

# 記述情報の 開示の 好事例集

## CONTENTS

はじめに ～「記述情報の開示の好事例集」の構成・使い方～

1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例
2. 「事業等のリスク」の開示例
3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例
4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例
5. 「重要な会計上の見積り」の開示例
6. 「監査の状況」の開示例
7. 「役員の報酬等」の開示例

金融庁

2019年12月20日

# はじめに ～「記述情報の開示の好事例集」の構成・使い方～

- 本事例集の章立ては、「記述情報の開示に関する原則」各論の項目と対応しています。本事例集と「記述情報の開示に関する原則」とを併せて利用することで、より両者についての理解が深まります。
- それぞれの開示例では、好事例として着目したポイントを青色のボックスにコメントしています。当該コメントは、「記述情報の開示に関する原則」に対応しています。
- 本事例集には、有価証券報告書における開示例に加え、任意の開示書類（いわゆる統合報告書など）における開示例のうち有価証券報告書における開示の参考となりうるものも含めています。
- 任意の開示書類における開示例は、その全てをそのまま有価証券報告書における開示に取り込んでいただくことを意図しているのではなく、青色のボックスのコメントを参考に、当該開示例の要素を取り込んでいただくことを想定しています。
- 開示例は、必要に応じて、文章や図表の抜粋・省略やレイアウトの変更を行っています。全体像については、対象開示資料と該当ページを記載していますので、EDINET又は各社ウェブサイトで検索の上、ご確認ください。
- 本事例集は、随時更新を行う予定です。

！ 「記述情報の開示の好事例集」及び本事例集の最新版は、金融庁ウェブサイトに掲載しています。 <https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/kaiji.html>

！ 開示の好事例としての公表をもって、開示例の記載内容に誤りが含まれていないことを保証するものではありません。

# 目次①

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

トヨタ自動車(株) ■	1-1	アニコム ホールディングス(株) ■	1-14
CYBERDYNE(株) ■	1-2	住友化学(株) ■	1-15
三井物産(株) ■	1-4	オーケー(株) ■	1-16
味の素(株) ■	1-8	(株)三井住友フィナンシャルグループ □	1-17
麒麟ホールディングス(株) ■	1-10	アサヒグループホールディングス(株) □	1-18
ANAホールディングス(株) ■ □	1-11	コニカミノルタ(株) □	1-20
不二製油グループ本社(株) ■	1-13		

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

味の素(株) ■	2-1	楽天(株) ■	2-11
(株)エヌ・ティ・ティ・データ ■	2-2	日本たばこ産業(株) ■	2-12
J. フロント リテイリング(株) ■	2-4	三井化学(株) ■	2-14
三菱商事(株) ■	2-6	住友化学(株) ■	2-15
ソニー(株) ■	2-7	三井物産(株) ■	2-16
日本郵船(株) ■	2-8	麒麟ホールディングス(株) ■	2-17
ANAホールディングス(株) ■	2-9	住友金属鉱山(株) ■	2-18
日本航空(株) ■	2-10	東京海上ホールディングス(株) □	2-19

## 3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例

① 企業価値向上（資本コスト）の視点での分析		② 詳細なセグメント単位や非財務指標の分析	
(株)丸井グループ ■	3-1	トヨタ自動車(株) ■	3-4
麒麟ホールディングス(株) ■	3-2	住友金属鉱山(株) ■	3-6
三菱重工業(株) □	3-3	(株)ファーストリテイリング ■	3-7
		(株)リクルートホールディングス ■	3-9
		(株)三菱UFJフィナンシャル・グループ □	3-10

# 目次②

## 4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例

三井物産(株) ■	4-1	オムロン(株) □	4-9
日本航空(株) ■	4-4	大和ハウス工業(株) □	4-11
キリンホールディングス(株) ■	4-5	不二製油グループ本社(株) □	4-15
(株)丸井グループ ■	4-6	(株)三菱UFJフィナンシャル・グループ □	4-17
古河機械金属(株) ■	4-7	三菱重工業(株) □	4-18
京セラ(株) ■	4-8		

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

ソニー(株) ■	5-1	京セラ(株) ■	5-6
トヨタ自動車(株) ■	5-3	三井物産(株) ■	5-7
(株)ワコールホールディングス ■	5-4	本田技研工業(株) ■	5-8
三菱商事(株) ■	5-5		

## 6. 「監査の状況」の開示例

### ① 監査役等の活動状況

味の素(株) ■	6-1
田中建設工業(株) ■	6-2
(株)リコー ■	6-3

### ② 会計監査人に関する開示

三井物産(株) ■	6-4
アクシアル リテイリング(株) ■	6-5
パナソニック(株) ■	6-6

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

アステラス製薬(株) ■	7-1	セガサミーホールディングス(株) ■	7-14
三菱商事(株) ■	7-4	三菱重工業(株) ■	7-15
(株)三菱UFJフィナンシャル・グループ ■	7-6	ソニー(株) ■	7-16
J S R(株) ■	7-8	(株)丸井グループ ■	7-17
味の素(株) ■	7-9	大和ハウス工業(株) ■	7-19
伊藤忠商事(株) ■	7-10	カゴメ(株) ■	7-20
日本電産(株) ■	7-12	(株)資生堂 ■	7-22
コニカミノルタ(株) ■	7-13		



記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

---

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

# トヨタ自動車株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P12-13

### 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

#### (2) 会社の対処すべき課題

今後の自動車市場は、短期的な循環局面はあるものの、中期的には、新興国を中心とした自動車普及進展もあり、緩やかな拡大に戻ると期待されます。一方で、環境問題など社会課題への対応や、電動化、自動運転、コネクティッド、シェアリングなどの技術革新の急速な進行などにより、自動車産業は100年に一度の大変革の時代を迎えています。

このような経営環境の中、トヨタは、これまで培ってきた車両品質や販売・サービスネットワークのリアルの世界と、技術革新に対応するバーチャルの世界の総合力で、人々の移動に関わるあらゆるサービスを提供する「モビリティカンパニー」にモデルチェンジしていきます。その実現に向け、新たな価値を創造する「未来への挑戦」と、1年1年着実に真の競争力を強化する「年輪的成長」を方針に掲げ、次の分野の取り組みを加速させていきます。

#### ①電動化

環境問題への対応には、クルマの電動化の推進が必要不可欠です。トヨタは、「エコカーは普及してこそ環境への貢献」との考えのもと、国や地域ごとのエネルギーやインフラ整備の状況、さらにはエコカーの特徴に応じて、お客様の用途に合わせた最適なクルマを提供することを目指しています。

電動車の主力であるハイブリッド車は、従来のトヨタハイブリッドシステムを燃費、コスト、走りの面でさらに磨きをかけるだけでなく、加速性能を高めたスポーツ型など、様々なタイプを開発していきます。また、多くのステークホルダーと思いを共有し、協調して電動車の普及に取り組むため、ハイブリッド車開発で培った車両電動化関連の技術について、特許実施権の無償提供などを決定しました。電気自動車は、2020年以降、中国を皮切りに導入を加速し、2020年代前半には全世界で10車種以上に拡大していきます。燃料電池車は、2020年代に乗用車・商用車の商品ラインアップを拡充するとともに、宇宙航空研究開発機構（JAXA）など幅広いステークホルダーとの連携により、燃料電池技術を様々な分野に展開していきます。さらに、電動車普及のキーファクターである車載用電池では、競争力のある電池の実現に向けた取り組みを強化・加速させるため、パナソニック㈱と合弁会社の設立に合意しました。

低炭素で持続可能な社会の実現に向け、「2030年に電動車販売550万台以上」というチャレンジ目標を掲げ、今後も技術開発を加速させていきます。

#### ②自動運転

トヨタは、交通事故死傷者ゼロを目指し、1990年代から自動運転技術の研究開発に取り組んできました。その開発理念、「Mobility Teammate Concept（モビリティ・チームメイト・コンセプト）」は、人とクルマが見守り、助け合う、気持ちを通った仲間のような関係を築くというものです。

自動運転に必要な不可欠な人工知能技術の研究・開発を行うトヨタ・リサーチ・インスティテュート㈱では、一昨年設立したファンドと共に、ベンチャー企業支援に関するグローバルプログラムを立ち上げました。加えて、自動運転開発用のテスト施設を米国ミシガン州に開設し、新型の自動運転実験車「TRIP4」を公表するなど、自動運転システム開発の加速に取り組んでいます。さらに、トヨタ・リサーチ・インスティテュート・アドバンスド・デベロップメント㈱が本格稼働し、実用化に向けたソフトウェアの先行開発を開始しました。また、自動運転技術の研究成果を広くお客様に利用いただくため、予防安全技術パッケージの導入を進めており、昨年には、全世界での累計出荷台数1,000万台を突破しました。

すべての人に、安全、便利かつ楽しいモビリティを提供することを究極の目標に、自動運転技術の開発・普及に取り組んでいきます。

#### ③MaaS（モビリティ・アズ・ア・サービス）

トヨタは、お客様に様々なモビリティの選択肢を提供できるよう、MaaSビジネスを推進しています。

Grab Holdings Inc. とモビリティサービス領域での協業深化に合意し、当社が開発した配車サービス車両向けトータルケアサービスの提供を開始しました。また、Uber Technologies, Inc. と自動運転技術を活用したライドシェアサービスの開発促進に向けた協業拡大に合意しました。さらに、ソフトバンク㈱と新しいモビリティサービスの構築に向けて戦略的提携に合意し、共同出資会社MONET Technologies㈱を設立しました。

また、クルマが所有から利活用にシフトしていく中で、お客様にもっと気楽に楽しくクルマとお付き合いいただくため、愛車サブスクリプションサービス「KINTO」を開始しました。車両代のほか、税金、保険、メンテナンスなどの手続をパッケージ化した月額定額サービスを提供することにより、人とクルマの新しい関係を提案していきます。

さらに、日本国内では、販売店と共にお客様の求めるあらゆるニーズに対応するため、トヨタブランド全販売店での全車種併売化をはじめとする販売ネットワークの変革に取り組んでいます。その上で、それぞれの地域に根差した、新しいモビリティサービスの開発・提供を行うことにより、「地域に欠かせない存在」を目指していきます。

#### ④仲間づくり

トヨタの「仲間づくり戦略」は、3つの柱からなります。

第1の柱は、同じルーツを持つグループ内での連携強化です。「ホーム&アウェイ」の視点で、グループ内の事業を見直し、より競争力のある「ホーム」の会社を集約する。あるいは、各社の強みを出し合って、新たな「ホーム」をつくる。そして、競争力のある製品を、グループ以外の会社も含めて、積極的に販売していくことによって、仲間を増やし、「デファクトスタンダード」にしていくことが重要と考えています。この考えに基づき、当社と㈱デンソー両社の主要な電子部品事業を㈱デンソーへ、当社のアフリカ市場における営業業務を豊田通商㈱へ、そして、当社のバン事業をトヨタ車体㈱へ、それぞれ集約を進めています。

第2の柱は、他の自動車メーカーとのアライアンス強化です。これは、資本による規模の拡大が目的ではなく、開発、生産技術、販売網など、お互いの強みをリスペクトし、「もっといいクルマ」づくりに向けた競争力強化を目的としています。本年3月にはスズキ㈱と、当社グループが持つ強みである電動化技術とスズキ㈱が持つ強みである小型車技術を持ち寄り、生産領域での協業や電動車の普及など、新たなフィールドで共にチャレンジしていくことに合意しました。

第3の柱は、モビリティサービスを提供する新しい仲間とのアライアンスの強化です。コネクティッドカーの情報基盤である「モビリティサービス・プラットフォーム」を介してソフトバンク㈱やGrab Holdings Inc.、Uber Technologies, Inc. といったあらゆるサービス事業者とオープンに連携し、新たなモビリティサービスの創出を目指していきます。

⋮

- 経営者が認識している経営環境及び経営課題を端的に記載
- 経営者が各課題に対して、どのように対応し、中長期的に企業価値を向上するかについて端的に記載
- 統合報告書のCEOメッセージと同様の内容が記載
- ②自動運転や④仲間づくりでは、対象となる会社を明示して具体的に記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## CYBERDYNE株式会社(1/2) 有価証券報告書(2019年3月期) P18,20

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (3) 経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標等

当社グループは、研究開発型企業として革新的製品の研究開発や臨床・実証研究及び各種認証取得を推進し、その製品の上市やサービス展開によって収益を確保することにより、持続的な成長を図ってまいります。

当社グループでは、経営上の重要な非財務指標として、HAL®等の稼働台数を活用しています。

当社グループの主たる収益源は、HAL®等のレンタル・保守に係る売上であり、レンタル・保守契約に係る売上は、レンタル期間にわたり収益が計上されるため、翌会計年度以降にわたる継続的な収益計上が見込まれます。

当社グループは、恒常的な業績や将来の見通しを把握することを目的として、HAL®等の稼働台数を取締役会へ報告しております。

最近5年間のHAL®等の稼働台数の推移は、本書「第一部 企業情報 第2 事業の状況 3. 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 (2) 経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容 (5) 経営上の重要な非財務指標」に記載のとおりです。

## (4) 経営環境

当社グループは、革新的サイバニクス技術を駆使して、『人』+『サイバー・フィジカル空間』の融合、すなわち、人とテクノロジーが一緒になって支え合うテクノピア・サポートの未来社会「Society5.0/5.1」の実現、サイバニクス産業の創出による社会変革・産業変革を目指しています。

当社グループは、IoH(Internet of Humans)/IoT、ロボット、AIによるサイバニクス技術で医療、福祉、生活・職場、生産を繋ぎ、社会が直面する課題解決を実現するサイバニクス産業の創出を事業としています。

HAL®を中心とした当社グループの製品について、医療機器として販売するためには、各国又は地域における法規制に基づき、一定の治験・審査等を経た上で当局の承認を得ることが必要になります。

当社医療用デバイスの主な潜在マーケット(患者数)及び、当連結会計年度末時点における医療機器承認状況は下図のとおりです

(参考) 当社医療用デバイスの潜在マーケット(患者数)

	脳卒中	脊髄損傷	神経・筋病	合計
Japan	1.2	0.2	0.05	1.5百万人
USA	6.8	0.3	0.15	7.3百万人
European Union	1.8	0.3	0.15	2.3百万人
	9.9百万人	0.8百万人	0.4百万人	11.1百万人

※1: 脳卒中: 脳卒中患者数(2017年) 脊髄損傷: 脊髄損傷患者数(2017年) 神経・筋病: 神経・筋病患者数(2017年) 出典: 厚生労働省「平成28年国民生活動向調査」(2017年) 日本脳卒中学会「脳卒中患者の現状」(2017年) 日本脊髄神経学会「脊髄損傷患者の現状」(2017年) 日本神経学会「神経・筋病患者の現状」(2017年)

## (5) 事業上及び財務上の対処すべき課題

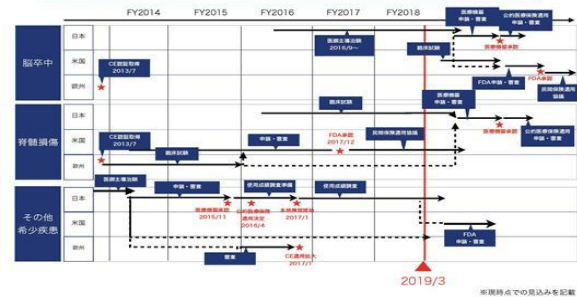
## ③ 日本国内でのサイバニクス治療の適用拡大

世界の医療機器市場の9%(※1)を占める日本国内においては、HAL®医療用下肢タイプ(両脚モデル)について、2015年11月に神経・筋難病疾患に対する「新医療機器」として厚生労働省より日本における製造販売承認を取得し、2016年9月からロボット治療として世界で初めて公的医療保険による治療が開始されています。

当社グループは、引き続き、神経・筋難病疾患に対する中核医療拠点の形成を進めるとともに、サイバニクス治療の脳卒中や脊髄疾患など他の疾患への適用拡大に向けて臨床試験や治験を加速してまいります。脳卒中については、HAL®医療用下肢タイプ(単脚モデル)を用いて、医療機器承認のための医師主導治験が2016年9月より進行しています。

## 医療機器承認・保険適用のロードマップ(HAL下肢タイプ)

日本国内の脳卒中治験の終了予定は、2019/12 - 2020/3



## ④ 米国でのサイバニクス治療の普及拡大

HAL®医療用下肢タイプは、2017年12月にFDA(米国食品医薬品局)より脊髄損傷に対する医療機器としての市販承認を取得し、世界の医療機器市場の39%(※1)を占める米国内でも流通・販売させることが可能となりました。2018年3月からフロリダ州ジャクソンビルのBROOKS CYBERNIC TREATMENT CENTERにおいてHAL®医療用下肢タイプを活用した治療が開始されており

当社グループは、米国全域でサイバニクス治療の普及拡大を推進するとともに、民間保険の適用に努めてまいります。また、脳卒中に対する臨床試験を開始して、サイバニクス治療の脳卒中への適用拡大に取り組んでまいります。

- 「(3) 経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標等」において、経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標の設定理由を具体的に記載
- 「(4) 経営環境」において、潜在マーケット(患者数)について記載
- 「(5) 事業上及び財務上の対処すべき課題 ③日本国内でのサイバニクス治療の適用の拡大」において、現時点における医療機器承認・保険適用のロードマップを図表を用いて記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## CYBERDYNE株式会社 (2/2) 有価証券報告書 (2019年3月期) P20-21

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (5) 事業上及び財務上の対処すべき課題

## ⑤ 欧州主要各国でのサイバニクス治療の普及拡大

HAL®医療用下肢タイプは、2013年6月にロボット治療機器として、EU市場へ医療機器を輸出するために必要なMDD（欧州医療機器指令）について、第三者認証機関より適合認証を取得しております（適用疾患：脳卒中、脊髄損傷、神経・筋難病疾患など）。これにより、HAL®医療用下肢タイプは、CEマーキングを表示することによって、EUの国別の規制を受けることなく、世界の医療機器市場の27%（※1）を占めるEU域内で自由に流通・販売させることができます。

現在、EU最大の医療機器市場であるドイツにおいて、HAL®医療用下肢タイプを活用した治療費の全額が公的労災保険に収載されていますが、公的医療保険への適用拡大を目指し、各種手続きを進めております。また、ポーランドの医療機関では2017年7月より民間の保険適用による治療が開始されており、他の主要各国においても民間保険適用によるサイバニクス治療の普及に努めてまいります。

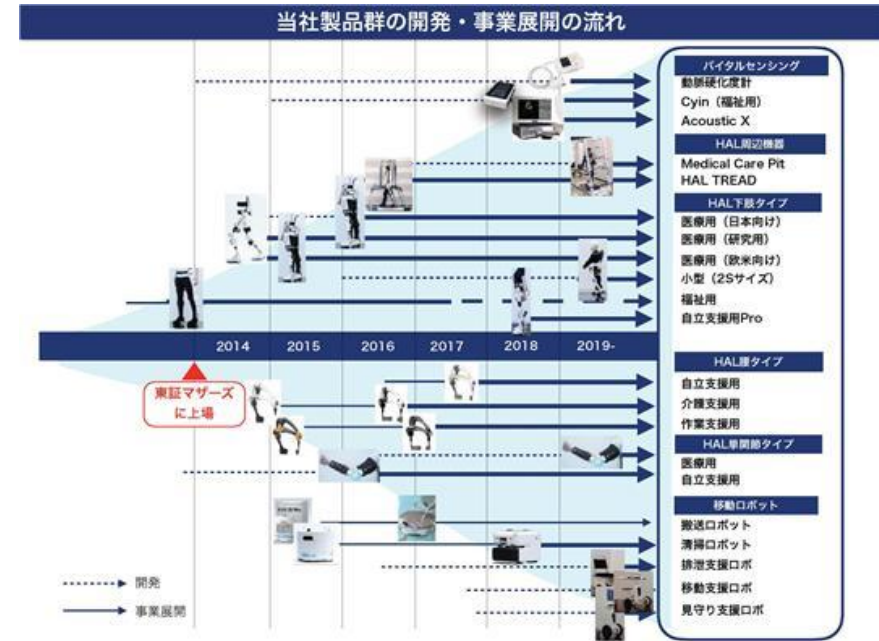
## ⑥ 介護福祉ロボット事業の推進

現在、日本は超高齢社会となり、65歳以上の高齢者が2017年10月1日現在約3,515万人（総人口の27.7%）、介護保険制度における要介護者又は要支援者は2015年度末で約606.8万人（※2）となっており、年々増加傾向にあります。また、介護従事者は、2025年には、約250万人が必要とされると予測され（※3）、介護離職ゼロに向けた取り組みが喫緊の課題となっています。

当社グループは、介護が必要な方の体に装着して立ち座りや歩行など自立を支援するHAL®腰タイプ自立支援用介助者の腰の負担を軽減するHAL®腰タイプ介護支援用の機能を統合した新モデルの普及を進めてまいります。

## ⑦ 製品ラインナップの早期拡充

当社グループは「Society 5.0/5.1」及び「重介護ゼロ社会」の実現を目指して、1) 患者の身体機能改善・機能再生を目的とした医療用、2) 高齢者や体に障がいのある方の自立動作支援を目的とした福祉用、3) 空港・建設・物流現場などの重作業の負荷軽減を目的とした作業支援用の各分野を対象とするHAL®、及びAIを搭載した搬送ロボットや清掃ロボットの製品化を実現し、更なる高機能化を推進しております。また、病気を未然に防ぐための、手のひらサイズの動脈硬化度・心電計であるバイタルセンサーは、2018年12月に医療機器承認を取得、一般販売に向けて準備を進めております。当社グループは、製品ラインナップの早期拡充に向けて、新製品の開発を推進するとともに、現場ユーザーと協力して実運用フィールドからのフィードバックを図り、更なる高機能化に取り組んでまいります。



## ⑧ 営業・開発・経営管理体制の強化及び人材の育成

当社グループは、グローバル展開に対応するための営業・開発・経営管理体制の強化及び次世代の人材育成を進める必要があります。当社グループは、今後の事業拡大に合わせて、充分な体制を維持強化すべく、高度で幅広い専門知識や経験を有する次世代の人材の育成を進めてまいります。

## 出典

※1. Espicom “Worldwide Medical Market Forecasts to 2019”

※2. 内閣府「平成30年度版 高齢社会白書」

※3. 厚生労働省「2025年に向けた介護人材にかかる需給推計（確定値）について」

- 各事業上及び財務上の課題とその対処方針について具体的に記載
- 「(5) 事業上及び財務上の対処すべき課題 ⑦製品のラインナップの早期拡充」では、製品群の開発や事業展開の流れを、図表を用いながら分かりやすく記載



## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## 三井物産株式会社（1/4）有価証券報告書（2019年3月期） P16-17

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (1) 中期経営計画の進捗状況

中期経営計画「Driving Value Creation」(\*)の2年目となる2019年3月期の進捗は次のとおりです。

(\*)「Driving Value Creation」に込められた意味：多様なプロ人材が、三井物産グループの総合力とネットワークを駆使し、主体的な事業創出に取り組み、新たな事業価値を持続的に創造する。

## ① 中期経営計画の4つの重点施策

- (a) 強固な収益基盤づくりと既存事業の徹底強化
- (b) 新たな成長分野の確立
- (c) キャッシュ・フロー経営の深化と財務基盤強化
- (d) ガバナンス・人材・イノベーション機能の強化

## ② 中期経営計画の進捗状況

◇重点施策(a) 強固な収益基盤づくりと既存事業の徹底強化

金属資源では、当社最大の収益源である豪州鉄鉱石事業の後継鉱床開発を通じて事業基盤の維持・拡充に大きな進展があり、また、一般炭専業炭鉱の持分を売却するなど、ポートフォリオの入替を進めています。エネルギーでは、米国CameronやモザンビークなどのLNG案件を着実に推進したことに加え、アブダビLNG事業の延長に合意したほか、豪州石油ガス資源開発会社AWEの事業買収を通じ、優良な原油・ガス資産に加えてオペレーターシップ機能を獲得しました。生活産業では、ブラジルの穀物集荷事業会社Multigrain Tradingからの撤退完了やアジア最大手の民間病院グループIHH Healthcareへの追加出資による筆頭株主化など、事業基盤の入替・拡充が順調に進んだほか、次世代・機能推進においても国内ICT関連事業の強化が進み、共に前年比で収益を大幅に改善することができました。以下に示すとおり、これらを含めた具体的な成果を中心に各セグメントにおいて収益基盤の強化が進みました。

◇重点施策(b) 新たな成長分野の確立

2019年3月期は4つの成長分野（モビリティ、ヘルスケア、ニュートリション・アグリカルチャー、リテール・サービス）のうち、特にヘルスケアを中心に将来の収益基盤確立に向けた取組みが加速しました。IHH Healthcareに対しては、追加出資を実行し筆頭株主となりました。アジアの新興国では依然として病床数が圧倒的に不足しており、透析などの周辺事業もその多くが未だ病院事業に内包されていることから、先進国に比べて成長余地は格段に大きいとみており、当社リソースを重点的に配分することで、事業基盤の更なる強化を進めていきます。また、米国の高機能サプリメント開発・製造・販売事業者Thorne Researchに出資しました。サプリメント市場は今後世界で年率8~9%の伸長が期待されており、当社が保有する幅広い事業アセットとパートナーとの協業を通じて、同社の米国事業の価値向上や、日本など他地域への進出による事業拡大を進めていきます。

⋮

## セグメント

## 具体的成果

金属資源	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 豪州鉄鉱石事業基盤の維持・拡充（South Flank鉄鉱山やRobe River JVの鉱区の新規開発決定）</li> <li>■ 豪Bengalla炭鉱（一般炭）の持分売却</li> </ul>
エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ LNG案件の着実な推進（米Cameron、モザンビーク、アブダビLNG事業延長合意）</li> <li>■ 豪AWE社公開買付けによる買収</li> </ul>
機械・インフラ	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 新規発電事業参画（台湾洋上風力）</li> <li>■ FPSO事業拡充</li> </ul>
化学品	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 欧州塗料事業出資参画</li> <li>■ メタール事業基盤強化</li> </ul>
鉄鋼製品	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 事業変革推進（日鉄住金物産*収益力強化）</li> </ul>
生活産業	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 伯Multigrain撤退完了</li> <li>■ IHHへの追加出資により筆頭株主化</li> </ul>
次世代・機能推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 国内ICT関連事業伸長（三井情報等）</li> <li>■ バイアウトファンドのアセット積み上げ（MSD企業投資等のポートフォリオ拡充）</li> </ul>

\*2019年4月1日付で日鉄物産へ社名変更済

- 「②中期経営計画の進捗状況」において、重点施策の進捗状況をセグメント単位で記載
- 記述情報に加えて図表を用いて分かりやすく記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## 三井物産株式会社 (2/4) 有価証券報告書 (2019年3月期) P21-22

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (5) 2020年3月期連結業績予想

## ① 2020年3月期連結業績予想

〔業績予想の前提条件〕	予想	実績
期中平均米ドル為替レート	110.00	111.07
原油価格(JCC)	67ドル	72ドル
期ずれを考慮した当社連結決算に反映される原油価格	67ドル	71ドル

単位：億円	2020年3月期業績予想	2019年3月期実績	増減	増減要因
売上総利益	8,900	8,385	+515	豪州鉄鉱石・石炭事業、新規子会社連結
販売費及び一般管理費	△5,800	△5,63	△137	新規子会社連結
有価証券・固定資産関係損益等	300	△125	+425	ITC、Novus、Eagle Ford 損失反動
利息収支	△500	△367	△133	IFRS16号適用影響
受取配当金	800	1,059	△259	LNG/Vale配当減少
持分法による投資損益	2,600	2,554	+46	
法人所得税前利益	6,300	5,843	+457	
法人所得税	△1,400	△1,526	+126	
非支配持分	△400	△175	△225	
<b>当期利益 (親会社の所有者に帰属)</b>	<b>4,500</b>	<b>4,142</b>	<b>+358</b>	

減価償却費・無形資産等償却費	2,500	1,863	+74	IFRS16号適用影響
----------------	-------	-------	-----	-------------

<b>基礎営業キャッシュ・フロー</b>	<b>6,400</b>	<b>5,705</b>	<b>△695</b>	
----------------------	--------------	--------------	-------------	--

為替レートは2019年3月期の111.07円/米ドル、80.77円/豪ドル及び29.22円/伯リアルに対し、2020年3月期はそれぞれ110円/米ドル、77円/豪ドル及び28円/伯リアルを想定します。また、2020年3月期の原油価格(JCC)を67米ドル/バレルと仮定し、期ずれを考慮した当社の連結決算に適用される原油価格の平均を67米ドル/バレル(2019年3月期比4米ドル/バレル下落)と想定します。

オペレーティング・セグメント別の業績予想(当期利益(親会社の所有者に帰属))は以下のとおりです。

なお、2019年4月1日より、非資源分野のさらなる強化のため、旧来の「商品軸」に基づく事業領域の垣根を取り払い、消費者や顧客を意識した「機能軸」で大括りにした営業組織へ変更したことに伴い、2019年3月期のオペレーティング・セグメント情報を修正再表示しています。

(単位：億円)	2020年3月期業績予想	2019年3月期実績	増減	増減要因
鉄鋼製品	150	99	+51	
金属資源	1,650	1,672	△22	
機械・インフラ	900	784	+116	基礎収益力向上
化学品	300	52	+248	ITC・Novus損失反動
エネルギー	900	957	△57	
生活産業	400	363	+37	
次世代・機能推進	200	220	△20	
その他/調整・消去	0	△5	+5	
<b>連結合計</b>	<b>4,500</b>	<b>4,142</b>	<b>+358</b>	

オペレーティング・セグメント別の基礎営業キャッシュ・フロー予想は以下のとおりです。

(単位：億円)	2020年3月期業績予想	2019年3月期実績	増減	増減要因
鉄鋼製品	100	59	+41	
金属資源	1,900	1,815	+85	
機械・インフラ	1,050	740	+310	関連配当増加、IFRS16号適用影響
化学品	500	310	+190	ITC損失反動
エネルギー	2,100	2,191	△91	
生活産業	400	247	+153	IFRS16号適用影響
次世代・機能推進	150	198	△48	
その他/調整・消去	200	145	+55	
<b>連結合計</b>	<b>6,400</b>	<b>5,705</b>	<b>+695</b>	

⋮

- 翌期の業績予想について、当期の実績と比較しながら、その見通しの根拠を分かりやすく記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## 三井物産株式会社 (3/4) 有価証券報告書 (2019年3月期) P22-23

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## ②2020年3月期連結業績予想における前提条件

2020年3月期連結業績予想における商品市況及び為替の前提と価格及び為替変動による当期利益(親会社の所有者に帰属)への影響額は以下のとおりです。

価格変動の2020年3月期 当期利益(親会社の所有者に帰属)への影響額		2020年3月期 前提	2019年3月期 実績		
市況商品	原油/JCC	-	67	72	
	連結油価(*1)	31億円 (US\$1/バレル)	67	71	
	米国ガス(*2)	7億円 (US\$0.1/mmBtu)	3.00(*3)	3.07(*4)	
	鉄鉱石(*5)	21億円 (US\$1/トン)	(*6)	72(*7)	
	石炭	原料炭	5億円 (US\$1/トン)	(*6)	202(*8)
		一般炭	1億円 (US\$1/トン)	(*6)	110(*8)
	銅(*9)	7億円 (US\$100/トン)	6,600	6,525(*10)	
為替 (*11)	米ドル	27億円 (¥1/米ドル)	110	111.07	
	豪ドル	19億円 (¥1/豪ドル)	77	80.77	
	伯リアル	3億円 (¥1/伯リアル)	28	29.22	

(\*1)原油価格は0~6ヶ月遅れで当社連結業績に反映されるため、この期ずれを考慮した連結業績に反映される原油価格を連結油価として推計している。20/3期には約50%が4~6ヵ月遅れで、約40%が1~3ヵ月遅れで、約10%が遅れ無しで反映されると想定される。上記感応度は、連結油価に対する年間インパクト。

(\*2)当社が米国で取り扱う天然ガスはその多くがHenry Hub (HH) に連動しない為、上記感応度はHH価格の変動に対するものではなく、加重平均ガス販売価格に対するインパクト。

(\*3)HH連動の販売価格は、HH価格US\$3.00/mmBtuを前提として使用している。

(\*4)米国ガスの19/3期通期実績欄には、2018年1月~12月のNYMEXにて取引されるHenry Hub Natural Gas Futuresの直近限月終値のdaily平均値を記載。

(\*5)Valeからの受取配当金に対する影響は含まない。

(\*6)鉄鉱石・石炭の前提価格は非開示。

(\*7)鉄鉱石の19/3期通期実績欄には、2018年4月~2019年3月の複数業界紙によるスポット価格指標Fe 62% CFR North Chinaのdaily平均値(参考値)を記載。

(\*8)石炭の19/3期通期実績欄には、対日代表銘柄石炭価格(US\$/MT)の四半期価格の平均値を記載。

(\*9)銅価格は3ヶ月遅れで当社連結業績に反映される為、上記感応度は2019年3月~12月のLME cash settlement price平均価格がUS\$100/トン変動した場合に対するインパクト。

(\*10)銅の19/3期通期実績欄には、2018年1月~12月のLME cash settlement priceのmonthly averageの平均値を記載。

(\*11)上記感応度は、各国所在の関係会社が報告する機能通貨建て当期利益に対するインパクト。円安は機能通貨建て当期利益の円換算を通じて増益要因となる。金属資源・エネルギー生産事業における販売契約上の通貨である米ドルと機能通貨の豪ドル・伯リアルの為替変動、及び為替ヘッジによる影響を含まない。

注) 経営成績に対する外国為替相場の影響について

2018年3月期及び2019年3月期の海外の連結子会社及び持分法適用会社の当期利益(親会社の所有者に帰属)の合計はそれぞれ3,121億円及び3,688億円です。これらの海外所在の連結子会社及び持分法適用会社の機能通貨は、主として米ドル、豪ドル、伯リアルです。2020年3月期連結業績予想の当期利益(親会社の所有者に帰属)に対する為替変動の影響について、当社は簡便的な推定を行っています。

(a)具体的には、業績予想策定の過程で、海外関係会社の予想当期利益(親会社の所有者に帰属)を各社の機能通貨別に集計し、まず豪ドル、伯リアル建ての予想当期利益(親会社の所有者に帰属)の合計額を算出するほか、両通貨以外の機能通貨を使用する関係会社の予想当期利益(親会社の所有者に帰属)を全て米ドル相当額に換算しました。これら3つの通貨別に表示された予想当期利益(親会社の所有者に帰属)に対して為替変動の影響を評価しました。これによれば米ドルに対する円高は、1円当たり27億円程度の当期利益(親会社の所有者に帰属)の減少をもたらすと試算されます。また、豪ドル及び伯リアルを機能通貨とする連結子会社及び持分法適用会社の当期利益(親会社の所有者に帰属)に係る円高の影響は、1豪ドル及び1伯リアル当たりでそれぞれ1円の円高で19億円及び3億円の減益となります。

(b)なお、豪ドル及び伯リアルを機能通貨とする資源・エネルギー関連生産会社の当期利益(親会社の所有者に帰属)は、両通貨と契約上の建値通貨である米ドルとの間での為替変動の影響を大きく受けます。この影響額は、(a)に述べた3つの通貨毎の当期利益(親会社の所有者に帰属)合計の円相当評価による感応度と別に勘案する必要があります。

(c)但し、資源・エネルギー関連生産会社などでは、一部において、販売契約の契約通貨である米ドルと機能通貨の為替ヘッジを行っているほか、外貨建の当期利益(親会社の所有者に帰属)の円貨相当評価に係る為替ヘッジを行っている場合があります。これらの影響額についても、(a)に述べた3つの通貨毎の当期利益(親会社の所有者に帰属)合計の円相当評価による感応度と別に勘案する必要があります。

■ 業績予想を数値で提示するとともに、「②2020年3月期連結業績予想」において、その重要な仮定については前提を示しつつ、実績が仮定と乖離した場合に当期利益に与える影響を記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## 三井物産株式会社（4/4）有価証券報告書（2019年3月期） P29, 33

【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (3) 経営者の検討における重要な指標について

当社及び連結子会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローは、2「事業等のリスク」に述べる各項目の影響を受けますが、当連結会計年度末において当社の経営者は、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの動向を検討する上で、以下の指標が有用であると考えます。

## ① 売上総利益、持分法による投資損益及び当期利益（親会社の所有者に帰属）

当社及び連結子会社は様々な商品と地域にわたる幅広い事業活動を展開し、そのリスク・リターン形態も仲介取引から金属資源・エネルギーの権益事業まで多岐にわたります。当社及び連結子会社の経営成績及び事業の進捗を把握する上で、オペレーティング・セグメント別の売上総利益、持分法による投資損益及び当期利益（親会社の所有者に帰属）の変動要因に係る分析を重視していません。

## ② 金属資源・エネルギーの価格及び需給の動向

当社及び連結子会社の経営成績に占める金属資源・エネルギー関連事業の重要性が高いことから、金属資源・エネルギーの市況及び持分生産量は、経営成績の重要な変動要因になります。金属資源・エネルギーの価格及び需給の動向に関する詳細については、「1 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等 (2) 経営環境」及び「(4) 経営成績に係る検討と分析 ② オペレーティング・セグメント情報」内の金属資源セグメント及びエネルギーセグメントの該当箇所を参照願います。

## ③ キャッシュ・フロー水準、資本効率及び財務レバレッジ

前中期経営計画（2014年5月公表）において、キャッシュ創出力を測定し資金再配分の原因を示す指標として、基礎営業キャッシュ・フロー(\*1)を導入しており、2018年3月期から始まった中期経営計画（2017年5月公表）でも、引き続き、基礎営業キャッシュ・フローを重要な経営指標としております。

当社は、資本効率と資金調達に係わる安定性の観点から、株主資本(\*2)の水準及び、親会社所有者帰属持分利益率（ROE）並びに負債・資本構成の方針を定期的に策定し、その履行状況を検証しています。同時に個々の事業における環境の悪化に起因する想定損失の最大額に対するリスクバッファの観点から株主資本の規模を検証しているほか、既存の有利子負債の再調達に加え、債務格付けの維持向上と資金調達上の安定性確保の観点から、財務レバレッジに留意しています。当社の資本管理については連結財務諸表注記事項9.「金融商品及び関連する開示 (6) リスク関連」を、財務戦略については「(5) 流動性と資金調達の源泉」を参照願います。

(\*1) 基礎営業キャッシュ・フローは、営業活動によるキャッシュ・フローから営業活動に係る資産・負債の増減によるキャッシュ・フローを除いた金額として算出されます。

(\*2) 連結財政状態計算書の親会社の所有者に帰属する持分合計を指します。

## (4) 経営成績に係る検討と分析

## ② オペレーティング・セグメント情報

⋮

(中略)

## 金属資源

(中略)

鉄鉱石の価格変動による影響及び当社持分生産量

価格変動は、当社の鉄鉱石関連の海外子会社及び持分法適用会社が保有する権益持分相当の生産量からの販売収入に直接的な変動を及ぼします。2020年3月期において連結損益計算書における当期利益（親会社の所有者に帰属）への影響額は、鉄鉱石US\$1/トンあたりの価格変動により21億円と概算しております。

当連結会計年度の1年間における当社鉄鉱石関連の権益見合い生産量は59.7百万トン（一般社外のVale権益見合い生産量21.2百万トン含む）です。上記の影響額は、当連結会計年度末時点で、海外子会社及び持分法適用会社の権益見合いに対して、2020年3月期の出荷量の増減を織り込み、一定の米ドル及びその他関連通貨の為替相場などを前提条件とした上で算出したものです。なお、一般的に、豪ドルなどの資源産出国の通貨は、輸出商品の市況に連動する傾向があり、この変動により当社連結子会社及び持分法適用会社の現地通貨建ての売上総利益は影響を受けることがあります。

⋮

■ 経営者がどのような考えで「重要な指標」を設定しているかについて記載



## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## 味の素株式会社 (1/2) 有価証券報告書 (2019年3月期) P14-15

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (2) 「確かなグローバル・スペシャリティ・カンパニー」に向けて

## ① ASV (Ajinomoto Group Shared Value) の進化による持続的成長

味の素グループは、うま味を通じて粗食をおいしくし、国民の栄養を改善するという創業の志を受け継ぎ、創業以来一貫した、事業を通じて社会価値と経済価値を共創する取り組みにより成長してきました。この取り組みをASV (Ajinomoto Group Shared Value) と称し、これからも事業を通じて「21世紀の人類社会の課題」である「健康なことからだ」、「食資源」、「地球持続性」に積極的に貢献することで、ASV進化による持続的な成長を目指します。



## ② 現状の課題 —グローバル食品企業トップ10クラス入りのために—

現在の味の素グループは、グローバル食品企業トップ10クラスの企業と比較すると、財務指標、すなわち、事業の規模、利益を創出する効率性に課題があります。また、「環境」、「社会」、「ガバナンス」(いわゆるE・S・G)に関する基本方針や非財務目標をより明確にすべきであると考えています。これらに対し、我々の強みである独自のコア技術、すなわち、アミノ酸を起点とした独自の先端バイオ・ファイン技術や「おいしさ」を解析し自在に設計する「おいしさ設計技術」と徹底した現地・顧客適合で具体的な解決に取り組んでいます。一方で、2014-2016中期経営計画および2017-2019 (for 2020) 中期経営計画で取り組んできた食品事業のポートフォリオの拡大が、戦力分散と重点分野への投資の希薄化を招き、主要カテゴリーでの市場創造力とコスト競争力の低下に繋がっています。こうした中で、①成長可能性の高い事業領域への経営資源の集中・重点化、②資産効率の向上、③生産性の向上、の3点をあらゆるバリューチェーンで推進するアセットライト経営により一層の効率化を進め、グローバルトップ3が実現可能な領域に重点化することで、次期中期経営計画においてグローバル食品企業トップ10クラス入りを目指せる体制を整えます。

## (3) 目標とする経営指標およびその進捗

2017-2019 (for 2020) 中期経営計画において、味の素グループが創造する経済価値、社会価値を財務目標、非財務目標として設定。またこれらを合わせた統合目標としてコーポレートブランド価値を数値化し、味の素グループが目指すところを明確にした経営を行っています。

2017年度にはグループ共通の“味の素グループグローバルブランドロゴ”を導入し、また北米、欧州のグループ会社の社名を“味の素”と事業内容・地域を組み合わせた名称に変更するなど、コーポレートブランド価値の集約に取り組んでいます。

財務・非財務目標とその2018年度進捗状況は、次のとおりです。なお、文中の将来に関する事項は、当連結会計年度末現在において当社グループが判断したものであり、その達成を保証するものではありません。

## ① 財務目標 (経済価値)

	2017年度 実績 (注3)	2018年度 期首予想	2018年度 実績	2019年度 当初目標	2019年度 期首予想
事業利益	956億円	1,030億円	926億円	1,240億円	970億円
事業利益率	8.6%	8.7%	8.2%	9.4%	8.3%
ROE	9.6%	9.5%	4.7%	9.8%	8.0%
ROA (注1)	6.9%	7.2%	6.6%	8.8%	6.5%
EPS成長率	14.0%	3.0%	△49.3%	年二桁成長	70.3%
海外売上成長率 (注2)	5%	7%	6%	年二桁成長	4%

(注1) 資産合計事業利益率

(注2) コンシューマー食品が対象。現地通貨ベース

(注3) 当期より、物流事業を非継続事業に分類しているため、2017年度実績についても、対応する金額を同様に組み替えて表示しております。また、当期において、企業結合に係る暫定的な会計処理の確定を行っており、2017年度実績については、暫定的な会計処理の確定の内容を反映させております。なお、2018年度期首予想は、これらの反映前の数値です。

Eat Well, Live Well.



■味の素グループグローバルブランドロゴ

- 「②現状の課題」において、経営課題を端的に記載し、経営戦略の重点ポイントを記載
- 経営者がどのような考えで財務指標を設定しているかについて記載
- 財務指標の達成状況を時系列で分かりやすく記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## 味の素株式会社 (2/2) 有価証券報告書 (2019年3月期) P15, P21

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## ② 非財務目標 (社会価値)

事業を通じた「健康なところとからだ」、「食資源」、「地球持続性」への貢献を目指し、「環境」、「社会」、「ガバナンス」(E・S・G)の項目に沿って定量的な目標を定めています。

	非財務目標の内容	2015年度実績	2017年度実績	2018年度実績	2020年度目標 ※一部、2020年度以降の目標を掲げています。
社会	うま味を通じてたんぱく質・野菜をおいしく摂取し栄養バランスを改善します	味の素グループ製品による肉・野菜の摂取量(日本・Five Stars(注4)) 肉: 660万トン 野菜: 380万トン	肉: 720万トン 野菜: 440万トン	肉: 720万トン 野菜: 440万トン	肉: 年860万トン: 19%(9.7kg/人/年) (対2015年度+3% (+2.0kg)) 野菜: 年550万トン: 8%(6.2kg/人/年) (対2015年度+2% (+1.6kg))
	共に食べる場を増加します	味の素グループ製品による共食の場への貢献回数(日本・Five Stars(注4))	55回	60回	60回 70回/世帯/年 (対2015年度+20回)
	おいしくスマートな調理を実現します	味の素グループ製品を通じて創出される時間(日本)	31 百万時間	37 百万時間	37 38百万時間/年(6時間/世帯) (対2015年度+7百万時間)
	人々の快適な生活を実現します。	アミノ酸製品(アミノサイエンス)を通じた快適な生活への貢献人数	1,820 万人	1,980 万人	1,990 2,200万人 (対2015年度+400万人)
環境	温室効果ガスの削減:製品ライフサイクル全体でカーボンニュートラルにします	温室効果ガスの排出量対生産量原単位	33%削減 (対2005年度)	35%削減 (対2005年度)	33%削減 2020年度:8%削減 (対2015年度)(注5) 2030年度:50%削減 (対2005年度)
		再生可能エネルギー比率	18%	23%	24% 2020年度:28%(注5) 2030年度:50%
		脱フロン	—	—	— 2025年度:新規導入100% 2030年度:HFCs(注6)保有量極少

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## 業績等の概要

当社グループは、IFRSの適用に当たり、投資家、取締役会及び経営会議が各事業の恒常的な業績や将来の見通しを把握すること、取締役会及び経営会議が継続的に事業ポートフォリオを評価することを目的として、「事業利益」という段階利益を導入しております。当該「事業利益」は、「売上高」から「売上原価」、「販売費」、「研究開発費」及び「一般管理費」を控除し、「持分法による損益」を加えたものであり、「その他の営業収益」及び「その他の営業費用」を含まない段階利益です。

当社は、2018年4月26日、カゴメ株式会社、日清オイリオグループ株式会社、日清フーズ株式会社、ハウス食品グループ本社株式会社との間で、味の素物流株式会社(以下、「AB社」という。)、カゴメ物流サービス株式会社、ハウス物流サービス株式会社、F-LINE株式会社、九州F-LINE株式会社の物流機能を再編し、2019年4月に物流事業を統合する全国規模の物流会社の発足に関する契約を締結しました。

これにより、2019年4月にAB社の支配を喪失することが確実に became ため、当連結会計年度よりAB社の資産及び負債を売却目的保有に分類される処分グループに分類し、物流事業を非継続事業に分類しております。

なお、2019年4月1日付にて、予定通り上記会社の物流事業を統合し、新たにF-LINE株式会社が発足しております。

また、当連結会計年度において、企業結合に係る暫定的な会計処理の確定を行っており、前連結会計年度については、暫定的な会計処理の確定による取得原価の当初配分額の重要な見直しを反映しております。

なお、文中の将来に関する事項は、当連結会計年度末現在において判断したものであります。

⋮

■ 財務KPIに限らず経営者が重視している非財務KPIについても記載

■ 経営者がどのような考えで財務指標を設定しているかについて算定方法も含めて記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## キリンホールディングス株式会社 有価証券報告書（2018年12月期） P13,15-16

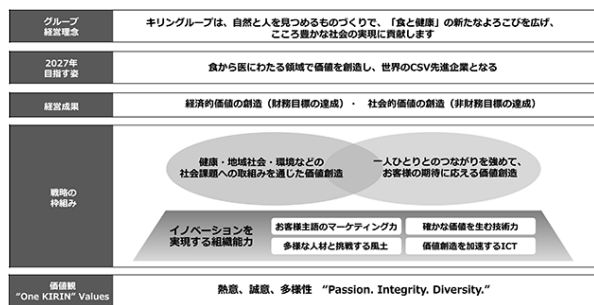
## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (1) 経営の基本方針

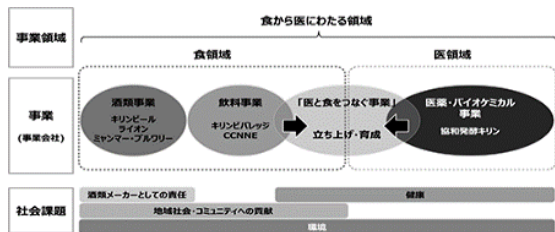
当社は2019年度に、2027年に向けた新たなキリングループ長期経営構想である「キリングループ・ビジョン2027」（略称：KV2027）と、KV2027の実現に向けた最初の3カ年計画として「キリングループ2019年-2021年中期経営計画」（略称：2019年中計）を策定しました。また、KV2027の実現に向けた長期非財務目標として、社会と価値を共創し持続的に成長するための指針「キリングループCSVパーパス」（略称：CSVパーパス）を新たに策定しました。

## 長期経営構想「キリングループ・ビジョン2027」

キリングループは、グループ経営理念及びグループ共通の価値観である“One Kirin” Values のもと、食から医にわたる領域で価値を創造し、世界のCSV先進企業となることを目指します。



食から医にわたる領域における価値創造に向けては、既存事業領域である「食領域」（酒類・飲料事業）と「医領域」（医薬事業）に加え、2つの中間領域において「医と食をつなぐ事業」を立ち上げます。「医と食をつなぐ事業」では、これまでキリングループが培ってきた組織能力や資産を生かし、キリングループの次世代の成長の柱となる事業を育成していきます。また、社会課題をグループの成長機会に変えるために、イノベーションを実現する組織能力をより強化し、持続的な成長を可能にする事業ポートフォリオを構築していきます。



(中略)

## キリングループ2019年-2021年中期経営計画

2019年からの中期経営計画では、資産効率に応じた資源配分を徹底し、既存事業のキャッシュ創出力をさらに高めます。創出したキャッシュは、既存事業成長のための投資に優先的に振り向けると共に、株主還元の一層の充実を図り、企業価値を最大化します。

また、既存事業領域（食領域・医領域）の中間に、複数の「医と食をつなぐ事業」を立ち上げ、育成を進め、キリングループの持続的な成長につなげます。

## (基本方針)

「再生」からステージを上げ、「新たな成長を目指した、キリングループの基盤づくり」を行う。株主還元への更なる充実を図り、企業価値を最大化する。

## (重点課題)

長期経営構想「キリングループ・ビジョン2027」実現に向けた第1ステージの3カ年として、成長に向けた3つの戦略を実行します。

- ①成長の基盤 **既存事業の利益成長**  
食領域：収益力の更なる強化 医領域：飛躍的成長の実現
- ②将来の成長機会 **「医と食をつなぐ事業」の立ち上げ・育成**
- ③成長の原動力 **イノベーションを実現する組織能力の強化**  
(中略)

## (重要成果指標)

2019年中計の財務指標について、平準化EPS成長による株主価値向上を目指すと共に、成長投資を優先的に実施する3カ年の財務指標として新たにROICを採用します。また、社会・環境、お客様、従業員との共有価値実現に向けて、新たに非財務目標を設定します。

## 1. 財務目標※1

- ・平準化EPS※2 年平均成長率 5%以上
- ・ROIC※3 2021年度 10%以上

※1 財務指標の達成度評価にあたっては、在外子会社等の財務諸表項目の換算における各年度の為替変動による影響等を除く。

※2 平準化EPS＝平準化当期利益／期中平均株式数

平準化当期利益＝親会社の所有者に帰属する当期利益±税金等調整後その他の営業収益・費用等

※3 ROIC＝利払前税引後利益／（有利子負債の期首期末平均＋資本合計の期首期末平均）

(中略)

## (コーポレートガバナンス)

重要成果指標（財務目標）及び単年度連結事業利益目標の達成度を役員報酬に連動させることにより、株主・投資家との中長期的な価値共有を促進しています。

## [業績評価指標]

- ・年次賞与 連結事業利益※5
- ・譲渡制限付株式報酬※6 平準化EPS、ROIC
- ※5 売上収益から売上原価並びに販売費及び一般管理費を控除した、事業の経常的な業績を測る利益指標です。
- ※6 譲渡制限期間は原則3年とする。

- 「(1)経営の基本方針」において、図表を用いて経営方針を分かりやすく記載
- (重要な成果指標)において、財務KPIをその算定方法も含めて具体的に記載
- 財務KPIと役員報酬の関係について記載



## ANAホールディングス株式会社（1/2）有価証券報告書（2019年3月期） P14-15

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (1) 経営の基本方針

当社グループは、グループの使命・存在意義である経営理念として「安心と信頼を基礎に、世界をつなぐ心の翼で夢にあふれる未来に貢献します」を掲げています。経営の基盤である安全を堅持しつつ、数あるエアライングループのなかで、お客様に選ばれ、世界の航空業界をリードする確固たる地位を築くことを目指し、グループ経営ビジョンとして「ANAグループは、お客様満足と価値創造で世界のリーディングエアライングループを目指します」と定めています。

## (2) 経営環境及び中長期的な会社の経営戦略

航空業界は、日本経済の緩やかな回復基調や訪日外国人の増加、米国の景気回復基調ならびにアジアの経済成長等を背景とした航空需要の拡大が見込まれる一方で、為替や原油市況の急激な変動、英国のEUからの離脱、米国における保護主義の台頭、米国・中国間の貿易摩擦、地政学リスク、エアライン間や他交通機関との競争激化等、対処すべき課題の多い環境下におかれています。

東京オリンピック・パラリンピック競技大会が開催される2020年、そしてその先の持続的な成長の実現に向けて、新たな5年間の成長戦略として、2018年2月に「2018-2022年度ANAグループ中期経営戦略」を策定しました。首都圏空港の発着枠拡大や訪日外国人の増加を契機として、世界中のすべてのお客様をダントツの品質でおもてなしをし、グローバルでの知名度を向上させるとともに、CO2排出量の削減を始めとした環境問題への対応や観光立国・地方創生・超スマート社会（Society5.0）の実現等によって企業価値を高めていきます。エアライングループの事業を通じて、「社会的価値」と「経済的価値」の両立・創造を実現し、世界のリーディングエアライングループとしての地位を確立するとともに、日本と世界の発展に寄与していきます。

## ① 戦略の全体像

「2018-2022年度ANAグループ中期経営戦略」では、安全の堅持を大前提に、「エアライン収益基盤の拡充と最適ポートフォリオの追求」、「既存事業の選択・集中と新たな事業ドメインの創造」を戦略の柱に掲げるとともに、「オープンイノベーションとICT技術」を活用し、持続的利益成長を実現してまいります。経営目標としては、2019年度は売上高2兆1,500億円、営業利益1,650億円、2022年度には売上高2兆4,500億円、営業利益2,200億円規模を目指してまいります。

## ② 戦略の骨子

## 1) エアライン収益基盤の拡充と最適ポートフォリオの追求

FSC（フルサービスキャリア）事業及びLCC事業それぞれが基本品質の向上に努めるとともに、あらゆる顧客層をターゲットにブランド訴求力を高めていくことで、収益基盤を拡大させていきます。持続的利益成長の実現に向けて、今後はエアライン事業領域において最適なポートフォリオを追求していくことにより、連結収益の最大化を目指してまいります。

## (i) FSC事業

ANA国際線旅客事業は、首都圏空港の発着枠拡大を背景に、首都圏デュアルハブの完成型を目指して、“世界をつなぐ”ための積極的な路線展開を行います。日本発着及び日本経由三国間

の旅客需要を確実に取り込むとともに、未就航エリアへの路線拡大、海外エアラインとの提携を進化させていきます。また、競争力ある新たなプロダクト・サービスを順次展開していくとともに、リゾート路線を強化してプレミアム需要の取り込みを推進することにより、グループ収益の拡大を牽引します

・ANA国内線旅客事業は、市場シェアを堅持するとともに、収益基盤の維持・向上を図ります。プロダクト・サービスを強化していくとともに、機材の小型化による需給適合や運賃のイールドマネジメントを推進してまいります。また、ミレニアル世代や訪日外国人による国内線利用を促進することにより、需要の底上げを図ります。

・貨物事業は、中長期的に需要の拡大が見込まれるアジア＝北米間への大型フレーターの導入に加えて、拡大する旅客便ネットワークとの相乗効果により伸び行く需要を積極的に獲得します。沖縄貨物ハブについてはアジア域内の航空貨物流動を的確に見極めて常に最適なネットワークを構築します。首都圏・沖縄貨物ハブの両機能を最大限活用し、成長を加速していきます。

## (ii) LCC事業

2019年度末を目途としてグループ内のLCCであるPeach・Aviation㈱とバニラ・エア㈱の2社を統合し、国内における需要の開拓、旺盛な訪日需要の獲得をさらに推し進めます。両社が持つお互いの強みを融合することで、「第4のコア」事業としてANAグループ全体の事業領域を拡大していきます。さらに2020年度を目途に中距離LCC領域へと進出し、日本とアジアをつなぐ路線ネットワークの更なる拡充を図ることで、アジアを代表するリーディングLCCを目指していきます。

## 2) 既存事業の選択・集中と新たな事業ドメインの創造（ノンエア事業）

## (i) 既存事業の選択と集中

成長が見込まれる領域については、経営資源の再配分、投資を加速させながら規模や収益を拡大していきます。一方で低収益事業については市場動向などを見極めながら再編等を行うことでノンエア事業のポートフォリオを再構築し、持続的な成長サイクルの確立へつなげていきます。

## (ii) 新たな事業ドメインの創造

2016年度に設立した「ANA X㈱（エーエヌエーエックス）」を中心に、ANAグループが有するデータ等を分析・活用することで新たな価値を創造し、「ANA経済圏」を拡大するなど、当社グループがこれまで積み上げてきたブランド力、ノウハウ、技術などの有形・無形資産と新しい技術との融合を図り、ノンエア事業においても収益の拡大につなげていきます。

- 「(2)①戦略の全体像」において、財務KPIを記載
- 市場の状況等の経営環境を踏まえ経営方針・経営戦略等を記載
- 財務情報におけるセグメント単位より詳細な、経営方針・経営戦略等の説明に適した単位（「FSC事業」、「LCC事業」等）で記載

中期経営戦略アップデート(2019-2020年度) ※ 一部抜粋

航空事業① ANA

新規路線の開設や他社との提携強化などにより、ネットワークの競争優位性を向上

2019年度の事業計画として、9月に成田ーパース線、10月に成田ーチェンナイ線を開設します。先行者メリットを享受して、新たな需要を開拓します。

また、成田ーシンガポール線、成田ーバンコク線に、ワイドボディで最新鋭のボーイング787-10型機を投入しました。北米方面との接続需要も旺盛なアジアの主要路線において、快適性を維持しながら供給量を拡大し、高単価需要を取り込みます。

さらに、以前から、コードシェアやマイレージ提携を実施しているフィリピン航空の親会社であるPALホールディングスに対し、当社から9,500万米ドルを出資して、戦略的提携を拡充しました。2016年に業務・資本提携を締結したベトナム航空と同様、アジアにおける有力エアラインと、Win-Winの関係を深化させます。

これらの、新規路線、最新鋭機材、戦略的提携の活用により、アジア・オセアニア全域でANAのカバレッジを拡大して、競争の優位性を高めます。

1. 2019年度事業計画 (アジア・オセアニア方面)

1) 新規路線の開設

- ① 成田ーパース線(9/1 就航予定)
- ② 成田ーチェンナイ線(10/27 就航予定)

2) ボーイング787-10型機の投入

- ① 成田ーシンガポール線(4/26 就航)
- ② 成田ーバンコク線(7/1 就航)

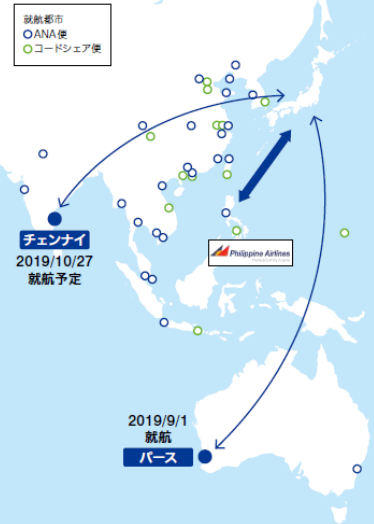
3) 他社との提携強化

【フィリピン航空との戦略的提携】

成長を続ける日本ーフィリピン間の航空需要を取り込み

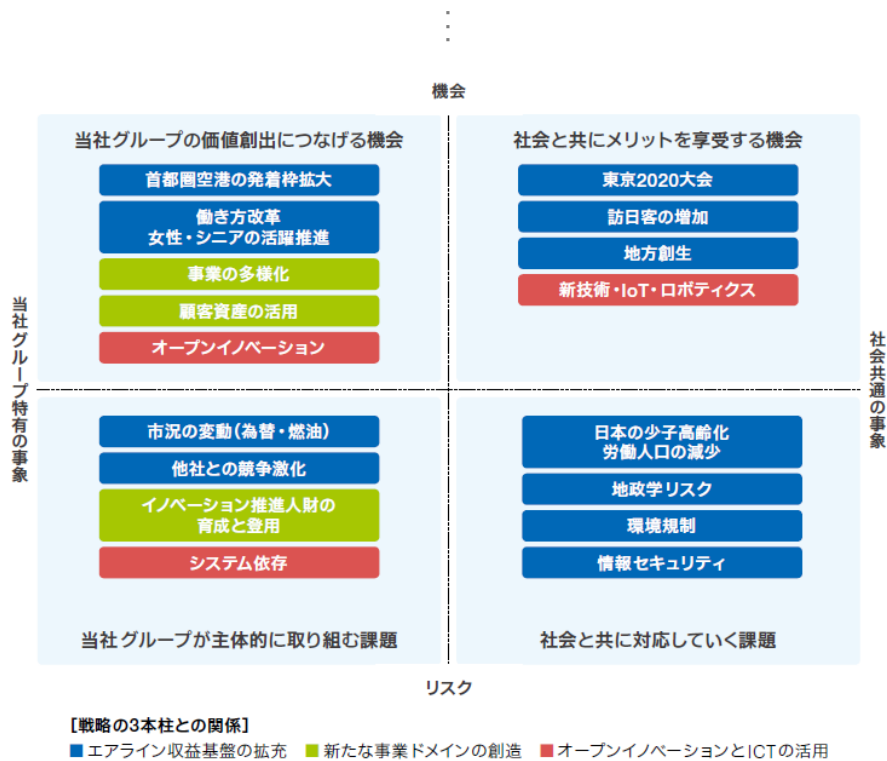
- 1) 出資額 9,500万米ドル(約105億円)
- 2) 提携内容
  - ① 取締役の派遣
  - ② コードシェア提携
  - ③ マイレージ・プログラム提携
  - ④ 空港業務の受委託

【ネットワーク戦略】



アジア・オセアニア全域でANAのカバレッジを拡大

中期経営戦略を遂行する上での機会とリスク



(上図)

- 対処すべき課題と経営方針・経営戦略等の関連性について、記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載

(左図)

- 経営方針・経営戦略等の具体的な内容を記載
- 記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載

## 不二製油グループ本社株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P12-13

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (3) 中長期的な会社の経営戦略および会社の対処すべき課題

我が国経済は、緩やかな景気拡大局面が続くものの、米中貿易摩擦による不透明感やIT需要の減速から輸出や生産に弱さも見られ、景気後退への懸念が強くなっております。海外経済は、米国経済は堅調ながらも、米中貿易摩擦に対する懸念から、これまでの景気回復基調から調整局面を迎えつつあります。

このような状況の中、当社グループは世界の人々に共通する願いは「健康に生きること」であり、そのためには健康な食べ物を食べ続けることが前提であると認識をしております。人はおいしくなければ食べ続けられず、健康でなければ食べ物はおいしく感じる事ができない。この課題を解決することが当社グループのアイデンティティーであり、新たな価値の創造のための技術力と課題解決力から生まれる2つの価値を同時に追求するPlant-Based Food Solutionsを提供しながら、おいしさと健康でお客様と社会に価値を提供し続けるとともに、人と地球の健康という課題に対応することで、自己改革を推進してサステナブルに成長するグローバル企業を目指しております。

中期経営計画「Towards a Further Leap 2020（2017年度～2020年度）」の2018年度は、起承転結の承（2017年度の起をしっかりと維持できるように重要な土台を積み重ねる）に取り組むための期間として、基本方針である「コアコンピタンスの強化」「大豆事業の成長」「機能性高付加価値事業の展開」「コストダウンとグローバルスタンダードへの統一」の成長戦略を推進しております。

各基本方針の進捗については以下のとおりであります。

## ① コアコンピタンスの強化

チョコレート事業の拡大・発展を目指しており、2018年度はオーストラリアのINDUSTRIAL FOOD SERVICES PTY LIMITEDに加えて、米国のBLOMMER CHOCOLATE COMPANYをグループに加えしました。BLOMMER CHOCOLATE COMPANYは世界3位の規模を誇る業務用チョコレートメーカー・世界5位のココア豆加工事業会社でもあり、また、同社が保有するトレーサビリティの高いココア豆をグループ全体に展開することで、ココア豆のサステナブル調達対応を今以上に前進させることができます。また、BLOMMER CHOCOLATE COMPANYの株式取得により環太平洋を主軸とした世界10カ国16カ所のチョコレート製造工場を有するグローバル供給・販売体制を構築し、世界3位の業務用チョコレートメーカーとなり、事業基盤の更なる強化を図ってまいります。

## ② 大豆事業の成長

地球と人の健康を追い、時代に合った製品（フレキシタリアン市場向け等）の提供を進めることを目的に、選択と集中の一環として、国内連結子会社の不二製油株式会社が社会全体における健康への関心の高まりによる需要に応えるために千葉工場内に大豆たん白素材製品の新工場を建設することを決定しており、一方、中国市場での大豆たん白製品市場の競争激化等から、中国での経営資源配分の最適化を図り、当社グループのコアコンピタンスの更なる効率化による利益確保を目指すため、吉林不二蛋白有限公司の持分全額を譲渡しております。

## ③ 機能性高付加価値事業の展開

多糖類事業、安定化DHA/EPAの事業展開を進めるため、水溶性大豆多糖類の増産対応、機能性食品表示の取得、DHA/EPAを用いた通販製品の販売等を進めております。

## ④ コストダウンとグローバルスタンダードへの統一

グループ全体の生産性効率を高める組織組成、競争力向上を目的に、グローバルCMSの導入、基幹システムの順次導入と決算期統一への対応等を進めております。

前記の基本方針のほか、当社では、ESGに対する積極的な取り組みの一環として取締役会の諮問機関としてESG委員会を設置し「環境、社会、ガバナンス」の各項目につき重点テーマを策定しております。また、2019年4月よりESG経営の推進責任者としてC“ESG”0（最高ESG経営責任者）を新たに設置し、ESG経営の推進に取り組んでおります。環境保全については、ESG委員会の中でESGの重点テーマの一つとしてとらえ、その取り組みについての基本方針を審議・検討するとともに、そうした検討に基づき関連部門において環境保全のための具体的な施策を策定しそれを実行しております。また、気候変動の企業活動に与えるインパクトの考察についてはTCFD＝気候関連財務情報開示タスクフォース（The Task Force on Climate-related Financial Disclosures）の提言に基づき今後の開示に向けて準備を進める一方で、気候変動に大きな影響を与える温室効果ガス排出への対応としては、当社が「環境ビジョン2030」において定めた「2030年にCO2排出量24%削減」という目標に向けて取り組みを進めております。

更に「コンプライアンスの徹底」「内部統制システム、リスク管理体制の充実」「人材の育成」を図り、食品企業として全てのステークホルダーから信頼される企業グループとなることを目指し、企業価値の向上に、より一層取り組んでまいります。

- 「(3) 中長期的な会社の経営戦略および会社の対処すべき課題」の冒頭において、経営者が認識している課題について、率直に記載
- 経営方針について、経営者のメッセージを反映し端的に記載



## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## アニコム ホールディングス株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P2, 17-18

## 【代表者あいさつ】



## 【経営方針・経営環境及び対処すべき課題等】

## (3) 経営環境及び対処すべき課題

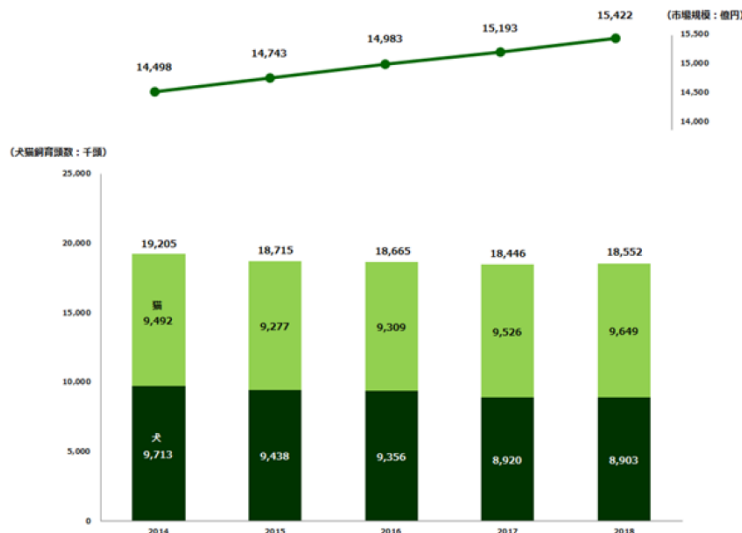
## ＜経営環境等＞

近年、日本国内では、ペットの飼育世帯数の伸び悩みに加え、ブリーダーの高齢化・減少などの理由により、犬の飼育頭数の減傾向が続いています。また、現在、国内のペット保険事業には、アニコムグループを含む損害保険業の免許を受けた5社に、少額短期保険業者の10社を加えた15社が参入しており、競争環境が厳しい状況となっています。

一方で、国内のペット産業全体の市場規模は、毎年、拡大し続けており、2018年には約1兆5千億円を超え、ペット保険市場についても、2018年のペット保険の普及率は約9%の水準まで伸長しています。これは、現代社会において、私たち人間とともに暮らすペットは、「家族の一員」であるという意識の高まりがあることに加え、ペットとして飼育するどうぶつも、これまで人気の犬や猫のほか、ハリネズミやチンチラなどのいわゆるエキゾチックアニマルと呼ばれるどうぶつ種にまで広がっていることが背景にあると考えられます。

アニコムグループでは、こうした社会情勢の変化や顧客のニーズを逃すことなく的確に捉え、新たな社会的価値を創出し続けていくことで、持続的な成長を目指してまいります。

## 〔犬・猫の飼育頭数の推移及びペット産業の市場規模〕



出典：一般社団法人 日本ペットフード協会

出典：(株)矢野経済 ペットビジネスマーケティング総覧2019年版

## ＜対処すべき課題＞

## ①ペット保険事業について

アニコムグループのペット保険の保有契約数は約75万件（前期末比7.8%増）となっており、順調に増加するとともに、前述のとおり、国内のペット保険の普及率についても2018年には約9%の水準まで伸長しています。しかしながら、ペット保険の先進国である英国やスウェーデンと比較すると未だ低水準と言え、引き続き、成長途上の市場であると考えています。よって、引き続き、アニコムグループが提供するペット保険が、“どうぶつの健康保険制度”として社会に広く認知・利用されるためのマーケティングやPRを強化するとともに、他社の保険商品と比較し、独自性・優位性の有する魅力ある保険商品を提供していくことが重要であり、これがペット保険事業の収益力の更なる向上へ繋がっていくものと考えています。

そのため、ペット保険販売の最重要ターゲットであるペットショップ代理店チャネルに加え、既に飼育されているペットをターゲットとした一般チャネルの営業等を強化し、ペットショップ代理店チャネルと双璧をなす営業の主軸として成長させていきます。具体的な施策として、Webや動物病院等を通じた販売戦略を構築するとともに、当該戦略を実行するためのマーケティングやPRを強化していきます。このほか、近年、ペット飼育者が、ペットをブリーダーから直接に家族にお迎えする機会が多くなってきていること、犬の飼育頭数が減る一方で、猫の飼育頭数は増進しており、保護猫の譲渡会等を通じて家族にお迎えする機会が多くなってきていることから、これらの事業者との関係を強化し、ペット保険の重要性を理解して頂くことで、新たなチャネル化や保険の付保率向上に繋げていきます。

また、2018年12月からは、「予防型保険会社」を目指すアニコムグループ独自のサービスである「どうぶつ健活」を開始しています。これは、どうぶつの腸内フローラ測定の結果から、病気のなりやすさを判定し、その結果に応じて、無料で健康診断が受けられるサービスです。この「どうぶつ健活」をアニコムグループが提供する保険商品に付帯し（※）、他社が提供する保険商品との差別化を行っています。こうした保険商品の独自性・優位性をお客様に伝えるための取組みを強化していくことで、保険事業の更なる拡大を目指します。

※「どうぶつ健活」は、「どうぶつ健保ふぁみりいスタンダードタイプ」「どうぶつ健保べいびい」「どうぶつ健保すまいるふぁみりい」「どうぶつ健保はっぴい」が対象です。但し、腸内フローラ測定はすべてのどうぶつが対象ですが、健康診断サービスの対象は犬・猫に限ります。

- 代表者あいさつのページを加えて、経営者が考える目指すべき姿についてCEOの写真と署名を含めて記載
- 対処すべき課題を踏まえ、経営方針・経営戦略等を具体的に分かりやすく記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## 住友化学株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P14-15

## 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

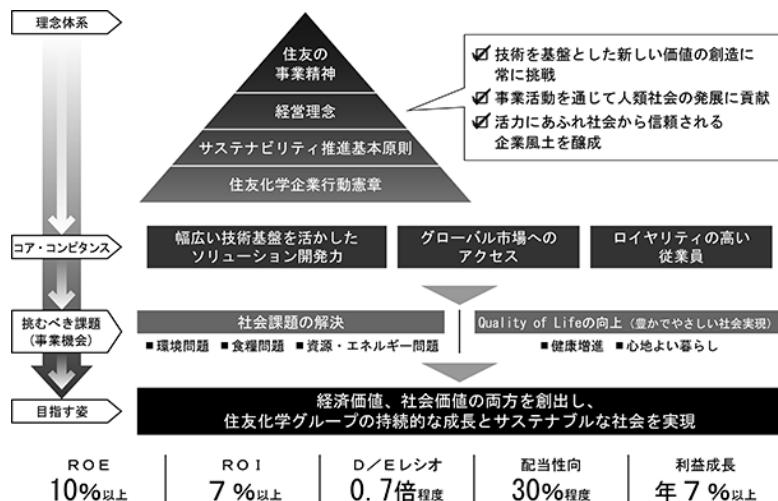
文中における将来に関する事項は、当連結会計年度末現在において当社グループが判断したものであります。なお、業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現時点で入手している情報や合理的であると判断する一定の前提に基づいており、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

## (1) 住友化学の目指す姿

当社は、別子銅山の煙害という環境問題の克服と、農産物の増産をともに図ることから誕生した起源を持ち、創業以来一世紀以上にわたり、絶えざる技術革新と事業の変革を遂げながら、事業を通じて人々の豊かな生活を支えてまいりました。またその中で、幅広い技術基盤を活かして革新的なソリューションを創りだす力、グローバル市場へのアクセス、ロイヤリティの高い従業員という当社のコア・コンピタンスを築き上げてまいりました。

今後も、これらの強みを最大限に発揮して事業を行うことで、環境、食糧、資源・エネルギー問題などの社会が直面している課題の解決に挑戦するとともに、健康増進、心地良い暮らしの実現などの人々のQuality of Lifeの向上に貢献してまいります。

そして、ROE10%以上、配当性向30%程度などの経営目標を安定して達成し、当社の持続的な成長とサステナブルな社会を実現することを目指します。



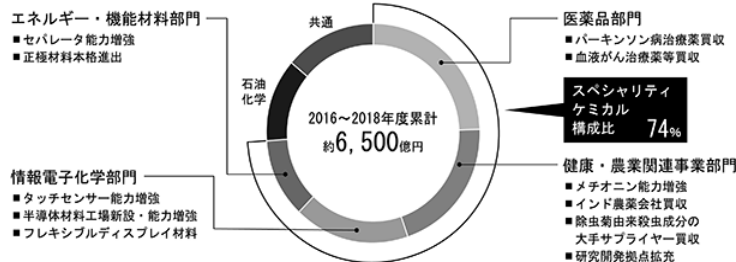
## (2) 2016年度～2018年度中期経営計画 総括

2018年度を最終年度とする中期経営計画では、持続的な成長を続けるレジリエント（回復力に富む）な住友化学グループへの変革に向けて、事業ポートフォリオの高度化をはじめとする5つの基本方針に沿って取り組みました。

中期経営計画での3年間で累計6,500億円の設備投資・投融資を決定しましたが、そのうち3/4を、ライフサイエンスを中心とするスペシャリティケミカル分野へ振り向けることで、事業ポートフォリオの高度化を図りました。

最終年度である2018年度の業績は、為替レート110.92円/ドル、ナフサ価格49,500円/k1などの事業環境のなか、売上収益2兆3,186億円、コア営業利益2,043億円、親会社の所有者に帰属する当期利益1,180億円となりました。

## ■ 2016年度～2018年度 設備投資・投融資の実績（意思決定ベース）



## ■ 2018年度業績

科目	2016年度実績			2018年度	
	2016年度実績	2017年度実績	2018年度実績	2018年度中期経営計画	増減
売上収益	19,391	21,905	23,186	25,400	-2,214
コア営業利益	1,845	2,627	2,043	2,400	-357
営業利益（IFRS）	1,265	2,509	1,830	1,900	-70
親会社の所有者に帰属する当期利益	765	1,338	1,180	1,100	+80
ナフサ価格	¥ 34,700/k1	¥ 41,900/k1	¥ 49,500/k1	¥ 45,000/k1	
為替レート	¥ 108.34/\$	¥ 110.85/\$	¥ 110.92/\$	¥ 120.00/\$	

- 「(1) 住友化学の目指す姿」において、創業の理念を示しながら、ビジョンについて記載
- 競争優位の源泉と挑むべき課題を記載し、その課題を達成するための目標を数値で具体的に記載
- 図表を用いながらわかりやすく記載

- 前中期経営計画の振り返りを図表を用いながらわかりやすく記載



## 【経営方針・経営環境及び対処すべき課題等】

2019年3月期の売上高は3,930億円、前年比110.2%、既存店前年比は104.5%、昨年よりは少し良いという結果でした。新店の開店は10店、予定通りです。昨年12月頃から、少し売上が伸び悩み、かろうじて売上前年比二桁増が確保できた状況です。市況の動きと連動するのは、やむを得ないとして、もう少し格差が欲しかったと、反省しております。『高品質・Everyday Low Price』初心に戻って、『極めて謙虚で、極めて誠実、極めて勤勉』を心掛けて精進します。総経費率は、漸く16%台に戻ってきました。更に改善を目指します。『競合他社よりは良い』と心の隅で自らを慰めているようでは、国際競争には勝ち残れません。市場を熟知して商品を見直し、お客様に損をさせない。肝に銘じて勝つ道を求めて参ります。一步一步改善を積上げて、経営目標の『借入無しで年率20%成長の達成』を目指します。

2020年3月期の予算について説明します。売上高（開店予定の新店除く）は、4,311億円、前年比109.6%です。先ず、全部門・全店予算達成、（既存店売上前年比105%以上）が目標です。予算重視の経営に徹します。特に売上予算の達成を重視し、英知を集めて対応します。競争には絶対に勝つ。そのために失われた利益は、何か工夫して稼ぎ出します。新店の開店は7店の予定で、本年の10店より減少します。新店開発部門を速やかに強化します。

本年夏頃、寒川・川口・流山の3物流センターが逐次稼働します。寒川常温物流センターは自社物件で、敷地約3万坪、建物高さ4階建の自動倉庫、使用敷地は約1.2万坪、保管能力は70万ケース、総投資額約185億円、神奈川地区の約70店舗が対象で、全稼働時の年間通過額は800億円を予定、三菱食品様のご指導を受けています。川口と流山の物流センターは賃借で、東京・埼玉・千葉地区の約70店舗が対象で、概算年間通過額は700億円を予定、伊藤忠食品様のご指導を受けています。メーカー様の工場から当社物流センターに納品していただいた時点で、商品は当社に帰属します。物流センターに無駄な在庫を持たないこと、出来るだけ通過型センター的運用を目指して参ります。物流については効率を求めて、物流センター扱いとなりますが、商流は従来どおり、帳合間屋様経由です。当社開業以来、最大プロジェクトで、社運を賭けて取り組んでおります。大量販売商品を更に大量に販売し、物流コストの上昇を如何にして抑えるか。物流関連の生産性の改善はもとより、お店の作業効率の改善にも取り組み、競争力を強化します。

当社の営業地域は、首都圏国道16号線内、早期にお店を創って対象顧客を全域に拡げます。お店で取り扱えるアイテム数は限りがあり、更に単品大量販売を推進する方針ですから、売上は増えますが、取扱アイテムは減少するという傾向は避けられません。ネットによる販売を、どのように拡大して、これを補い、更に新たな市場を切り拓いていくのか。経営方針は一貫して、『高品質・Everyday Low Price』です。夢を実現するための手段として、寒川物流センターは、『天からの授かりもの』です。取り組む商品の領域も広くなります。メーカー様・帳合間屋様の応援を頂いて、道を切り拓いて参りたいと存じます。どうぞ応援して下さいますようお願いいたします。

品質の良い商品・美味しい商品・便利な商品、取扱商品に加えたいものが山ほどあります。寒川物流センターが出来ましたので、海外商品も含め、円滑に調達出来るようになりました。既に取り扱って参りましても、大事にされていない商品も沢山あります。これもまた、お取引先様のご指導をいただきながら、取扱アイテムの深堀を推進したいと存じます。

年率10%以上の成長は、オーケー発展のためには不可欠です。売上が伸びない商品があったら何故伸びないのか、原因を徹底して探り改善します。改善出来なかつたら、品揃えとして必要か否かを検討します。売上が増やせる商品を食欲に探り求めて、販売出来るよう努力します。もっと優れた商品があるのではないかと、もっと美味しい商品が・・・、もっと便利な商品が・・・、もっと良いデザインの商品が・・・、良い商品を、良い立地を、良い人材を、そして良い機会（チャンス）を求めて、オーケーは夢を追って参りたいと存じます。

震災の到来が気がかりで、概要下記のポスターを3月7日に店頭に掲示しました。『新聞等で報道されていますが、大地震の到来が危惧され、いつ起こるか、予断は許されません。災害が発生した場合、生活必需品が品切れすることは避けられません。心配しております。オーケーの飲料水の昨年度販売実績は、2リットル換算で2,475万本でした。災害発生時の販売用飲料水の確保には莫大な数量が必要で、お店では保管しきれません。まことに勝手ですが、各家庭での備蓄をお願いします。備蓄は、ご家族お一人様あたり9リットルは必要とされています。少し多めに12リットルと設定。1人住まいの場合、先ず、2リットル入り飲料水6本入2ケースをお買い上げください。ご使用いただいて、残数が1ケースになったら、1ケースをお買い上げください。』

備蓄をお願いしても、『重くて持てない』という方のため、配送体制を急遽構築しています。従来から一部の店舗で行って参りましたお買上げ品を、お客様のご要望によりお届けする、『有料配達』の制度を一部手直しし、配達車を手配して逐次拡大して参ります。当社のネット宅配『お友達宅配』は全面的に見直します。不徹底な取り組みを反省しています。

毎年、新店を含む売上前年比15%増、数年後は20%増が経営目標です。毎年、単品で20%以上成長すると、当該商品の製造コストの内、固定費部分は成長に伴って低減します。この低減分を商品の品質向上、売価の引下げに充当すれば、競争力は毎年目覚しく強化されます。メーカーブランドでの対応が難しければ、留め型も選択肢です。『極めて謙虚で、極めて誠実、極めて勤勉』を心掛けて精進します。どうぞ、ご指導くださいますよう、宜しくお願いいたします。

- 経営者自身が、今期の振り返り及び対処すべき課題を踏まえ、経営方針・経営戦略等を経営者の目線で具体的に分かりやすく記載

## 株式会社三井住友フィナンシャルグループ SMBC Group Report2019 P15-18

## CEOメッセージ ※ 一部抜粋

## 我々が直面している未来

我々には今、進化が求められています。

世界では、戦後の何十年にも亘って、グローバル経済が発展を続ける上で前提となってきた資本主義の在り方に、歪みと揺らぎが生じています。とりわけ、これまで米国が主導してきた世界秩序の枠組に綻びが目立つようになりました。米国は自国第一主義へと舵を切り、保護貿易主義に代表される反グローバリズムの動きが急速に広がっています。米国に寄り添ってきた欧州でも、ポピュリズムや反政府運動が勢いを増し、欧州統合の理念であった民主主義や多文化主義が厳しい局面に晒されています。一方、世界経済におけるプレゼンスを高めてきた中国は、独自の国家資本主義に邁進し、経済や先端技術、軍事等を通る米国との覇権争いは長期化の様相を呈しています。新たな令和の時代は、グローバルなリーダー役が不在の、混沌とした世界の幕開けとなりました。

国内でも、新しい局面に移りつつあります。随分前から分かっていたことではありますが、本格的な人口減少社会に突入し、今後さらに、国内市場に縮小圧力が強まっていくことが予想されます。今から約20年後の2040年、世界の総人口は約20%増加する一方、日本の生産年齢人口は20%以上も減少すると予測されています。しかし、こうした状況は、旧来型ビジネスモデルから脱却する好機とも捉えられます。たとえば、業務効率化や働き方改革を進めることで、ひとりひとりの潜在能力を最大限に引き出すことが可能になります。また、官民が協力してイノベーションや生産性向上に取り組み、低下した国際競争力を取り戻すこともできるでしょう。人口減少や世界における相対的地位の低下といった逆境の中でも、日本には、まだ成長できる余地が十分にあると考えています。

各国の金融政策を見ても、前例なき超金融緩和が流動性をもたらし、日本銀行の総資産は500兆円を優に超え、戦後初めて日本のGDPを超える規模へと膨らんでいます。欧米の中央銀行と合わせると約1,600兆円規模となり、これは金融危機から僅か10年ほどで、欧米日の中央銀行の総資産が約倍の規模へと膨らんだこととなります。こうした流動性は、資産バブル発生リスクを高めるため、金融市場を不安定化させる要因になります。今後、各中央銀行は、果たして出口戦略を円滑に進めることができるのか、未だかつて誰も経験したことのない未知なる領域への挑戦となります。

デジタルイノベーションは、様々な業界において、異業種を含めたパラダイムシフトを引き起こしています。昨今、産業構造の変化やテクノロジーの進化によって、業界の垣根や業態の壁といった旧来の「境界」が曖昧になってきており、我々の金融業界にも、流通、通信、ITといった様々な異業種のプレイヤーが参入を続けています。そう遠くない将来、金融業界では、銀行、証券、保険というこれまでの業態別の区分はすっかりと意味を失い、預貸金、決済、投資といった、機能別の活りのみが残っているのかもしれない。

こうした構造変化に共通することは、それが我々にとって不可逆的であり、かつ大きなインパクトを孕んでいるということです。即ち、母国市場の縮小や、異業種からの参入等による競争の激化は、ただ待っていればいつか解決するような循環要因ではなく、我々が、正面から対峙せねばならない不都合な真実であり、持続的な成長を続けていく上では、時代の先を見据えて進化を重ねていくことが、これまで以上に求められています。

## SMBCグループの歩みと強み

しかし、このような劇的な構造変化は、今に始まったことではありません。グループの中核銀行である三井住友銀行は2001年に発足しましたが、当時は、永年に亘り日本経済を蝕むデフレの環境下、国内の不良債権問題が深刻化し、金融業界が大再編時代へと突入した局面であり、まさに嵐の中での船出となりました。その後、公的資金を完済し、成長へと舵を切ったのも束の間、2008年には、米国のサブプライムローン問題に端を発した世界的な金融危機が生じ、そこで教訓は、先般のゲームチェンジとも言える国際的な金融規制強化にも繋がりました。

それらには、我々の経営を根本から揺るがすものもありましたが、我々は都度、自らを強靱な組織・金融グループへと創り変え、質を伴う成長を続けてきました。このような変化を通じて築き上げた、我々の普遍的な強みが3つあります。

1つ目は、お客さまとの永年の信頼関係に基づく、強固な顧客基盤です。

SMBCグループは、銀行・リース・証券・コンシューマーファイナンス等、各業界におけるトップクラスの企業で構成され、特に銀行、証券に関しては、メガバンクの三井住友銀行と三大証券の一角のSMBC日興証券という、ユニークな組み合わせが強みです。また、国内リテールでは、クレジットカード会員数、カードローン残高といった主要分野で本邦No.1のポジションにあり、お客さま数は4,300万人、従業員数は5万人に上ります。

海外においては、従来、欧米非日系の多国籍企業やASEAN主要国における地場の優良企業等、主に法人のお客さまとの取引を深耕し、高いプレゼンスを築いてきましたが、2019年2月、インドネシアの地場銀行BTPNとインドネシア三井住友銀行の合併が完了し、同国において、ホールセール・リテールビジネスをフルラインで展開するプラットフォームを構築しました。合併新会社の従業員数は約2万人に上り、以前からBTPNと協働で進めてきたデジタルバンキングの顧客数は、既に700万人に達しています。

2つ目は、時代の変化を見据えたプロアクティブかつスピーディーな取組により構築した、事業基盤です。

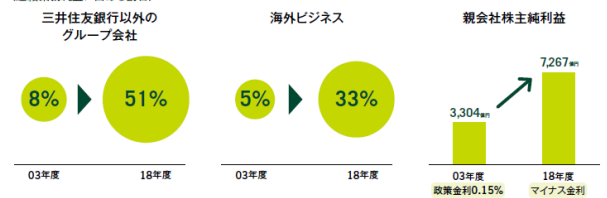
母国市場である日本では、これまで長い間、低成長・低金利という商業銀行にとって厳しい業務環境が継続していますが、グループ発足以来、我々は外部環境に合わせて業務・地域のウィングを拡大し、収益源の多様化を進めてきました。その結果、三井住友銀行以外のグループ会社が連結業務純益に占める割合は、銀行業務中心であった2003年度の8%から上昇し、2018年度には51%と初めて過半に達しました。その間、親会社株主純利益は3,304億円から7,267億円へと拡大しており、我々は、質を伴いながら成長を実現しています。

海外事業は、我々の成長ドライバーとして、グループ発足以来、業務純益ベースで年平均13%もの高い成長率を成し遂げ、連結業務純益に占める割合は、2003年度の5%から、2018年度には33%へと高まりました。その中でも、グローバルに競争力を有する事業領域も増えてきており、今から33年前、私を含め僅か4名のチームが、「いつか世界一」と夢見て立ち上げたプロジェクトファイナンス業務も、今や世界第2位という屈指のポジションへと登り詰めています。

また、ここ数年は、新興国経済の減速や国内でのマイナス金利導入、国際金融規制の強化等を踏まえ、トップライン成長から効率性を重視する経営へと舵を切り、地銀・リース等のグループ事業再編やRPA(Robotic Process Automation)・店舗改革等のコストコントロールの徹底によって、さらに質の高い事業基盤を構築しています。

## 業務・地域のウィング拡大

(連結業務純益に占める割合)



- 経営者が認識している経営環境について、「我々が直面している未来」において端的に記載
- 経営者が認識している「強み」を端的に記載し、経営環境と強みを踏まえ、取組むべき事項について、ステークホルダー別に分かりやすく記載

3つ目は、お客さま起点で高度なソリューションを提供する、優秀な従業員です。

金融グループの経営において、最も大切な経営資源は「人」です。一般には差別化が困難とされる金融業界において、我々が永年に亘り、本邦メガバンクグループの中で最も厚い利鞘や、トップレベルのひとり当たり業務純益を維持できているのは、高い営業力、専門性、モチベーションを有する従業員が、お客さまの真のニーズを理解し、スピーディーかつ確かなソリューションを提供し続けてきたこと、その信頼とノウハウの積み重ねにほかなりません。

そして、従業員がさらに高いパフォーマンスを発揮できるよう、働き方改革に向けた取組も進めています。我々は、RPAをグループベースで導入し、既に世界トップクラスの活用実績を誇ります。世間では、金融機関におけるRPAの導入が「人員リストラ」の文脈で語られることがありますが、それは間違っています。デジタル技術を活用しながら、従業員を生産性の低い業務から解放し、付加価値の高い仕事や企画業務に注力できるようにすることで、お客さまに提供する商品・サービスの質を向上させることが狙いです。このような取組は、従業員のモチベーション向上や働き方改革にも繋がるものであり、ひいては我々の成長にも寄与します。

## 10年先・20年先を見据え、ステークホルダーの皆さまに対して私が取り組むこと

以上の不可逆的で甚大な外部環境の変化と、我々の変わらぬ普遍的な強みを踏まえつつ、10年先・20年先を見据えて、ステークホルダーの皆さまに対し、私は、以下のことに取り組みます。

## お客さま・お客さま本位の徹底と、新たな付加価値の提供

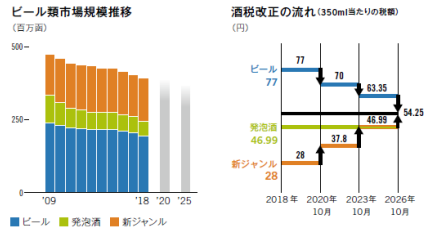
「お客さまに、より一層価値あるサービスを提供し、お客さまと共に発展する」、これは、我々の経営理念の、第一に掲げていることです。そして、この実現に向けて、SMBCグループのすべての従業員が共有する価値観・行動指針として定めている「Five Values」の最上位にも、「Customer First」(常にお客さま本位で考え行動する)を掲げています。お客さまのニーズやご意向を踏まえつつ、良質な商品・サービスの提供に継続的に取り組むことが、お取引の深耕ひいては我々の成長にも繋がるものと考え、お客さま本位の運営を徹底しております。

今後も、我々は歩みを止めることなく、お客さまに対するより良いサービス、新たな付加価値の提供を追求していきます。昨今、「銀行不要論」を耳にすることがありますが、私は、「銀行が不要になるのであれば、我々自身が銀行でなくなればよい」と考えています。デジタル化の進展等によって金融機能の在り方が変化し、お客さまにとってより安価で利便性の高い商品やサービスが次々と生まれ、それが経済・社会の発展に繋がっていくのなら、そしてその担い手が「銀行」と呼ばれる企業以外の人達によってもたらされるのなら、我々は「銀行」であり続ける必要はありません。我々自身が弛まぬ自己改革により、その担い手になっていく覚悟です。

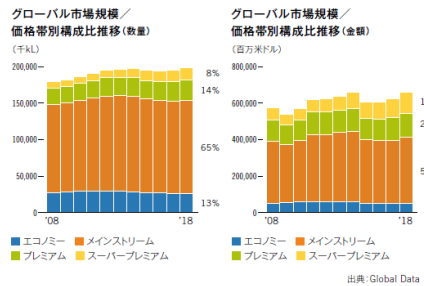
事業環境認識 ※ 一部抜粋

事業環境の中長期見通し

国内



海外



事業の持続可能性に影響を及ぼすリスク

- <調達リスク>**  
原料調達コスト増
- <人的リスク>**  
労働関連規制強化
- <法務リスク>**  
贈収賄  
独禁法  
知財権係争  
環境法規制違反  
個人・取引情報漏えい  
貿易管理  
コンプライアンス違反
- <財務リスク>**  
為替リスク  
金利リスク  
格付けリスク
- <自然リスク>**  
自然災害によるSCMリスク

事業に関連する機会とリスク (SWOT)

● 国内 ○ 海外

**Strength 強み**

- ビール類をはじめとした多くのNo.1ブランドを保有
- 酒類、飲料、食品事業の業界トップクラスの収益性
- 欧州の有力プレミアムブランドと育成ノウハウ・人材の獲得
- オセアニアやアジア地域での有力なネットワーク

**Weakness 弱み**

- 少子高齢化などによる酒類・飲料市場の成熟化
- デフレ環境下で続いた厳しい競争環境
- グローバル大手による寡占化の進行
- アルコールや砂糖などに対する各種規制の拡大

**Opportunities 機会**

- 酒税改正などによる市場構造の変化、消費の多様化
- オリンピック・パラリンピック、万博開催による消費活性化
- Eコマースやデジタル化による若年層消費の多価値化
- プレミアム、スーパープレミアムビール市場の持続的成長
- ノンアルコールビールなど高付加価値カテゴリーの拡大

**Threats 脅威**

- 景気や消費低迷などによる想定以上の市場縮小
- 消費税増税などによる競争環境の悪化
- 重点地域の景気低迷に伴うプレミアム化の減速
- デジタル化など競合大手のビジネスモデルの進化

中期経営方針の概要

「Asahi Group Philosophy」に基づく「グローバルな価値創造経営」の推進

高付加価値化や収益構造改革による「稼ぐ力の強化」	項目
● 国内外での高付加価値ブランドの育成とクロスセルの拡大などによる売上成長	P.50
● ZBB (ゼロベース予算) の導入や調達体制の最適化などによる収益構造改革 (ZBBを含む収益構造改革の効率化効果 (2019-2021年累計) は300億円以上を目指す)	P.52
● ROICを活用した事業管理、キャッシュ・フロー最大化などによる資産・資本効率の向上	—
新たな成長源泉の拡大に向けた「経営資源の高度化」	項目
● イノベーション、ディストラクションを実現する風土改革、無形資産 (研究開発・人材力等) への投資	P.54, 56
● 既存事業を補完するボルトオン型M&Aや競合・異業種とのアライアンスの拡大	—
● デジタルトランスフォーメーションによる構造改革、ビジネスモデルの進化	—
持続的な価値創造プロセスを支える「ESGへの取組み深化」	項目
● 「アサヒグループ環境ビジョン2050」の設定、強みを活かした価値創造によるサステナビリティの向上	P.30
● グローカルタレントマネジメントやダイバーシティの推進、人権マネジメント体制の構築	P.32
● リスクマネジメントの高度化 (ERM) やグループ・グローバル成長を支えるガバナンス改革	P.98
事業別の「中期経営方針」の重点課題	項目
<b>酒類事業</b> イノベーションとコストリダクションの高度化、国内酒類のリーディングカンパニーの地位確立	P.60
<b>飲料事業</b> 国内飲料トップクラスの収益性を堅持し、業界のリーディングカンパニーを目指す	P.64
<b>食品事業</b> 「強み」の更なる強化と新たなマーケットの創造による成長基盤の拡大	P.68
<b>国際事業</b> プレミアム化の推進とクロスセルの拡大展開を軸として、グループの持続的成長を牽引する	P.72

■ 経営環境について、市場規模のデータや各種規制の動きなど示しながら記載

■ 事業に関する機会とリスク (SWOT) について記載

■ 経営環境と中期経営方針の関係がわかりやすく記載



## 事業部門別概況〈酒類事業〉

## Alcohol Beverages

酒類事業

イノベーションと  
コストリダクションの高度化、  
国内酒類のリーディングカンパニーの地位確立

「中期経営方針」の重点課題

- 環境変化を見据えた市場創造・統合型マーケティング、コアブランド価値の刷新
- ZBBの推進、農産生産物流体制の構築などによるコスト最小化と成長投資の原資創出
- 商品開発の高度化、新たな飲用機会の拡大、デジタルトランスフォーメーションの推進

強み

- 「アサヒスーパードライ」を核としたビール類のトップシェアポジション
- 各カテゴリーにおける強いブランドポर्टフォリオ
- 高品質な製造技術と効率的なサプライチェーンマネジメント
- 取引先との強いパートナーシップに基づく共創力

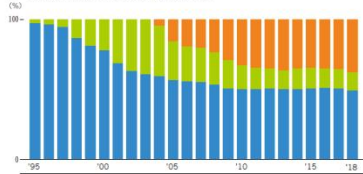
機会と  
リスク

- ビール類市場の成熟化や消費者ニーズの多様化・多価値化
- ビール類の税率格差縮小に伴う需要構造、商品ポर्टフォリオの変化
- 「東京2020オリンピック・パラリンピック」ゴールドパートナーを活用した需要喚起
- 物流費、人件費、原材料費などコストアップの継続
- デジタル技術の進化などによる消費、競争環境の多様化



## Market Data

ビール、発泡酒、新ジャンル市場構成比推移



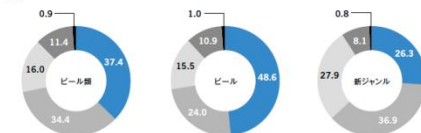
■ビール ■発泡酒 ■新ジャンル  
\* 国内ビールメーカー大手5社の課税出荷数量に基づいています。

ビール類の酒税体系 (350ml当りの税額)\*



\* 価格は、大手コンビニチェーンの店頭標準価格 (消費税込み、2018年実績)。

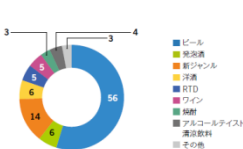
会社別市場シェア (2018年)



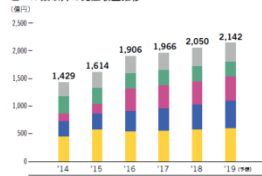
■アサヒ  
■日社  
■サントリー  
■朝日  
■その他  
\* 国内ビールメーカー大手5社の課税出荷数量に基づいています。

## Our Operational Data

カテゴリー別売上収益構成比 (2018年)



ビール類以外の売上収益推移



(左軸) ■洋酒 ■RTD ■ワイン ■焼酎 ■ノンアルコール  
\* カテゴリー別の売上収益は、従来の日本会社ベースの数値を使用しています。

## 2018年の実績

ビール類では、後味の良さど冷涼感が特長の「アサヒスーパードライ 瞬冷辛口」の発売や欧州ブランド商品を展開したほか、「クリアアサヒ プライムリッチ」をリニューアルするなど、ブランド力の更なる強化に取り組みました。

ビール類以外では、「アサヒ贅沢搾り」を発売したRTDや「ブラックニッカ」を積極的に展開した洋酒などにおいて、市場における存在感の向上に努めました。また、ビールテイスト清涼飲料「アサヒドライゼロ」は、ペットボトル商品「アサヒドライゼロスパーク」を期間限定で発売するなど、新たな商品価値を提案しました。

以上の結果、売上収益は、ビール類以外では前期実績を上回ったものの、ビール類の市場全体の縮小による販売数量の減少などにより、前期比4.1%減の9,194億円となりました。事業利益については、固定費全般の効率化に取り組みましたが、売上収益の減少により、前期比2.8%減の1,170億円となりました。

## 2019年の取組み

2019年は、「基幹ブランドの強化と新需要の創造」をテーマに、最高品質の提供と飲用機会の拡大による市場全体の活性化や新需要の創造に向けた商品提案に取り組みます。

ビール類では、「アサヒスーパードライ」は、中長期のブランドスローガンを「THE JAPAN BRAND」と設定し、ブランド価値の訴求を強化することに加えて、東京2020オリンピック・パラリンピック競技大会の応援デザイン商品の展開などにより、ビール市場の活性化を図ります。また、「クリアアサヒ」ブランドの強化や「アサヒ 極上<キレ味>」の発売などにより、新ジャンル市場における存在感の向上に努めます。

ビール類以外では、「ウィルキンソン・ドライセブン」を発売するRTDに加え、「アサヒドライゼロスパーク」を同年発売するビールテイスト清涼飲料など、各カテゴリーにおける主力ブランドの強化と育成を図ります。

こうした取組みにより、売上収益は、前期比3.0%増の9,410億円を見込んでいます。事業利益については、増収効果などにより、前期比4.0%増の1,139億円を目指します。

- セグメント単位の重点課題と重点課題に対する経営方針・経営戦略等について、記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載
- 市場シェアなどのデータを示しながら経営環境について記載
- 自社の競争優位性を踏まえて経営方針・経営戦略等を記載
- 業績の振り返りを踏まえて今後の経営方針・経営戦略等を記載

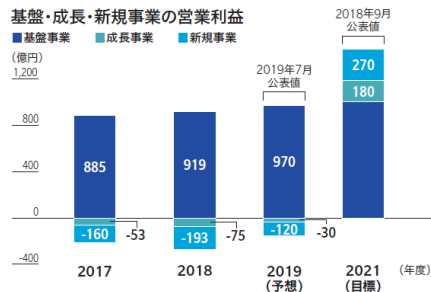
## 中期経営計画

※ 一部抜粋

## 高収益化に向けた事業ポートフォリオの変革

中期経営計画「SHINKA 2019」では、事業領域を「基盤」「成長」「新規」の3領域に特定しています。基盤事業の収益力を高め、稼いだキャッシュを成長・新規事業に投資することで、2021年度をゴールとする高収益企業の実現に向けて事業構造、収益構造の転換を進めます。

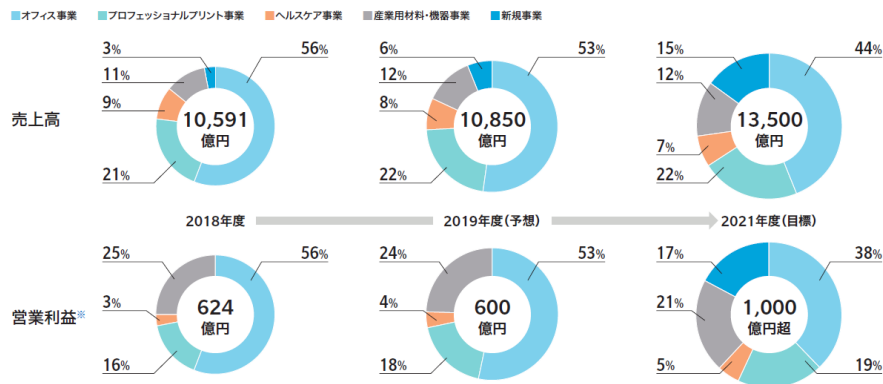
- 基盤事業** コスト構造改革により収益力を強化し、中期経営計画期間中の利益を支える事業
- 成長事業** 前中期経営計画で先行投資したリソースを活用し、基盤事業周辺で高収益化を目指す事業
- 新規事業** IoT時代の新しいビジネスモデルを確立し、高収益化を目指す事業



## 基盤・成長・新規事業と事業ユニットの相関

事業本部	基盤事業	成長事業	新規事業
オフィス事業	オフィス ITサービスソリューション		Workplace Hub
プロフェッショナルプリント事業	プロダクションプリント	産業印刷 テキスタイル マーケティングサービス	
ヘルスケア事業	ヘルスケア 超音波	医療IT	バイオヘルスケア
産業用光学システム分野	計測機器 外観計測	映像ソリューション	QOL 状態監視 デジタルマニュファクチャリング
材料・コンポーネント分野	機能材料 I/IIコンポーネント 光学コンポーネント	新規フィルム 素材	OLED

## 事業ポートフォリオの将来像



※ 営業利益構成比には、新規事業・コアポート他の数値は含まず。

## CEOメッセージ ※ 一部抜粋

## ■ 中長期の成長に向けて

## 「自律・分散型ソリューション」モデルでビジネスの現場の課題の即時解決を支援

前中期経営計画「TRANSFORM 2016」期間から現在まで、M&Aも含めた取り組みを進め、中長期でのポートフォリオ転換、目指す姿である「課題提起型デジタルカンパニー」に向けた変革が着実に前進していると認識しています。ここから次の中期経営計画、そして「その先」を考えた時、世界の「潮流」を見極め、捉えることが課題になってきます。

米国のGAFや中国のBATに代表される巨大IT企業(特に大量のデータを集め、クラウドで解析するやり方が今の世界を動かしていることは否定できません。しかしながらデータを活用することの本来の目的は、さまざまな業種・業態でのビジネスの「現場」で働き方や業務プロセスを改革すること、あるいはそこで働く人々が本来持っている人間力、創造性を引き出すことではないでしょうか。

現場で起こっていることをすべてクラウドに上げると通信に負荷がかかり、タイムラグも生じます。現場の課題は現場で解決できれば効率がいい場合も多いのです。そこに気づく人も増えています。私はこれを「潮目の変化」と呼んでいます。

当社には祖業であるカメラ・フォト事業で培ってきた「画像技術」「センサー技術」があります。その技術を活かし、現場のデータを正確に収集・解析することによって、現場で課題の解決を支援することができると考えています。現場には品質の改善、ロス削減による生産性の向上、熟練者の技術やノウハウの継承など、さまざまな課題があふれています。それらの課題への

デジタルプラットフォームが、データビジネスにおける覇権争いを世界規模で繰り広げるなか、現代社会はものすごい速度で変化し続けています。AIやIoT、ロボティクスなどのデジタル技術の進展がこのスピードをさらに加速させている状況です。

しかし「データを活かすビジネス」とは本来、国を超えて大量のデータを集めることが目的ではないはず。中央集権「解」を提供していく「自律・分散型ソリューション」に、当社独自のポジションを築き、それを当社の勝ち筋につなげていきたいと考えています。

「自律・分散型ソリューション」によって現場で意味のあるデータを選別することができれば、中央集権の負荷も減ります。資源や地球環境保護の観点からも「中央集権型」には限界が見えてきています。現在のような大手デジタルプラットフォームの覇権争いが世界規模で続いていけば、巨大なデータセンターがいくつあっても足りません。いくらエネルギーの効率化に努めたとしても、地球環境へのダメージは計り知れないでしょう。SDGsに象徴されるように、持続可能(サステナブル)な社会を求める潮流が世界的に強まっています。「自律・分散型ソリューション」(エッジ・コンピューティング)は、デジタルプラットフォームが得意とする中央集権型のソリューションと連携することで、より効率的な解析が可能になると同時に、環境負荷低減にも貢献できると私は考えています。

- 基盤事業、成長事業、新規事業の営業利益の状況を記載
- 自社の強みを活かしてどのように事業拡大するかについて、具体的な経営方針・経営戦略等を記載
- 記述情報に加えて、基盤事業、成長事業、新規事業とユニットの相関や事業ポートフォリオの将来像の図表を用いることで分かりやすく記載

## 1. 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の開示例

## コニカミノルタ株式会社 (2/2) 統合報告書2019 P50, 54

事業概況 ※ 一部抜粋

プロフェッショナル  
プリント事業

## 強み Strengths

- 機器のスペックだけでなく、印刷業界の本質的な課題に対する付加価値ソリューションの開発・提供力(IQ-501など)
- カラー中速プロダクションプリント機(MPP)でセグメントトップシェア。成長国の中国・インドにも注力
- 「AccurioJet KM-1」がシェア2位、デジタル加飾印刷機およびデジタルラベル印刷機はそれぞれのセグメントトップシェア

## 機会 Opportunities

- デジタル化率の低い商業印刷・産業印刷分野は、今後もデジタル化が進み市場成長が期待される
- 企業のマーケティング手法がより個別化・細分化・短サイクル化し、デジタル印刷の需要が増加する見込み
- 世界的な人口増、パッケージの小容量化、プライベート/ローカルブランドの増加により、パッケージやラベルの需要は増加

## 弱み Weaknesses

- カラー高速プロダクションプリント機(HPP)の製品ラインナップ
- 産業印刷分野における最適な構造・プロセスに改善の余地

## 脅威 Threats

- オフセット印刷機器の改善による印刷デジタル化の遅れ
- 地政学的なリスクによる、主要顧客である印刷企業の投資意欲の抑揚

## 2018年度の主な成果

2018年度の当事業の売上高は、前期比6.3%増の2,277億円

## プロダクションプリントユニット

- 欧州では新製品のカラーデジタル印刷システム「AccurioPress C6100」シリーズに加え、「同C3080」シリーズ、北米では新製品のモノクロデジタル印刷システム「同6136」シリーズが寄与し販売拡大。中国やインドではカラー・モノクロともに販売台数が大幅に増加。

- 「IQ-501」の効果もありノンハード収益が大幅に伸長し、収益性が向上。

## 産業印刷ユニット

- 米欧を中心にインクジェットデジタル印刷機「AccurioJet KM-1」、デジタル加飾印刷機およびデジタルラベル印刷機の販売が大幅に増加。中国やASEANでも販売が拡大。

## マーケティングサービスユニット

- 大口顧客からの受注が戻り、高付加価値サービスへのシフト加速に加えて日米でのビジネス拡大により、収益性が向上。

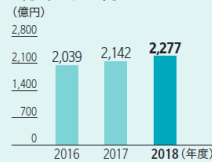
## 2019年度の見通し

- 「AccurioPress C6100」シリーズと「IQ-501」の販売の継続拡大により、カラーミッドプロダクション市場における市場成長を超える販売台数を計画。ノンハード収益も継続伸長。

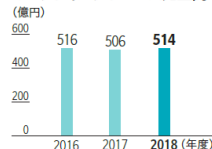
- 当社として新市場となるHPP市場に新製品を投入、ライトプロダクションプリント(LPP)でも新製品を投入。産業印刷は商品力強化し継続して市場を牽引。

- 2019年度の当分野における売上高の見通しは前期比3%増の2,350億円。

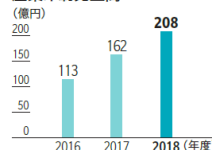
## 当事業の売上高



## マーケティングサービス売上高

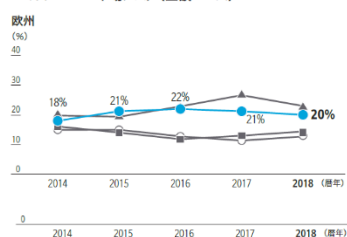


## 産業印刷売上高

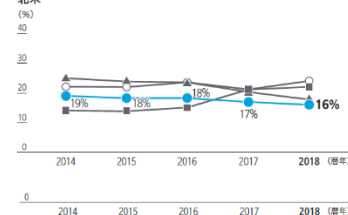


## セグメント別の市場データ ※ 一部抜粋

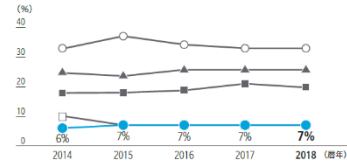
A3カラー-MFP市場シェア(金額ベース)※



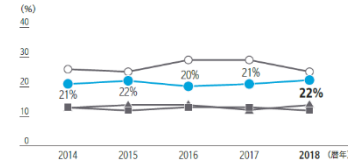
北米(%)



日本(%)

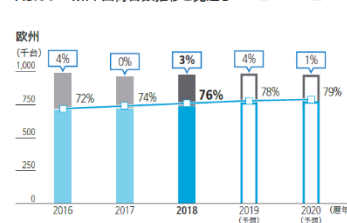


中国(%)

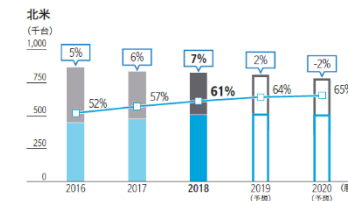


※ 当社推定

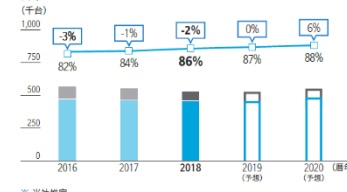
A3カラー-MFP出荷台数推移と見通し※



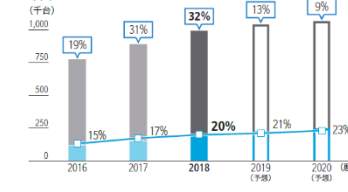
北米(千台)



日本(千台)



中国(千台)



※ 当社推定

## (上図)

- セグメント単位の業績予測に有用な市場シェアを主要地域別にかつ競合他社との比較情報を記載

## (左図)

- セグメント単位の強みや弱み、機会や脅威を記載
- セグメント単位の経営方針・経営戦略等における位置付け及び成果を記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

---



## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 味の素株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P19-20

## 2. 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性のあるリスクには、重要項目ごとに以下のようなものがあります。ただし、すべてのリスクを網羅したものではなく、現時点では予見出来ない又は重要と見なされていないリスクの影響を将来的に受ける可能性があります。当社グループではこのような経営及び事業リスクを最小化するとともに、これらを機会として活かすための様々な対応及び仕組み作りを行っております。

なお、文中の将来に関する事項は、当連結会計年度末現在において当社グループが判断したものです。

財務リスク	関連する機会とリスク (○機会 ●リスク)	主要な取り組み
減損	●買収した子会社等の事業計画未達 ●金利の急激な上昇	・企業提携等審議会や経営会議等における買収価格の適切性に関する審議 ・買収後のシナジー実現に向けたフォローアップやマクロ経済環境の定期的なモニタリング
得意先の経営破綻	●海外を含めた予期せぬ得意先の経営破綻の発生	・情報収集、与信管理等、債権保全
競合の出現	●参入障壁が低い事業分野において、多数の競合企業が存在 ●差別化をはかるものの、他社が類似の製品や技術分野で先行した場合	・競合に対する差別化、技術、サービス向上
資金調達	●金融危機による資金の枯渇 ●格付けの低下 ●各種リスク要因により計画を達成できないことで生じる追加の資金調達等のリスク発生、格付けの悪化	・資金調達先及び期間の適度な分散 ・財務体質の維持・強化 ・各種リスク要因の適時の分析と対応 ・最新の情報に基づく適時の計画の見直し
為替・金利変動リスク	●為替・金利の変動による海外での事業活動の停滞 ●為替・金利の変動による海外子会社業績の円貨への換算への影響	・為替予約および変動金利から固定金利へのスワップ等 ・親会社を含めた為替変動リスクの低い国での資金調達
カントリーリスク	●採用リスク ●戦争や紛争等の発生リスク	・進出国の適度な分散
租税制度の変動リスク	○制度改正による将来税負担の減少 (例：米国税制改正) ●制度改正による事業運営コストの増加 (例：ブラジルにおける付加価値税)	税務リスク対応策の一例として「グローバル・タックスに関するグループポリシー」を以下参照 <a href="https://www.ajinomoto.com/jp/activity/policy/global_tax_policy.html">https://www.ajinomoto.com/jp/activity/policy/global_tax_policy.html</a> ・各国における税制や税務行政の変更への対応策を実施 ・税金および税務関連費用を最小化する方策またはスキームを立案実行
税効果の変動リスク	○●将来課税所得の見積り変更等による税金費用の減少または増加	

マテリアリティ項目	関連する機会とリスク (○機会 ●リスク)	主要な取り組み
製品の安全・安心の確保	○お客様の満足度向上によるブランドへの信頼獲得 ○ステークホルダーへの適切な情報公開による信頼獲得 ●うま味・MSGに対するネガティブな風評の拡大による事業への影響 ●製品の品質クレーム・トラブルによるお客様からの信頼低下	・パッケージやWEBでの適切な情報共有 ・「お客様の声」の製品・サービスの開発・改善への反映 ・うま味・MSGの価値共有のためのコミュニケーションを強化 ・味の素グループ品質保証システム「ASQUA（アスカ）」に基づく品質保証活動の徹底と人材育成
健康・栄養課題への貢献	○生活者の健康意識、健康ニーズの高まり ○ブランドへの信頼獲得 ○企業価値の向上	・おいしく摂取し、心身のすこやかさに繋がる食品・アミノ酸製品およびメニューの提供 ・減塩、減糖、減脂 ・たんぱく質摂取の推進 ・「アミノインデックス技術」による予防医療への貢献 ・当社製品が満たすべき栄養基準の整備 ・生活者一人一人への栄養改善の個別提案（パーソナル栄養）
生活者のライフスタイルの変化に対する迅速な提案	○共に食べる楽しさ・喜びの提供による企業レピュテーションの向上 ○デジタル活用等による新しい価値の創造 ●生活者のライフスタイルの変化、価値観の多様化への対応遅れによる成長機会の損失 ●調理時間の短縮、調理技術の低下に伴う調味料事業への影響	・食を通じた人と人のつながり・コミュニティの創出 ・ビッグデータ・生活者データの活用によるマーケティングの高度化 ・スモールマス（都市化等）への対応強化 ・製品・サービス・情報のお客様への適切な届け方の実践 ・スマート調理等、簡便ニーズに対応した製品・サービスの拡充

- リスク項目を図表を用いて分かりやすく記載
- 各リスク項目において、関連する機会とリスクに分類し、主要な取組みについて具体的に記載



## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 株式会社エヌ・ティ・ティ・データ (1/2) 有価証券報告書 (2019年3月期) P17-18

## 2. 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

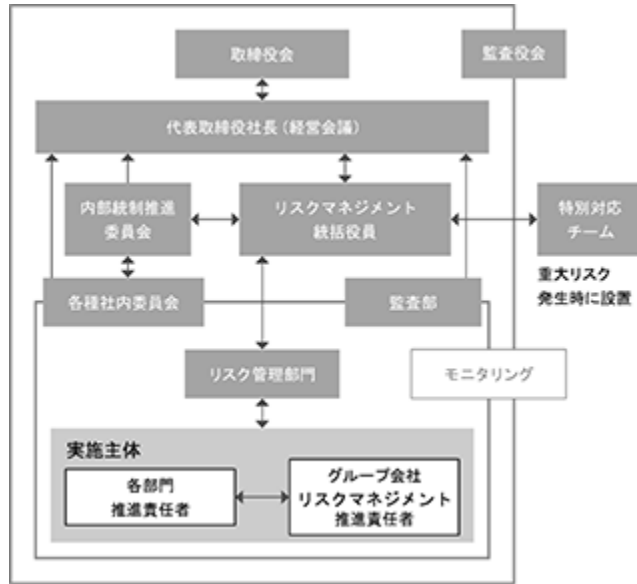
## 〔方針〕

当社グループは、事業活動に関わるあらゆるリスクを的確に把握し、リスクの発生頻度や経営への影響を低減していくため、2002年に全社的な視点でリスクマネジメントを統括・推進する役員を置くとともに、リスク管理部門及び各部門とグループ会社に「リスクマネジメント推進責任者」を配置し、主体的・自主的に対応できる体制を整備しています。

また、主な重点リスク項目を定め、その目標の達成度・進捗を点検し、各種施策に結果を反映しています。

毎年、年2回の内部統制推進委員会（注）を実施し、リスク低減に関する施策を討議するとともに、有効性に対する評価等を行い、その結果は取締役会に報告しています。

なお、当社グループは、多岐にわたるお客様・業界に対し世界中で様々なサービスを提供しており、各事業により事業環境が大きく異なります。そのため、当社取締役会は事業本部長等へ大幅な権限委譲を図ることで、お客様との関係や市場環境等に関連するリスクを適切に把握し、迅速に対応することを可能としています。

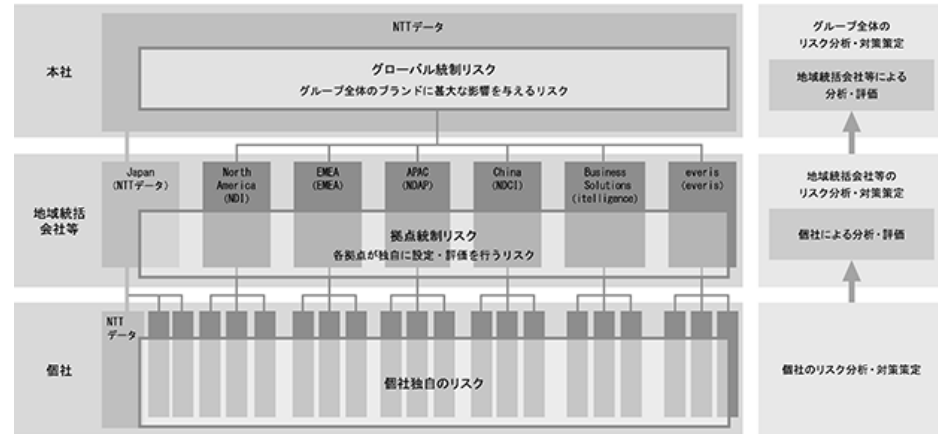


〔注〕 内部統制推進委員会におけるマネジメント体制

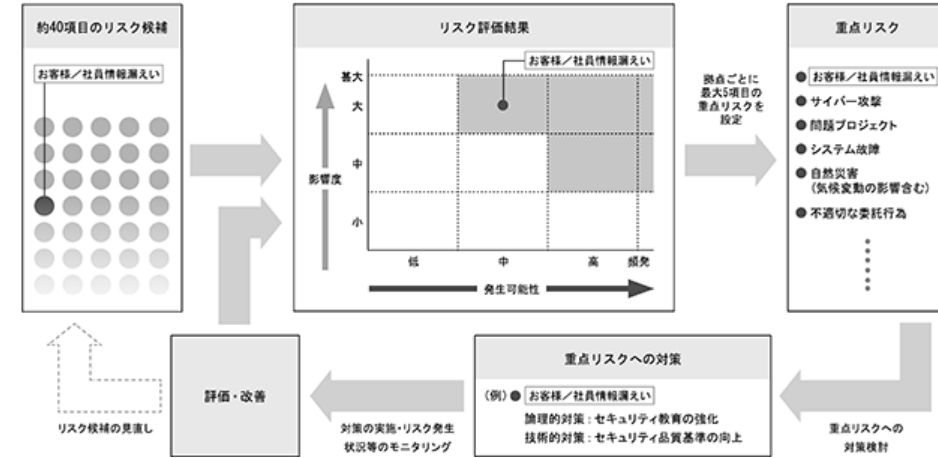
本社、地域統括会社等、個社において事業に関連するリスクを洗い出し、対策を策定します。上位主体はそれぞれの状況を分析・評価し、適切な管理を実施します。グループ全体の状況については、リスク管理部門等が分析・評価・モニタリングを実施し、更に、グループ全体に影響を与えるリスクを「グローバル統制リスク」と位置付けて管理し、総括的なリスクマネジメントの徹底を図っています。

また、地域統括会社等において設定した重点リスクを「拠点統制リスク」と位置付けて、対策の実施状況及びリスク発生状況等を踏まえ、評価・改善するサイクルを回しています。

## &lt;リスク管理区分&gt;



## &lt;拠点統制リスクの設定プロセスイメージ&gt;



- グループのリスク管理体制について、図表を用いて分かりやすく記載
- <リスク管理区分>や<拠点統制リスクの設定プロセスイメージ>において、「影響度」と「発生可能性」に基づいてリスクの重要性を判定するなど、図表を用いて分かりやすく具体的に記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 株式会社エヌ・ティ・ティ・データ（2/2）有価証券報告書（2019年3月期） P17, 19-20

## 2. 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

## 〔個別のリスク〕

有価証券報告書に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、当社グループの経営成績及び財務状況等（株価等を含む）に影響を及ぼす可能性のあるリスクには以下のものがあります。

なお、文中の将来に関する事項は、当連結会計年度末現在における判断によるものです。

（特に重要なリスク）

## （1）情報セキュリティに関するリスク

当社グループは業務遂行の一環として、個人情報や機密情報を取り扱うことがあります。これらの情報について、サイバー攻撃等による情報セキュリティ事故が発生した場合、当社グループの社会的信用やブランドイメージの低下、発生した損害に対する賠償金の支払い、法的罰則等により、当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

## （2）コンプライアンスに関するリスク

当社グループは企業倫理の確立による健全な事業活動を基本方針とする「グローバル・コンプライアンス・ポリシー」を制定し、コンプライアンス推進体制を構築するとともに、役員・社員への教育啓発活動を随時実施し、企業倫理の向上及び法令遵守の強化に努めています。しかしながら、コンプライアンス上のリスクを完全には回避できない可能性があり、法令等に抵触する事態が発生した場合、当社グループの社会的信用やブランドイメージの低下、発生した損害に対する賠償金の支払い等により、当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

## （3）システム運用リスク

当社グループが提供するシステムやサービスには、社会的なインフラとなっているものもあります。これらにおいて運用中に障害が発生した場合、当社グループの社会的信用やブランドイメージの低下、発生した損害に対する賠償金の支払い等により、当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

## （4）システム開発リスク

当社グループの主力事業であるシステムインテグレーション事業では、一般に請負契約の形態で受注を受けてから納期までにシステムを完成し、お客様に提供するという完成責任を負っています。お客様・業務・技術のいずれかに新規性のある大規模案件を対象に受注時計画の妥当性審査と納品までのプロジェクト実査を行うなど、不採算案件の抑制に努めています。これらによっても、当初想定していた見積りからの乖離や、開発段階においてプロジェクト管理等に問題が発生した場合、想定を超える原価の発生や納期遅延に伴う損害に対する賠償金の支払い等により、当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

（重要なリスク）

## （1）技術革新に関するリスク

当社グループが属する情報サービス産業では、破壊的技術革新のような不連続な技術環境の変化が生じることがあります。当社グループでは、先端技術や基盤技術等の多様な技術動向の調査・研究開発に努めていますが、予想を超える革新的な技術の進展への対応が遅れた場合、当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

## （2）人材確保に関するリスク

当社グループの成長と利益は、デジタル技術等の専門性に基づいて顧客に価値を提供する優秀な人材の確保・育成に大きく影響されます。こうした優秀な人材の確保・育成が想定どおりに進まない場合、当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

## （3）価格低下圧力に関するリスク

景況感や企業収益の悪化等によるお客様のIT投資抑制傾向は、コストへの要求やIT投資効果への評価の厳格化となつて、当社グループの扱うシステムやサービスの販売価格低下圧力につながり、当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

## （4）競争激化に関するリスク

当社グループの主要な事業領域は、情報サービス産業の中で有力な成長分野であると目されており、製造業等従来他業種であった企業が参入してきています。また、コンサルティング系企業のグローバルでの急成長や既存の大手情報サービス企業のグローバルマーケットへの積極参入により、グローバル競争が激化しています。これからのマーケットには先行き不透明な部分があり、競合会社の積極参入による競争激化が当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

## （5）知的財産権に関するリスク

当社グループが事業を遂行する上で必要となる知的財産権等の権利につき、当該権利の保有者よりライセンス等を受けられず、その結果、特定の技術、商品又はサービスを提供できなくなる可能性があります。また、当社グループの事業が他者の知的財産権を侵害したとして、損害賠償請求を受ける可能性があります。いずれの場合も当社グループの経営成績及び財務状況等に影響を及ぼす可能性があります。

- リスクを（特に重要なリスク）と（重要なリスク）という重要度に区分して記載
- 「(2) コンプライアンスに関するリスク」や「(4) システム開発リスク」について、リスクに対する対応策を具体的に記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## J. フロント リテイリング株式会社 (1/2) 有価証券報告書 (2019年2月期) P18-19

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

当社グループはリスクを環境変化の中での「不確実性」と定義し、プラス面（機会）、マイナス面（脅威）の両面があるとしています。従って、マイナス面のリスク（不確実性）に対し適切にリスクヘッジする一方、マーケットの変化を見極め、プラス面のリスク（不確実性）に対して積極的なリスクテイクができれば、今後の企業の持続的成長につながると考えています。

当社グループを取り巻く環境は想定を大幅に上回るスピードで変化しており、「シェアリングエコノミーの進展に係るリスク」「テクノロジーの進化に係るリスク」は小売業を中核とする当社グループに非常に大きな影響を与えています。将来的には「サーキュラーエコノミー」というさらに大きなリスクへの進展が見込まれる「シェアリングエコノミー」の波はとりわけ大きく、欧米においては既存のマーケットや産業を破壊するデジタル・ディスラプターが出てきており、日本でもその波が大きくなるのは近いと考えられます。さらに「ESG（環境・社会・ガバナンス）の重要性向上に係るリスク」は、投資家のみならず社会全体で関心が高まっており、その視点で企業が峻別されることが当たり前となっていることから、企業の対応が必須となりつつあります。また、近年、異常気象や台風・豪雨など地球温暖化に起因すると思われる災害が頻発していることを受け、「災害に係るリスク」に対しては、認識の強化をしております。

以上、4項目の最も重要と考えるリスクに加え、世界の政情不安や経済の減速を鑑み、その影響が高いと考えられるファイナンスに係る5項目、その他主要なリスク5項目とあわせ、計14項目を有価証券報告書提出日現在において投資家の皆さまの判断に影響を与える可能性がある主要なリスクと捉え、以下にリスク認識および対策を記載しています。

なお、文中における将来に関する事項は、当連結会計年度末現在において当社グループが判断したものであり、国内外の経済情勢等により影響を受ける可能性があり、事業等のリスク（不確実性）はこれらに限られるものではありません。

## ①シェアリングエコノミーの進展に係るリスク

所有から共有へという消費者の価値観の変化を伴った「シェアリングエコノミー」の波は大きさを増しており、欧米においては、既存のマーケットを破壊するデジタル・ディスラプターが出現しています。この流れは日本においても急速に顕在化してきており、テクノロジーの革新スピードを勘案すると、日本においてこのリスクが中期的に拡大する可能性が非常に高いと想定されます。このリスクが顕在化した場合、当社グループにとって小売業を中核とするグループ全体が衰退するという非常に大きな影響が想定されます。

一方で、消費者の価値観の変化を潜在需要掘り起こしの機会と捉え、既存の当社グループのリソースと組み合わせるなどシェアリングを切り口とした新たなビジネスを創出できれば、既存顧客の需要拡大や新規顧客の獲得につながり、将来的には中核の小売業の次の柱となる新たな事業へと育成することが可能となります。

当社グループでは、その実現に向けて国内外の市場調査などを踏まえたうえで、モノやスキルなどの新たなシェアリングサービス事業の検討をスタートさせており、中期的にはマルチサービスリテラーの一翼を担う新規事業の創出につなげていきたいと考えています。また、すでにクラウド・ファンディングにより新しいエンタテインメントや地域活性化につながるサービスの開発を行う取り組みをスタートしています。

## ②テクノロジーの進化に係るリスク

テクノロジーの進化およびその進化がもたらすビジネスの変革のスピードは加速度的に増し、すでに顕在化している「テクノロジーの進化に係るリスク」は、業界の垣根を破壊するデジタル・ディスラプターの攻勢や、消費者と商品・サービスを直接つなげるスマートフォンを活用したサービスの飛躍的な進歩により、リアル店舗の小売事業を中核とする当社グループに中期的に非常に大きな影響を与えると想定されます。また、ビッグデータなどの活用の遅れ、情報システムの脆弱性を突いたサイバー攻撃などについても、当社グループの業務運営への支障、生産性向上の妨げとなる可能性があります。

一方で、5Gのサービス開始に伴い、スマートフォンを活用してリアル店舗と連携したサービスの構築や情報提供ができれば、既存顧客の潜在需要の掘り起こし、新規顧客の獲得につながります。また、ブロックチェーンやVR（仮想現実）・AR（拡張現実）、AI（人工知能）などのテクノロジーを適切に活用することができれば、業務の自動化による人手不足の解消、業務の効率化が可能となります。

当社グループでは、顧客の統合データベースの基盤を構築し、スマートフォンの活用による顧客生涯価値の最大化に向けたサービスの取組みを進めており、中期的には、購買データを活用しマネタイズするビジネスモデルの構築や、キャッシュレス社会に対応した新たな決済手段の導入による顧客利便性の向上の実現を目指しております。また、リアル店舗においては、VR・ARを活用した新たな顧客体験の提供、人的サービスをテクノロジーに置き換えることによる省力化と利便性向上など、既存のビジネスとテクノロジーを融合した新たなサービスを創出しています。情報システムの安全性の確保については、重要システムの脆弱性診断やネットワーク通信調査などにより早期に問題を発見し、対策を講じる仕組みを確立しています。

⋮

- リスクを環境変化の中での「不確実性」と定義し、プラス面（機会）、マイナス面（脅威）を踏まえて記載
- 各リスクの説明に先立ち、これらのリスクを主要なリスクとして特定した背景について記載
- 各リスクが及ぼす影響に対して、機会を踏まえながら具体的な対応策を記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

### 1. フロント リテイリング株式会社 (2/2) 有価証券報告書 (2019年2月期) P19-20

#### 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

##### ③ESGの重要性向上に係るリスク

ESGに対する取組みの重要性が今後益々高まることは避けられず、環境、社会、ガバナンスの3つの課題への対応は必須となり、今すぐ対応が求められる喫緊のリスクに加えて将来に向けて今から取組みを始めるリスクまで、長期的にリスクが顕在化する可能性があります。なかでも気候変動など環境問題は対応を誤ると大きなレピュテーション低下につながるリスクと考えています。また、ダイベストメントが世界的な潮流になる中、日本の環境問題への認識は諸外国と比較して低いと指摘されていることもあり、企業としては決して避けては通れない課題となっています。「ESGの重要性向上に係るリスク」が顕在化した場合、消費者離れ、地域社会との関係悪化や投資の対象から外れるなどの事態が生じ、グループ全体が衰退するという非常に大きな影響が想定されます。

一方で、従来型CSRの範疇に留まらず「CSV (共通価値の創造)」の発想へ転換し、事業活動を通じた社会課題の解決ができれば、売上の拡大や集客力の向上に加え顧客および投資家に対するレピュテーションの向上につながり、当社グループの持続的成長が可能となります。

「先義後利」「諸悪莫作、衆善奉行」を社是として常に広く社会への貢献を通じてグループの発展を目指す当社グループでは、ESGの取組みについて、2018年度にステークホルダーの意見も取り入れたうえで、「低炭素社会への貢献」「サプライチェーン全体のマネジメント」「地域社会との共生」「ダイバーシティの推進」「ワーク・ライフ・バランスの実現」という5つのマテリアリティ (重要課題) を決定しました。それぞれについて2050年の目標を設定し、その達成を目指し、CSVの考えのもと事業活動を通じて社会課題の解決を図っています。なかでも「低炭素社会への貢献」は最重要課題と位置づけ、新しく建替える大丸心斎橋店本館をモデル店舗に再生可能エネルギーへの切替えによるCO2削減をスタートさせるとともに、環境、社会に優しい活動を通じてお客様および地球への負担を低減する取組みを強化しています。環境、社会双方に係る「サプライチェーン全体のマネジメント」については「お取引先様行動原則」を定め、今後当社グループと取引のある多数のお取引先様とともに、環境や人権などに配慮した調達を進めていく予定です。「地域社会との共生」については、小売店舗を核にエリア全体の魅力化に取組み、地域とともに成長するビジネスモデルを創るという当社グループ独自の取組みを推進しています。「ダイバーシティの推進」「ワーク・ライフ・バランスの実現」は、小売事業を中核とする当社グループにとって生産性向上のために重要な課題であると認識しており、なかでも女性活躍推進については具体的な数値目標を定めて取組んでいます。また、シニア、障がい者の活用も積極的に行っています。「ワーク・ライフ・バランスの実現」については、在宅勤務制度の導入や男性の育児休暇有給休暇取得の推進などにより、働きやすい環境づくりに努めています。これらの取組みを支えるコーポレートガバナンスについては、指名委員会等設置会社へ機関変更するとともに、複数の社外取締役を選任して経営監督機能を強化し、透明性の高い経営を進めています。これらESGの取組みについては、「ESG説明会」などを通じて社外に対し積極的に情報を開示しています。

##### ④災害などに係るリスク

異常気象や自然災害をはじめ「災害などに係るリスク」は年々高まり、中期的にも継続するとともに規模の拡大が見込まれます。台風、地震などの自然災害、火災・停電などの事故が発生し、インフラの休止により事業活動が停止した場合や施設の改修に多額の費用が発生した場合、消費マインドが落ち込んだ場合など、当社グループの業績および財務状況への非常に大きな影響が想定されます。加えて、システム障害が発生した場合、売上の逸失や重要データの消失につながる可能性があります。

当社グループでは拡大する災害に備え、取締役会、経営会議において過去の経験も踏まえながらソフト・ハード両面から対応策の優先順位について論議・共有をしたうえで、行動レベルまで落とし込まれたBCP計画を再構築しました。それをもとに、対策本部の設置、訓練の強化、災害備蓄品の整備を進めるとともに、積極的な設備更新を行っています。また、決済を中心とする重要なデータを処理する関西のデータセンターのバックアップセンターを関東に設け、想定外の災害が起こった場合であっても被災地区以外の店舗の営業に差支えないように備えています。これら事前の対策により災害による被害の最小化、当社グループの業績および財務状況への影響の低減に努めています。さらに、早期に事業を復旧することにより、社会的インフラとしての役割を果たす取組みを進めています。

##### ⑤消費税増税、五輪後の不況発生に係るリスク

間近に迫った消費増税、五輪後の反動などにより、増税後すぐのタイミングから数年に渡り複合的な消費不況が起こる可能性は高く、増税前の駆け込み需要の取り込みや、五輪後の消費の落ち込みへの対応策などを構築できなければ、当社グループの業績及び財務状況への大きな影響が想定されます。

一方で、消費増税に左右されない外国人富裕層への対応を強化するとともに、教育の無償化や住宅ローン減税の延長、プレミアム商品券の発行など消費増税後の手厚い政策を踏まえ対応策を講じることで、新たな消費を生み出すことが可能となります。

当社グループでは、富裕層に向けた高額品の新規催事を開催するなど百貨店を中心に消費増税前の駆け込み需要を取り込むための施策を講じております。また、増税後についても増税の影響を受けにくい最寄品の強化などに加え、外国人富裕層については、旅行者のみならず商圈拡大という発想で固定客化に向けた取組みを推進しています。

⋮



## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 三菱商事株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P15-18

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

## ② 市場リスク

以下「当期純利益」は、「当社の所有者に帰属する当期純利益」を指しています。当期純利益への影響額は、他に記載のない限り当社の当連結会計年度の連結業績を踏まえて試算した、翌連結会計年度に対する影響額を記載しています。

## a. 商品市況リスク

当社では、商取引や資源エネルギーの権益を保有して生産物を販売すること、事業投資先の工業製品を製造・販売することなどの活動においてさまざまな商品価格変動リスクを負っています。当社の業績に大きな影響を与える商品分野として次のようなものがあげられます。

## (エネルギー資源)

当社は北米、東南アジア、豪州などにおいて、天然ガス・石油の生産・開発事業、液化天然ガス（LNG）事業を行っており、原油・ガス価格は当社の業績に少なからぬ影響を与えます。

余剰在庫が再び積み上がるとの懸念から年初に50米ドル台となった原油（Dubai）価格は、その後、OPECプラスによる協調減産の効果もあり、70米ドル弱まで上昇しました。米国の増産基調が続いている一方、米国の制裁対象であるイラン・ベネズエラ両国の原油供給量は減少する見通しです。原油相場は需給面から足元で安定していますが、景気減速懸念は高まっており、米中貿易協議の行方、イラン制裁適用除外の廃止懸念、OPECプラスの協調減産の行方等により原油価格が上下する環境が続くとみられます。

LNG価格は多くが原油価格にリンクしており、1バレル当たりの原油価格が1米ドル変動すると、当社の当期純利益は主に持分法による投資損益を通じてLNG・原油合わせて年間25億円増減すると試算されます。ただし、LNG・原油の価格変動が当社の業績に影響を及ぼすまでにはタイムラグがあるため、価格変動が直ちに業績に反映されるとは限りません。

## (金属資源)

当社は、100%出資子会社の三菱デベロップメント社（MITSUBISHI DEVELOPMENT PTY LTD、本社：豪州ブリスベン、以下「MDP社」）を通じて、製鉄用の原料炭を販売しており、石炭価格の変動はMDP社の収益を通じて当社の業績に影響を与えます。また、MDP社の収益は、石炭価格の変動の他にも、豪ドル・米ドル・円の為替レートの変動や悪天候、労働争議等の要因にも影響を受けます。

銅についても、生産者としての価格変動リスクを負っています。1トン当たりの価格が100米ドル変動すると連結純利益で年間14億円の変動をもたらす（1ポンド当たりの価格が0.1米ドル変動すると連結純利益で年間32億円の変動をもたらす）と試算されますが、粗鉱品位、生産・操業状況、再投資計画（設備投資）等、価格変動以外の要素からも影響を受けるため、銅の価格のみで単純に決定されない場合があります。

## (石油化学製品)

当社は、サウジアラビア、マレーシア、ベネズエラなどにおいて、ナフサや天然ガスを原料としたポリエチレン、エチレングリコール、パラキシレン、メタノールといった石油化学製品の製造・販売事業を展開し、アジアを中心にグローバルに貿易取引も行っています。石油化学製品は原料市況並びに需給バランス等の要因から製品ごとに固有の市況を形成しており、その変動は当該事業や取引から得られる当社の収益に影響を及ぼします。

（中略）

## ⑥ 重要な投資案件に関するリスク

## a. 豪州原料炭及びその他の金属資源権益への投資

当社は、昭和43年11月に100%出資子会社の三菱デベロップメント社（MITSUBISHI DEVELOPMENT PTY LTD、本社：豪州ブリスベン、以下「MDP社」）を設立し、炭鉱開発（製鉄用の原料炭）に取り組んできました。平成13年には、MDP社を通じ、約1,000億円で豪州クイーンズランド州BMA原料炭事業（以下「BMA」）の50%権益を取得し、パートナーのBHP社（本社：豪州メルボルン）と共に事業を運営しています。現在では、BMAは年間6,500万トンの生産量を誇る世界最大規模の原料炭事業に成長しています。また、当連結会計年度末のMDP社の固定資産帳簿価額は約7,600億円となっています。なお、MDP社については、商品市況リスクにより業績に影響を与える可能性がありますが、詳細については「2 ② a. 商品市況リスク（金属資源）」をご参照ください。

## b. チリ国銅資産権益への投資及びその他の資源権益への投資

当社は、アングロ・アメリカン社（Anglo American Plc、本社：英国ロンドン、以下「アングロ社」）、チリ国営の銅生産会社であるCorporación Nacional del Cobre de Chile社（本社：チリ国サンチャゴ）と三井物産株式会社の合弁会社（以下「合弁会社」）と共に、チリ国銅資源権益保有会社アングロ・アメリカン・スール社（Anglo American Sur S.A.、本社：チリ国サンチャゴ、以下「アングロスール社」）の株式を保有しています。アングロスール社への出資比率は、アングロ社グループが50.1%、合弁会社が29.5%、当社グループが20.4%となっており、当社の取得額は45.1億米ドルです。アングロスール社は、チリ国内にロスブロンセス銅鉱山、エルソルダド銅鉱山、チャグレス銅製錬所、並びに大型の未開発鉱区等の資産を保有しています（アングロスール社合計の平成30年銅生産量実績は約42万トン）。

当社はアングロスール社への投資に対して持分法を適用しています。アングロスール社宛の投資に関しては、「持分法で会計処理される投資」として減損テストを行っており、アングロスール社の生産・開発計画は長期間に及ぶため、銅価格の見通しを含め、中長期的な観点から評価し判断しています。銅価格に関しては、将来の需給環境等のファンダメンタルズや、社外の金融機関等の提供するデータ等を考慮して、当社としての見通しを策定しています。アングロスール社の生産・開発計画は長期間に及ぶため、短期的な価格の動向よりも中長期的な価格見通しの方が、アングロスール社への投資の評価により重要な影響を与えます。銅市況の低迷に加え、新規鉱山プロジェクトの開発期間の長期化等も踏まえて総合的に見直した結果、平成27年度末に2,712億円の減損を実施し、当連結会計年度末の帳簿価額は約1,600億円となっています。

上記以外の銅資産権益への投資や原油・ガス、LNG関連の投資についても、重要なリスクとして認識しています。なお、生産・開発計画は長期間に及ぶため、短期的な価格の動向よりも中長期的な価格見通しの方が、投資の評価により重要な影響を与えます。

- エネルギー資源や金属資源における価格変動リスクについて、価格変動が利益に与える影響を示し具体的に記載
- 「⑥重要な投資案件に関するリスク」において、個々の重要な投資案件の潜在的なリスクについて、具体的に分かりやすく記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## ソニー株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P17-18

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

有価証券報告書に記載した事業の状況、経理の状況などに関する事項のうち、投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項には、以下のようなものがあると考えております。なお、当該事項は、本書提出日現在において入手し得る情報にもとづいて判断したものです。

(1) ソニーは収益又は営業利益率の低下に繋がりがかねない一層激化する競争を克服しなければなりません。

ソニーは、業種の異なる複数のビジネス分野に従事しており、さらにそれぞれの分野において数多くの製品・サービス部門を有するため、大規模な多国籍企業から、単一又は数少ないビジネス領域に特化し高度に専門化した企業にわたって、業界の既存企業や新規参入企業などの多くの企業と競争しています。また、潜在的には現在ソニーに製品を供給している企業も競合相手となる可能性もあります。これらの既存の及び潜在的な競合他社がソニーより高度な財務・技術・労働・マーケティング資源を有する可能性があり、ソニーの財政状態及び業績は、当該既存及び新規参入の競合他社に効率的に対抗する能力にかかっています。

ソニーが直面する競合要因は業種により異なります。例えば、ソニーのエレクトロニクス事業は、競合他社との間で価格や機能を含む様々な要素で競争しています。一方で、ソニーの音楽及び映画事業は、アーティスト、作詞家、俳優、ディレクター、及びプロデューサーといった才能ある人材ならびに製作・制作、取得、ライセンス、又は配信されるエンタテインメント・コンテンツを得るため競争しています。エレクトロニクス事業における価格競争は、費用が価格の下落と比較して比例的に下落しない場合に低い利益率につながり、エンタテインメント事業における才能ある人材と魅力的な作品における競争も、そのような才能ある人材やコンテンツ製作・制作に必要とされる費用の増加を増収により埋め合わせできない場合には、収益力の低下につながる可能性があります。さらに、イメージセンサーのように、現在ソニーが強い競争力を持つと考えられる製品においても、競合他社の技術力の向上により、ソニーがその優位性を保てなくなる可能性もあります。また、コンシューマーエレクトロニクス事業においては、絶えず変化し、一層多様化する消費者の嗜好に訴求する製品を作るため、あるいは、消費者の多くが同種の製品をすでに保有しているという状況に対処するために、ソニーはより優れた技術を開発し、消費者の嗜好を予測し、競争力ある価格と特長を有する、魅力的で差異化された製品を迅速に開発する必要があります。ソニーは、様々なコンシューマー製品において、一層激化する競合他社との価格競争にもなる価格低下圧力の高まり、小売業者の集約化、新規の販売・流通チャネルの構築、及び製品サイクルの短期化に直面しています。音楽及び映画分野における業績は、予測が困難である作品に対する世界中の消費者からの支持による影響、同時期もしくは近接した時期に公開された他の競合作品による影響、ならびに、ソニーの作品に代わり消費者が利用可能な娯楽及びレジャー活動に影響を受ける可能性があります。

仮に、ソニーが技術的、あるいはその他の競争力を持つ分野においてその優位性を保てなくなった場合や、ソニーのコンシューマー製品に対して頻繁に影響を及ぼす継続的な価格下落又はその事業に影響を及ぼすコスト圧力について効果的に予測し対応できない場合、既存の事業モデルや消費者の嗜好が変化した場合、又はソニーのコンシューマー製品の平均価格の下落スピードが当該コンシューマー製品の製造原価削減のスピードを上回った場合には、ソニーの業績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

(2) ソニーは、競争力を維持し消費者の需要を喚起し、製品及びサービスの革新を実現するために研究開発投資を行う必要があり、また新しい製品及びサービスの頻繁な導入を適切に管理しなければなりません。

ソニーは、製品及びサービスの競争力を強化するため、特にイメージセンサー及びG&NS分野といった成長分野において、研究開発投資を継続的に行っています。しかしながら、ソニーとして、著しい成長可能性を持った製品及びサービス、ならびに市場動向を特定できなかった場合やそれらを把握できなかった場合、研究開発投資が成功しない可能性があります。加えて、ソニーの研究開発投資が革新的な技術を生み出さない可能性、想定した成果が十分かつ迅速にもたらされない可能性、又は競合他社に技術開発を先行されてしまう可能性があります。これらは、競争力のある新たな製品やサービスを商品化するソニーの機会を妨げる要因となり得ます。

ソニーは、コンシューマーエレクトロニクス製品、ネットワークサービス、及び携帯電話業界において、継続的に製品及びサービスを導入し、これらを拡充させることにより、消費者の需要を喚起し続けていく必要があります。これらの製品及びサービスは、年末商戦における消費者需要に特に影響を受けます。G&NS分野の売上及び収益性には、プラットフォームの導入及び普及の成否が重要な影響を及ぼし、この成否は、魅力的なソフトウェアの品揃えとオンラインサービスが消費者に提供されるか否かに影響されます。しかしながら、外部のソフトウェアの開発事業者や開発・販売事業者、主要な協力業者がソフトウェアの開発や供給をし続ける保証はありません。加えて、ソニーは、売上の拡大及び収益性の向上を図るために、ハードウェア、ソフトウェア、エンタテインメント・コンテンツ及びネットワークサービスの統合を促進させること、ならびにそのような統合の効果を達成するための研究開発への投資が不可欠であると考えています。しかしながら、この戦略は、ネットワークサービス技術のさらなる開発能力、ソニーの様々な事業ユニット・販売チャネル間の戦略上及びオペレーション上の課題の調整と適切な優先順位付け、ユーザーインターフェースを含むネットワークプラットフォームをシームレスに接続するための、消費者にとって革新的かつ価格競争力のある魅力的な高性能ハードウェアの継続的な提供に依存しています。そして、業界内やネットワークに接続可能なソニーの製品や事業ユニット間における技術やインターフェース規格の標準化を行う能力にも依存しています。加えて、G&NS分野、音楽及び映画分野では、消費者の支持を得られるか分かる前に、社内で開発されたソフトウェアのタイトル、アーティスト、映画作品、テレビ番組の製作及び番組の放送に関連して、相当の先行投資を含め、多額の投資を行わなければなりません。さらに、映画作品の初期の流通市場における業績と、その後の流通市場における業績には高い相関性がみられ、初期の流通市場における映画作品の業績が想定を下回った場合、公開年及び将来におけるソニーの業績にも悪影響を及ぼす可能性があります。

新製品及びサービスの導入ならびに切り替えの成功は、開発をタイムリーにかつ成功裏に完了させること、市場における受け入れ度合、効果的なマーケティング戦略の企画及び実行、新製品の導入の管理、生産立ち上げ時における課題への対処、新製品向けアプリケーションソフトウェアが入手できること、品質管理、及び年末商戦における消費者需要の集中度など、数多くの要素に依存しています。研究開発への投資に対して想定した成果を達成できず、新製品及びサービスの頻繁な導入を適切に管理できず、そして新製品やサービスが消費者に受け入れられない場合、又は統合戦略を実行できない場合、ソニーの評判、業績、及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

■ 経営環境と自社の競争優位性に触れながら、競争優位性を失った場合のリスクについて具体的にわかりやすく記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 日本郵船株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P26-28

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

当社グループの定期船事業、航空運送事業、物流事業、不定期専用船事業、不動産業、その他の事業の事業活動において、世界各国の経済情勢、政治的又は社会的な要因等により、当社グループの事業や業績が影響を受ける可能性があります。当社グループの経営成績、株価及び財務状況等に影響を及ぼす可能性のあるリスクには以下のようなものがあります。なお、文中における将来に関する事項は、当連結会計年度末現在において当社グループが判断したものです。

(中略)

## (6) グローバルな事業展開による影響について

当社グループの活動の範囲は、世界各地に及んでおり、各々の地域における経済状況等により影響を受ける可能性があります。具体的には、以下に掲げるいくつかのリスクが内在しています。

- ・政治的又は経済的要因
- ・事業・投資許可、租税、為替管制、国際資産の没収、独占禁止、通商制限など公的規制の影響
- ・他社と合併・提携する事業の動向により生じる影響
- ・戦争、暴動、テロ、海賊、伝染病、ストライキ、コンピューターウイルス、その他の要因による社会的混乱
- ・地震、津波、台風等の自然災害の影響
- ・各国規制・制裁などの把握不全

これらリスクに対しては、グループ内での情報収集、外部コンサルタント起用等を通じ、その予防・回避に努めていますが、これらの事象が発生した場合には、当社グループの業績及び財務状況が影響を受ける可能性があります。

当社グループは、コンテナ船事業において、他の海運会社との戦略的提携である「ザ・アライアンス」のメンバーとなっています。当社グループは、コンテナ船事業の効率的かつグローバルなネットワークを保つために、かかるアライアンスが必要であると考えています。しかしながら、アライアンスの活動には、均一の安全・運航基準及び管理方針・手続を維持する難しさ、アライアンス統合及び解散の可能性、アライアンスに加盟している会社の撤退又はアライアンスによって必ずしも期待していた結果が得られない可能性といったリスクを伴います。当社グループがかかると適切に対処できない場合、当社グループの業績及び財務状況が影響を受ける可能性があります。

当社グループの船舶の安全な運航のためには、優秀な船員を確保することが特に重要となります。当社グループの船員のほとんどは、アジアの国々（例えばフィリピンやインド）の外国人です。当社グループは、優秀な船員を確保するために、教育と訓練の提供及び他の国からの採用など、様々な手段を取ってきましたが、将来において、適切な費用で必要な技術水準を持った船員を十分に確保できるという保証はありません。例えば、2008年のリーマン・ショック前の数年間、海上輸送への需要が高かった時期においては、船員を雇用するための人件費が大幅に増加しました。必要な船員を合理的な費用で雇用、維持できない場合、当社グループの事業運営に影響を及ぼす可能性があります。加えて、戦争や政治的な要因が、当社グループの事業運営に影響を及ぼす可能性があり、さらに船員を含む当社グループの従業員の一部は、労働組合に所属しており、当社グループの従業員によってストライキ、業務停止又はサボタージュが行われた場合、当社グループの事業運営に影響を及ぼす可能性があります。

また、例えば北米などの港湾施設でストライキが行われた場合など、当社グループ従業員以外の第三者によるストライキ又は業務停止によっても、当社グループの事業運営に影響を及ぼす可能性があります。

当社グループは、中東を含め世界中の紛争・テロ及び北朝鮮問題、米国と国際社会との関係悪化による治安、情勢不安（ベネズエラ問題等）等のリスクによる影響を受けます。また、海賊被害は近年減少していますが、今もなお海賊行為が発生するマラッカ・シンガポール海峡、セルバス・スールー海、西アフリカ沿岸及びソマリア海賊襲撃エリアであるアデン湾、アラビア海、インド洋などを航行しています。また、イエメン内紛に起因した海上のテロの脅威が報告されている紅海も航行しています。当社グループでは、関係機関からの情報収集及びアデン湾地域では海上自衛隊の護衛を受けるなど、海賊行為について対策を講じていますが、テロ及び海賊の襲撃を受けた場合、あるいは政情不安及び戦闘などが起こった場合、当社グループの事業運営に影響を及ぼす可能性があります。今後、これら水域が通常の戦争保険除外地域として指定された場合（一部水域は既に指定されています。）には、保険料の水準及び保険金の支払いに影響を与える可能性があります。

(中略)

## (10) 取引先との関係に係る影響について

当社グループのドライバルク部門及びリキッド部門においては、取引先との長期契約に重点を置いています。かかる長期契約には、決定された運賃、使用船腹量及び費用調整条項が定められ、市場環境の変化による影響を安定化させるのに役立っています。しかしながら、当社グループが長期契約を結んでいる一部の取引先の経営状態等が悪化し、取引先が契約条項の全部又は一部の履行を継続できなくなる可能性があります。一方当社グループは、かかる長期契約上の義務を履行するにあたって、第三者からの備船によって船舶を調達する場合があります。備船先の一部が、備船期間終了前に当社グループとの契約を履行できなくなる可能性があり、これによって他の船舶を調達するための費用が発生する可能性もあります。今後このような事態が生じた場合、当社グループの業績及び財務状況が影響を受ける可能性があります。なお、長期契約は市況の変動による影響を軽減できる反面、市況の上昇局面においても直ちに高い運賃を請求できなくなります。

当社グループの重要な取引先には、自動車メーカー、製鉄会社、製紙会社、電機メーカー、公共事業会社や小売業者等が含まれています。仮に、重要な取引先との間の取引規模が縮小したり、重要な取引先を失うようなことがあれば、当社グループの業績及び財務状況が影響を受ける可能性があります。

- 安全運航のための人員確保など、経営課題に対する対応を十分に行うことができない場合のリスクについて、過去のリーマン・ショックの実例も踏まえ、具体的に記載



## 2. 「事業等のリスク」の開示例

# ANAホールディングス株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P16-17, 19

### 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

有価証券報告書に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項には、以下のようなものがあると考えています。

なお、文中の将来に関する事項は、当期末現在において当社グループが判断したものです。

#### (1) 景気が低迷するリスク

航空産業は、景気動向の影響を受けやすい業界であり、国内外の景気が低迷すると、個人消費の落ち込みや企業収益の悪化による航空需要の低下を引き起こす可能性があります。なお、国際線（旅客・貨物）事業については、中国やその他アジア・北米を中心とした海外市場への依存度が高いため、当該地域の経済状況により、輸送人数・輸送重量の減少及び輸送単価の下落といった影響を受ける可能性があります。

#### (2) 経営戦略に関わるリスク

##### ①フリート戦略に関わるリスク

当社グループは、航空事業において、経済性の高い機材の導入、機種統合、ならびに需給適合の深化を軸としたフリート戦略に則ってボーイング社、エアバス社、ボンバルディア社、三菱航空機から航空機の導入を進めています。納期が財務上その他の理由により遅延した場合、当社グループの事業に支障を及ぼす可能性があります。

更に、かかる戦略は以下の要因により奏功せず、また、その所期する効果が減殺される可能性があります。

##### 1) ボーイング社への依存

当社は、上記のフリート戦略に従って導入を計画している機材の多くをボーイング社に対して発注しています。したがって、ボーイング社が財政上その他の理由により当社又は同社製品の保守管理を行う会社との間の契約を履行できない場合には、当社グループのフリート戦略に沿った機材の調達又は保守管理等ができず、当社グループの事業に影響を及ぼす可能性があります。

##### 2) 三菱航空機による機材開発計画の進行遅延等

当社は、三菱航空機が開発中の「三菱スペースジェット（旧MRJ）」の導入を決定しており、引き渡し時期は2020年度半ばが予定されていますが、引き渡し時期の遅延が発生した場合には、当社グループの事業に支障をきたす可能性があります。

##### ②発着枠に関わるリスク

当社グループは、羽田空港・成田空港の発着枠拡大を最大のビジネスチャンスと捉え、各種投資や事業運営体制の整備を図っています。2020年度を目途として、羽田空港の年間発着枠については、44.7万回から48.6万回へ、成田空港の年間発着枠については、30万回から34万回へ増加する見通しとなっていますが、今後の首都圏における両空港（羽田・成田）の発着枠の割当て数や、時期等が当社グループの想定と異なった場合においては、当社グループの経営計画の達成に影響を及ぼす可能性があります。

(中略)

#### (3) 原油価格変動によるリスク

航空機燃料は原油精製による製品のため、その価格は原油価格に連動する傾向があります。中東産油国での政情不安、米国でのシェールオイル生産体制、新興国の急激な経済成長に伴う原油需要の増加、石油備蓄量または埋蔵量の低下、原油への投機的な投資行動、自然災害等の要因により原油価格が当社

グループの予測を超えて変動した場合には、当社グループの経営に以下のような影響を及ぼす可能性があります。

##### ①原油価格が上昇した場合のリスク

原油価格が上昇すると、航空機燃料の価格も上昇するため、当社グループにとって大きな負担となります。このため、航空機燃料の価格変動リスクを抑制し、営業利益の安定化を図ることを目的として原油ならびに航空機燃料のコモディティ・デリバティブを利用して一定期間のうちに計画的、継続的にヘッジ取引を実施していますが、原油価格が短期間で高騰した場合、自助努力によるコスト削減や運賃及び料金等への転嫁には限界があるため、ヘッジポジションの状況等によっては価格高騰の影響を完全には回避できない可能性があります。

##### ②原油価格が急落した場合のリスク

当社グループは原油価格の変動リスクを緩和するためヘッジ取引を実施しており、原油価格が短期間で急落した場合、燃油サーチャージ収入が減少あるいは消滅する一方で、ヘッジポジションの状況等によっては燃油費が即座には減少せず、価格下落の効果を享受できない可能性があります。

(中略)

#### (14) 運航リスク

##### ①航空機事故等

当社グループ運航便及びコードシェア便で航空機事故が発生した場合、当社グループに対するお客様の信頼や社会的評価が失墜し、事故直後から中長期的に需要が低下して当社グループの経営に大きな影響を及ぼす可能性があります。

また、他社において大規模な航空機事故が発生した場合においても、同様に航空需要が低下して当社グループの経営に影響を及ぼす可能性があります。なお、航空機事故が発生した場合、損害賠償や運航機材の修復・買換え等に多額の費用が発生しますが、これらの直接的費用のすべてが航空保険にて填補されるわけではありません。

##### ②耐空性改善通報等

航空機の安全性を著しく損なう問題が発生した場合、法令に基づき国土交通大臣から耐空性改善通報等が発出され、機体や装備品に対し指示された改善策を施すまで同型式機材の運航が認められない場合があります。また、法令に基づく耐空性改善通報等が発出されない場合であっても、技術的見地から安全性が確認できない場合、自主的に同型式機材の運航を見合わせ、点検等の整備を行うことがあります。このような事態が発生した場合、当社グループの航空機の安全性に関する信用及び経営に影響を及ぼす可能性があります。特に、当社グループは、ボーイング787型機等、新型機種への集約を進めています。当社グループの主力となる新型機種について設計上想定外の不具合または技術的な問題が発生した場合には、当社グループの経営により深刻な影響を及ぼす可能性があります。

- 航空機の納入遅延や発着枠の割当て数といった経営戦略に影響を与える外部要因に基づくリスクについて、それぞれのリスクを具体的に記載
- 原油価格変動によるリスクでは、リスク内容を具体的に記載するとともに、当該リスクへの対応策についても記載



## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 日本航空株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P20-21

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項には、次のようなものがあります。ただし、これらは当社グループに関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載された事項以外の予見しがたいリスクも存在します。また、本項においては、将来に関する事項が含まれておりますが、当該事項は2019年3月31日現在において判断したものです。定期航空運送事業および不定期航空運送事業を中心とする当社グループの事業の内容に鑑み、当社グループにおいては次のようなリスクが存在しております。

## (1) 国際情勢や経済動向等の外部経営環境に関わるリスク

## ①外部経営環境に関わるリスク

当社グループは、日本および世界各地に航空運送事業を展開しており、航空需要は、世界の経済動向、天災または悪天候、テロ攻撃や地域紛争、戦争、疫病の発生・蔓延等により大幅に減少する可能性があります。

また、当社グループの業務は、整備業者、空港職員、航空保安官、燃油取扱業者、手荷物取扱者、警備会社等の第三者の提供するサービスに一定程度依存しており、第三者が、当社グループの事業運営に影響を及ぼす可能性があります。

## ②競争環境に関わるリスク

当社グループは、国内および海外において、路線、サービスおよび料金に関して激しい競争に直面しています。国内線では、既存の航空会社との競争に加え、LCCを含む低コストキャリアや新幹線との競争、国際線では、海外および日本の主要航空会社との競争が激化しており、それに加えて海外および日本の航空会社によって形成されるアライアンス、コードシェアおよびマイレージ提携が、国際線における競争を激化させています。

上述のように、現在の当社グループの競争環境や事業環境が大幅に変化した場合、当社グループの経営に影響を及ぼす可能性があります。

当社グループは、a)共同事業、b)複数の航空会社によるアライアンスへの加盟、c)コードシェア提携、d)マイレージ提携等、様々な形式で世界中の航空会社との提携を展開しております。これらの提携パートナーの経営状況や、提携関係に大きな変化が生じた場合には、当社グループの提携戦略に影響を及ぼす可能性があります。

## (2) 航空機導入に関わるリスク

当社グループは、航空運送事業において、燃費効率に優れた新型機への更新や機種統合による効率化を目指し、ボーイング社、エアバス社、ATR社、三菱航空機株式会社に対して航空機を発注しておりますが、これらの航空機メーカーの技術上・財務上・その他の理由により納期が遅延した場合、当社グループの機材計画は変更を余儀なくされ、当社グループの中長期的な事業に影響を及ぼす可能性があります。

## (3) 市況変動に関わるリスク

## ①燃油価格の変動に関わるリスク

当社グループの業績は、燃油価格の変動により多大な影響を受けます。当社グループは、燃油価格の上昇分を一部燃油特別付加運賃として顧客に転嫁しておりますが、これは燃油価格の変動を直ちに反映することができず、また、顧客に全てを転嫁することは困難です。また、当社グループは、燃油価格の変動リスクを軽減するため、原油のヘッジ取引を行っておりますが、原油価格が短期間で急落した場合、ヘッジポジションの状況等によっては市況下落の効果を直ちに業績に反映することができず、当社グループの業績の改善に寄与しない可能性があります。

## ②為替変動に関わるリスク

当社グループは、日本国外においても事業を展開しており、外貨建により、収益の一部を受領し費用の一部を支払っています。特に当社グループにおける主要な費用である航空機燃料の価格の大半は米ドルに連動した金額となることから、当社グループにおいては米ドルの為替変動による影響は収益よりも費用が大きくなっております。これら為替変動による収支変動を軽減する目的で、収入で得た外貨は外貨建の支出に充当することを基本とし、加えてヘッジ取引を行っております。また航空機価格の大半は米ドルに連動した金額となることから、資産計上額および減価償却費が為替変動により増減するリスクがあります。これら為替変動によるリスクを軽減する目的で為替取得機会の分散を図るべくヘッジ取引を行っております。

(中略)

## (4) 災害に関わるリスク

当社グループの航空機の利用者の過半数は羽田空港および成田空港を発着する航空機をご利用になっており、当社グループの航空運送事業における羽田・成田両空港の位置付けは極めて重要です。また、当社グループの運航管理・予約管理等、航空機の運航に重要な情報システムセンター、ならびに全世界の航空機の運航管理やスケジュール統制等を実施する「IOC (Integrated Operations Control)」は東京地区に設置しています。

そのため、東京地区において大規模な震災や火山の噴火等が発生した場合もしくは当該重要施設において火災やテロ攻撃等の災害が発生し、羽田・成田両空港の長期間閉鎖や、当社グループの情報システムやIOCの機能が長期間停止した場合、当社グループの経営に重大な影響を及ぼす可能性があります。IOCの機能停止への対応策として、2018年4月より大阪国際空港内にオペレーションコントロールの一部機能を移管し24時間稼働させました。

※組織改正に伴い、2019年4月1日付で、「オペレーションコントロールセンター」から「IOC」へと名称変更しております。

## (5) 航空安全に関わるリスク

当社グループでは、航空機の運航の安全性の確保のため、日々様々な取組みを実施しておりますが、ひとたび死亡事故が発生させてしまった場合、当社グループの運航の安全性に対する顧客の信頼および社会的評価が失墜するだけでなく、死傷した旅客等への補償等に対応しなければならないことから、当社グループの業績に極めて深刻な影響を与える可能性があります。さらに、当社グループや、当社グループが運航する型式の航空機や当社のコードシェア便において安全問題が発生した場合、当社グループの運航の安全性に対する顧客の信頼および社会的評価が低下し、当社グループの業績に影響を与える可能性があります。なお、航空事故に伴う各種損害の軽減、ならびに被災者への確実な賠償を行う目的で、現在業界水準と同程度の補償額・補償範囲の損害賠償保険に加入しております。

■ 整備業者や空港職員のアウトソーシングやアライアンスといった経営戦略上のリスクについて、分かりやすく記載

■ 「(3) 市況変動に関わるリスク」において、その性質ごとに分類し分かりやすく具体的に記載

■ 燃料価格の変動および為替変動に関するリスクへの対応策について、具体的に記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 楽天株式会社 有価証券報告書（2018年12月期） P10-13, 15

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

以下において、当社グループ事業の状況等に関する事項のうち、リスク要因となる可能性があると考えられる主な事項及び投資者の判断に重要な影響を及ぼすと考えられる事項を記載しています。当社グループは、これらのリスク発生の可能性を認識した上で、発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、当社の有価証券に関する投資判断は本項以外の記載内容もあわせて、慎重に検討した上で行われる必要があると考えています。

なお、以下の事項のうち将来に関する事項は、別段の記載のない限り当連結会計年度末現在において当社グループが判断したものであり、不確実性を内在しているため、実際の結果と異なる可能性があります。

## 1 事業環境に関するリスク

## (1) インターネット業界の成長性について

当社グループは、主にインターネット業界において、国内外で多様なサービスを提供しています。世界のインターネット利用者数の増加、E C（電子商取引）市場の拡大等を背景として、当社グループサービス流通総額、利用者数等は今後も拡大傾向にあるものと認識していますが、インターネットの利用を制約するような法規制、個人情報管理の安全性を中心としたプライバシー及び情報セキュリティに対する問題意識の広がり等の外部要因、景気動向、過度な競争等により、インターネット業界全体及びE C市場の成長が鈍化し、それに伴い当社グループサービスの流通総額等が順調に拡大しない場合、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。

(中略)

## 2 国際事業展開に関するリスク

当社グループは、収益機会の拡大に向けてグローバル展開を主要な経営戦略の一つとして掲げ、米州、欧州、アジア等の多くの地域で金融サービスを含む各種サービスを展開しています。今後とも、在外サービス拠点及び研究開発拠点を拡大していくとともに、各国サービス間の連携強化等に取り組みながら、海外でのサービスの充実を図っていく予定です。また、国内外のユーザーが国境を越えて日本又は海外の商品及びサービスを購入するためのクロスボーダーサービス等も順次拡大していく予定です。

他方、グローバルにサービスを展開していく上では、言語、地理的要因、法制・税制度を含む各種規制、自主規制機関を含む当局による監督、経済的・政治的不安、通信環境や商慣習の違い等の様々な潜在的リスク及び特定の国や地域又はグローバルにおいて競争力を有する競合他社との競争が熾烈化するリスクが存在します。更には、外国政府及び国際機関により関係する諸規制が予告なく変更されるリスクも存在します。当社グループが、これらのリスクに対処できない場合、当社グループの国際事業展開及び経営成績に影響を及ぼす可能性があります。

(中略)

## 4 各サービスに関するリスク

## (1) マーケットプレイス型のサービスについて

『楽天市場』のようなマーケットプレイス型のサービスや、『楽天トラベル』のような宿泊予約サービス、『Ebates』のようなオンライン・キャッシュバック・サービス等においては、取引の場を提供することをその基本的性格としており、マーケットの健全性確保のため偽造品その他の権利侵害品の排除に努めています。当社グループは売買契約等の当事者とはならず、規約においても、販売者又は役務提供者と購入者又は役務利用者との間で生じたトラブルについて、当社グループは

責任を負わず、当事者間で解決すべきことを定めています。しかしながら、マーケットプレイス型のサービスにおいて、他人の知的財産権、名誉、プライバシーその他の権利等を侵害する行為、詐欺その他の法令違反行為等が行われた場合には、問題となる行為を行った当事者だけでなく、当社グループも取引の場を提供する者として責任を問われ、更には、当社グループのブランドイメージが毀損される可能性があります。また、マーケットプレイス型のサービスにおいては、参加する販売者・役務提供者が、他のマーケットプレイス、自社サイト等に容易に移行できるため、利便性、信頼性の高いシステムに加え、集客力に優れた取引の場を継続的に提供しなければ、販売者・役務提供者が減少し、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。

## (2) 直販型のサービスについて

当社グループが一般消費者に対して商品・役務を直接提供する『Rakuten Direct』、『楽天ブックス』、『楽天kobo』、『楽天モバイル』等のサービスにおいては、当社グループは売買契約等の当事者となり、商品・役務の品質、内容に責任を負っています。商品の販売、役務の提供に際しては、関係法令を遵守し、品質管理に万全を期していますが、欠陥のある商品を販売し、又は欠陥のあるサービスを提供した場合、監督官庁による処分を受ける可能性があるとともに、商品回収や損害賠償責任等の費用の発生、信用低下による売上高の減少等により、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。なお、商品については、予測された需要に従って、購入及び在庫水準の管理等を行っていますが、想定した需要が得られない場合や、技術革新や他社商品との競争の結果、商品価格が大きく下落する場合は、棚卸資産として計上されている商品の評価損処理等を行う可能性があります。

(中略)

## (7) MNO(移動体通信事業者)サービスについて

## ① 法的規制等について

楽天モバイルネットワーク(株)が提供する本サービスは、通信事業に関する法律、規制の改廃、政策決定等による直接又は間接の影響を受ける可能性があります。これらの法令等の改廃、政策決定等により、当該子会社のサービスの提供に制約等を受ける可能性があります。また、当該子会社がこれらの法令等に違反する行為を行った場合、行政機関から行政処分等を受ける可能性があります。かかる場合、当該子会社及び当社グループの信頼性の低下、事業展開への制約等を通じて、当社グループの経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性があります。

⋮

- 事業等のリスクを性質ごとに分類し分かりやすく記載
- 各サービス固有の事業等のリスクを、サービスごとに分かりやすく記載
- 「直販型のサービス」について、事業等のリスクが顕在化した場合、財務諸表のどの勘定科目に影響が生じ得るか、具体的に記載
- 新規事業である「MNO(移動体通信事業者)サービス」に係るリスクについても記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 日本たばこ産業株式会社（1/2） 有価証券報告書（2018年12月期） P19

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

有価証券報告書に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、投資家の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項には、以下のようなものがあります。ただし、以下に記載したリスクは当社グループに関するすべてのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。かかるリスク要因のいずれによっても、投資家の判断に影響を及ぼす可能性があります。

なお、本項においては、将来に関する事項が含まれておりますが、別段の表示が無い限り、当該事項は提出日現在において判断したものです。

## (1) 当社グループの事業及び収益構造並びに経営方針に係る事項

(中略)

## ② 事業拡大について

当社グループは、医薬事業及び加工食品事業が、当社グループの中長期に亘る持続的な利益成長を補完する役割として、将来においても安定的かつ更なる利益貢献をするものと考えており、引き続きこれらの事業に対する投資を行う予定ですが、かかる投資が期待されるリターンをもたらすという保証はありません。

当社グループは、RJRナビスコ社の米国外たばこ事業の取得（1999年、買収額約78億ドル（9,440億円、取得時の為替レートにより算出、以下同じ））、Gallaher社の買収（2007年、買収額約75億ポンド（1兆7,200億円））、株式会社加ト吉（現：テーブルマークホールディングス株式会社）の買収（2008年、買収額約1,090億円）、Natural American Spiritの米国外たばこ事業の取得（2016年、買収額約50億ドル（約5,914億円））をはじめとして、事業の拡大に向け、積極的に外部の経営資源を獲得してまいりました。当社グループは、事業の拡大のために、他企業の買収、他企業への出資、他企業との提携及び協力体制構築等の検討を行い、その結果、将来の当社グループの業績に貢献すると判断した場合には、これらを実行することもあります。しかしながら、異なる地理的又は文化的背景により営業、人員、技術及び組織の統合ができない場合、買収又は提携した事業における製品に対する継続的な需要を維持し又はかかる製品を製造販売することができない場合、現在行われている事業を継続することができない場合、買収した事業における優秀な人財を保持し又は従業員の士気を維持することができない場合、当社グループの内部統制体制を買収した事業に適用することができない場合、効果的なブランド及び製品ポートフォリオを構築することができない場合、異なる製品ラインにおける販売及び市場戦略の連携ができない場合、並びに現在行われている事業から経営者の注意が分散される場合等により、当社グループの期待する成果が得られない場合、又は、想定しなかった重大な問題点が買収後に発見された場合等には、当社グループの業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、当社グループは、買収に伴い、相当額ののれん及び無形資産を連結財政状態計算書に計上しており、当年度末現在、のれん及び無形資産の金額はそれぞれ、連結総資産の36.8%（2兆84億円）及び9.2%（5,031億円）を占めております。当社グループは、当該のれん及び無形資産につきまして、それぞれの事業価値及び事業統合による将来のシナジー効果が発揮された結果得られる将来の収益力を適切に反映したものと考えておりますが、事業環境や競合状況の変化等により期待する成果が得られないと判断された場合、又は適用される割引率が高くなった場合等は、減損損失が発生し、当社グループの業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

- 事業等のリスクを性質ごとに分類し分かりやすく記載
- 事業等のリスクが顕在化した場合の影響を数値も用いて具体的に分かりやすく記載
- 経営戦略に関連する潜在的なリスクを具体的に分かりやすく記載



## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 日本たばこ産業株式会社（2/2） 有価証券報告書（2018年12月期） P22-23

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

## (2) 当社グループのたばこ事業に係る事項

(中略)

## ④ 製造たばこに対する規制について

## ・ 海外の状況について

当社グループが製造たばこを販売している海外市場において、2003年5月の世界保健機関（WHO）の第56回世界保健総会で採択され、2005年2月に発効した「たばこの規制に関する世界保健機関枠組条約（FCTC）」（なお、日本政府は2004年6月に当該条約を受諾しております）を契機に製造たばこの販売活動、マーケティング、包装・表示、たばこ製品及び喫煙に関する規制は増加する傾向にあります。

本条約は、喫煙の広がりへの継続的かつ実質的な抑制を目的としており、たばこ需要減少のための価格及び課税措置についての条項、たばこ需要減少のための非価格措置についての条項（具体的には、受動喫煙からの保護、たばこ製品の含有物・排出物に関する規制、たばこ製品についての情報の開示に関する規制、たばこ製品の包装及び表示に関する規制、たばこの広告、販売促進及びスポンサーシップに関する規制等について規定されております）、たばこの供給削減に関する措置についての条項（具体的には、たばこ製品の不法取引を防止するための措置、たばこ製品の未成年者への販売を防止するための措置等について規定されております）等を規定しています。加えて、2012年11月の本条約に係る第5回締約国会議において、たばこ製品の不法取引撲滅のための議定書が採択されており、2018年9月に発効しております。

本条約においては、各締約国の一般的義務として、たばこ規制戦略、計画及びプログラムの策定、実施、定期的な更新、及び検討を行うことが定められておりますが、各締約国における具体的規制の内容・範囲・方法等は各国に委ねられております。

各締約国の具体的規制としては、受動喫煙及びたばこ消費に関する法律に基づく規制が、ロシアにおいて段階的に導入されております。この法律には、たばこ製品の陳列規制、一部店舗での販売を禁止する販売規制、広告・販売促進・スポンサーシップの禁止、最低小売価格の設定、公共の場所における全体的喫煙禁止が含まれています。また、たばこ製品の個装に規定の包装色並びに規定の刷記位置への規定のフォント、フォントサイズ及び文字色を使用した製品名の刷記を義務付け、併せて視覚的警告表示をパッケージに刷記することを義務付けるプレーンパッケージ規制が英国等にて導入されております。その他、複数の国において、様々な規制が導入又は検討されております。

これに加え、EUにおいては、2001年7月に公布された「たばこ製品指令（EU TPD）」が改正され、2014年5月に発効しております。この改正された指令は、たばこ製品の包装・表示規制の強化、たばこ製品の添加物規制、電子たばこ製品関連規制等を含んでおり、EU加盟各国に対し、本指令の要求事項を担保するように自国の法律、規則及び行政規定を整備することを求めています。この改正された指令は、EU加盟各国において、施行が進んでいます。

## ・ 国内の状況について

たばこ事業法、関連法令及び業界自主規準は日本国内における製造たばこの販売及び販売促進活動に関する規制を設けており、この規制には広告活動や製造たばこの包装に製造たばこの消費と健康の関係に関して注意を促す文言を表示することも含まれております。

2003年11月、たばこ事業法施行規則が改正され、製造たばこの包装に表示するたばこの消費と健康に関する注意文言等の見直しが行われ、2005年7月以降、全ての国内向け製造たばこが改正後の規則に従って販売されております。また、財務大臣は、たばこ事業法第39条（注意文言表示）及び第40条（広告規制）に基づき、「製造たばこに係る広告を行う際の指針」（以下、「広告指針」という）を示しており、広告指針は上記のたばこ事業法施行規則改正を踏まえ、2004年3月に改正されております（詳細については、下記（4）③iの脚注2及び3をご参照ください）。

一般社団法人日本たばこ協会も広告及び販売促進活動等に関する自主規準を設けており、当社を含む会員各社は、これを遵守しております。なお、2016年2月には、財政制度等審議会たばこ事業等分科会の下に表示等部会が新設され、広告指針のあり方に関する専門的な検討が行われました。表示等部会は、2016年6月にたばこ事業等分科会に対し検討結果を報告しており、たばこ事業等分科会においてこれを踏まえた更なる議論が行われた結果、2018年12月28日に「注意文言表示規制・広告規制の見直しについて」が公開されました。これによれば、製造たばこの包装における注意文言表示について、最新の科学的知見に即した文言の追加・改定及び文言の表示面積を50%以上へ拡大する等の新たな表示方法へ、2020年7月1日までに、全面的に切替えることが適当とされています。また、広告規制については、今後見直しが行われる広告指針を踏まえ、インターネット広告等について、未成年者を対象としないためのより実効性の高い措置を講じる、店頭広告の大きさや掲示方法について、新たに必要な制限を行う等、自主規準の改定等による見直しを行うことが、業界に対して求められています。

受動喫煙防止の観点からは、2003年5月の健康増進法の施行等により、レストランやオフィスビルを含む公共の場所等における喫煙が制限されるケースが増加してきており、2018年7月に「健康増進法の一部を改正する法律」（平成30年7月25日法律第78号）が成立したことから、こうした傾向は今後も継続していくものと予測しています。

## ・ 当社グループの業績への影響について

将来における販売活動、マーケティング、包装・表示、たばこ製品及び喫煙に関する法律、規則及び業界のガイドラインの正確な内容を予測することはできませんが、当社グループは、製品を販売する国内及び海外において上記のような規制又は新たな規制（地方自治体による規制を含む）が広がっていくものと予測しております。

当社グループとしては、たばこに関する適切かつ合理的な規制については支持する姿勢ではありますが、上記のようなたばこに関する規制が強化された場合、又はかかる規制強化に適時適切に対応できなかった場合には、たばこに対する需要及び市場シェアの減少や、新たな規制に対応するための費用等の要因を通じて、当社グループの業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

■ 法規制のリスクについて、下線部の最新の内容を踏まえ具体的に記載



## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 三井化学株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P14,15-17

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

当社グループでは、経営活動の脅威となる全ての事象（前兆、予兆）をリスクと認識し、そのリスク顕在化の未然防止及びリスク顕在化の最小化のための対策を講じるよう努めております。

当社グループの将来の経営成績、財政状態に影響を与えうるリスクには、以下のようなものがあります。ただし、これらは当社グループに関する全てのリスクを網羅したものではありません。

なお、これらの事項は、当連結会計年度末現在において判断したものであります。

（中略）

## (11) 事故・災害について

当社グループでは、工場における生産活動に関し、労働安全衛生マネジメントシステム（OHSAS18001）の認証取得を積極的に進め、安全確保に努めております。また、首都圏における大規模地震が発生し、本社機能が麻痺した場合に指揮命令系統を早期に確立するための事業継続計画を策定しております。しかしながら、不測の大規模地震や台風等の自然災害による生産設備への被害、工場における事故、製品輸送・外部倉庫保管中の事故等、不測の事態が発生するリスクが考えられます。これらの事象は、工場の操業や顧客への供給に支障が生じることで当社グループの経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼすおそれがあり、さらには社会的評価の低下を招く可能性があります。

（中略）

## (16) 海洋プラスチック問題について

プラスチックは利便性と恩恵をもたらす素材であり、機能の高度化を通じて食品ロスの削減やエネルギー効率の改善等、社会課題の解決に貢献しています。その一方で、年間数百万トンを超えるプラスチック廃棄物とその不適正な処理により陸上から流出している海洋プラスチック問題は、予てより懸念されています。近年、パリ協定、SDGs等、ESG課題への注目を背景に急速に関心が高まり、世界中で問題解決に向けた動きが活発化しています。

グローバルに各種の規制が検討され、国や企業によってはリサイクルプラスチックの利用促進や使い捨てプラスチック使用の自主規制、他素材への代替の検討が進展しています。特に欧州では、資源循環を追求する動きが加速しており、プラスチックにおいても、リサイクルし循環させる取り組みが、バリューチェーン企業全体で検討されています。これらの動きは、当社グループの経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社グループは、プラスチックを巡る問題は化学産業が率先して取り組むべき重要な課題のひとつであると認識しています。

上記リスクに対して、プラスチックに携わるバリューチェーン企業、業界団体等とともに「海洋プラスチック問題対応協議会」、「Alliance to End Plastic Waste」（グローバルなプラスチックのバリューチェーン企業が巨額の資金を拠出し参加する活動）等の活動に参画し、それら活動を通じた、廃棄物管理のインフラ整備、イノベーションの促進、教育・啓発活動、清掃活動などに積極的に関与することで、問題解決に取り組んでいます。また、資源循環に対してはビジネス機会としても捉えています。リサイクル原料の利用、自動車廃材から有用プラスチックへのケミカルリサイクル等のリサイクル技術の開発、包装材料の単一素材化等のリサイクルを考慮した製品設計の提案といった幅広い可能性を検討し、資源循環促進に貢献していきます。

当社グループは、これまで様々な社会課題を解決するプラスチック素材を提供してきたメーカーとして、今後も積極的にプラスチック問題に対応していきます。

- 最近のトピック（海洋プラスチック問題）について、自社の重要なリスクとして捉えた内容を具体的に記載
- 事業等のリスクに対する対応策について具体的に記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 住友化学株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P19,21

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

当社グループの経営成績、株価および財政状態等に影響を及ぼす主要なリスクには以下のようなものがあります。なお、文中における将来に関する事項は、当連結会計年度末現在において当社グループが判断したものであり、全ての事業等のリスクを網羅したのではなく、投資家の判断に重要な影響を及ぼす可能性があります。

(中略)

## 8. その他経営全般に係るリスク

## (海外事業展開)

当社グループは、中東やアジアなど海外での事業活動を今後一層拡大していくこととしております。海外における事業活動には法律や規制の変更、労務環境の違いによる争議等の発生、人材の採用と確保の難しさ、テロ・戦争・その他の要因による社会的混乱などのリスクが内在しており、これらのリスクが顕在化した場合は、当社グループの経営成績ならびに財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

当社とサウジアラビアン オイル カンパニー（サウジ・アラムコ社）が共同で設立したラービグ リファイニング アンド ペトロケミカル カンパニー（ペトロ・ラービグ社）は、サウジアラビアのラービグにおいて、石油精製・石油化学の統合コンプレックス事業（「ラービグ第1期計画」）を運営しております。当社は、プロジェクト総投資額に対し、不測の事態による損害に備え、独立行政法人日本貿易保険の規約・限度額に従い、海外投資保険等に加入しております。

ペトロ・ラービグ社は、既存の「ラービグ第1期計画」の拡張計画（「ラービグ第2期計画」）に関し、銀行団との間で、融資契約上のプロジェクト・コスト約81億米ドルの6割強にあたる約52億米ドルのプロジェクト・ファイナンス契約を締結し銀行借入を行っており、当社はその50%について完工保証を差入れております。また、ペトロ・ラービグ社の行っているその他の一部の借入に対して、当社は債務保証を行っております。当該保証の履行により、当社の経営成績および財政状態に影響を及ぼす可能性があります。当社は、「ラービグ第1期計画」と同様に「ラービグ第2期計画」についても、独立行政法人日本貿易保険の規約・限度額に従い、海外投資保険等に加入しております。

：

- 経営戦略に関連する潜在的なリスクを具体的に分かりやすく記載
- 事業等のリスクに対する対応策を分かりやすく記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 三井物産株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P26-27

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

## (12) 環境に関するリスク

当社及び連結子会社が内外各地で展開する事業は、広範な環境関連法令の規制を受けます。とりわけ金属資源セグメントやエネルギーセグメントの経営成績は、現在或いは将来における探鉱・開発事業に対する環境規制の影響を被る可能性があります。例えば当社及び連結子会社は、豪州、ブラジル、チリ、ロシア、中東等において一連の環境規制の制約を受けていますが、これらの地域における法令は、事業区域の浄化、操業停止あるいは事業終了、重大な環境破壊に対する罰金及び補償金、高額な汚染防止設備の設置、操業方法の変更などを課すことがあります。環境法令の変更や新設、NPO・NGO等ステークホルダーの批判、議決権行使助言機関からの助言やESG/SRI調査会社による格付は、これらのプロジェクトの進捗に重大な影響を及ぼす可能性があります。また、ひとたび環境事故が生じると、当社及び連結子会社は資源・エネルギー権益の所有者として、当該事故への寄与度や過失の有無に拘らず、また、ノンオペレーターとして操業に全く関与していない場合であっても、清掃費用、環境破壊への賠償、事故被害者への健康・財産被害や休業補償・逸失利益補填等のための損害賠償費用、環境当局からの罰金や補償金等の負担を強いられることで、当社及び連結子会社の経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

(中略)

## (16) 気候変動・自然災害に関するリスク

国連気候変動枠組条約第21回締約国会議（COP21）において「パリ協定」が採択、各国で批准されたのを機に、気候変動や地球温暖化の原因とされる温室効果ガスの削減を目的とした取組みが世界的に進められています。

当社は気候変動の重要性を認識しており、気候変動の移行リスク（政策・法規制リスク、技術リスク、市場リスク等）と物理的リスクは当社及び連結子会社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。これらリスクのうち、政策・法規制リスクとして、炭素税の賦課やキャップ・アンド・トレード型の排出権取引制度に代表される温室効果ガス排出規制は、当社及び連結子会社が出資する海外発電事業など化石燃料を使用し温室効果ガス排出量が多い事業、及び石炭・石油・ガスの生産事業の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、物理的リスクとしては、気候変動により近年発生が増加傾向にある異常気象のうち、局地的な暴風雨、とりわけ大西洋及び南太平洋で発生する強い熱帯低気圧であるハリケーンやサイクロンは当社及び連結子会社が行う金属資源、石油・ガス及び塩田事業の生産活動及び出荷に悪影響を及ぼし、費用の増加や収益の減少をまねく可能性があります。こうした異常気象により生産現場や生産設備、出荷に使用される道路、鉄道、港などのインフラストラクチャーが甚大な被害を受けた場合、その復旧まで生産や出荷が長期間に亘り停止することがありえます。また、干ばつなどの異常気象は当社及び連結子会社が行う食料生産事業の生産活動に対しても悪影響を与える可能性があります。

また、地震、大雨、洪水などの自然災害により、社員や事務所・設備などに対する被害が発生し、当社及び連結子会社の事業に悪影響を及ぼす可能性があります。当社では、災害対策マニュアルや事業継続計画（BCP）の策定、社員安否確認システムの構築、耐震対策、防災訓練などの対策を講じていますが、自然災害等による被害を完全に排除できるものではなく、当社及び連結子会社の経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

⋮

- 会社として重要と判断した環境に関するリスクや気候変動・自然災害に関するリスクについて、具体的に分かりやすく記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## キリンホールディングス株式会社 有価証券報告書（2018年12月期） P18-21

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

キリングroupの戦略・事業その他を遂行する上でのリスクについて、投資家の判断に重要な影響を及ぼす可能性があると考えられる主な事項を以下に記載しています。また、必ずしも重要な影響を及ぼすリスク要因に該当しない事項についても投資家に対する積極的な情報開示の観点から記載しています。

キリングroupでは、戦略・事業遂行上でのリスクや重大なクライシスに転ずる可能性のあるリスクを「グループリスク・コンプライアンス委員会」にて把握・検討し、グループ重要リスクとして整理しています。さらに、戦略リスクを適切に管理・統制すると共に、クライシスに転ずるリスクの顕在化を可能な限り防止し、クライシスに転化した場合はその影響を最小限に留めるなど、各種のリスクマネジメント体制を整備しています。

※ 当社は、「キリングroup2019年－2021年中期経営計画」をもとに、2019年度以降の事業セグメントを用いて本文に記載していますが、本文中における将来に関する事項は2018年12月31日現在において当社が判断した内容に基づきます。

## [A. 戦略及びコンプライアンス上のリスク]

## (1) 各事業領域におけるリスク

## ① 食領域（酒類事業・飲料事業）に関するリスク

今後の酒類事業・飲料事業は、国内では人口減少により長期的に総需要の縮小が見込まれる中、価格の二極化や嗜好の多様化が進んでおり、RTDを含む低価格帯カテゴリーが伸長する一方、クラフトビール等の高価格帯カテゴリーや無糖飲料・機能性飲料等の健康志向の商品の需要が拡大していくことが予測されます。海外では、国や地域によって事業環境は異なり、人口増加による総需要拡大や新たな飲用人口の拡大に伴う低価格帯カテゴリーの成長が今後も見込まれる新興国市場がある一方、先進国市場や発展段階の進んだ新興国市場においては、日本と同様に、高価格帯カテゴリーの伸長や健康志向の商品への需要が見込まれます。

こうした市場環境の変化に対応するため、キリングgroupでは、お客様とブランドのつながりを強めてモノだけに留まらない体験価値を提供し、強いブランドを維持・育成する「お客様主語のマーケティング力」を強化することにより、競争優位なブランドポートフォリオ構築を目指しています。

しかしながら、国内の酒類事業（キリンビール㈱）においては、今秋に予定されている消費税増税、2026年のビール類酒税一本化に向けた段階的な酒税改定に伴う販売価格の変動や競合他社の動向等により、予想を超えて酒類市場のカテゴリーの構成が変化し、販売計画を達成できない可能性があります。

海外の酒類事業（ライオン社）は、ライオン社が戦略的に展開する海外クラフトビールにおいて、グローバル大手酒類メーカーを中心に、高価格帯市場での競争力を高めようとする動きが加速しており、戦略に沿った展開が進まない可能性があります。

国内の飲料事業（キリンビバレッジ㈱）においては、基盤ブランド商品の販売数量が計画以上に減少又は容器構成差異が悪化することにより、成長を伴う利益の創出が計画通りに進まない可能性があります。

米国の飲料事業（CCNE社）では、米国での事業エリア拡大に伴う抜本的な構造改革を進めていますが、適切な事業体制の構築に遅れが発生する場合、目標とする利益率の改善が進まない可能性があります。

サプライチェーンの観点からは、地震等の大規模自然災害・天候不順・冷夏・干ばつ・集中豪雨等の影響によりサプライチェーンが分断する可能性があります。さらに、国内ではトラックのドライバーが不足する等、サプライチェーン全般を通じて人材確保が困難になってきており、取り巻く環境の厳しさ

が増えています。キリングgroupでは、需給予測精度の向上や物流能力を強化し、リスクの低減を進めていますが、外部環境変化や労働力不足等の影響が想定よりも大きい場合、調達・製造・輸送コスト等の上昇や販売の機会損失等が発生し、キリングgroupの業績・財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

その他のリスクとして、オセアニア総合飲料事業では、2018年10月から飲料事業の株式を第三者に譲渡する検討を開始しましたが、株式譲渡プロセスの大幅な遅滞や株式譲渡の履行不能が発生する場合、新たな事業体制の構築が計画通りに進まない可能性があります。

また、ミャンマー（ミャンマー・ブルワリー社）では、新規参入や競合他社の攻勢によって、事業への影響を受ける可能性があります。

(中略)

## (2) 各事業領域共通のリスク

(中略)

## ⑤ 「コンプライアンス」に関するリスク

キリングgroupは事業の遂行にあたって、国内においては、酒税法、食品衛生法、薬機法、独占禁止法、環境諸法令等の法的規制の適用を受けています。また、事業を展開する各国においては、当該国の法的規制の適用を受けています。これらの法令等に違反した場合や社会的要請に反した行動等により、法令による処罰・訴訟の提起・社会的制裁を受けたりお客様からの信頼を失ったりする可能性があります。

キリングgroupでは、コンプライアンスを「法令、社内外の諸規則・ルール及び社会規範を遵守し、法的責任と社会が求める倫理的な責任を果たすことにより、予期せぬ損失や信用の失墜を防止し、ステークホルダーのキリングgroupに対する信頼を維持向上させること」と定義し、リスクのマネジメントサイクルや従業員啓発の研修を通じたコンプライアンスの推進により、従業員の法令違反や社会規範に反した行為等の発生可能性を低減するよう努めています。また、贈収賄防止をはかり、不当な金銭・贈答・接待及びその他の利益の提供又は受領を禁じています。

## [B. 中長期の視点から事業に影響を及ぼす可能性のあるリスク]

## ① 「アルコール関連問題」に関するリスク

キリングgroupは、酒類を製造・販売する企業グループとして、社会的責任を果たすために、広告・宣伝活動にあたっては厳しい自主基準に基づき自ら規制を行っています。また全ての酒類事業展開国で、アルコールの有害摂取の根絶に向けた取り組みを進展させています。一方で、WHOにおいては、世界的な規模での酒類販売に関する規制が検討されており、キリングgroupの予想を大きく上回る規制強化が行われた場合、アルコールへの社会的受容が急激に縮小することにより酒類の消費が減少し、キリングgroupの業績・財政状態に悪影響を及ぼす可能性や企業ブランド価値が低下するおそれがあります。

- [A. 戦略及びコンプライアンス上のリスク] [B. 中長期の視点から事業に影響を及ぼす可能性のあるリスク] といったように、発現する時期に分類して記載
- 経営戦略に関連する潜在的なリスクを具体的に記載
- 事業に関係する法律や規制、その潜在的なリスクを記載
- 事業等のリスクを管理する体制・枠組みについて記載



## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 住友金属鉱山株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P19

## 【事業等のリスク】 ※ 一部抜粋

有価証券報告書に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項には、以下のようなものがあります。なお、文中における将来に関する事項は、当連結会計年度末において当社グループが判断したものであります。

## (1) 非鉄金属価格及び為替レートの変動

## ① 非鉄金属価格の低下

銅、ニッケル、金などの非鉄金属の価格は、ロンドン金属取引所（LME：London Metal Exchange）、その他の国際市場において決定されます（以下、それらの市場において決定された価格を、LME相場等という）。LME相場等は、国際的な需給バランス、政治経済の状況、投機的取引、さらには代替素材の競争力などの影響を受けて変動します。それらの影響により銅、ニッケル、金などのLME相場等が著しく低下し、その状態が長期間続いた場合、当社グループの経営成績に重大な影響を及ぼす可能性があります。

2019年度の業績予想において、非鉄金属価格変動が連結税引前利益に与える影響は、銅1トンあたりの価格が100米ドル変動した場合は年間25億円、ニッケル1ポンドあたりの価格が0.1米ドル変動した場合は年間18億円、金1オンスあたりの価格が10米ドル変動した場合は年間2億円と試算しております。

## ② 為替レート（円高）

銅精鉱、ニッケルマットなどの輸入原料だけでなく、非鉄金属地金の国内価格につきましても、米ドル建てのLME相場等を基準に決定されることから、当社が製錬事業から得る製錬マージンは実質的に米ドル建てであり、海外への鉱山投資や製品等の輸出から得られる収入も外国通貨建てであります。したがって、為替レートが大きく円高に振れ、長期間継続した場合、当社グループの経営成績に重大な影響を及ぼす可能性があります。

2019年度の業績予想において、為替レート変動が連結税引前利益に与える影響は、米ドルに対して円が1円変動した場合は年間10億円と試算しております。

これらに対し当社グループでは、資源事業及び製錬事業のコスト低減を図るとともに、非鉄金属価格や為替レートの変動の影響を比較的受けにくい材料事業の収益安定化をめざしてまいります。また、必要に応じて、非鉄金属価格及び為替レート変動のリスクヘッジを目的とした為替予約取引、商品先物取引、通貨・商品オプション取引を利用してまいります。

⋮

## 「(1) 非鉄金属価格及び為替レートの変動」において、

- 想定価格もしくは想定為替レートが乖離した場合における連結税引前利益に与える影響の程度を具体的に記載
- リスクに対する対応策を具体的に記載

## 2. 「事業等のリスク」の開示例

## 東京海上ホールディングス株式会社 統合レポート2019 P60-61

## リスクベース経営(ERM) ※ 一部抜粋

当社グループでは、中期経営計画を推進していくための経営基盤として「リスクベース経営(ERM<sup>1</sup>)」に取り組んでいます。具体的には、「リスク」・「資本」・「利益」の関係を常に意識し、リスク対比での「資本の十分性」や「高い収益性」を実現することにより、企業価値の持続的な拡大をめざします。「資本の十分性」に関しては、AA格相当の資本を維持する方針としており、「高い収益性」に関しては、資本コスト<sup>2</sup>(7%)を上回る資本効率を実現し、将来的に12%程度のROEをめざしています。

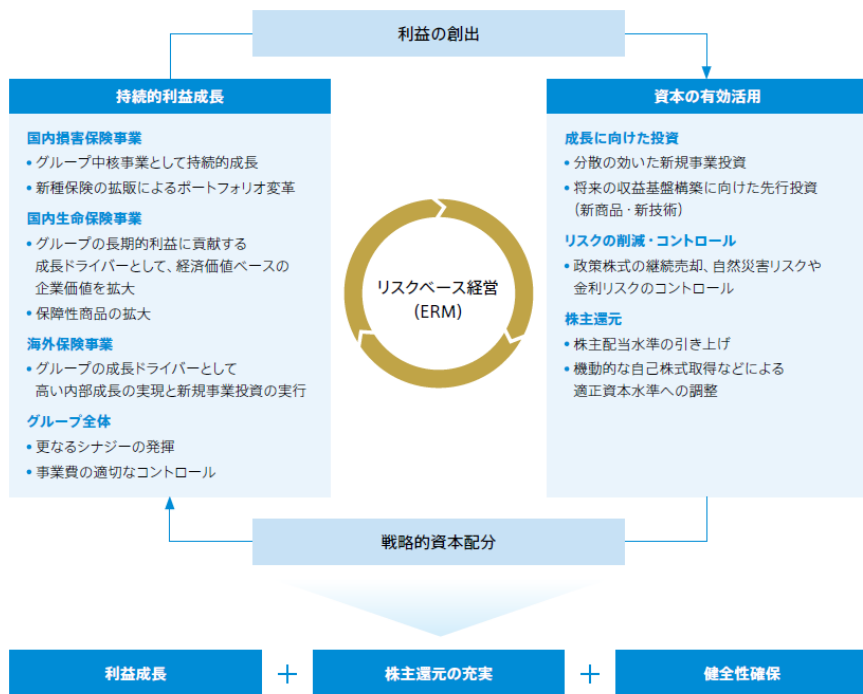
中期経営計画を、リスクベース経営(ERM)の観点で整理したものが、下図のフレームワークです。事業構造改革やグループシナジーの取り組みにより「持続的な利益成長」を実現するとともに、生み出された利益・資本を、健全性を維持しつつ更なるポートフォリオの分散や株主還元の充実といった「資本の有効活用」に振り向け、それがさらに次の成長に繋がることをめざしています。

<sup>1</sup> ERM : Enterprise Risk Management

<sup>2</sup> 資本コスト : 投資家が投資先企業に期待する収益率のことをいいます。

当社グループでは、CAPM法(資本資産評価モデル)により算出しており、成果指標の策定や事業投資の判断に活用しています。

## リスクベース経営(ERM)を基盤に、健全性を確保しつつ戦略的に資本配分を行い、利益成長を達成する



当社グループでは、リスク軽減・回避等を目的とした従来型のリスク管理にとどまらず、リスクを定性・定量的両面のアプローチから網羅的に把握した上で、これらのリスク情報を有効に活用して会社全体の「リスク」・「資本」・「利益」を適切にコントロールしています。

## 定性的リスク管理

定性的リスク管理においては、環境変化等により新たに現れてくるリスク(エマージングリスク)を含めたあらゆるリスクを網羅的に把握して経営に報告する態勢としており、グループを取り巻くリスクについて随時経営レベルで論議を行っています。

こうして把握したリスクについては、経済的損失額や発生頻度といった要素だけではなく、業務継続性やレピュテーションの要素も加えて総合的に評価を行い、グループ全体またはグループ会社の財務の健全性、業務継続性等に極めて大きな影響を及ぼすリスクを「重要なリスク」として特定しています。

## 重要なリスク(2019年度)

1. 国内外の経済危機、金融・資本市場の混乱	5. 火山噴火	9. パンデミック
2. 日本国債に係るリスク	6. サイバーリスク	10. コンダクトリスク <sup>1</sup>
3. 巨大地震	7. 革新的新技術による産業構造の転換	11. 法令・規制への抵触
4. 巨大風水災	8. テロ・暴動	

<sup>1</sup> 不正行為、不適切な対応、社内や業界慣行の間違った乖離等により、顧客保護、市場の健全性、有効な競争、公益等に対して悪影響を及ぼした結果、企業価値の毀損に繋がるリスク

## 定量的リスク管理

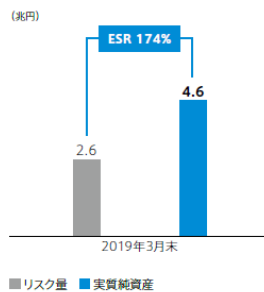
定量的リスク管理においては、格付の維持および倒産の防止を目的として、保有しているリスク対比で資本が十分な水準にあることを多角的に検証しています。

具体的には、リスクをAA格相当の信頼水準である99.95%バリュアットリスク(VaR)で定量評価し、実質純資産<sup>2</sup>をリスク量で除したエコミック・ソルベンシー・レシオ(ESR)の水準により、資本の十分性を確認しています。

当社グループのESRのターゲットレンジは150~210%ですが、2019年3月末時点におけるエコミック・ソルベンシー・レシオ(ESR)は174%となり、資本が十分な水準にあることを確認しています。

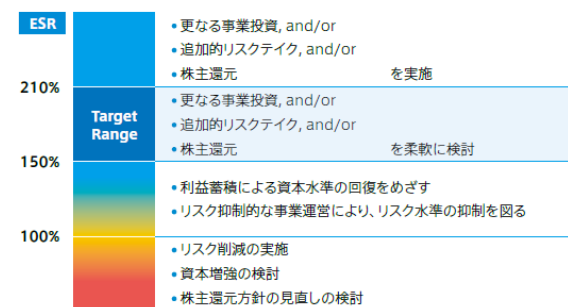
<sup>2</sup> 実質純資産 : 財務会計上の連結純資産に、異常危険準備金、価格変動準備金等の資本性負債、生保保有契約価値等を加算する一方、株主還元予定額やのれん等を控除して算出します。

## エコミック・ソルベンシー・レシオ(ESR)の状況



リスク量は99.95%VaR(AA格相当)に基づくモデルで計算

## エコミック・ソルベンシー・レシオ(ESR)をベースとした資本管理の考え方



- 事業等のリスクに対する対応策を分かりやすく記載
- リスク評価のプロセスを具体的に記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

### 3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例

---

## 3. 「MD&amp;Aに共通する事項」の開示例 ① 企業価値向上（資本コスト）の視点での分析

## 株式会社丸井グループ 有価証券報告書（2019年3月期） P15-17

## 3 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】※ 一部抜粋

## (1) 経営成績等の状況の概要

(連結業績)

- 企業価値創造に向けた事業構造・資本構造への転換を着実に進めたことで、5カ年の中期経営計画において3年目の目標とした経営指標（EPS・ROE・ROIC）および営業利益計画をすべて達成しました。
- EPSは116.0円（前年比+24%、前年差+22.8円）、1991年以来28年ぶりに過去最高を更新。ROEは9.1%（前年差+1.5%）となり初めて株主資本コスト（6.8%）を上回り、ROICは3.7%（前年差+0.4%）となり、3期連続で資本コスト（WACC 2.8%）を上回りました。
- グループ総取扱高は2兆5,396億円（前年比+16%）、フィンテックのショッピングクレジット取扱高が全体を牽引し、前年を3,503億円上回りました。
- 売上収益は2,514億円（前年比+5%）、営業利益は412億円（前年比+13%）、10期連続の増益、当期利益は253億円（前年比+21%）8期連続の増益となり、2期連続の増収増益となりました。

## □ 2019年3月期連結業績

(中略)

	18年3月期		19年3月期		
	前年比	前年差	前年比	前年差	計画差
EPS (円)	93.2	116.0	124	+22.8	+1.6
ROE (%)	7.6	9.1	—	+1.5	+0.2
ROIC (%)	3.3	3.7	—	+0.4	+0.1
株主資本コスト (%)	8.0	6.8	—	△1.2	—
WACC (%)	3.1	2.8	—	△0.3	—
グループ総取扱高	兆 億円	兆 億円	%	億円	億円
売上収益	2,189	2,539	116	+3,503	+67
売上総利益	2,405	2,514	105	+109	△16
売上総利益	1,759	1,905	108	+146	+5
販管費	1,395	1,493	107	+98	+3
営業利益	364	412	113	+48	+2
当期利益	209	253	121	+44	+3

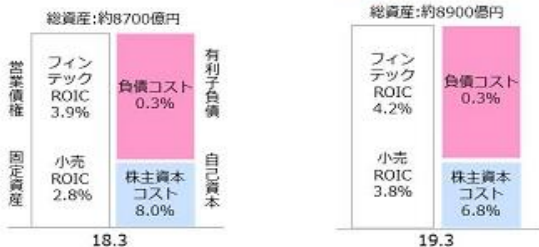
## □ ROE・ROICの状況

ROE < 株主資本コスト  
7.6% < 8.0%

ROIC > WACC  
3.3% > 3.1%

ROE > 株主資本コスト  
9.1% > 6.8%

ROIC > WACC  
3.7% > 2.8%



(注) 資本コスト（WACC）の算出方法を、当期より株主資本の期末簿価から時価総額へ変更しました。

これにともない前期の資本コストを3.0%から3.1%に変更しています。

[算出方法]

$$\text{株主資本コスト} \times \text{時価総額} / (\text{有利子負債} + \text{時価総額}) + \text{借入レート} \times (1 - \text{税率}) \times \text{有利子負債} / (\text{有利子負債} + \text{時価総額})$$

\*時価総額は、機関投資家の当社株式平均保有年数に相当する期間の平均値を使用しています

(セグメント別の状況)

&lt;フィンテックセグメント&gt;

- エポスカードのご利用客数の拡大に向け、丸井店舗やネットでの入会促進を強化するとともに、全国の商業施設との提携拡大を進めています。当期は新たに8施設との提携をスタートし25施設に拡大しました。また、ECやサービス・コンテンツ関連など成長性の高い分野での企業提携にも取り組んでいます。
- カード会員数は688万人（前年比+5%）、お得意さまづくりを着実に進め、プラチナ・ゴールド会員は215万人（前年比+17%）と大きく伸ばしました。
- 取扱高については、ショッピングクレジット取扱高が引き続き高伸し1兆8,770億円（前年比+17%）となったことに加え、家賃保証などのサービス取扱高が2,812億円（前年比+25%）と順調に拡大しました。

## □ 2019年3月期フィンテックセグメントの状況

	18年3月期		19年3月期	
	前年比	前年差	前年比	前年差
新規会員数 (うち商圏外入会)	75	81	108	+6
カード会員数 プラチナ・ゴールド	657	688	105	+31
フィンテック取扱高	兆 億円	兆 億円	%	億円
ショッピング (外部加盟店)	1,609	1,877	117	+2,761
サービス	(1,489)	(1,769)	(119)	(+2,796)
カードキャッシング	2,251	2,812	125	+561
カードキャッシング	1,380	1,433	104	+53

- ROEとROICの状況について、対前年比も含め、株主資本コストとWACCと比較して分析
- WACCの算定方法について記載
- 財務情報に加えて、その理解に有用な指標（カード会員数など）の前期比較情報を記載
- 図表を用いて分かりやすく記載



## 3. 「MD&amp;Aに共通する事項」の開示例 ① 企業価値向上（資本コスト）の視点での分析

## キリンホールディングス株式会社 有価証券報告書（2018年12月期） P24-26

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (2) 経営成績の状況

- ②セグメント情報に記載された区分ごとの状況  
セグメント別の業績は次のとおりです。

(中略)

## &lt;日本総合飲料事業&gt;

キリンビール(株)はビール類全体の魅力化に注力するとともに、ブランドを絞り込んだ効率の高いマーケティング活動を行いました。ビールカテゴリーでは、フラッグシップブランドである「キリン一番搾り生ビール」が市場平均前年比を上回り、クラフトビール市場の拡大と活性化を目指した「Tap Marché(タップ・マルシェ)」は、合計7ブルワリー・19銘柄のラインアップを展開し、累計展開店舗数は全国で約7,000店となりました。新ジャンルカテゴリーでは「本麒麟」の貢献や、5月にリニューアルした「キリン のどごしく生>」の復調等により、ビール類市場が前年比マイナスとなる中、当社のビール類全体の販売数量は増加(+5.2%)しました。RTDカテゴリーでは、主力商品である「キリン 氷結」が堅調に推移し、「キリン 本搾りTMチューハイ」や4月に発売した「キリン・ザ・ストロング」も非常に好調で販売数量は増加(+13.1%)しました。結果、売上収益は211億円の増収(+3.3%)、事業利益は93億円の増益(+13.0%)となりました。

キリンビバレッジ(株)は一層強固なブランド体系の構築と事業基盤の強化に取り組みました。基盤ブランドである「キリン 午後の紅茶」は、お客様のニーズに対応した「おいしい無糖」が堅調に推移し、3月にリニューアルした「キリン 生茶」は、3年連続で販売数量が増加しました。また、4月にリニューアルした「キリンレモン」は販売数量が前年の2倍を超え、事業全体の販売数量増に貢献しました。一方、コーヒーの「キリン ファイア」は、缶コーヒー市場の縮小傾向の影響を受けて販売数量が伸び悩みました。結果、販売数量は増加したものの、売上収益は商品・容器構成の悪化などの影響により9億円の減収(△0.3%)となりました。一方、事業利益は広告費等の減少により、16億円増加(+7.5%)しました。

メルシャン(株)はワイン事業の活性化及び事業の収益構造改革を目指し、ワイン各カテゴリーの注力ブランドに集中したマーケティング活動を行いました。注目が高まる日本ワイン市場では、商品ポートフォリオを刷新した「シャトー・メルシャン」の販売が好調に推移しました。また、国内製造ワインの主力商品である「おいしい酸化防止剤無添加ワイン」、輸入ワインではデiyリーワインの「フロンテラ」、中価格帯の「カッセルロ・デル・ディアプロ」等、主力ブランドの販売が好調に推移しました。その結果、ワイン市場全体の販売数量は対前年△3%程度と推定される中、メルシャン全体では△2%程度に留まりました。売上収益は5億円の減収(△0.8%)、事業利益は原材料費高騰や物流コスト上昇の影響等もあり、14億円の減益(△34.4%)となりました。

(中略)

## ③目標とする経営指標の達成状況等

2016年中計では“構造改革による、キリングループの再生”の実現を目指し、重要成果指標としてROE15%以上及び平準化EPS年平均成長率6%以上を定量目標としていました。各事業が目標達成に向けて順調に収益性を向上させるとともに、グループ全体でのコスト削減施策が着実に成果を上げ、目標を上回る業績を上げることができました。

成果指標 <sup>※1</sup>	2015年実績	2016年実績	2017年実績	2018年実績	年平均成長率
ROE <sup>※2</sup>	△0.3%	21.9%	29.1%	17.5%	—
平準化EPS	117円	125円	151円	167円	12.6%

「キリングループ2019年-2021年中期経営計画」(略称:2019年中計)では、将来成長に向けた投資を最優先とするため、有利子負債活用も含めた資本効率を評価すべく、ROEに代えてROICを重要成果指標として採用し、引き続き企業価値向上を図っていきます。

成果指標	2019年中計目標 <sup>※3</sup>
ROIC	10%以上
平準化EPS 年平均成長率	5%以上

※1 2016年以前は日本基準、2017年以降はIFRSに基づく

※2 2016年以前の日本基準のROEはのれん等償却前

※3 ROICは中計最終年度、平準化EPSは中計3年間の年平均成長率

- 財務情報に加えて、その理解に有用な指標（販売数量）の前期比較情報を記載
- ROEを含むKPIの実績を時系列に記載するとともに、当期の達成状況についても記載

## セグメント別ハイライト

### パワードメイン

主な事業 火力発電システム（GTCC<sup>※1</sup>、スチームパワー）、原子力機器（軽水炉、原子燃料サイクル・新分野）、風力発電機器、航空機用エンジン、コンプレッサ、環境プラント、船用機械

2018年度の概況 世界的に低炭素化・再生可能エネルギーへの転換が進む中、石炭火力発電プラントの受注キャンセルが発生したものの、運転中の発電システムのサービス事業やコンプレッサ、航空機用エンジンが伸長したことなどにより、連結受注高は、ほぼ前年度並みの1兆4,265億円となりました。売上収益は、原子力、コンプレッサや航空機用エンジンの増加等により前年度を上回る1兆5,251億円となりました。事業利益は、売上増に伴う利益の増加のほか、洋上風車の持分法投資損益の改善などにより、前年度を上回る1,328億円となりました。

### インダストリー&社会基盤ドメイン

主な事業 物流機器、ターボチャージャ、エンジン、冷熱製品、カーエアコン、製鉄機械、船舶、交通システム、化学プラント、環境設備、機械システム、工作機械

2018年度の概況 海外を中心に堅調に推移するインフラ投資を背景に化学プラントや商船が伸長したほか、新興国を中心とする穏やかな景気の拡大基調を受けて、物流機器、冷熱製品等が増加したことなどにより、連結受注高は前年度を上回る1兆8,520億円となりました。売上収益は、受注が堅調であった物流機器、冷熱製品が増加したことに加え、製鉄機械も増加したことなどにより、前年度を上回る1兆9,078億円となりました。事業利益は、交通システムの収益改善や物流機器の売上の増加等により、前年度を上回る701億円となりました。

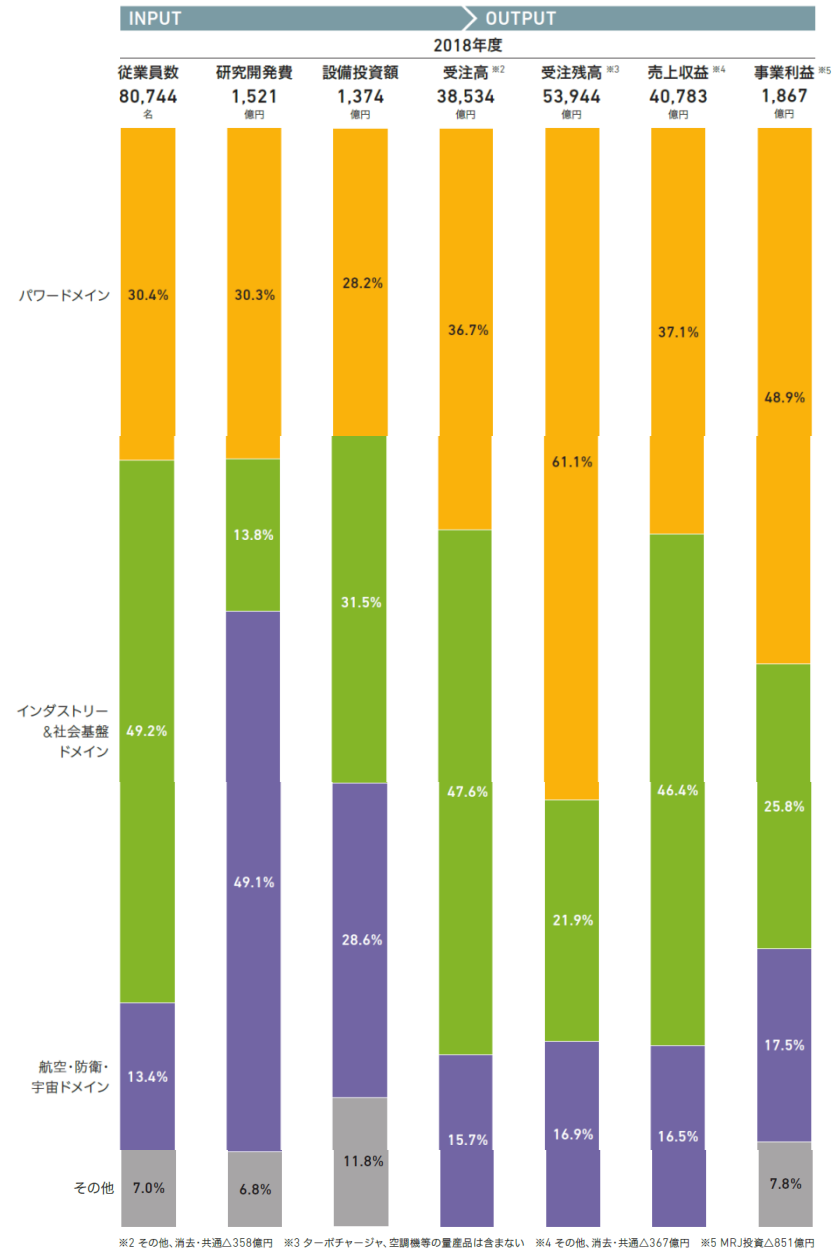
### 航空・防衛・宇宙ドメイン

主な事業 民間航空機、防衛航空機、飛しょう体、艦艇、特殊車両、特殊機械（魚雷）、宇宙機器

2018年度の概況 新型護衛艦の受注があった艦艇が増加したものの、その他の防衛関連製品、宇宙機器、民間航空機がいずれも減少したため、連結受注高は前年度を下回る6,106億円となりました。売上収益は、一部機種が次世代機種への移行期にある民間航空機に加えて、防衛関連、宇宙機器のいずれも減少したため、前年度を下回る6,775億円となりました。事業利益は、MRJ開発費用の減少等によって前年度から改善し、374億円の損失となりました。

※1 GTCC: Gas Turbine Combined Cycle

- 研究開発費や設備投資額、受注高等、売上高及び営業利益等の項目に関する各セグメントの割合を、各項目をまとめて図示することによって、各セグメントにおける投資に対する成果を分かりやすく記載



### 3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例 ② 詳細なセグメント単位や非財務指標の分析

## トヨタ自動車株式会社（1/2） 有価証券報告書（2019年3月期） P19-20

#### 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

##### (1) 経営成績等の状況の概要

###### ①経営成績の状況

当連結会計年度の経済状況を概観しますと、世界経済は、一部に弱さがみられたものの、全体としては緩やかな回復が続きました。日本経済は、雇用・所得環境が改善し、緩やかな回復基調が続きました。

自動車市場は、先進国では安定的に推移したものの、拡大を続けてきた中国や一部の資源国で落ち込みがみられました。

このような経営環境の中、トヨタは、お客様の期待を超える「もっといいクルマ」づくりに取り組んできました。トヨタのグローバルコアモデルのひとつである「RAV4」を、TNGA（トヨタ・ニュー・グローバル・アーキテクチャー）に基づくプラットフォームやパワートレインなどにより一新し、意のままの走りとし力強く洗練されたデザインを実現しました。また、新たなモビリティライフを提案する初代コネクティッドカーとして、「クラウン」をフルモデルチェンジするとともに、新たに「カローラ スポーツ」を発売しました。さらに、50年以上にわたりご愛用いただいている「センチュリー」を、「匠の技」と「高品質のモノづくり」を継承しつつ、乗り心地や走行安定性を一段と向上させました。加えて、新興国を中心に拡大する乗客輸送などのニーズにお応えするため、「ハイエース」に海外向け新シリーズを追加しました。レクサスブランドでは、数多くの国・地域において基幹モデルとしてブランドの歴史を創り上げてきた「ES」を日本で初めて発売し、また、新たなライフスタイルを提供する都会派コンパクトクロスオーバー「UX」をラインアップに加えました。その他にも、スポーツカーシリーズ「GR」初のグローバルモデルである新型「スープラ」を、米国で開催された北米国際自動車ショーで披露するなど、モータースポーツの知見をフィードバックした商品開発を進めました。

当連結会計年度における日本、海外を合わせた自動車の連結販売台数は、897万7千台と、前連結会計年度に比べて1万3千台（0.1%）の増加となりました。日本での販売台数については、222万6千台と、前連結会計年度に比べて2万9千台（1.3%）の減少となりましたが、全国販売店の努力により、軽自動車を除くトヨタ・レクサスブランドの販売シェアは45.9%、軽自動車を含む販売シェア（ダイハツおよび日野ブランドを含む）は43.6%と、前連結会計年度に引き続き高いレベルで推移しました。一方、海外においては、アジアおよび欧州で販売台数が増加したことにより、675万1千台と、前連結会計年度に比べて4万2千台（0.6%）の増加となりました。

当連結会計年度の業績については、次のとおりです。

売上高	30兆2,256億円（前期比増減	8,461億円（ 6.5%）
営業利益	2兆4,675億円（前期比増減	676億円（ 2.8%）
税金等調整前当期純利益	2兆2,854億円（前期比増減	△ 3,349億円（△12.8%）
当社株主に帰属する当期純利益	1兆8,828億円（前期比増減	△ 6,111億円（△24.5%）

なお、営業利益の主な増減要因は、次のとおりです。

販売面での影響	2,750億円
為替変動の影響	△ 500億円
原価改善の努力	800億円
諸経費の減少ほか	△ 1,650億円
その他	△ 724億円

：

：

事業別セグメントの業績は、次のとおりです。

##### a. 自動車事業

売上高は27兆790億円と、前連結会計年度に比べて6,811億円（2.6%）の増収となり、営業利益は2兆388億円と、前連結会計年度に比べて277億円（1.4%）の増益となりました。営業利益の増益は、原価改善の努力ならびに生産および販売台数の増加などによるものです。

##### b. 金融事業

売上高は2兆1,535億円と、前連結会計年度に比べて1,365億円（6.8%）の増収となり、営業利益は3,228億円と、前連結会計年度に比べて372億円（13.1%）の増益となりました。営業利益の増益は、販売金融子会社において、残価損失関連費用が減少したことおよび融資残高が増加したことなどによるものです。

##### c. その他の事業

売上高は1兆6,763億円と、前連結会計年度に比べて302億円（1.8%）の増収となり、営業利益は1,055億円と、前連結会計年度に比べて47億円（4.7%）の増益となりました。

所在地別の業績は、次のとおりです。

##### a. 日本

売上高は16兆6,253億円と、前連結会計年度に比べて6,005億円（3.7%）の増収となり、営業利益は1兆6,916億円と、前連結会計年度に比べて317億円（1.9%）の増益となりました。営業利益の増益は、原価改善の努力および輸出台数の増加などによるものです。

##### b. 北米

売上高は10兆8,172億円と、前連結会計年度に比べて2,428億円（2.3%）の増収となりましたが、営業利益は1,145億円と、前連結会計年度に比べて243億円（17.6%）の減益となりました。営業利益の減益は、販売金融子会社において、金利スワップ取引などの時価評価による評価損が計上されたことなどによるものです。

##### c. 欧州

売上高は3兆2,388億円と、前連結会計年度に比べて536億円（1.7%）の増収となり、営業利益は1,248億円と、前連結会計年度に比べて498億円（66.4%）の増益となりました。営業利益の増益は、諸経費の減少・低減努力などによるものです。

##### d. アジア

売上高は5兆5,130億円と、前連結会計年度に比べて3,648億円（7.1%）の増収となり、営業利益は4,574億円と、前連結会計年度に比べて242億円（5.6%）の増益となりました。営業利益の増益は、生産および販売台数の増加などによるものです。

##### e. その他の地域（中南米、オセアニア、アフリカ、中近東）

売上高は2兆3,334億円と、前連結会計年度に比べて1,198億円（4.9%）の減収となり、営業利益は、911億円と、前連結会計年度に比べて215億円（19.1%）の減益となりました。営業利益の減益は、為替変動の影響などによるものです。

- ・ 営業利益の主な増減要因を記載
- ・ 当期の業績について、販売台数や販売シェアの情報も用いてより分かりやすく記載
- ・ 財務情報におけるセグメント単位に加え、経営方針・経営戦略等の説明に適した単位（所在地別セグメント）で記載

### 3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例 ② 詳細なセグメント単位や非財務指標の分析

## トヨタ自動車株式会社（2/2） 有価証券報告書（2019年3月期） P24-25

#### 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

##### (2) 経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容

本項においては、将来に関する事項が含まれていますが、当該事項は有価証券報告書提出日（2019年6月21日）現在において判断したものです。

##### ①概観

トヨタの事業セグメントは、自動車事業、金融事業およびその他の事業で構成されています。自動車事業は最も重要な事業セグメントで、当連結会計年度においてトヨタの売上高合計（セグメント間売上控除前）の88%を占めています。当連結会計年度における車両販売台数ベースによるトヨタの主要な市場は、日本（24.8%）、北米（30.6%）、欧州（11.1%）およびアジア（18.7%）となっています。

##### a. 自動車市場環境

世界の自動車市場は、非常に競争が激しく、また予測が困難な状況にあります。さらに、自動車業界の需要は、社会、政治および経済の状況、新車および新技術の導入ならびにお客様が自動車を購入または利用される際に負担いただく費用といった様々な要素の影響を受けます。これらの要素により、各市場および各タイプの自動車に対するお客様の需要は、大きく変化します。

当連結会計年度の自動車市場は、先進国では安定的に推移したものの、拡大を続けてきた中国や一部の資源国で落ち込みがみられました。

次の表は、過去2連結会計年度における各仕向地域別の連結販売台数を示しています。

	千台	
	3月31日に終了した1年間	
	2018年	2019年
日本	2,255	2,745
北米	2,806	2,806
欧州	968	994
アジア	1,543	1,684
その他	1,392	1,327
海外計	6,709	6,751
合計	8,964	8,977

(注) 「その他」は、中南米、オセアニア、アフリカ、中近東ほかからなります。

トヨタの日本における連結販売台数は、当連結会計年度は減少しましたが、全国販売店の努力により、軽自動車を除くトヨタ・レクサスブランドの販売シェアは45.9%、軽自動車を含む販売シェア（ダイハツおよび日野ブランドを含む）は43.6%と、前連結会計年度に引き続き高いレベルで推移しました。トヨタの海外における連結販売台数は、アジアおよび欧州で販売台数が増加したことにより、全体としては増加となりました。

各市場における全車両販売台数に占めるトヨタのシェアは、製品の品質、安全性、信頼性、価格、デザイン、性能、経済性および実用性についての他社との比較により左右されます。また、時機を得た新車の導入やモデルチェンジの実施も、お客様のニーズを満たす重要な要因です。変化し続けるお客様の嗜好を満たす能力も、売上および利益に大きな影響をもたらします。

自動車事業の収益性は様々な要因により左右されます。これらには次のような要因が含まれます

車両販売台数

販売された車両モデルとオプションの組み合わせ

部品・サービス売上

価格割引およびその他のインセンティブのレベルならびにマーケティング費用

顧客からの製品保証に関する請求およびその他の顧客満足のための修理等にかかる費用

研究開発費等の固定費

原材料価格

コストの管理能力

生産資源の効率的な利用

特定の仕入先への部品供給の依存による生産への影響

自然災害や社会インフラの障害による市場・販売・生産への影響

日本円およびトヨタが事業を行っている地域におけるその他通貨の為替相場の変動

法律、規制、政策の変更およびその他の政府による措置も自動車事業の収益性に著しい影響を及ぼすことがあります。これらの法律、規制および政策には、車両の製造コストを大幅に増加させる環境問題、車両の安全性、燃費および排ガスに影響を及ぼすものが含まれます。

多くの国の政府が、現地調達率を規定し、関税およびその他の貿易障壁を課し、あるいは自動車メーカーの事業を制限したり本国への利益の移転を困難にするような価格管理あるいは為替管理を行っています。このような法律、規制、政策その他の行政措置における変更は、製品の生産、ライセンス、流通もしくは販売、原価、あるいは適用される税率に影響を及ぼすことがあります。トヨタは、トヨタ車の安全性について潜在的問題がある場合に適宜リコール等の市場処置（セーフティ・キャンペーンを含む）を発表しています。2009年以降、トヨタは、アクセルペダルがフロアマットに引っ掛かり戻らなくなる問題に関するセーフティ・キャンペーンおよびアクセルペダルの不具合に関するリコールを発表しました。前述のリコール等の市場処置をめぐり、トヨタに対する申し立ておよび訴訟が提起されています。これらの申し立ておよび訴訟に関しては、連結財務諸表注記25を参照ください。

世界の自動車産業は、グローバルな競争の時期にあり、この傾向は予見可能な将来まで続く可能性があります。また、トヨタが事業を展開する競争的な環境は、さらに激化する様相を呈しています。トヨタは一独立企業として自動車産業で効率的に競争するための資源、戦略および技術を予見可能な将来において有していると考えています。

- セグメント単位の経営環境及び経営成績に影響を与えるリスク要因を記載
- 「a. 自動車市場環境」において、地域別の販売台数や販売シェアの情報を  
用いて経営成績を分かりやすく記載



### 3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例 ② 詳細なセグメント単位や非財務指標の分析

## 住友金属鉱山株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P21

#### 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

##### (1) 経営成績等の状況の概要及び経営者の視点による分析・検討内容 ※ 一部抜粋

当連結会計年度における当社グループの財政状態、経営成績及びキャッシュ・フロー（以下「経営成績等」という。）の状況の概要及び経営者の視点による分析・検討内容は次のとおりであります。

(注) 「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」に記載している金額のうち、「(1) 経営成績等の状況の概要及び経営者の視点による分析・検討内容 ⑤ キャッシュ・フロー」は、消費税等を含んだ金額であります。

##### ① 経営成績

(単位：百万円)

	売上高	税引前当期利益	親会社の所有者に 帰属する当期利益
当連結会計年度	912,208	89,371	66,790
前連結会計年度	929,746	108,286	90,227
増減	△17,538	△18,915	△23,437
増減率 (%)	△1.9	△17.5	△26.0

##### (海外相場、為替)

	単位	前連結会計年度	当連結会計年度	増減 (△は減少)
銅	\$/t	6,444	6,341	△103
金	\$/TOZ	1,285.2	1,263.1	△22.1
ニッケル	\$/lb	5.06	5.85	0.79
為替(TTM)	円/\$	110.86	110.92	0.06

当期の世界経済は、好調な米国経済が牽引役となり、各地域とも概ね拡大を維持しましたが、後半にかけて景気減速懸念が高まりました。

為替相場については、日米間の金利差などを背景に円安ドル高傾向で推移しました。しかし、世界的な景気減速懸念が更なる円安ドル高の進展に歯止めをかけたことで、平均為替レートは前期並みとなりました。

主要非鉄金属価格につきましては、第2四半期連結会計期間以降、米中の貿易摩擦のエスカレート及び米国の金融引き締めなどにより市場から資金の引上げが進んだことで、銅及びニッケル価格は下落基調に転じましたが、第4四半期連結会計期間に入り、需給バランスに沿って緩やかな上昇が見られました。その結果、銅価格は前期を小幅に下回りましたが、ニッケル価格は第1四半期連結会計期間の価格上昇の影響により前期を上回りました。

材料事業の関連業界におきましては、中国市場の不振が懸念される中で車載用電池向け部材の需要が引き続き増加しました。スマートフォン市場は、普及率が頭打ちとなったことでマイナス成長に転じ、一部の部材では在庫調整の長期化などが懸念されています。

このような状況のなか、当期の連結売上高は、電池材料の増販があったものの、Sumitomo Metal Mining Pogo LLCの売却に伴う減収などにより、前期に比べ17,538百万円減少し、912,208百万円となりました。

連結税引前当期利益は、為替差益などによる金融収益の増加及びSumitomo Metal Mining Pogo LLCの売却などによるその他の収益の増加があったものの、売上総利益及び持分法による投資損益の悪化などにより、前期に比べ18,915百万円減少し、89,371百万円となりました。

親会社の所有者に帰属する当期利益は、連結税引前当期利益が減少したことなどにより、前期に比べ23,437百万円減少し、66,790百万円となりました。

- 財務情報のほかに重要な指標（銅・金・ニッケルの海外相場や為替相場）の前期比較情報を記載

### 3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例 ② 詳細なセグメント単位や非財務指標の分析

## 株式会社ファーストリテイリング（1/2） 有価証券報告書（2019年8月期） P14-15

#### 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

##### (1) 業績等の概要

##### ① 業績

(中略)

##### 〔国内ユニクロ事業〕

国内ユニクロ事業の当連結会計年度の売上収益は8,729億円（前期比0.9%増）、営業利益は1,024億円（同13.9%減）と、増収減益となりました。通期の既存店売上高（Eコマースを含む）は、同1.0%増でした。上期は暖冬による冬物商品の販売に苦戦し、同0.9%減となりましたが、下期はTシャツ、UT（グラフィックTシャツ）、UVカットパーカ、感動パンツなどの夏物商品の販売が好調だったことにより、同3.5%増となりました。また、Eコマース売上高は832億円、同32.0%増、売上構成比は前期の7.3%から9.5%へ上昇しています。売上総利益率は、暖冬の影響や春夏商品の早期の在庫処分により、同1.7ポイント低下しましたが、8月末の在庫水準は前年同期末比で大幅に縮小しました。売上高販管費率は、同0.4ポイント上昇しました。上期は在庫の増加やEコマース販売の拡大により物流費比率が上昇しましたが、下期はICタグ（RFID）の活用による業務の効率化で、人件費比率や委託費比率が低下しました。

##### 〔海外ユニクロ事業〕

海外ユニクロ事業の当連結会計年度の売上収益は1兆260億円（前期比14.5%増）、営業利益は1,389億円（同16.8%増）と、大幅な増収増益を達成しました。売上収益は初めて1兆円を超え、売上収益営業利益率は13.5%と高い水準を継続しています。

地域別では、グレーターチャイナは、売上収益が5,025億円（同14.3%増）、営業利益が890億円（同20.8%増）と、大幅な増収増益となりました。ユニクロのLifeWearのコンセプトが支持され、No.1アパレルブランドとしてのポジションを確立できたことで、既存店売上高は増収となりました。Eコマース売上高は同約30%増と好調です。東南アジア・オセアニア地区は、売上収益は約1,700億円の規模となり、売上収益、営業利益ともに同約20%の増収増益と好調な業績となりました。韓国は、減収減益となりました。米国は、赤字幅が大幅に縮小しました。欧州は、売上収益が1,000億円の規模となり、増収増益となりました。特にロシアが引き続き大幅な増収増益を達成しました。

なお、2018年9月にはオランダ初の店舗をアムステルダムに、2019年4月にはデンマーク初の店舗をコペンハーゲンに、同年9月にはイタリア初の店舗をミラノに、同年10月にはインド初の店舗をニューデリーにオープンし、好調なスタートとなっています。

##### 〔ジーユー事業〕

ジーユー事業の当連結会計年度の売上収益は2,387億円（前期比12.7%増）、営業利益は281億円（同139.2%増）と、過去最高の業績を達成しました。通期の既存店売上高は、マストトレンドにフォーカスした商品構成に転換したこと、マーケティングを強化したことにより増収となりました。特に、オーバーサイズのスウェット・ニット・Tシャツは数百万点の販売を記録するヒット商品になりました。早期発注や素材の集約により原価率が改善したことに加え、値引率が低下したことで、売上総利益率が大幅に改善しました。売上収益営業利益率も11.8%、同6.2ポイントと大幅に改善しています。

##### 〔グローバルブランド事業〕

グローバルブランド事業の当連結会計年度の売上収益は1,499億円（前期比2.9%減）、営業利益は36億円（前期は41億円の赤字）と、減収増益になりました。増益となった要因は、前連結会計年度にコントロー・デ・コトニエ事業などで減損損失を99億円計上したことによります。セオリー事業は安定的に成長し増収増益となりました。プラステ事業は増収となったものの、出店による経費増で、営業利益は前期並みになりました。コントロー・デ・コトニエ事業、プリンセス タム・タム事業及びJ Brand事業は赤字が継続しました。

##### 〔サステナビリティ（持続可能性）〕

「服のチカラを、社会のチカラに。」というステートメントのもと、服のビジネスを通じて、環境や社会のサステナビリティに貢献する事業の構築をめざしています。6つの重点領域を中心に、人権・環境保護や社会貢献などを推進しています。2018年10月には、国連が提唱する人権・労働基準・環境・腐敗防止の分野で企業が遵守すべき原則「国連グローバル・コンパクト」に署名しました。また、2019年5月には、アパレル産業における女性の地位向上に貢献することを目的に国連女性機関（UN Women）とのグローバルパートナーシップを締結しました。

■重点領域1「商品と販売を通じた新たな価値創造」：当社グループのジーンズ研究・開発施設「ジーンズイノベーションセンター」にて、ジーンズ加工工程の水使用量を大幅に削減する技術を開発しました。2020年までに、グループ傘下の全ブランドで生産・販売するジーンズにこの技術を導入し、生産を拡大していきます。

■重点領域2「サプライチェーンの人権・労働環境の尊重」：当社及び生産拠点も含めたサプライチェーン全体の人権課題への対応を目的に2018年7月に「人権委員会」を設置しました。また、取引先工場の従業員から社のホットラインに通報された、賃金問題、セクシャルハラスメント等の重要案件については、工場への改善要請や、現地NGOとの協働などを通じて解決を図っています。

■重点領域3「環境への配慮」：2019年2月に、パリ協定の目標に基づく温室効果ガス排出量の長期削減目標「Science-Based Targets」策定へのコミットメントを表明しました。また、ショッピングバッグや商品パッケージについては、使用量の削減及び環境配慮型素材への切り替えを行う方針を2019年7月に発表し、2020年中を目処に、ショッピングバッグと商品パッケージの85%に当たる約7,800トンの使い捨てプラスチック削減を全世界のグループ全社でめざしています。

(中略)

■重点領域6「正しい経営」：2018年12月に税務の基本方針、コンプライアンスにおける腐敗防止の取組みを当社ホームページの正しい経営（ガバナンス）にそれぞれ開示しました。また、2019年8月には、「指名報酬アドバイザリー委員会」を設立し、取締役及び監査役候補の要件・指名方針、最高経営責任者（CEO）の要件、サクセッションプランなど、当社のガバナンスに関する重要事項を討議し、取締役会に助言することとしています。

■ 財務情報におけるセグメント単位に加え、経営方針・経営戦略等の説明に適した単位（所在地別セグメントや、より詳細な事業別セグメント）を記載

## 3. 「MD&amp;Aに共通する事項」の開示例 ② 詳細なセグメント単位や非財務指標の分析

## 株式会社ファーストリテイリング (2/2) 有価証券報告書 (2019年8月期) P16-17

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (2) 販売及び仕入の状況

## ① 部門別売上状況

部門	前連結会計年度 (自 2017年9月1日 至 2018年8月31日)		当連結会計年度 (自 2018年9月1日 至 2019年8月31日)	
	売上収益 (百万円)	構成比 (%)	売上収益 (百万円)	構成比 (%)
メンズ	341,392	16.0	343,243	15.0
ウィメンズ	403,407	18.9	409,105	17.9
キッズ・ベビー	67,202	3.2	66,303	2.9
グッズ・その他	22,938	1.1	22,947	1.0
国内ユニクロ商品 売上合計	834,941	39.2	841,600	36.7
F C関連収入・補 正費売上高	29,836	1.4	31,357	1.4
国内ユニクロ事業 合計	864,778	40.6	872,957	38.1
海外ユニクロ事業	896,321	42.1	1,026,032	44.8
ユニクロ事業合計	1,761,099	82.7	1,898,990	82.9
ジーユー事業	211,831	9.9	238,741	10.4
グローバルブラン ド事業	154,464	7.3	149,939	6.5
その他事業	2,664	0.1	2,877	0.1
合計	2,130,060	100.0	2,290,548	100.0

(注) 1 F C関連収入とは、フランチャイズ店に対する商品売上高、フランチャイズ店からのロイヤリティ収入であり、補正費売上高とは、パンツの裾上げ(補正)の加工賃及び刺繍プリントによる収入等であります。

2 ユニクロ事業とは、「ユニクロ」ブランドのカジュアル衣料品販売事業であります。

3 ジーユー事業とは、「ジーユー」ブランドのカジュアル衣料品販売事業であります。

4 グローバルブランド事業は、セオリー事業(「Theory(セオリー)」ブランド等の衣料品販売事業)、プラステ事業(「PLST(プラステ)」ブランド等の衣料品販売事業)、コントワー・デ・コトニエ事業(「COMPTOIR DES COTONNIERS(コントワー・デ・コトニエ)」ブランドの衣料品販売事業)、プリンセス タム・タム事業(「PRINCESSE TAM TAM(プリンセス タム・タム)」ブランドの衣料品販売事業)及びJ Brand事業(「J BRAND(ジェイブランド)」ブランドの衣料品販売事業)で構成されております。

5 その他事業とは、不動産賃貸業等であります。

6 国内ユニクロ事業に含まれるEコマース売上高  
前連結会計年度 63,063百万円、当連結会計年度 83,228百万円

7 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

## ② 単位当たりの売上状況

概要		当連結会計年度 (自 2018年9月1日 至 2019年8月31日)	前期比(%)
売上収益		1,784,404百万円	107.0
1㎡当たり売上収益	売場面積(平均)	2,275,204㎡	104.5
	1㎡当たり期間売上収益	784千円	102.3
1人当たり売上収益	従業員数(平均)	105,588人	105.2
	1人当たり期間売上収益	16,899千円	101.6

(注) 1 国内・海外ユニクロ事業についてのみ記載しております。

2 売上収益は店舗商品売上高であり、国内ユニクロ事業のEコマース事業・F Cに対する商品供給高・経営管理料及び補正費売上高は含まれておりません。

3 売場面積(平均)は、直営店売場の昨年度期末面積数と今年度期末面積数を平均算出しております。

4 従業員数(平均)は、準社員、アルバイト社員、委託社員及び受入出向社員を含み、執行役員を除いております。なお、準社員、アルバイト社員は在籍する年間の平均人員により記載しております。

5 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

⋮

- 財務情報におけるセグメント単位に加え、経営方針・経営戦略等の説明に適した単位(「メンズ」、「ウィメンズ」等、より詳細な単位)で記載
- 財務情報に加えて、その理解に有用な指標(1㎡当たり売上収益や1人当たり売上収益)の前期比較情報を記載

## 3. 「MD&amp;Aに共通する事項」の開示例 ② 詳細なセグメント単位や非財務指標の分析

## 株式会社リクルートホールディングス 有価証券報告書 (2019年3月期) P30-31

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

(1) 経営成績等の分析 ※ 一部抜粋

ii セグメント業績の概況

②メディア&amp;ソリューション事業

(業績の概況)

当報告セグメントは販促領域及び人材領域の2つの事業領域で構成されています。

当連結会計年度における売上収益は7,214億円(前連結会計年度比6.1%増)となりました。これは主に、販促領域の住宅分野及び美容分野並びに人材領域の国内人材募集分野が増収になったことによるものです。当第4四半期の売上収益は1,937億円(前年同期比6.9%増)となりました。

当連結会計年度におけるセグメント利益(セグメントEBITDA)は1,724億円(前連結会計年度比10.4%増)となりました。これは販促領域及び人材領域が増益となり、特に販促領域の増益が寄与したことによるものです。当第4四半期のセグメント利益は322億円(前年同期比16.2%増)となりました。また、当連結会計年度から新たな経営体制に移行したことに伴い、連結グループ内取引に関する費用、具体的には経営指導料や管理機能に係る業務委託費の配賦方針に変更があり、この変更がセグメント利益を押し上げました。この影響を控除した際の当連結会計年度及び当第4四半期のセグメント利益の前連結会計年度比及び前年同期比は、それぞれ6.3%増及び10.1%増、販促領域11.3%増及び15.1%増、人材領域4.2%増及び6.6%増(注)となりました。

(注) 影響額は管理会計上の数値を用いて算出

当報告セグメントの業績及び関連データ等は、以下のとおりです。

(単位:十億円)

	前第4 四半期	当第4 四半期	増減	増減率 (%)	前連結 会計年度	当連結 会計年度	増減	増減率 (%)
売上収益(合計)	181.2	193.7	12.4	6.9	679.9	721.4	41.4	6.1
販促領域	96.4	105.2	8.7	9.0	378.5	400.4	21.9	5.8
住宅分野	24.7	28.1	3.3	13.5	98.1	104.1	6.0	6.1
結婚分野	13.1	13.0	△0.1	△1.2	55.4	54.9	△0.5	△0.9
旅行分野	14.2	14.9	0.7	5.1	58.8	61.6	2.7	4.7
飲食分野	9.7	10.0	0.3	3.4	37.3	38.8	1.4	4.0
美容分野	16.8	18.7	1.8	11.1	63.8	72.0	8.2	12.9
その他	17.8	20.3	2.5	14.5	64.8	68.7	3.9	6.0
人材領域	83.0	86.6	3.6	4.3	294.4	316.8	22.4	7.6
国内人材募集分野	76.8	78.2	1.3	1.8	270.6	283.9	13.3	4.9
その他	6.1	8.3	2.2	36.7	23.7	32.8	9.0	38.3
全社/消去(メディア& ソリューション事業)	1.7	1.9	0.1	9.8	7.0	4.1	△2.8	△41.2
セグメント利益 (セグメントEBITDA)(合 計)	27.8	32.2	4.4	16.2	156.1	172.4	16.2	10.4
販促領域	15.5	18.8	3.3	21.4	95.2	109.8	14.5	15.3
人材領域	16.4	17.9	1.4	9.1	74.5	79.2	4.7	6.3
全社/消去(メディア& ソリューション事業)	△4.1	△4.5	△0.3	—	△13.6	△16.6	△2.9	—

		2018年 3月期				2019年 3月期			
	(単位)	1Q末	2Q末	3Q末	4Q末	1Q末	2Q末	3Q末	4Q末
事業データ									
「HotPepperグルメ」 ネット予約人数累計(注1)	万人	1,448	2,828	5,275	7,121	1,905	3,718	6,577	8,850
「HotPepper Beauty」 ネット予約件数累計(注1)	万件	1,824	3,795	5,758	7,823	2,272	4,719	7,163	9,699
「Airレジ」登録アカウント数	万	29.2	30.5	31.8	33.3	34.9	36.4	38.1	40.2
「スタディサプリ」 有料会員数(注2)	万人	40.4	44.4	45.4	47.6	55.9	58.6	59.8	61.4
市場環境指標									
新設住宅着工戸数(注3)	戸	249,916	246,924	244,511	205,045	245,040	246,378	245,907	215,611
有効求人倍率(注4、5)	倍	1.49	1.52	1.57	1.59	1.60	1.63	1.63	1.63

(注1) キャンセル前予約受付ベース、各連結会計年度期首からの累計数値

(注2) 従来は「スタディサプリ」有料会員数のうち、高校生向けサービスのみを開示していましたが、2019年3月期より、「スタディサプリ」の有料会員数の合計を開示しています。なお、有料会員数とは、小学生、中学生及び高校生向け講座並びに「スタディサプリEnglish」の有料会員数の合算値です。これに伴い、同会員数の2018年3月期の数値もあわせて遡り開示しています。

(注3) 出所:国土交通省「住宅着工統計」

(注4) 出所:厚生労働省

(注5) 各四半期の各月末の平均値

(各事業分野の概況)

・販促領域

住宅分野:

当分野は住宅の売買、賃貸、リフォームに関する情報誌及び情報オンラインプラットフォーム「SUMO」を中心に、関連する事業を運営しています。当連結会計年度においては、継続的なオンラインプラットフォームの改修やユーザー集客の推進に加えて、クライアントの業務及び経営を支援するソリューションの提供に注力しました。

当連結会計年度における売上収益は1,041億円(前連結会計年度比6.1%増)となり、当第4四半期の売上収益は281億円(前年同期比13.5%増)となりました。なお、前第3四半期に当分野に属する子会社を譲渡しており、その影響を控除した際の当連結会計年度の売上収益の前連結会計年度比は9.9%増(注)となりました。

■ 財務情報におけるセグメント単位に加え、経営方針・経営戦略等の説明に適した単位(「住宅分野」、「結婚分野」等の単位)で記載

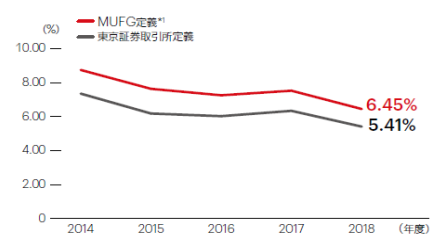
■ 財務情報に加えて、その理解に有用な指標(「ネット予約人数累計」、「ネット予約件数累計」、「新設住宅着工戸数」等)を時系列に記載



財務ハイライト

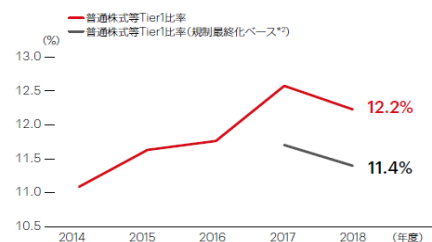
主要財務項目

ROE 6.45%



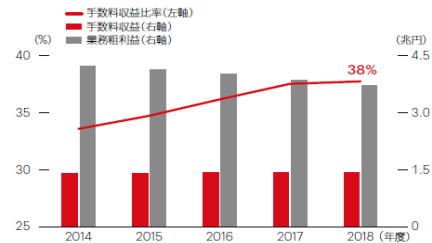
ROEは、親会社株主純利益の減少を受け低下

普通株式等Tier1比率 12.2%



普通株式等Tier1比率は、引き続き十分な水準を確保

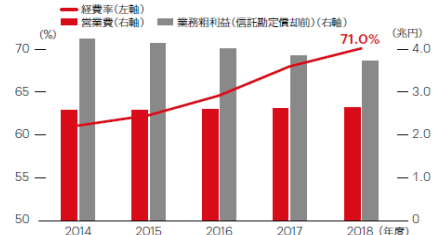
手数料収益比率 38%



手数料収益比率は、手数料収益が若干減少も、業務粗利益総額が市場関連収益を主因に減少となった結果、若干の上昇

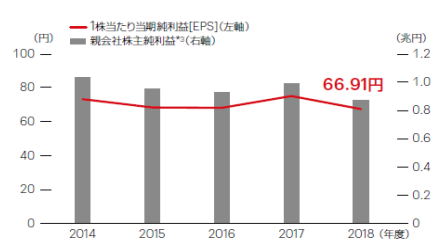
\*1  $\frac{\text{親会社株主純利益}}{[\text{親会社株主資本合計} + \text{剰余金調整額}] + \frac{\text{親会社株主資本合計} + \text{剰余金調整額}}{2}} \times 100$

経費率 71.0%



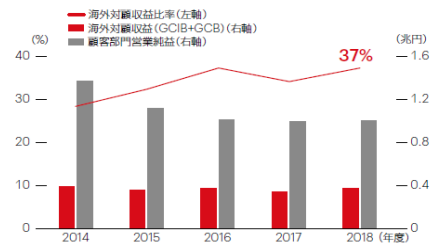
経費率は、市場関連収益の減少に伴う業務粗利益の減少に加え、海外を中心とした経費の増加により上昇

EPS 66.91円



親会社株主純利益は与信関係費用や持分法投資損益が改善も、業務純益の減少や三菱UFJ二コスの減損損失計上により減少し、EPSも低下

海外対顧収益比率 37%



海外対顧収益比率は、GCIB、GCBともに収益が拡大し上昇

\*2 パーゼル並規開見直しの最終化によるリスクアセット増加影響を反映させた試算値

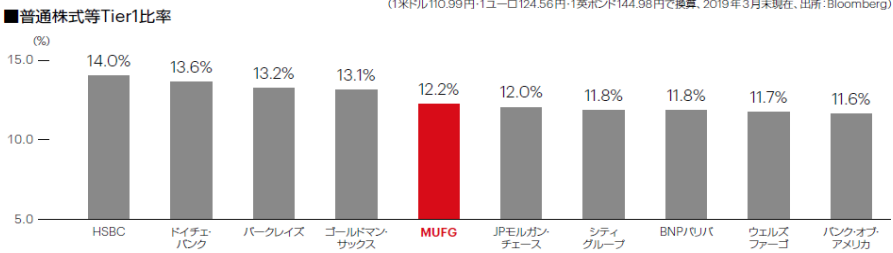
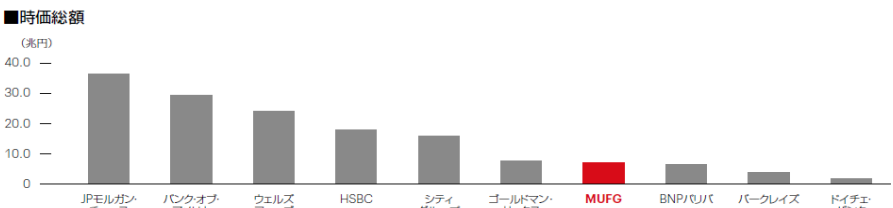
\*3 親会社株主に帰属する当期純利益 (以降、同じ)

中期経営計画の財務目標

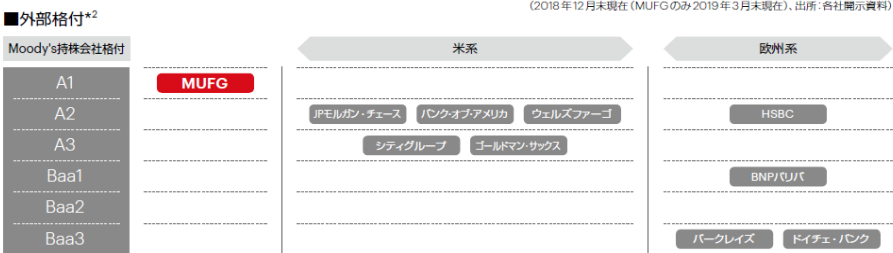
	2017年度実績	2018年度実績	2020年度目標	中長期目標
ROE*	7.53%	6.45%	7%~8%程度	9%~10%
経費率	68.0%	71.0%	2017年度実績(68.0%)を下回る	60%程度
普通株式等Tier1比率 規制最終化ベース**	11.7%	11.4%	11%程度	

\*1 MUFG定義 \*2 パーゼル並規開見直しの最終化によるリスクアセット増加影響を反映させた試算値

グローバル競合比較\*1



(2018年12月末現在 (MUFGのみ2019年3月末現在)、出所:各社開示資料)



\*1 2018年公表のG-SIB/トップ1.5%以上のG-KG-SIBsとの比較 \*2 BNPパリバとドイツ・エナバンクは非優先シニア債務格付、その他は発行体格付または長期外債債務格付

- 収益情報だけでなく、重要と考える主要財務項目を記載
- 当期と前期だけでなく、過去数年の実績の趨勢を記載

- グローバルの競合比較情報を記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

## 4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例

---

## 三井物産株式会社（1/3）有価証券報告書（2019年3月期） P20

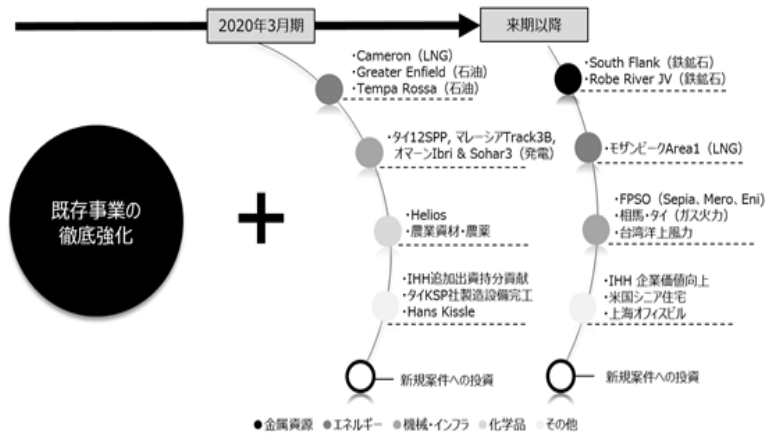
【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (4) 2020年3月期事業計画

⋮

## ②事業資産群とその利益貢献・キャッシュ創出開始時期

2020年3月期には、エネルギーでの複数の重要プロジェクト立ち上げのほか、機械・インフラの発電事業や、化学品における塗料事業や農業資材・農薬事業の拡大などにより、収益基盤の拡大を予定しております。また、生活産業でも高品質な砂糖製造設備の完工やアジア最大手の民間病院グループIHH Healthcareへの追加出資による収益貢献開始を見込みます。既存事業の徹底強化に加えて、これら案件の着実な立ち上げや収益力の強化に万全を期すことで、今期の事業計画を達成してまいります。



## ③キャッシュ・フロー配分の実績及び最新見通し（中期経営計画3年間累計）

過去2年間の実績と2020年3月期の計画を踏まえて、中期経営計画3年間累計のキャッシュ・フロー配分を以下のとおり見直しました。基礎営業キャッシュ・フローは1.88兆円を見込み、投融資は2019年3月期のIHH Healthcareへの追加出資により2,000億円増加し、2.1兆円を見込みますが、これと併せて、資産リサイクルも1,000億円積み増し、8,000億円を見込みます。株主還元につきましては、後述の利益配分方針に基づき、2020年3月期の株主還元額を1,400億円とし、3年間累計額は4,500億円を見込みます。

この結果、3年間累計での株主還元後のフリー・キャッシュ・フローは1,300億円を見込んでおり、これをその時々々の経営状況に鑑みて、追加株主還元、有利子負債の返済、追加投資に配分します。

(単位：億円)

		中経2年間 累計実績	2020年3月期 年間計画	3年間累計 (今回修正) (2018年3月期～2020年3月期)
キャッシュ・ イン	基礎営業キャッシュ・フロー*1…①	12,400	6,400*2	18,800*2
	資産リサイクル…②	5,300	2,700	8,000
キャッシュ・ アウト	投融資…③	▲14,900	▲6,100	▲21,000
	株主還元…④	▲3,100	▲1,400	▲4,500
株主還元後のフリー・キャッシュ・フロー*3 …①+②+③+④		▲300	1,600*2	1,300*2

\*1. 営業活動に係るキャッシュ・フロー - 運転資本の増減に係るキャッシュ・フロー

\*2. IFRS第16号リース適用に伴う営業キャッシュ・フローの増加分約500億円を含む

\*3. 運転資本及び定期預金の増減の影響を除外したフリー・キャッシュ・フロー  
19/3期より、従来運転資本として認識していた一部のリース取引に係るキャッシュ・フローを会計上投資キャッシュ・フローとして認識するも、当該要項は本表からは除外して計算

配分

追加株主還元

有利子負債の返済

追加投資

## ④利益配分に関する基本方針

株主還元策については第4 提出会社の状況 3「配当政策」を参照願います。

## 三井物産株式会社 (2/3) 有価証券報告書 (2019年3月期) P37-38

【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (5) 流動性と資金調達の源泉

会計基準に基づかない財務指標について

## 現預金差引後の有利子負債比率 (ネットDER)

この流動性と資金調達の源泉の項目を含めて、本報告書では現預金差引後の有利子負債比率 (ネットDER) に言及しています。当社は「ネット有利子負債」を株主資本 (親会社の所有者に帰属する持分合計) で除した比率を「ネットDER」と呼んでいます。当社は「ネット有利子負債」を以下のとおり定義して、下表のとおり算出しています。

- 短期債務及び長期債務の合計により有利子負債を算出。
- 有利子負債から現金及び現金同等物、定期預金 (3ヵ月超1年以内) を控除した金額を「ネット有利子負債」とする。

当社の経営者は、債務返済能力と株主資本利益率 (ROE) 向上のために有利子負債と株主資本の関係を検討する目的から、ネットDERを投資家にとって有益な指標と考えており、下表のとおり「ネット有利子負債」及び「ネットDER」を算出しています。

	当期末 (億円)	前期末 (億円)
短期債務	3,370	2,016
長期債務	42,884	40,254
有利子負債合計	46,255	42,269
(控除) 現金及び現金同等物、定期預金 (3ヵ月超1年以内)	△9,663	△11,377
ネット有利子負債	36,592	30,892
株主資本 (親会社の所有者に帰属する持分合計)	42,632	39,747
ネットDER (倍)	0.86	0.78

## フリーキャッシュ・フロー

当社は、フリーキャッシュ・フローを営業活動により獲得されたキャッシュ・フローと投資活動に支出されたキャッシュ・フローの合計として定義しています。当社の経営者は、この指標を戦略的投資または負債返済に充当可能な資金の純額、或いは、資金調達にあたって外部借入への依存度合いを測る目的から、投資家に有用な指標と考えており、以下の表のとおりフリーキャッシュ・フローを算出しています。

(単位: 億円)	当期	前期	増減
営業活動によるキャッシュ・フロー	4,107	5,536	△1,429
投資活動によるキャッシュ・フロー	△7,190	△2,482	△4,708
フリーキャッシュ・フロー	△3,083	3,054	△6,137

## ①資金調達の基本方針

当社の経営者は、円滑な事業活動に必要なレベルの流動性の確保と財務の健全性・安定性維持を資金調達の基本方針としており、主として本邦生保、銀行等からの長期借入金や社債の発行等により10年程度の長期資金を中心とした資金調達を行っています。同時に、長期資金の年度別償還額の集中を避

けることで借り換えリスクの低減を図っています。さらに、プロジェクト案件等では政府系金融機関からの借入やプロジェクトファイナンスも活用しています。

100%子会社については原則として銀行などの外部からの資金調達を行わず、金融子会社、現地法人などの資金調達拠点を通じたキャッシュ・マネジメント・サービスの活用により、資金調達の一元化と資金効率化、流動性の確保を図っています。結果として当連結会計年度末において連結有利子負債の4分の3程度が当社並びに資金調達拠点による調達となっています。また、事業展開に伴う資金需要に対する機動的な対応と、当社の有利子負債返済における金融情勢悪化の影響を最小限に抑えるためにも、十分な現金及び現金同等物を保有しています。現金及び現金同等物の保有額については厳密な目標水準を定めていませんが、金融情勢などを勘案しつつ、安全性並びに流動性の高い短期金融商品で運用しています。

## ②資金調達手段

当社は、上記の当社資金調達の基本方針に則り、直接金融または間接金融の多様な手段の中から、その時々々の市場環境も考慮したうえで当社にとって有利な手段を機動的に選択し、資金調達を行っています。

当社は、内外金融機関との間で長期間に亘って築き上げてきた幅広く良好な関係に基づき、長期借入を中心に必要資金を調達しています。また、国際協力銀行などの政府系金融機関からも資金調達を行っており、プロジェクト案件ではプロジェクトファイナンス等も活用して必要資金を調達しています。

これに加えて、当社では2,000億円の社債発行登録枠、2兆4,000億円のコマーシャルペーパー発行枠、並びに総額50億米ドルのユーロ・メディアム・ターム・ノート発行プログラムという直接金融の調達手段も保有しており、市場環境に応じて有利な条件での資金調達を行っています。当連結会計年度末における (短期社債除く) 国内社債及びユーロ・メディアム・ターム・ノートの発行残高は、それぞれ1,350億円及び148億円となっています。また海外での短期の資金調達手段として、米国三井物産による15億米ドルの米国コマーシャルペーパープログラムやMitsui & Co. Financial Services (Europe) による15億米ドルのユーロコマーシャルペーパープログラム、その他の海外地域の一部でも同様のプログラムを保有しており、それぞれ時機をみて活用しています。なお、当社は長期かつ安定的な資金調達を一義としており、コマーシャルペーパーや短期借入金等に資金調達を依存していません。その結果として、当連結会計年度末における連結有利子負債に占める短期債務の比率は、7.3%となりました。

当社及び一部の連結子会社は金融機関に対してコミットメント・フィーを支払い、信用枠を設定しています。これらの信用枠を含めた銀行借入に係る未使用の信用枠につきましては、連結財務諸表注記事項9. 「金融商品及び関連する開示 (6) リスク管理」を参照願います。

有利子負債の大半は円建て並びに米ドル建てでの調達によるものです。また、資産側の金利・通貨属性を考慮した上で、負債の金利条件や通貨を変換するために適宜、金利スワップや通貨スワップ、為替予約を締結しています。金利スワップ考慮後の有利子負債における固定金利比率は、現在の当社の資産と負債の状況に見合った水準と認識しています。

⋮



## 三井物産株式会社 (3/3) 有価証券報告書 (2019年3月期) P40

【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (5) 流動性と資金調達の源泉

## ④ 投融資と財務政策

当連結会計年度の基礎営業キャッシュ・フローは約5,700億円の獲得となり、これに資産リサイクルにより獲得した約2,300億円と併せて約8,000億円のキャッシュ・インとなりました。一方、一部案件の実行が前期からずれ込んだことやIHH Healthcareへの追加出資を主因に、投融資(\*)は約9,300億円となり、総額約1,400億円の株主還元を加味すると、株主還元後のフリーキャッシュ・フロー(\*\*)は約2,700億円の赤字となりました。前連結会計年度の株主還元後のフリーキャッシュ・フロー約2,400億円の黒字を加味した2年合計では約300億円の赤字となりますが、3年間累計での株主還元後のフリーキャッシュ・フローを黒字化する方針に変更はなく、今後も財務基盤の強化を進めていきます。尚、当連結会計年度のキャッシュ・フロー詳細については、後述の⑥ キャッシュ・フローの状況を参照願います。

(\*) 定期預金の増減を除外した投資キャッシュ・フロー

(\*\*) 運転資本及び定期預金の増減の影響を除外したフリーキャッシュ・フロー

19/3期より、従来運転資本として認識していた一部のリース取引に係るキャッシュ・フローを会計上投資キャッシュ・フローとして認識するも、当該要素は除外して計算

		2018年3月期 年間実績	2019年3月期 年間実績
キャッシュ・イン	基礎営業キャッシュ・フロー*1...①	6,700億円	5,700億円
	資産リサイクル...②	3,000億円	2,300億円
キャッシュ・アウト	投融資...③	▲5,600億円	▲9,300億円
	うち、中核分野 (含む成長分野との重複分)	▲3,800億円 (▲800億円)	▲4,900億円 (▲900億円)
	うち、成長分野 (含む中核分野との重複分)	▲2,000億円 (▲800億円)	▲4,700億円 (▲900億円)
	うち、その他	▲600億円	▲600億円
	株主還元(追加還元含む)...④	▲1,725億円	▲1,400億円
株主還元後のフリー・キャッシュ・フロー*2 ...①+②+③+④		2,375億円	▲2,700億円

\*1. 営業活動に係るキャッシュ・フロー - 運転資本の増減に係るキャッシュ・フロー

\*2. 運転資本及び定期預金の増減の影響を除外したフリー・キャッシュ・フロー

19/3期より、従来運転資本として認識していた一部のリース取引に係るキャッシュ・フローを会計上投資キャッシュ・フローとして認識するも、当該要素は本表からは除外して計算

- 「(4) 2020年3月期事業計画における取組み ③キャッシュ・フロー配分の実績及び最新見通し(中期経営計画3年間累計)」において、投融資と株主還元の計画値との比較分析を記載
- 「(5) 流動性と資金調達の源泉」に、成長投資、手許資金、株主還元の方針と資金需要に対する資金調達の方法について、経営者の考え方を記載
- 記述情報に加えて図示することで分かりやすく記載

## 日本航空株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P30-31

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## c. 資本の財源及び資金の流動性

## 1) 財務戦略の基本的な考え方

当社グループは、強固な財務体質と高い資本効率を両立しつつ、企業価値向上のために戦略的に経営資源を配分することを財務戦略の基本方針としております。

強固な財務体質の維持に関しては、自己資本比率の水準を60%程度に保ち、「シングルAフラット」以上の信用格付（日本の格付機関）の取得・維持を目指し、リスク耐性の強化を図ります。

同時に、適切な情報開示・IR活動を通じて株主資本コストの低減に努めると共に、営業キャッシュ・フローによる十分な債務償還能力を前提に、厳格な財務規律のもとで負債の活用も進めることにより、資本コストの低減および資本効率の向上にも努めてまいります。

設備投資に関しては、企業価値の向上に資する成長のための投資を積極的に推進してまいります。2018年度から2020年度の3年間累計では総額7,000億円の投資を計画しており、その約2/3に相当する4,800億円をキャッシュ・フローの増加に繋がる投資を行う計画としております。なお、各年度の設備投資額は営業キャッシュ・フローの範囲内とすることを原則とし、強固な財務体質を維持し、十分な水準の手元流動性を確保してまいります。

また、既に計画している設備投資とは別に、将来の企業価値を飛躍的に向上させる投資機会に機動的に対応できるよう、500億円の「特別成長投資枠」を設定しております。

## 2) 経営資源の配分に関する考え方

当社グループは、適正な手元現預金の水準について検証を実施しております。今中期経営計画期間においては、総資産利益率（ROA）にも着目しつつ十分なイベントリスク耐性も備えるべく、売上高の約2.6か月分を安定的な経営に必要な手元現預金水準とし、それを超える分については、「追加的に配分可能な経営資源」と認識し、企業価値向上に資する経営資源の配分に努めます。

2020年度に向け、手元現預金及び今後創出するフリーキャッシュ・フロー、そして有利子負債の活用により創出された追加的に配分可能な経営資源については、企業年金基金の財政基盤強化、飛躍的な成長のための特別成長投資枠、株主還元のさらなる充実、に活用する考えです。

## 3) 資金需要の主な内容

当社グループの資金需要は、営業活動に係る資金支出では、航空運送事業に関わる燃油費、運航施設利用費、整備費、航空販売手数料、機材費（航空機に関わる償却費、賃借料、保険料など）、サービス費（機内・ラウンジ・貨物などのサービスに関わる費用）、人件費などがあります。

また、投資活動に係る資金支出は、航空機の安全、安定運航のために不可欠な設備や施設への投資、企業価値向上に資する効率性・快適性に優れた新しい航空機への投資、安定的・効率的な航空機の運航や、競争力強化に資する予約販売に関するIT投資などがあります。

## 4) 資金調達

当社グループの事業活動の維持拡大に必要な資金を安定的に確保するため、内部資金および外部資金を有効に活用しております。

設備投資額は営業キャッシュ・フローの範囲内とすることを原則としておりますが、資金調達手段の多様化と資本効率の向上を企図し、主要な事業資産である航空機などの調達に当たっては、金融機関からの借入や社債の発行等の有利子負債、航空機リースを一部活用しております。

また、安定的な外部資金調達能力の維持向上は重要な経営課題と認識しており、当社グループは国内2社の格付機関から格付を取得しており、本報告書提出時点において、日本格付研究所の格付は「シングルA（安定的）」、格付投資情報センターの格付は「シングルAマイナス（ポジティブ）」となっております。また、主要な取引先金融機関とは良好な取引関係を維持しており、加えて強固な財務体質を有していることから、当社グループの事業の維持拡大、運営に必要な運転資金、投資資金の調達に関しては問題なく実施可能と認識しています。なお、国内金融機関において複数年を含む合計500億円のコミットメントラインを設定しており、緊急時の流動性を確保しております。

- 「1)財務戦略の基本的な考え方」に、
  - ① 成長投資、手許資金、株主還元の方針に関する経営者の考え方を記載
  - ② 設備投資の水準に関する経営者の考え方を記載
- 「2)経営資源の配分に関する考え方」に、緊急の資金需要のために保有する金額の水準を記載
- 「3)資金需要の主な内容」に、資金需要の内容について具体的に記載

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (4) キャッシュ・フロー

## ①キャッシュ・フロー及び流動性の状況

当年度における現金及び現金同等物(以下「資金」という。)の残高は、前年度末に比べ111億円増加の1,731億円となりました。活動毎のキャッシュ・フローの状況は以下のとおりであります。

(中略)

2019年度は、営業キャッシュ・フローとして1,900億円を見込んでおり、投資キャッシュ・フローにおける設備投資額は1,200億円を予定しております。創出したフリーキャッシュ・フローについては財務戦略に則り、第一優先的に酒類・飲料などの既存事業の成長投資に振り向け、医と食をつなぐ事業の立ち上げ・育成に使うとともに追加的株主還元への機動的なアロケーションも検討していきます。なお、株主還元については、2019年度より平準化EPSに対する連結配当性向を30%以上から40%以上に引き上げ、約600億円の配当を見込んでおります。引き続き、利益成長によるキャッシュの創出力を高めながら、資本コストと財務の柔軟性のバランスを考慮した適切な資本構成を維持していく方針です。

## ②資本政策の基本的な方針

当社は、「キリングループ2019年-2021年中期経営計画」(略称:2019年中計)にて策定した資本政策に基づき、事業への資源配分及び株主還元について以下の通り考えております。

事業への資源配分については、酒類・飲料などの収益力の高い既存事業のさらなる強化・成長に資する投資(設備投資・事業投資)を最優先としながら、将来のキャッシュ・フロー成長を支える無形資産(ブランド・研究開発・ICT・人材など)及び医と食をつなぐ事業の立ち上げ・育成のための資源配分を安定的かつ継続的に実施します。なお、投資に際しては、グループ全体の資本効率を維持・向上させる観点からの規律を働かせます。

株主還元についても、経営における最重要課題の一つと考えており2019年中計より連結配当性向を引き上げ、「平準化EPSに対する連結配当性向40%以上」による配当を継続的に実施するとともに、基本的には最適資本構成や市場環境及び投資後の資金余力等を総合的に鑑みて株主還元を実施するが、資産売却益のような追加的キャッシュインがある場合には、機動的な追加的株主還元として自己株式取得の実施等を検討していきます。

資金調達については、経済環境等の急激な変化に備え、金融情勢に左右されない高格付けを維持しつつ、負債による資金調達を優先します。支配権の変動や大規模な希釈化をもたらす資金調達については、当社グループ長期経営構想「キリングループ・ビジョン2027」(略称:KV2027)や2019年中計の目標の達成やステークホルダーへの影響等を十分に考慮し、取締役会にて検証及び検討を行った上で、株主に対する説明責任を果たします。

以上により、2019年中計では「ROIC10%以上」、「平準化EPS平均成長率5%以上」の達成を目指します。

- 成長投資、株主還元の方針を優先順位を含めて記載
- 株主還元については、連結配当性向を具体的に記載

## 株式会社丸井グループ 有価証券報告書（2019年3月期） P9,18

## 1 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】※ 一部抜粋

## ■ 中長期的な会社の経営戦略

## iii. 具体的な取り組み

(最適資本構成・成長投資・生産性向上)

- 利益成長によるROI Cの向上と、グループの事業構造に見合った最適資本構成を構築し、安定的にROI Cが資本コストを上回る構造を実現します。
- SC・定借化のノウハウを活用した商業施設の開発や技術革新を取り入れるためのベンチャー投資など、将来の企業価値向上につながる成長投資を行います。
- 「ひとつのマルイグループ」として事業ポートフォリオにあわせた人材活用を進め、グループの生産性をさらに向上します。

## ※ 最適資本構成の考え方

- 総資産はフィンテックの成長にともなう営業債権（割賦売掛金・営業貸付金）の拡大で大きく増加する見通しです。一方、調達サイドは自己資本の厚い従来の小売主導型の構成であるため、中期経営計画において、ビジネスモデルの変化にあわせて構成を見直し、自己資本比率30%程度を目安に「めざすべきバランスシート」を構築していきます。
- 増加する資金需要に対しては、コストの低い資金調達で対応し、有利子負債（リース債務、預り金を除く）の構成を高めることでグループ全体の資本コストを引き下げの方針です。ただし、有利子負債の残高は、安全性を考慮して営業債権の9割程度を目安としています。
- 資金調達は、金融機関からの借入や社債の発行に加え、営業債権の流動化を積極的に活用することで調達手段の多様化を進めるとともに、総資産と負債の増加を抑制し資産効率の向上に取り組んでいきます。

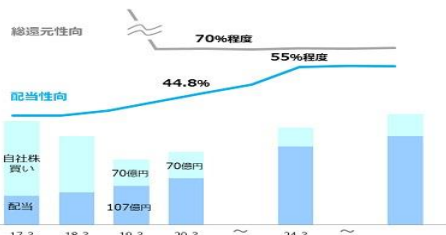
## ■ 株主還元

2021年3月期を最終年度とする中期経営計画に基づき、事業で創出されるキャッシュ・フローを有効活用し成長投資と株主還元を強化します。具体的には、中期経営計画5年間の基礎営業キャッシュ・フローを2,300億円見込み、そのうち株主還元1,100億円程度を配分します。

配当については、EPSの長期的な成長に応じた継続的な配当水準の向上に努め、「高成長」と「高還元」の両立を図ります。連結配当性向の目安を40%から段階的に高め、2024年3月期55%程度を目標に、長期・継続的な増配をめざします。

自己株式の取得については、キャッシュ・フローの状況等を総合的に勘案し、資本効率と株主利益の向上に向けて連結総還元性向70%を目処に適切な時期に実施します。なお、取得した自己株式は原則として消却します。

(株主還元指標のイメージ)



## 3 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】※ 一部抜粋

- (1) 経営成績等の状況の概要  
(セグメント別の状況)

&lt;フィンテックセグメント&gt;

□ バランスシートの状況

	18年3月末		19年3月末		増減
	億円	億円	億円	億円	
営業債権	5,480	5,657	5,480	5,657	+176
(債権流動化額：外書)	(728)	(1,193)	(728)	(1,193)	(+465)
[流動化比率(%)※1]	[11.7]	[17.4]	[11.7]	[17.4]	[+5.7]
割賦売掛金	4,020	4,282	4,020	4,282	+262
営業貸付金	1,460	1,375	1,460	1,375	△85
固定資産	2,432	2,498	2,432	2,498	+66
有利子負債	4,853	4,866	4,853	4,866	+13
[営業債権比(%)※2]	[88.6]	[86.0]	[88.6]	[86.0]	[△2.6]
自己資本	2,744	2,848	2,744	2,848	+103
[自己資本比率(%)]	[31.7]	[32.0]	[31.7]	[32.0]	[+0.3]
総資産	8,659	8,902	8,659	8,902	+243

※1 流動化比率＝債権流動化額／(営業債権＋債権流動化額)

※2 営業債権比＝有利子負債／営業債権

- (注) 1. グループの事業構造に見合った最適資本構成の構築に向けて、有利子負債は営業債権の9割程度、自己資本比率は30%前後をめざしています。
2. 当期より営業債権の流動化による資金調達を計画的に拡大しています。前期末は営業債権の12%だった流動化比率を2021年3月期には25%程度まで引き上げることで、総資産が1兆円以下となるように有利子負債と総資産の増加を抑制し、「めざすべきバランスシート」の実現を図ります。

□ めざすべきバランスシート



- 最適資本構成の考え方や資金調達についての方針を記載
- 株主還元への支出について、目標とする水準を記載
- 総資産に影響のあるフィンテック事業については、めざすべきバランスシートを具体的に記載
- 記述情報に加え図示することで分かりやすく記載



## 4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例

## 古河機械金属株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P18-19

## (2) 経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容 ※ 一部抜粋

## ② 当連結会計年度の経営成績等の状況に関する認識及び分析・検討内容

(当社グループの資本の財源及び資金の流動性)

## b) 契約債務

2019年3月31日現在の契約債務の概要は、以下のとおりです。

年度別要支払額(百万円)							
合計	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超	
短期借入金	9,738	9,738	—	—	—	—	—
長期借入金	62,859	7,466	3,008	2,119	5,114	8,926	36,223
リース債務	662	257	168	136	79	19	1

上記の表において、連結貸借対照表の短期借入金に含まれている1年以内返済予定の長期借入金は、長期借入金に含めております。

当社グループの第三者に対する保証は、連結会社以外の会社の金融機関等からの借入等に対する債務保証です。保証した借入金等の債務不履行が発生した場合、代わりに弁済する義務があり、2019年3月31日現在の債務保証額は、3,735百万円です。なお、運転資金等の効率的な調達を行うため、取引金融機関と当座貸越契約及び貸出コミットメント契約を締結しており、2019年3月末現在の契約総額は、37,014百万円（借入実行額8,764百万円）です。

## c) 連結営業キャッシュ・フロー配分と資本政策

当社グループは、2017年度から2019年度の3年間を対象とした『中期経営計画2019』を策定し推進しております。連結営業キャッシュ・フローの配分については、堅固な財務基盤の確立を目指しつつ、「企業価値向上に資する投資等の積極的推進」を行うとともに、株主還元へ配慮した連結営業キャッシュ・フローの適正配分に努めていくこととしております。2017年度から2019年度の3年間の営業キャッシュ・フローの累計額（イメージ）は250億円程度で、2017年度から2018年度の実績累計額は、171億36百万円、進捗率は68.5%で、おおむねイメージどおりの資金獲得となっています。また獲得した資金の配分について、2018年度の実績および進捗状況は以下のとおりです。

連結営業キャッシュ・フロー (百万円)		3年間累計 (イメージ)		2018年度	2017年度～ 2018年度 累計額	進捗率
		25,000		11,785	17,136	68.5%
配分	有利子負債の削減(※1)	3,000	⇒	714	910	30.3%
	設備投資(※2)	16,000		5,442	10,464	65.4%
	配当(※3)	6,000		2,020	4,040	67.3%
	自己株式の取得	—		1,208	1,210	—

※1 借入金（短期借入金・長期借入金）のみでリース債務を含みません。

※2 取得価額です。有形固定資産・無形固定資産の取得による2018年度の支出額は、4,827百万円、2017年度から2018年度の支出累計額は、10,223百万円です。

※3 配当総額です。配当金の2018年度支払額は、2,020百万円、2017年度から2018年度の支払累計額は、4,039百万円です。

有利子負債の削減については、2017年度末から9億10百万円削減、進捗率は30.3%となっていますが、『中期経営計画2019』で想定していた2018年度末時点の進捗率とほぼ同程度となっており、計画どおりに進捗していると認識しています。

設備投資への資金配分については、コア事業と位置づける機械事業を中心に、2017年度から2018年度の3年間で160億円程度を計画し、2017年度から2018年度の実績累計額は104億64百万円、進捗率は65.4%とおおむね計画どおりに進捗していると認識しています。なお、設備投資等の概要については、「第3 設備の状況 1 設備投資の概要」を、また重要な設備の新設の計画については、「第3 設備の状況 3 設備の新設、除却等の計画」を参照願います。

資本政策については、株主還元を充実させていくことを心掛けるとともに、収益の確保に不可欠な設備投資、研究開発等に必要の内部資金の確保を念頭に、今後の事業展開、その他諸般の事情を総合的に勘案して、成果の配分を実施することを基本方針としており、原則として、連結による損益を基礎とし、特別な損益の状態である場合を除き、1株当たり50円の年間配当金および連結配当性向30%以上を目処に、安定的・継続的な利益還元を努めていくこととしております。2018年度の年間配当金は1株当たり50円、連結配当性向は43.0%（2017年度の年間配当金は1株当たり50円、連結配当性向は42.3%）でした。

なお、2018年度には、2018年11月26日開催の取締役会決議に基づく自己株式の取得を実施しております。取得した株式の総数は861,700株、取得価額の総額は1,208百万円でした。自己株式の取得・消却については、株価の動向や資本効率、キャッシュ・フロー等を勘案しつつ、適宜検討していきます。

- c) 連結営業キャッシュ・フロー配分と資本政策において、成長投資や株主還元の方針を、資金配分の3年累計のイメージに対する現在の実績状況を記載
- 株主還元への支出について、目標とする水準を記載

## 京セラ株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P31

【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (3) 流動性及び資金の源泉

## a. 資金の源泉

当連結会計年度の営業活動によるキャッシュ・フローは220,025百万円であり、当連結会計年度末において現金及び現金同等物を512,814百万円保有しています。また、換金性の高い金融資産も保有していることから、将来の予測可能な資金需要に対して不足が生じる事態に直面する懸念は少ないと認識しています。

当社は、主な短期的な資金需要として、営業活動上の運転資金に加えて、設備投資及び研究開発のための資金や配当支払等を見込んでいます。当社の短期的な資金調達の源泉は、主に営業活動によって獲得した現金です。一部の連結子会社は金融機関からの借入により資金調達を行っていますが、当連結会計年度末の短期借入金、一年内返済予定長期借入金、並びに長期借入金の残高は9,860百万円であり、総資産に対し0.3%と引き続き低い依存度となっています。当社の借入は、主としてユーロ建及び米ドル建で行っていますが、その他の外国通貨での借入も行っています。設備の発注契約残高を含め、当社の債務の詳細については、後述の「d. 契約債務」を参照下さい。

当連結会計年度の設備投資額は、前連結会計年度の86,519百万円と比較し、30,530百万円(35.3%)増加し、117,049百万円となりました。当連結会計年度は、主に産業・自動車用部品や電子デバイスにおいて、旺盛な需要に対応するための生産能力の拡大及び生産向上のための設備投資により、設備投資額は前連結会計年度に比べ増加しました。研究開発費については、前連結会計年度の58,273百万円と比較し11,654百万円(20.0%)増加し、69,927百万円となりました。これらの設備投資額及び研究開発費のほぼすべては、自己資金によって賄われました。

当社は翌連結会計年度において、約120,000百万円の設備投資と約80,000百万円の研究開発費を予定しています。設備投資額は、部品事業における増産及び生産性向上のための設備導入を主因として、当連結会計年度に比べて増加する見通しです。研究開発費についても、さらなる事業拡大に向けて、新技術・新製品開発を強化していく考えであり、当連結会計年度に比べて増加する見通しです。当社は、これらの設備投資額及び研究開発費のほぼすべてを、自己資金によって賄う予定であり、売上高に対する割合については、当連結会計年度に比べて増加する見通しです。当社は新製品の創造、技術の進歩、将来の利益の獲得のために、新規事業分野の開拓と既存技術の高度化に対する継続的な投資が必要であると考えています。

当社は、主に既存事業の拡大を目的として、当連結会計年度において事業取得を実施しました。これらの取引に係る対価は、取得現金控除後で22,165百万円となり、自己資金によって賄われました。

当社は、確定給付制度に対し、当連結会計年度において12,494百万円の拠出を行い、翌連結会計年度において10,940百万円の拠出を行う予定です。当社の確定給付制度の積立状況は、加入者及び受給者に対する給付金等の支払いを行う上で必要な原資を確保しており、大幅な追加拠出が必要となる状況にはありません。当社は制度資産への拠出を自己資金によって賄う予定です。

当社は当連結会計年度において、1株当たり年間120円、総額43,768百万円の配当金の支払いを行いました。また、2019年6月25日に開催された当社の定時株主総会において、2019年3月31日現在の株主に対し、1株当たり60円の普通配当に1株当たり20円の記念配当を加えた1株当たり80円、総額28,940百万円の期末配当を2019年6月26日に実施することが承認されました。

当社は2018年4月26日の取締役会において、将来の株式交換など機動的な資本戦略と株主への利益還元のために自己株式の取得を決議し、総額40,000百万円の自己株式を取得しました。なお、この自己株式の取得は、自己資金によって賄われました。

当連結会計年度末の運転資本は、主に営業債権の回収が進んだことにより、前連結会計年度末の1,046,512百万円から63,496百万円(6.1%)減少し、983,016百万円となりました。当社は、自己資金によって必要となる運転資本を確保し、また将来の事業拡大のための設備投資を実施するとともに、自己株式の取得及び配当の支払を行いました。

当社が恒久的に再投資する方針である海外の連結子会社の未分配利益は335,998百万円です。海外の連結子会社の保有する現金及び現金同等物と換金性の高い有価証券の合計額は、当連結会計年度末において242,862百万円になりますが、日本での利用を目的として当社への配当を行うことは現時点で想定していません。当社は、日本での事業を展開するために十分な資金の流動性を確保していると考えており、海外の連結子会社が保有する現金及び現金同等物と換金性の高い有価証券について、少なくとも翌連結会計年度において日本へ還流させる必要はないと考えています。

以上の結果、翌連結会計年度に関しても、自己資金の範囲で上記の資金需要に対応できると考えています。従って、現時点では格付機関による信用格付に影響を与えるような外部からの資金調達を行う予定はありません。しかし、万一、営業活動によって十分な現金が得られなかった場合、当社は短期借入金、長期借入金といった外部からの資金調達や社債、株式の発行といった他の資金調達源泉を有しています。当連結会計年度末における当社の親会社の所有者に帰属する持分比率は76.3%と引き続き良好な財務体質を保っており、必要な資金を比較的低いコストで外部から調達することができると考えています。なお、当社は、いくつかの主要金融機関と良好な関係を維持しています。

今後、市場での需要動向が更に悪化した場合や製品価格が当社の予想を大きく超えて下落した場合には、当社の財政状態や経営成績にも影響が及び、結果として当社の流動性に悪影響を及ぼす可能性があります。

■ 海外子会社の手許現金保有高を記載

## 4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例 オムロン株式会社 (1/2) 統合レポート2019 P34-36

### CFOメッセージ ※ 一部抜粋

#### GP率向上で収益力を磨き上げ、 必要な投資をやりきる

—VG2.0の前半戦では、成長投資とGP率にこだわり  
続けてきました。その理由を教えてください。

VG2.0の前半2年間は、自走的な成長の実現に向け、必要な投資を積極的に行ってまいりました。成長エンジンとなる制御機器事業、ヘルスケア事業を中心に、不足していた技術や製品を拡充することでソリューションの幅を広げました。

自走的な成長の実現に向けてこだわり続けているのが、「売上総利益率（GP率）」です。なぜなら売上総利益は、売上げから売上原価を差し引いたものづくりの純粋な利益だからです。ここから投資の原資が生まれるため、GP率が上がれば投資余力が増し、投資により競争力が高まるという、成長サイクルが実現します。成長のためには厳しい環境下でも必要な投資を行うことが不可欠であり、その原資を生み出すGP率が重要となります。

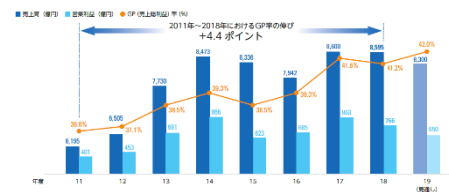
このGP率は、生産だけでなく、営業や開発、本社を含めた全部門で連携して高めていくものです。例えば、生産で3%のコストダウンするのはとても大変なことです。仮にGP率が50%だとした場合、営業が1.5%値引きすれば、生産が血の滲むような努力で削り出した3%は全部吹き飛んでしまいます。このようにGP率は非常に動的なものだからこそ、その重要性を全社で共有しています。その結果、VG2020がスタートした2011年度36.8%だったGP率は、2018年度41.2%にまで増えました。

この4.4ポイントのアップを2018年度の売上高8,595億円から逆算すれば、378億円の投資原資を稼いだ計算になります。GP率の向上により生み出した利益を原資に、開発費や販管費を大きく増加させてきましたが、営業利益率は2.4ポイント高めることができています。

VG2.0後半がスタートする2019年度は、成長投資により獲得した資産を評価し、収益力を高めるとともに、構造改革をやりきることで、より筋肉質なオムロンを作り上げていきます。

[P37 ROIC経営 →](#)

■売上高、営業利益、GP（売上総利益）率 実績の推移（2011年度～2018年度）



#### 規律ある経営に不可欠な「ROIC経営」

—GP率の向上以外に、持続的な企業価値向上に寄与するオムロンユニークな取り組みとは。

限りある原資を有効に使い、自走的な成長を実現するには、投資のリターンをモニタリング、評価し、最大化していくことが必要です。事業には、成長力に加えて収益力も備わっていなければなりません。これを両立させるのが「ROIC経営」です。ROICは投下資本に対するリターンを測るため、事業形態に即してパフォーマンスを評価できる重要な経営指標となります。

ただし、経営指標のままでは、現場の社員が自身の業務とのつながりを実感できません。そこで導入したのが、「逆ツリー展開」です。これは、ROICを自動化率や失敗コスト率、設備回転率といったKPI（重要な業績評価指標）に分解し、業務プロセスの何を改善すれば効率化され、業績の向上につながるのか。それを逆ツリー型にすることで、見える化したものです。収益を上げ、成長を担うのは社員一人ひとりですから、皆の活動がバラバラだと、価値創造へ向かうベクトルが一致しません。そこで、上からの経営施策と下からの改善アクションをリンクさせ、上下双方のアクションをしっかりとつなげることを目的としています。

さらには、ROICをより深く浸透させるために「ROIC経営2.0」という翻訳式も導入し、各事業部にアンバサダーを置くことで、その先進事例を全社で共有しています。

—オムロンは「ポートフォリオマネジメント」も重視しています。

事業環境が変化し続ける中、全ての事業が計画通りの成長を遂げられるわけではありません。オムロンが自走的な成長を実現するには、規律ある経営が不可欠です。そのためには、常に事業構成を見直し、収益力、成長力の高い事業に注力したポートフォリオに組み替えていく必要があります。オムロンには約90の事業ユニットがありますが、それぞれを経済価値評価と市場価値評価で常に精査し、継続・撤退などの経営判断や、新たな成長事業への資源シフトを行っています。こうした「ポートフォリオマネジメント」による事業評価は、持続的な事業運営に欠かせません。また規律ある経営は、企業理念を追求するうえでも必要です。

企業は社会の公器であり、さまざまなステークホルダーが関わり、成り立っています。例えばステークホルダーの一つである機関投資家の場合、その先には年金で暮らす人々がいます。そうした間接的なステークホルダーにも、きちんと利益を還元していく必要があります。つまり、ある一定以上の収益を上げられない事業は、十分に社会に貢献できていない事業だと言えます。収益は世の中に提供している価値の対価である以上、個々の事業がどの領域でどのような活動をして、どれだけの収益を上げているか、それを明確にするためにも規律を持った投資マネジメントは必要不可欠だと考えています。

オムロンでは、各事業がクリアすべき基準として、ROIC10%を設定しています。ROICが6%以下なら、事業撤退も検討します。想定資本コストは約6%ですから、それを上回るリターンを上げられない事業を抱えていては、将来の成長投資に向けた原資を生み出せませんし、よりよい社会への貢献を目指す企業理念とも齟齬をきたすからです。

「逆ツリー展開」と「ポートフォリオマネジメント」をはじめとした取り組みの結果、2018年度のROICは、成長に向けた開発費や販管費を増やしながらも10.6%となり、日本の上場企業の平均値である6.75%を大きく上回ることができました。

[P37 ROIC経営 →](#)

#### オムロンならではの成長サイクルを 確立し、社会的課題の解決を通じた 企業価値向上を

—「株主価値の向上」に対するポリシーと施策を教えてください。

今後も引き続き、ROICを起点とする成長戦略を着実に実行し、高いGP率により生み出した利益を成長投資に充てることでさらなる成長を実現する、という成長サイクルを加速していきます。この成長サイクルで生み出した利益は、適切なキャッシュマネジメントと利益配分ポリシーに基づき、運用していく計画です。株主価値の向上のため、成長投資、安定的な配当、機動的な自己株式取得の順で、これらを実行していきます。2019年度の年間配当額は、事業環境が不透明なことから、DOE基準を適用し、算出しています。

また近年は、企業に対するESGやSDGsといったサステナビリティへの期待が高まっています。これは、株主からお預かりした資産をよりよい社会づくりに活かすつ、リターンをしっかりと返すことができる会社が選ばれる時代であることを表しています。オムロンもこの期待に応えるため、ROIC経営を加速することで事業の成長を実現するとともに、オムロンならではの技術やサービスによって社会的課題を解決し、よりよい社会づくりに貢献する。この両立を実現してまいります。

—最後に、ポストVGを見据えた「持続的な企業価値の向上」についてお聞かせください。

今年度も不透明な事業環境を背景に、FA業界を中心に、大きな影響を受けることが予想されます。このような厳しい事業環境を企業変革の好機と捉え、ROIC経営をさらに徹底することで、強い企業体質を実現していきます。

また、持続的な企業価値向上のためには、イノベーション力が勝負のカギを握ります。よってVG2.0の後半2年間、そしてその先においても、規律とチャレンジでイノベーション創出の成長サイクルを着実に回し、この仕組みを経営メカニズムの中しっかりと組み込んでいきます。オムロンならではの自走的な成長サイクルを確立し、社会的課題の解決を通じた企業価値向上を目指す——。CFOとしてのチャレンジは、これからも続きます。

- 経営者が考える事業の評価方法について記載
- 株主還元の方針（DOE基準）について、具体的に記載

- ROIC経営を社員へ浸透させる施策等について具体的に記載



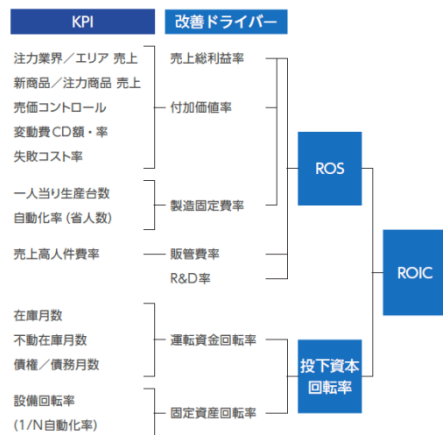
## 4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例 オムロン株式会社 (2/2) 統合レポート2019 P37-38

### CFOメッセージ ※ 一部抜粋

#### ROIC逆ツリー展開

ROIC逆ツリー展開により、ROICを各部門のKPIに分解して落とし込むことで、現場レベルでのROIC向上を可能にしています。ROICを単純に分解した「ROS」、「投下資本回転率」といった指標では、現場レベルの業務に直接関係しないことから、部門の担当者はROICを向上させるための取り組みをイメージすることができません。例えば、ROICを自動化率や設備回転率といった製造部門のKPIにまで分解していくことで、初めて部門の担当者の目標とROIC向上の取り組みが直接つながります。現場レベルで全社一丸となりROICを向上させているのが、オムロンの強みです。

#### ROIC逆ツリー

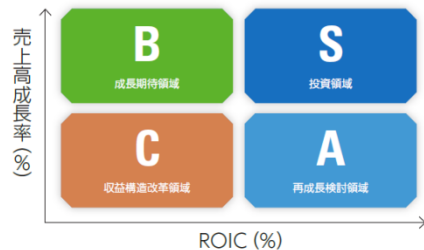


#### ポートフォリオマネジメント

全社を約90の事業ユニットに分解し、ROICと売上高成長率の2軸で経済価値を評価するポートフォリオマネジメントを行っています。これにより新規参入、成長加速、構造改革、事業撤退などの経営判断を適切かつ迅速に行い、全社の価値向上をドライブしています。

また、限られた資源を最適に配分するために、「経済価値評価」だけではなく、「市場価値評価」も行っています。それにより、各事業ユニットの成長ポテンシャルを見極められ、より最適な資源配分を可能にしています。

#### 経済価値評価



#### 市場価値評価



- ROIC経営におけるKPIを示し、ポートフォリオマネジメントの考え方を図表を用いながら分かりやすく記載



## 大和ハウス工業株式会社（1/4） 統合報告書2019 P40-42

## CFOメッセージ ※ 一部抜粋

## 持続的な成長のための積極投資を継続する

第6次中期経営計画（以下、第6次中計）における売上・利益の成長をこれまでの中計より保守的な計画としています。人口、世帯数の減少から、長期的に住宅市場は縮小していくものと予測しており、消費税増税後の受注の減少と東京オリンピック・パラリンピック後の景気減速を加味した上で、これまでのように中計ごとに1兆円を超えるような伸長が想定しづらい環境にあると考えます。

成長投資については、第5次中計の3年間で1兆757億円の実績に対し、第6次中計では1兆500億円を計画しています。そのうち国内不動産への投資は5,500億円としています。不動産市場は長期にわたり好調に推移していますが、この3年間は潮目が変わる時期と想定し、若干減額している現状を鑑みると、少し抑制する必要があると、まずは既に取得済用地の開発を優先して投資していきたいと考えています。投資不動産残高は1兆円を超えました。第5次中計においては、3,310億円の物件売却を実行しましたが、良いタイミングで土地の取得ができたこともあり37%の利益率を確保することができました。第6次中計においては、売却スピードを速め、4,000億円の売却を計画し、第5次中計と同程度の利益を確保しながら、資金回収

海外投資については、第5次中計とほぼ同程度の1,500億円としています。海外展開を加速させる上で、まずは足元固めを優先し、海外事業支援の各機能を強化する考えです。

M&Aについては、1,000億円に増額し、国内では当社がまだ手掛けておらず、かつ複合的な事業提案力の強化に繋がるような建設・請負周辺分野に絞っていく考えです。海外では、特に先進国のホームビルダーをターゲットに、良い案件があれば積極的に進めていきたいと思えます。これまで実施してきたM&Aについては、昨年急速に市場環境が悪化したオーストラリア事業以外は国内外とも概ね順調です。シナジー効果としてはこれからのところもあ

りますが、成長投資としてのM&Aを進めていく中でノウハウを蓄積しています。

第6次中計においては、保守的な計画になってはいるものの持続的な成長のための積極的投資を継続していく考えに変わりはありません。良い投資機会があれば財務規律を保ちながら投資していきます。

## 成長のための投資に加え、基盤整備のための投資を行う

第6次中計では設備投資2,500億円のうち、1,000億円を、働き方改革および技術基盤整備に関する設備投資に充てます。技術革新、すなわち「働き方改革」と「(ものづくりの)生産性向上」です。

これまでデジタル化や自動化といった技術革新の分野にあまり投資してきませんでしたが、一連の不祥事において、該当物件の把握や図面確認などをすべて手作業で行うこととなり、想定以上に社内調査に時間を要しました。こういった点を反省し、今後に活かすためにも技術革新の基礎をしっかりと整えていきたいと考えています。特に図面の自動化については、3年前から開発を進めてきた3Dモデリング技術「ビルディング・インフォメーション・モデリング(BIM)」を2020年度から部分的に稼働させます。それと連動させて、技術や工場でのものづくり、現場での施工を、提案の段階から一気通貫で関連させられるように進めていきます。ある程度機械化を進めることで人手不足は補えると思いますが、まだいくつか課題があります。早めに準備を進めていくことで、人手不足がより深刻化するであろう第7次、第8次中計でも、しっかりと成長が語れるようにしていきたいと考えています。

## 強固な財務基盤を維持し、資本コストを意識した効率経営と財務健全性の両立

株主価値をさらに高めていくためにも、強固な財務基盤を維持しながら、積極的な成長投資を可能とする資金調達ができる環境を作っておきたいと考えています。これらをバランス良く両立させることで従来通りのAA\*格の格付けを維持していけると考えています。

そうした観点からROEを重要な経営指標のひとつとして捉えています。現在、当社の株主資本コストは6.5%程度と認識しておりますが、第6次中計においてはその倍となる13%以上を目標としました。第5次中計において既に13%以上の数字を達成していることから、かなり控えめな目標と思われるかもしれませんが、前述の通り売上・利益の伸びが抑えられるという予想の中では13%台が適切だと考えていますが、上乘せして着地することへの期待はあると考えています。

また財務健全性を計る指標であるD/Eレシオは変わらず0.5倍程度とし、リスクを許容できる株主資本の水準を保持し続けます。もう少しレバレッジを高めればROEも上がるのではという見方もできるかもしれませんが、当社の主たる事業は請負工事や建物管理で、投資が必要な不動産開発事業の割合は大きくはありません。そうした中でキャッシュ・フローを確保できているので、D/Eレシオ0.5倍程度の維持は最低限求められる水準だと思っています。

※（長期）発行体格付：株式会社格付投資情報センター（R&I） AA－  
株式会社日本格付研究所（JCR） AA

## 基本方針(2) 投資

不動産開発などの成長のための投資に加え、働き方改革および技術基盤整備のための投資も行っています。

投資計画(億円)					開発物件売却の実績	
第5次中計(実績)	第6次中計(計画)	第5次中計(実績)	第6次中計(計画)	第5次中計(実績)	第6次中計(計画)	
不動産開発 7,658	不動産開発 7,000	不動産開発 7,658	不動産開発 7,000	不動産開発 7,658	不動産開発 7,000	
設備投資 3,626	設備投資 2,500	設備投資 3,626	設備投資 2,500	設備投資 3,626	設備投資 2,500	
M&A 961	M&A 1,000	M&A 961	M&A 1,000	M&A 961	M&A 1,000	
合計 1兆757億円	合計 1兆500億円	合計 1兆757億円	合計 1兆500億円	合計 1兆757億円	合計 1兆500億円	
				売上高	売上総利益	
				663	306	
				428	172	
				2,218	756	
				3,310	1,235	

- 成長投資について具体的に経営者の考え方を記載
- 資本コストやD/Eレシオの設定背景について記載

## CFOメッセージ ※ 一部抜粋

## 株主還元については安定配当を維持する

当社グループが持続的に成長するためにも、事業活動を通じて創出した利益を成長分野へ投資し、1株当たり当期純利益(EPS)を増大させながら株主価値向上を図るという基本方針に変わりはありません。株主のみならず、親会社株主に帰属する当期純利益の30%以上としている配当性向の範囲内で業績に連動した利益還元を行い、さらに安定配当を維持することでお応えしていきたいと考えています。2018年度は1株当たり114円と9期連続の増配を達成することができました。2019年度においても10期連続の増配を達成したいと考えています。

株価は市場からの評価ではありますが、やはり事業成長による配当の増加と株価の上昇で投資家のみならずの期待にお応えしたいと考えております。

第6次中計において、1兆500億円の投資計画、4,000億円の不動産の売却が予定通り進捗した場合、有利子負債は900億円程度の増加にとどめる財務余力のある計画としました。成長投資に必要な資金の源泉となる、営業キャッシュ・フローは十分に確保できると考えていますので、第6次中計においては、成長投資の機会と株価等の状況を勘案しつつ、機動的な自己株式の取得も行っていきたいと考えております。

## 基本方針(2) 投資

将来の収益源となる投資不動産は1兆円を超えています。

各中計開始時の投資不動産残高  
(簿価・億円)



投資不動産の内訳(2019年3月末簿価・億円)

流動化不動産の内訳	未稼働		稼働中		NOI利回り (%)
	簿価	簿価	簿価	簿価	
賃貸住宅	440	359	80	10.5	10.5
商業施設	963	432	531	7.4	7.4
物流施設	5,291	3,088	2,203	5.2	5.2
事業施設	672	543	128	5.3	5.3
海外	-	-	-	-	-
合計	7,367	4,424	2,943	5.7	5.7

収益不動産の内訳

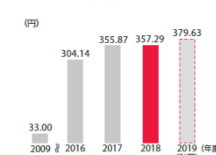
稼働中	簿価		NOI利回り (%)
	簿価	簿価	
賃貸住宅	381	14.2	14.2
商業施設	2,010	13.5	13.5
物流施設	292	8.2	8.2
事業施設	-	-	-
合計	2,785	12.8	12.8

## 基本方針(3) 財務

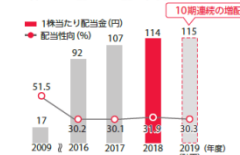
財務健全性を維持しながら、資本コストを上回るROEを創出し、株主価値向上のためのエクイティスプレッドを獲得します。

I ROEの設定 目標 13%以上 (現在当社の株主資本コストは 6.5%程度と認識)	II 適正な財務レバレッジ D/Eレシオ 0.5倍程度	III 株主還元 配当性向 30%以上 および機動的な自己株式の取得
--	--------------------------------	--

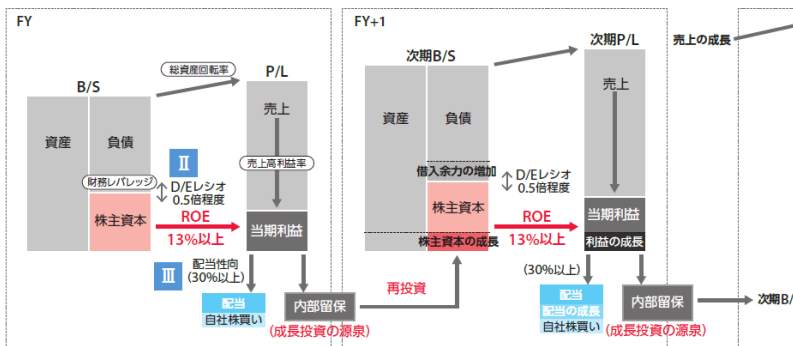
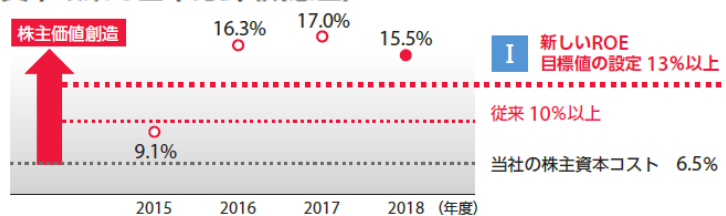
1株当たり当期純利益 (EPS)



1株当たり配当金・配当性向



## 資本政策の基本方針(概念図)



成長投資に必要な資金の源泉となる、営業キャッシュ・フローを確保し、一部を株主還元した上で、内部留保を積み増し、適正水準の財務レバレッジを維持しながら成長分野へ資本を再投資しています。

再投資した資本を株主のみならずの期待収益率(株主資本コスト)を上回る資本効率でリターンに結びつけることで、利益や配当の成長につなげるとともに、次なる成長投資に必要な資本を増加させていきます。

安定的な営業キャッシュ・フローの確保

最適資本構成を踏まえた目標ROEの達成

- 株主還元の目標水準を記載
- 資本コストの考え方を記載
- 成長投資、手許資金、株主還元の方針と資金需要に対する資金調達の方法について分かりやすく記載

## 財政状態および経営成績等の分析 ※ 一部抜粋

## 【MD&amp;Aサマリー】

- I. 持続的な成長のための財務の健全性は目標とする水準で推移しています。……………(財政状態) P.44
- II. 投資機会は旺盛であるもののフリーキャッシュ・フローはプラスとなり、キャッシュ創出力は向上しています。……………(キャッシュ・フロー) P.45
- III. 資本の効果的な活用徹底により、回転率と利益率が改善し、ROEは高い水準で推移しています。……………(損益の状況) P.46
- IV. 成長性と収益性の観点から最適な事業ポートフォリオを構成しています。……………(事業別経営成績) P.47
- V. 収益機会拡大と経営基盤強化のための投資にも積極的に取り組んでいます。……………(投資の状況) P.48

注 本項目は2010年度から2018年度までの9期における財政状態および経営成績を分析しています。財務データの一覧はP95-96の「財務ハイライト」をご参照ください。

## I. 財政状態

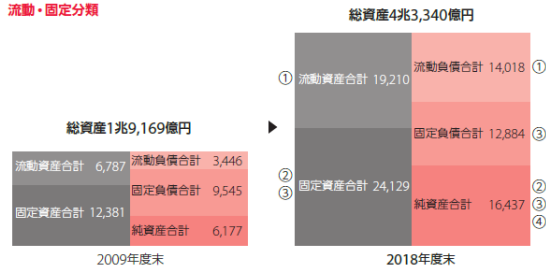
## 財務の状況 図1

2018年度末の総資産は、前期末比で2,989億円増加し、4兆3,340億円となりました。その主な要因は、多くの事業機会を得た結果、棚卸資産が増加したことによるものです。負債合計については、前期末比で1,688億円の増加となり、2兆6,903億円となりました。その主な要因は、仕入債務や未成工事受入金等が増加したことによるものです。

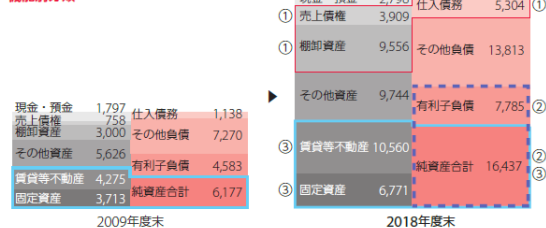
純資産合計については、前期末比で1,301億円増加し、1兆6,437億円となりました。その主な要因は、2,374億円の親会社株主に帰属する当期純利益を計上したことによるものです。

## 【図1】 バランスシートの比較

## 流動・固定分類



## 機能別分類



有利子負債残高は、前期末比で20億円減少し、7,785億円となりました。D/Eレシオについては、2010年度が始まる時点の2009年度末の0.74倍と比較すると、内部留保の蓄積と2013年度に実施した増資によって、目安としている0.5倍程度となる0.49倍へ改善されています。資産の内訳については、賃貸等不動産の残高が1兆560億円となり、近年大きな割合を占める状況となっています。今後も、開発用不動産の取得等により、資産が膨らむことが予測されますが、最適資本構成の検証により財務の健全性維持に努めていきます。

- ① 流動比率は197%から137%へと低下。
- ② 固定比率は200%から151%へと低下。
- ③ 固定長期適合率は78%から83%へ上昇。
- ④ 自己資本は6,168億円から1兆5,959億円へと成長。

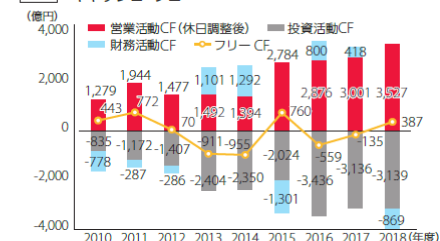
- ① 運転資本(売上債権+棚卸資産-仕入債務)は、2,620億円から8,161億円へと増加。
- ② 有利子負債は4,583億円から7,785億円へと増加しているものの、自己資本に対する比率(D/Eレシオ)は、0.74倍から0.49倍へ低下。
- ③ 賃貸等不動産を増加させつつ、自己資本に対する賃貸等不動産および固定資産の比率は1.29倍から1.09倍へと低下。

## II. キャッシュ・フロー(CF)

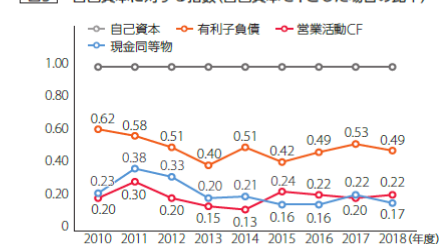
## 基本的な考え方

キャッシュ・マネジメントについては、事業活動によるキャッシュ創出額を基準として投資を行うことを基本的な考え方としています。優良な投資機会に対しては、積極的な投資を行う必要があり、外部から調達する資金を含めて投資枠の設定を行っています。そのため、D/Eレシオが一時的に0.5倍を超えることがありますが、中長期的には、0.5倍程度として有利子負債の水準をコントロールし、成長投資と財務健全性の維持の均衡を図っています。

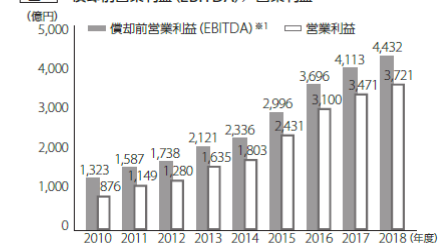
## 【図2】 キャッシュ・フロー



## 【図3】 自己資本に対する指数(自己資本を1とした場合の比率)

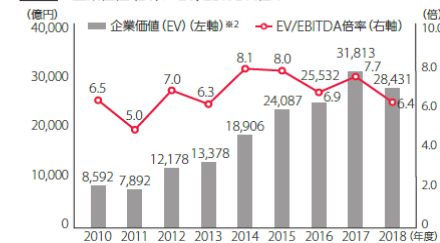


## 【図4】 償却前営業利益(EBITDA)/営業利益



※1 償却前営業利益(EBITDA)=営業利益+減価償却費

## 【図5】 企業価値(EV)/EV/EBITDA倍率



※2 企業価値(EV)=時価総額+ネット有利子負債

■ キャッシュ・フローの分析について、経営戦略等と関連付けて記載



## 財政状態および経営成績等の分析 ※ 一部抜粋

## Ⅲ. 損益の状況

## 売上高/総資産回転率 図6

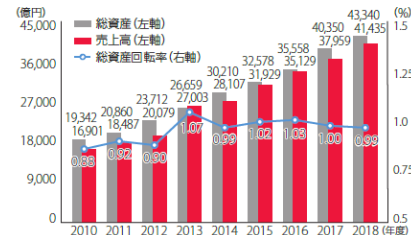
売上高は4兆1,435億円となり、2010年度からの9年間にわたる年平均成長率は11.9%となりました。

総資産回転率<sup>※1</sup>については、2010年度から2012年度までの3年間の推移に対し、2013年度から2018年度までの6年間は僅かながら改善傾向が見られます。

しかしながら、さらなる回転率の改善のため、たな卸資産の販売促進や投資不動産の売却、政策保有株式の売却など、資産の効率的な活用の徹底に引き続き取り組んでいます。

※1 総資産は期中平均

図6 売上高/総資産回転率



## 売上総利益/営業利益率 図7

売上総利益は8,427億円となり、2010年度からの9年間にわたる年平均成長率は12.1%となりました。売上高総利益率は、前期と比べ0.6ポイント低下し20.3%となりました。また、営業利益は、3,721億円となり、2010年度からの年平均成長率は19.8%となりました。営業利益率は前期と比べ0.1ポイント低下し、9.0%となりました。建設資材や労務費の高騰により売上高総利益率は0.6ポイント低下しましたが、生産性の向上等により従業員1人当たり売上高を増加させ、売上高販管費率を低下させることで、営業利益率は前期と同程度の水準を維持しています。

## 投下資本利益率(ROIC)/株主資本利益率(ROE) 図8・9

税引後営業利益(NOPAT)<sup>※2</sup>は、2,583億円となり、投下資本(自己資本+有利子負債)2兆3,148億円<sup>※3</sup>に対する利益率(ROIC)は11.2%となりました。当社は、第5次中期経営計画においてはROE10%以上を経営目標のひとつに掲げていましたが、D/Eレシオ0.5倍を目安として借入等を行い事業を展開しているため、事業投資においては投下資本全体に対するリターンがWACC(株主資本コストと負債コストの加重平均)を上回るように意識をして取り組んでいます。ROICの維持・向上によって、株主資本に対する利益率(ROE)の維持・向上に努めています。

※2 税引後営業利益(NOPAT) = 営業利益 × (1 - 実効法人税率) ※3 期中平均

※ P91 (不動産開発投資の投資採算基準の詳細)

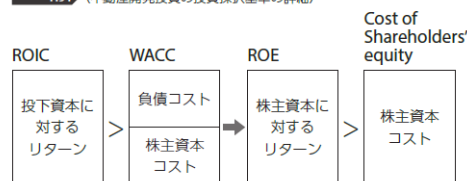


図7 売上総利益/営業利益率



図8 投下資本利益率(ROIC)

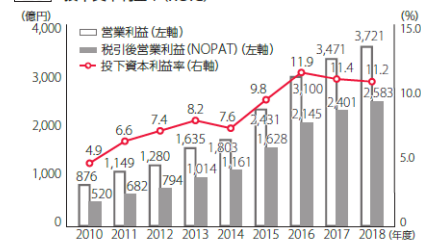
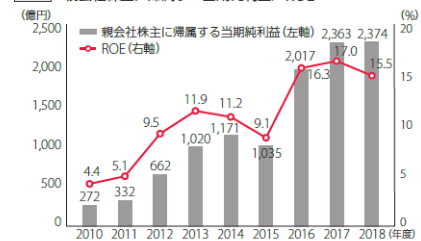


図9 親会社株主に帰属する当期純利益/ROE



注 2015年度は、退職給付債務算定に用いる割引率を変更(1.7%→0.8%)したことにより、849億円の特別損失を計上、ROEを5ポイント程悪化させています。

## Ⅳ. 事業別経営成績

## 成長性分析 図10

2010年度に対する2018年度の利益成長率は、その他事業において12倍、事業施設において8倍、商業施設において4倍、住宅ストックにおいて3倍を超える水準となっています。賃貸住宅事業においては、9年前において既に高い利益水準にあったため、2010年度比の成長率は相対的に低く示されていますが、引き続き高い利益率で推移しています。

また、当社の強みは、複合的な事業提案ができることです。社会の変化するスピードが加速度的に高まる中で、多様化する建築ニーズに対して、各事業が有する商品・サービスを複合的に組み合わせることや、周辺領域での事業展開によって得られる新たな事業機会が今後さらに増加することを見込んでいます。これらの新たな市場が全体の成長率を牽引するよう、全体の収益性とバランスを考慮しながら成長に向けた取り組みを進めていきます。

## 収益性分析 図11

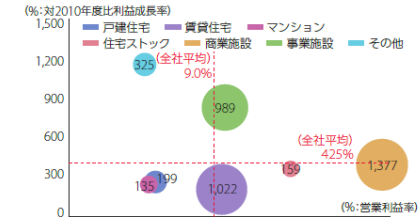
営業利益においては、賃貸住宅、商業施設、事業施設事業の3つのセグメントで全体の80%を占めています。また、住宅ストック事業においては、売上高構成比としては2.7%にとどまるものの、高い利益率・資本効率<sup>※1</sup>を示しています。市場の成長が見込まれる事業分野であるため、住宅ストック市場を中心としたグループ統一のブランド[Livness(リブネス)]を立ち上げ、積極的に取り組んでいます。また、戸建住宅、マンション事業については、人口減少に伴い、新設住宅着工戸数の減少も見込まれる中、エリアの選択やターゲットの明確化により利益率の改善を図っていきます。

## セグメント資産に対する営業利益率 図12

セグメント資産に対する営業利益率については、住宅ストック、賃貸住宅、商業施設事業が高い数値を示しています。事業施設事業については、物流施設等の市場の急成長に対応し、積極的な投資を行っていることから、現時点における資産利益率は低い水準となっていますが、今後の投資回収期にはキャッシュ・フローに大きく寄与してくるを見込んでいます。

## 事業投資の状況 図13

事業投資の状況としては、収益性が高く、高い成長率を示している事業施設事業への投資を積極的に実施しています。次いで、収益性の高い商業施設、賃貸住宅事業への投資を行っています。また、これらのコア事業によって創出された資金を活用し、新たな収益の柱として育成すべく新規事業や海外事業などへの投資も併せて実施しています。

図10 [セグメント別]営業利益<sup>※1</sup>/営業利益率/対2010年度比利益成長率

※1 円の大きさは2018年度の営業利益額(億円)を表しています。

図11 [セグメント別]営業利益率/売上高構成比(2018年度)

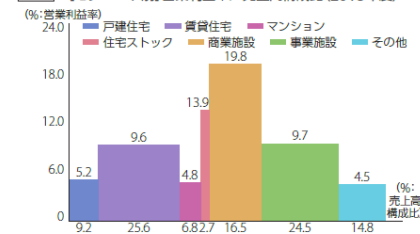
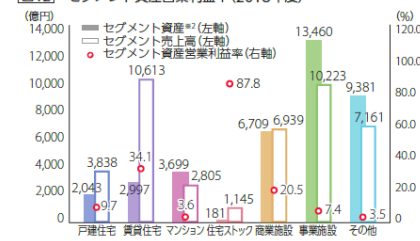
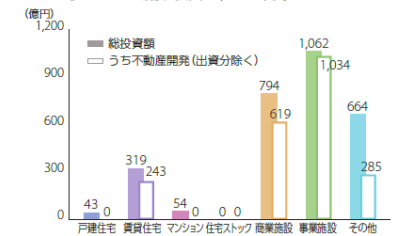


図12 セグメント資産営業利益率(2018年度)



※2 セグメント資産は期中平均

図13 [セグメント別]総投資額(2018年度)





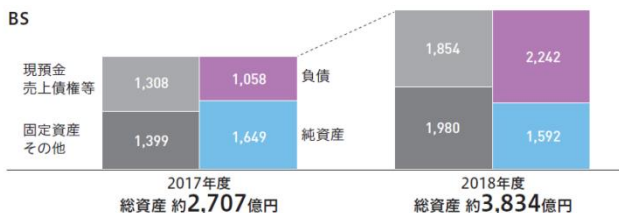


取締役 兼 上席執行役員  
最高財務責任者 (CFO)  
松本 智樹

## 米国ブラマー取得後の財務構造を いかに改善するか

中期経営計画において、①利益成長とCCCの改善によるキャッシュ・フローの持続的な創出 ②事業特性、リスクを踏まえた財務の健全性の堅持 ③事業ポートフォリオチェンジによる資本効率の向上 ④業務プロセスの標準化および業務効率化による財務ガバナンスの強化、を柱とする財務運営方針を掲げ全社的に取り組んでいます。しかし、2018年度は米国有数の業務用チョコレート企業ブラマーの大型買収を主因に、有利子負債が前年対比1,039億円、総資産も1,127億円増加しています。

持続的な成長を支える厳格な財務規律のもとで、財務構造をいかに改善していくかが、今私たちが直面する課題です。



中期経営計画 財務運営方針	2018年度	今後の考え方
<b>持続的な利益成長</b> ・連結営業利益 CAGR6%以上 ・EPS成長率 CAGR8%以上 ・CCC10日間の短縮	・キャッシュ・フローの創出と配分 ・営業キャッシュ・フロー4年間 1,000億円創出	営業キャッシュ・フロー 226億円 (対前年同期比△56億円) CCC ・ブラマーB/Sのみ連結のためグループトータルでの実績比較不可 ・既存事業のみ実績 105日 (対前年同期比+2日)
<b>財務の健全性堅持</b> ・事業特性、リスクを踏まえ、安定した財務基盤を堅持	・リスク・リターンに見合うBS管理	有利子負債 有利子負債 1,605億円 (前年度末比+1,039億円) Net D/Eレシオ 0.9倍 (前年度末比+0.6pt) 自己資本比率 40.8% (前年度末比△18.4pt)
<b>資本効率の向上</b> ・競合するグローバル企業と並び、永続的な成長に必要な水準へ向上	・ROEの向上10%	総資産回転率 0.92回 (前年同期比△0.21回) 不採算事業資産 売却などによる検討継続 設備投資 新基準による運用開始
<b>財務ガバナンス強化</b> ・標準化、金融リスク低減、業務効率化を推進 ・グローバルでの比較検証を可能に	・グループ財務標準・基準	グローバル資金管理 各エリア内CMS* 運用開始 基幹システムの統一 米国・中国新工場導入・日本での構築開始 決算期統一に向けた決算早期化 早期化トライアルフェーズへ移行

\*キャッシュ・マネジメント・システム。グループの資金管理をするITシステムのこと

## Net D/Eレシオを中期的に目標水準へ

ブラマーを646億円で購入した結果、有利子負債は2019年3月末で1,605億円まで増加、Net D/Eレシオは0.3倍から0.9倍まで上昇しています。また、自己資本比率は59.2%から40.8%に低下、のれん純資産比率も38%まで上昇しています。このような状況下、買収資金の一部は、財務の健全性を担保し資本効率の維持・向上を目的として、劣後特約付社債(2019年6月13日350億円発行)による資金調達を実施しています。中期的(5年以内)にNet D/Eレシオ0.5倍以下を目標とし、キャッシュ・フローの創出と資金効率の最大化を目指します。

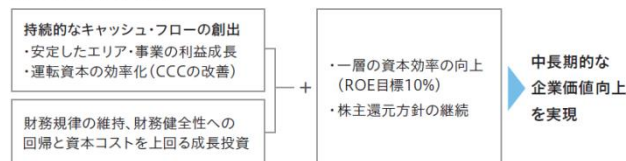


買収前の水準へ  
早期回帰を目指す

## 〈資本政策〉資本効率の改善による中長期的な 企業価値の向上を図る

不二製油グループの資本政策の基本方針は、財務規律の維持および財務健全性の向上と、資本コストを上回る成長投資を両立させることで持続的なキャッシュ・フローを創出し、配当性向30~40%の株主還元方針を継続しながら2020年にROE10%の目標達成を図り、一層の資本効率改善の実現による中長期的な企業価値の向上を図ることとしています。

### 資本政策の基本方針



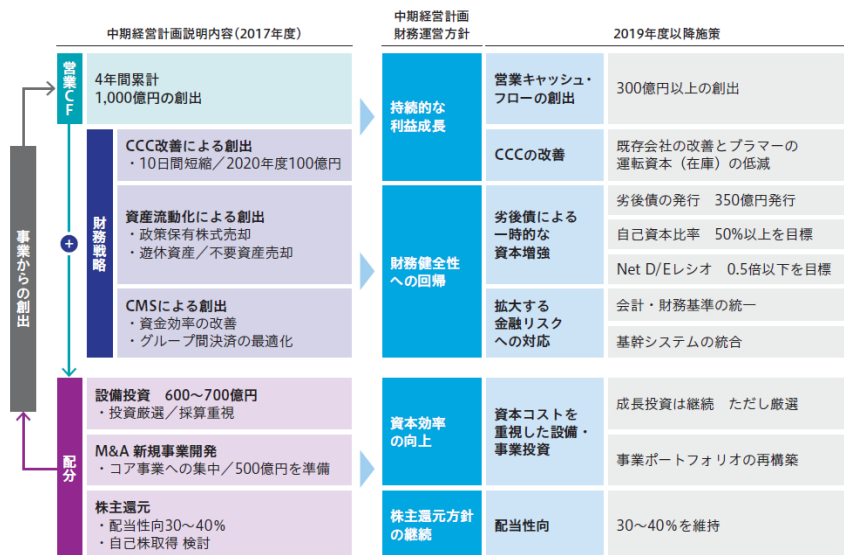
※ 一部抜粋

## 〈財務重点項目〉フリー・キャッシュ・フローを重視

中期経営計画の財務戦略においては、利益成長とCCCの改善により営業キャッシュ・フローを4年間で1,000億円創出し、設備投資およびM&Aへの適正な配分により、財務規律を維持する方針でした。しかし、プラマーの取得によりNet D/Eレシオが大幅に上昇したことから、フリー・キャッシュ・フローの管理強化が求められる状況となっています。

財務規律を維持・向上するためには有利子負債の縮減が必要であり、今後5年間でNet D/Eレシオを0.5倍水準まで低下させるには、フリー・キャッシュ・フローを毎年100億円以上創出する必要があります。

資本コストを重視した投資基準を2018年度から導入し、2019年度からは新撤退基準による事業の見直しに着手しています。設備投資や事業投資は当社グループの成長には不可欠ですが、厳選し優先順位を明確にした上で、投資の意思決定を行っていきます。



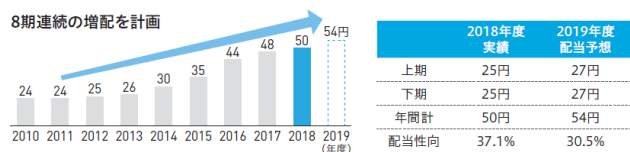
## 〈株主還元〉株主還元は最重要な経営課題と認識

株主還元・配当政策は経営の最重要課題の一つと認識しています。中期経営計画においては「配当性向30~40%」を経営目標として掲げ、安定的かつ継続的な配当を実施しています。

2018年度は通期で50円の配当を実施、2019年度は54円を予定し、8期連続の増配を計画しています。

配当方針  
 ・配当性向30~40%  
 ・安定的かつ継続的な配当を実施

8期連続の増配を計画



## 対話を通じた企業価値向上を目指して

2015年のCFO就任以来、私は積極的なIR活動を推進してきました。経営トップによる決算説明会やスモールミーティングの強化に加え、英文開示の充実や、海外IRやカンファレンスを通じた海外投資家の方々との対話、個別面談に私自身も参加し、対話の中から多くのご示唆を頂戴してきました。

特に、キャッシュ・フロー経営の重要性や、オーガニックグロースを上回る成長ドライバーの重要性、そしてグローバルに事業を拡大する中でグループ経営のガバナンスの仕組みがいかに重要であるか、認識を深めさせていただくことができました。引き続き、投資家をはじめとしたステークホルダーの皆様との対話を重ね、意見を経営に反映させることで、経営の向上を目指します。

2018年度は、プラマーの買収関連費用の計上など一過性要因はありましたが、これら要因を考慮しても厳しい決算と認識しています。中期経営計画3年目の2019年度は、プラマーの連結や既存事業の成長によるキャッシュ・フローの創出に加え、資本効率の改善により、企業価値の向上を図りたいと考えています。持続的な不二製油グループの成長を果たすためにも、課題を着実に改善し、改革の手を緩めることなく、ステークホルダーの皆様への期待へ応え、責任を果たしてまいります。

- 成長投資、手許資金、株主還元の方針と資金需要に対する資金調達の方法について、経営者の考え方を記載
- 資本政策の方針とキャッシュ・フローマネジメントを分かりやすく記載

- 買収に伴う有利子負債・のれんの増加に対する財務戦略について具体的に記載
- 財務健全性や株主還元について数値を用いたKPIを記載

## CFOメッセージ ※ 一部抜粋

## 資本運営の成果と課題

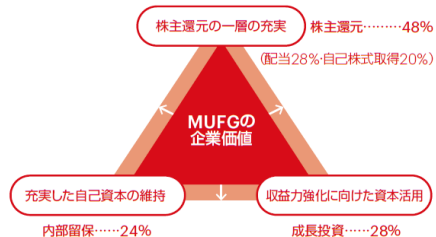
## 基本方針(“資本の三角形”)

資本政策は、社外取締役が過半数を占める取締役会における最重要のテーマの一つとして頻りに議論されています。

MUFGでは、(1) 充実した自己資本の維持、(2) 収益力強化に向けた資本活用、(3) 株主還元の一層の充実の3つの観点からなる“資本の三角形”のバランスが取れた資本運営を行うことを基本方針としています。

私がCFOに就任以来、過去4年間に於ける親会社株主純利益の累計額(約3.7兆円)の資本費消の内訳は、「内部留保(充実した自己資本の維持)」が全体の24%、「成長投資(収益力強化に向けた資本活用)」が28%、そして「株主還元」が48%(配当28%・自己株式取得20%)です。

## ■資本の三角形(数値は前中計および2018年度の累計)



## 充実した自己資本と外部格付「A格」の維持

“資本の三角形”の左下の頂点、充実した自己資本の維持の観点では、健全性の指標である普通株式等Tier1比率で11%程度(規制最終化ベース)を確保する方針です。

国際金融規制上MUFGに求められる最低所要水準は8.5%ですが、11%程度を保持することでA格の外部格付を維持したいと考えています。

A格の維持は、外貨を長期安定的に調達するために重要です。中長期円投等により安定的にドルを調達するために、スワップの相手方である欧米主要金融機関と同等の外部格付を維持したいと考えています。

欧米主要金融機関との外部格付比較は、P.7をご覧ください。

また、外部格付の維持は、2019年3月末からG-SIBsに対して導入されたTLAC(総損失吸収力)規制を充足する観点からも重要です。

欧米の債券市場で外債を安定的に発行し、TLAC規制をクリアするためにも、今後もA格を安定的に維持したいと考えています。

なお、2018年度にMUFGは、外債のほか劣後債など外部TLAC資本を合計で約2兆円調達しました。2019年3月末の外部TLAC比率は18.16%と規制上の所要水準の16%を上回っています。所要水準は2022年3月末以降18%に引き上げられる予定です。

詳細はP.35、P.101をご覧ください。

## 収益力強化に向けた資本活用と最適化

“資本の三角形”の右下の頂点は、M&A等の成長投資への資本の活用です。

P.26に掲載の事業ポートフォリオ戦略の図のとおり、高いROEや市場成長が期待できる事業領域である、東南アジアと米国の商業銀行および資産運用(AM)・資産管理(IS)が戦略投資の主たるターゲットです。

戦略的な出資において採算性を吟味し資本規律が緩むことのないよう冷静に判断することは、CFOの重要なミッションだと認識しています。MUFGでは、「出資

## ■2018年度から直近までの新規出資(合意分含む)と売却実績

	実施時期	金額
新規出資 増資	バンクダナモン(インドネシア)	2019年4月 約6,868億円 <sup>2)</sup>
	CFSGAM*(蘭州)	2019年中 (予定) 約3,280億円
	DVBバンクの航空機 ファイナンス関連事業(ドイツ)	2019年中 (予定) 約7,163億円の 貸出債権等 <sup>3)</sup>
売却 減資	ブラデスコ銀行(ブラジル)	2018年4月 約453億円
	Standard Life Aberdeen (英国)	2019年2月 約494億円
	大新FH(香港)	2019年3月 約82億円

\*1 Colonial First State Global Asset Management

\*2 第一段階から第三段階出資の取得価格合計(リクビーエヌビー株式の取得価格を含む)

\*3 航空機ファイナンス関連事業における顧客向け貸出債権総額約7,163億円のほか、従業員およびその他の事業基盤を譲受

後一定期間内に資本コストを上回るリターンが得られること」を案件の採り上げの目線としています。また、戦略出資の最適化の観点から既存出資の見直しも行っています。直近の出資・売却実績は左下表のとおりです。

## 株主還元の一層の充実

“資本の三角形”の3つ目の観点は、株主還元の一層の充実です。

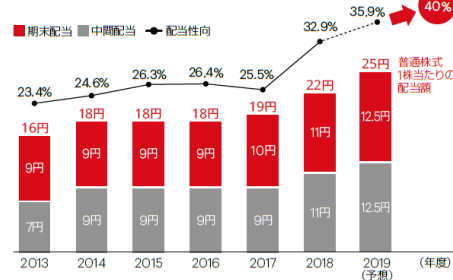
MUFGは、①株主還元は配当を基本とし、2023年度までの配当性向40%の達成をめざして1株当たり配当金の増加に努めること、②自己株式取得は機動的に実施し、③発行済株式総数の5%を超える株式は消却することを「株主還元の基本方針」として定めています。

この方針に基づき、2018年度の配当は前年度実績から3円増配の年間22円としました。2019年度はさらに3円増配し、年間25円(配当性向は約36%)とする予定です。

また、2018年度は、資本の健全性等を確認した上で1,500億円の自己株式取得も実施しました。

1株当たり配当金を着実に引き上げ配当性向40%の早期達成をめざすとともに、今後もタイトな資本運営を継続し、機動的な自己株式取得も含む株主還元の一層の充実に向けてまいります。

## ■1株当たり配当の実績・予想



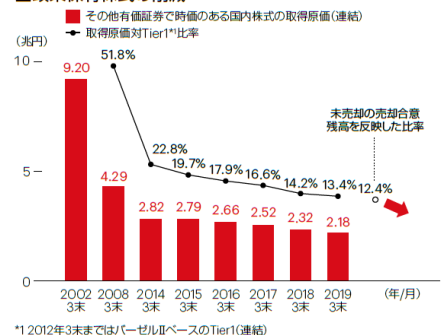
## 政策保有株式削減

政策保有株式の削減は、財務リスクの抑制に加えて資本を解放する効果が大きく資本運営上も重要です。

「2020年度末までに政策保有株式を中核的自己資本(Tier1)比で10%程度まで削減する」との方針(取得原価ベース約8,000億円の削減)に基づき、2015年度以降の累計で5,940億円の売却を実施してきており、2019年3月末の対Tier1比率は13.4%に低下しています。

引き続き、取引先企業との十分な対話を進め、残高削減に取り組みます。

## ■政策保有株式の削減



- 成長投資、手許資金、株主還元の方針について、経営者の考え方を記載
- 資金調達の方針について、実績を踏まえて記載
- 成長投資に対する経営者の考え方について、実績を踏まえて記載



## CFOメッセージ ※一部抜粋

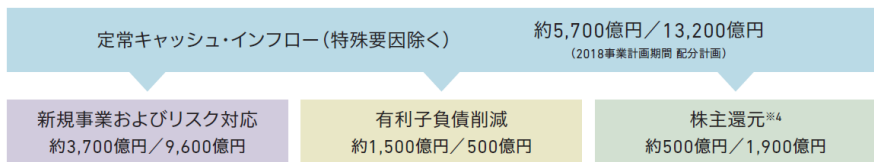
## 固定資産の再活用と流動化がTOP実現の鍵

これまでの取り組みの成果には大きな手応えを感じていますが、目標としている、売上収益(事業規模)、総資産、時価総額の比率を1:1:1にするTOP実現に向けては、2018年度末時点では0.8:1:0.3という状態であり、道半ばにあります。

TOP実現に向けた課題の一つは、成長投資による売上収益の伸長です。2018事業計画では、強化してきた財務基盤を活かした「攻め」の資金配分を

重視していますが、有効な成長投資分野を見出すのは容易ではなく、2018年度は結果的に有利子負債の圧縮に想定以上の資金を配分することになりました。財務戦略の要諦である、事業と財政のバランスという観点から見れば、現在は事業成長に注力すべき段階と判断しており、非オーガニックも含め、いかに成長投資に資金を振り向けていくかがCFOの使命だと認識しています。

## 資金配分計画の進捗状況—2018年度実績—



※4 非支配株主への配当を含む

もう一つの大きな課題は固定資産の再活用と流動化です。B/Sの回転率向上はゴールに向けて6~7合目までは来たと感じていますが、これは主に、資産の約半分を占める流動資産の効率化によるものです。一方で固定資産については、M&Aなどで2014年度以降に2兆円規模に膨らんだものの、売上収益はそれに沿った伸びを見せておらず、その回転率は緩やかに悪化傾向にあります。2019年度が

らはこの問題に対して、例えば、古い機械を新しく生産性の高い機械に置き換える、あるいは、工場を売却した資金で、新規事業につながるパートナー企業に出資するなど「オールドからニューへ、ハードからソフトへ」のスタンスで手を打っていきます。

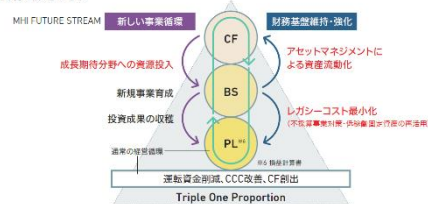
固定資産の効率化は、TOP実現のための最大の鍵である時価総額の拡大にとって重要なポイントになります。なぜなら、減価償却費など固定資産に

係るノンキャッシュコストが当社の当期利益(親会社所有者帰属)の大きな押し下げ要因となり、時価総額の上昇を阻んでいるためです。本来、獲得した資金と流出した資金の差額であるFCFは、長期的には当期利益(親会社所有者帰属)とほぼ同義になるはずであり、実際に当社の場合には、当期利益(親会社所有者帰属)はFCFから2年程度遅れて連動する傾向が見られます。しかし、工場の稼働率が低く減価償却費が売上収益でカバーし切れなかったり、不必要な維持管理費が発生し続けたりしているような場合には、収益に見合わない会計上の費用が発生し、当期利益(親会社所有者帰属)がFCFに追いつかなくなります。FCFを確実に当期利益(親会社所有者帰属)に結び付けるためには、固定資産の再活用や流動化が重要なのです。

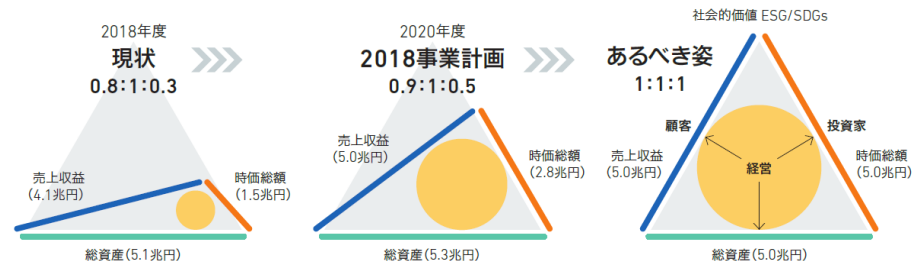
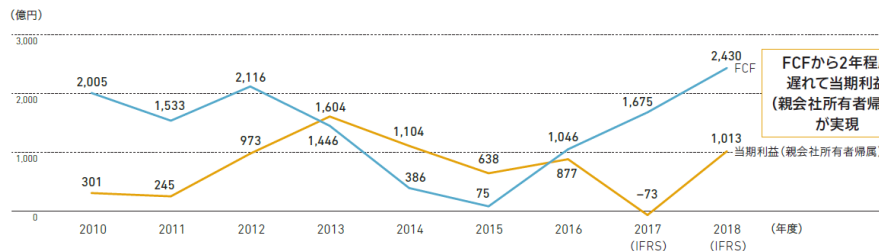
2018年度は特殊要因<sup>※5</sup>を含めても2,430億円のFCFを創出しており、当社グループ本来の実力としては既に3,000億円を超えるFCFを生み出す力があるといえます。固定資産の回転率向上によってその水準の当期利益(親会社所有者帰属)を着実に計上できるようにになれば、資本コストを6%として割り戻すと時価総額はTOPで目標とする5兆円になります。まずは2018事業計画の最終年度である2020年度に時価総額が2.8兆円に達するよう、改革をさらに推し進めていきます。

※5 特殊要因:客船、MRJ、南アフリカプロジェクトに係る支出

## TOP実現の課題と対策



## 当期純利益・当期利益(親会社所有者帰属)の増加(キャッシュ・フローとの相関)



- 成長投資、株主還元の方針について、経営者の考え方を記載
- 成長投資に対する経営者の考え方について、実績を踏まえて記載



記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

---

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

### 「重要な会計上の見積り」の開示例の見方

- 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定の開示は、国際会計基準（IFRS）等、適用する会計基準によっては、財務諸表等の注記に記載される場合があります。
- 企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、開示府令）では、財務諸表等の注記に記載がある場合、MD&A（経営者による財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況の分析）において、その旨を記載することによって、当該注記において記載した事項を省略することが可能となっています。
- 留意点として、会計基準と開示府令の要求事項が必ずしも一致しているとは限らないため、財務諸表等の注記に重要な会計上の見積りに関する記載がある場合であっても、財務諸表等の注記の内容が開示府令の要求事項を満たしていない場合、その満たしていない内容についてはMD&Aでの記載が必要となります。
- 適用する会計基準によってMD&Aでの記載方法が異なるため、好開示例の企業が適用している会計基準を右上に記載しています。

！ 米国SEC規則では、非財務情報で重要な会計上の見積りに関する開示を求めており、米国上場企業はMD&Aに当該記載をしています。

！ 我が国では、企業会計基準委員会において「会計上の見積りの開示に関する会計基準」に関する公開草案を公表しており、2021年3月31日以後終了する会計年度末に係る財務諸表等より適用することを提案しています。

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## ソニー株式会社（1/2） 有価証券報告書（2019年3月期） P27-28

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (1) 重要な会計方針及び見積り ※ 一部抜粋

## 営業権及びその他の無形固定資産

営業権及び耐用年数が確定できない非償却性無形固定資産は、年1回第4四半期及び減損の可能性を示す事象又は状況の変化が生じた時点で減損の判定を行います。事象又は状況の変化とは、設定された事業計画の下方修正や実績見込みの大幅な変更、あるいは外的な市場や産業固有の変動などで、それらはマネジメントにより定期的に見直されています。

2019年3月31日において、ソニーは営業権の定性的評価を行わず、報告単位の公正価値とその報告単位の営業権を含む帳簿価額の比較による定量的手続を行いました。報告単位とは、ソニーの場合、オペレーティング・セグメントあるいはその一段階下のレベルを指します。報告単位の公正価値がその帳簿価額を上回る場合、その報告単位の営業権について減損損失は認識されません。報告単位の帳簿価額がその公正価値を上回る場合には、報告単位に配分された営業権の総額を超えない範囲で、その超過分を減損損失として認識します。耐用年数が確定できない非償却性無形固定資産の減損判定では、公正価値と帳簿価額を比較し、帳簿価額がその公正価値を超過する場合には、その超過分を減損損失として認識します。

営業権の減損判定における報告単位の公正価値の決定は、その性質上、判断をともなうものであり、多くの場合、重要な見積り・前提を使用します。同様に、非償却性無形固定資産の公正価値の決定においても、見積り・前提が使用されます。これらの見積り・前提は減損が認識されるか否かの判定及び認識される減損金額に重要な影響を及ぼす可能性があります。

これらの減損判定において、ソニーは、社内における評価を行い、またマネジメントが妥当と判断する場合には第三者による評価を活用するとともに、一般に入手可能な市場情報を考慮に入れています。報告単位及び非償却性無形固定資産の公正価値は通常、割引キャッシュ・フロー分析により算定しています。この手法は、将来見積キャッシュ・フロー（その支払・受取時期を含む）、将来キャッシュ・フロー固有のリスクを反映した割引率、永續成長率、利益倍率、類似企業の決定、類似企業に対してプレミアムあるいはディスカウントが適用されるべきかどうかの決定等多くの見積り及び前提を使用します。営業権を持たない報告単位も含めて、報告単位の公正価値の総額に対するソニーの時価総額を考慮し、適切なコントロール・プレミアムとともに、個々の報告単位に配分されない全社に帰属する資産と負債も考慮します。

将来見積キャッシュ・フロー（その支払・受取時期を含む）に使用される前提は、それぞれの報告単位における見込み及び中期計画にもとづいており、過去の経験、市場及び産業データ、現在及び見込まれる経済状況を考慮しています。永續成長率は主に中期計画の3ヵ年予測期間後のターミナル・バリュウーを決定するために使用されています。映画分野の報告単位など、特定の報告単位においては、より長い見込期間、及び予測期間最終年度の見積キャッシュ・フローに適用される利益倍率を用いた出口価格に、コントロール・プレミアムを加味して算定されたターミナル・バリュウーを使用しています。割引率は類似企業の加重平均資本コストにより算出されています。

2018年度において、ソニーは営業権の減損損失5,107百万円を計上しました。これは主にその他分野における報告単位の公正価値の減少によるものです。当該報告単位の公正価値は、将来キャッシュ・フローの見積現在価値にもとづき算定されています。

上記に記載するものを除き、2018年度の減損判定において、営業権を持つ全ての報告単位の公正価値が帳簿価額を超過していたため、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

これらの報告単位において公正価値は帳簿価額を少なくとも10%以上超過しています。また、耐用年数の確定できない非償却性資産においても、公正価値が帳簿価額を超過していたため、減損損失を認識することはありませんでした。

2019年3月31日現在のセグメントごとの営業権の帳簿価額は以下のとおりです。

	金額 (単位：百万円)
G & NS	153,955
音楽	403,370
映画	145,484
I P & S	8,668
MC	3,286
半導体	46,564
金融	7,225
合計	768,552

上述の中期計画を除く、2018年度の減損判定における、ソニーの報告単位の公正価値への影響に関する感応度分析を含む重要な前提の検討は下記のとおりです。

・割引率は7.1%から10.6%の範囲です。他の全ての前提を同一とし、割引率を1%増加させた場合においても、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

・G & NS分野、I P & S分野、MC分野、半導体分野、金融分野及びその他分野の報告単位におけるターミナル・バリュウーに適用された成長率はおおよそ0%から1.5%の範囲です。音楽分野の報告単位における中期計画を超える期間の成長率は0%から7.4%の範囲、映画分野では3.0%から4.5%の範囲です。他の全ての前提を同一とし、成長率を1%減少させた場合においても、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

・映画分野の報告単位におけるターミナル・バリュウーの算定に使用される利益倍率は9.0から10.0の範囲です。他の全ての前提を同一とし、利益倍率を1.0減少させた場合においても、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

マネジメントは、営業権の減損判定に使用した公正価値の見積りに用いられた前提は合理的であると考えています。しかしながら、将来の予測不能なビジネスの前提条件の変化による、将来キャッシュ・フローや公正価値の下落を引き起こすような見積りの変化が、これらの評価に不利に影響し、結果として、将来においてソニーが営業権及びその他の無形固定資産の減損損失を認識することになる可能性があります。

**（左側記載）** 見積り方法と使用した仮定について具体的に記載

- ・ 将来見積キャッシュ・フローについて、報告単位の中期計画や永久成長率などに基づいている旨を具体的に記載
- ・ 永久成長率や割引率（類似企業の加重平均資本コスト）の前提について具体的に記載

**（右側記載）** 使用した永久成長率や割引率について、数値を用いて具体的に記載するとともに、公正価値を低下させる変動が生じた場合において減損損失が発生する可能性について記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## ソニー株式会社（2/2） 有価証券報告書（2019年3月期） P29-30

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (1) 重要な会計方針及び見積り ※ 一部抜粋

⋮

## 繰延税金資産の評価

繰延税金資産の帳簿価額は、入手可能な証拠にもとづいて50%超の可能性で回収可能性がないと考えられる場合、評価性引当金の計上により減額することが要求されます。したがって、繰延税金資産にかかる評価性引当金計上の要否は、繰延税金資産の回収可能性に関連するあらゆる肯定的及び否定的証拠を適切に検討することにより定期的に評価されます。この評価に関するマネジメントの判断は、それぞれの税務管轄ごとの当期及び累積損失の性質、頻度及び重要性、不確実な税務ポジションを考慮した将来の収益性予測、税務上の簿価を超える資産評価額、繰越欠損金の法定繰越可能期間、過去における繰越欠損金の法定繰越可能期間内の使用実績、繰越欠損金及び繰越税額控除の期限切れを防ぐために実行される慎重かつ実行可能な税務戦略を特に考慮します。

過年度に計上した損失の結果、2019年3月31日現在、繰延税金資産に対して総額で7,231億円の評価性引当金を計上しています。この評価性引当金のうち、日本における当社とその連結納税グループで約4,800億円を計上しており、このうち法人税にかかるものは約3,500億円です。2019年3月31日現在、評価性引当金を計上している会社の中には、日本における当社とその連結納税グループをはじめ、収益性が回復した会社があります。評価性引当金を取崩すためには、収益性の回復は、検討されるべき要素ではありますが、とりわけ日本のように未使用の繰越欠損金の繰越可能期間が制限されている税務管轄では、継続した利益を計上することがさらに必要となります。

ソニーは、日本及び様々な税務管轄において法人税を課されており、通常の営業活動、とりわけ連結会社間の移転価格において、最終的な税額の決定が不確実な状況が多く生じています。繰延税金資産の金額は、連結会社間の移転価格の決定による各税務管轄における課税所得の最終的な配分などに関するソニーの判断にもとづき不確実な税務ポジションのうち50%超の可能性で起こり得る最終的な結果を考慮しています。繰延税金資産の評価に関する見積りは、貸借対照表日時点で適用されている税制や税率にもとづいており、また、ソニーの財務諸表及び税務申告書で認識されている事象に関して将来に起こ

り得る税務上の結果についてのマネジメントの判断と最善の見積り、様々な税務戦略を実行する能力、一定の場合においての将来の結果に関する予測、事業計画及びその他の見込みを反映しています。ソニーが事業を行っているそれぞれの税務管轄における現在の税制や税率の改正は、実際の税務上の結果に影響を与える可能性があり、市場経済の悪化やマネジメントによる構造改革の目標未達は、将来における業績に影響を与える可能性があります。そして、これらのいずれかが、繰延税金資産の評価に影響を与える可能性があります。将来の結果が計画を下回る場合、税務調査の結果や連結会社間の移転価格に関する事前確認制度の交渉が現在の損益配分に関する予想と異なる結果となる場合、及び税務戦略の選択肢が実行可能ではなくなる場合や売却を予定する資産の価値が税務上の簿価を下回ることになる場合には、繰延税金資産を回収可能額まで減額するために、将来において追加的な評価性引当金の計上が要求される可能性があります。一方、将来の予測される利益の改善や継続した利益の計上、ビジネス構造の変革といった他の要因によって、関連する質的要因や不確実性を考慮した上で、税金費用の戻し入れをともなう評価性引当金の取崩しが計上される可能性があります。現在の見込みにおいて予想していないこれらの要因や変化は、評価性引当金が計上又は取崩される期間において、ソニーの業績又は財政状態に重要な影響を与える可能性があります。

米国税制改革法により企業に対する米国の課税方法が大きく変わりました。米国税制改革法では、従来の米国の税法では要求されていなかった複雑な計算や米国税制改革法の規定の解釈における重要な判断、計算における重要な見積り、ならびに従来は関連性がないもしくは定期的に作成されていない情報の収集と分析が必要となります。米国財務省、内国歳入庁ならびにその他基準設定機関により、米国税制改革法の規定の適用・施行に関する解釈とガイダンスの発行が引き続き行われる予定です。ガイダンスが今後発行されることにより、従来計上した税金引当額に対して修正を行い、当該修正を行う期間の財務諸表において重要な影響を与える可能性があります。

- 評価性引当金を計上している納税主体を計上金額を含めて記載
- 評価性引当金の取崩しの判断において重視されるポイントを記載
- 税制や税率の改正、経営環境の変化による移転価格制度を含めた税務戦略の見直しなど、繰延税金資産の評価に影響を与える可能性がある事象について具体的に記載



## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## トヨタ自動車株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P45

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (2) 経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容 ※ 一部抜粋

## ①重要な会計上の見積り

## b. 貸倒引当金および金融損失引当金

トヨタの小売債権およびファイナンス・リース債権は、乗用車および商用車により担保されている分割払い小売販売契約からなります。回収可能性リスクは、顧客もしくは販売店の支払不能や、担保価値（売却費用控除後）が債権の帳簿価額を下回る場合を含んでいます。トヨタの会計方針として貸倒引当金および金融損失引当金を計上しており、この引当金は、金融債権、掛掛債権およびその他債権の各ポートフォリオの減損金額に対するマネジメントによる見積りを反映しています。貸倒引当金および金融損失引当金は、信用リスク評価プロセスの一環として行われている体系的かつ継続的なレビューおよび評価、過去の損失の実績、ポートフォリオの規模および構成、現在の経済的な事象および状況、担保物の見積公正価値およびその充分性、ならびにその他の関連する要因に基づき算定されています。この評価は性質上判断を要するものであり、重要な変動の可能性のある将来期待受取キャッシュ・フローの金額およびタイミングを含め、重要な見積りを必要とするものです。マネジメントは、現在入手可能な情報に基づき、貸倒引当金および金融損失引当金は十分であると考えていますが、(i) 資産の減損に関するマネジメントの見積りまたは仮定の変更、(ii) 将来の期待キャッシュ・フローの変化を示す情報の入手、または (iii) 経済およびその他の事象または状況の変化により、追加の引当金が必要となってくる可能性があります。新車の価格を押し下げる効果をもつセールス・インセンティブが販売プロモーションの重要な構成要素であり続ける限り、中古車の再販価格およびそれに伴う小売債権ならびにファイナンス・リース債権の担保価値はさらなる引下げの圧力を受ける可能性があります。これらの要因によりトヨタの貸倒引当金および金融損失引当金を大幅に増加させる必要が生じた場合、将来の金融事業の業績に悪影響を与える可能性があります。これらの引当金のうち、トヨタの業績に対してより大きな影響を与える金融損失引当金のレベルは、主に損失発生頻度と予想損失程度の2つの要因により影響を受けます。トヨタは、金融損失引当金を評価する目的で、金融損失に対するエクスポージャーを「顧客」と「販売店」という2つの基本的なカテゴリに分類します。トヨタの「顧客」カテゴリは比較的小額の残高を持つ同質の小売債権およびファイナンス・リース債権から構成されており、「販売店」カテゴリは卸売債権およびその他のディーラー貸付金です。金融損失引当金は少なくとも四半期ごとに見直しを行っており、その際には、引当金残高が将来発生する可能性のある損失をカバーするために十分な残高を有しているかどうかを判断するために、様々な仮定や要素を考慮しています。

## (感応度分析)

トヨタの業績に重大な影響を与える金融損失の程度は、主に損失発生頻度、予想損失程度という2つの要素の影響を受けます。金融損失引当金は様々な仮定および要素を考慮して、少なくとも四半期ごとに評価されており、発生しうる損失を十分にカバーするかどうか判断しています。次の表は、トヨタが主として米国において金融損失引当金を見積もるにあたり、損失発生頻度または予想損失程度の仮定の変化を示したものであり、他のすべての条件はそれぞれ一定とみなしています。金融損失引当金がトヨタの金融事業に対して与える影響は重要であり、損失発生頻度または予想損失程度の仮定の変化に伴う金融損失引当金の変動が金融事業に与える影響を示しています。

	金額：百万円
	2019年3月31日現在 の金融損失引当金 に与える影響
損失発生頻度 または予想損失程度の10%の変動	4,551

- セールス・インセンティブという商慣行が貸倒引当金の見積りに与える影響を具体的に記載
- 見積りの要素である損失発生頻度又は予想損失の程度が変動した場合に経営成績に与える影響について具体的に記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 株式会社ワコールホールディングス 有価証券報告書（2019年3月期） P21-22

## 【経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容】 ※一部抜粋

## ①重要な会計方針及び見積り ※一部抜粋

## e. 有価証券・投資の評価損

有価証券・投資のうち負債証券については、公正価値が帳簿価額を下回り、かつ、公正価値の低下が一時的でないと判断される場合は、評価損が計上されます。当社グループは、負債証券の公正価値の下落が一時的であるかどうかを、下落の期間や程度、発行体の財政状態や業績の見通し、又は公正価値の回復が予想される十分な期間にわたって保有する意思、などを含めた基準により四半期毎に判断しております。また、持分証券については、公正価値により測定し、未実現の保有損益は純損益に計上しております。

当社グループは、評価損を判断する基準は合理的なものであると考えておりますが、市場の変化や、予測できない経済及びビジネス上の前提条件の変化によって個々の投資に関する状況の変化があった場合には、有価証券・投資の評価額に影響を受ける可能性があります。

なお、2019年3月31日現在、当社グループが保有する負債証券のいくつかの銘柄については未実現損失が発生しております。これらの銘柄については、下落期間や入手可能な発行体の業績等をもとに一時的な下落であると判断し、評価損は計上しておりません。

2019年3月31日現在、重要な影響を与える未実現損失は発生しておりません。

(中略)

## g. のれん及びその他の無形固定資産の減損

耐用年数が確定できないのれん及びその他の無形固定資産については、少なくとも1年に一回、又は事業環境や将来の業績見通しの悪化、事業戦略の変化、リスク調整後割引率の変動等、減損の判定が必要となる兆候が発生した場合に減損の判定を行っており、報告単位の公正価値の評価にあたっては、独立した外部の評価機関を利用しております。のれんやその他の無形固定資産を含む報告単位の公正価値を評価し、公正価値が報告単位の帳簿価額を下回っていると判断される場合には、その下回る額について減損損失として計上することになります。のれん及びその他の無形固定資産の帳簿価額の回復可能性がないと判断された場合、のれんの公正価値の決定において、評価機関は観察不能なインプットを含む現在価値法を採用しております。商標権の公正価値の決定においては、評価機関は観察不能なインプットを含むロイヤルティ免除法を採用しております。

2019年3月31日時点における評価の結果、のれん、商標権及びソフトウェアの減損をそれぞれ4,325百万円、1,314百万円及び195百万円認識しております。

- 有価証券・投資の評価損について、含み損が発生している旨と会計処理の考え方を記載。またその含み損が連結財務諸表に与える影響の程度を記載
- のれんや商標権の公正価値の評価方法を記載。また評価期間が採用している方法についても記載

## h. 退職金及び退職年金

当社グループは従業員を大多数を対象とするいくつかの退職金制度を有しており、(株)ワコール及び一部の子会社は確定給付企業年金制度を採用しております。前払年金費用、退職給付に係る負債及び退職給付費用は、数理計算上の仮定に基づいて算出されております。これらの仮定には、割引率、年金資産の長期期待運用収益率、退職率、死亡率等が含まれております。当社グループは、使用した数理計算上の仮定は妥当なものと判断しておりますが、仮定自体の変更により、前払年金費用、退職給付に係る負債及び退職給付費用に悪影響を与える可能性があります。

当社グループは、国内社債の利回りに基づいて割引率を設定しております。具体的には割引率は2019年3月31日時点における、国債のうち満期までの期間が予想される将来の給付支払の時期までの期間と同じ銘柄の利回りを基礎としております。当連結会計年度末における割引率は0.5%であります。

当社グループは、過去の運用実績と将来収益に対する予測を評価することにより長期期待運用収益率を設定しております。かかる長期期待運用収益率は、株式及び社債等の投資対象資産グループ別の長期期待運用収益の加重平均に基づいております。前連結会計年度及び当連結会計年度末における、年金資産の長期運用利回りは、ともに2.5%であります。長期期待運用収益率は持分証券26.0%、負債証券54.0%、生保一般勘定18.0%及び短期資金2.0%の資産構成を前提として算定しております。

これらの基礎率は退職給付債務及び費用に重要な影響を及ぼします。割引率及び長期期待運用収益率をそれぞれ0.5%変更した場合の連結財務諸表への影響は以下のとおりであります。

	退職給付費用への影響額	退職給付債務への影響額
割引率：0.5%減少	170百万円の増加	2,005百万円の増加
割引率：0.5%増加	177百万円の減少	1,954百万円の減少
長期期待運用収益率：0.5%減少	148百万円の増加	—
長期期待運用収益率：0.5%増加	151百万円の減少	—

その他の年金制度は、退職一時金の支給か一定の条件での年金支給のどちらかとなりますが、従業員が定年に達する前に退職する場合は、通常、一括で支給されます。

- 退職金及び退職年金について

- 見積りに用いた仮定（割引率など）を具体的に記載
- 長期期待運用収益率の算定の前提である年金資産の資産構成割合を記載
- 退職金及び退職年金において、その見積りに用いられた割引率や長期期待運用収益率について、どの程度変動すると、連結財務諸表にどのような影響が生じるかを具体的に記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 三菱商事株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P19

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (1) 重要な会計方針及び見積り ※ 一部抜粋

財務諸表の作成にあたり、経営者は、決算日における資産及び負債の報告金額、偶発資産及び負債の開示、報告期間における収益及び費用の報告金額に影響を与える様な見積りを行う必要があります。見積りは、過去の経験やその時点の状況として妥当と考えられる様々な要素に基づき行っており、他の情報源からは得られない資産及び負債の帳簿価額について当社及び連結子会社の判断の基礎となっています。ただし、前提条件や事業環境などに変化が見られた場合には、見積りと将来の実績が異なることもあります。

当社及び連結子会社の財政状態又は経営成績に対して重大な影響を与え得る会計上の見積り及び判断が必要となる項目は以下のとおりです。

## ① 金融商品の公正価値測定

当社及び連結子会社における有価証券やデリバティブ等の公正価値で測定される金融商品の残高は多額であるため、会計上の見積りにおいて重要なものとなっています。

公正価値は、市場価格等の市場の情報や、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチ、コスト・アプローチなどの算出手順に基づき決定しています。具体的には、市場性のある有価証券については、活発な市場における市場価格及び活発ではない市場における同一の資産の市場価値により評価しています。市場性のない有価証券については、将来キャッシュ・フローの割引現在価値、類似取引事例との比較、1株当たり修正純資産価値、第三者による鑑定評価等により評価しています。また、デリバティブについては、取引市場価格及び金利、外国為替レート等の観察可能なインプットを使用し、評価モデルにより評価しています。

経営者は、金融商品の公正価値の評価は合理的であると判断しています。ただし、これらの評価には経営者としても管理不能な不確実性が含まれているため、予測不能な前提条件の変化などにより金融商品の評価に関する見積りが変化した場合には、結果として将来当社及び連結子会社における公正価値評価額が変動する可能性もあります。

## ② 償却原価で測定される債権の減損

当社及び連結子会社における売上債権、受取手形、貸付金等の償却原価で測定される債権の残高は多額であるため、当該債権の評価は会計上の見積りにおいて重要なものとなっています。

当社及び連結子会社は、顧客の評価を継続して行っており、回収実績及び信用情報の査定に基づく現在の顧客の与信能力に基づき、顧客毎に成約限度額・信用限度額を定めると同時に、必要な担保・保証などの取り付けを行っています。当社及び連結子会社は、顧客からの回収状況を常にモニタリングしており、過去の貸倒実績率や将来倒産確率などに基づき一部の債権を集合的に評価し、適切な金額の損失評価引当金を設定しています。また当社及び連結子会社は、特定の顧客に対してその財政状態や与信の状況、債権の回収状況を個々にモニタリングしており、債権全額(元利合計)を当初の契約条件に従って回収することが出来ない可能性が高いと判断される場合には、債権の内容、回収遅延期間、格付機関による評価、割引キャッシュ・フロー法に基づく評価、担保物件の公正価値、並びにその他の情報を総合的に評価し、それぞれの顧客に対して適切な金額の損失評価引当金を設定しています。

経営者は、償却原価で測定される債権の評価にあたり行っている見積りは合理的であり、損失評価引当金は十分に計上され、債権が回収可能な額として計上されていると判断しています。ただし、これらの評価には経営者としても管理不能な不確実性が含まれているため、予測不能な前提条件の変化などにより債権の評価に関する見積りが変化した場合には、将来当社及び連結子会社が損失評価引当金を増額又は減額する可能性もあります。

⋮

- 「①金融商品の公正価値測定」において、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチ、コスト・アプローチ等の公正価値の算定方法を具体的に記載
- 「②償却原価で測定される債権の減損」において、債権管理方法を記載し、各債権に対する貸倒引当金の見積り方法を記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 京セラ株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P36-37

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (4) 重要な会計上の見積り及び見積りを伴う判断 ※ 一部抜粋

## g. 収益認識

当社は、IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」（2014年5月公表、2016年4月改訂）に従い、IFRS第9号「金融商品」（2009年11月公表、2014年7月改訂）に基づく利息及び配当金等、及び、IAS第17号「リース」に基づくリース契約等を除く顧客との契約について、次のステップを適用することにより、収益を認識しています。

## (中略)

当社は、情報通信、自動車関連、環境・エネルギー並びに医療・ヘルスケア等の市場における販売を主な収益源としています。当社におけるレポートングセグメントは、「産業・自動車用部品」、「半導体関連部品」、「電子デバイス」、「コミュニケーション」、「ドキュメントソリューション」、「生活・環境」で構成されています。

これらのレポートングセグメントにおいて、顧客への販売は、顧客と締結した取引基本契約書及び注文書に記載された条件に基づいて行われます。当該契約書及び注文書には、価格、数量並びに所有権の移転時点が記載されています。

顧客からの注文の大半において、製品が顧客へ出荷された時点で顧客が当該製品に対する支配を獲得することから、履行義務が充足されると判断し、収益を認識しています。「ドキュメントソリューション」及び「生活・環境」における、最終消費者向けの設置を伴うプリンター、複合機や太陽光発電システムの販売を除くその他の顧客からの注文については、顧客が製品を受領した時点で顧客が当該製品に対する支配を獲得することから、履行義務が充足されると判断し、収益を認識しています。「ドキュメントソリューション」及び「生活・環境」における、最終消費者向けの設置を伴うプリンター、複合機や太陽光発電システムの販売については、契約上の義務がない限り、製品が設置され、顧客が受入れた時点において履行義務が充足されると判断し、収益を認識しています。

すべてのセグメントにおいて、当社は製品に欠陥があった場合のみ返品を受入れます。また、当社の販売条件には、「電子デバイス」における販売プログラムを除いて、価格保証、ストック・ローテーションまたは返品規定はありません。

## 販売奨励金について

「電子デバイス」において、各種電子部品を販売する代理店への販売については、以下の様々な販売活動が定められており、顧客との契約において約束された対価から販売奨励金を控除した金額で収益を測定しています。

## (a) ストック・ローテーション・プログラムについて

ストック・ローテーション・プログラムとは、品質に問題のない在庫について、直近6ヵ月の売上高に対して特定の比率を乗じ算出される金額分を、代理店が半年毎に返品することが可能な制度です。売上高に対するストック・ローテーション・プログラムの引当金は、現時点までの推移、現在の価格と流通量の情報、市場の特定の情報や売上情報、マーケティングやその他主要な経営手段を用いて算出した代理店の売上高に対する比率に基づき、収益認識時点で算定し、計上されており、これらの手続きには、重要な判断を必要とします。当社は、ストック・ローテーション・プログラムによる将来の返品について妥当な算定ができていると考えており、これまでの実際の結果と算定額に重要な乖離はありません。なお、製品が返品され、検収された時点で、代理店に対する売掛金を減額しています。

## (b) シップ・フロム・ストック・アンド・デビット・プログラムについて

シップ・フロム・ストック・アンド・デビット・プログラム（以下、シップ・アンド・デビット）は、代理店が顧客への販売活動における市場での価格競争に対して代理店を補助する仕組みです。シップ・アンド・デビットが適用されるためには、代理店が在庫から顧客へ販売する特定部分についての価格調整を、代理店が要求する必要があります。シップ・アンド・デビットは、現在及び将来の代理販売において、代理店が顧客へ販売する特定部分について適用されることがあります。IFRS第15号に準拠し、当社は代理店に対して収益を認識した時点で、その代理店への売上高にシップ・アンド・デビットが適用される可能性を考慮して、その売上高に関連する代理店の将来の活動に対して変動対価を見積り、計上しています。当社は、当該期間における売上高、代理店に対する売掛金の残額、代理店の在庫水準、現時点までの推移、市場状況、設備製造業やその他顧客に対する直接的な販売活動に基づく価格変動の傾向、売上情報、マーケティングやその他主要な経営手段を用いて、売上高に対する変動対価を見積り、計上しています。これらの手続きは慎重な判断のもとで行われており、またその結果、当社はシップ・アンド・デビットにおける変動対価について、妥当な算定、計上ができていると考えています。これまでの当社の実際の結果と算定額に重要な乖離はありません。

## レポートについて

「産業・自動車用部品」と「ドキュメントソリューション」における代理店への販売において、当社は、定められた期間内に予め定めた売上目標を達成した代理店に対し、現金でレポートを支払っています。このレポートについては、収益を認識した時点で各代理店の予想販売額を見積り、当該予想販売額を収益から控除しています。

## 返品について

当社は、収益を認識した時点で過去の実績に基づいて返品による損失額を見積り、収益から控除しています。

## 製品保証について

「ドキュメントソリューション」において、当社は、製品に対して通常1年間の製品保証を提供しています。また、最終消費者への販売において、1年間の保証期間終了後、延長保証契約を締結する場合があります。役務提供に係る収益については、契約期間にわたり収益を認識しています。

また、製品販売、製品保証など複数の財又はサービスを提供する複数要素取引に係る契約については、契約に含まれる履行義務を識別し、契約の対価を配分する必要がある場合には、取引価格を独立販売価格に基づき配分しています。

- 見積り方法について、見積りに用いた仮定を含め、経営戦略に関連付けて、具体的に記載
- 実績が見積りと乖離した程度を記載し、見積りの正確性について記載



## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 三井物産株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P47, 153

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## (6) 重要な判断を要する会計方針及び見積り ※一部抜粋

## 確定給付費用及び確定給付制度債務

- 従業員確定給付費用及び確定給付制度債務は、割引率、退職率及び死亡率など年金数理計算上の基礎率に基づき見積られています。IFRSでは、実績と見積りとの差はその他の包括利益として認識後、即時に利益剰余金に振替えられるため、包括利益及び利益剰余金に影響を及ぼします。経営者は、この数理計算上の仮定を適切であると考えていますが、実績との差異や仮定の変動は将来の確定給付費用及び確定給付制度債務に影響します。
- 当社及び連結子会社の割引率は、各年度の測定日における高格付けの固定利付社債もしくは日本の長期国債の利回りに基づき決定しています。各測定日に決定した割引率は、測定日現在の確定給付制度債務及び翌年度の純期間費用を計算するために使用されます。
- 確定給付費用及び確定給付制度債務に関する見積りや前提条件については連結財務諸表注記事項19. 「従業員給付」を参照願います。

## 【連結財務諸表注記】 ※ 一部抜粋

## 19. 従業員給付 ※一部抜粋

## 基礎率

前連結会計年度末及び当連結会計年度末における当社及び連結子会社の確定給付制度債務の計算を行うに当たって用いた加重平均基礎率は以下のとおりです。

	前連結会計年度末 (2018年3月31日) (%)	当連結会計年度末 (2019年3月31日) (%)
割引率	0.9	0.8
昇給率	1.0	1.0

当社及び連結子会社の割引率は、主に各年度の測定日における高格付けの固定利付社債に基づき決定しております。

当社の企業年金基金制度に関する年金給付計算は、キャッシュバランスプラン制度を除き、給与水準に基づかないため、確定給付制度債務及び純期間年金費用の計算において将来昇給は考慮しておりません。

年金制度における年金数理計算上の基礎率の変動による感応度は以下のとおりです。

	当連結会計年度末における確定給付制度債務への影響額
割引率が0.5%下降すると	25,562百万円の増加
割引率が0.5%上昇すると	22,734百万円の減少

- 見積りに用いた仮定（割引率）について、どのような指標を利用しているか具体的に記載
- 経理の状況の従業員給付の注記だけでは不足している情報について、「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析（6）重要な判断を要する会計方針及び見積り」に記載
- 従業員給付の注記において、従業員給付の見積りに用いられた割引率の変動が財政状態に与える影響を具体的に記載
- 記載内容が重複する項目について、他の箇所を参照する旨を記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 本田技研工業株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P34, P95-96, P117

## 【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】 ※ 一部抜粋

## ② 特に重要な見積りを伴う会計方針について

特に重要な見積りを伴う会計方針とは、本質的に不確実性があり、次連結会計年度以降に変更する可能性がある事項、または当連結会計年度において合理的に用いる他の見積りがあり、それを用いることによって財政状態および経営成績に重要な相違を及ぼすであろう事項の影響に関して見積りを行う必要がある場合に、最も困難で主観的かつ複雑な判断が要求されるものです。また、当社および連結子会社をとりまく市場の動向や為替変動などの経済情勢により、これらの見積りの不確実性は増大します。

次に挙げるものは、当社および連結子会社のすべての会計方針を包括的に記載するものではありません。当社および連結子会社の重要な会計方針は、連結財務諸表注記の「3 重要な会計方針」に記載されています。

連結財務諸表に関して、認識している特に重要な見積りを伴う会計方針は、以下のとおりです。

## (製品保証)

当社および連結子会社は、特定の期間、製品に保証を付与するとともに、必要に応じて主務官庁への届出等に基づいて個別に無償の補修を行っています。製品保証は、製品の種類、販売地域の特性およびその他の要因に応じて異なります。

製品保証引当金には、保証書に基づく無償の補修費用、主務官庁への届出等に基づく個別の無償補修費用が含まれます。保証書に基づく無償の補修費用は、製品を販売した時点で認識しており、主務官庁への届出等に基づく新規の保証項目に関連する費用については、経済的便益を有する資源の流出が生じる可能性が高く、その債務の金額について信頼性をもって見積ることができる場合に、引当金を認識しています。製品保証引当金は、過去の補修実績、過去の売上実績、予測発生台数および予測台当たり補修費用等を含む将来の見込みに基づいて見積り、計上しています。当社および連結子会社の製品の構成部品の一部は、部品供給会社によって製造され、部品取引基本契約書に基づき、当社および連結子会社に対し、保証されています。

当社は、見積りの変化が親会社の所有者に帰属する当期利益に重要な影響を及ぼす可能性があり、本質的に不確実な将来のクレームの頻度と金額を見積ることが必要となるため、製品保証引当金に関する見積りを、「特に重要な会計上の見積り」に該当すると考えています。

当社および連結子会社は、製品保証引当金が適切かどうかを常に確認しています。したがって、発生が見込まれる製品保証に関連する費用について、必要十分な金額を引当計上していると考えています。

実際の発生は、それらの見積りと異なることがあり、引当金の計上金額が大きく修正される可能性があります。

⋮

- 「連結財務諸表注記」の重要な会計方針等の注記の記載に留まらず、経営者として特に重要と考えている会計上の見積りの内容を記載
- 見積りの仮定について、どのような指標を利用しているか具体的に記載

## 【連結財務諸表注記】 ※ 一部抜粋

## 3 重要な会計方針

## (14) 収益認識

## ① 製品の販売

製品の販売は、二輪事業、四輪事業、パワープロダクツ事業及びその他の事業に区分されます。各事業におけるより詳細な情報については、連結財務諸表注記の「4 セグメント情報」を参照ください。

(中略)

なお、製品の販売における顧客との契約には製品が合意された仕様に従っていることを保証する条項が含まれており、当社および当連結子会社は、この保証に関連する費用に対して製品保証引当金を認識しています。当該引当金に関するより詳細な情報については、連結財務諸表注記の「17 引当金」を参照ください。

(中略)

## 17 引当金

当連結会計年度における引当金の内訳および増減は、以下のとおりです。

(単位：百万円)

	製品保証引当金(注)	その他	合計
2018年4月1日残高(既報告額)	457,596	69,023	526,619
会計方針の変更による影響額	△4,536	—	△4,536
2018年4月1日残高(調整後)	453,060	69,023	522,083
繰入額	247,194	75,866	323,060
取崩額	△231,230	△25,314	△256,544
戻入額	△17,596	△9,023	△26,619
在外営業活動体の為替換算差額	7,054	474	7,528
2019年3月31日残高	458,482	111,026	569,508

(中略)

(注) 当社および連結子会社は、将来の製品保証に関連する費用に対して製品保証引当金を認識しています。製品保証に関連する費用には、(i)保証書に基づく無償の補修費用、(ii)主務官庁への届出等に基づく無償の補修費用が含まれています。(i)保証書に基づく無償の補修費用は、製品を販売した時点で認識しており、(ii)主務官庁への届出等に基づく新規の保証項目に関連する費用については、経済的便益を有する資源の流出が生じる可能性が高く、その債務の金額について信頼性をもって見積ることができる場合に、引当金を認識しています。これらの引当金の金額は、最新の補修費用の情報および過去の補修実績を基礎に将来の見込みを加味して見積っており、顧客および販売店からの請求等に応じて取崩されるものです。

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

## 6. 「監査の状況」の開示例

---

## 6. 「監査の状況」の開示例 ① 監査役等の活動状況

## 味の素株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P60-61

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (3) 【監査の状況】

## ① 監査役監査の状況

## 1. 組織・人員

当社の監査役は5名であり、常勤監査役2名と社外監査役3名から構成されています。当社監査役会は、最低1名は財務及び会計に関して相当程度の知見を有するものを含めることとしており、また社外監査役候補者については、法律もしくは会計に関する高度な専門性または企業経営に関する高い見識を有することを基軸に3名を選定することとしています。現在、監査役会議長は富樫洋一郎常勤監査役が務めており、田中静夫常勤監査役及び天野秀樹監査役を財務・会計に関する相当程度の知見を有する監査役として選任しています。田中静夫常勤監査役は、1980年に当社に入社して以降、財務・会計業務に携わり、2002年に財務部財務グループ長、2008年に監査部長を歴任し、2012年に現職に就任しました。天野秀樹監査役は、1980年に公認会計士登録して以来、企業会計に長年携わり、2011年には有限責任あずさ監査法人副理事長（監査統括）、2015年には同法人エグゼクティブ・シニアパートナーを歴任し、2018年に現職に就任しました。

監査役の職務を遂行する組織として監査役室を設置し、2019年3月末時点で適正な知識、能力、経験を有する専任スタッフを7名配置し、監査役の職務遂行のサポートを行っています。当該監査役スタッフの人事異動、業績評価等に関しては監査役の同意を得るものとし、取締役からの独立性を高め、監査役の指示の実効性を確保しています。

## 2. 監査役会の活動状況

監査役会は、取締役会開催に先立ち月次で開催される他、必要に応じて随時開催されます。当事業年度は合計17回開催し、1回あたりの所要時間は約2時間でした。監査役の出席率は98%でした（土岐敦司氏および村上洋氏の社外監査役2名はそれぞれ17回中16回出席。その他3名の監査役は全て出席）。年間を通じたような決議、報告、審議・協議がなされました。

決議 9件：監査役監査方針・監査計画・職務分担、監査役選任議案の株主総会への提出の請求、会計監査人の評価および再任・不再任、監査報告書案等

報告44件：取締役会議題事前確認、監査役月次活動状況報告および社内決裁内容確認、監査役ホットライン通報報告等

審議・協議11件：監査役活動年間レビューおよび監査役会の実効性評価、会計監査人の評価および再任・不再任、監査報告書案等

また、監査役会を補完し、各監査役間の監査活動その他の情報共有を図るため監査役連絡会を毎月1回開催しています（当事業年度12回実施）。

■ 監査役会の開催回数と監査役の出席回数の記載に加え、1回あたりの所要時間も記載

■ 主な決議内容と報告内容を具体的に記載

■ 取締役会への監査役の出席率を社内と社外に区分して記載

■ 監査役会の重点監査項目を具体的に記載

## 3. 監査役の主な活動

監査役は、取締役会に出席し、議事運営、決議内容等を監査し、必要により意見表明を行っています。取締役会への監査役の出席率は98%でした（社外監査役96%、社内常勤監査役100%）。その他、主に常勤監査役が、経営会議、企業行動委員会等の社内の重要な会議または委員会に出席しています。

監査役全員による取締役社長・コーポレート担当の取締役専務執行役員との会談を四半期毎に開催し、監査報告や監査所見に基づく提言を行っています。また、1年間の部門監査やグループ会社往査を踏まえ、年度末に常勤監査役と掌管役員との面談を実施し、必要に応じた提言を行っています。その他、必要に応じ取締役・執行役員及び各部門担当者より報告を受け意見交換を行っています。

土岐監査役は、取締役会の任意委員会であるコーポレート・ガバナンス委員会の委員に就任し、当事業年度は5回出席しました。

監査役会は、当事業年度は主として1) ガバナンス状況、2) グローバルなリスクへの対応とグループ会社管理、3) 「働き方改革」その他人財への取組み、4) 棚卸資産管理、のモニタリングおよび5) 会計監査人の評価・選任、を重点監査項目として取組みました。

## 1) ガバナンス状況：

グローバルガバナンスに関する規程等の運用状況を月次ベースで確認し社内決裁の内容の共有を行い、課題ある場合には改善に向けた提言を行いました。

## 2) グローバルなリスクへの対応とグループ会社管理：

社外監査役も含め分担し、国内外グループ会社の中から重要性及びリスク・アプローチに基づき国内グループ会社5社、海外グループ会社15社を対象に往査を実施しました。

国内グループ会社15社の常勤監査役16名との会議・面談を年4回実施した他、日常的情報共有をグループ会社監査役と行いました。特に、同会議では社内外の講師による「棚卸資産管理強化」や「グループのコンプライアンスとリスク」の講演を実施し、重点リスクについての理解を深め、情報・意見の交換を行いました。

従来の内部通報制度に加え外部窓口やサプライヤーホットラインの新設による窓口複線化の実施状況のモニタリングを行うとともに、2018年5月に新設した監査役ホットラインにおいてはグループの役員に関する通報に直接監査役が対応しました。

## 3) 「働き方改革」その他人財への取組み：

部門監査時のヒアリングや企業行動委員会等の報告を通じ取組み状況および課題への対応を把握するとともに、グループ常勤監査役会議において国内グループ各社での展開状況を共有・確認の上、経営陣に必要な提言を行いました。

## 4) 棚卸資産管理：

財務・経理部主催の海外経理担当者会議におけるグループ棚卸資産管理強化の取組みにつき詳細報告を受け状況を把握するとともに、グループ常勤監査役会議において本年度共通テーマとしてモニタリングを継続しました。また、年度末には複数の工場にて会計監査人の実施する棚卸実査に常勤監査役およびスタッフが立会い、網羅性を強化した棚卸実査が適切に実施されていることを確認しました。

## 5) 会計監査人の評価・選任：

「会計監査人の選任および再任の基準」に基づき、会計監査人を評価し再任の相当性について検討・議論を重ねるとともに、中期的な選任方針についても議論を進めました。



## 6. 「監査の状況」の開示例 ① 監査役等の活動状況

## 田中建設工業株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P32-33

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (3) 【監査の状況】

## ① 監査役監査の状況

## a 監査役監査の組織、人員及び手続きについて

イ. 当社は監査役会設置会社で常勤監査役1名（社外監査役）、非常勤監査役2名（社外監査役）の3名で構成されております。

ロ. 監査役監査の手続き、役割分担については、期初に策定する監査方針及び役割分担に基づき、常勤監査役の安田優は各種重要会議への出席、重要な書類の閲覧、各部署への往査と工事現場の実地調査、期末決算監査等を担っており、非常勤監査役の中下壽雄、舛屋年彦は、取締役会等限定的な重要な会議への出席と分担しています。

## ハ. 各監査役の経験及び能力

氏名	経験 及び 能力
常勤監査役（社外） 安田 優	金融機関における豊富な融資業務・監査業務の経験から財務・会計に関して相当程度の知見を有しております。
非常勤監査役（社外） 中下 壽雄	長年大手建設会社の副社長として経営に従事、その職歴から法務・リスク管理面での相当程度の知見を有しております。
非常勤監査役（社外） 舛屋 年彦	金融機関・中堅企業におけるガバナンスに携わった豊富な業務経験から、コンプライアンス・財務面に關し相当程度の知見を有しております。

## b 監査役及び監査役会の活動状況

## イ. 監査役会の開催頻度・個々の監査役の出席状況

当事業年度において当社は監査役会を原則月1回開催しており（他に臨時4回開催）、個々の監査役の出席状況については、次のとおりであります。

氏名	開催回数	出席回数
安田 優	16回	15回(94%)
中下 壽雄	16回	16回(100%)
舛屋 年彦	16回	15回(94%)

ロ. 監査役会の平均所要時間は40分程度、付議議案件数は15件であります。

## ハ. 監査役会の主な検討事項

- ・ 内部統制の整備  
「内部統制システムの基本方針」の取締役会での決議のフォロー
- ・ 重点監査項目等  
IPOに向けた課題への取組み状況  
コンプライアンス態勢、パワハラ・セクハラ防止に係る実施状況  
反社会的勢力との取引排除態勢の運営状況  
リスク管理態勢の運営状況
- ・ 会計監査人の監査の相当性  
監査計画と監査報酬の適切性  
監査の方法及び結果の相当性  
監査法人の職務の遂行が適正に行われることを確保するための体制
- ・ 競合取引・利益相反  
「取締役業務執行確認書」による申告  
「諸会費勘定元帳」、「広告宣伝費勘定元帳」等の帳票の閲覧点検
- ・ 不祥事等の対応（現場事故を含む）  
事故の発生の都度、再発防止策等の点検等

## ニ. 常勤及び非常勤監査役の活動状況

- ・ 代表取締役及び取締役へのヒアリング  
年2回の頻度で実施（常勤監査役・非常勤監査役）
- ・ 重要会議への出席  
取締役会、経営会議、工務会議等への出席（非常勤監査役は取締役会のみ）
- ・ 重要な決裁書類等の閲覧  
一般稟議書、専決稟議書、接待伺書等（常勤監査役）
- ・ 往査  
各本部（常勤監査役）及び工事現場往査（全監査役）
- ・ 取締役会、監査役会での意見の表明  
四半期に1回の頻度で表明（常勤監査役）
- ・ 社外取締役との連携  
四半期に1回の頻度面談（常勤監査役）
- ・ 三様監査連絡会の開催  
四半期に1回の頻度で実施（全監査役）

- 監査役会の開催回数と監査役の出席回数の記載に加え、1回あたりの所要時間も記載
- 監査役会における主な検討事項を具体的に記載

## 6. 「監査の状況」の開示例 ① 監査役等の活動状況

## 株式会社リコー 有価証券報告書（2019年3月期） P76-77

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (3) 【監査の状況】

## ① 監査役監査の状況

当社の監査役会は、監査役5名であり、うち社外監査役が3名となります。各監査役の状況および当事業年度に開催した監査役会への出席率は以下のとおりです。

役職名	氏名	経歴等	当事業年度の 監査役会 出席率
常勤監査役	栗原 克己	当社の設計・開発、生産、品質保証部門等の経験から、基幹事業の業務プロセスに精通しております。	100% (13/13回)
常勤監査役	大澤 洋	当社の経理・財務部門、および当社海外関連会社の経営管理経験も豊富であり、財務および会計に関する相当程度の知見を有しております。	100% (13/13回)
独立社外監査役	鳴沢 隆	証券アナリストや経営コンサルタントの経験があり、財務および会計に関する相当程度の知見を有しております。	100% (13/13回)
独立社外監査役	西山 茂	公認会計士および早稲田大学大学院経営管理研究科教授として、財務および会計分野のプロフェッショナルとして活躍しており、財務および会計に関する相当程度の知見を有しております。	100% (13/13回)
独立社外監査役	太田 洋	弁護士およびコーポレート・ガバナンスの専門家としての豊富な経験を有しております。	92% (12/13回)

当社における監査役監査は、監査役会で決定された監査の方針及び業務分担等に従い、(1)取締役、(2)業務執行、(3)内部監査、(4)会計監査の4つの領域についてのリスクや課題を検討し、年間の活動計画を定め、各領域に対する監査活動を行いました。監査役会における主な共有・検討事項および監査活動の概要は以下のとおりです。

## 監査役会における主な共有・検討事項

- ・ 監査方針、監査計画および業務分担について
- ・ 海外子会社のガバナンス強化について
- ・ 会計監査人に関する評価について
- ・ 常勤監査役職務執行状況(月次)
- ・ 監査役監査基準の見直しについて

表1：監査活動の概要

(1) 取締役	取締役会への出席
	★取締役会議長・代表取締役との定例会の開催(四半期)
	★取締役・監査役によるガバナンス検討会の開催(半期)
(2) 業務執行	本社・事業所・リコーグループ各社への監査
	グループマネジメントコミッティ(GMC)への出席
	業績審議会、グローバル会議、投資委員会、その他重要会議への出席
	★CEO定例会・CFO定例会の開催(月次) 重要書類の閲覧・確認(重要会議議案書・議事録、決裁書類、契約書等)
(3) 内部監査	内部監査部門からの内部監査計画説明、結果報告
	★内部統制部門との定例会の開催(月次)
	★子会社監査役との定例会の開催(月次)
(4) 会計監査	★三様監査会議(月次)
	会計監査人からの監査計画説明、四半期レビュー報告、監査結果報告
	会計監査人评价の実施

## ★監査役が主催する会議

常勤監査役は、表1に示した内容の監査活動を行い、その内容は独立社外監査役にも適時に共有いたしました。

独立社外監査役は、それぞれの専門的知見やバックグラウンドを活かす形で、常勤監査役とともに当事業年度新設部門、新規・成長事業部門およびリスク主管部門への監査を行いました。また、取締役会議長・代表取締役との定例会では、経営方針や成長戦略等に関する詳細な説明を受け、独立役員立場から意見を述べました。

また、監査役室を設置し、専従かつ執行側からの一定の独立性が確保された従業員が5名配置され、監査役の職務を補助しております。

## ② 内部監査の状況

内部監査につきましては、有価証券報告書提出日現在、独立した専任組織の「内部監査室」が21名のスタッフにて、各事業執行部門の当社グループを含めた事業執行状況について、法令等の遵守、業務効率、財務報告の信頼性及び資産の保全の観点から「統合内部監査」を実施し、公正かつ客観的な立場で改善のための助言・勧告を行っております。その結果については、「グループマネジメントコミッティ」内に設置された「内部統制委員会」に、定期的に報告しております。

「内部監査室」は、監査役との定期的な情報交換会を実施し、当社グループの監査結果や内部統制状況を監査役へ報告しております。また、日常においても、共通のデータベースを構築し、双方の情報閲覧を可能としており、緊密な連携の下に監査を実施しております。

また、監査役及び監査役会、並びに内部監査室は、会計監査人である監査法人と、監査実施内容に関する情報交換会を定期、不定期に実施しております。監査結果や監査法人が把握した内部統制の状況及びリスクの評価等に関する意見交換を行い、緊密な連携を維持しております。

- 「表1：監査活動の概要」において、活動内容を取締役、業務執行、内部監査、会計監査と区分して分かりやすく記載
- 監査役会における主な共有・検討事項を記載

## 6. 「監査の状況」の開示例 ② 会計監査人に関する開示

## 三井物産株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P88-89

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (3) 【監査の状況】

## ③会計監査の状況

## ・ 監査法人の名称

有限責任監査法人トーマツ

(中略)

## ・ 継続監査期間

46年間

業務執行社員のローテーションに関しては適切に実施されており、原則として連続して7会計期間を超えて監査業務に関与していません。

なお、筆頭業務執行社員については連続して5会計期間を超えて監査業務に関与していません。

(中略)

## ・ 会計監査人の選定方針と理由

当社は会計監査人の再任、解任、不再任および選任の決定の方針を次のとおりとしています。

(a) 会計監査人の任期は1年とし、再任を妨げない。

(b) 会計監査人の解任、不再任および選任は、監査役会において、これを株主総会の付議議案とする旨決議する。再任および選任のための会計監査人の選定については、会計監査人が独立の立場を保持し、かつ、適正な監査を持続的に実施できる体制を構築していることを評価・確認のうえ監査役会にて決議する。

(c) 当社都合の場合の他、会計監査人が、会社法、公認会計士法等の法令に違反または抵触した場合、公序良俗に反する行為があった場合、及び、監査契約に違反した場合、会計監査人の解任または不再任を株主総会の付議議案とすることが妥当かどうかを監査役会にて検討する。

(d) 監査役会は、会計監査人が会社法第340条第1項各号に定める項目に該当する場合は、監査役の全員の同意に基づき会計監査人を解任することができる。

監査役会は第100期事業年度の会計監査について下記の項目・プロセスについて評価を実施しその妥当性を確認し、第101期事業年度における会計監査人の再任決議を行いました。

## ・ 監査役会による会計監査人の評価

監査役会は会計監査人の評価を以下の項目で実施しております。

## ・ 会計監査人としての相当性

## ・ 監査チームの期初・期中・期末の監査対応

## ・ 監査報酬決定プロセス

また監査役会は上記3項目の評価を以下のプロセスを通じて実施しております。

## ・ 会計監査人による自己評価の確認および会計監査人のマネジメント、監査責任者及び補助者等からのヒアリング

## ・ 業務執行部門（経理部、内部監査部等）の会計監査人评价の確認および業務執行部門の責任者、担当者等からのヒアリング

再任決議にあたり、更なる監査品質向上に向けて、当社事業の多様化・複雑化による高度な会計論点、監査論点への対応力の必要性に鑑み監査責任者及び補助者の長期的なサクセッションプランの適時な意見交換の実施について会計監査人と摺り合わせを行っております。

## ④監査報酬の内容等

## (c) 監査報酬の決定方針

監査報酬の決定にあたっては、監査計画の内容や従前の会計年度における職務執行状況等を踏まえ、監査品質の維持・向上と監査の効率的な実施の両立の観点から、監査手続の工程確認や会計監査人と執行業務部門との役割分担、個別案件の論点整理を実施し、監査時間の透明化を進め、報酬額を最適化する方針としております。

加えて、四半期毎に予実管理及び増減理由の分析、効率化の検討およびその進捗の確認を実施し、適時に会計監査人と協議しております。

上記方針に沿って監査報酬の妥当性を確認し、監査役会の同意を得て最終決定しております。

## (d) 監査役会が会計監査人の報酬等に同意した理由

監査役会は、会計監査人の評価の中で監査報酬決定プロセスについても確認を行なっております。その状況も踏まえ取締役、社内関係部署及び会計監査人からの必要な資料の入手や報告の聴取を通じて、会計監査人の監査計画の内容、従前の事業年度における職務執行状況や報酬見積りの算出根拠などを確認し、検討した結果、会計監査人の報酬等につき、会社法第399条第1項の同意を行っています。

## ⑤監査役監査、内部監査部監査及び会計監査人監査との連携並びに内部統制部門との関係

## ・ 監査役会は、内部監査部及び会計監査人との三様監査連絡会を開催し、各監査方針・監査計画

## ・ 監査重点項目等について期初に意見交換を行うほか、監査状況等について適宜報告を行い、効率的かつ実効性の高い各監査のための情報交換を行っています。

## ・ 常勤監査役は、効率的な監査の遂行のため内部監査部と都度情報交換を行うほか、内部監査部の定例内部監査の講評会に原則として全て出席しています。内部監査部長は、内部監査の計画及び実績を定期的に監査役会に報告します。監査役は、必要に応じ、内部監査部及びその他内部統制を所管する部署に対して、内部統制システムの状況及びリスク評価等について報告を求め、また、監査への種々協力を求めます。

## ・ 監査役会は、期末において会計監査人より会計監査及び内部統制監査の手続及び結果の概要につき報告を受け、意見交換を行うほか、期中において会計監査人との月例連絡会議を開催し、会計監査人の監査計画・重点監査項目・監査状況等の報告を受け、情報交換を図るとともに、有効かつ効率的な会計監査及び内部統制監査の遂行について協議します。

- 監査法人の再編に関係なく、実質的な継続監査期間を記載
- 継続監査期間について、業務執行社員のローテーションの考え方も含めて記載
- 会計監査人の選定方針を具体的に記載
- 会計監査人の評価事項、再任に至った理由を具体的に記載
- 監査報酬の決定方針、監査役会が会計監査人の報酬等に同意した理由を具体的に記載

## 6. 「監査の状況」の開示例 ② 会計監査人に関する開示

## アクシアル リテイリング株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P65-66

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (3) 【監査の状況】

## ③ 会計監査の状況

## a 監査法人の名称

有限責任監査法人トーマツ

## b 提出会社の財務書類について連続して監査関連業務を行っている場合におけるその期間

31年間

(注)上記記載の期間は、調査が著しく困難であったため、当社が株式上場した以後の期間について調査した結果について記載したものであり、継続監査期間はこの期間を超える可能性があります。

## c 業務を執行した公認会計士の氏名

指定有限責任社員 業務執行社員 安藤 武 (継続監査年数 4年)

指定有限責任社員 業務執行社員 神代 勲 (継続監査年数 6年)

(中略)

## e 当該監査公認会計士等を選定した理由

当社は、有限責任監査法人トーマツより同法人の体制等について説明を受け、同法人の独立性、品質管理体制、専門性の有無、当社グループが行っている事業分野への理解度及び監査報酬等を総合的に勘案し、監査役会が定める「会計監査人選定・評価基準」に準じて評価した結果、当該監査法人を会計監査人並びに監査公認会計士等として選定することが妥当であると判断いたしました。

なお、当社の監査公認会計士等と会計監査人は同一の者ですが、会社法施行規則第126条第5号又は第6号に掲げる事項（会計監査人が受けた業務停止処分等に関する事項）に該当する事実はありません。

## (会計監査人の解任又は不再任の決定の方針)

監査役会は、会計監査人の職務の執行に支障がある場合等、その必要があると判断した場合は、株主総会に提出する会計監査人の解任又は不再任に関する議案の内容を決定いたします。

また、会計監査人が会社法第340条第1項各号に定める項目に該当すると認められる場合は、監査役全員の同意に基づき、会計監査人を解任いたします。この場合、監査役会が選定した監査役は、解任後最初に招集される株主総会において、会計監査人を解任した旨とその理由を報告いたします。

さらに、取締役会が、会計監査人の職務の執行に支障がある場合等、その必要があると判断した場合は、会計監査人の解任又は不再任を株主総会の会議の目的とすることを監査役会に請求し、監査役会はその適否を判断したうえで、株主総会に提出する議案の内容を決定いたします。

## f 最近2連結会計年度等において監査公認会計士等の異動があった場合に関する事項

監査公認会計士等の異動はなく、該当事項はありません。

g 提出会社の監査役及び監査役会が提出会社の監査公認会計士等又は会計監査人の評価を行った場合に関する事項

当社の監査役会は、会計監査人の選定・評価に関する基準を定めており、当該評価基準に基づき、会計監査人が独立の立場を保持し、かつ、適正な監査を実施しているかを監視及び検証するとともに、会計監査人からその職務の執行状況について報告を受け、必要に応じて説明を求め評価いたしました。また、会計監査人から「職務の遂行が適正に行われることを確保するための体制」（会社計算規則第131条各号に掲げる事項）を「監査に関する品質管理基準」（2005年10月28日企業会計審議会）等に従って整備している旨の通知を受け、必要に応じて説明を求めました。

この結果、当社の会計監査人による会計監査は、有効に機能し適切に行われており、その体制についても整備・運用が行われていると判断いたしました。

なお、会計監査人の選定・評価に関する基準の内容は次のとおりであります。

## (会計監査人選定・評価基準)

## 1 監査品質並びに品質管理

(1) 監査業務の実施体制

(2) 品質管理システムの監視体制

(3) 品質管理の責任体制

(4) 品質管理の評価に対する体制

## 2 独立性及び職業倫理

3 総合的能力（職業的専門家としての専門性）

4 監査実施の有効性及び効率性

■ 継続監査期間について、調査可能な範囲の継続監査期間を記載し、継続監査期間がその期間を超える可能性がある旨を記載



## 6. 「監査の状況」の開示例 ② 会計監査人に関する開示

## パナソニック株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P61

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (3) 【監査の状況】

## ③ 監査報酬の内容等

## a 監査公認会計士等に対する報酬

区分	前連結会計年度		当連結会計年度	
	監査証明業務に 基づく報酬 (百万円)	非監査業務に 基づく報酬 (百万円)	監査証明業務に 基づく報酬 (百万円)	非監査業務に 基づく報酬 (百万円)
提出会社	695	81	736	25
連結子会社	386	120	389	17
計	1,081	201	1,127	42

当社における前連結会計年度及び当連結会計年度の非監査業務の内容は、会計・税務等に関するアドバイザリー業務等です。

また、連結子会社における前連結会計年度及び当連結会計年度の非監査業務の内容は、会計に関するアドバイザリー業務等です。

## b. 監査公認会計士等と同一のネットワーク（KPMG）に属する組織に対する報酬（a.を除く）

区分	前連結会計年度		当連結会計年度	
	監査証明業務に 基づく報酬 (百万円)	非監査業務に 基づく報酬 (百万円)	監査証明業務に 基づく報酬 (百万円)	非監査業務に 基づく報酬 (百万円)
提出会社	—	162	—	355
連結子会社	1,940	429	1,976	539
計	1,940	591	1,976	894

当社における前連結会計年度の非監査業務の内容は、税務等に関するアドバイザリー業務等であり、当連結会計年度は、会計・税務等に関するアドバイザリー業務等です。

また、連結子会社における前連結会計年度の非監査業務の内容は、税務等に関するアドバイザリー業務等であり、当連結会計年度は、会計・税務等に関するアドバイザリー業務等です。

## c. その他の重要な監査証明業務に基づく報酬の内容

前連結会計年度及び当連結会計年度に当社の一部の連結子会社が当社監査公認会計士等と同一のネットワーク以外に属している監査公認会計士等へ支払っている監査証明業務に基づく報酬に、重要なものはありません。

## d. 監査報酬の決定方針

当社は、監査公認会計士等に対する監査報酬について、当社の規模や業務の特性等を勘案して監査日数等を検討した上で、報酬総額を決定しています。

## e. 会計監査人の報酬等に監査役会が同意した理由

当社監査役会は、会計監査人の監査計画の内容、会計監査の職務執行状況および報酬見積りの算定根拠などを確認し、検討した結果、会計監査人の報酬等の額につき、会社法第399条第1項の同意を行っています。

- ネットワークファーム（監査だけでなく、税理士法人やコンサルティング会社等を含む）に支払っている非監査業務の報酬を記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年11月29日

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

---

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## アステラス製薬株式会社（1/3）有価証券報告書（2019年3月期） P57-58

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※一部抜粋

## (4) 【役員報酬等】

・第14期の実績

(提出会社の役員区分ごとの報酬等の総額、報酬等の種類別の総額及び対象となる役員の員数)

○ 役員区分ごとの第14期に係る報酬等の総額及び対象となる役員の員数は以下のとおりです。

役員区分	報酬等の総額 (百万円)	報酬等の種類別の総額 (百万円)			対象となる 役員の員数 (名)
		基本報酬	賞与	株式報酬	
監査等委員でない 社内取締役	558	189	219	149	2
監査等委員でない 社外取締役	52	52	—	—	4
計	610	242	219	149	6
監査等委員である 社内取締役	89	89	—	—	2
監査等委員である 社外取締役	38	38	—	—	3
計	127	127	—	—	5
社内監査役	22	22	—	—	2
社外監査役	11	11	—	—	3
計	33	33	—	—	5

(注) 1. 当社は2018年6月15日開催の第13期定時株主総会決議に基づき、同日付で監査等委員会設置会社に移行しています。

2. 監査役に対する報酬等は監査等委員会設置会社移行前の期間に係るものです。

3. 株式報酬は、日本基準により2018年度に費用計上した金額を記載しています。

(中略)

(インセンティブ報酬の目標・実績と給付率)

○ 監査等委員でない社内取締役に対する第14期を評価対象期間とする賞与（短期インセンティブ報酬）について、各業績評価指標の目標及び実績並びに賞与支給率（基準額に対する実支給額の比率）は以下のとおりです。

業績評価指標	評価割合	評価係数変動幅	目標	実績	評価係数
売上収益	30%	0%～200%	上限：13,419 目標：12,780 下限：12,141	13,063	144.3%
コア営業利益率	30%	0%～200%	上限：22.6% 目標：20.5% 下限：18.5%	21.3%	138.1%
EVA	40%	0%～200%	上限：2,016 目標：1,266 下限：516	1,669	153.7%

(注) 1. 売上収益及びEVAの「目標」「実績」の単位：億円

2. EVA：Economic Value Added（経済付加価値）の略称

賞与支給率 146.2%

○ 監査等委員でない社内取締役に対する第14期を評価対象期間終了事業年度とする株式報酬（中長期インセンティブ報酬）について、各業績評価指標の目標及び実績並びに株式交付率（基準ポイントに対する実交付株式数の比率）は以下のとおりです。

業績評価指標	評価割合	評価係数変動幅	目標	実績	評価係数
売上収益	30%	0%～200%	上限：15,116 目標：13,742 下限：12,368	13,063	50.6%
コア営業利益率	30%	0%～200%	上限：24.6% 目標：20.5% 下限：16.4%	21.3%	119.5%
コアROE	40%	0%～200%	上限：25.2% 目標：16.1% 下限：7.0%	19.7%	139.6%

(注) 1. 売上収益の「目標」「実績」の単位：億円

2. ROE：Return On Equityの略称

株式交付率 106.9%

- 役員区分ごとの報酬等の総額及び対象となる役員の員数において、監査等委員か否か、社内か否か、より詳細な区分で記載
- 当期のKPIの目標と実際の達成度について記載
- 業務目標とその評価割合を記載し、それに伴う評価係数・評価割合を加味した賞与支給率や株式交付率を記載

## 7. 「役員報酬等」の開示例

## アステラス製薬株式会社（2/3）有価証券報告書（2019年3月期） P59-P60

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※一部抜粋

## (4) 【役員報酬等】

（報酬委員会及び取締役会の活動内容）

○第14期は、第14期に係る監査等委員でない取締役及び執行役員等の報酬（以下、「役員報酬」という。）の審議・決定の他、第15期以降の新しい役員報酬制度について数多くの議論を重ねました。これらに関する最近の報酬委員会及び取締役会の活動内容は以下のとおりです。

- ① 2018年4月～2019年3月の1年間における報酬委員会の開催回数：8回（注1）
- ② 第14期に係る役員報酬及び第15期以降の新しい役員報酬制度に関して報酬委員会及び取締役会で協議された主な内容（注2）
  - ・ 監査等委員でない取締役の報酬制度の新設・決定
  - ・ 2018年度役員報酬水準（役位別の基準額）の決定
  - ・ 2018年度株式報酬（注3）の信託設定の決定
  - ・ 2018年度賞与及び2018年度株式報酬（注3）の業績目標及び評価テーブルの決定
  - ・ 2018年度賞与に係る業績評価及び個人別支給額等の決定
  - ・ 2016年度株式報酬（注4）に係る業績評価及び個人別交付株式数等の決定
  - ・ 2019年度以降の新しい役員報酬水準・構成割合及びインセンティブ報酬制度等の決定（インセンティブ報酬制度に係る業績評価指標及び業績連動の仕組み並びに目標設定・評価方法の変更等を含む）
  - ・ 株式保有ガイドラインの新設
  - ・ 役員報酬制度改定に伴う各種規程の改訂及び適時開示・株主総会議案の内容の決定等

- （注）1. 8回中4回については、客観的な立場からの専門的な情報提供を目的として、外部専門機関（「ウイリス・タワーズワトソン」）の報酬コンサルタントが出席しました。
2. 当該協議内容には、2019年4月～2019年6月の期間において開催された報酬委員会及び取締役会において協議した内容も含まれます。
  3. 2018年度を評価対象期間開始事業年度とし、2020年度を評価対象期間終了事業年度とする株式報酬
  4. 2016年度を評価対象期間開始事業年度とし、2018年度を評価対象期間終了事業年度とする株式報酬

## ・ 第15期以降の報酬等

（取締役（※）に対する報酬制度改定の背景等）

※ 監査等委員でない社内取締役。本「第15期以降の報酬等」において単に「取締役」と記載している場合について同じ。

当社は、企業価値の持続的な向上を使命として掲げ、2005年4月のアステラス製薬発足時から、取締役及び執行役員等に対する報酬等は、基本報酬、業績に連動する賞与、株式報酬で構成し、企業価値・株主価値を重視し、株主様との利害の共有を促す報酬体系を導入しております。

また、報酬水準については、優秀な人材を確保するため、職責に十分見合う競争力のある水準を維持できるよう適時見直しを行ってまいりました。

当社は、満たされていない医療ニーズに応える医療ソリューションを提供することを通して企業価値の向上を図っておりますが、新たな創薬技術・治療手段の探索・獲得をはじめとする研究開発活動や商業化に向けた各種取り組み等、バリューチェーン全てにおいてグローバル展開をすることが強く求められるようになりました。

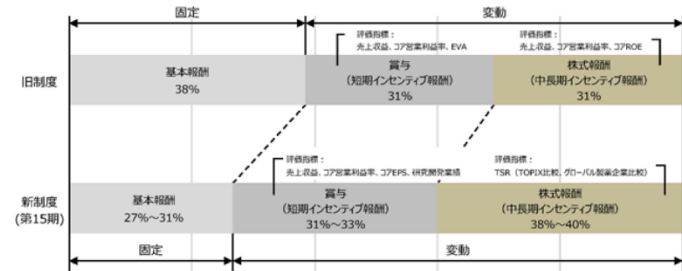
また、新薬開発における難易度の上昇、新薬承認審査の厳格化、医薬品価格の抑制等、国や地域に限定されない製薬産業における諸課題への対処も必要になっております。当社は、機能軸を中心としたグローバル経営体制を構築するとともに、日本国内のみならず他の国や地域の人材市場からの優秀な人材の採用等により、経営体制の継続的な強化を図りながらこれらの事業環境の変化に対応してまいりました。今日、多くの組織・人材が国や地域を越えて協働するに至り、また経営がより一層高度化・複雑化する中、日本の報酬水準を基礎として設計されてきた当社の取締役や執行役員等に対する現行の報酬制度について以下の課題を認識しておりました。

- ・ 経営の高度化・複雑化に対応できる優秀な人材を獲得・保持できる競争力のある報酬水準
- ・ 国や地域を問わず、職責と成果に基づく公平かつ公正な処遇

このような事業環境の変化や課題認識の下、当社は、報酬委員会を中心に、当社のあるべき報酬制度について1年間にわたり数多くの議論を重ね、このたび、第14期定時株主総会における報酬関連議案の承認可決を経て、当社の取締役の報酬制度を改定いたしました。報酬制度改定のポイントは、以下のとおりです。

1. グローバルな人材市場から優秀な人材を獲得・保持し、また、職責と成果に基づく公平かつ公正な処遇を行うため、日本の大手製造業企業群の報酬水準を参照するとともに、当社と売上収益が同規模程度のグローバル製薬企業群の報酬水準も参考にしながら、適切な報酬水準を設定いたします。
2. 業績連動報酬である「賞与（短期インセンティブ報酬）」及び「株式報酬（中長期インセンティブ報酬）」の割合を増やし、中長期的な成長や企業価値との連動性をより高めます。なお、今回の報酬水準の改定に伴い増額する報酬の大半は業績連動報酬といたします。
3. 業績連動報酬である「株式報酬（中長期インセンティブ報酬）」の交付株式数の決定に用いる指標を、従来の財務指標から株価評価指標に変更し、報酬と企業価値・株主価値との連動性を高め、株主価値の向上をより重視した報酬制度にいたします。

（参考）取締役の報酬構成割合のイメージ（新旧制度比較）



- 報酬委員会及び取締役会の報酬決定に関する議論の内容を具体的に記載
- 取締役の報酬構成割合について、図表を用いて旧制度との比較をしながら、分かりやすく記載
- 報酬制度の改定内容を具体的に記載



## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※一部抜粋

## (4) 【役員報酬等】

（監査等委員でない社内取締役の報酬等）

## 報酬方針

当社の取締役の報酬等は、以下の考え方にに基づき決定します。

- 競争力のある報酬制度であること
  - 優秀な人材の獲得・保持が可能となる報酬体系及び報酬水準
- 企業価値・株主価値向上を重視した報酬制度であること
  - 業績連動性が高く、中長期的な企業価値・株主価値の向上を重視した報酬制度及び報酬構成
- 公平・公正な報酬制度であること
  - 国・地域を問わず、職責と成果に基づく公平かつ公正な報酬制度

## 報酬体系

当社の取締役の報酬体系は、「基本報酬（固定報酬）」及び「インセンティブ報酬（変動報酬）」で構成し、インセンティブ報酬（変動報酬）は、「賞与（短期インセンティブ報酬）」と「株式報酬（中長期インセンティブ報酬）」の2種類を組み合わせています。報酬の種類及び報酬の種類毎の目的・概要は図表1のとおりです。

図表1. 当社取締役の報酬体系

報酬の種類		目的・概要
固定	基本報酬	職責に応じた堅実な職務遂行を促すための固定報酬 ・報酬水準は報酬ベンチマーク企業群の動向を参考に決定
変動	賞与 (短期インセンティブ報酬)	事業年度毎の業績目標の達成に向けて、着実に成果を積み上げるための業績連動報酬 ・目標達成時に支給する「基準額」は、職責等に応じて基本報酬に対する割合で設定（報酬ベンチマーク企業群の動向を考慮） ・具体的な支給額は、事業年度毎の業績目標の達成度等に応じて基準額の0%～200%の範囲内で決定 ・各事業年度終了後に一括して支給
	株式報酬 (中長期インセンティブ報酬)	中長期的な企業価値・株主価値の向上を重視した経営を推進するための業績連動報酬 ・「基準額」は、職責等に応じて基本報酬に対する割合で設定（報酬ベンチマーク企業群の動向を考慮） ・目標達成時に交付する株式の数（基準ポイント）は、「基準額」を3年間の対象期間開始時点の株価（対象期間開始の前月の東京証券取引所における当社株式の終値の平均値とする）で除して算定 ・具体的な交付株式数は、3年間の当社株価成長率等に応じて基準ポイントの0%～200%の範囲内で決定 ・原則として、3年間の対象期間終了直後の6月頃に一括して交付（ただし、50%は金銭で支給）

## 報酬水準

当社の取締役の報酬水準は、優秀な人材の獲得・保持が可能となる競争力のある報酬水準となるよう、外部専門機関の客観的な報酬調査データ（ウィリス・タワーズワトソンの「経営者報酬データベース」）等を活用して、報酬ベンチマーク企業群を選定の上、職責等に応じて決定します。

[報酬ベンチマーク企業群]

報酬のベンチマークにあたっては、①「日本の株式市場に上場する大手製造業企業群」を主な比較対象としつつ、②「当社と売上収益が同規模程度のグローバル製薬企業群」についても参考情報の一つとして参照します。

第15期の当社の取締役の報酬（基準額）を決定するにあたり参照した報酬ベンチマーク企業群は、以下のとおりです。

① 日本の株式市場に上場する大手製造業企業群（※）（37社）

※ 参照時点（2018年）において時価総額上位100社の中の製造業企業から選定

② 当社と売上収益が同規模程度のグローバル製薬企業群（※）（18社）

※ 参照時点（2018年）において売上収益が当社の0.5倍～2倍の範囲に位置するグローバル製薬企業から選定

## 報酬の構成割合

当社の取締役の報酬の構成割合は、当社の経営戦略・事業環境、職責及びインセンティブ報酬における目標達成の難易度等を踏まえ、報酬ベンチマーク企業群の動向等を参考に、適切に設定します。また、業績連動性が高く、中長期的な企業価値・株主価値の向上を重視した報酬制度及び報酬構成とするため、インセンティブ報酬（特に中長期インセンティブ報酬）の割合をより高め、代表取締役社長の報酬の構成割合は、「基本報酬：賞与（基準額）：株式報酬（基準額）」＝「1（27%）：1.25（33%）：1.5（40%）」を目安とします。他の取締役の報酬構成割合は、代表取締役社長の報酬構成割合に準じて、職責や報酬水準を考慮し決定します。

第15期の当社取締役の役位別の報酬水準（基準額）及び報酬構成割合は、以下（図表2）のとおりです。

- 報酬水準について、報酬ベンチマーク企業群を明示し具体的に記載
- 固定・変動の割合を数値で示し分かりやすく記載

## 7. 「役員報酬等」の開示例

## 三菱商事株式会社（1/2） 有価証券報告書（2019年3月期） P86-89

【コーポレートガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員報酬等】

## ④ 取締役及び監査役の報酬等の決定方針等

## ・ 当社役員報酬制度の基本的な考え方

当社では、コーポレート・ガバナンスに関する基本方針に基づき、継続的な企業価値向上につながるよう、また、業務執行・経営監督の機能に応じて、それぞれが適切に発揮されるよう、役員報酬制度を定めています。当社の役員報酬制度の基本的な考え方は以下のとおりです。

## ・ 報酬水準の考え方

当社役員が担うべき機能・役割、当社業績水準等に応じた報酬水準とする。また、当社が目指す業績水準を踏まえ、経営層の報酬として、業績の達成状況等に応じて、グローバルベースで競争力を有する報酬水準を実現することで、次世代の経営を担う人材の成長意欲を喚起し、組織の活力向上を図る。

## ・ 報酬構成の考え方

業務執行を担う取締役の報酬については、業績との連動を強化し、単年度の業績のみならず、中長期的な企業価値に連動する報酬を採用することや、現金報酬のほか、株主価値との連動性をより強化した株式報酬（株価条件付）を設けることで、より中長期的な企業価値向上を意識づける報酬構成とする。経営の監督機能を担う取締役会長及び社外取締役、並びに監査を担う監査役については、それぞれ適切にその役割を担うため、独立性を確保する必要がことから、固定の月例報酬のみを支給し、業績により変動する報酬は支給しない。

## ・ 報酬ガバナンスについて

役員報酬の決定方針、報酬水準・構成の妥当性及びその運用状況等については、取締役会の諮問機関であり、社外役員が過半数を占めるガバナンス・指名・報酬委員会（注）において、継続的に審議・モニタリングしていくこととする。

（注）ガバナンス・指名・報酬委員会の概要については、(1) [コーポレート・ガバナンスの概要] ④ a. をご参照ください。

- 取締役及び監査役の報酬等の決定方針について、基本的な考え方に加え、報酬ガバナンスについても記載
- 報酬の種類ごとに業績連動指標、報酬の内容及び支給対象者を分かりやすく記載
- 取締役報酬枠及び監査役報酬枠の株主総会決議の内容を具体的に記載

## ⑤ 役員報酬制度（令和元年度以降）

## a. 報酬の内容

報酬の種類	給与方式 ・ 固定/変動	業績連動指標	報酬の内容	業務執行を担う 取締役 （執行役員兼務） 取締役	取締役会長	社外取締役	監査役
基本報酬	現金・固定	-	・ 役位に応じて決定した額を、毎月支給しています。	○	○	○	○
業績連動賞与 (中長期)	現金・変動	連結当期純利益 (中長期)	・ ガバナンス・指名・報酬委員会で審議上、取締役会で決議されるフォーミュラに基づき、中長期の連結当期純利益に応じて支給額を決定しています。 ・ 当該事業年度以降の3事業年度の連結当期純利益（当社の所有者に帰属するもの）の平均値が、株主資本コストの平均値を上回る場合には、中長期の業績に連動して支給額を変動させる一方、株主資本コストの平均値を下回る場合は不支給とすることとしています。また、支給総額には上限を設けて運用しています。	○	-	-	-
中長期株価連動型 株式報酬	株式 (新株予約権) ・ 変動	株価/ 株式成 長率 (中長期)	・ 株主の皆様との価値共有、並びに中長期的な企業価値向上及び株価上昇に対するインセンティブ付与の観点から、支給しています。 ・ 新株予約権は、割当から3年間行使不可とし、当該3年間を業績評価期間とします。評価期間中の当社株式成長率（当社株主総利回り（Total Shareholder Return、以下「TSR」という）を、同期間中の東証株価指数（以下「TOPIX」という）の成長率で除して算出する）に応じて権利行使可能となる新株予約権の数を変動させる仕組みとしています。 ・ ストックオプション行使により取得した株式を含め、在任中は株式を保有することを基本方針とし、役位に応じて定めている基本報酬の300%程度に相当する価値の株式数を超えるまでは売却を制限しています。	○	-	-	-

（注）1. 取締役報酬枠については、以下①～④のとおり、令和元年6月21日定時株主総会において決議しています。

- ① 基本報酬、積立型退職時報酬及び加算報酬を対象として、年額15億円以内（うち、社外取締役に対する基本報酬を対象として、年額1.8億円以内）
- ② 業績連動賞与（短期）を対象として、当該事業年度の連結当期純利益（当社の所有者に帰属するもの）の0.06%の範囲内（年額）
- ③ 業績連動賞与（中長期）を対象として、当該事業年度以降の3事業年度の連結当期純利益（当社の所有者に帰属するもの）の平均値の0.06%の範囲内（年額）
- ④ 中長期株価連動型株式報酬を対象として、年額6億円以内（但し、年間の株式数の上限は400,000株とする。）

2. 監査役報酬枠については、年額 2.5億円以内とすることを、令和元年6月21日定時株主総会において決議しています。

## b. 業務執行を担う取締役の報酬の構成割合

当社連結業績（単年度・中長期）、当社株主総利回りの伸長等に応じ、業績連動報酬の比率が高くなる設計とし、継続的かつ中長期的な企業価値向上を意識づける制度としています。また、株主の皆様との価値共有の観点から、報酬の一部として、株式（新株予約権）を付与しています。

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## 三菱商事株式会社（2/2） 有価証券報告書（2019年3月期） P90-91

## 【コーポレートガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

## ⑥ 報酬ガバナンス（取締役会及びガバナンス・指名・報酬委員会の関与）

## a. 令和元年度以降の役員報酬制度の改定

当社は、ガバナンス・指名・報酬委員会等における継続的な審議を経て、令和元年5月17日開催の取締役会にて、令和元年度以降の役員報酬制度を見直すことを決議しました（具体的な役員報酬制度の内容については、前項の役員報酬制度（令和元年度以降）をご参照ください）。今般の役員報酬制度の改定に係る具体的な審議プロセスは、以下のとおりです。

<平成30年10月開催 ガバナンス・指名・報酬委員会>

- ・役員報酬に関する課題（報酬水準・構成の在り方、固定・変動報酬比率等）を整理。
- ・今後の役員報酬見直しに当たっての基本的な考え方について審議。

<平成30年11月開催 定例取締役会>

- ・ガバナンス・指名・報酬委員会での検討状況を報告。

<平成31年2月開催 独立社外役員会議※>

- ・見直しに当たっての基本的な考え方について確認。
- ・見直し後の報酬水準・構成、当社における報酬ガバナンスの在り方について審議。

<平成31年3月開催 ガバナンス・指名・報酬委員会>

- ・見直し後の具体的な報酬水準・構成について確認。
- ・変動報酬に関し、それぞれの構成割合及び算定フォーミュラ（条件）の具体案について審議。
- ・見直し後の役員報酬に関する開示案について審議。

<平成31年4月開催 定例取締役会>

- ・ガバナンス・指名・報酬委員会での検討状況を報告。

<令和元年5月開催 定例取締役会>

- ・役員報酬の見直しについて、取締役会で決議。

※取締役会以外の場での独立社外役員の自由な意見交換を目的に、四半期に1回程度開催している会議（(2) [役員 の 状況] ② 社外取締役及び社外監査役の状況 d. をご参照ください）。

## b. 役員報酬の審議・決定プロセス

取締役の報酬の決定方針や、報酬額（実支給額）の決定に当たっては、取締役会及びガバナンス・指名・報酬委員会における審議・決定プロセスを経ることとしています。

報酬額（実支給額）の決定に際し、加算報酬を除く、取締役の各報酬の支給総額及び個人別支給額は、令和元年6月21日開催の平成30年度定時株主総会で決議された各報酬の報酬枠の範囲内で、取締役会の決議により決定しています。

定性評価を含む個人業績評価に基づいて支給額を決定する加算報酬については、業務執行を担う取締役に対して、毎年、取締役会から委任を受けた社長が、当該事業年度の各役員の業績評価を行い、その結果を反映して、個人別支給額を決定しています。社長自身の業績評価は、ガバナンス・指名・報酬委員会の下部機関であり、同委員会の委員長である取締役会長及び委員である社外取締役をメンバーとする社長業績評価委員会において決定しています。

業績評価結果については、客観性・公正性・透明性を担保する観点から、取締役会に報告しております。

監査役の報酬の総額及び個人別支給額については、令和元年6月21日開催の平成30年度定時株主総会で決議された監査役報酬枠の範囲内で、監査役の協議を経て決定しています。

(注) 業績連動賞与（短期）、業績連動賞与（中長期）及び中長期株価連動型株式報酬について、その算定式の内容は以下のとおりです。

## A. 業績連動賞与

## 1. 業績連動賞与（短期）

令和元年度に係る業績連動賞与（短期）の算定式の内容は以下のとおりです。

## (1) 支給対象

法人税法第34条第1項第3号に定める「業務執行役員」である執行役員を兼務する取締役（以下「対象取締役」という。）を対象とします。

執行役員を兼務しない取締役会長、社外取締役及び監査役は支給対象外とします。

## (2) 総支給額の上限

i) 6億円、ii) 下記 (3) で定める個別支給額の最大支給額合計のいずれか少ない額を上限とします。

## (3) 個別支給額

各役位における具体的な算定フォーミュラは以下のとおりとなります。（千円未満四捨五入）但し、令和元年度に係る株主資本コスト（4,400億円）を下回る場合には支給額を0とします。

社長 {令和元年度連結当期純利益（当社の所有者に帰属） - 4,400億円} × 0.025% + 0.35（億円）

常務執行役員 {令和元年度連結当期純利益（当社の所有者に帰属） - 4,400億円}

× 0.0075% + 0.105（億円）

⋮

- 役員報酬制度の改定について、ガバナンス・指名・報酬委員会の議論の内容を具体的に記載
- 役員報酬の決定プロセスについて具体的に記載
- 業績連動報酬の算定方式について具体的に記載

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## 株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ (1/2) 有価証券報告書 (2019年3月期) P118-119

【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

① 役員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針

5. 報酬等の構成・体系及び内容

(2) 各報酬等の内容

① 基本報酬

・「基本報酬」は、原則として、各役員等の役位や各役員等が担う役割・責務、駐在地等に応じて決定し、毎月現金で支払っております。

・役位別の報酬額を基本として、「取締役・執行役手当」「委員(長)手当」「海外駐在手当」等の加算を行っております。

② 株式報酬

・「株式報酬」は、2016年度よりグループ共通の新たな中長期インセンティブプランとして導入したもので、これまで以上に、当社グループの中長期的な業績向上への役員等の貢献意欲を高めるとともに、株主の皆様との利益意識の共有を図ること等を目的としております。

・本株式報酬は、信託の仕組みを利用して、以下のとおり各役員等に当社株式等が交付される制度となっております。

(i) 業績連動部分

・「役位に応じて定められた基準額×中期経営計画の達成度等に応じた業績連動係数(業績達成度に応じて0～150%の範囲で変動)」に相当する当社株式等(注4)が、原則として3年ごとの中期経営計画の終了後に交付されます。

(注4) 信託による当社株式の平均取得単価により計算されます。

・業績達成度を評価するうえでの指標及び方法は、中期経営計画等を踏まえ以下のとおりとしております。

イ) 単年度評価部分(評価ウエイト50%)

以下の指標の前年度比伸び率の競合他社比較

- ・ 連結業務純益(同25%)
- ・ 親会社株主に帰属する当期純利益(同25%)

本業の収益力を示す「連結業務純益」、並びに経営の最終結果である「親会社株主に帰属する当期純利益」の伸び率について、当社の主要競合他社(㈱みずほフィナンシャルグループ及び㈱三井住友フィナンシャルグループ)との相対比較を行うことで、マーケット等の外部環境要因を除いた経営陣の貢献度を毎年度マイルストーンとして評価します。業績連動係数の上限は150%とし、競合他社を一定程度下回った場合、株式交付ポイントは付与されません。

ロ) 中長期評価部分(同50%)

以下の指標の中期経営計画における目標比達成率

- ・ 連結ROE(当社基準)(同25%)
- ・ 連結経費率(同25%)

当社グループの最重要経営課題の一つである収益力・資本効率の向上や収益体質の改善を後押しするため、両指標について中期経営計画に掲げる水準に対する達成度の絶対評価を行います。業績連動係数の上限は150%とし、目標を一定程度下回った場合、株式交付ポイントは付与されません。

(ii) 業績非連動部分

・「役位に応じて定められた基準額」に相当する当社株式等(注4)が、原則として各役員等の退任時に交付されます。

(iii) マルス・クローバック及び株式保有方針

・株式報酬において、役員等の職務に関し、当社と役員等との間の委任契約等に反する重大な違反があった者並びに在任期間中に自己都合により退任した者については、付与済みの株式交付ポイントの没収若しくは交付等済みの株式等相当額の返還を請求できることとしております。

・役員の内任期間中に取得した当社株式は、原則、退任時まで継続保有することとしております。

⋮

- 基本報酬の中には「取締役・執行役手当」「委員(長)手当」「海外駐在手当」といった各種手当が含まれていることを記載
- 株式報酬における業績達成度を評価するうえでの指標の競合他社比較において、対象となる競合他社を具体的に記載
- マルス・クローバック及び株式保有方針について記載



## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## 株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ (2/2) 有価証券報告書 (2019年3月期) P120-121

【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

② 役員区分ごとの報酬等の総額、報酬等の種類別の総額及び対象となる役員の員数

役員区分	対象となる 役員の員数	報酬等の 総額	報酬等の種類別の総額			
			基本報酬	株式報酬	役員賞与	退職 慰労金等
取締役 (社外取締役を除く)	4	157	143	13	0	—
執行役	20	2,005	1,064	548	392	0
社外役員	9	203	203	—	—	—

(名)

(百万円)

- (注)1. 当社役員に対して、当社及び連結子会社等が支払った役員報酬の合計を記載しております。
2. 取締役を兼務する執行役に対して支給された報酬等については、執行役の欄に記載しております。
3. 当社は、2016年7月1日付けで、役員報酬B I P信託の仕組みを用いた業績連動型株式報酬制度を導入しております。上記表中の株式報酬の総額は、当該制度に基づき当事業年度中に付与された株式交付ポイントに係る費用計上額等を記載しております。
4. 2018年度中に支給された、前中期経営計画(2015～2017年度)に係る業績連動型株式報酬制度における各指標の目標及び実績は以下のとおりです。

評価種類	業績連動指標	評価 ウェイト	目標	実績
単年度評価 (2016年度)	・連結業務純益	18%	競合他社との 相対比較による	108%
単年度評価 (2017年度)	・親会社株主に帰属する当期純利益	18%		100%
	・時価総額	24%		
中長期評価 (2016～2017年度)	・1株当たり親会社株主に帰属する当期純利益(E P S)	40%	2014年度(73.2円)比 +15%(=84.2円)	2017年度74.5円 達成率12%

- 業績連動報酬の評価指標について、評価ウェイト、目標値、実績値、達成率に伴う支給率が記載
- 役員ごとの連結報酬等について、会社区分に分解して記載

なお、現中期経営計画(2018～2020年度)に係る業績連動型株式報酬制度における各指標の目標及び実績は以下のとおりです。

評価種類	業績連動指標	評価 ウェイト	目標	実績
単年度評価 (2018年度)	・連結業務純益	25%	競合他社との 相対比較による	—
	・親会社株主に帰属する当期純利益	25%		—
中長期評価 (2018～2020年度)	・連結ROE(当社基準)	25%	[2020年度] 7～8%	—
	・連結経費率	25%	[2020年度] 2017年度 実績(68%)を下回る	—

5. 2018年度中に支給された、社長の役員賞与における2017年度評価内容は以下のとおりです。

なお、2018年度の評価方法も同様です。

業績連動指標	評価ウェイト	達成率	支給率
<総合評価>	100%	89.1%	87.5%
・定量評価(連結ROE等4指標の組合せ)	60%	98.5%	—
・定性評価	40%	75.0%	—

- (注)1. 各定量評価指標は、「前年度比増減率」及び「目標比達成率」をウェイト1:1で評価しています。
2. 定性評価は6段階評価、定量評価と定性評価を合わせた総合評価は7段階評価を行っています。
3. 各評価は、報酬委員会において独立社外取締役のみにより決定しています。

③ 役員ごとの連結報酬等の総額等

氏名 (役員区分)	連結報酬 等の総額	会社区分	連結報酬等の種類別の額			
			基本報酬	株式報酬	役員賞与	退職 慰労金等
園 潔 (執行役)	152	当社	47	23	14	—
		株式会社三菱UFJ銀行	32	24	8	—
池谷 幹男 (執行役)	169	当社	34	19	27	—
		三菱UFJ信託銀行株式会社	34	24	28	—
三毛 兼承 (執行役)	181	当社	49	27	28	—
		株式会社三菱UFJ銀行	33	24	17	—
荒木 三郎 (執行役)	130	当社	25	17	27	—
		三菱UFJ証券ホールディングス株式会社	12	7	9	—
		三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	11	7	9	—
		株式会社三菱UFJ銀行	—	1	0	—

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## JSR株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P69-71

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

## ① 役員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針に係る事項

当社グループは、企業理念「Materials Innovation—マテリアルを通じて価値を創造し、人間社会（人・社会・環境）に貢献します。」を着実に実現しうる企業として、経営の効率化と透明性、健全性の維持により継続的に企業価値を創造し、全てのステークホルダーから信頼され、満足される魅力ある企業の実現を目指しており、コーポレートガバナンスの拡充・強化に経営上の重要な課題として取り組んでおります。役員の報酬等は、当社のコーポレートガバナンスを支える重要な柱の一つであり、以下の報酬ガバナンスに則り、報酬プログラムを運用し、役員の報酬等を審議・決定しております。

## 1) 報酬ガバナンス

## iv) 当事業年度にかかる報酬額の決定過程における報酬諮問委員会の活動状況

当事業年度にかかる報酬額の決定過程における報酬諮問委員会の構成は、以下のとおりです。

委員4名（社外3、社内1）

委員長（社外） 松田取締役

委員（社外） 菅田取締役、関取締役

委員（社内） 小柴代表取締役社長

当事業年度にかかる報酬額の決定過程における報酬諮問委員会の審議は、2018年4月、6月、11月、2019年2月、4月（2回）の6回開催し、各回に委員長・委員の全員が出席、出席率は100%となりました。

当事業年度にかかる報酬額の決定過程における報酬諮問委員会の審議事項は、以下のとおりであり、取締役会に対する答申または監査役会に対する助言を行いました。また、かかる答申を受けて、取締役会にて「報酬の決定に関わる方針」や報酬制度等の審議・決定を行いました。なお、一部の役員に対する年次賞与支給額の算定・評価に含まれる個人業績連動部分については、予め評価ごとの支給額のパターンを報酬諮問委員会にて審議し、取締役会においてはかかる部分の標準額を決定の上、社長による5段階評価の結果を反映して個人別の支給額を決定しました。

日程	2018年		2019年		
	4月25日	6月15日	2月12日	4月8日	
審議事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>年次賞与の2017年度業績評価</li> <li>中期業績連動賞与の2015～2017年度業績評価</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>年次賞与と中期業績連動賞与のフォーミュラ決定</li> <li>翌期の報酬/ボーナス決定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>経営者報酬を取り巻く環境および自社の経営戦略を踏まえた現行の報酬方針の妥当性に関する検証</li> <li>現行の報酬制度の内容確認と対応すべき課題の整理</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2019年6月株主総会以降の経営執行体制（案）</li> <li>新経営執行体制（案）に合わせた報酬/ボーナスの検討</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2019年6月株主総会での報酬方針の策定</li> <li>役員報酬に係る株主総会議案および監査通知・事業報告への記載内容の確認</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>年次賞与の2018年度業績評価</li> <li>中期業績連動賞与の2016～2018年度業績評価</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>年次賞与と中期業績連動賞与のインセンティブカーブ決定</li> <li>監督役員および特別報酬の報酬に関する検討</li> </ul>		

## 2) 報酬プログラム

## iii) 業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬の支給割合の決定に関する方針

当社は、報酬の基本方針に則り、報酬諮問委員会における審議を行うことを前提として、業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬の支給割合を決定しております。

当社の業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬の支給割合の決定に際しては、外部の報酬コンサルタントが運営する「経営者報酬データベース」に基づき、当社の事業規模や業種・業態に類似する企業等を同輩企業として報酬ベンチマークを毎年行い、報酬水準の妥当性を検証しております。また、海外事業の統括等を担当する役員の業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬の支給割合の決定に際しては、その海外地域における役員報酬調査データに基づき、上記同様の手法を用いて報酬ベンチマーク分析を毎年行い、役位ごとの職責やグループ経営への影響の大きさを考慮して、報酬水準等の妥当性を検証しております。

当社の役員報酬は、固定報酬としての基本報酬と業績連動報酬から構成されております。業績連動報酬は、単年度の全社業績達成度に連動する年次賞与、中長期的な全社業績達成度に連動する中期業績連動賞与、ならびに株主の皆様との価値の共有を早期に促進することを目的とした譲渡制限付株式付与のための報酬を導入しております。ただし、社外取締役および監査役の報酬は、役割に鑑み基本報酬のみとしております。

役員報酬の種類別報酬割合については、役位ごとに以下の図表の通りとし、経営責任の重い役位上位者に対し、業績結果の反映割合を高める方針に基づき、役位上位者の業績連動部分の割合を高める一方で業績目標の達成にかかる潜在的リスク等を考慮しつつ、役位ごとの報酬水準を決定しております。なお、北米事業の統括等を担当するCEOの報酬構成要素割合については、その担当地域の役員報酬構成要素割合に関する外部専門機関による調査を参考とし設定しております。

基本報酬を100とした場合の各報酬構成要素の割合（業績連動報酬は目標を100%達成時の標準額）は下表のとおりとなります。

	基本報酬	業績連動報酬			基本報酬： 業績連動報酬	
		年次賞与 連動賞与	中期業績 連動賞与	譲渡制限付 株式付与の ための報酬		
取締役 (除く 社外取締役)	CEO	100	100	約133	約67	100 : 300
	会長・社長	100	30	50	25	100 : 105
	専務執行役員/ 常務執行役員兼務	100	25	30	15	100 : 70

- 報酬諮問委員会の活動状況に関して、委員の氏名、役位、委員会の開催回数、開催日及び出席率を記載
- 報酬諮問委員会における審議事項について、図表を用いて時系列に分かりやすく記載
- 業績連動報酬とそれ以外の報酬の支給割合の決定方針について具体的に記載
- 役位別の基本報酬と業績連動報酬の割合について図表を用いて分かりやすく記載

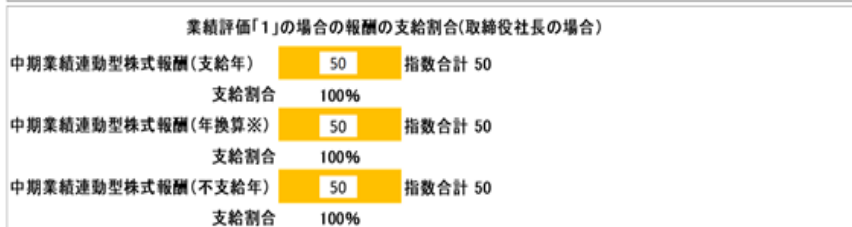
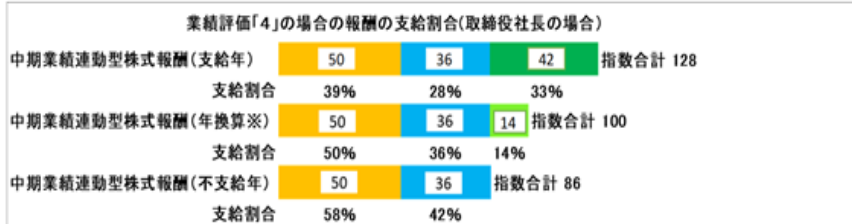
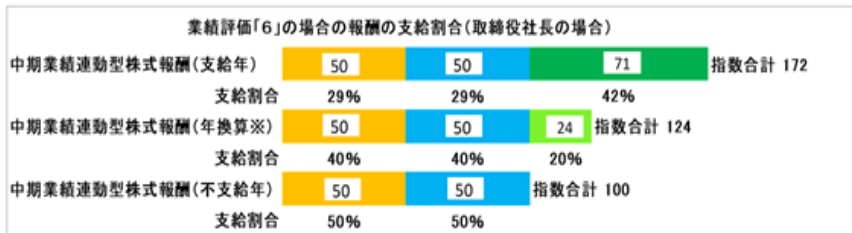
## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## 味の素株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P65-66

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

- ① 役員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針に係る事項
3. 業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬等の支給割合の決定に関する方針
- 月額報酬、短期業績連動報酬および中期業績連動型株式報酬の支給割合は、業績目標の標準達成時（6段階による業績評価の「4」）に概ね 50 : 36 : 14（年換算※）となり、業績評価により以下のように変動するよう設定しています。
- 1) 中期業績連動型株式報酬の支給がない事業年度における報酬総額に占める短期業績連動報酬の支給割合は、最低の約0%から最高の約50%の間で変動します。
  - 2) 中期業績連動型株式報酬が支給される事業年度における報酬総額に占める短期業績連動報酬および中期業績連動型株式報酬（信託への拠出時の金銭価値換算）の支給割合は、最低の0%から最高の約70%の間で変動します。
  - 3) 業績目標の標準達成時の報酬総額（年換算※）を指数100とした場合、最高の業績評価「6」および最低の業績評価「1」の報酬総額の指数および各報酬の支給割合は次のとおりとなります。



■ 月額報酬 ■ 短期業績連動報酬 ■ 中期業績連動型株式報酬 ■ 中期業績連動型株式報酬(年換算※)

※年換算とは、3事業年度の中期経営計画期間の終了後に支払われる中期業績連動型株式報酬を標準化して毎年支払った場合を意味します。

4. 役員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針の決定権限

## 1) 役員等報酬諮問委員会

当社は、取締役会の任意委員会として役員等報酬諮問委員会を設置しています。同委員会は、取締役会からの諮問の有無にかかわらず、取締役、執行役員等の報酬に関する方針・制度、報酬の基準・額、報酬内規の制定・改廃、業績評価等に関する事項を審議し、その結果を取締役に答申しています。取締役会は、同委員会の答申に基づき、取締役の報酬に関する基本方針、報酬内規、取締役の個別報酬額等を決定します。同委員会における取締役の業績連動報酬の審議は、報酬内規により定められた評価基準に基づき行われるため、高い客観性を有しています。

## 2) 役員等報酬諮問委員会の構成

役員等報酬諮問委員会は、取締役会の決議により3名の社外取締役と2名の社内取締役の計5名で構成され、委員長は社外取締役が務めています。

同委員会の構成は次のとおりです。

	氏名	役位	委員在任期間
1	齋藤 泰雄	社外取締役(委員長)	7年
2	名和 高司	社外取締役	4年
3	岩田喜美枝	社外取締役	0年
4	西井 孝明	取締役社長	0年
5	高藤 悦弘	取締役(非業務執行)	0年

## 3) 取締役会および役員等報酬諮問委員会の活動状況

当事業年度は、役員等報酬諮問委員会を2回開催し、2018年3月期の短期業績連動報酬について、全社業績および部門業績に基づく支給額を、2019年3月期の短期業績連動報酬引当額を、それぞれ審議しました。取締役会では、同委員会の答申を受け、2018年3月期の短期業績連動報酬額を決議し、2019年3月期の短期業績連動報酬引当額を決議しました。

- 業績連動報酬と業績連動報酬以外の報酬等の支給割合について、業績評価「6」「4」「1」の場合の各報酬の支給割合を図表を用いて分かりやすく記載
- 役員等報酬諮問委員会の委員について、氏名と役位、委員在任期間を記載

## 伊藤忠商事株式会社 (1/2) 有価証券報告書 (2019年3月期) P66-67

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

## ① 役員の報酬等の額またはその算定方法の決定に関する方針に係る事項

## (a) 取締役報酬額等の決定方針

## a. 取締役報酬制度の概要

- 当社の現行の取締役報酬制度は「業績拡大のインセンティブ」の目的で設計されています。総報酬に占める業績連動型賞与の割合が高く、また、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おり、その透明性が高いことが特徴ですが、中長期の視点に立った企業価値の増大に対する意識を強化するため、報酬の一部として株式報酬を含めています。
- 現在までの当社業績の実績を踏まえれば、本報酬制度の目的は十分に達成されていると考えており、更なる業績拡大及び企業価値の向上を目指し、引き続きメリハリの効いた本報酬制度を継続していきます。

## b. 取締役報酬制度の決定プロセス

- 当社の取締役報酬制度については、各事業年度ごとに、同事業年度における経営計画を踏まえて取締役会にて決議しておりますが、取締役会に先立ち、取締役会の任意諮問委員会であるガバナンス・報酬委員会で審議しております。
- 2019年度の取締役報酬制度は月例報酬、業績連動型賞与、株価連動型賞与及び業績連動型株式報酬により構成しており、2019年4月11日にガバナンス・報酬委員会で審議、同委員会にて承された内容にて2019年4月18日開催の取締役会において全会一致にて承認されております。なお、業績連動型賞与は短期（単年度）の業績に連動する報酬、株価連動型賞与及び業績連動型株式報酬は中長期的な企業価値の増大を意識するための報酬と位置付けております。

## c. 連動指標

- 当期純利益（連結）は成長に向けた投資や株主還元の出発点となる分かり易い指標であるため株式市場の関心が高く、今後も指標としての重要性は揺るがないと考えており、また、従業員の賞与も当期純利益（連結）に連動させていることから、業績連動型賞与及び業績連動型株式報酬の連動指標は「当社株主に帰属する当期純利益（連結）」としております。また、株価連動型賞与については、各事業年度における当社株価の平均値を同賞与の連動指標としております。

## d. 取締役全報酬に占める業績連動報酬の割合

- 現行の取締役報酬制度においては、業績連動型賞与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取締役の総報酬に占める業績連動型賞与の割合が高くなる設計としております。2018年度及び2019年度における取締役総報酬に占める業績連動型賞与の割合、並びに、業績連動型株式報酬及び株価連動型賞与（但し、2018年度については時価総額連動型賞与）の割合については下記をご参照ください。

(単位：億円)

	業績連動型賞与 の割合	業績連動型株式報酬 及び 株価連動型賞与の割合	当社株主に帰属する 当期純利益（連結）	
			公表値	実績値
2018年度（実績） （注1）	約59%	約13%	（注2）4,500	5,005
2019年度（予定） （注3）	約62%	約13%	5,000	—

（注1）割合の算出上、後記「②役員区分ごとの報酬等の総額、報酬等の種類別の総額及び対象となる役員の員数」に記載の「特別賞与」を含めています。

（注2）2018年5月2日公表。なお、2018年10月1日に、2018年度の当社株主に帰属する当期純利益（連結）を4,500億円から5,000億円に上方修正しております。

（注3）株価連動型賞与については、当社の株価成長率が110%、また、TOPIXとの相対株価成長率が110%との前提にて算出しております。

## e. 取締役報酬限度額

- 業績連動型株式報酬を除く、取締役の報酬限度額は次のとおりです。業績連動型株式報酬の詳細については下記(b)c.をご参照ください。

## ① 月例報酬：年額8億円（内、社外取締役分は年額1億円）

（2019年6月21日株主総会決議。提出日現在の対象取締役数は10名（内、社外取締役4名）。）

## ② 賞与（社外取締役を除く）：年額20億円

（2019年6月21日株主総会決議。提出日現在の対象取締役数は6名。）

- 業績連動報酬に係る連動指標において、当期純利益を指標として採用している背景について、具体的に記載
- 取締役全報酬に占める業績連動報酬の割合を記載するとともに、目標値に対する実績値を記載



## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

① 役員の報酬等の額またはその算定方法の決定に関する方針に係る事項

(b) 2019年度における取締役賞与

a. 業績連動型賞与

- 2019年度の業績連動型賞与は、第96回定時株主総会終了後、下記方法に基づき算定のうえ、支給額を確定し支払います。

(i) 総支給額

総支給額は、下記(ii)の個別支給額の合計額または20億円のいずれか少ない額です。

(ii) 個別支給額

個別支給額に係る具体的算定フォーミュラを示すと、次のとおりとなります。

総支給額算定ベース = (A + B + C) × 対象となる取締役の役位ポイントの総和 ÷ 55

- A = 2019年度当社株主に帰属する当期純利益（連結）のうち2,000億円に達するまでの部分 × 0.35%
- B = 2019年度当社株主に帰属する当期純利益（連結）のうち2,000億円を超え3,000億円に達するまでの部分 × 0.525%
- C = 2019年度当社株主に帰属する当期純利益（連結）のうち3,000億円を超える部分 × 0.35%（1円未満切捨て）

個別支給額 = (総支給額算定ベース × 役位ポイント ÷ 対象となる取締役の役位ポイントの総和) × 30% + (総支給額算定ベース × 役位ポイント ÷ 対象となる取締役の役位ポイントの総和) × 70% × 担当組織当期純利益（連結）の計画達成率  
(1,000円未満切上げ)

但し、担当組織の業績評価ができない取締役の担当組織当期純利益（連結）の計画達成率は100%とします。

役位ポイントは次のとおりです。

取締役会長	取締役社長	取締役副社長執行役員	取締役専務執行役員	取締役常務執行役員
10	7.5	5	4	3

個別支給額の限度額は次のとおりです。

個別支給額の限度額： 取締役会長	560百万円
取締役社長	420百万円
取締役副社長執行役員	280百万円
取締役専務執行役員	224百万円
取締役常務執行役員	168百万円

- 個別支給額に係る算定方法を具体的に記載
- 担当組織の業績評価ができない取締役の担当組織当期純利益の計画達成率の考え方を記載
- 役職ごとの個別支給額の限度額を記載

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## 日本電産株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P59-61

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

① 役員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針に係る事項

2) 業績連動型株式報酬の算定方法

iii) 算定方法及び個別支給水準

対象取締役等の個別のポイント数は以下の算定式によって個別に決定します。

算定式

■ 1事業年度当りに付与する基準ポイント数は、以下の算定式で決定します。

・ 短期業績ポイント＝会社・職位別株式報酬金額（※1）÷基準株価（※2）×60%

・ 中期業績ポイント＝会社・職位別株式報酬金額（※1）÷基準株価（※2）×40%

※小数点以下切捨て

■ 対象期間（3事業年度）のポイント数の累積値は以下の総和とします。

&lt;短期業績ポイント&gt;

・ 1事業年度目の短期業績ポイント×短期業績連動係数（※3）

・ 2事業年度目の短期業績ポイント×短期業績連動係数（※3）

・ 3事業年度目の短期業績ポイント×短期業績連動係数（※3）

&lt;中期業績ポイント&gt;

・ (1事業年度目の中期業績ポイント+2事業年度目の中期業績ポイント  
+3事業年度目の中期業績ポイント)×中計業績連動係数（※4）

(※1) 会社・職位別株式報酬金額

■ 日本電産株式会社

職位別株式報酬金額（千円）							
会長	副会長	社長	副社長	専務	常務	執行役員	MG3
10,000	6,000	8,000	5,000	4,000	3,000	2,000	1,500

■ グループ会社

会社	職位別株式報酬金額（千円）			
	会長	社長	専務	常務
日本電産サンキョー株式会社	—	4,000	3,000	2,000
日本電産テクノモータ株式会社	—	3,000	2,000	2,000
日本電産エレシス株式会社	—	3,000	2,000	2,000
日本電産トーソク株式会社	—	3,000	2,000	2,000
日本電産シンボ株式会社	—	3,000	2,000	2,000
日本電産コパル電子株式会社	3,000	3,000	2,000	2,000
日本電産コパル株式会社	—	3,000	2,000	2,000
日本電産サーボ株式会社	—	3,000	2,000	2,000
日本電産リード株式会社	3,000	3,000	2,000	2,000
日本電産セイミツ株式会社	—	2,000	1,500	—
日本電産マシナリー株式会社	—	2,000	—	—
日本電産グローバルサービス株式会社	—	2,000	—	—

※ポイントの適用に当たっては、毎年3月31日時点の職位に基づきます。

※次年度以降に取締役役に就任する者がいる場合、上表が適用されます。

※なお、対象会社に出向の上、当該対象会社の業務執行役員に就任する者は、出向元である会社の職位に基づく株式報酬金額がある場合は、その金額が適用されます。

(※2) 基準株価

本制度で用いる信託が、2018年7月に会社株式の取得を行った時の会社株式の平均取得単価（小数点第5位を四捨五入）である16,946.8896円です。

(※3) 短期業績連動係数

短期業績ポイントの業績連動に使用する指標、数値及び評価ウェイト

使用指標	使用数値	評価ウェイト	2018年度	
			目標	実績
連結売上高	各事業年度の4月または5月に公表する決算短信における当該事業年度の見通しの数値（百万円単位の数値を利用）	50%	1兆5,750億円	1兆5,183億円
連結営業利益	同上	50%	1,900億円	1,386億円

短期業績ポイントの業績連動に使用する業績連動係数

目標達成率	業績連動係数
120%以上	200%
115%以上120%未満	175%
110%以上115%未満	150%
105%以上110%未満	125%
100%以上105%未満	100%
90%以上100%未満	50%
90%未満	0%

(※4) 中期業績ポイントの業績連動方法

中期業績ポイントの業績連動に使用する指標、数値及び評価ウェイト

使用指標	使用数値	評価ウェイト	2020年度	
			目標	実績
連結売上高	中計期間開始時に公表した中期経営計画の数値（百万円単位の数値を利用）	50%	2兆円	—
連結営業利益	同上	50%	3,000億円	—

中期業績ポイントの業績連動に使用する業績連動係数

目標達成率	業績連動係数
120%以上	200%
115%以上120%未満	175%
110%以上115%未満	150%
105%以上110%未満	125%
100%以上105%未満	100%
90%以上100%未満	50%
90%未満	0%

- 業績連動型株式報酬の算定方法について、具体的に記載
- 目標値に対する実績値、目標達成率及び業績連動係数を詳細に記載

## 7. 「役員報酬等」の開示例

## コニカミノルタ株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P72,74

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員報酬等】

## ①役員報酬等

## 1) 取締役及び執行役の報酬等の額又はその算定方法に係る決定に関する方針の概要

当社は、指名委員会等設置会社として社外取締役が過半数を占める報酬委員会を置き、社外取締役を委員長とすることにより透明性を確保し、公正かつ適正に報酬を決定しております。当社の役員報酬体系は、経営方針に従い株主の皆様の期待に応えるよう役員が継続的かつ中長期的な業績向上へのモチベーションを高め、当社企業グループ全体の価値の増大に資するものとします。報酬の水準については、当社の発展を担う有為な人材を確保・維持できるレベルを目標とします。報酬委員会は、この趣旨に沿い、取締役及び執行役が受ける個人別の報酬決定に関する方針を以下のとおり決定し、この方針に従い取締役及び執行役が受ける個人別の報酬等の額等を決定するものであります。

## i) 報酬体系（注）

- a) 取締役（執行役兼務者を除く）については、経営を監督する立場にあることから短期的な業績反映部分を排し、基本報酬として「固定報酬」と、中期の株主価値向上に連動する「中期株式報酬」で構成する。なお、社外取締役については「固定報酬」のみとする。
- b) 執行役については、「固定報酬」の他、年度経営計画のグループ業績及び担当する事業業績を反映する「年度業績連動金銭報酬」と中期経営計画の業績達成度を反映するとともに中期の株主価値向上に連動する「中期業績連動株式報酬」で構成する。
- ii) 総報酬及び「固定報酬」は、定期的に外部の客観的データ、評価データ等を活用しながら、役位と職務価値を勘案し妥当な水準を設定する。
- iii) 「年度業績連動金銭報酬」は、当該年度の業績水準（連結営業利益）及び年度業績目標の達成度に基づき、各執行役の重点施策の推進状況も反映し、支給額を決定する。年度業績目標の達成度に従う部分は標準支給額に対して0%～150%の幅で支給額を決定する。目標は、業績に関わる重要な連結経営指標（営業利益・営業利益率・ROA等）とする。執行役の重点施策にはESG（環境・社会・ガバナンス）等の非財務指標に関わる取り組みを含める。

## iv) 株式報酬については次のとおりとする。

- a) 取締役に対する「中期株式報酬」は、中期経営計画の終了後に役割及び在任年数に基づき当社株式を交付するものとし、株主価値向上への貢献意欲を高めるとともに自社株保有の促進を図る。
- b) 執行役に対する「中期業績連動株式報酬」は、中期経営計画の終了後に目標達成度に応じて0%～150%の範囲で当社株式を交付するものとし、中期経営計画の目標達成へのインセンティブを高めるとともに自社株保有の促進を図る。中期の業績目標は、中期経営方針を勘案し重要な連結経営指標（営業利益・ROE等）とする。
- c) 年度ごとの基準株式数は、中期経営計画の初年度に役位別に設定する。
- d) 株式の交付時には、一定割合について株式を換価して得られる金銭を給付する。
- e) 株式報酬として取得した当社株式は、原則退任後1年が経過するまで継続保有することとする。
- v) 執行役に対する「固定報酬」「年度業績連動金銭報酬」「中期業績連動株式報酬」の比率は、最高経営責任者である執行役社長において50：25：25を目安とし、他の執行役は固定報酬の比率を執行役社長より高めに設定する。
- vi) 国内非居住者の報酬については、法令その他の事情により上記内容とは異なる取扱いを設けることがある。
- vii) 報酬委員会は、重大な会計上の誤りや不正による決算の事後修正が取締役会において決議された場合、業績に連動する報酬の修正につき審議し、必要な場合は報酬の支給制限又は返還を求める。
- viii) 経営環境の変化に対応して報酬水準、報酬構成等について適時・適切に見直しを行っていく。

## 3) 当事業年度における業績連動報酬「年度業績連動金銭報酬」に係る指標の目標及び実績

## i) 年度業績連動金銭報酬

## a) 営業利益額

(単位：億円)

	グループ 連結業績	オフィス事業	プロフェッショナル プリント事業	ヘルスケア 事業	産業用材料・ 機器事業
目標	600	450	125	50	190
実績	624	471	138	23	209

## b) 営業利益率

	グループ 連結業績	オフィス事業	プロフェッショナル プリント事業	ヘルスケア 事業	産業用材料・ 機器事業
目標	5.6%	7.7%	5.4%	5.4%	15.8%
実績	5.9%	8.0%	6.1%	2.6%	17.9%

## c) ROA

	グループ 連結業績
目標	3.7%
実績	3.9%

(注) 年度業績連動金銭報酬の指標としては、資産合計から現金及び現金同等物等を控除した数値で当期純利益を除いたものをROAとしております。

## ii) 中期業績連動株式報酬

	グループ連結営業利益額 (2017年度から2019年度の3年間累積)	グループ連結ROE (2017年度から2019年度の3年間平均)
目標	1,830億円	7.7%

(注1) 中期経営計画期間の実績が未確定のため、目標のみを記載しております。

(注2) ROEは、親会社の所有者に帰属する当期利益を資本金、資本剰余金、利益剰余金、自己株式の合計（期首・期末平均）で除した数値としております。

- 担当する事業業績を反映する「年度業績連動金銭報酬」制度を導入し、セグメントごとの目標値と実績を記載
- 1) 取締役及び執行役の報酬等の額又はその算定方法に係る決定に関する方針の概要 vii) において、クローバック制度等について記載

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## セガサミーホールディングス株式会社 有価証券報告書 (2019年3月期) P58-59

【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

① 役員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針に係る事項

(2) 役員の報酬等の額等の決定に関する役職ごとの方針

b) 役員賞与

上記固定報酬に対し、経常利益額の水準・事業計画達成度・対前年成長度の3つの要素から役員賞与月数を定めた賞与テーブルより算出された係数を乗じた役員賞与額を支給します。

※親会社株主に帰属する当期純利益がマイナスとなる場合は、役員賞与を支給しない。

(i) 経常利益額

評価	経常利益額
SS	700億円以上
S	500～700億円未満
A+	350～500億円未満
A	200～350億円未満
B	100～200億円未満
C	100億円未満
D	経常損失時

(ii) 事業計画達成度及び対前年成長度

(ア) 事業計画達成度

売上高	経常利益	点数
達成	達成	7点
未達成	達成	5点
達成	未達成	1点
未達成	未達成	0点

(イ) 対前年成長度

売上高	経常利益	点数
達成	達成	3点
未達成	達成	2点
達成	未達成	1点
未達成	未達成	0点

(「(ア) 事業計画達成度」の点数と「(イ) 対前年成長度」の点数の合算により評価を決定)

点数	評価
9点以上	5
7～8点	4
5～6点	3
2～4点	2
1点以下	1

(iii) 役員賞与テーブル

「(i) 経常利益額」による7段階評価及び「(ii) 事業計画達成度及び対前年成長度」における「(ア) 事業計画達成度」、「(イ) 対前年成長度」による5段階評価により賞与テーブル(係数)を決定

SS	700億円以上	5	4	3	2	1
	会長	13.50	12.75	12.00	11.50	11.00
	社長	12.50	11.75	11.00	10.50	10.00
	役付取締役	10.50	9.75	9.00	8.50	8.00
	取締役	10.00	9.25	8.50	8.00	7.50
S	500～700億円未満	5	4	3	2	1
	会長	12.50	11.75	11.00	10.50	10.00
	社長	11.50	10.75	10.00	9.50	9.00
	役付取締役	9.50	8.75	8.00	7.50	7.00
	取締役	9.25	8.50	7.75	7.25	6.75
A+	350～500億円未満	5	4	3	2	1
	会長	11.50	10.75	10.00	9.50	9.00
	社長	10.50	9.75	9.00	8.50	8.00
	役付取締役	8.50	7.75	7.00	6.50	6.00
	取締役	8.25	7.50	6.75	6.25	5.75
A	200～350億円未満	5	4	3	2	1
	会長	10.50	9.75	9.00	8.50	8.00
	社長	9.50	8.75	8.00	7.50	7.00
	役付取締役	7.50	6.75	6.00	5.50	5.00
	取締役	7.25	6.50	5.75	5.25	4.75
B	100～200億円未満	5	4	3	2	1
	会長	9.50	8.75	8.00	7.50	7.00
	社長	8.50	7.75	7.00	6.50	6.00
	役付取締役	6.50	5.75	5.00	4.50	4.00
	取締役	6.50	5.75	5.00	4.50	4.00
C	100億円未満	5	4	3	2	1
	会長	8.00	7.25	6.50	6.00	5.50
	社長	7.00	6.25	5.50	5.00	4.50
	役付取締役	5.00	4.25	3.50	3.00	2.50
	取締役	5.00	4.25	3.50	3.00	2.50
D	経常損失時	5	4	3	2	1
	会長	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	社長	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	役付取締役	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	取締役	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

※上記に用いる指標は、全て決算短信又は有価証券報告書に記載の連結売上高及び連結経常利益となります。

■ 役員賞与の算定に使用する係数について詳細に記載



【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

イ. 総額の実績等

(イ) 連結報酬等の総額が1億円以上である取締役の連結報酬等の総額等（2018年度）

氏名	役員区分	会社区分	連結報酬等の 総額（百万 円）	連結報酬等の種類別の額（百万円）		
				基本報酬	業績連動型 報酬	株式報酬
大宮英明	取締役	提出会社	154	68	57	29
宮永俊一	取締役	提出会社	154	68	57	29
小口正範	取締役	提出会社	111	51	40	20

&lt;参考&gt; 連結報酬等の総額が1億円以上である取締役でない執行役員の連結報酬等の総額等

(2018年度)

氏名	役員区分	会社区分	連結報酬等の 総額（百万 円）	連結報酬等の種類別の額（百万円）		
				基本報酬	業績連動型 報酬	株式報酬
名山理介	副社長 執行役員	提出会社	112	52	40	20
安藤健司	副社長 執行役員	提出会社	114	53	40	21
木村和明	副社長 執行役員	提出会社	109	53	36	20

- 役員報酬の個別開示において、連結報酬等の総額が1億円以上である取締役ではない執行役員についても参考情報として記載

## 7. 「従業員の報酬等」の開示例

## ソニー株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P97,99

【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【従業員の報酬等】

取締役及び執行役の報酬等の額

② 当社及び子会社から取締役及び執行役に対して支給されている個人別の報酬等の額

(中略)

(注) \*1 本表は、当社及び子会社から取締役及び執行役として受け取る報酬等のうち、当事業年度にかかるもの、及び当事業年度において報酬として受け、又は受ける見込み額が明らかになったものの総額が1億円以上である者を記載しています。なお、対象者の役職は本書提出日現在のものです。

\*2 百万円未満を四捨五入して記載しています。したがって、各欄の合計が合計額の欄と一致しない場合があります。

\*3 業績連動報酬額の決定にあたって使用された指標及び実績については、以下の「⑤ 2018年度における執行役に対する業績連動報酬にかかる指標の目標及び実績」をご参照ください。

\*4 上記のストック・オプションについて、2018年度において付与された新株予約権の付与日現在の1株当たり加重平均公正価値は1,593円です。なお、当該1株当たり加重平均公正価値は、ブラック・ショールズ・オプション・プライシング・モデルにもとづいていくつかの想定値を使用して見積もられています。詳細は、「第5 経理の状況」連結財務諸表注記『18 株価連動型報奨制度』に記載のとおりです。また、当該1株当たり加重平均公正価値は、新株予約権を行使した際に実際に各執行役が得られる1株当たりの財産上の利益を表すものではありません。新株予約権を行使した際に実際に各執行役が得る財産上の利益は、行使時点での当社普通株式の市場価格が新株予約権の行使価額を上回るかどうかにかかわらず、また、行使期間などの制約があるため、当該新株予約権の付与により各執行役が当該公正価値と同等又はそれ以上の財産上の利益を得ることは全く保証されていません。さらに、当該1株当たり加重平均公正価値は、会計上の費用計上のために用いている数字であり、当該価値が当社による当社普通株式の市場価格に対する見込みを表すものではありません。

\*5 執行役を対象に2018年度に付与された譲渡制限付株式の総数を記載しております。当該譲渡制限付株式の1株あたりの発行価額は、5,664円です。

\*6 当社は、執行役を兼務する取締役に対しては取締役としての報酬は支給していません。

\*7 上記報酬の他にFRINGE・ベネフィット相当額及びそれともなう所得税額の一部補填等（1百万円）をソニーが負担しています。

\*8 上記の報酬について、勝本専務については、ソニーイメージングプロダクツ&ソリューションズ(株)が定額報酬200万円及び業績連動報酬200万円を負担しています。

(中略)

⑤ 2018年度における執行役に対する業績連動報酬にかかる指標の目標及び実績

2018年度における執行役の業績連動報酬の標準支給額は、金銭報酬額（定額報酬と業績連動報酬の支給額の合計額）全体の37.5%から50.0%の割合でした。また、2018年度において執行役に主に適用された業績関連指標、配分、目標値及び実績は以下のとおりです。

評価指標	評価ウェイト	2018年度 目標値（連結）	2018年度 実績（連結）
営業CF	50%	2018年度からの3年間において2兆円以上の営業CF（下記に定義する。）の創出を達成すべく設定された数値	7,534億円
当社株主に帰属する当期純利益	40%	4,800億円	9,163億円
ROE	10%	15.1%	27.3%

ソニーの第三次中期経営計画において営業活動によるキャッシュ・フローが最も重視される経営指標として設定されたことに伴い、金融分野を除いたベースでの営業活動によるキャッシュ・フロー（以下「営業CF」）の配分を最も高く設定したことに加え、当該第三次中期経営計画の数値目標に含まれるROE（株主資本利益率）も指標として設定しました。また、当該事業年度の経営数値目標の達成をめざすインセンティブとして機能させるべく、当社株主に帰属する当期純利益も指標として設定しました。

業績関連指標のうち、2018年度の営業CFの目標値は、2018年度期初時点における、第三次中期経営計画の目標数値である、2018年度からの3年間において2兆円以上の営業CFの創出をめざすべく、報酬委員会がインセンティブとして有効に機能すると判断した数値が設定されました。業績関連指標のうち、2018年度の当社株主に帰属する当期純利益については、2018年度通期の連結業績見通しとして、2018年4月に公表された数値である4,800億円、2018年度のROEについては15.1%が目標値としてそれぞれ設定されました。なお、2018年度の業績関連指標の実績は、営業CFが7,534億円、当社株主に帰属する当期純利益が9,163億円、及びROEが27.3%であり、それぞれ目標値を上回る結果となりました。

2018年度の執行役の業績連動報酬は、上記の「③ 従業員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針」に記載のとおり、担当領域に応じた設定された業績関連指標の達成度、及び担当領域に関する個人業績の達成度を支給額決定の基礎とし、それぞれの達成度を踏まえ、標準支給額に対し、原則0%から200%の範囲で決定されました。その結果、2018年度において、各執行役に対する業績連動報酬の支給率は、標準支給額に対して、148.1%～169.4%の範囲でした。

- (注)\*7において、FRINGEベネフィットの取扱いについて記載
- 業績連動報酬の算定に反映する各評価指標の評価ウェイト、目標値、実績値について記載

## 株式会社丸井グループ (1/2) 有価証券報告書 (2019年3月期) P41-42

【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員の報酬等】

## ① 役員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針に係る事項

(業績連動報酬について)

## (i) 業績連動賞与

各取締役の職責に基づき、事業年度ごとの会社業績向上に対する意識を高めるため、単年度の業績指標の目標に対する達成度合いに応じて業績連動係数を決定し、これを役位別の基準額に乗じて業績連動賞与の支給額を決定します。

- 2019年3月期は、目標とする業績指標を連結営業利益（公表計画）とし、目標達成度合いに応じて業績連動係数の変動幅を90～110%の範囲で決定しています。
- 2020年3月期は、株主との一層の価値共有を図り会社業績に連動させるため業績指標をEPS（公表計画）とし、目標達成度合いに応じて業績連動係数の変動幅を0～200%へ拡大しています。

## □ 業績連動賞与の算定式

業績連動賞与 = 役位別の基準額 × 業績連動係数

- 目標とする業績指標と業績連動係数

	目標とする指標	目標値	実績 (下段：特殊要因除き)	業績連動係数
2019年3月期	連結営業利益	410億円	412億円 403億円※	98%※
2020年3月期	EPS	127.20円	—	0～200%

※ 2019年3月期の業績連動係数は、債権流動化による譲渡益等の特殊要因を除いた実績に基づき算出しています。

## □ 業績連動賞与の報酬限度額

- 取締役（社外取締役を除く）に支給する業績連動賞与の報酬限度額は年額100百万円（使用人兼務取締役に対する使用人賞与を除く）（株主総会決議の日 2016年6月29日）。

## (ii) 業績連動型株式報酬

当社グループの中長期的な業績向上と企業価値の増大への貢献意欲を高めることを目的として、2017年3月期より業績連動型株式報酬制度（BIP信託）を導入しています。本制度は、当社が金銭を拠出することにより設定した信託（以下「本信託」という。）を用いて、取締役当社株式の交付等を行う制度です。

- 2017年3月末日で終了する事業年度から2019年3月末日で終了する事業年度の3事業年度は、各取締役の役位に応じて毎年一定の時期にポイントを付与します。最終事業年度の会社業績指標（EPS、ROE、ROICの3項目とする）の目標値に対する達成項目数に応じて0～100%の範囲で業績連動係数を決定し、これを累積ポイント数に乗じて各取締役に交付する株式数を算出します。
- 2020年3月末日で終了する事業年度から2021年3月末日で終了する事業年度の2事業年度については、各取締役の役位に応じて毎年一定の時期にポイントを付与します。最終事業年度の会社業績指標の目標達成度等の業績指標（会社業績指標EPS、ROE、ROICに加え、当社の共創サステナビリティ経営を推進するための第三者機関の調査に基づくESG評価指標等を使用）に応じて0～110%の範囲で業績連動係数を決定し、これを累積ポイント数に乗じて各取締役に交付する株式数を算出します。

■ 目標とする指標について、目標値と実績を記載するとともに、業績連動報酬の算定に使用する係数についても記載

【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【役員報酬等】

## □ 業績連動型株式の限度額

当社が拠出する金員の上限

- ・ 2017年3月末日で終了する事業年度から2019年3月末日で終了する事業年度の3事業年度300百万円（株主総会決議の日 2016年6月29日）。
- ・ 2020年3月末日で終了する事業年度以降は、1事業年度当たり200百万円に対象期間の年数を乗じた金額とし、2020年3月末日で終了する事業年度から2021年3月末日で終了する事業年度の2事業年度に対しては400百万円（株主総会決議の日 2019年6月20日）。

取締役が取得する当社株式等の数の上限

- ・ 2017年3月末日で終了する事業年度から2019年3月末日で終了する事業年度の3事業年度を対象として、1事業年度当たり6万ポイント（6万株相当）（株主総会決議の日 2016年6月29日）。
- ・ 2020年3月末日で終了する事業年度以降は、1事業年度当たり10万ポイント（10万株相当）に対象期間の年数を乗じたポイント数とし、2020年3月末日で終了する事業年度から2021年3月末日で終了する事業年度の2事業年度に対しては20万ポイント（株主総会決議の日 2019年6月20日）。

## □ 取締役に対する株式等の交付等

- ・ 受益者要件を充足する取締役には、原則として対象期間の最終事業年度の直後の6月以降に、算出されたポイント数に応じた当社株式等の交付等を受けるものとします。このとき当該取締役は、当該ポイントの一定の割合に相当する当社株式の交付を受け、残りの当社株式については本信託で換価したうえで、換価処分金相当額の金銭の給付を受けるものとします。ただし、当初の対象期間について交付する株式には、交付時から1年間の譲渡制限期間（譲渡、担保権設定その他の処分をしてはならない期間）を設けることとしています。
- ・ 対象期間を延長し本信託を継続させる場合においては、その時点で当社経営の中期的な計画に対応する年数とします。また、新たな対象期間を2年間とするときは、当該対象期間について交付する株式にも、同様の株式交付時から1年間の譲渡制限期間を設けることとしています。

## □ クローバック制度等

- ・ 対象取締役等に重大な不正・違反行為等が発生した場合、当該対象取締役等に対し、本制度における交付予定株式の受益権の没収（マルス）、交付した株式等相当の金銭の返還請求（クローバック）ができる制度を設けています。

## □ その他報酬の限度額

- ・ 取締役の基本報酬の限度額については年額300百万円（使用人兼務取締役に対する使用人分給与を除く）（株主総会決議の日 2012年6月27日）。
- ・ 監査役報酬の限度額については月額6百万円（株主総会決議の日 1987年4月28日）。監査役個々の報酬は、株主総会で決議された報酬限度額の範囲内で監査役会での協議により決定しています。

⋮

■ 業績連動報酬に係る特殊な制度（クローバック制度等）について記載



【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (4) 【従業員の報酬等】

イ. 従業員の報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針に係る事項

(翌期以降の役員報酬体系について)

翌期以降、役員報酬体系を以下のとおりとし、より中長期的な企業価値向上へのインセンティブとなる株式報酬については、原則10%程度を確保するよう努めます。

翌期以降の役員報酬体系は以下のとおりです。

## 《取締役及び監査役の報酬体系》

●…導入している制度

	固定報酬	業績連動報酬		
		賞与	株式報酬	
			株式交付信託	譲渡制限付株式報酬
取締役 (社外取締役除く)	●	●	●	●
社外取締役	●	—	—	—
監査役	●	—	—	—

## 《取締役(社外取締役除く)の報酬構成》

固定報酬	業績連動報酬		
	賞与	株式報酬	
(月額7,000万円以内)		10%程度確保	
		株式交付信託	譲渡制限付株式報酬
	短期 (KPI:連結経常利益)	中長期 (KPI:ROE)	中長期 (KPI:中期経営計画 3か年の連結営業利益)

また、当社は、株主との利益共有意識を醸成し、株主の利益を尊重した行動に資するため、持株会等を通じて役職員の自社株保有を推奨しています。特に、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に重要な役割を果たす経営者および経営者候補生については、以下のとおり持株ガイドラインを定め、原則として一定数以上の自社株を保有することとしています。

## ＜持株ガイドライン＞

- 当社取締役：原則、就任から3年以内に当社株式を6,000株以上保有する  
 当社執行役員：原則、就任から3年以内に当社株式を3,000株以上保有する  
 グループ会社取締役：原則、就任から3年以内に当社株式を2,000株以上保有する

■ 従業員の自社株保有に関する持株ガイドラインについて記載

## 7. 「役員の報酬等」の開示例

## カゴメ株式会社（1/2）有価証券報告書（2018年12月期） P48-50

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (1) 【コーポレート・ガバナンスの状況】

## 1. 会社の機関の内容及び内部統制システム整備の状況(平成31年3月15日現在)

## ⑤ 役員報酬等

イ. 役員区分ごとの報酬等の総額、報酬等の種類別の総額及び対象となる役員の員数

役員区分	報酬等の総額 (百万円)	報酬等の種類別の総額(百万円)			対象となる 役員の員数 (人)
		基本報酬	ストック オプション	賞与	
取締役(監査等委員を除く) (社外取締役を除く)	298	133	45	120	6
取締役(監査等委員) (社外取締役を除く)	26	22	3	—	2
社外役員	51	51	—	—	5

(中略)

## ニ. 役員報酬等の額又はその決定方法に関する内容及び決定方法

(役員報酬制度の全体像)

当社の役員報酬制度においては、各役位およびそれを細分した職務等級に対して総報酬の基準額（以下、「基準総報酬」という）を定めており、市場競争力を担保するため、国内の大手企業が参加する報酬調査結果の中位をベンチマークとして、毎年基準額の水準の妥当性を検証しております。

基準総報酬は、固定報酬と業績連動報酬により構成されております。さらに、業績連動報酬は、短期業績に基づき変動するインセンティブ報酬である現金賞与、および、中長期の業績に基づき変動するインセンティブ報酬である株式賞与（ストックオプション）に展開される仕組みとなっております。

役位	固定 報酬	業績連動報酬			評価配分	
		短期 現金賞与	中長期 ストックオプション	合計	全社 業績	個人 業績
代表取締役社長	50%	33%	17%	50%	100%	0%
取締役専務執行役員	60%	28%	12%	40%	80%	20%
取締役常務執行役員	65%	25%	10%	35%	80%	20%
取締役監査等委員	100%	0%	0%	0%	—	—
社外取締役	100%	0%	0%	0%	—	—

(中略)

業績連動報酬は、期待される職務を基準に、生み出された成果・業績に対して処遇するものであり、業績連動報酬の配分は役位が大きくなるほど大きく設定することにより、高い役位に対してより高い成果・業績責任を求める内容となっております。

当社の役員業績評価制度は、全社業績評価および各役員の個人業績評価から構成されており、これらの組み合わせにより、業績連動報酬総額が決定されます。さらに、役位別に設定された構成比率（ウェイト）により、現金賞与支給額およびストックオプション現金相当額に配分される仕組みとなっております。

なお、取締役監査等委員および社外取締役は、固定報酬のみの支給となり、全社・個人業績評価ともに適用対象外となっております。

(業績連動報酬の算定方法)

各役員の業績連動報酬は、下記の算式により算出しております。

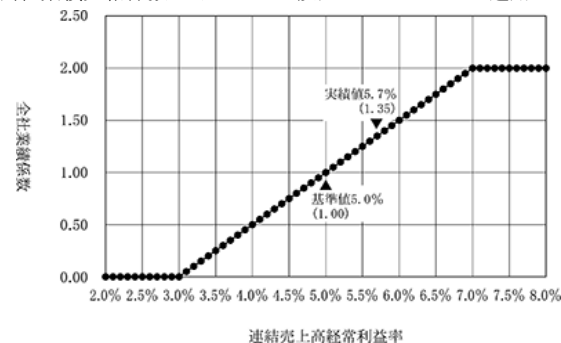
・ 基準賞与額 = 各役位・等級の基準総報酬 × 業績連動報酬割合 (合計)

・ 業績連動報酬総額 = 会社業績支給係数※1 × 会社業績評価ウェイト × 基準賞与額

+ 個人業績支給係数※2 × 個人業績評価ウェイト × 基準賞与額

※1 「会社業績支給係数」とは、会社業績指標の達成率を評価する「会社業績評価」の結果です。

平成27年度から平成30年度（第一次中期経営計画期間）においては、当社が、会社業績評価に関わる重要な連結経営指標と定めている「連結売上高経常利益率」を会社業績指標としました。平成30年度の基準値(1.00)は、第一次中期経営計画の連結売上高経常利益率である5.0%としました。これに対して、平成30年度の連結売上高経常利益率の実績は5.7%となりました。これにより、会社業績支給係数はあらかじめ設定していた1.35を適用しております。



※2 「個人業績支給係数」とは、各役員の個人業績指標に対する成果・貢献を評価する「個人業績評価」の結果です。個人業績指標は、全社課題、部門課題に対する貢献度を測る指標であり、具体的にはKPI (Key Performance Indicator) として、役員別に設定しております。

各役員の個人業績指標の達成度合いを測るプロセスとその決定は、以下の通りです。

- 各役員と代表取締役社長、取締役専務執行役員、常務執行役員であるCHO（最高人事責任者）にて、対面セッションを行う。
- 上記a. 後、代表取締役社長が総合評価を行う。
- 上記b. の内容を報酬・指名諮問委員会にて審議を行う。
- 上記c. の内容を取締役会にて審議し、決定する。

なお、業績指標であるKPIの内容および進捗については、全社に公開・周知することにより、その透明性と納得性を高める工夫を行っております。

- 固定報酬と業績連動報酬の報酬等の支給割合について、役位ごとに記載
- 業績連動報酬の算定方法について、係数の設定内容も含めて、具体的に記載
- 「会社業績支給係数」について、基準値と実績値及び実績を踏まえ報酬等の計算に使用した係数を定量的に記載

## 7. 「従業員の報酬等」の開示例

## カゴメ株式会社（2/2）有価証券報告書（2018年12月期） P50-51

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (1) 【コーポレート・ガバナンスの状況】

## 1. 会社の機関の内容及び内部統制システム整備の状況(平成31年3月15日現在)

## ⑤ 役員報酬等

## &lt;短期業績連動報酬：現金賞与&gt;

短期業績連動報酬である単年度の現金賞与は、下記の算式により算出しております。

現金賞与＝単年度業績連動報酬総額×業績連動報酬総額における現金賞与割合

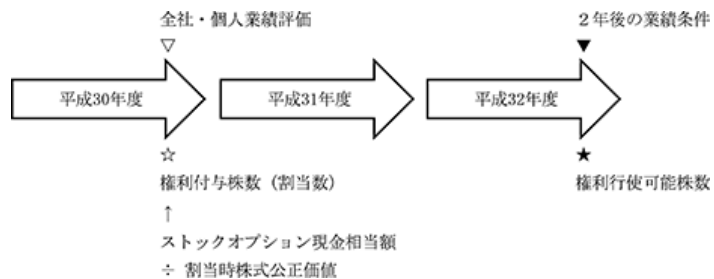
## &lt;中長期業績連動報酬：ストックオプション&gt;

当社は、役員に対する中長期にかかる業績連動報酬としてストックオプションを用いています。

当社のストックオプションは、権利行使価格が1円（本人が支払う額が1株に対して1円）となる株式報酬型ストックオプション制度に基づいて設計されております。ストックオプションの割当数は、単年度の業績評価に基づいて決定されたストックオプション現金相当額に、割当時の株式公正価値を適用して定められます。その後、2年経過した時点での全社業績指標（連結売上高事業利益率）の達成度に応じて、権利行使可能株数を決定する仕組みとなっております。

ストックオプションの現金相当額は、下記の算式により算出しております。

ストックオプション現金相当額＝単年度業績連動報酬総額×業績連動報酬総額におけるストックオプション割合



なお、詳細は、「第4 提出会社の状況 1株式等の状況 (2) 新株予約権等の状況 ①ストックオプション制度の内容」をご参照ください。

## (報酬の決定方針を決定する機関と手順)

役員報酬については、取締役（監査等委員であるものを除く）と監査等委員である取締役を区別し、それぞれの総枠を取締役（監査等委員であるものを除く）は5億円以内、監査等委員である取締役は1億円以内として、平成28年度3月25日第72回定時株主総会において決議しております。

役員報酬にかかる決定機関および手続きは、「取締役・執行役員報酬規程」にて次の通り定めております。

- ・取締役（監査等委員であるものを除く）の報酬は、前記ベンチマークを参照しながら、当該取締役の社会的・相対的地位および会社への貢献度等を斟酌し、報酬・指名諮問委員会での審議のうえ取締役会にて決定
- ・監査等委員である取締役の報酬は、監査等委員会の協議にて決定

## &lt;報酬・指名諮問委員会の役割・活動内容&gt;

報酬・指名諮問委員会は、取締役会の諮問機関として、役員報酬制度・評価制度の構築・改定にかかる審議や、評価結果、固定報酬、業績連動報酬の妥当性に関する審議を実施していません。

当事業年度の役員報酬については、以下の通り審議いたしました。

- ・平成30年3月16日：  
平成30年度役員報酬について、平成30年度の役員業績連動報酬の全社業績支給係数の改訂について
- ・平成30年11月21日：役員報酬マーケットデータについて（市場報酬比較）
- ・平成30年12月21日：株式報酬ならびに業績連動報酬の指標の見直しについて
- ・平成31年1月25日：平成30年度役員業績連動報酬について

## &lt;取締役会の役割・活動内容&gt;

取締役会は、独立かつ客観的な見地から役員に対する監督を行う機関として、役員報酬内容や制度構築・改定にかかる審議・決定しており、その内容は、「取締役・執行役員報酬規程」として制度化されます。

当事業年度の役員報酬については、以下の通り審議・決定いたしました。

- ・平成30年3月25日：平成30年度役員報酬について
- ・平成31年2月15日：平成30年度役員賞与の支払い、取締役・執行役員に対するストックオプションの発行について

- 報酬の決定方針を決定する機関と手順を具体的に記載
- 報酬・指名諮問委員会の役割・活動内容や取締役会の役割・活動内容について、議論した日付、審議した内容を端的に分かりやすく記載

## 7. 「役員報酬等」の開示例

## 株式会社資生堂（1/2）有価証券報告書（2018年12月期） P69-70

## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (1) 【コーポレート・ガバナンスの状況】

## ⑤ 役員報酬の内容

(ハ) 提出会社の役員報酬等の額又はその算定方法の決定に関する方針

当社は、役員報酬制度をコーポレートガバナンスにおける重要事項と位置づけています。このことから、当社の役員報酬制度は、以下の基本哲学に基づき、社外取締役を委員長とする役員報酬諮問委員会において、客観的な視点を取り入れながら設計しています。

〔役員報酬制度の基本哲学〕

- |   |
|---|
| ① 企業使命の実現を促すものであること   |
| ② 優秀な人材を確保・維持できる金額水準と設計であること  |
| ③ 当社の中長期経営戦略を反映する設計であると同時に中長期的な成長を強く動機づけるものであること                                  |
| ④ 短期志向への偏重や不正を抑制するための仕組みが組み込まれていること   |
| ⑤ 株主や社員をはじめとしたステークホルダーに対する説明責任の観点から透明性、公正性及び合理性を備えた設計であり、これを担保する適切なプロセスを経て決定されること |

当社の役員報酬は、基本報酬と業績連動報酬で構成され、報酬額の水準については、国内外の同業又は同規模の他企業との比較及び当社の財務状況を踏まえて設定しています。

なお、業務執行から独立した立場にある社外取締役及び監査役には、業績連動報酬等の変動報酬は相応しくないため、基本報酬のみの支給としています。また、役員退職慰労金制度については、2004年6月29日開催の第104回定時株主総会の日をもって廃止しました。

(ニ) 2018年度から2020年度までの3カ年計画に対応した新役員報酬制度  
(全体像)

当社は、2018年度から2020年度までの3カ年を成長加速のための新戦略に取り組む期間と位置付けています。2015年度から2017年度までの3カ年は事業基盤の再構築の期間と位置付けていたことから、その3カ年を対象とした役員報酬制度は、役員に対し、変革のリーダーとして抜本的な改革を実行することを動機づける設計とし、短期的には業績数値に対してネガティブに作用するような課題解決でも、それが長期的成長のために必要であれば戦略的に解決するインセンティブを付けていました。

2018年度からは、引き続き構造改革にも取り組みつつ、正のサイクルの構築を実施し成長を加速させていくことから、基本的には2017年度までの役員報酬制度の構造を踏襲しながら、その一方で、成し遂げられた成果に対して報酬を支払うという「ペイ フォー パフォーマンス」の考え方を一歩進めた「ペイ フォー ミッション(企業として成すべきことを成したことへの報酬)」の考え方をより重視する設計とします。「ペイ フォー ミッション」の考え方のもとでは、売上高や営業利益額等の財務的な業績数値についてはもちろん、経営哲学や企業理念を反映した長期戦略の実現度合こそが業績の重要な要素として評価の対象となっています。当社は、VISION 2020の定量的な目標として掲げていた財務目標について、その一部を3年前倒して達成したことから、当連結会計年度中に、より先の未来にゴールを据え、さらなる長期的・持続的な成長に向けて新たに売上高2兆円、営業利益3,000億円という長期目標を設定しました。これを受け、2019年度からは、従来の株式報酬型ストックオプションに代えて、新たな長期インセンティブ型報酬として、業績連動型株式報酬の一種である「パフォーマンス・シェア・ユニット」を導入することとしました。

〔取締役の役位ごとの種類別報酬割合〕

執行役員としての役位	役員報酬の構成比			合計
	基本報酬	業績連動報酬		
		年次賞与	長期インセンティブ型報酬	
社長 兼 CEO	46%	27%	27%	100%
副社長	54%～56%	22%～23%	22%～23%	
常務	54%～60%	20%～23%	20%～23%	
執行役員	56%～64%	18%～22%	18%～22%	

- (注) 1 この表は、基本報酬額を該当の役位等級における中央値とし、かつ業績連動報酬の支給額について、当社が定める基準額100%分を支給した場合のモデルであり、当社の業績および株価の変動等に応じて上記割合も変動します。
- 2 取締役の代表権の有無により種類別報酬割合に差異を設けていません。
- 3 各役員の役位等級に応じて異なる報酬テーブルが適用されるため、同一役位内であっても、個人別に報酬の種類別の割合が異なります。
- 4 取締役会議長等の役位に応じて別途支給される定額の報酬は、本表の計算には組み込んでいません。

- 役員報酬制度の基本哲学を記載し、どのような方針で役員報酬を決定しているか分かりやすく記載
- 執行役員の役位ごとの役員報酬の構成比を記載



## 【コーポレート・ガバナンスの状況等】 ※ 一部抜粋

## (1) 【コーポレート・ガバナンスの状況】

## ⑤ 役員報酬の内容

## (基本報酬)

基本報酬については、各役員の担当領域の規模・責任やグループ経営への影響の大きさに応じて設定する役割等級ごとの設計としています。また、同一等級内でも、個別の役員の前年度の実績（業績数値及び個人考課）に応じて一定の範囲で昇給が可能な仕組みとなっており、基本報酬においても役員の成果に報いることができるようにしています。

なお、社外取締役及び監査役については、昇給枠のある基本報酬ではなく、それぞれの役割に応じて金額を設定した固定報酬のみを支給します。

## (業績連動報酬)

業績連動報酬は、毎年の業績に応じて支給される「年次賞与」と、株主のみなさまとの利益意識の共有と中長期での目標達成への動機づけを目的とした「長期インセンティブ型報酬」としての株式報酬型ストックオプションで構成されており、当社役員に対し、単年度だけでなく中長期的な視点で業績や株価を意識した経営を動機づける設計となっています。

新たな長期目標の設定を受け、当連結会計年度までの株式報酬型ストックオプションに代えて、2019年度より新たな長期インセンティブ型補修を導入することとしました。

## (年次賞与)

業績連動報酬の年次賞与は、連結売上高及び連結営業利益額の目標達成率を全役員共通の評価指標とするほか、下表のとおり、各役員の担当領域に応じた評価項目を設定しています。なお、親会社株主に帰属する当期純利益については、経営に携わる立場の者すべてが意識する必要がある一方、未来の成長に向けた投資等を積極的に行うことに対する過度な足かせにならないようにする必要があるので、下表のとおり、役員報酬諮問委員会の審議を経て予め一定水準（閾値（しきいち））を定め、当該閾値を下回った場合に、役員報酬諮問委員会において、年次賞与の評価項目のうち全社業績部分の支給率の引き下げを検討するという設計としました。

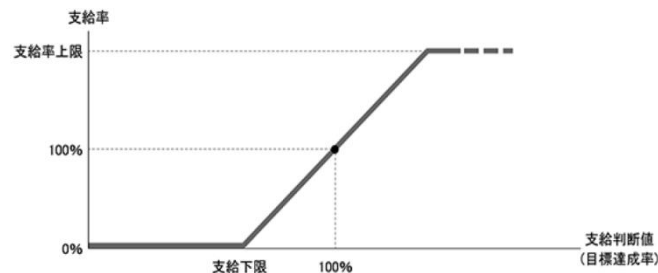
また、持続的成長を実現するための事業基盤の再構築への取り組みなど、財務的な業績数値だけでは測ることができない戦略目標の達成度を評価基準に加えるために全役員について個人考課部分を設定しています。

## 〔取締役の年次賞与のウエイト〕

評価項目	評価指標	評価ウエイト										
		社長 兼 CEO		事業担当執行役員				事業担当以外の執行役員				
				地域本社長		その他						
全社業績	連結売上高	30%	70%	10%	20%	10%	20%	30%	70%	30%	70%	
	連結営業利益	40%		10%		10%		40%		40%		
	親会社株主に帰属する当期純利益	予め定めた一定水準以下の金額になった場合、役員報酬諮問委員会において、全社業績部分の支給率引き下げを検討する。										
担当部門業績	事業業績評価	—		50%		50%		—		—		
個人考課	個人別に設定した戦略目標の達成度	30% 経営哲学や企業理念を反映した「長期戦略の実現」に寄与する重点目標を5つ以下で設定。										

(注) 取締役の代表権の有無により評価指標及び評価指標の適用割合に差異を設けていません。

(年次賞与の支給率モデル)



(中略)

## (ホ) 役員報酬諮問委員会及び同委員会に設置する評価部会の役割

現在の役員報酬制度では、基本報酬、年次賞与及び長期インセンティブ型報酬のすべてにおいて、各役員の個人考課が報酬額決定に大きく影響します。個人考課の客観性・公正性・透明性を担保するための仕組みが必要となります。

このため、社長 兼 CEOについては、役員指名諮問委員会及び役員報酬諮問委員会に共通の審議機関として設置された評価部会において、個人考課を含む業績評価全体を行い、また、報酬水準の妥当性を確認しています。また、評価部会は、社長 兼 CEOの再任及び交代等に関する審議・検討も実施しており、社長 兼 CEOの適切な任命及びインセンティブ付けについて包括的な役割を担っています。なお、評価部会のメンバーについては、社長 兼 CEO及び同人が率いる業務執行体制からの独立性を重視し、社外取締役及び社外監査役で構成しています。

また、社長 兼 CEO以外の執行役員（取締役を兼務する者を含む）の個人考課は、業績指標に基づく評価と併せて社長 兼 CEOが行いますが、これについては、役員報酬諮問委員会がその評価プロセスや評価の考え方を確認することで、客観性・公正性・透明性を担保しています。

- 各報酬の内容について具体的に記載するとともに、年次賞与などの業績に連動する報酬については、評価項目に対する評価指標と各役位の評価指標の評価ウエイトを記載
- 役員報酬諮問委員会および同委員会に設置する評価部会の役割を具体的に記載
- 記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載

！ 本事例集は、随時更新を行う予定です。最新版は金融庁ウェブサイトに掲載しています。 <https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/kaiji.html>  
！ 開示の好事例としての公表をもって、開示例の記載内容に誤りが含まれていないことを保証するものではありません。