

// The Brand-new Deal

統合レポート2025 説明会

2025年10月17日

伊藤忠商事株式会社 (8001)



(資料は統合レポート2025ダイジェスト版 [ar2025J_digest.pdf](#) を用いて説明)

まず初めに、今年の統合レポート作成におけるポイントをご紹介します。

当社は、会長CEOの岡藤から、営業だけでなく職能部署においても、「マーケットイン」の徹底を常に言われております。IRは市場との対話、投資家との対話を司る部署です。「マーケットイン」、まさに市場の声、投資家の皆様の声に、常に耳を傾け、そこから頂く示唆をIR活動に反映させていくことが、IR部として非常に大切と考えております。

今年度の統合レポートの作成にあたり、様々なマーケット関係者の方々とお話しさせて頂く機会を持ちました。当社のレポートに足りないところ、改善した方が良い点、色々なご示唆を頂き、どれもこれも非常に有り難い対話の機会となりました。

その中で気づいたことは、改めて「より分かり易い誌面に」との帰結でした。

制作者の立場になると、ついつい分かり易いが、詳細なる説明を、との志向に陥りがちです。あれもこれも説明した方が分かり易いのでは、との発想になってしまいます。しかし、これは実は「マーケットイン」の対極となる「プロダクトアウト」の発想です。

本当の分かり易さは、「シンプルでも伝わるもの」。投資家の皆様は、カバーされている業種・業態・企業は多岐に亘ります。当社だけを見て頂いている訳ではありません。改めて、皆様との対話で、分かり易いは「シンプルでも伝わるもの」、とのある種当たり前のことに気づきました。

統合レポート2025 ダイジェスト版とは

▶ 「統合レポート2025」は、これまで以上に冊子・PDFの読みやすさ・多様な読者のニーズを重視して作成

| 冊子・PDFの読みやすさ・多様な読者のニーズを重視 | |
|---------------------------|--|
| ① ページ数の削減 | 投資家の皆様との面談や統合レポート説明会でいただいたご意見を踏まえ、各項目のエッセンスを抽出し、よりコンサイスに内容をまとめています |
| ② インタラクティブPDFの導入 | 冊子内リンクやページ右端のインデックスを活用した操作性の向上を図っています |
| ③ ダイジェスト版の作成 | 初の試みとしてダイジェスト版PDFを同時公表し、要点を短時間で確認できるようにしています |

統合レポートとしての必要な要素はしっかりと残しつつ、要点を短時間で確認できるように整理しました。本ダイジェスト版をご活用いただき、伊藤忠商事の持続的な価値創造ストーリーの要点をご確認ください。また、各スライド下部に冊子で更に深掘りされているキーワードや関連するコンテンツについてリンクを設けています。ご関心・ご興味に合わせて統合レポート本文も是非、お読みいただけますと幸いです。

その観点から、今年度の統合レポートでは、大きく2つのチャレンジに取り組みました。

1つは、「ページ数の大幅な削減」、2つ目は、「ダイジェスト版の作成」、です。

1つ目のページ数の大幅な削減については、昨年度P.133であったものを、P.97と、約3割ページ数を削減。最初から2桁のページ数にすることを所与として制作に入りました。統合レポートの制作においては、前年の型があるが故に、どうしてもそれに引っ張られることとなります。結果、冊子構成のマンネリ化になることが往々にしてあります。ページ数に制約が生まれたことで、改めてページ構成、そして、本当に伝えたいことは何なのか、を考え直すことになりました。不純物が削ぎ落されることで、本当に伝えたいことが明確になります。また、このプロセスで、実は新たな真実や発想に辿りつくこともありました。この詳細は後ほど説明させていただきます。

2つ目はダイジェスト版の作成です。ページ数を削減したと言いながらも、P.97にも亘る冊子を、全ての方に隅々まで読んでいただくことは難しいことも事実です。であれば、更にポイントを絞り、皆様にお届けする手立てはないかと考え、ダイジェスト版を作成することとしました。こちら「マーケットイン」の発想でチャレンジしたのですが、まだまだ道半ばとの認識です。今後は更にレベルアップを図り、皆さんにお届け出来ればと考えております。IR活動は常に「マーケットイン」であるべき、というのが私の考えです。この哲学に沿って、今年度の統合レポートも作成したことを、まずはご披露させていただきました。

統合レポート2025 テーマと構成

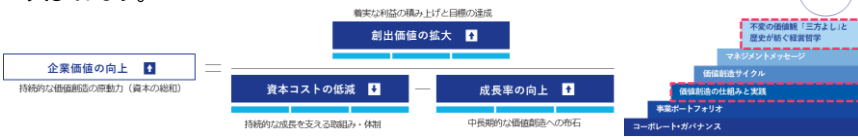
テーマ 歴史が紡ぐ経営哲学と価値創造の仕組みと実践

当社の競争優位性の源泉は、不変の価値観「三方よし」と歴史が紡ぐ経営哲学にあります。

では、経営哲学は一体どのように生まれ、どのような仕組みとなり、どのように現場で実践されているのか、それこそが伊藤忠商事の持続的な価値創造ストーリーだと考えています。

従い、それらを直接的にお届けできるような冊子構成としました。

尚、昨年度まで冊子構成に用いていた企業価値算定式は、各ページで説明する内容が、多角的に企業価値向上に波及する様子をバロメーター形式で示すことで、その「効きどころ」を一目で理解できるよう工夫しています。



- 伊藤忠商事の軌跡 ―不変の価値観「三方よし」と歴史が紡ぐ経営哲学― 4
- マネジメントメッセージ 10
 - CEOメッセージ 10
 - COOメッセージ 16
- 価値創造サイクル 20
 - 「商人型」価値創造サイクル 20
 - 伊藤忠商事のビジネスモデル 22
 - 伊藤忠商事の資本（財務・非財務） 24
- 経営哲学の仕組みと実践 26
 - COOインタビュー 28
 - 財務戦略 32
 - 事業投資 34
 - ポートフォリオマネジメント 36
 - リスクマネジメント 38
 - COOインタビュー 40
 - 人材戦略 44
 - サステナビリティ推進 48
 - 【環境・社会・ガバナンス】推進のための取組み、バリューチェーンを通じたサステナビリティ推進の取組み
 - COOインタビュー 54
 - 持続的な企業価値向上のためのデジタル戦略 56
 - SPECIAL FEATURE ―成長期待領域の事業― 58
 - ファミリーマートの事業基盤を活用したビジネスの創出・拡大
 - 「信頼・信用」を活かした国内有力企業との協業拡大
- 事業ポートフォリオ 62
 - ポートフォリオ概況 63
 - 各カンパニーの事業戦略 64
- コーポレート・ガバナンス 80
- データセクション 92
- ステークホルダーとの対話 96

続いて、今年の統合レポートのテーマと構成です。

テーマは、「歴史が紡ぐ経営哲学と価値創造の仕組みと実践」です。

当社の創業は1858年、既に170年近い歴史を積み上げてきました。歴史とは、その会社の文化やDNAを紡いでいくものです。当社の歴史も浮き沈みがありました。失敗もありました。そこから何を学び経営哲学とするのか。自らの歴史から学ぶ企業こそが、持続的な企業価値向上を成し遂げられるのだと思います。

現在、会長CEOの岡藤が経営を率いて16年となりますが、今の経営も岡藤だけで作りあげてきたものではなく、彼が過去の歴史から学んだ経営哲学をベースとしているからこそ、今の伊藤忠商事があります。

近江商人が発祥である当社の企業理念「三方よし」、そして、歴史から作り上げられた「経営哲学」を紐解き、かつ、当社統合レポートの不変の型でもある、企業価値算定式にも再度落とし込み直すことで、どのように持続的な企業価値向上のストーリーに繋がっているのか、誌面を通して表現させて頂いたつもりです。

歴史に学び積み重ねてきた商人としての経営哲学

POINT 当社の経営哲学は、歴史から得た教訓を基に紡がれたもの。分かりやすい言葉で掲げられ、繰り返されることで現場に浸透し、競争優位として機能している。統合レポート2025では、改めて、当社の代表的な経営哲学4つを深掘りし、誕生経緯や現場に根付く上での歴史的土壌について、関連するKPIと共に解説。

歴史から得た教訓

東亜石油への出資とオイルショック

「東亜石油、の長期経営計画は重要」。ない、種々の行動の経営は行われ、実行の目的は明確に定まらず、結果はコミットメントを達成すべし。

バブル期の不動産投資への傾注、真の資産の一端は理に「選択と集中」

高度な「選択と集中」による経営は行われ、結果は公平性が確保。手戻りや弊害がない保証はなし。

「品質がばらばら、品質は、経営陣に必ず要求する。品質・信心は質物、真実無量の生活には無意味な飾り。質が良ければ、実業投資と投資の判断が重要。

歴史に学び積み重ねてきた商人としての経営哲学

東亜石油への出資やバブル下での不動産事業の拡大といった過去の経営判断による苦難の時代の教訓は、経営会議での議論を経て、結核されています。また、誰もが理解しやすい言葉として、繰り返し現場へ発信されることで当社の経営哲学へと昇華されています。

経営哲学
(# Page 6)

マーケットイン
稼ぐ、削る、防ぐ

コミットメント経営
平均点経営

マーケットイン

「商人は客の近く、客に満ちた方が儲けを掴む」

「商」の語源は「易」に由来し、易学では「商人は客の近く、客に満ちた方が儲けを掴む」という考えが示されています。これは、顧客のニーズを深く理解し、そのニーズを満たすことで利益を最大化するという経営哲学の原点です。

稼ぐ、削る、防ぐ

「稼ぐ、削る、防ぐ」は、利益を最大化するための3つの柱です。稼ぐは、顧客のニーズを満たすことで利益を最大化すること。削るは、無駄なコストを削減すること。防ぐは、リスクを回避することです。

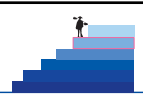
コミットメント経営

「コミットメント経営」は、約束を守り、信頼を築く経営哲学です。これは、顧客との信頼関係を築くことで、長期的な利益を確保するための重要な経営哲学です。

平均点経営

「平均点経営」は、平均的な水準を維持する経営哲学です。これは、市場の平均水準を維持することで、競争力を確保するための重要な経営哲学です。

誌面では、いつも当社からご説明している、「マーケットイン」、「か・け・ふ」、「コミットメント経営」、「平均点経営」、それぞれの経営哲学が生まれた歴史的経緯とその根源を記載しました。ビジネススクールに出てくるような、カッコいいワーディングではありませんが、経営の歴史と実践から生まれたKPIであるからこそ、その実効性は高いと考えております。これら経営哲学を示す言葉については、持続的な企業価値向上に通じるストーリーの出発点でもあり、改めて誌面を割いてご説明しております。



持続的な企業価値の向上は、経営者の使命。
歴史に学び、紡いできた「商人としての哲学」を徹底し、
次なる高みへ挑み続けます。

「ジャパニーズ・ドリーム」

企業価値を高めていくことは、当社株式を保有していただくすべての人々の幸せに繋がっていく

「低重心経営」の真髄

「削る」は、しっかりと体得すれば、誰でも成果を出すことができる、「『再現性』の極めて高い経営の基本」

「マーケットイン」の感性

お客様のニーズという器に合わせて、水のように自分の形を変えることが商人の真髄

「企業ブランド価値」の真意

一度確立されたブランドは、どのような環境においても磨き続けることでその価値を維持・向上させることができる

「信頼」による投資機会の拡大

企業ブランド価値を高め、更なる投資機会の拡大にも繋がる



ここから、各経営陣のメッセージについて、私からポイントをご紹介します。

まずは、岡藤会長CEOのメッセージです。会長メッセージについては、楽しみにして頂いている方もいらっしゃると思います。我々としても、この制作には特に力をいれております。スタートは原稿一切なし、まさに会長とのインタビュー、やり取りからこのセッションは生まれます。ここは是非皆様に読んで頂きたいのですが、私が横で一緒に会話をしてきたことも踏まえ、以下3点、ポイントを挙げさせていただきます。

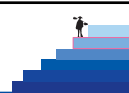
一つ目は、「低重心経営の神髄」、についてです。コスト意識を高く持つことは経営のスタートラインとなりますが、それには、それを感じる「感性」が大切であるということです。やみくもに経費削減を訴えるだけでは社員は付いてきません。この「感性」を感じる文化があるのか、ここは非常に重要な分かれ目です。適正な経費管理に留まらず、適正な在庫管理、適正な人員配置等、この感性は経営全てに通じます。

また、このメッセージでは、削る・防ぐは「再現性の高い経営手法」と述べております。確かに稼ぐことは、市場・産業・経済動向等、マクロ要因にも影響を受けるもので、非常に難しいことです。一方、削る・防ぐは、その外部要因とは切り離され、自らの手で実践出来ることであり、その意味で、再現性の高い経営手法です。どこまでそれを徹底できるか。当社は260以上のグループ企業があります。各々の現場で着実に実践が出来れば、成長の源泉の一つになり得るのです。

2つ目は、「信頼による投資機会の拡大」、です。当社は国内ビジネスに強みがあります。一方、人口動態を含めた日本経済の先行きには不安視される方も多く、国内における今後の成長余地については疑問をお持ちの方も多いと思います。

片や、昨今、東証の市場改革と相まって、アクティビストの活動が活発化しており、様々な企業が事業構造の入替やリストラクチャリングを迫られる時代となっております。メッセージにもありますが、このような潮流の中で、当社にとっては、課題を抱えるお客様からお声かけを頂くことで、実は様々な投資機会を得ることとなっております。成長余力が乏しいとの見方もある国内マーケットにおいても、当社が商売を通じて長年培ってきた「信頼」をベースとして、当社らしく成長を享受できる機会です。経営が大切にしているこの「信頼」と言う非財務価値を、財務価値に変えていく一つの例なのではと考えております

最後に、「ジャパニーズドリーム」。これは会長との他愛のない会話から出てきたキーワードでした。とある女性の事例が紹介されていますが、持続的に企業価値を向上させている企業を保有し続けると、このような結果になることもある。当社の大株主であるパークシャー社も、商社への投資は50年以上保有し続ける長期投資だと言っています。会長CEOの岡藤はこのセッションから、改めて、持続的に企業価値を向上させることへの責務を強く感じていました。経営者が本当に腹に入れて取り組むには、身近な事象で改めて感じる切迫感や使命感が大切なのではないのでしょうか。「信頼を裏切る訳にはいかない」、「経営とは皆の幸せを形にすることだ」、このインタビューを通じて岡藤が心底思っている。と私自身が感じたことでした。



「人間力と感性の鍛錬」を通じて、
現場力・修正力に磨きをかけ、
伊藤忠商事の未来を切り拓いていきます。

修正力の発揮

クローズドな関係性から得られる生きた情報は、
「こそぞ」という局面で差を生む先手の危機対応、すなわち「修正力」の発揮に欠かせない

タテ割りの打破による新たな商いの創出

異業種・異分野の強みを掛け合わせ、これまで存在しなかった価値や市場を生み出す動きを
先導して切り拓くこそぞが、総合商社に求められていることの一つ
当社の課題として感じていること。それは海外展開の強化とデジタル・AIの活用

伊藤忠グループの底力

当社が繰り返し発信しているこれらの言葉が、時間をかけて現場に浸透し、
次第に当社グループの「経営哲学」にまで昇華し、しっかりと根付いてきた



続いては、石井社長COOのメッセージです。

こちら是非原文をお読み頂きたいのですが、このインタビューを通じて、私が感じたことは、①商売はやはり人間次第、現場主義の大切さ、②社長から見た当社固有の課題に対する危機感、③経営哲学がグループ全体に行き渡りつつある手ごたえ、です。

岡藤同様に現場たたき上げの経歴である、石井社長らしい各種コメントで、改めて、商人の会社である当社の特徴を感じ取って頂けるとメッセージなのでは思っております。

一方、今年からCSOも兼務することから、今の当社の課題や危機感にも触れています。①タテ割りの打破、②国内が強い当社だからこそ海外での商売の作り方、③デジタル・AIの更なる活用余地、これらについても、今後、石井社長も率先して、伊藤忠グループを変革していくことになると考えております。



一貫した財務方針を堅持しながら、グローバル水準を意識した高効率経営と着実な利益成長へのこだわりを持って、持続的な企業価値向上を支えています。

着実に基礎収益を積み上げ

取込規模・出資比率・成長率の分析により、事業基盤が確立され、かつ「ハンズオン経営」を行った中規模事業会社は成長率が高い傾向
自社の強みである「ハンズオン」をいかに進化させるか



高効率経営へのこだわりは不変

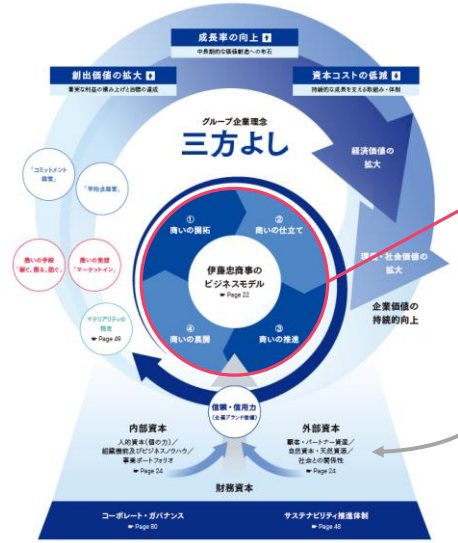
総還元性向40%以上を出発点として、過去のトラックレコードに基づいた10%程度の利益成長を実現すれば、グローバルに通用するROE15%以上を継続できるという「財務マトリックス」を念頭に置いた、企業価値向上への道筋

| | | 総還元性向 | | | |
|-----|-----|-------|-----|-----|-----|
| | | 60% | 50% | 40% | 30% |
| ROE | 13% | 5% | 7% | 8% | 9% |
| | 14% | 6% | 7% | 8% | 10% |
| | 15% | 6% | 8% | 9% | 11% |
| | 16% | 6% | 8% | 10% | 11% |
| | 17% | 7% | 9% | 10% | 12% |
| | 18% | 7% | 9% | 11% | 13% |

続いて、鉢村CFOのメッセージについてです。鉢村もCFOとなって早10年、今回のメッセージも、一貫してブレないCFOとしての考え方を述べています。昨年打ち出しました長期の経営方針の背景にある財務的なロジック：「財務マトリックス」については、分かり易いとのこと評価を頂いた一方、今後どのようにこれを着実に実現していくのか、ここへの責任感を非常に強く感じているマネジメントの一人です。当社をどのように持続的な利益成長の軌道に乗せていくのか、具体的な考え方、手法についても、いくつかメッセージの中で言及しています。CFOとして、①着実な利益成長、②高ROEの維持・向上、③持続可能な株主還元策、等々の財務戦略の司令塔として、これらに対する明確な思いを発信しております。

「商人型」価値創造サイクル／ビジネスモデル

POINT 価値創造サイクルに新たに「ビジネスモデル」を配置



POINT ビジネスモデルにおいて経営哲学や当社の資本がいかに活用されるかを整理



Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved.

関連コンテンツ： 価値創造サイクルとロジックツリー(P.20-21) ビジネスモデル、PEファンドとの違い(P.22-23) 強みとしての資本(P.24-25)

TOP 8

引き続き投影資料に沿って、「各ページで何を掴んでほしいか」、編集意図と共にお伝えしたいと思います。

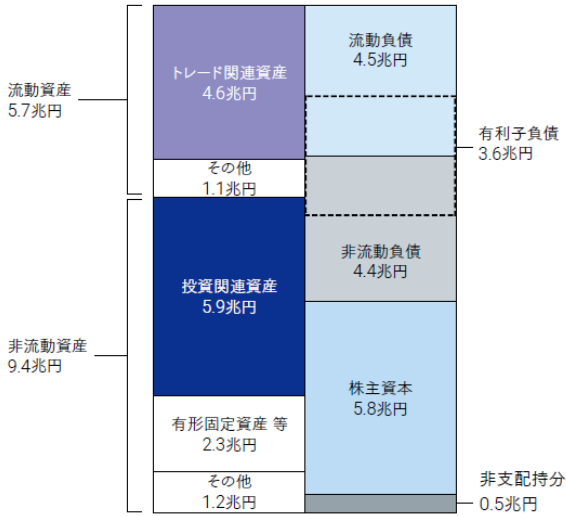
まず、8ページに戻って「商人型」価値創造サイクル/ビジネスモデルについてご説明させていただきます。統合レポート2025では、価値創造サイクルやビジネスモデルについても内容を見直しました。冊子本編では、「価値創造サイクルとロジックツリー」、「ビジネスモデル」、「財務・非財務資本」を一続きで展開する構成としています。

この構成は、価値創造サイクルとビジネスモデルを繋げることで、前段のマネジメントメッセージや経営哲学と、冊子後半で展開するビジネスの実践や仕組みへの繋がりをより分かり易く橋渡しすることを意図しています。あくまで、当社の長期的な価値創造は、常に「三方よし」を志向し、社会や顧客の変化に適応し続けることであるという考えは不変です。その上で、そのサイクルの中に4つのフェーズに区分したビジネスモデルを配置し、以降のページで各フェーズでの着観点や付加価値を当社の経営哲学との関連を示しながら整理しました。加えて、ビジネスモデルの各フェーズにおいて、当社が積み上げてきた資本を如何に組み合わせ、強みを発揮しているかを説明しています。

財務戦略 – バランスシート



POINT 3つのバランスを堅持する財務方針により、成長投資・株主還元と株主資本拡充を両立させ格付を向上
 資産構成は、「投資関連資産」と「トレード関連資産」がバランス良く存在。自己資本比率も40%程度と適切なリスクバッファーを確保



トレード関連資産(営業債権、棚卸資産等)

食料、エネルギー・化学品等を中心に分布

投資関連資産

(持分法投資、その他の投資、のれん及び無形資産)

機械、その他、第8、金属等を中心に分布

有形固定資産等

第8を中心に各カンパニーに存在

有利子負債

短期が約2割、長期が約8割。約7割を円貨で調達

株主資本比率

38.0%と2010年3月末の20.1%から大きく改善

| 格付機関 | 2010年3月末 | | 2025年3月末 |
|---------|-----------|--------|----------|
| 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) | | A2(安定的) |
| S&P | A-(安定的) | | A(安定的) |

Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved. 関連コンテンツ： 財務状況、1株当たり情報、株主還元、2025年度計画/キャッシュ・アロケーション(P.32-33)

次に、冊子では「価値創造の仕組みと実践」と題した全社的な経営の仕組み・枠組みの説明に移ります。

まず初めは「財務戦略」です。このページでは当社のバランスシートを図示することで、資産構成を直感的に把握いただけるようにしました。

ポイントは一つで、「私たちはトレードと事業投資の両輪でリアルなビジネスを展開している」という全体像を、一目で把握できるようにしたことです。スライドの通り、トレード関連資産を多く保有する当社のバランスシートをご覧ください。当社が単なる投資会社ではないことが伝わる設計としています。

このように実際にバランスシートの絵姿を示すことで、あるべきバランスシートの議論についても、単純なNet DERの水準に留まらず、リスク資産に対するリスクバッファーの観点等、より深い対話を行うきっかけになれば幸いです。資産のカンパニー別の特徴や有利子負債の通貨構成等にも言及しておりますので、ご参考ください。

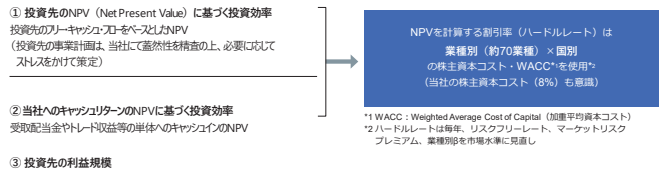
事業投資・モニタリングの仕組み

POINT 投資実行プロセスの特徴は「ボトムアップの案件組成」と総本社での「アセットアロケーション集中管理」
投資基準・EXIT基準には、業種別・国別の株主資本コストを考慮

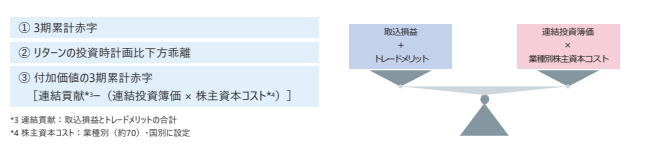
投資実行プロセスの特徴



投資基準



事業EXIT 選定基準



Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved.

関連コンテンツ： 投資の成功率を上げる仕組み、投資時の主な検討項目(P.34-35) 事業会社定期レビュー、経営指標分析(P.36)

TOP 11

次に資料の11ページ、事業投資・モニタリングの仕組みをご覧ください。統合レポート2025では、事業投資のプロセスの特徴や基準を、過年度よりも分かり易く説明することを目指しました。

当社が成長投資を拡大する中で、投資家面談では必ず「注力分野はどこか」という質問を頂きます。一方で、当社は「平均点経営」の下、特定のセクターへの投資枠を設けず、各セグメントにイコールチャンスで成長機会を与えており、このような質問に回答する度に、なぜ平均点経営が機能するのか、当社の仕組みを明快に示す必要性を感じておりました。

今回整理した、当社の投資実行プロセスの特徴は2つ、「ボトムアップでの案件組成」と「総本社でのアセットアロケーションの集中管理」です。この2つを両立させるには、ビジネスの性質が異なるそれぞれのカンパニーの案件を横並びで比較できる「共通のものさし」としての投資基準が必要です。よって当社は、一律のIRRやROICを用いるのではなく、約70業種×国別の株主資本コスト・WACCを社内のハードルレートとして設定し、DCFで投資先のNPVを算定して投資判定を行います。このハードルレートは、リスクリート、マーケットリスクプレミアム、業種別βを市場水準に定期的に見直します。つまり、市場参加者の皆様と同じ物差しで様々な案件を公平に選別している、ということです。

同様にEXIT基準も3期累計赤字やリターンの投資時計画比下方乖離といった絶対額・計画比の概念に加え、投資先からのリターンとシナジーの合計が株主資本コスト×連結投資簿価を上回らなければEXIT基準に抵触する仕組みとしており、既存のポートフォリオについても常に市場の物差しで保有妥当性を精査する仕組みとしています。

本編では、より詳細に投資審査のプロセスへの機能組織の関与や案件組成時の検討事項等、投資の成功率を高める仕組みについてまとめておりますので、ぜひ後ほど該当ページをご確認ください。

アセットアロケーションの軌跡

POINT 非資源分野を中心とする成長投資と過去の資産入替を通じたアセットアロケーションにより、ROAを持続的に向上

2010年度以降 投資・EXIT 実績

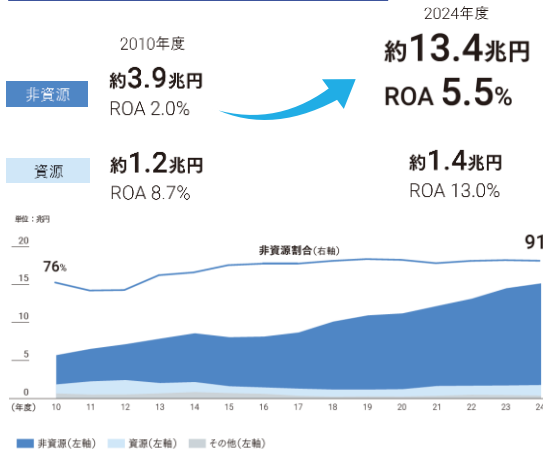
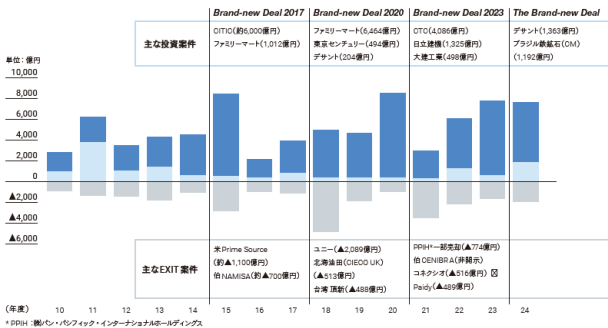
非資源分野への投資の加速と継続的な資産入替

2010年度以降の総資産推移

資産割合は非資源へシフト、ROAも大きく改善

2010～2024年度累計

■ 非資源：6.4兆円 ■ 資源：1.5兆円 ■ EXIT：2.8兆円



Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved.

関連コンテンツ： [非資源分野のROI \(P.37\)](#)

TOP 12

続いて、今回の新たなコンテンツである「アセットアロケーションの軌跡」について説明します。このページでは、当社が如何に意図的にポートフォリオを構築し、その質を高めてきたかを、「フロー」と「ストック」の観点で可視化しました。

まず、「フロー」をご覧ください。当社は、ファミリーマートやCTC、デサント等、知見を発揮できる優良案件を中心に、過去15年間で非資源分野に6.4兆円の新規投資を実行してきました。これに対し、資源分野への新規投資は1.5兆円となっています。加えて、EXITについても2.8兆円と、総資産に対してインパクトのある規模で実施し、資産を“増やす”だけでなく、“ビジネスの中身を入れ替えて磨く”運用を続けてきました。

これらの結果としての「ストック」をご覧くださいと、資源については、2010年度の1.2兆円から、2024年度に1.4兆円と、その水準は殆ど変化していません。減耗資産である資源ビジネスは、1.5兆円の投資を実行しながらも、選別を進め、質を高めてきたといえます。一方の非資源分野は戦略的なアセットアロケーションにより、3.9兆円から13.4兆円と大きく増加し、資産全体に占める非資源割合も76%から91%に高まりました。

ご注目いただきたいのは、非資源分野のROAです。知見のある領域分野への戦略的な投資とハンズオン経営の徹底により、この間、非資源分野のROAは2.0%から5.5%と3倍弱の伸びを見せています。これは、当社がただ投資をするだけでなく、総本社での適切なアセットアロケーションと、現場における実効力のある「磨き」を通じて、ポートフォリオの質を継続的に高めてきたことの証左と考えています。

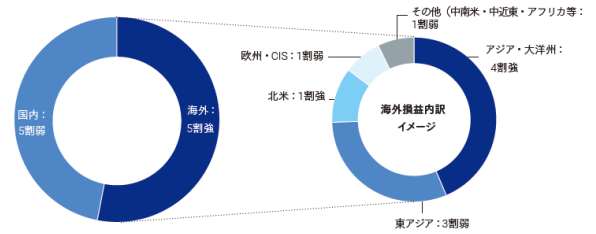
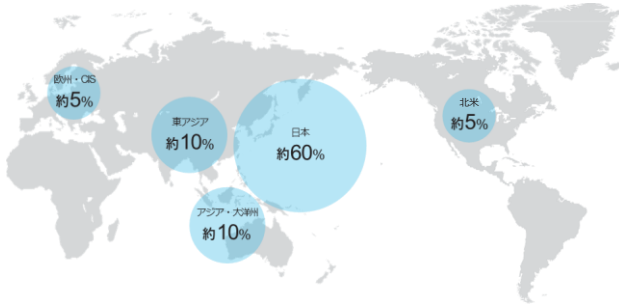
地域別資産残高・事業損益割合



POINT 地域別ポートフォリオは、強固な事業基盤を有する国内中心にバランスよく分散

地域別資産残高 (2025年3月末) *1

地域別事業損益 (基礎収益、過去3ヶ年平均)



*1 当社の総資産と子会社・関連会社の連結簿価を実質的な所在地に基づき集計し、主要な地域の資産残高を5%単位で記載しています。よって、投資先保証や営業債権の仕向地をもとに集計している主な個別投資先保証残高とは集計方法が異なります。

次のページも面談での悩みから生まれた、新しいコンテンツになります。

当社は今まで国別エクスポージャーの開示範囲が限定的であったため、市場では「中国銘柄」との印象もありました。

加えて、Buy Japanの流れの中で、日本株でも特に「日本国内に強固な事業基盤をもつ企業」に投資をしたいと考える海外投資家の声もある中、全世界ベースでの開示が出来ていない点を歯痒く感じており、今回社内関係部署と協議を重ね、地域別資産残高の集計と開示を実施しました。スライドに記載の通り、この円安の状況下においても当社は、資産の約6割、事業損益の約半分が国内と同業他社と比較して国内中心の事業ポートフォリオを有していることをお示しできたと考えています。



今、世界からも注目される創業の精神「三方よし」を体現し、信頼・信用を積み重ね、企業ブランド価値を高めることで、持続可能な「日本一良い会社」を目指します。



伊藤忠の「基本OS」としての「三方よし」

ハーバード・ビジネス・スクールが、「三方よし」に立脚した当社の取組みと企業価値向上・サステナビリティとの関連性を学術的に説明
「三方よし」がグローバルで脚光を浴びている

女性執行役員特例措置制度の背景と効果

次の世代の女性たちへの影響も踏まえた、「タイムラグ」を埋めるためのアフターマティブ・アクション

「日本一良い会社」を目指すにあたっての課題

現場の社員一人ひとりに目配りし続け、経営トップと現場社員との一体感を高める
「商人」の価値は、信頼・信用に基づく持続性、つまりサステナビリティにある
社員を含む、世間からの信頼・信用を積み重ね、「三方よし」を体現する「日本一良い会社」を目指す



ハーバード・ビジネス・スクールにおいて登壇

続いて、小林CAOのメッセージについてご説明します。

小林CAOのメッセージは過去2年間、対談形式となっていたのですが、今年は単独で、余すところなく「三方よし」について掘り下げる内容となっています。当社の「三方よし」に立脚した企業価値向上の取組みがハーバード・ビジネス・スクールのケースとして学術的に説明されたことに触れながら、「三方よし」が、当社の「基本OS」として機能していることを解説しています。

また、「商人」の価値は、信頼・信用に基づく持続性、即ちサステナビリティにあるとの認識の下、企業ブランド価値とサステナビリティについて触れると共に、世間的にも注目度が高い取組みである女性執行役員特例措置制度についてもその背景を説明しています。



POINT 「厳しくとも働きがいのある会社」を掲げ、先駆的かつ独自の取組みを継続
エンゲージメントサーベイで課題把握と改善を継続しており、着実なKPIの測定と具体的な施策により、PDCAサイクルを回している



(具体的な施策例)

人事制度改訂によるメリハリある評価・報酬

課題 1 への対応

2024年度には、若手・中堅社員を中心に給与水準を上げると共に、優秀な社員を早期に事業会社役員等へ抜擢できるようにする等、約10年ぶりの大規模な人事制度改訂を行いました。更に2025年度より、貢献度が極めて高い場合、課長クラスで年収3,500万円、部長クラスで4,000万円の年収を超える水準となるよう処遇のメリハリを強化すると共に、株式報酬制度についても基準額倍増や昇格時の一定数付与等、前年度比約10%の年収増加となる改訂を実施しています。

課題 1 への対応

年取のメリハリ度

部長クラス

(高所得者 vs 平均)

1.3倍

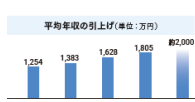
組織としての多様性を高めるための女性活躍推進

課題 3 への対応

生活消費分野に強みを持つ商社として、多様化する消費者ニーズを捉え、ビジネスモデルを進化させるため、女性がキャリアを諦めず働き続けることができる環境を整え、ライフイベント等を考慮した上で、キャリア形成上の障壁を取り除くような、きめ細かな個別支援を実施しています。2024年度には、女子独身者を統合し、社内人脈形成や人材育成の場として年代や部署を越えたコミュニケーションを促進しています。また、DX推進や内部管理の高度化等により事務実務を取り巻く環境が大きく変化していることを踏まえ、従来の「事務職」を再定義の上、「BX(ビジネスエキスパート)職」に改称し、高い専門性を活かした「組織運営の要」となる役割を担います。

認識している課題

- 若手・中堅社員の更なる働きがい向上
- 年功的な昇格管理による若手中堅社員の貢献意欲低下
- 採用競争力の強化



認識している課題

若手・中堅社員の更なる働きがい向上
共働き世代の増加等、多様な価値観への対応
画一的なキャリアの見直し
採用競争力の強化



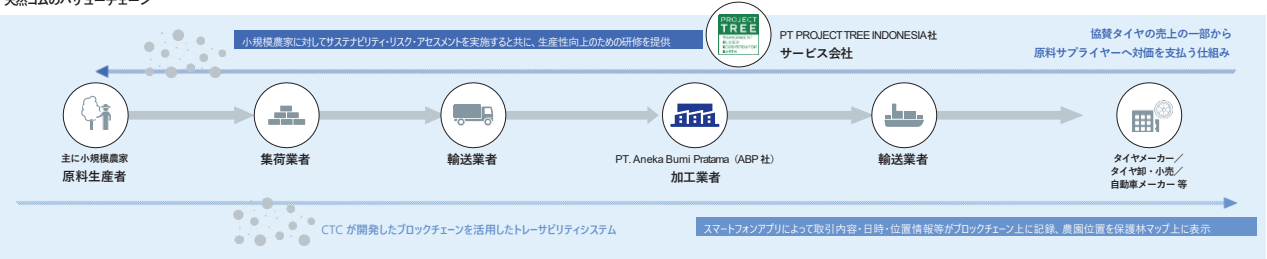
次に人材戦略のページについてもご紹介いたします。

当社の働き方改革の事例や労働生産性向上に加え、今年エンゲージメントサーベイの結果を踏まえたPDCAサイクルの実践について記載しております。本編では社内兼業制度であるバーチャルオフィスから生まれた新商品等、具体的な事例も取り上げておりますので、ぜひご覧ください。

バリューチェーンで見るサステナビリティ推進

POINT 総合商社としてバリューチェーンの各段階で人権・自然資本等の環境・社会リスクについて細かなモニタリングや改善を実施
本業を通じてサステナビリティ推進に貢献

天然ゴムのバリューチェーン



PT PROJECT TREE INDONESIA社による農業技術指導 人権デューデリジェンスの実施



GPSによる生産地の特定



生産性向上の研修

天然ゴム事業に関するLEAP 分析の抜粋

| | |
|----------|---|
| Locate | <ul style="list-style-type: none"> 複数のデータベースを用いて、インドネシアの調達先全農村とABP 社の工場のうち、生態系について要注意と考えられる地域に該当する拠点を特定 |
| Evaluate | <ul style="list-style-type: none"> 文献調査の結果、栽培プロセスは、バイオマスや遺伝資源の供給、気候条件、土壌の質、自然の持つ浄化機能や防災機能にとっても強く依存しており、土地利用の転換や廃棄物の排出等が自然に大きな影響を与えることを確認 加工プロセスは、水源（河川）に強く依存し、水使用量や土壌汚染が自然に大きな影響を与えることを確認 |
| Assess | <ul style="list-style-type: none"> Evaluateで実施した机上分析では、例えば土壌汚染について自然への影響が大きいとされたが、当社が経営する工場では適切な排水処理等の対策を行っており、リスクは大きくないことを確認 重要性が高いと評価されたリスクと機会について対応策を整理・検討 |
| Prepare | <ul style="list-style-type: none"> リスクを低減し、機会を創出していく上では農家と協働しながらトレーサビリティの確保及び環境への影響を低減することが重要 TNFDが開示を推奨しているコアグローバル指標及び、分析結果を踏まえて検討した当社固有の収集指標を開示 |

Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved.

関連コンテンツ： [サステナビリティ推進体制・ガバナンス、アクションプランのPDCAサイクル\(P.48-49\)](#) [サステナビリティ委員会、クリーンテックビジネス\(P.50-51\)](#)



次は、サステナビリティパートです。

今年のサステナビリティパートは、データ集としての役割を大幅に削減し、実ビジネスのバリューチェーンに組み込まれた、サステナビリティ推進の取り組みをお伝えすることを目的としました。具体例として、トレーサビリティシステム等を用いて天然ゴムのバリューチェーンの持続性向上を目指すPROJECT TREEを取り上げています。

スライドにも一部を記載していますが、本編ではより詳細に現地での人権デューデリジェンスや農業技術支援、自然資本・生物多様性の観点でのLEAP分析の内容等を記載しており、一つの案件を取り巻く多様なESGの論点に触れながら、どのように本業を通じて経済価値と環境・社会価値の両立を目指したサステナビリティ推進に取り組んでいるかを紹介しています。

一方で、冊子全体では、サステナビリティサイトへのリンクを増やし、詳細なESGデータはWebサイトで最新の数値を閲覧いただく設計としています。ESGデータの開示拡充には決して後向きではなく、サステナビリティ推進部が作成している当社のESGレポートのページ数は2023年が207ページ、2024年が232ページ、2025年が252ページと毎年、開示データを拡充しています。



着実な成長投資と聖域なき資産入替を通じたポートフォリオ強化、デジタルを起点とした横連携の拡大を通じ、当社の成長を加速させていきます。

投資の「仕立て」の進化

当社全体として求められるリターンや成長に本当に貢献できるか精査「4つの教訓」が、契約条件への落とし込み、シナジー創出や影響力発揮の権利・手段の確保によって徹底されているか

「聖域なき資産入替」

より効率的で競争力のある強靱なポートフォリオの構築、限られたリソースの有効活用のため、成長投資と並行して「聖域なき資産入替」を実行

デジタルを起点にした横連携の強化

情報通信分野の幅広いビジネス基盤と、生活消費分野のビジネスから得られる膨大なデータという2つの強みを有するデジタルの力を使い、今まで関連のなかった事業を繋げる、その繋がりこそが、総合商社として無限の可能性



投資の4つの教訓（以下の防止を徹底）

| | |
|----------------|---------------------------------------|
| ① 高値掴み | 将来の減損リスクを最小化するため、投資額を抑制 |
| ② 取込利益狙い | 足元の利益貢献のみを目的とした投資は行わない |
| ③ パートナーへの依存・過信 | パートナーに頼らざるを得ない案件や特定客先に依存している案件には取組まない |
| ④ 知見のない分野 | 経験やノウハウが乏しい案件には取組まない |

こちらは本日の説明会で中CXOより説明があった通りですが、投資の「仕立て」、聖域なき資産入替、横連携とデジタル活用の加速といったテーマのメッセージとなっており、本日の説明会を踏まえて改めて目を通していただけますと幸いです。

【同日実施の説明会資料】

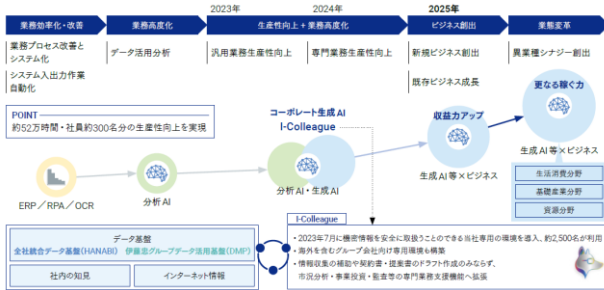
企業価値向上に向けたCXOの役割

[ITC251017_1.pdf](#)

POINT 総合商社の多様なデータと生成AIの掛け合わせによりビジネス創出を支援

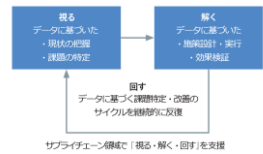
継続的な業務改善・生産性向上から、生成AI等を活用したビジネス創出・業態変革フェーズへ

2023年7月から専用のAI環境を導入し、約2,500名が利用。デジタルツールの活用による継続的な業務改善・効率化により、約52万時間・社員約300名分を生産性向上を実現。メーカー・卸・小売等の発注・配送・POS・在庫データを蓄積する伊藤忠グループデータ活用基盤（DMP）や各カンパニーや総社社の多様なデータを蓄積する全社データ統合基盤と生成AIを掛け合わせ、ビジネス創出や業態変革を加速。



POINT DXの型化により生活消費分野の事業会社の競争力を底上げ

事例紹介：課題解決ノウハウを活用した「見る（み）・解く（と）・回す（ま）」サービス
ビジネス課題解決力とデータ分析・活用力を掛け合わせ、「稼ぐ」に貢献
グループ会社のサプライチェーン効率化を目的に、グループ会社で発生する日々膨大な現場作業について「どのようにデータを集め」「どのようにデータを活用・分析し」「現場の改善アクションにどう繋げるのか」といった課題を解決する当社独自のソリューション。成長投資やハンズオンによるグループ会社の経営改善・企業価値向上にも貢献



同ソリューションでの確かな効果を受け、サプライチェーン効率化に続き、「稼ぐ」を強化するためのマーケティング領域の改善サービスも発足。㈱デサントや㈱ヤナセ等での活用により、事業会社の更なる競争力底上げを目指す

デジタル事業群を活用しつ、約70種類の企業が見るべき共通指標をダッシュボードに



デジタル戦略のページも今年新たに作成したコンテンツとなります。「み・と・ま」や生成AI等、本日の説明会で詳細に説明した内容を特集しております。

【同日実施の説明会資料】
デジタル戦略～地に足のついたAIXへ～
[ITC251017_2.pdf](#)

特集 -成長期待領域の事例①-

POINT 総合商社の幅広い事業領域を活用し、ファミリーマート関連の強固なバリューチェーン構築と新規ビジネスの創出を推進

コンビニエンスウェア（繊維カンパニー）

- 2021年3月より、衣料品や雑貨を中心としたプライベートブランド（PB）商品の全国展開を開始
- 従来のコンビニ緊急需要向けのアパレル商品とは異なり、「目的買い」となり得る付加価値の高い商品販売し、来店のきっかけづくりにも貢献
- 2024年度の売上は前年比130%超の130億円を達成し、ソックス類の販売数は2,400万足（2025年2月末時点）を突破
- ラインアップも拡充し、約100種類の商品を展開
- 衣料品の展開に関しては、立ち上げ当初より、繊維分野に強みを持つ当社のビジネス基盤を活用し、原料調達や生産体制構築等をサポート



リテールメディア事業（データ・ワン、ゲート・ワン）

- ファミリーマート10,000店舗に展開するデジタルサイネージを活用し、国内最大規模のリテールメディア事業を構築
- 購買データを伴う4,200万超のIDを活用したデジタル広告事業を行い、国内最大規模のリテールメディア事業を展開



伊藤忠食糧

お弁当・お炊きずき・お寿司に特化するお米を全国規模で取扱っています。精米工場や炊飯工場の品質管理や工程管理をサポートしながら、全国各地でも同じ美味しさのお弁当やお炊きずきをお届けできる安定供給体制を構築しています。



伊藤忠プラスチック

包材の選別、品質管理・伊藤忠グループに加工、デザインやマークアップまで一気通貫で対応可能な総合力を強みに、消費者ニーズに沿った包材の開発・安心供給を行うことで、ファミリーマートを支えています。ファミリーマートの中間流通店舗でも追加、企画された商品の取扱いにも貢献しています。



伊藤忠紙パルプ

食品包材やペーパー製品、店舗管理用品に至るまで幅広い紙製商品を提供しています。高品質で機能性の高い素材を開発し、それを使った新たな食品容器や包装資材を提供することで、品質・コスト、環境負荷を考慮しながら店舗の集約とサービスの向上に貢献しています。



日本アクセス

ドライ（冷蔵）・ワイルド（冷蔵）・フローズン（冷凍）の3温度帯をカバーする全温度帯流通機能を強みとし、ファミリーマートの需要を支えています。AI自動発注システムの導入やデータ活用により、在庫管理効率や発注業務の効率化といったサプライチェーンの最適化に貢献しています。



運営支援

ベルシステム24
40年以上にわたる長年の多様な店舗で培ったノウハウを継承し、ユニタクトセンターを設立・構築し、顧客のFAQソリューションと人材育成プログラムを融合させ、店舗のつづきの高品質なカスタマーサポートを提供しています。



サービス

ポケットカード
ファミリーマートの購物カード「ファミマTカード」を発行し、独自の決済ネットワークを活用して事業拡大を目的としたカードユーザーに対してエコノミーで付加価値のあるサービスを提供しています。2025年9月1日より更にお得な「Famima Card」へリニューアルします。



Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved.

関連コンテンツ：ファミリーマートの事業利益推移、ファミリーマートと伊藤忠商事のあゆみ (P.57-58)

リテールメディア事業説明会



次に今回の統合レポートで特集案件として記載した2つの事例を紹介します。

昨年のレポートでは6件と数多くの案件を取り上げましたが、昨年度より事業説明会の開催頻度向上や決算公表資料における主要案件の取組事例の記載等、案件にフォーカスした開示を増加させている中、今年は統合報告書で特集する案件「差別化」を意識し、特集案件は当社の成長や強みに共通する「パターン」をお見せできる案件に限定しました。

一つ目のファミリーマートの事例は、海外の投資家の皆様にも総合商社を理解いただく上で最もわかりやすい事例であり、「サプライチェーンを構築し、横連携によってシナジーを創出する」の当社らしい成長パターンの典型例です。

ファミリーマートビジネスのサプライチェーンの幅広さや強固な関係性を、より手触りをもってご理解いただくべく、今年は各事業会社がファミリーマートに提供している商材やサービスを例年以上に丁寧に解説しました。

加えて、ファミリーマート非公開化後に取組んでいるコンビニエンスウェアとリテールメディア事業について言及することで、当社による新規ビジネスの創出にも言及しています。特にリテールメディア事業については個別に実施した説明会資料もホームページに掲載しておりますので、併せてご覧いただけますと幸いです。

【リテールメディア事業説明資料】

[ITC250630_1.pdf](#)

特集 ー成長期待領域の事例②ー



POINT 付加価値の発揮による有力企業の課題解決支援を梃子に、投資・トレード収益の拡大とシナジー創出を実現。自社の事業領域を持続的に拡大

日立建機株への出資から広がる国内メーカーとの多様な協業

日立建機株への出資を長年の協業や米国でのファイナンス知見により獲得。米国Zaxis Finance社の黒字化等、協業による確かな実績の積み重ねがカワサキモータース㈱や㈱アイチコーポレーションへの出資機会に繋がる「信用の連鎖」を生む。

| | |
|--------|--|
| 1990年代 | 日立建機㈱とインドネシアで合弁事業を開始 米国MULTIQUIP社の前身となる企業へ出資開始 |
| 2007年 | いすゞ自動車㈱と米国でファイナンス会社を組成 |
| 2022年 | 日立建機㈱への出資を実行 |
| 2023年 | 日立建機㈱、東京センチュリー㈱と米国ZAXIS Finance社を設立 カワサキモータース㈱との資本業務提携及び北米でのファイナンス事業立ち上げを開始 |
| 2025年 | ㈱アイチコーポレーションへの出資を実行 |



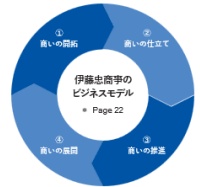
建設・建材アライアンスの強化による社会課題を捉えたインフラ事業拡大

アクティビスト対応等、経営環境変化に直面していた西松建設㈱の経営安定化を企図した資本参画後、協業を着実に実現したことが株式の追加取得による関連会社化に繋がる。既存事業会社とM&Aを活用し、社会ニーズを捉えた領域拡大を推進。



ビジネスモデルとしての課題解決支援と事業領域の拡大

国内有力企業の課題に寄り添った課題解決支援と、自社バリューチェーンの戦略的拡大の両立には、長年、ビジネスモデルを通じて蓄積してきた豊富な経験やノウハウを活用。㈱日本アクセス、㈱ヤナセ、プリマム㈱への出資等についても、各社の支援や各社株主からの要請に応えつつ、付加価値の創出を通じて成長を実現。



Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved.

関連コンテンツ：「信頼・信用」を活かした国内有力企業との協業拡大 (P.59-60)

TOP 20

もう一つの特集案件のテーマは、「信頼・信用」を活かした国内有力企業との協業拡大です。岡藤会長CEOメッセージでも触れた通り、「信頼」起点に成長機会に変える、当社らしいもう一つの成長パターンです。

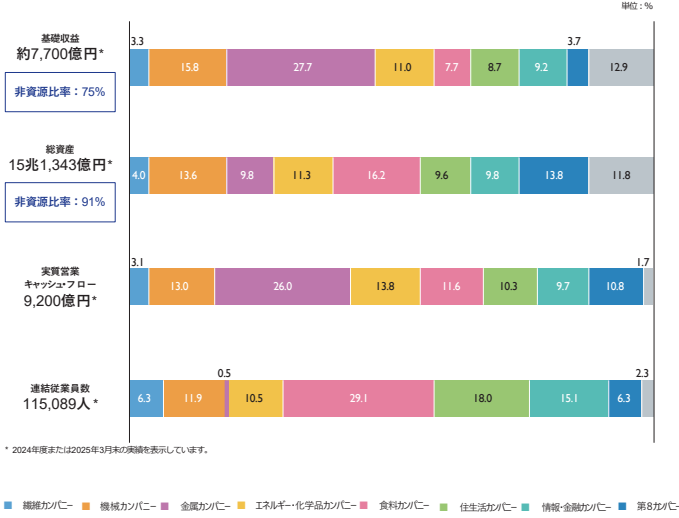
代表事例として機械カンパニーでの日立建機との取組みと、住生活カンパニーでの西松建設への出資を取り上げました。日立建機との取組みでは、過去から積み上げてきた知見を活かしてシナジーを創出し、結果としてカワサキモータースやアイチコーポレーションへの出資という更なる成長機会に繋がった経緯を説明しています。西松建設との取組みについては、同社の要請を受けた当初出資後、シナジーを積み上げることで追加出資機会を獲得し、更に建設・建材ビジネスをインフラ領域へ拡大させた点を解説しています。

東証のガバナンス改革やアクティビストの活動に端を発したこのような事例は、今後も増加が見込まれますが、この特集では、当社が過去から知見を有し、再現性のある手法として同様の取組みを進めてきた点にも触れています。ヤナセ・プリマム・日本アクセス等、現在の中核事業もパートナーの課題解決を実現することで、事業領域の拡大を実現するという同じパターンで成長してきたものである点に触れ、当社独自の成長パターンを当社の歴史に詳しくない投資家の方々にもわかりやすく提示しています。

事業ポートフォリオ① -カンパニー比率/KPI-



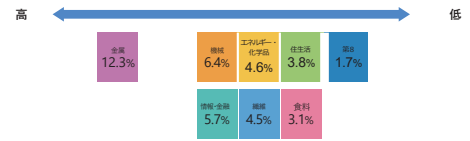
全社の各重要数値に占めるカンパニー比率（過去3ヶ年平均）



カンパニー別のCAGR
2010～2024年度における連結純利益の年平均成長率

| | | | |
|-----------|-----|-------|-----|
| 繊維 | 12% | 食料 | 12% |
| 機械 | 20% | 住生活 | 12% |
| 金属 | 3% | 情報・金融 | 15% |
| エネルギー・化学品 | 14% | 第8 | 22% |

カンパニー別のROA
2024年度実績、基礎収益に対するROA



次にカンパニーページについても簡単にご紹介させていただきます。各カンパニーのページも今回内容を大きく見直した箇所の一つです。

一番の変更点は、本編の記載になりますが、各カンパニープレジデントのメッセージを新設した点です。これは投資家の皆様から、カンパニーページが事業紹介にとどまり、事業戦略がわからないとのご意見をいただいたことによるものです。当社ビジネスを現場で率いるカンパニープレジデントが自らの言葉で短期・中期での各セグメントの戦略や目指す姿を語り、そこから各カンパニーの事業概要や特集案件を記載する構成としています。加えて、各プレジデントの略歴等も記載しており、事業戦略や投資等の背景情報としてお目通し頂ければ幸いです。

一方、本日投影しているダイジェスト版では、詳細は本編に譲る形とし、事業構造を一覧で俯瞰することを目的に、当社のポートフォリオ概要を一覧化したページを設けました。

事業ポートフォリオ② -各カンパニーの成長期待領域-



POINT 「平均点経営」に基づき、各カンパニーがそれぞれ成長期待領域を定め、着実な成長の実現に向けた取組みを実施

▶ 繊維カンパニー

- 関デサントを核としたスポーツでの収益拡大、シューズ分野のバリューチェーン強化
- 直営強化等を通じた、中核ブランドの更なる磨き・収益力向上



2024年度に完全子会社化した関デサントの旗艦店



イタリアのスポーツブランドFILA(フィラ)のシューズ

▶ 機械カンパニー

- 再生可能エネルギーを含む北米電力事業及び船舶・航空の機能拡充による収益基盤拡大
- 自動車・建機分野における国内メーカーとの海外協業によるバリューチェーン強化



風力・太陽光発電所



日立建機の鉱山機械

▶ 金属カンパニー

- 鉄鉱石、原料炭等の優良権益獲得
- 脱炭素社会実現に資する案件への取組み(還元鉄関連、アルミ、水素・アンモニア等)



伊IP社提供



当社がトレードを担うグリーンアルミの各種製品

▶ エネルギー・化学品カンパニー

- 伊藤忠ケミカルフロンティア(株)、タキロンシーアイ(株)等の中核事業会社でのビジネス拡大
- 系統用大型蓄電池への投資、周辺領域のビジネス拡大



タキロンシーアイ(株) 桐保川事業所



系統用大型蓄電池

▶ 食料カンパニー

- 食品流通領域でのグループ力を活かした機能・競争力強化
- 高付加価値原料等の取引拡大による収益力向上



食の食品企画・開発領域におけるDX支援サービス(FOODATA)



高付加価値原料(プレミックス)

▶ 住生活カンパニー

- 大建工業(株)との連携や同業買収による北米建材関連事業の機能拡大・収益力強化
- 官民連携事業の強化・拡大
- ㈱WECARS事業再建



アウトドアリビング事業への参入



業いを新たにした㈱WECARSの店舗

▶ 情報・金融カンパニー

- CTCを核としたデジタルバリューチェーン強化
- リテール金融・保険分野の海外事業展開
- 宇宙・ヘルスケア・サーキュラーエコノミー等、成長分野でのビジネス基盤拡充



IT需要を的確に捉えたDX支援の推進



タイの損害保険会社 Thaiwat Insurance社へ出資参画

▶ 第8カンパニー

- ファミリーマートでのCVS事業の磨き、及び事業基盤を活用した新規ビジネスの創出・拡大
- 新たな生活消費関連ビジネスの創出



ファミリーマート店舗



ファミペイ

続いて、各カンパニーの成長戦略について、成長期待領域を一覧化し、各セグメントの方向性を明示したページという構成にしています。



POINT 各カンパニーがそれぞれの外部環境から受ける影響、機会とリスクを把握し、様々な経路で企業価値の向上に向けてビジネスを推進

当カンパニーに影響を与える主なマクロ環境要因

- P Political/Legal**
 - 食品安全規制の強化
 - 各国の関税・貿易政策の変化
 - 物流2024年問題の継続
 - E Economical**
 - 国内消費動向
 - インフレ・原材料価格高騰
 - S Social/Cultural**
 - 健康志向の高まり・食品安全の確保
 - サプライチェーン全体における人権への取組強化
 - 気候変動・自然資本対応
 - T Technological**
 - AIを活用したサプライチェーン最適化・商品開発支援
 - 植物性たん白等を用いた新商品開発
 - ブロックチェーンを活用したトレーサビリティ強化
- 主要な機会**

 - DXを活用した商品開発支援・物流効率化による収益拡大
 - 健康食品・植物性たん白等の新市場創出

主要なリスク

 - 原材料価格高騰に伴う食品製造・加工事業の採算悪化
 - 気候変動・病虫害・感染症等による一次産品の生産量減少

食料

全社的なPEST分析と比較して各カンパニーのビジネスに対するより直接的な影響度合いや具体的なテーマを取り上げて機会とリスクを分析することで、各カンパニーのビジネスと外部環境との関わりをより解像度高く提示。

例：物流2024年問題・インフレ・AI活用といったテーマ
→ 食品流通分野でのDXを活用した物流効率化による収益拡大

取組事例 - 企業価値算定式との結びつき

第8

$$\text{企業価値} = \frac{\text{創出価値}}{\text{資本コスト} - \text{成長率}}$$

創出価値の拡大

ファミリーマートの商品力強化・マーケティング力強化により、過去最高の事業利益を達成。商品力強化にあたっては、伊藤忠食糧㈱からの米の安定供給、織維カンパニーの知見を活かしたコンビニエンスウェア展開等、グループの総力を結集。

成長率の向上

1万店以上に導入されるデジタルサイネージ「FamilyMartVision」と日本最大級の広告IDを活用したリテールメディア事業は、1日当たり視聴者数が約1,500万人の大規模メディアに。国内広告市場の新たなビジネス領域をトップランナーとして拡大中。

資本コストの低減

ファミリーマートでは、サステナビリティ推進をマーケティング戦略の一環として位置付け、新たな取組みを開始。消費期限の迫った食品に貼る値下げシールのデザインを「涙目シール」に変更、値下げ商品の購入率向上に繋げ、店舗での食品ロスを年間約3,000トン削減する効果を見込む。また、伊藤忠プラステックス㈱の知見を活用し消費者の利便性と環境負荷低減を両立した包材を提供。

各カンパニーの取組事例の中から、特に企業価値算定式の各項目への影響が大きいと考える施策について解説。成長率の観点では、リテールメディア事業等、既存のビジネスに留まらない変革に着目。資本コストの観点でも、本業を通じ、経済価値と環境・社会価値を両立しながら、ビジネスの持続性を高める工夫について例示。

追加で1点、変更点について言及すると、昨年まで全社レベルで記載していたPEST分析についても、今年からカンパニー毎により直接的な影響度合いや具体的なテーマを盛り込んでカンパニーページに掲載する形としました。各カンパニーを取り巻く外部環境とビジネスの関わり、機会とリスクといった情報を追加し、カンパニーが企業価値向上に向けて取組む現在地をよりわかりやすくお伝えできていれば幸いです。

コーポレート・ガバナンス① – 実効性の高い取締役会 –



POINT 広範な事業領域を有する総合商社として、実質を重視した体制を構築。実効性評価を活用しつつ、課題の特定と改善を継続

取締役会の構成等

男性 女性 *1 社内取締役 P 専任カンパニープレジデント(兼)COO補佐

| 取締役 | 監査役 | 取締役会における女性比率 | 出席率 (2024年度) |
|-------------------------------------|----------------------|--------------|--------------|
| 社内取締役 6名 CEO 取締役 COO 取締役 CFO 取締役 | 社外取締役 4名 社外監査役 2名 | 27% (4名) | 100% (13回) |

取締役会

| 取締役 | 社外役員比率 |
|--|----------|
| 取締役会メンバー 岡倉会長CEO、石井社長COO、小林CAO、川名社外取締役(委員長)、中森社外取締役、石塚社外取締役、伊藤社外取締役、瓜生社外監査役(オプザーバー) | 57% (4名) |

ガバナンス・指名・報酬委員会

女性活躍推進委員会

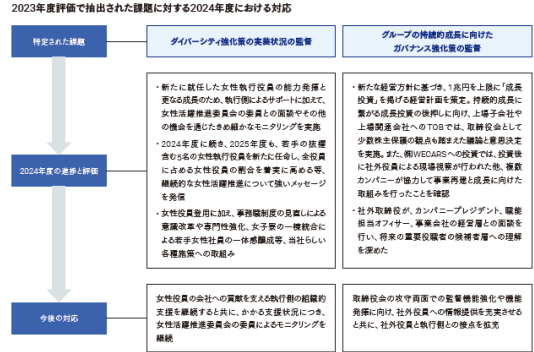
個別案件に関する議論 — 関デサント非公開化の事例 —

当社は、2024年度に関デサントの非公開化を目的としたTOB(株式公開買付)を行いました。当社の知見を活用したブランド運営・生産連携強化、海外事業の強化・拡大、新規ビジネスの創出を図ることで、同社の成長を加速させることを狙ったものです。本件の推進にあたり、取締役会には交渉に向けた方針申請と計8回の提案書提出等の交渉を経て公開買付価格を4,350円(買付総額1,826億円)とする実行申請が付議されています。社外役員からも多くの質問や意見が提示され、活発な議論がなされています。

| 社外取締役からの主な意見 | 社外監査役からの主な意見 |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> 市場評価の高い同業他社を見習ったDX基盤の構築の必要性について 投資差額の妥当性を担保するシナジー実現に向けた取組推進の重要性について | <ul style="list-style-type: none"> 減額リスクを踏まえたシナジー実現の重要性について PMIの重要性について シナジー計画の計画準備時のバックアッププラン検討の重要性について 資本市場での評価を適切に踏まえた交渉の重要性について |

取締役会評価の実施要領

| 対象者 | 実施/評価方法 | 質問内容 |
|----------------------------|---|--|
| 2024年度の本取締役(11名)及び全監査役(5名) | Step 1: 外部コンサルタントを活用し、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: 対象者の回答内容について、外部コンサルタントが分析・取りまとめを実施 Step 3: 外部コンサルタントの分析・取りまとめを参考として、ガバナンス・指名・報酬委員会において検討を実施 Step 4: 取締役会において分析・評価を実施 | <ul style="list-style-type: none"> 取締役会の構成 取締役会の役割・責務 取締役・監査役に対する情報提供・トレーニング 取締役会委員会の構成等 取締役会の運営状況 その他の重要テーマ |



Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved. 関連コンテンツ： [ガバナンス体制図\(P.82-83\)](#) [スキルマトリックスとその選定理由\(P.84-85\)](#)

続いて、今年度より新たに独立したセクションとしたコーポレート・ガバナンスについてご説明します。コーポレート・ガバナンスは昨年まで資本コストの低減のセクションの一部に配置していましたが、会社経営の土台・基盤として、より重要性が高まっているとの認識のもと、独立したセクションとしています。実効性評価やスキルマトリックス、役員報酬等の各項目について冊子本編では項目毎にバロメーター形式で記載することで、企業価値算定式との関わりについても、資本コストの低減のみならず、創出価値や成長率に働きかける、攻めのガバナンスの側面をお伝えすることを目指しました。

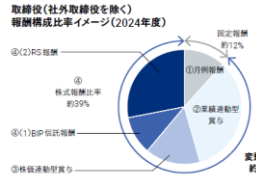


POINT 業績・株価に強く連動する報酬制度を通じ、企業価値向上を牽引

POINT 上場事業会社は保有意義精査と実効的ガバナンス確立を徹底政策保有株式についても、シナジー等の投資リターンを踏まえ、保有意義が検証されたものに限定しつつ事業領域の拡大に活用

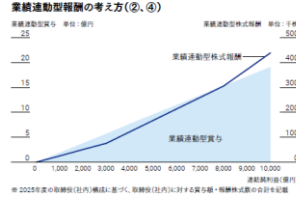
Q. 固定報酬と変動報酬の割合は？

A. 当社は、業績及び株価パフォーマンスと強く連動する変動報酬の割合が非常に高い役員報酬制度を採用しています。2024年度の社内取締役報酬における変動報酬の割合は約88%（業績連動型賞与、株価連動型賞与、業績連動型株式報酬の合算）となっており、固定報酬は全体の約12%に抑制しています。これにより、経営陣と株主の利益がより強く連動する仕組みとなっています。

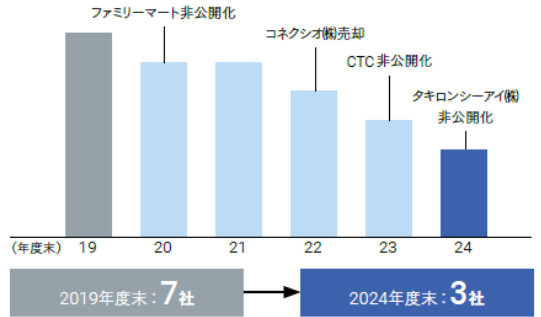


Q. 業績と報酬の関係は？

A. 当社では連結純利益が赤字となった場合、変動報酬(業績連動型賞与・業績連動型株式報酬)は一切支給されない厳格な仕組みを導入しています。②業績連動型賞与は連結純利益に比例して増加し、④業績連動型株式報酬は利益水準に応じて支給株数が段階的に増加します。これにより、業績変動による報酬額の違いが明確に経営陣のインセンティブへと繋がっています。



上場子会社数の推移



また図やグラフを増やした点も今年の変更点の一つです。順番が前後しますがスライドの26ページは、今まで文章中心であった役員報酬や上場会社数の推移を図示した内容の例となります。

コーポレート・ガバナンス① – 実効性の高い取締役会 –



POINT 広範な事業領域を有する総合商社として、実質を重視した体制を構築。実効性評価を活用しつつ、課題の特定と改善を継続

取締役会の構成

男性 女性 *1 社外取締役 P: 豊城カンパニー(株)代表取締役社長

| 社内取締役 | 社外取締役 | 監査役 | 社外監査役 | 取締役会における女性比率 | 取締役会における社外役員比率 | 出席率 (2024年度) |
|-------------------------------|-------|-----|-------|--------------|----------------|--------------|
| 6名 CEO, COO, CAS, CFO, CRO | 4名 | 2名 | 3名 | 27% (4名) | 47% (7名) | 100% (13名) |

| 役員 | メンバー | 社外役員比率 |
|----------------|--|----------|
| ガバナンス・指名・報酬委員会 | 同席会長CEO、石井社長COO、小林CAO、川名社外取締役(委員長)、中森社外取締役、石塚社外取締役、伊藤社外取締役、瓜生社外監査役(オブザーバー) | 57% (4名) |
| 女性活躍推進委員会 | 小林CAO、中森社外取締役(委員長)、伊藤社外取締役、橋本社外監査役、藤田社外監査役、小林社外監査役、垣見人事・総務部長 | 57% (4名) |

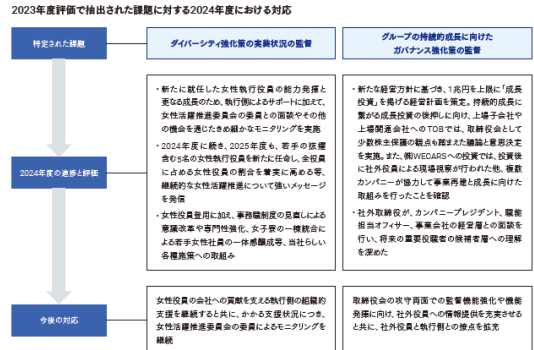
個別案件に関する議論 — 関デサント非公開化の事例 —

当社は、2024年度に関デサントの非公開化を目的としたTOB(株式公開買付)を行いました。当社の知見を活用したブランド運営・生産連携強化、海外事業の強化・拡大、新規ビジネスの創出を図ることで、同社の成長を加速させることを狙ったものです。本件の推進にあたり、取締役会には交渉に向けた方針申請と計8回の提案書提出等の交渉を経て公開買付価格を4,350円(買付総額1,826億円)とする実行申請が付議されています。社外役員からも多くの質問や意見が提示され、活発な議論がなされています。

| 社外取締役からの主な意見 | 社外監査役からの主な意見 |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> 市場評価の高い同業他社を見習ったDX基盤の構築の必要性について 投資差額の妥当性を担保するシナジー実現に向けた取組推進の重要性について | <ul style="list-style-type: none"> 減額リスクを踏まえたシナジー実現の重要性について PMIの重要性について シナジー計画の計画準備時のバックアッププラン検討の重要性について 資本市場での評価を適切に踏まえた交渉の重要性について |

取締役会評価の実施要領

| 対象者 | 2024年度の本取締役(11名)及び全監査役(5名) |
|---------|---|
| 実施/評価方法 | Step 1: 外部コンサルタントを活用し、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: 対象者の回答内容について、外部コンサルタントが分析・取りまとめを実施 Step 3: 外部コンサルタントの分析・取りまとめを参考として、ガバナンス・指名・報酬委員会において検討を実施 Step 4: 取締役会において分析・評価を実施 |
| 質問内容 | <ul style="list-style-type: none"> 取締役会の構成 取締役会の役割・責務 取締役・監査役に対する情報提供・トレーニング 取締役会委員会の構成等 取締役会の運営状況 その他の重要テーマ |



かいつまんで、何点か中身についても重要なポイントをご紹介します。24ページに戻りますが、個別案件に関する議論ではデサント非公開化の事例を取り上げ、社外取締役・社外監査役からの主な意見等を紹介しています。

コーポレート・ガバナンス② – 社外取締役の活動／後継者計画 –

POINT 役職員との面談等、多様な活動を通じて事業理解を深め、業務執行への牽制や更なる成長に向けた実効性の高い提言を実施
これらの活発な活動は後継者計画等、組織運営の議論を支える土台としても機能

社外取締役の主な活動実績(2024年度)

| 活動内容 | 回数 |
|---|-----------|
| 取締役会 | 13回 |
| 取締役会の事前ブリーフィング | 10回 |
| 任意諮問委員会 | 7回 |
| 当社役員との面談(プレジデント、総本社職能統括オフィサー、上席執行理事、執行役員) | 19回(計24名) |
| 事業会社社長との面談 | 10回 |
| アナリスト・機関投資家との面談 | 2回 |
| 海外・事業会社視察 | 3回 |

<後継者計画についてのコメント抜粋>

- 2024年度も、20名を超える役員や事業会社社長と個別面談を重ね、候補人材の資質・現場での成果・周囲からの評価等を多面的に把握
- 対話を通じて、経営者としての人柄や精神力等、単なる経歴や実績だけでは測れない側面にも着目し、将来の経営体制像について社外取締役全員でイメージを共有
- 伊藤忠グループには多くの事業会社が存在し、若い段階から社員が経営経験を積む環境が整っている
- 約260社の事業会社のうち9割以上が黒字という成果は、他社にはない特徴。変化の激しい外部環境下でも「商人」としての軸を持ちながら結果を出せる将来の経営層の厚みを物語る



伊藤取締役メッセージ
意思決定や組織運営の「基盤」を支える重層的な活動



川名取締役メッセージ
多様な視点・「世間の目」を意識した提言やデジタル活用の重要性



中森取締役メッセージ
女性活躍推進を通じた労働生産性の最大化と企業価値向上



石塚取締役メッセージ
「後継者計画」に向けた経営人材の発掘を支える多様な活動

Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved.

関連コンテンツ： [社外取締役メッセージ\(P.86-87\)](#) [後継者計画\(P.91\)](#) [社外取締役と機関投資家の対話要旨](#)

TOP

25

次に25ページですが、社外取締役の活動について、表形式で活動実績を一覧化しました。例えば、当社役職員・事業会社社長との面談数だけでも年間29回と社外取締役の活動状況が非常に活発であることがお分かりになるかと思います。当社は、広範な事業領域を有する総合商社の取締役会として、事業内容への深い理解を重視しています。形式的な社外取締役の数よりも、一人ひとりの実質的な事業への理解の深化を重視することで、実効力のある監視・監督体制を実現していることをお示しできていれば幸いです。本編では、社外取締役4名それぞれの視点からのメッセージも掲載しており、特に石塚取締役のメッセージは注目度の高い後継者計画について、黒字会社比率を裏打ちとした経営層の厚みについて言及する内容となっております、ぜひご一読いただけますと幸いです。

事業会社損益推移

POINT 歴史に裏打ちされた事業知見と共に、非資源分野を中心とする各事業会社が飛躍的な成長を遂げることで現在のポートフォリオを形成

| 単位：億円 (2025年3月末実績) | 取込比率 | 当社の関わり | BND 2012 | BND 2014 | BND 2017 | BND 2020 | BND 2023 | The Brand-new Deal |
|----------------------------------|--------|--|----------|----------|----------|----------|----------|--------------------|
| | | | 2010年度 | 2014年度 | 2017年度 | 2020年度 | 2023年度 | 2024年度 |
| 歯子サント | 100.0% | 1971年に出資開始。2008年の関連会社化を経て、2019年にはTOBにより、経営関与を強化。2024年のTOBにより2025年に非公開化。 | (非開示) | (非開示) | 14 | 16 | 53 | 70 |
| 東京ゼンショー㈱ | 30.0% | 1969年のゼンショーグループシステム㈱設立に関与。2003年に上場。2009年に東京リース㈱と統合*。 | 40 | 91 | 125 | 135 | 234 | 231 |
| ㈱ヤナセ | 90.5% | 2003年に出資開始。2008年の関連会社化を経て、2017年に子会社化。その後も出資比率を段階的に引上げ。 | (非開示) | (非開示) | 37 | 46 | 128 | 131 |
| IMEA | 100.0% | 1967年のパルミール山開発よりBHPとの西雲州鉄鉱石事業に関与し、1969年には初出荷を実現。2004年に鉄鉱石・石炭等の資源開発関連事業会社を統合して発足*。 | 801 | 423 | 623 | 906 | 1,669 | 1,273 |
| 伊藤忠丸紅鉄鋼㈱ | 50.0% | 2001年に丸紅㈱及び当社の鉄鋼部門を分割統合し発足。 | 68 | 128 | 92 | 87 | 401 | 257 |
| 伊藤忠エネクス㈱ | 55.6% | 1961年に日本鉱業㈱の水島製油所の製品販売を担う目的で伊藤忠燃料㈱として発足。1978年に上場し、2001年に現社名に変更。 | 22 | 28 | 60 | 66 | 74 | 94 |
| 伊藤忠ミカスロイ㈱ | 100.0% | 1971年に伊藤忠テクノシステム㈱*設立。1979年に当社の精密化学品部が分離独立し伊藤忠ファインケミカル㈱を設立。2005年に両社が合併し発足。 | 20 | 31 | 37 | 47 | 82 | 91 |
| ㈱日本アクセス | 100.0% | 2001年に雪印乳業㈱より麻雪印アクセス株式会社を取得し資本業務提携を開始。2002年に追加取得により関連会社化。2004年に現社名へ社名変更。2006年に子会社化。2019年に完全子会社化。 | 65 | 86 | 98 | 71 | 210 | 238 |
| 不二製油㈱* | 43.9% | 1950年に不二製油㈱の大塚工場をヤナセの製油による製油業として独立させる形で当社にお預け設立。1961年に上場。 | 25 | 24 | 42 | 24 | 7 | ▲19 |
| 伊藤忠ロジスティクス㈱ | 100.0% | 1961年に大阪浪速区の当社繊維倉庫を譲渡し伊藤忠運輸倉庫㈱として設立。1994年に上場。2009年にTOBにより非公開化。 | 7 | 19 | 27 | 30 | 61 | 56 |
| 大建工業㈱ | 100.0% | 1945年に大建産業㈱*の林業部が大建木材工業㈱として発足。1949年に上場。1967年に現社名に変更*。2023年にTOBにより非公開化。 | 2 | 7 | 16 | 20 | 52 | 66 |
| CTC | 99.95% | 1972年設立の伊藤忠データシステム㈱*と、1958年設立の東京電子計算サービス㈱*が2006年に統合。2023年にTOBにより非公開化。 | 63 | 102 | 136 | 178 | 376 | 505 |
| ファミマート | 94.7% | 1998年に出資開始（関連会社化）。2018年に子会社化、2020年にTOBにより非公開化。 | 40 | 81 | 118 | ▲167 | 418 | 698 |
| Orchid Alliance Holdings Limited | 100.0% | 2015年にCPグループと当社によるCTICへの投資実行を目的に設立。 | — | — | 679 | 725 | 983 | 1,141 |

1 統合時の名称は東京ゼンショーシステム 発足時の名称はICI Minerals Australia Pty. Ltd. *2 伊藤忠の名称は安藤化成 品名 *4 2025年4月1日に、不二製油グループ社組織が社名変更。
 *5 親持統下、丸紅㈱や当社等の企業が統合されて1944年に誕生した会社。1949年に再度、当社等に分割された。*6 当社が共同出資した大建木材工業㈱の名称。社名変更による。
 *7 当社にて設立後、1989年に伊藤忠テクノシステムと統合し、1999年に上場。*8 当社が設立に関与し、現名称の名称変更を経て2000年に上場。2001年に㈱CRC/リノックスへ売却。

成長のトラックレコードとして統合レポート2024で掲載した事業会社の長期の業績推移は、今年もデータ集に掲載しています。今回からの追加情報として、あらためて各社と当社との歴史的な関わりについても誌面に記載しました。当社が各事業分野で有する知見の背景として、長年積み重ねてきたビジネスの歴史をご覧くださいと幸いです。

ステークホルダーとの対話

POINT IR活動においても活動テーマに取り組み、PDCAサイクルを実行。企業価値の向上を図るためのIR活動に向けて対話・開示を継続強化

2024年度のIR活動のテーマ

| | |
|------------------------|---|
| ① 海外投資家との対話強化 | <ul style="list-style-type: none">海外機関投資家向け個別ミーティングの回数を大幅に増加させ、面談回数は過去最高の605回を記録海外・アクティブ運用の機関投資家の比率を大きく向上 |
| ② 決算公表資料の刷新 (開示の拡充) | <ul style="list-style-type: none">決算公表資料のデザインを刷新アナリスト・機関投資家からのフィードバックを受け、四半期毎に開示内容を拡充 |
| ③ IRイベントの拡充 | <ul style="list-style-type: none">社外取締役とアナリスト・機関投資家の対話機会創出事業説明会の開催頻度向上(北米電力関連事業、デサント)統合レポート説明会(5回目)のラージ形式での開催 |

面談回数の推移

| | 2022年度実績 | 2023年度実績 | 2024年度実績 |
|-----------------------|----------|----------|----------|
| アナリスト・機関投資家向け個別ミーティング | 333回 | 426回 | 605回 |
| -うち海外 | 107回 | 201回 | 339回 |
| -うち国内 | 226回 | 225回 | 266回 |

次に、IR活動のページでは、私たちIR部員がどのような目標や戦略をもって日々の活動に取り組んでいるかを記載しました。重点テーマの一つであった「海外投資家との対話強化」については、スライドにある通り海外機関投資家との個別ミーティング件数を大きく増加させております。開示についても昨年度来、決算公表資料の見直し等、部員一同で、より投資家の皆様にとって分かり易く、実りある対話に繋がる資料に向けた試行錯誤を続けています。9月末現在で面談回数は昨年度の同期間を上回る過去最高の件数を記録しており、引き続き、皆様との対話に基づき、一步一步、伊藤忠のIR活動を前に進めていければと考えております。



Copyright © ITOCHU Corporation. All Rights Reserved.

最後に、私から簡単にまとめさせていただきます。

変化は様々なことを気付かせてくれます。逆に言えば、気づきがあるからこそ、新たな課題が見えてもきます。

一例として、ダイジェスト版の作成は、皆様により簡潔に統合レポートのエッセンスをご理解頂くツールとしてご提供したのですが、逆に当社としても新たな気づきを生む媒体となりました。また、直近、主に機関投資家向けに、「インベスターズガイド」を作成、投資家の皆様との面談、対話の機会に活用しており、分かり易いとの評価も頂いております。さて、この2つの媒体の融合を、今後どのように対応していくのか。発行したその日から、新たな課題へのチャレンジがスタートしております。

今後、皆さまとの各種対話を通じて、新たな課題や発見も出てくるものと考えております。

市場との対話は、経営を変えていく第一歩となります。今後も皆様からのご支援を頂けると幸いです。