作成・評価に広く利用されます。



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

<https://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



IR室からのメッセージ

統合レポート2020をお読みいただき、有難うございます。当社の財務・非財務資本や経営戦略と企業価値向上の繋がりについて、ご理解いただく一助となりましたら幸いです。新型コロナウイルスの環境下においても、ステークホルダーの皆様との積極的な対話や適時適切な情報開示等を心掛け、貴重なご意見の経営への反映を通じた更なる企業価値向上に向けて、IR活動に真摯に取り組んでいきます。

株式・株主情報 (2020年3月31日現在)

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確定日	3月31日(中間配当9月30日)
発行済株式数	1,584,889,504株
株主数	176,884人

所有者別分布状況

