



ITOCHU Corporation

# 統合レポート説明会

伊藤忠商事株式会社

2023年11月29日

# *Brand-new Deal*



- ✓ 統合レポート2023の解説を通じて当社経営のポイントをご理解頂くと共に、  
市場に共通する様々な課題についてステークホルダーの皆様と対話を行うこと
- ✓ 不透明かつ不確実な経営環境下、当社の経営戦略と課題への対応状況について  
エンゲージメントを行うこと
- ✓ 上記を通じた更なる企業価値の向上を実現すること



新型コロナウイルスの行動制限がようやく解除され、普通の日常が戻ってきました。暮らし方、働き方、人との接し方は、この数年で大きく変化しましたが、当社は常に人々に寄り添い「三方よし」の商売を創造し続ける。そんな「商人」としての不変の在り姿を表現しています。

p.1

“変わらないもの”

グループ企業理念

## 三方よし

企業行動指針

ひとりの商人、無数の使命

総合会社としての  
強みと実績の蓄積

創業～現在

現在～将来

先手先手の戦略と  
コミットメント経営

変化の時代における

## 伊藤忠らしさの進化

“変えるもの”

p.1

“変わらないもの”

グループ企業理念

三方よし

企業行動指針

ひとりの商人、無数の使命

総合商社としての  
強みと実績の蓄積

創業～現在

現在～将来

先手先手の戦略と  
コミットメント経営

変化の時代における

伊藤忠らしさの進化

“変えるもの”

# 継続している統合レポートの構成

企業価値算定式（投資判断の視点）を用いた論理的な整理を継続

p.2

短期目標の達成

創出価値の拡大 ↑

企業価値の向上 ↑

持続的な価値創造の原動力  
（資本の総和）

資本コストの低減 ↓

持続的な成長を支える取組み・体制

成長率の向上 ↑

中長期的な価値創造への布石

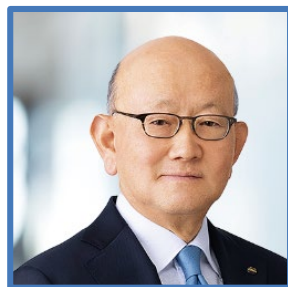
マネジメントメッセージ



COO



CAO



CEO



CSO



CFO

会長CEOが経営戦略の全体像を語り、各オフィサーが担当領域を詳細に解説するコンセプトを継続



## 統合レポート全体の「目次」的な役割

- ✓ 慢心せず、常に一生懸命に努力を続ける
- ✓ 資源価格や為替水準の平常化を見据えた「備え」と「仕掛け」の実践
- ✓ 相手の気持ちを汲み取る「マーケットイン」
- ✓ 非財務面での取組み強化
- ✓ 「三方よし」が根付く企業文化の更なる進化
- ✓ 株式市場に対する「マーケットイン」

## 2021

「マーケットイン」の発想

「三方よし」の経営戦略

川下のイニシアティブ

脱炭素化も「マーケットイン」

商人としての自覚

市場の期待に応える  
(株主還元)

## 2022

「マーケットイン」の発想で  
業態変革

「三方よし」に資する  
ビジネス

資源価格平準化後の  
「備え」

人材戦略

歴史に学ぶ教訓

対話を踏まえた  
株主還元姿勢

## 2023

相手の気持ちを汲み取る  
マーケットイン

「三方よし」が根付く  
企業文化

資源価格・為替平常化を  
見据えた「備え」と「仕掛け」

非財務面での  
取組み強化

慢心せず、一生懸命に  
努力を続ける

株式市場に対する  
「マーケットイン」



p.12

## コロナ禍明けの3年目に向けた抱負

- ✓ 社員と共に現場を飛び回り商売を積み上げる
- ✓ 「現場主義」、「ハンズオン経営」の徹底

## 脱炭素化に関する考え方

- ✓ GHG排出量削減の持続的かつ着実な推進

## 3つの壁の打破

- ✓ 組織の縦割り、コミュニケーション、自身の内なる壁





## 見えない価値の可視化・サステナビリティの在り方

- ✓ 「商いを通じて世の中を豊かにする」という、共通の使命感
- ✓ サステナビリティを語る「共通言語」
- ✓ PBR1倍超に表れる「見えない価値 = 人」



## 不透明な経営環境下での高い景気変動耐性

- ✓ 当社を取り巻く経営環境の見立て
- ✓ 成長投資を行う際の留意点

### 投資の4つの教訓

- |               |          |
|---------------|----------|
| ①高値掴み         | ②取込利益狙い  |
| ③パートナーへの依存・過信 | ④ハンズオン不足 |

- ✓ CITICの業績見通し
- ✓ グループCEOオフィス設置の背景

p.54

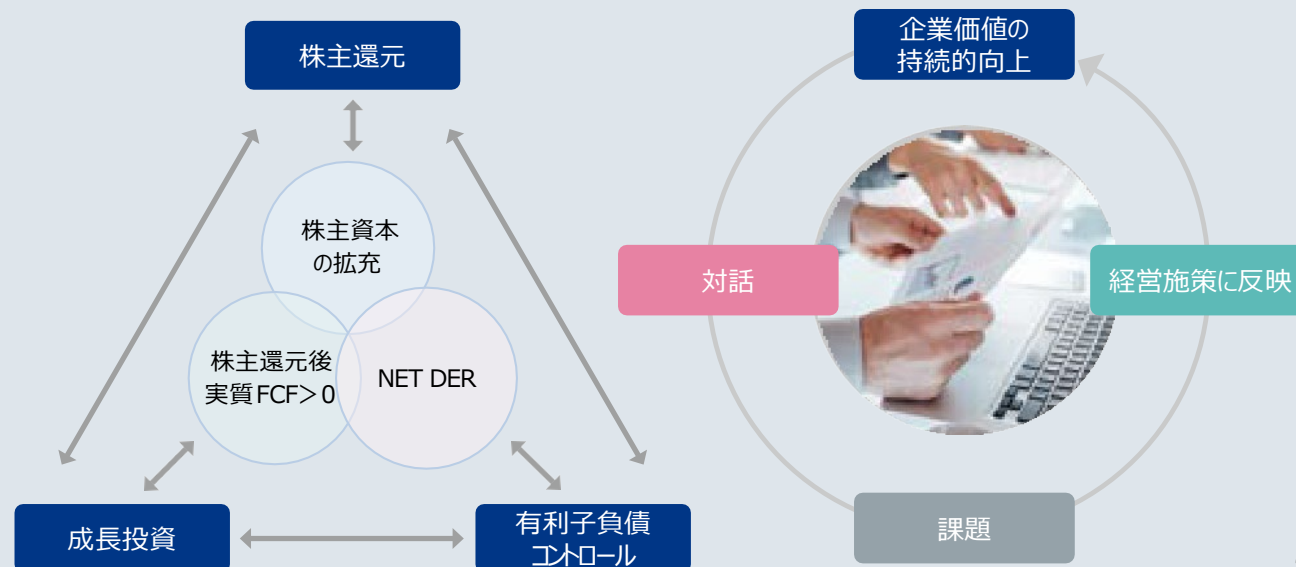


## 3つのバランスを伴う財務・資本戦略をブレずに実践

- ✓ 成長戦略の礎となる財務・資本基盤の拡充
- ✓ 資金調達を担保する格上げ
- ✓ 2023年度の株主還元方針の考え方
- ✓ 2023年度の成長投資の考え方

3つのバランスを意識し高ROEを実現

対話と企業価値向上のポジティブサイクル



## “変わらないもの”

グループ企業理念

## 三方よし

企業行動指針

ひとりの商人、無数の使命

総合商社としての  
強みと実績の蓄積

創業～現在

現在～将来

先手先手の戦略と  
コミットメント経営

時代の潮流を捉え、  
ビジネスモデル、人材戦略、  
サステナビリティの取組み、  
ガバナンス等を  
着実に進化させてきた

変化の時代における

## 伊藤忠らしさの進化

## “変えるもの”

# 「Brand-new Deal 2023」における統合レポートの進化

経営環境の変化

当社

統合レポート

新型コロナウイルス

★5類移行

新たな生活様式や働き方の浸透、デジタル化の加速

ロシア・ウクライナ問題等、地政学リスクの顕在化

為替 (円/US\$)	110.71	122.39	133.53	149.58
金利 (Libor・SOFR)	0.32%	0.24%	3.52%	5.25%

★改訂コーポレートガバナンス・コード

★日本政府によるGHG排出量削減目標の表明

★有価証券報告書における非財務開示

★資本コストや株価を意識した経営の実現

★ファミリーマート非公開化

★中期経営計画公表

★日立建機への出資

★コネクシオ売却

★Moody's A2格上

★TOB公表 (CTC・大建工業)

★一般炭権益から完全撤退方針

★Drummond 一般炭権益売却

★女性活躍推進委員会設置

★Ravensworth North 一般炭権益売却

上述及び  
市場の声を反映



- ✓ 中期経営計画  
・マーケットインによる事業変革  
・「SDGs」への貢献・取組強化
- ✓ GHG排出量・オフセットに関する目標
- ✓ 上場子会社のガバナンス、指名委員会委員会の議論



- ✓ 自己変革力をキーワードとするビジネスモデル変革の特集
- ✓ 働き方改革第2ステージ
- ✓ 一般炭権益の売却
- ✓ 女性活躍推進委員会



- ✓ 既存事業の「磨き」と将来への「布石」(CTC等)
- ✓ 独自性の高い人材戦略の詳細説明
- ✓ シナリオ分析(1.5℃等)
- ✓ ガバナンスコンテンツ拡充 (後継者計画等)

経営環境・リスクの分析・開示を強化

冊子構成

企業価値算定式用いた論理的な整理、マネジメントメッセージの構成、商人型ビジネスモデル等

2020年度

2021年度

2022年度

2023年度

**New**

## 1. 新たに作成したコンテンツ

- ① 経営環境・リスクの分析
- ② 特集2 既存事業の「磨き」と将来への「布石」

**Update**

## 2. 市場の期待に応じて記載を拡充したコンテンツ

- ③ 特集1 企業価値向上に繋がる人材戦略
- ④ 気候変動・サステナビリティマネジメント  
(シナリオ分析の拡充、人権デューデリジェンス等)
- ⑤ コーポレート・ガバナンス (後継者計画、取締役会での議論)

# ① 経営環境・リスクの分析

## p.42 CSO インタビュー

現在の伊藤忠商事を取り巻く経営環境と2023年度の期初計画について教えてください。

不透明かつ不確実な経営環境下、景気変動耐性の高い安定的な収益力を示す計画としています。

この数年間の経営環境を振り返りますと、新型コロナウイルスの感染拡大に端を発した世界経済の混乱は、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻とその長期化により、極めて不透明かつ不確実な状況が継続しています。それらに付随する形で、サプライチェーンの分断や資源価格等の高騰が深刻化、この資源価格等の高騰が招いた原材料高はインフレへと発展し、更にインフレを抑制するための利上げが極端な為替の円安を誘導するといった、複数の可変要因が複雑に連鎖している状況です。また、実質GDP成長率は、世界中がコロナ禍にあった2020年のマイナス成長から2021年は大幅に反転し、2022年についても先進国、新興国・発展途上国共に一定の成長率を維持していましたが、2023年度計画の公表直前となった4月時点の国際通貨基金(IMF)の見通しでは、2023年は経済の回復は二極化し、米国とユーロ圏を中心とする先進国の大幅な減速と、中国とインドを中心とする新興国・



### RISK 6 カントリーリスク

## p.50 カントリーリスク

当社グループは、商品取引や事業活動を行う海外各国・地域の政治・経済・社会情勢等に起因して生じる予期せぬ事態、各種法令・規制の変更等による投資先の保有資産等の国家収用や送金停止等のカントリーリスクを有しています。そのため、個別案件毎に適切なリスク回避策を講じると共に、当社グループ全体として社内の国格付に基づく国別の国格を設定し、国別の総エクスポージャーを当社グループの経営体力に合わせた総枠で管理すること等により、リスクのコントロールに努めています。

### ① ロシア関連ビジネスについて

2023年3月末時点のロシア向けエクスポージャーは350

については、筆頭株主である日本政府や他パートナーを含む関係者と引き続き緊密に連携し、協議していきます。

### ② 中国関連ビジネスについて

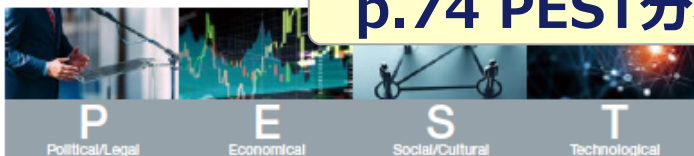
2023年3月末時点の中国向けエクスポージャーは1兆3,301億円です。足元の中国経済は、ゼロコロナ政策の解除による消費活動の正常化はあるものの、雇用・所得環境の改善の遅れや不動産市場の低迷の継続等から、個人消費や不動産投資等の回復は想定を下回り、欧米景気の減速による輸出の停滞も見込まれています。

当社の中国関連ビジネスは、CITIC関連、中国向け鉄鉱石取引、その他のトレード・事業投資の3つで構成

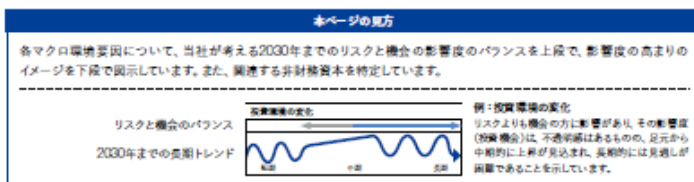
伊藤忠商事株式会社 2023年3月31日現在

### PEST分析(2030年までのマクロ環境要因)

## p.74 PEST分析



当社グループを取り巻く経営環境は、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、景気後退リスクや地政学リスク、SDGsへの対応等のマクロ環境要因の影響を踏まえた「リスク」と「機会」を十分に把握し、経営環境や時間的な変化に応じた柔軟な対応や自己変革を進めることで、更なる競争優位を構築していきます。



リスク	機会
<p>政治動向 → 関連するリスク要因: 選挙・ドクトリン、政権・パートナー関係、天候災害</p> <p>予測困難な変遷の急変、対応策への応答</p> <p>世界経済の停滞、貿易減少、輸出・投資抑制強化</p> <p>テロ・軍事衝突による経済停頓、金融市場の暴落</p>	<p>自由主義・資本主義の復活 (政治不安定化・緊急事態時)</p> <p>異なる政治体制間での対立激化 (民主主義 vs 威权主義)</p> <p>地産学リスク</p> <p>生活消費関連ビジネスの回復拡大</p> <p>サブプライムの見直し</p> <p>資源・エネルギー・鉱物資源関連の回復</p> <p>生産量・生産量の減少に伴う関連商品の価格上昇</p>

## New

## p.99 業績影響

### 2023年度における各カンパニー業績に影響を与えるマクロ環境要因

	感応度		各国のマクロ経済			新型コロナウィルスの反動
	為替	市況商品	中国	北米	日本	
繊維カンパニー						
機械カンパニー	US\$					
金属カンパニー	US\$・AU\$	鉄鉱石価格・石炭価格等				
エネルギー・化学品カンパニー	US\$	原油価格・LNG価格等				
食料カンパニー		豚肉価格・飼料価格等				
住生活カンパニー	US\$	パルプ価格等				
情報・金融カンパニー						
第8カンパニー						
その他及び修正消去	US\$	豚肉価格等				

影響度  
高い  
低い



✓ 各カンパニーの業績に与えるマクロ環境要因の影響度の分析

## New

## p.118 主要財務データ

(年度)	IFRS			
	2019	2020	2021	2022
リスクアセットに対するリターン:				
RORA*(非資源) (%)	17.9	12.3	23.2	20.7
連結純利益(非資源)(億円)	3,783	2,927	6,103	5,878
RORA*(資源) (%)	44.6	37.6	73.4	64.5
連結純利益(資源)(億円)	1,268	1,079	2,216	2,156

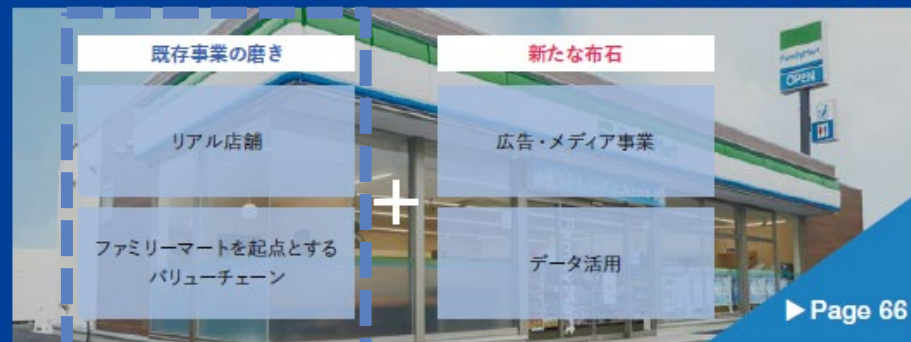
✓ 非資源・資源それぞれのリスクアセットに対するリターン (RORA) を開示



## ②特集2：既存事業の「磨き」と将来への「布石」

p.65

### ■ファミリーマートを起点とするバリューチェーンの磨きと更なる成長に向けた布石



### ■「ハンズオン経営」による北米建材事業の磨きと更なる収益基盤の拡大



### ■CTCとデジタル事業群の連携によるバリューチェーンの進化



当社の強みであるファミリーマート、北米建材事業、CTCの既存事業の「磨き」について説明

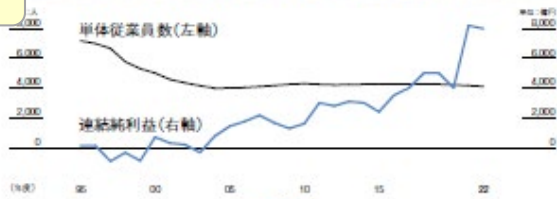
将来への「布石」として、8月に公表したCTC・大建工業のTOBも意識した構成

# ③特集1：企業価値向上に繋がる人材戦略



p.30

労働生産性向上による企業価値の向上



社員のモチベーション・貢献意欲の向上

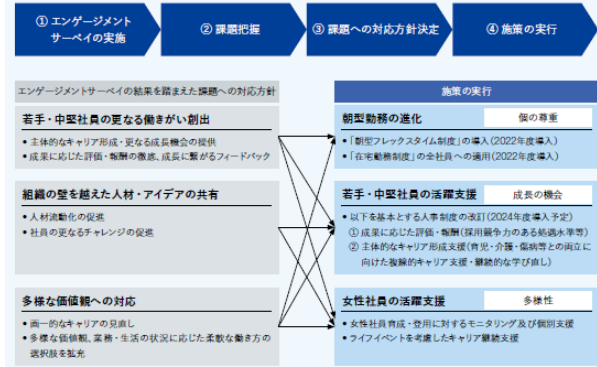


p.31-34

Update

## 各施策の変遷や内容の詳細

### ■ 人材戦略推進に向けたPDCAサイクル



当社は、会社・組織・制度等に対する社員の声を把握し、今後の人事施策等に活かすべく、定期的にエンゲージメントサーベイを実施しています。エンゲージメントサーベイの結果も加味した上で、人材戦略のレビューを行うと共に、課題等への対応方針・施策を経営会議にて決定しています。それ以外の年度については、主要な質問のみに厳選した簡易版のサーベイを実施し、施策に対する進捗を迅速かつ正確に把握すると共に、把握した課題等を経営会議に報告し、新しい施策や改善策を決定しています。このように、毎年課題を把握し、改善を行う「人材戦略推進に向けたPDCAサイクル」を行っています。

2021年度に実施したエンゲージメントサーベイでは、引続き肯定的回答率は高水準となった一方で、2018年度

との比較で、働きがい(エンゲージメント)の項目で数値の低下が見られました。要因を分析したところ、特に若手・女性社員が働く多様な価値観に対応する必要性を認識したため、2022年度より、「働き方改革第2ステージ」として、「朝型勤務制度」を進化させ、「朝型フレックスタイム制度」、「在宅勤務制度」(全社員を対象)を導入しました。当社は、若手・中堅社員と女性社員の活躍支援を課題として認識しており、ライフイベントを考慮したキャリア継続支援等、様々な取り組みを継続していきます。これらの施策を着実に実行することにより、更なる企業価値向上に繋がっていきます。

p.35

Update

## 人材戦略における重要指標

■ 人材戦略における重要指標					
人材戦略上の指標	項目	2010年度	2015年度	2020年度	2022年度
優秀な人材の確保	労働生産性*	1.0	1.5	2.5	5.2
	退職従業員数(人)	62,636	106,800	125,944	110,608
	単体従業員数(人)	4,301	4,279	4,215	4,112
	離職者数(人)	3,257	3,387	3,435	3,331
	女性離職者数(人)(比率)	274(8.4%)	294(8.7%)	346(10.1%)	375(11.3%)
働き方の進化	採用における女性割合*	45.5%	17.1%	29.9%	33.3%
	従業員に占める女性割合	25.5%	23.8%	23.4%	24.3%
	朝型勤務比率**	—	40%	57%	54%
	月平均残業時間(時間/月)**	23.4	22.7	25.2	23.0
	年次有給休暇取得率	51.9%	54.7%	52.6%	62.2%
健康力向上	男性育児休業取得率	1%	44%	34%	52%
	男性育児休業平均取得日数(日)	50	2	10	36
	健康経営評価対象(百万円)**	723	554	507	570
	がん検診受診率(%)	—	—	96.2%	93.1%
	健康診断受診率	100%	100%	100%	100%
主体的なキャリア形成(人材育成)	人材育成投資総額(億円)	10.5	13.0	11.0	16.3
	従業員1人当たりの人材育成投資額(万円)	24.3	30.4	26.0	39.6
	中国籍有資格者数(人)	196	525	1,231	1,293
	入社5年以内での離職率(海外派遣比率)	91.0%	87.9%	90.9%	89.4%
	平均勤続年数(年)	15.8	16.7	17.9	18.3
成果に応じた評価・報酬	自己申告満足率	0.9%	1.1%	1.5%	1.8%
	平均年収(万円)	1,254	1,383	1,628	1,730
	管理職数(人)	2,451	2,539	2,588	2,541
	女性管理職数(人)(比率)	82(3.5%)	136(5.4%)	209(8.1%)	219(8.6%)
	経営者特別会加入率	55%	52%	100%	100%

- ✓ 過去から取組む、独自性の高い人材戦略上の各施策の変遷や内容の詳細を説明
- ✓ 人材戦略における重要指標を特定し、具体的な施策と紐付けた上で開示

企業価値 ↑

創出価値 ↑

資本コスト ↓

成長率 ↑

# ④気候変動に関する考え方・取組み

2018年度

★TCFD提言に基づくシナリオ分析開始

2019年度

★TCFD提言への賛同・開示

2020年度

★GHG排出量削減目標開示

2021年度

2022年度

シナリオ分析

発電事業、石炭事業

エネルギー事業

鉄鉱石事業  
化学品事業  
自動車事業

Dole事業、パルプ事業

飼料・穀物  
トレード事業

2℃未満シナリオ/4℃シナリオ

1.5℃シナリオ

対象事業

移行リスク

物理的リスク

シナリオ

- ✓ 1.5℃シナリオを加味した「鉄鉱石事業」、「化学品事業」、「自動車事業」、「飼料・穀物トレード事業」を分析・開示
- ✓ 9事業の分析により、GHG排出量（Scope3）の8割をカバー

p.79

Update

移行リスクが主な課題となる事業	
事業内容	鉄鉱石事業
タイムフレーム	～2050年
温度帯シナリオ	1.5℃シナリオ
事業環境認識と事業インパクト評価	<p>炭素税導入による燃料・資材等のコスト増加の可能性があるが、事業パートナーとの関係性強化や稼働効率化等により、収益への影響は限定的。鉄鋼業界の低・脱炭素化の加速により、需要拡大が見込まれる高品位鉄鉱石の生産に注力すると共に、低炭素製鉄原料関連ビジネスの拡充等、鉄鉱石及びその周辺分野におけるビジネス機会も着実に捉えることで、更なる収益拡大が見込まれる</p> <p>連結純利益による分析 (%)</p>
適応/緩和策・方針事業機会	<ul style="list-style-type: none"> <li>低炭素製鉄技術の動向を注視し、低炭素製鉄原料の安定供給に向けた取組みを推進</li> <li>事業パートナーとの関係性強化により、GHG排出量削減の取組みを推進</li> </ul>

p.81

**鉄鋼業界のグリーン化に貢献する低炭素還元鉄のサプライチェーン構築**

鉄鋼は、幅広い産業で利用される社会インフラを支える代替不能な素材ですが、製造過程で発生するCO<sub>2</sub>排出量の削減が鉄鋼業界における喫緊の課題となっています。その中でも「直接還元法」は、高品位の鉄鉱石を原料とし、その還元で天然ガスを使用することで、従来の「高炉法」に比べ、製鉄過程におけるCO<sub>2</sub>排出量を大幅に削減します。「直接還元法」に必要な原料である高品位鉄鉱石の安定供給に向け、当社は、2022年12月にITOCHU Minerals & Energy of Australia社を通じて、カナダで採掘中のAMMC鉄鉱石事業の一部権益を取得しました。これに先立ち、当社は、長年の事業パートナーであるJFEスチール側と共に、UAEの鉄鋼大手Emirates Steel Arkan社と低炭素還元鉄のサプライチェーン構築に関する詳細な事業化調査を共同で推進することに合意しています。同事業では、当社の出資先であるブラジル鉄鉱石事業CSN Mineração社で生産される高品位鉄鉱石も使用する予定です。UAEの価格競争力のある天然ガスを用いた「直接還元法」は、従来の「高炉法」に比べ、粗鋼1トンを生産する過程で発生する約2トンのCO<sub>2</sub>排出量を約1～1.5トンまで削減する効果があります。また、還元プロセスで発生したCO<sub>2</sub>を油田へ圧入するCCUS(CO<sub>2</sub>回収・有効利用・貯留)で処理することで、CO<sub>2</sub>排出量の一層の削減が可能となり、更に将来的には水素による還元を実現することで、CO<sub>2</sub>排出量のネットゼロを目指しています。

今後は、詳細な事業化調査を実施した後、2026年以降に低炭素還元鉄の生産を開始し、アジア市場に供給するサプライチェーンの構築を進めていく計画です。引続き当社は、様々な産業界の課題解決に向け、新たな素材の提供や有力企業を含む顧客・パートナーとの協業を通じて、一層の脱炭素社会の構築に貢献していきます。



# ④サステナビリティマネジメント（人権デューデリジェンス）

2019年度 → 2020年度 → 2021年度 → 2022年度 → 2023年度

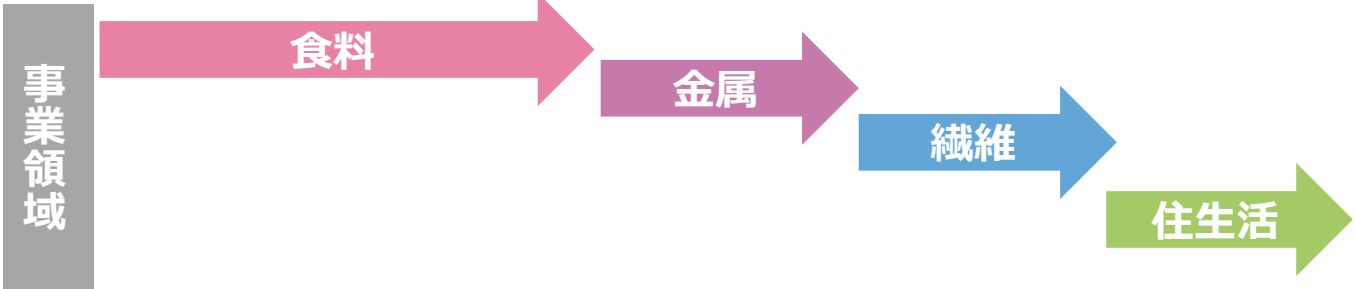
★伊藤忠グループ  
人権方針策定

★商品毎の個別  
調達方針拡充

★JaCER加盟  
(グリーンズメカニズム)

**Update**

人権デューデリジェンス



事業領域別リスクマッピング

**Update** p.83

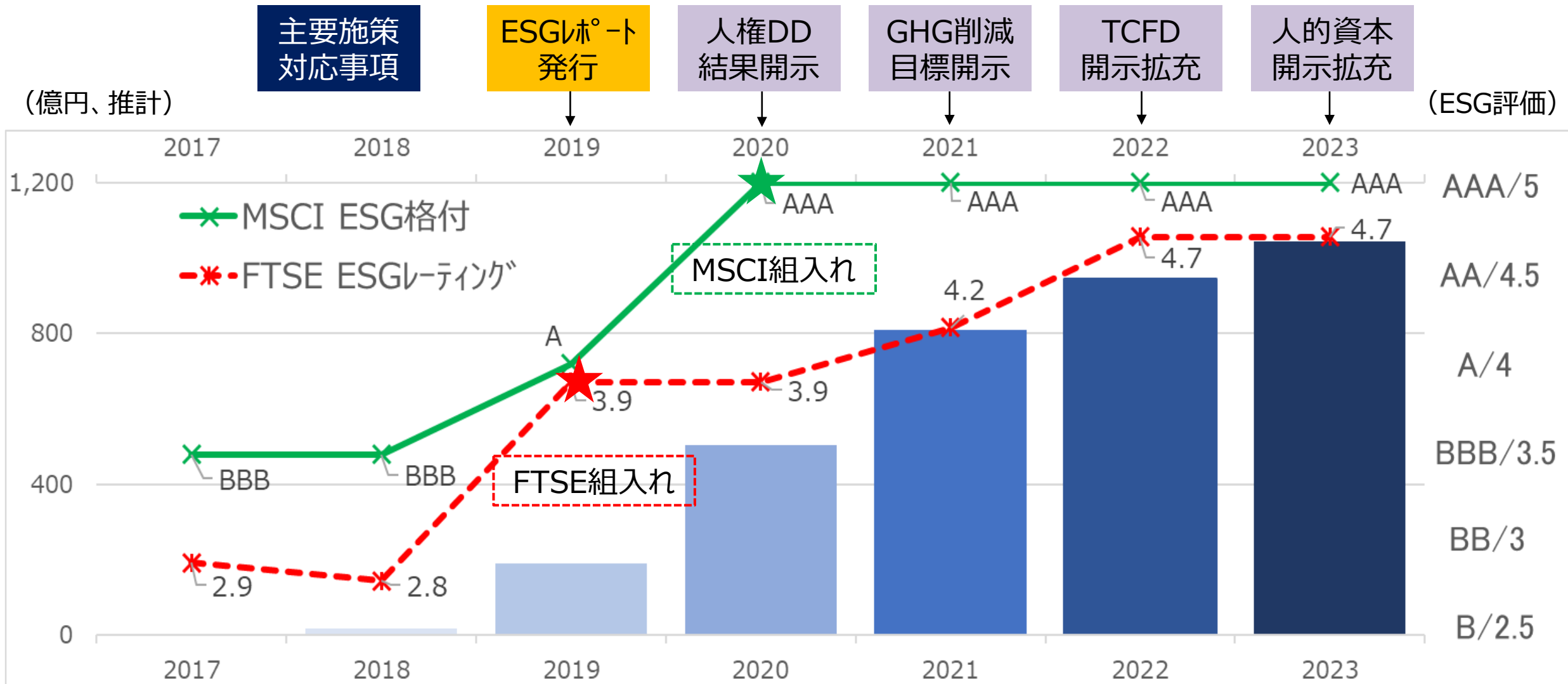
アーマ	繊維	機械	金属	エネルギー・ 化学品	食料	住生活	情報・金融	第8
児童労働								
強制労働								
安全と健康								
結社の自由と団体交渉権								
差別								
懲罰								
労働時間								
報酬								
移民労働者								
人身売買								
先住民族の人権								
地域社会・住民への影響								
土地取得・再定住								
人権デューデリジェンス 実施状況	2022年度 実施済み	2024年度 以降実施	2021年度 実施済み	2024年度 以降実施	2020年度 実施済み	2023年度 実施中	2024年度 以降実施	2024年度 以降実施

- ✓ 2008年度のサプライチェーン・サステナビリティ調査を皮切りに、時代の変化を捉えながら、人権に関わる取組みを着実に推進
- ✓ 事業領域別リスクマッピングを作成し、重点的に人権リスクの発生防止に取り組むテーマを特定
- ✓ JaCERに加盟し、総合商社として初めてグリーンズメカニズムを構築

企業価値 ↑ = 創出価値 ↑ - 資本コスト ↓ - 成長率 ↑

# (参考) ESG評価・ESG投資額の推移

## ＜当社のESG主要施策とESG評価・GPIF ESG投資額の推移＞

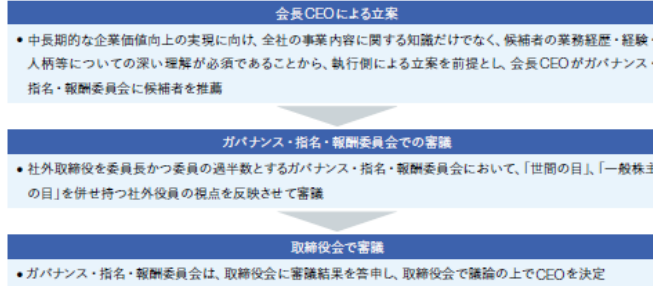


# ⑤コーポレート・ガバナンス（後継者計画、取締役会での議論）

## ■ 後継者計画

当社は、経営の持続性を高め、中長期的な企業価値向上を図るため、後継者計画を経営の重要課題の一つとして位置付けています。総合会社である当社を率いるCEOとして、最も重要なスキルである「商人としての営業力」とビジネセンスを持ち合わせ、「三方よし」を実践できることを前提とする、CEOの選任プロセス及びCEO候補者の育成方針以下の通りです。

### CEOの選任プロセス



### CEO候補者の育成方針

「商人としての営業力」のある役員が活躍し、経験を積み重ねることができるよう、役員を配置しています。複数名候補者に対して、リーダーシップの育成やお客様との向き合い方を学ばせるため、本社・事業会社・国内外を問わず、常日頃から現場における難易度の高い業務経験を積ませています。

p.91 Update



社外取締役  
石塚 邦雄  
株式会社伊勢丹ホールディングス社長・会長、日本経済団体連合会の副会長を歴任。企業経営・小売業界について豊富な知見を持つ。2021年6月に当社取締役就任。2023年度ガバナンス・指名・報酬委員会委員長。

### 実質面にこだわったマネジメントの選定に関する議論

私は、ガバナンス・指名・報酬委員会の委員長として、マネジメントの選定にあたっては、実質面を何よりも重視しています。CEOの任期や定年を形式的に定めることは、ステークホルダーの皆様にとって理解しやすい側面もありますが、不透明な経営環境が続く中、一定のルールのみに従って世代交代を進めることは、必ずしも持続的な成長と企業価値の向上に繋がらないと考えています。企業経営は、CEO一人で行うものではなく、CEOを支える強力なマネジメントチームの存在が不可欠であり、ガバナンス・指名・報酬委員会では、CEOを支えるマネジメント等、多くの重要な人事についても議論しています。マネジメントの選定においては、これまでの実績や日々のやり取りから垣間見える「人柄」に加え、「不屈の精神力」、更にはその時代の潮流に合わせた「資質」を見抜くことが重要です。特に、外部環境の変化と共に事業構造を変化させ、事業を拡大してきた総合会社においては、時代毎に求められる会社としての役割に応じた柔軟な発想に加え、「商人」としてのブレない軸を持ち、力強いリーダーシップを発揮できるかを見極める必要があります。当社には、商売に対する優れた才覚を持つ人材が多数います。ガバナンス・指名・報酬委員会の委員長として、社外役員や小売業界の経営者の視点に加え、時代の潮流を見極めながら、執行側が立案したCEOやマネジメント等の重要な人事について、議論を先導していきます。

✓ 後継者計画について、選任プロセス・育成方針に加えガバナンス・指名・報酬委員会委員長のコメントを記載

## ■ 個別案件に関わる取締役会での議論

当社は、取締役会規程に基づき、一定金額以上の投資案件を実行する場合、HMC\*での承認後、取締役会承認が必要となります。



2022年度においては、複数の案件が取締役に付議されましたが、情報・金融カンパニーにおける「コネクシオ株」に対する公開買付けに係る応募契約締結もその一つです。コネクシオ株は携帯電話の代理店運営を主要事業とし、2020年度まで9期連続増益を誇る優良事業会社でしたが、携帯電話販売業界の事業環境の変化に伴い収益性が低下傾向にありました。そのような中、当社及びコネクシオ株は、更なるグループシナジーの模索と同時に、あらゆる選択肢の検討を進めた結果、公開買付けへの応募が同社の企業価値向上の実現に最適であると判断し、売却に至ったものです。

まず、取締役会では、本案件に関する説明が行われた上で、売却価格及びプレミアムの妥当性、交渉状況、買い手が想定するシナジーや買い手によるコネクシオ株の企業価値向上の蓋然性に加え、関係機関の意見等、執行側の投資協賛委員会やHMCの議論内容が報告されました。また、これまでのコネクシオ株の事業展開に関する反省点として、同社は代理店ビジネスに加え、自らイニシアチブを取ることのできる事業への多角化も進めるべきであったこと、携帯電話販売業界の事業環境の変化を捉え、次に起こり得る状況を想定しながら事業に取組むべきであった等、今後のビジネスに繋がる意見が述べられました。

取締役会での議論の結果、本売却による過信キャリアとの関係性への配慮等も必要であるものの、コネクシオ株と当社グループの更なるシナジー創出が困難な状況等を踏まえれば、今回の売却価格は好条件であると判断し、売却価格の最終交渉については気を緩めることなく実施すること、情報・金融カンパニーの新たな収益基盤の早期確立に注力することを確認した上で、TOB(株式公開買付け)による売却方針は承認されました。

p.95 Update



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企業経営者としての豊富な経験を持つ。2019年6月に当社取締役就任。内部統制・コンプライアンスやDXの分野において、専門知識・経験を活かした数多くの有益な提言を行っている。2023年度女性活躍推進委員会委員長及びガバナンス・指名・報酬委員会委員長。

### 聖域なき資産の入替

コネクシオ株に対するTOB(株式公開買付け)への応募は、大型の資産入替というビジネス上の論点に加え、親子上場の解消というガバナンスの論点も含まれる重要な案件でした。当社は、上場・非上場を問わずに各事業会社の置かれている経営環境をきめ細かくモニタリングした上で、低効率資産や戦略的に保有意義の薄れた事業の入替を推進しています。また、親子上場は少数株主との利益相反リスクの観点から、コーポレート・ガバナンスにおける課題の一つとして投資家等の関心も高く、当社は「上場子会社のガバナンスに関する当社方針」を公表すると共に、コーポレート・ガバナンス報告書等を通じて、利益相反が生じない体制が維持されていることを説明しています。コネクシオ株は、元々当社が取組んでいた携帯電話の代理店事業をスピンオフし、長きに亘り収益貢献があった事業であり、社内関係者の思い入れの強さもありましたが、戦略的保有意義を見直し、親子上場解消の観点も考慮した結果、資産入替の対象となりました。引続き、親子上場の観点も踏まえて、資産入替が聖域なく進められているか、社外取締役としての牽制・監督機能を発揮して、モニタリングを行ってまいります。

✓ 資産入替の具体的な事例に関する取締役会での議論内容を記載



“変わらないもの”

グループ企業理念

三方よし

企業行動指針

ひとりの商人、無数の使命

現在～将来

先手先手の戦略と  
コミットメント経営

総合会社としての  
強みと実績の蓄積

創業～現在

変化の時代における

伊藤忠らしさの進化

“変えるもの”

# 課題への対応状況と2024年以降の課題

## 統合レポート2021・2022 説明会で掲げた主な課題

収益基盤の更なる強化に資する  
投資案件の検討・実行

CITIC／CPグループとの協業やファミリー  
マート事業の具体的な成果の提示

不透明な経営環境下における  
キャッシュ・アロケーション

GHG削減実績等の気候変動関連の  
トラックレコード積み上げと開示の拡充

上場子会社（6社）の保有・  
買増し等に関する継続議論・説明

経営陣のサクセッションプランに関する  
議論内容・考え方の説明

## 課題への対応状況

CTC、大建工業、日立建機等  
非資源分野への成長投資を着実に実行

非公開化後のファミリーマートの戦略・  
施策の具体的な進捗・成果を提示

株主還元の拡充、成長投資の  
着実な実行、格上げの実現

一般炭権益2案件を売却し、  
GHG排出量を削減

CTCの非公開化、  
コネクシオの売却を実行

後継者計画について、選任プロセス・  
育成方針を提示

## 2024年以降の課題

大型投資案件のシナジーの具現化

CITIC／CPグループとの中長期的な  
取組みの中での具体的な成果の提示

次期経営計画における株主還元方針、  
成長投資の方針の提示

実効性を伴うロードマップの作成、  
新たな法令・開示要請  
(ISSB、TNFD等) への対応

上場子会社を保有する  
戦略的意義の更なる解説

社外取締役と市場の対話の拡充



ひとりの商人、無数の使命