

# The Mid-Term Plan “Super A&P-2004”

Decision and Action  
Implement the Strategy  
Stabilize and Improve Profit Structure

ITOCHU Corporation



## 株主および顧客の皆様へ

### 当期の連結業績—営業利益\*1,000億円台回復、実態利益は過去最高

2002年度（2002年4月～2003年3月）の日本経済は、前半やや持ち直したものの年度後半から急速に冷え込みました。名目GDPは前年度比0.7%減で、2年連続のマイナス成長となりました。海外は、米国経済は概して低調に推移し、アジア経済が好調を維持する一方、欧州経済は不振でした。

当期の業績については、決して満足の行くものとは言えないものの、厳しい環境下において次につながる足場を築くことができたと考えています。

売上高は、前期比9,389億円（8.2%）減の10兆4,616億円でした。国内情報通信分野の不振による取扱い減少で、宇宙・情報・マルチメディアが減収になったほか、市況低迷、低効率取引の整理等により、機械、金属・エネルギー、建設・不動産等が前期比減収となりました。また、前期に鉄鋼製品事業を持分法適用会社である伊藤忠丸紅鉄鋼(株)に移管したことも影響しています。売上総利益は前期比128億円（2.2%）減の5,660億円でしたが、売上総利益率は前期比0.33ポイント改善し5.41%を確保しました。売上総利益率は近年、着実に改善してきており、低効率資産・取引の圧縮の効果が

現れてきています。

販売費及び一般管理費を前期比170億円(3.7%)削減したことにより、**営業利益\***は前期比42億円(4.4%)増加の1,007億円と、1,000億円台を回復しました。さらに金融収支の改善、持分法投資損益の好転もありましたが、一方で株価下落によって447億円に上る有価証券評価損・売却損を計上したため、**当期純利益**は前期比101億円(33.5%)減の201億円という残念な結果に終わりました。

なお、基礎収益力の指標として、当社は**実態利益**(売上総利益+販売費・一般管理費+金融収支+持分法投資損益)を重視していますが、これについては前期に比べ128億円増の1,155億円と過去最高を記録、基礎収益力を着実に伸ばすことができました。

### A&P戦略による経営資源の重点配分

当社は、前中期経営計画「A&P-2002」(2001年4月～2003年3月)において、「A&P(Attractive & Powerful)戦略」に基づき、収益構造の変革に取り組んできました。これは、顧客にとって魅力があり=「Attractive」、当社が強みを持つ=「Powerful」な分野に、経営資源を重点配分することで、全体の収益力を強化するというものです。特に、生活消費関連分野、情報産業分野、資源開発分野、金融ビジネスおよび北米・アジア地域を、「A&P分野・地域」と位置づけ、重点的に強化してきました。

**総資産に対するA&P分野・地域の占める比率**は、この2年間で44%から50%に上昇しました。また2002年度の**A&P分野・地域の純利益**は、環境が厳しい中でも、前期比52億円増の507億円と、着実に収益の牽引

役としての力をつけてきています。

### グループ連結経営—事業会社の強化と連結財務体質の強化

これからの伊藤忠において、収益の中心となっていくのは事業会社です。A&P-2002では、強い伊藤忠グループをつくりあげるためグループ連結経営を推し進めてきました。

事業取込利益の増大のため、まず低効率・不採算事業の整理・統廃合を進めました。**連結対象会社数**は、2003年3月末で651社と、2年間で89社減、さらに99年3月末の1,027社と比べると、実に3分の2以下になっています。これにより、2002年度の**連結事業会社からの取込利益**は、2年前の231億円(黒字会社利益647億円、赤字会社損失416億円)から474億円(黒字会社利益621億円、赤字会社損失147億円)へと倍増しました。また、連結対象会社の**黒字会社比率**は2年前の73.5%から80%台(80.2%)にまで向上しました。

連結財務体質の強化についても、この2年間で着実な前進を遂げました。**総資産**は計画を大きく上回って、約6,700億円圧縮し4兆4,864億円に、また**ネット有利子負債**についても計画を大幅に越えた5,000億円強の削減を行い、2兆円目前までできました。一方**株主資本**は、利益の蓄積に加え、2002年7月に実施した時価発行増資による548億円の増加等により、1,000億円強増えて2003年3月末は4,262億円になりました。これらの結果、2年間で**株主資本比率**は6.1%から9.5%へ、また**ネットDER**(現預金控除後有利子負債対資本倍率)は8.0倍から4.8倍へと改善しています。しかしながら、株主資本についてはまだまだ十分なレベルとは言えません。安

定的かつ継続的な配当方針を継続しながら、今後とも利益の蓄積による着実な増強を図ります。

### 「Super A&P」戦略推進による収益倍増

A&P-2002の成果を受けて、2年間の新中期経営計画「Super A&P-2004」（2003年4月～2005年3月）をスタートさせました。

Super A&P-2004では、顧客・株主・従業員・社会への高い満足度の提供を目指し、A&P戦略を一層強化

伊藤忠が圧倒的な強さを誇る繊維・食料を中心とした「生活消費関連」分野を「Super Powerful」分野として、全社的な収益の牽引車と位置づけます。

します。A&P-2002同様、収益の根幹を成すA&P分野（情報産業・生活消費・資源開発・金融・北米・アジア）の強化という基本方針に変わりはありませんが、今回特に、伊藤忠が圧倒的な強さを誇る繊維・食料を中心とした「生活消費関連」分野を「Super Powerful」分野として、全社的な収益の牽引車と位置づけ、また、中国ビジネス、情報産業・メディア、ソリューション、資源関連を「Attractive」なビジネスとして、強化していきます。併せて、先端技術を含む新規事業についても将来の収益の柱とすべく、積極的に取り組んでいきます。

2年後には総資産に占めるA&P分野・地域及び2003年度から高効率分野と位置付けた分野の資産の比率を現在の50%から74%まで引き上げ、同時にA&P分野・地域の純利益を現在の507億円から880億円に伸ばす計画です。そのために、120にのぼるセ

グメント（事業領域）の資産効率分析を用いて、「収益倍増」、「2%&8%」（準コア事業としてROA2%、リスクリターン8%を目指す）、「縮小・撤退」のいずれかの戦略を選択することとし、更なる選択と集中を進めます。総資産の圧縮と資産の入替えによって、収益倍増と財務体質の強化を同時に実現したいと考えています。

### A&P戦略の4つの強化策

今回のSuper A&P-2004については重要な強化策が4つあります。

まず伊藤忠が圧倒的な強さを持つ「Super Powerful」分野である生活消費関連分野について、副社長の加藤誠を生活消費関連管掌に任命、織

維、食料、生活資材・化学品の3分野にかかわる、「衣・食・住」関連ビジネスを束ねる全社横断的共同プロジェクト体制を整えました。当社の繊維部門は世界最大規模の繊維会社です。食品部門も日本有数の食品卸会社と言えます。生活資材も建材分野を中心に強みを発揮しています。さらに、それぞれの分野が「川上」の原料・製造、「川中」の中間流通及び加工、「川下」のリーテイルまで一貫した体制を構築、「縦の総合力」を誇っています。これらが今、大きなシナジーを発揮できる段階に来たと判断し、今後は衣食住の横断的取組みによって「横の総合力」を強化、さらにパワーアップしていきます。

第2に、中国ビジネスの強化のために、「中国グローバル戦略室」を設置しました。あえて「グローバル」を名称に冠したのは、日本対中国という従来型商社の発想ではなく、日米欧三極の伊藤忠グループが一斉に中国を

テーマにしたビジネスに取り組むという、中国を軸としたグローバル戦略だからです。当社の中国ビジネスは総合商社の中で最も長い歴史を持っており、現在中国国内に14拠点を有し、投資先会社数は200以上となっています。グローバルビジネスの展開においては、お互いに強い部分をグローバルなパートナー同士で提供しあう、“Leveraged Growth Strategy”の考え方が重要であり、この戦略に基づき、強力なパートナーとともに中国を拠点とするスケールの大きなビジネスを展開していきます。

第3に、バイオ、ナノ等の新技術に対しては、すでに「先端技術戦略室」を設置していますが、これも単に新技術の開発をするというのではなく、伊藤忠の強みを活かした取組み、つまり新技術を利用して新しいビジネスを創り出すことを主眼に置いています。特に、生活消費関連分野に絡めたビジネス・チャンスは大きいと考えています。医療・食料バイオ等はもちろんのこと、日立製作所(株)と用途開発に関し提携している、世界最小の無線ICタグ「ミューチップ」でも、当社が扱っている約120ものブランドに掛け合わせることで大きなビジネス創出が可能だと考えています。すでにいくつかのブランドで、在庫管理の効率化や偽ブランドの横行防止の実証実験に入っています。このように、新技術については、伊藤忠ならではの創造的・意欲的な取組みが期待できます。

最後に、前中期経営計画と大きく異なるのが、戦略投資枠です。新たな成長分野育成のためには、今のうちから優良な資産を獲得しておくことが重要です。そのた

めに、今回戦略投資枠を総資産ベースで400億円から2,000億円に大きく増額し、「Super A&P戦略投資委員会」にて、事業強化のためのM&A、新技術の獲得、アジア地域での事業拡大などを支援します。この戦略投資枠の配分については、収益倍増に寄与するA&P分野と、中長期的開発が必要なセグメントの優良案件に優先的に配分していきます。もちろんその一方で、成長性の望めない、効率化を図れないセグメントは思い切った縮小撤退を推進します。

### 最強の企業集団となるために

Global-2000(1999年4月～2001年3月)の期間において、1999年度には経営改革により3,039億円に上る「負の遺産」の処理を断行、続くA&P-2002において、「収益構造の変革」と「経営システムの変革」という2つの変革を進めたことで、財務体質、収益力、そして何よりも従業員のリスク・リターン意識が大きく向上しました。グループ会社を含む全従業員一丸となった4年間の奮闘

この歯車は巨大なだけに、一旦動き始めるとスピードが加速されます。この勢いを大切に、Super A&P-2004では、大きく「攻め」に転じて、収益力の飛躍的な増強を推し進めたいと考えています。

によって、ようやく錆びついた巨大な歯車が動き始めたのを感じます。この歯車は巨大なだけに、一旦動き始めるとスピードが加速されます。この勢いを大切に、Super A&P-2004では、大きく「攻め」に転じて、収益力の飛躍的な増強を推し進めたいと考えています。

伊藤忠は、生活消費関連分野や中国に代表されるような高成長分野・地域に強力なビジネス基盤を有し、グループ会社とともに、最適な構成と連携で、それぞれの分野で一番強い企業集団になろうとしています。私たちは、「業界トップクラスの企業から形成される連結純利益1,000億円の企業グループ」という大きな目標を持っています。当初2005年3月の達成を目指していましたが、長引くデフレ、SARSなど不透明な環境の下、その達成については1年遅らせ、2005年3月期にはまず当期純利益750億円を達成したと考えています。

### コーポレートガバナンスとコンプライアンス

コーポレートガバナンスについては、経営の透明性向上のために、「アドバイザリーボード」を設置するとともに、監査役会のチェック機能を強化してきました。併せてグループ全体の監査体制強化のために、主要グループ会社の監査役で構成するGAC(Group Audit Committee)を開催しています。またコンプライアンスに関しては、CCO(Chief Compliance Officer)を委員長とする企業倫理・コンプライアンス委員会を設置するなど体制作りを進めてきました。

私は、社長就任以来、「清く、正しく、美しく」をモットーに、経営幹部や社員に対して倫理観の徹底を訴えてきました。

しかし、私はコーポレートガバナンスやコンプライアンスの本質は「形式」ではないと考えています。人間は誰しも私利私欲に走りやすい、ということを一人生が自覚し、自ら律することなくしてはいかなる制度も魂が入ったものにはなりません。私は、社長就任以来、「清く、正しく、美しく」をモットーに、経営幹部や社員に対して倫理観の徹底を訴えてきました。「攻め」を目指す今こそ、全員が倫理観の大切さを再認識し、それを伊藤忠のDNAのなかにしっかり根付かせることが必要だと考えています。

私たちは、株主、顧客、そしてすべてのステイクホルダーの皆様から寄せていただいた信頼を大切に、それに応えられる「Attractive & Powerful」な企業であり続けたいと思っています。当社のビジネスについて、なお一層のご理解とご支援を賜りますようお願い申し上げます。

2003年7月

代表取締役社長  
丹羽 宇一郎