

# 統合レポート説明会

伊藤忠商事株式会社

2020年12月17日



ひとりの商人、無数の使命

当社は、面談等でも統合レポートを使用しているが、内容が多岐にわたり理解が難しいため、一度纏めて説明してほしいといった声もあった。従い、改めて、本日、説明機会の場を設けた。

昨今のESG視点の高まりを踏まえ、当社における現在の検討状況や開示に対する考え方についてもご理解を深めて頂ければ幸いである。

なお、先般、統合報告の主要なアワードの一つであるWICIジャパン「統合レポート・アワード」において、当社は、優秀企業賞（ゴールド・アワード）を受賞することができた。

日頃から投資家の皆様には貴重なご意見を賜り、統合レポートの作成にもその反映を図ってきたが、このような結果をご報告できることは大変嬉しく、感謝を申し上げたい。

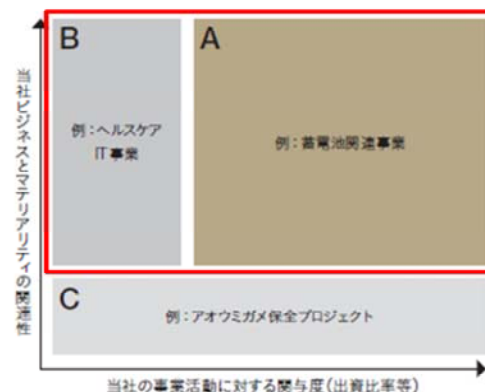
## 主なポイント（編集方針）

p.8

- ✓ステークホルダーの中でも、特に投資家の皆様（投資判断の視点）を意識
- ✓「三方よし」を新グループ企業理念として改訂
- ✓「何れか」でなく「何れも」追求する、当社の経営姿勢を表現

## カバーする範囲

- ✓当社ビジネスとマテリアリティや財務・非財務資本の関連性を整理



主なポイントとして、3点記載。

- 1点目は、特に投資家の皆様を意識し、冊子全体を通じて、投資判断の視点を意識して構成。
- 2点目は、新グループ企業理念「三方よし」について、改訂の狙いやビジネスでの実践を詳細に説明。
- 3点目は、短期目標と中長期的な布石、経済的価値と社会的価値等、「何れか」一方に傾斜するのではなく、バランス良く「何れも」追求していく、「三方よし」に立脚した当社の経営姿勢を表現。

統合レポートでカバーする範囲は、右下の図に示しているが、AとBの当社ビジネスとマテリアリティとの関連性が高いもの。Cについては、ESGレポートにて記載。



先行きが不透明だからこそ、  
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  
立ち返って取組んでいく、  
当社の経営姿勢を表現

2

新型コロナで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、感謝の気持ちを忘れない。「三方よし」に立ち返って、商売に取組んでいく、という当社の経営姿勢を表現。

実は表紙のデザインは会長CEOの岡藤のアイデア。  
見るものを一瞬で明るくする「おもてなし」の思いも込めている。

- ✓ お客様目線での商売（マーケットイン）
- ✓ 新グループ企業理念「三方よし」
- ✓ 非資源分野の優位性
- ✓ 「真の経営力」の発揮
- ✓ 原点回帰（稼ぐ・削る・防ぐ）
- ✓ コミットメント経営（約束したことは必ず守る）



岡藤会長のメッセージには、幾つかのキーワードが散りばめられている。ポイントは6点。

1点目は、「お客様目線での商売」、マーケットインの発想について。商人であることを自覚し、お客様が求めるもの、喜んで貰える商売をコツコツ積上げていくことが重要。

2点目は、「三方よし」。SDGsの解決やCSVにも繋がる考え方であり、当社に根付くシンプルな合言葉として、今般、改めてグループ企業理念として採用。

3点目は、「非資源分野の優位性」。資源権益を持つ財閥系大手商社と伍していくには、当社が強みを持つ領域に狙いを定めることが重要との考え。

4点目は、「真の経営力」の発揮。コロナ禍という特殊な環境下だからこそ、経営の真価が問われる。

5点目は、「原点回帰」、即ち、今年は、「稼ぐ・削る・防ぐ」の再徹底を行っていく。特に「防ぐ」と「削る」に重きを置いて、慢心を戒め、これまで以上に「刻み」の経営に徹していく方針。

その結果、6点目の「約束したことは必ず守る」、当社コミットメント経営の信頼性の高さをご覧に入れるというメッセージとなっている。





CEOメッセージを踏まえ、  
以下を具体的に説明

- ✓ 経営会議の議論内容や取組み
- ✓ コロナ後を見据えたビジネスモデルの進化
- ✓ 持続的な企業価値向上への取組方針

鈴木社長のメッセージは、岡藤会長のメッセージを踏まえ、COOとして「執行の観点」より、具体的な内容を記載。ポイントは大きく3点。

1点目は、「経営会議の議論内容や取組み」。外部環境を踏まえた経営計画策定の過程や考え方を紹介。

2点目は、「コロナ後を見据えたビジネスモデルの進化」。DMPや蓄電池等のビジネスを説明。

3点目は、「持続的な企業価値向上への取組方針」。  
従来通り、人材戦略を通じて労働生産性の向上を図ると共に、グループの結束力を高め、更なる企業価値向上を目指すというメッセージ。

## CEOメッセージの変遷



2018

消費者に合わせた工夫

商いの次世代化

資源に拠らない安定利益

向う傷を恐れずに挑戦

慢心を戒める

反省と教訓

2019

マーケットインの発想

「新たな商社像」への進化

景気変動耐性の高さ

波を捉えチャンスに変える

商いの基本を忠実に実行

有言実行

2020

お客様目線での商売

新企業理念「三方よし」

非資源分野の優位性

「真の経営力」の発揮

原点回帰（か・け・ふ）

コミットメント経営

5

こちらのスライドでは、過去3年間の岡藤会長のメッセージについて、キーワードの変遷を記載。

「商いの取組方針」や「会社が目指す大きな意味での方向性」、「非資源分野の安定性・優位性」やその時々の「外部環境を踏まえたスタンス」、更には、「基本動作の徹底」や「市場との対話」について、継続的に発信していることが、読み取れる。

## 第2の目次としての役割



今回同様です。日本中のマスクを渡している中で、高齢と高齢のうちに生活を楽に暮らす機会を失くされていくリスクが心配されています。小売り等の店舗で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、マスクを渡すまでにお客様に届く笑顔も、皆さんが笑顔になってくれたことに喜びを感じています。これからも笑顔で活動していきます。皆さんが笑顔になるまで、伊藤忠の活動が役立つことを願っています。皆さんの笑顔が、事業に「明るい動き方」の原点ではないことも、明確に申し上げておきたいと思っています。

その代わり社員の健康には気をつけています。まずはその生活も一つのチャンス。元は健康を必要とせず、新鮮に感じる心を伸ばす。暮らしの中で無理なことを減らす。無理な働き方を減らし、健康経営推進の推進後、IAスタートアップで働き、健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。健康経営推進の推進後、IAスタートアップで働き、健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。

伊藤忠グループは、このように、健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。

**不安の価値観「三方よし」**

世界、社会の不安定な環境。私たちの社会が安定を必要とする。不安定な環境の中で、私たちは、健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。



の価値の中心になったことより採用も拡大されたことに対し、感謝をお寄せいただきました。また、経営者層に対する責任も増え、役割も拡大されました。また、経営者層に対する責任も増え、役割も拡大されました。

最近では、経済情勢の急激な変化を背景に、経済の成長や雇用、社会生活を享受し、特に個人は働くという責任もあると感じています。しかし、私個人は今の状況でも、健康経営を推進することによって、貢献したいと思っています。

健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。

**「三方よし」の推進**

「三方よし」の推進。健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。



**貴人は「ココロ」と**

私は「ココロ」として、健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。

**「伊藤」を守り続ける**

伊藤忠グループの健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。



Page xx  
**目次の役割**



本書の健康経営を推進し各分野におけるサブライフェーンを維持し、社会全体の生活の安定にしたいと考えています

**持続的な企業価値向上に向けて**

伊藤忠グループの健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。

**「伊藤」を守り続ける**

伊藤忠グループの健康経営推進の一歩を進めました。また、健康経営、見込みの健康経営を推進することで、健康経営の推進に貢献していきます。



今説明した通り、マネジメントメッセージは、冊子全体をカバーする内容となっているが、文中で、「詳細についてはこちらをご参照下さい」と、矢印で詳細頁に飛ばすことで、ご理解を深めて頂けるように工夫。

そういう意味では、第2の目次としての役割も果たす。

## グループ企業理念の改訂の狙いと記載内容

p.26

- ✓ 「三方よし」のオリジナル企業として、社員に根付く一番大事な言葉に改訂
- ✓ 「三方よし」の理念はSDGsの解決に繋がるため、ビジネス展開・構築における意識を再徹底
- ✓ コロナ禍でも、「社員が寄り添える」企業理念であったと認識



7

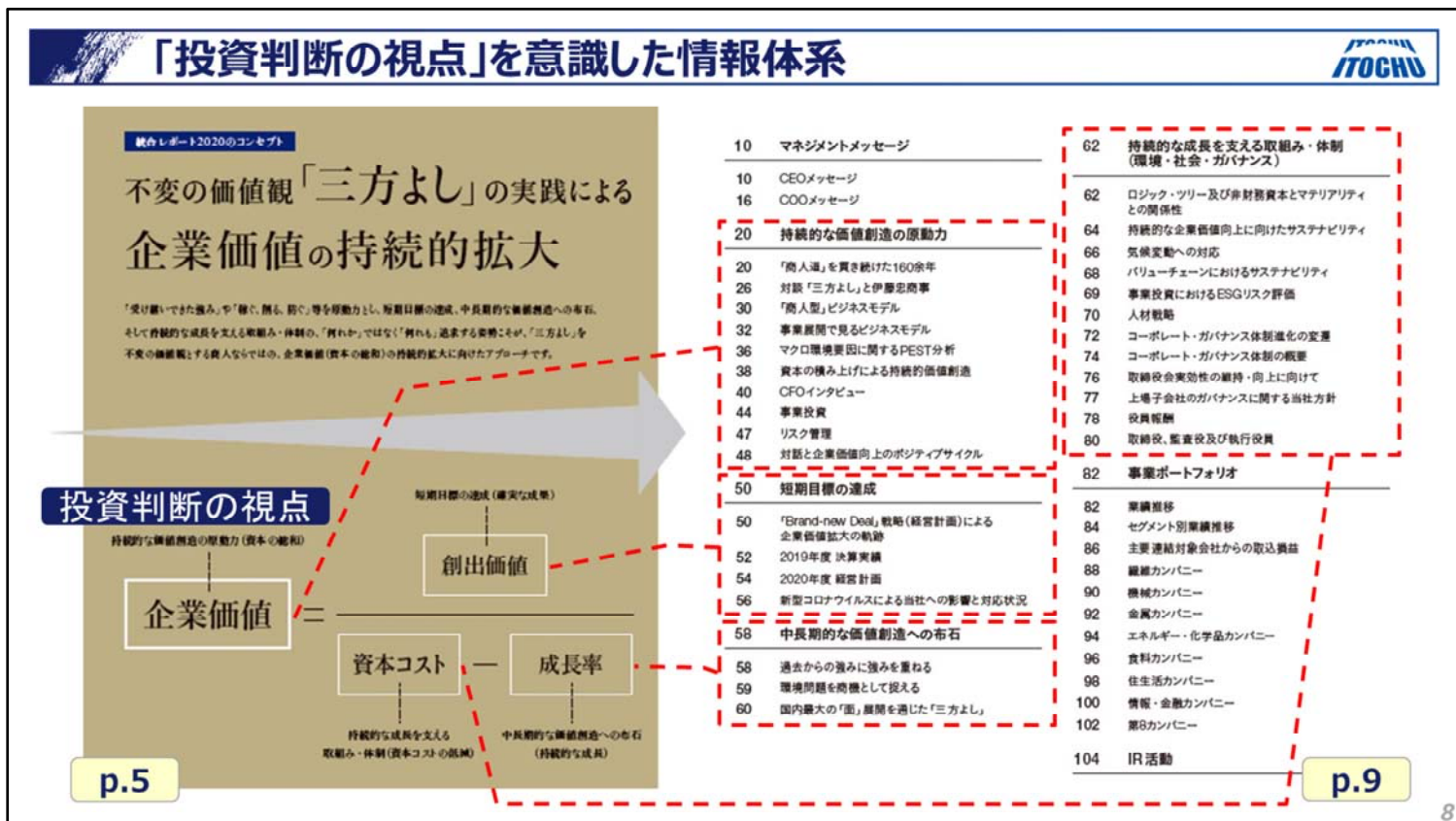
こちらの頁では、「三方よし」は、初代伊藤忠兵衛の言葉から端を発しているという歴史的背景について、滋賀大学の宇佐美教授と、小林CAOとの対談の形で説明。  
ポイントは大きく3点。

1点目は、「三方よし」のオリジナル企業として、社員に既に浸透しているシンプルな言葉を経営理念に据えることで、更にその実践を強化していく。

2点目は、「三方よし」は、SDGsの解決にも通じる理念であり、既存ビジネスの展開や新規ビジネスの構築における意識の再徹底を図る。

3点目は、コロナ禍で事業継続を行う上で、強い動機付けとなる、社員が寄り添える企業理念。





冒頭のポイントで述べた通り、投資判断の視点、企業価値 算定式で体系立てたのが、今年の大きな特徴。

「企業価値」は、財務資本と非財務資本の総和であり、持続的な価値創造の原動力でもある。まずは、マネジメントメッセージ後の約30頁にわたって、資本の切り口より解説を行っている。

分子の「創出価値」パートでは、過去に公表した中期経営計画、「Brand-new Deal」戦略に対する「短期目標の達成」状況を解説。コミットメント経営のトラックレコードに加え、コロナウイルス関連もQ&A形式で記載。

分母のうち、「成長率」については、「中長期的な価値創造の布石」として、CITICやファミリーマートの状況、環境関連ビジネスとして廃棄物処理 発電事業、成長分野でもある蓄電池関連ビジネスを説明。

もう一つの分母、「資本コスト」については、その低減に繋がる「持続的な成長を支える取組み・体制」として、ESG関連を掲載。

このように、冊子全体を通じて、当社の方針や取組みが、具体的に「企業価値向上」のどの要素に繋がっているかを可視化した構成。

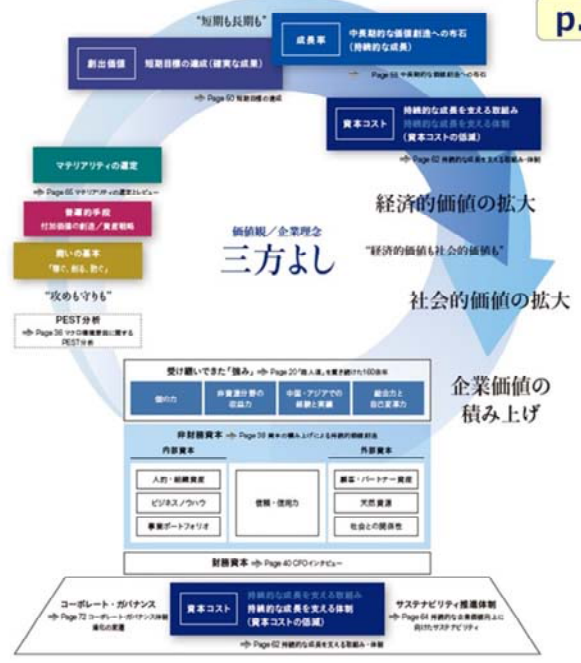
# 「商人型」ビジネスモデルのバージョンアップ

「三方よし」を中心に据えた経済的価値と社会的価値の両立を循環型の図で表現

2019版



p.30



「商人型」ビジネスモデルについては、昨年までのコンセプトを活かしつつ、より当社の実態を示す形でバージョンアップを図った。

若干、専門的な話になるが、統合報告のフレームワークを司る国際統合報告評議会（IIRC）が提唱する「価値創造プロセス」、所謂オクトパスモデルの概念は踏襲するものの、デザイン的にも企業価値が単純に拡大する形から、拡大を図りつつも循環し、蓄積する形に変更。

また、「三方よし」を中心に、蓄積された非財務資本・財務資本を構成する各資本が、ビジネスを通じて、持続的な経済的価値と社会的価値の拡大を生み、それが資本として更に蓄積されていく好循環を説明。

更に、その好循環を実現するためのマテリアリティや「か・け・ふ」の位置付け、企業価値算定式を構成する様々な取組みとの繋がり、更には、それらを土台として支えるコーポレート・ガバナンスとサステナビリティ推進体制を整理して、表現。

マネジメントメッセージとは違った角度から、冊子全体の結合性を説明するモデル図となっており、そういう意味では、第3の目次としての役割も果たす。

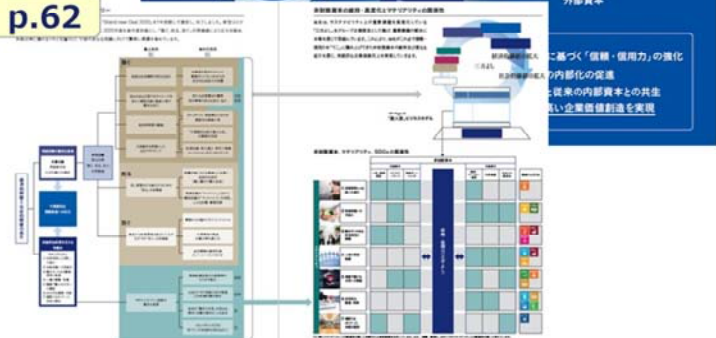
p.24



p.39



p.62



「信頼・信用力」を「三方よし」の  
コアとなる非財務資本と再定義

受け継いできた「強み」を踏まえ、  
目指すべき中長期の方向性と、  
その実現を担保する短期の実績の  
双方のバランスを重視

**“短期も中長期も”**

まず、24頁では、当社が受け継いできた3つの強み、即ち、「個の力」、「非資源分野の収益力」、「中国・アジアでの経験と実績」に、新たに「総合力と自己変革力」を追加し、4つの強みとした。

総合商社としての「総合力」の発揮に加え、長年培ったビジネス・ノウハウを活かし、絶えずビジネスを「自己変革」することで、経済環境の変化にも上手く対応し、様々なシナジーを創出している点を反映。

岡藤会長の「商社は水」という言葉にも、この強みや特性といったものが、表れている。

39頁では、「三方よし」を実践する上で、「信頼・信用力」が、非財務資本の各資本を繋ぐ、コアの資本であると再定義。

また、62頁のロジック・ツリーでは、中長期の方向性と当社の重点施策・具体的施策との繋がり、更には、非財務資本とマテリアリティ、SDGsとの関連性も整理の上、可視化。

色々説明したが一番のポイントは、昨今の流れである中長期視点のみに過度に傾斜することなく、短期の達成力を示すことも重要、中長期と短期の両方のバランスが必要、というのが当社の考え。

当社の経営陣もこだわっているが、達成できるかも分からない目標を安易に掲げることはせず、中長期の方向性を示しつつ、着実に短期の実績を積み重ねていく、それが当社の経営姿勢である点を強調。

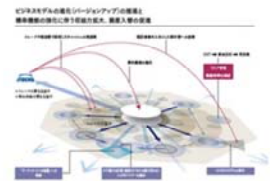


# 「点」から「面」へ展開するバリューチェーン構築事例の拡充



企業価値  $\uparrow$  = 剰余価値  $\uparrow$  - 資本コスト  $\uparrow$  - 成長率  $\uparrow$

戦略の核であるファミリーマートに加え、「面」の大きな拡がりを見せ始めている成長分野の蓄電池関連事業を紹介



p.32

p.34

p.60

32頁では、ビジネスを「点」から「面」での展開に拡大、バージョンアップしていく過程を図解。

その具体例として、34頁では、当社のコア事業であるファミリーマートのバリューチェーンを従来通り記載。統合レポートの発行が、TOB期間中となった点も考慮して、現状の取組み等を中心に記載。

また、これに加えて、新たな「面」展開の実例として、成長期待分野である蓄電池関連を60頁で紹介。

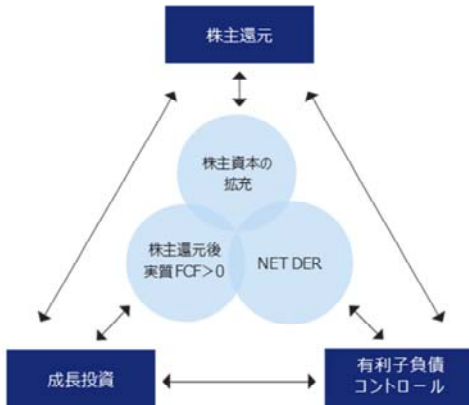
総合商社である当社が、メーカーポジションを取るに至った経緯に始まり、「マーケットイン」の発想で業容が拡大している点や次世代投資でのバージョンアップ、環境や社会にも配慮したビジネスであり、「三方よし」を具現化していくビジネスの一例として説明。

なお、蓄電池関連については、来年3月に分野別説明会の開催を検討。是非ご参加頂きたい。



- ✓ プレない財務・資本戦略へのこだわりと、成長投資に対する考え方
- ✓ 基本的に利益成長を図ることで持続的なEPS向上を目指す考えを表明
- ✓ タイムリーな「情報開示」、信頼度の高い「対話」の実現

3つのバランスを意識し高ROEを実現



企業価値向上の考え方



CFOメッセージでは、鉢村CFOが、ブレずに過去からこだわっている点を記載。

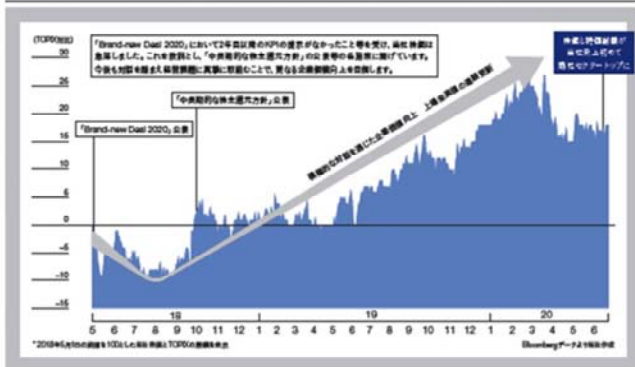
株主還元、成長投資、有利子負債のコントロールの「3つのバランス」を意識し、高ROEを継続。

成長投資は厳選する一方で、強みの上に強みを重ねる、戦略性の高い投資は着実に仕掛けていく。

基本的には利益成長を図ることで、持続的なEPS向上を目指していく。

リーディングカンパニーの1社として、適時適切な「情報開示」を実施し、信頼度の高い対話、更には質の高い対話を実践していく方針。

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



セルサイドアナリストの方にもご協力頂き、  
提示すべき経営課題についても言及

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 株主還元への所見	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CITIC / CPグループの協賛の具体的な成案の提示</li> <li>• 公表済みの55万株・700億円(共に上期)の自己株式取得の早期実行</li> </ul>
短期的な成長を 実現し収益を 拡大し収益を 拡大し収益を 拡大し収益を	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 前名義委員会における具体的な課題の説明</li> </ul>

p.48

企業価値  前出価値   
 資本コスト  成長率

前中計公表後の株価下落による  
「反省と教訓」を踏まえた  
「対話重視」の経営姿勢を説明

**成田 康浩氏**  
 CFO / CPグループ  
 マーケティング・ディレクター  
 1988年、野村證券に入社。運輸、不動産、住宅  
 投資関連セクター等を担当。2006年より同社  
 セクター部長。2015年より現職。

**森本 晃氏**  
 CIMC日興証券  
 株式会社  
 シニアアナリスト  
 2007年、セルゴン・スタンレー証券(現セル  
 ゴン・スタンレー)株式投資部に入社。同年  
 投資部セクターに配属。2012年より同社セ  
 クターを離れ、2013年より現職。

**着実に前進、次世代化へ股を破れるか**  
 同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。同社セクターでは大型投資や細かな投資で低収益化に  
 苦しむ投資案件が数見されるが、伊藤氏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、同社にとって新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。伊藤氏が掲げる消費  
 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。

**もうはまだまだ**  
 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了、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  
 リターンが強いが故に、株式市場からのディスカウント要因とされる  
 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、同社の神韻みを越え  
 た株価評価へ目線を変えられるかも知れない。

今お話した、適時適切な「情報開示」を実施し、信頼度の高い対話を実践していく方針に対応するのが、48頁の内容。

前中計が抽象的な内容となり、株価が大幅に下落した「反省と教訓」を踏まえ、改めて市場との「対話」を重視してきた結果、企業価値が持続的に向上している、好循環を示した。

市場の「生の声」をそのまま掲載すると共に、今後、当社が提示すべき課題等にも言及。

作成に際しては、本日までご出席の森本アナリストや成田アナリストにもご協力を頂いたが、この場をお借りして、改めて御礼を申し上げる。

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

進め、既存のビジネスモデルを進化・変革するための取組みを實質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すると

に200億  
経営  
して  
また、  
から、対

**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」が社内に設置され、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、迅速かつ適切な対応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、感染リスクを軽減すること、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、引き続き、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。

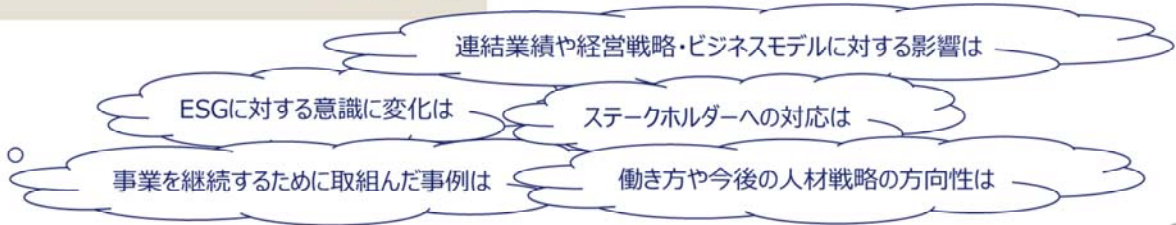


社外取締役  
**川名 正敏**

東京女子医科大学特別客員教授としての感染対策の経験と医療に関する豊富な知識を持つ。2016年6月に当社社外取締役。2019年度は「サステナブル経営」の推進を推進。当社のDX（デジタルトランスフォーメーション）の推進に貢献。また、健康経営やデジタルヘルスケア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を行っている。

現在の市場の関心を意識して  
業績や経営への影響を説明

「健康経営」実践の観点より、  
医療に関する高度な知識を持つ  
社外取締役評価コメントを掲載



市場の関心が高い、新型コロナウイルスの当社業績やビジネスに対する影響について、見開きのQAを用意。

質問内容は、各種リサーチレポート等から、特に関心が高いと考えられる質問を厳選し、回答。

また、当社は「健康経営」を掲げているが、川名社外取締役より、当社の対応に関する医学的見地からのコメントを頂き、掲載しているのが特徴。

シナリオ分析

事業の分類			
機械	金属	エネルギー・化学品	食料
事業のセグメント			
名称	石炭	石油・天然ガス	Dole
事業のリスク			
移行リスク		物理リスク	
"移行リスク"は、気候変動に伴う気候変動に伴うリスクであり、物理リスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。			
事業のリスク			
ETC	<2°C	ETC	<2°C
ETC	<2°C	ETC	<2°C
ETC	<2°C	ETC	<2°C
<p>ETC: 気候変動に伴うリスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。</p> <p>&lt;2°C: 気候変動に伴うリスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。</p>			
<p>2030年までに再生可能なエネルギーに100%移行し、気候変動に伴う物理的なリスクを低減する。</p> <p>既存の一般炭関連事業については、気候変動に伴う物理的なリスクを低減する。</p> <p>新規の一般炭関連事業の獲得は行わない。</p> <p>新規の一般炭関連事業の獲得は行わない。</p> <p>新規の一般炭関連事業の獲得は行わない。</p>			
<p>気候変動に伴う物理的なリスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。</p> <p>気候変動に伴う物理的なリスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。</p> <p>気候変動に伴う物理的なリスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。</p>			
<p>気候変動に伴う物理的なリスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。</p> <p>気候変動に伴う物理的なリスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。</p> <p>気候変動に伴う物理的なリスクは、気候変動に伴う物理的なリスクである。</p>			

Doleやパルプの生活消費分野についても、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」の影響を中心にシナリオ分析の結果を開示

既存の一般炭関連事業についても、2019年2月公表の取組方針を再掲

66頁には、気候変動に伴う個別事業のシナリオ分析、即ちTCFDへの対応を記載。マテリアリティ、気候変動への取組み、低炭素社会への貢献にも資する取組み。

当社はTCFDへの賛同やTCFDコンソーシアムに加盟する以前の2018年から、TCFDシナリオ分析を開始。

賛同する前に実際やってみてから、どういうものかを知ったうえで判断したいと考えたからで、まずは環境省のTCFDシナリオ分析支援事業に選定された発電事業と、当社独自で石炭事業で実施し、結果を公開。

2019年には更に拡充すべく、石油ガス開発、食料のDole、パルプ事業で実施し、結果を公表。

今回は特に移行リスクだけではなく、実際に気温が上昇した場合の物理リスクを、当社の強みである生活消費分野の2セグメントで実施・分析。

TCFDの結果公表の裏には相当量の作業や分析をしており、公表内容は集約されたものだが、分析の過程で商社として様々なビジネスからなるポートフォリオを持つという特性が気候変動リスクを低減していること、また各ビジネスで取り組むべき課題とは何かについて、知るに至った。

今後も引き続き気候変動リスクの更なる分析や定量化を進めていく。

なお、表中の機械カンパニー・金属カンパニーの下段に、2019年2月に公表した石炭関連ビジネスの取組方針を再掲している。

新規の石炭火力発電は行わない、新規の一般炭鉱事業の獲得はしない、また、既存の一般炭については継続してレビューをする、という方針。



## 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



中国の上場製菓会社の様子

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、上流のバーム油、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

### 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

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感染拡大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・事象発生時の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

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

## 新型コロナウイルス感染拡大での関心の高まりを受け、バリューチェーンの持続性を高める取組みについて紹介

## 既存のサプライチェーン・マネジメントから更に踏み込んだ人権デューデリジェンスの実施についても言及

「サステナビリティを高めるバリューチェーンへの取組み」は、マテリアリティ「安定的な調達供給」に資する取組み。

当社は生活消費関連に強みを持ち、いかなる時も消費者の生活を支えることを目指している。

特にコロナ禍で注目が高まったサプライチェーンの強化に関し、食料カンパニーにおいて、日頃からの食品安全の取組みとしてサプライチェーンの透明性を高めてきたことが、サプライヤーの防疫管理や稼働状況の把握に繋がり、サプライチェーンを途切らすことなく安定供給ができたことを紹介。

また、統合レポートには記載をしていないが、新たな取組みとしてサプライチェーンのレジリエンスを強化するための「人権デューデリジェンス」を2019年度下期から開始、まずは食料カンパニーから実施。

食料カンパニーの事業を網羅的にアセスメントし、リスクの抽出と間接取引先まで含めたサプライヤーの取組みを調査・分析の上、改善すべき事項や対応策を策定しており、近日中に結果を開示する予定。

今後徐々に他カンパニーにも拡大予定。

## ESGレポート

伊藤忠の「サステナビリティ」ホームページに  
「ESGレポート」を掲載



(PDF版：年1回、8～9月に発行)

ESGに関する情報を網羅的に開示

ESGに関する網羅的な情報開示を目的として、「サステナビリティ」ホームページに184頁にわたる「ESGレポート」を掲載。

PDF版は年度の環境データ等を更新し、8～9月に発行。

当社のESG関連情報を網羅的に公開しており、積極的な開示姿勢は各方面からご評価頂いている。

このような情報開示及び質問への回答を通じ、例えばDJSI/SAM、日経ESGブランド調査、日経SDGs経営調査、Gomez ESGサイトランキング、Institutional Investor等において業界トップのご評価を頂いた。

また、GPIFの採用するESG投資インデックスでは、本年度MSCIセレクトリーダーズでAAを獲得し、GPIFの4インデックス全てで投資適格となった。

p.14~p.22

## サステナビリティアクションプラン

気候変動への取組み（低炭素社会への寄与）

リスク	機会
<b>移行リスク</b> ● 温室効果ガス削減に対する事業規制等による、化石燃料需要の減少 <b>物理リスク</b> ● 異常気象（干ばつ、洪水、台風、ハリケーン等）発生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などの事業機会の増加 ● 気候変動に適応できる供給体制構築による顧客維持・獲得 等

SDGs	取組むべき課題	Co	事業分野	コミットメント	具体的対応アプローチ	成果指標	進捗度合
 	再生可能エネルギー発電と従来型発電のバランスの取れた電源開発により、国・地域ごとに最適化された持続可能な形でその発展に貢献します。	機械	発電事業全般	再生可能エネルギー発電と従来型発電のバランスの取れた電源開発により、国・地域ごとに最適化された持続可能な形でその発展に貢献します。	再生可能エネルギー発電と従来型発電のバランスの取れた電源開発により、国・地域ごとに最適化された持続可能な形でその発展に貢献します。 2030年度、再生可能エネルギー比率20%超（持分容量ベース）を目標とし、毎年度の進捗を公表し、中期の報告書にて、その進捗を報告いたします。	2030年度：再生可能エネルギー比率20%超（持分容量ベース）を目標とし、今後の取組みに反映。	アフリカ等の無電化地域における小規模太陽光発電配電システムを手掛ける英国Winch Energy社、国内における太陽光分散電源ビジネスを手掛けるVPP Japan社との資本提携等による再生可能エネルギー比率12.5%を達成。

**特定したマテリアリティに資する具体的な取組みとして、事業分野ごとの「サステナビリティアクションプラン」を各々の部署が作成。中長期の目標を立て、毎年進捗状況をアップデート。今後、成果指標に更なるKPIを取り入れていく**

ESGレポート内の「サステナビリティアクションプラン」は、各現場であるカンパニーや機能部署で、マテリアリティ・SDGs等を念頭に、当社のサステナビリティに資する案件を選び、中長期のコミット、具体的なアプローチ、KPIを定めたもの。

毎年、年度末のサステナビリティ委員会において、進捗に関する報告・レビューを実施。

当社のサステナビリティに資する案件について、PDCAをもって把握・管理することが可能となった。

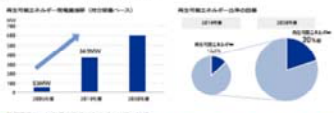
p.69~p.75

伊藤忠商事のクリーンテックビジネス

伊藤忠商事は、世界の気候変動対策（パリ協定）を推進、持続可能な社会（Sustainable Society）を創出、社会の持続可能な発展に貢献することを目的として、環境分野・資源分野において再生可能エネルギー事業に注力する方針を明確に打ち出しています。

- 1. 再生可能エネルギー事業の積極的な推進と拡大

伊藤忠商事は、世界の気候変動対策（パリ協定）を推進、持続可能な社会（Sustainable Society）を創出、社会の持続可能な発展に貢献することを目的として、環境分野・資源分野において再生可能エネルギー事業に注力する方針を明確に打ち出しています。



再生可能エネルギー発電容量 (再生可能エネルギー)	2019年度	2020年度	2021年度
再生可能エネルギー発電容量 (再生可能エネルギー)	1,000	1,000	1,000
再生可能エネルギー発電容量 (再生可能エネルギー)	100	100	100
再生可能エネルギー発電容量 (再生可能エネルギー)	200	200	200
再生可能エネルギー発電容量 (再生可能エネルギー)	300	300	300
再生可能エネルギー発電容量 (再生可能エネルギー)	1,000	1,000	1,000
再生可能エネルギー発電容量 (再生可能エネルギー)	1,000	1,000	1,000
再生可能エネルギー発電容量 (再生可能エネルギー)	1,000	1,000	1,000



Butendiek風力発電所



佐賀相知太陽光発電所

環境分野をビジネスチャンスと捉え、  
環境・クリーンテック分野において、中長期  
視野に立ち、社会構造の転換に資する  
ビジネス開発に積極的に取り組んでいる  
事例を紹介

「クリーンテックビジネス」については2020年度版で新たに纏めた。

TCFDも同様だが、気候変動を始めとした様々な環境変化は、リスクだけではなくビジネスの機会でもあり、その結果としてGHG排出量削減、地球温暖化防止に貢献できる。

これを背景に、当社のクリーンテックビジネス、即ち環境関連ビジネスについて纏め、開示。

脱炭素社会、循環型社会への移行に資するビジネスの開発を更に進めていく。



p.133~p.144

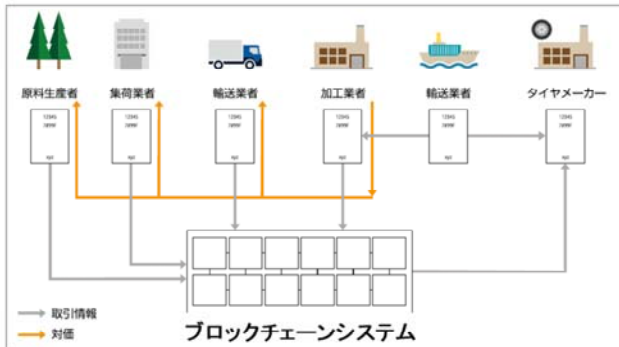
バリューチェーンにおけるサステナビリティ：  
商品ごとの取組み方針と内容

森林保護に関連する商品

伊藤忠商事ではそれぞれの、森林の保護に関連する以下のようなコモディティを取り扱っており、サプライヤーへのサプライチェーン・サステナビリティ行動指針に加えて守るべき自然林の保護と森林資源の持続的な利用を継続するため、以下の調達方針を定めています。本方針は少なくとも年1回見直し、必要に応じて改定します。

森林の保護に関連するコモディティ

- 木材、木材製品、製紙用原料及び紙製品
- 天然ゴム
- パーム油



商社の広大なバリューチェーンの中で、  
森林保護に関連する商品や、食料、  
繊維原料といった生活消費分野を中心に、  
サステナビリティを高める方針と取組みを開示

最後に、統合レポートでも説明したバリューチェーンについて、ESGレポートでは、特に木材、木材製品、製紙関連、天然ゴム、パーム油等の森林保護に関する商品を中心に、商品ごとに認証やブロックチェーンに基づくトレーサビリティに関する取組み等を開示。

森林保護のみならず、人権侵害といった問題を防止する観点でも重要。

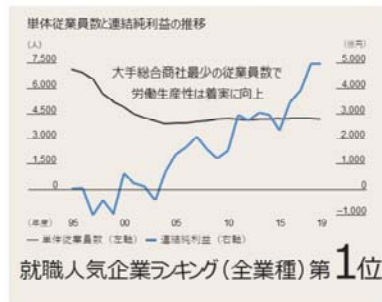
# ポジティブサイクルを創出する人材戦略 (S : 社会)



OUTCOME

p.70

企業価値 = 創出価値 - 資本コスト = 成長率



環境認識: 2030年問題⇒労働力不足・人材の流動化  
 2030年 労働力不足 644万人



「労働生産性」と「企業価値」の向上を  
 生み出す人材戦略の好循環を解説

労働力不足や人材の流動化により、優秀な人材確保がどの企業においても重要な課題となっているが、こちらのスライドでは、当社の人材戦略が、企業価値向上に繋がり、それがまた、更なる優秀な人材確保に繋がっている好循環を図解。

各種研修に加え、「朝型勤務制度」や「がんとの両立支援施策」、「脱スーツ・デー」といった社員の健康力向上・働きがいのある職場環境の整備に繋がる施策、更には、「株主報奨制度」等により経営意識の参画意識を向上させることで、労働生産性を上げ、利益の拡大を図っている点がポイント。

また、学生の就職人気企業となることで、優秀な人材確保を可能にし、持続的な企業価値の拡大が図られていることを説明。

# 上場子会社のガバナンス体制構築状況 (G : ガバナンス)



企業価値  創出価値   
資本コスト  成長率

p.77

## 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)

業種	会社名	社内取締役 ①独立社外取締役数	社外取締役 ②独立社外監査役数	38% (13名/8名)	取締役会諮問委員会設置状況	50% (2名/4名)
エネルギー・化学	伊藤忠エネクス㈱	5名	3名	38% (13名/8名)	・ガバナンス委員会	50% (2名/4名)
	タキロンシーアイ㈱	5名	3名	38% (13名/8名)	・指名・報酬委員会	50% (2名/4名)
食料	伊藤忠食品㈱	6名	3名	33% (12名/9名)	・ガバナンス委員会	50% (2名/4名)
	フジマム㈱	3名	2名	40% (14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㈱	4名	2名	33% (12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㈱	5名	3名	38% (13名/8名)	・指名・報酬委員会 ・ガバナンス委員会	50% (2名/4名)
その他	㈱ファミリーマート*	8名	4名	33% (14名/12名)	・報酬委員会	50% (2名/4名)

\*当社グループは、㈱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3日に公表しています。

グループ・ガバナンスへの高い関心を踏まえ、  
上場子会社について、形式面での  
ガバナンス体制構築状況を一覧表示



ガバナンス関連では、77頁で上場子会社7社、現在はファミリーマートが上場廃止となったため6社であるが、形式面でのガバナンス体制の構築状況を記載。

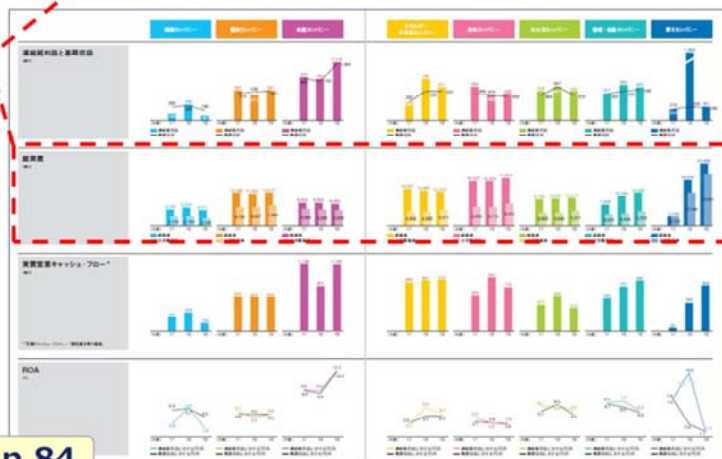
経済産業省のグループ・ガバナンスのガイドライン等を踏まえた、当社からの要請については、概ね充足できている状況と判断。

一方で、経済産業省の「事業再編実務指針」等を踏まえると、実質面で求められる保有意義の具体的な開示等については、若干不足していると認識。

ビジネス上、どういったシナジーを構築しているのか、あるいは、どの部分でWin-Winの関係を構築しているのか等の開示の拡充が必要であり、今後の課題としても認識。

## 総資産に非流動資産割合を追加

## 事業展開に国内事業損益割合を追加



p.84



p.90

## 全体構成と合致した短期視点と中長期視点の取組み

82頁以降のセグメント情報についても、面談時における投資家様からのご要望を受け、情報を拡充。

まず、84頁で各セグメントの総資産に占める非流動資産を追加。

また、88頁以降の各カンパニー頁で国内事業損益割合のイメージを追加。

更に、冊子全体の構成と合致するよう、企業価値算定式を意識しながら、各カンパニーの取組みを説明している点も今回の特徴。



マクロ環境要因に関するPEST分析の  
リスクと機会を非財務資本に紐付け

役員一覧では、社外・執行役員を  
含む全役員の持株数を開示

p.36

p.80



番外編

創業（1858年）から現在まで、そして未来も着実に歩み続ける商人像

ここでは、これまでのスライドで説明できなかった特色をご説明したい。

まず、36頁では、従来同様、マクロ環境要因に関する「PEST分析」を掲載しているが、「リスクと機会」を、関連する非財務資本に紐付けたことが、今回の特徴。

次に、80頁の役員一覧では、社外役員・執行役員を含む全役員について、保有持株数を開示。

最後に、番外編になるが、パラパラ漫画のように頁をめくって頂くと、頁下の黒い人型アイコン、こちら商人である伊藤忠を表しているが、1858年の創業から現在、そして後ろ表紙のFuture、未来へと進んでいく、作りとなっている。

- ✓ CITIC／CPグループとの協業やFM非公開化による具体的な成果の提示
- ✓ CO2排出量の長期削減目標等、気候変動関連の取組み・開示の拡充
- ✓ 人権デューデリジェンスにおける具体的な取組事例等の紹介
- ✓ 指名委員会における具体的な議論の説明
- ✓ より実質面に踏み込んだ上場グループ会社の保有意義に関する開示
- ✓ ESG要素をより実質的に組込んだ事業投資プロセス等の制定

統合レポートの説明は以上になるが、統合レポート、ひいては経営の2021年以降の課題をこのスライドで纏めた。

まず、「CITIC／CPグループとの協業やファミリーマート非公開化による具体的な成果の提示」については、これら大型投資の掛け合わせも含め、市場のご期待に沿える具体的な戦略をお示しする必要があると認識。

次に、「CO2排出量の長期削減目標等、気候変動関連の取組み・開示の拡充」、「人権デューデリジェンスにおける具体的な取組事例等の紹介」については、実現可能性を精査の上、市場と約束できる、当社らしい具体的な方針をお示しする必要があると認識。

ガバナンス面では、こちらはなかなか難しい課題だが、「指名委員会における具体的な議論の説明」、「関連会社を含む上場グループ会社の保有意義の開示」については、市場の関心も高いと認識しており、今後どのようにお示しするかも含め、考えていきたい。

最後に、「ESG要素をより実質的に組込んだ事業投資プロセス等の制定」については、言い換えるならば、「三方よし」の観点をより意識した、社内ルールやモニタリング方法の精査・改訂ということであり、今後、継続的に検討を実施していく方針。

A photograph of a clear blue sky with scattered white clouds. The text is centered in the upper half of the image.

ひとりの商人、無数の使命