

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

金融庁

2019年3月19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

三井物産(株) ■	1-1	オムロン(株) □	1-13
ANAホールディングス(株) ■□	1-5	コニカミノルタ(株) □	1-14
トヨタ自動車(株) □	1-7	住友化学(株) □	1-17
麒麟ホールディングス(株) ■	1-8	(株)ローソン □	1-19
味の素(株) ■	1-9	アサヒグループホールディングス(株) □	1-22
日本航空(株) ■	1-11	東京海上ホールディングス(株) □	1-25
(株)三菱UFJフィナンシャル・グループ □	1-12		

2. 「事業等のリスク」の開示例

三菱商事(株) ■	2-1	日本たばこ産業(株) ■	2-7
ソニー(株) ■	2-2	三井化学(株) ■	2-9
日本郵船(株) ■	2-3	住友化学(株) ■	2-10
ANAホールディングス(株) ■	2-4	三井物産(株) ■	2-11
日本航空(株) ■	2-5	カゴメ(株) □	2-12
楽天(株) ■	2-6	東京海上ホールディングス(株) □	2-13

3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例

花王(株) ■	3-1	(株)ファーストリテイリング ■	3-6
(株)丸井グループ ■	3-2	(株)リクルートホールディングス ■	3-8
トヨタ自動車(株) ■	3-3	三菱重工業(株) □	3-9
住友金属鉱山(株) ■	3-5	(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	コニカミノルタ(株) □	4-9
日本航空(株) ■	4-4	(株)三菱UFJフィナンシャル・グループ □	4-10
オムロン(株) □	4-5	三菱重工業(株) □	4-11
(株)丸井グループ □	4-6	伊藤忠商事(株) □	4-12
不二製油グループ本社(株) □	4-7		

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) ■	5-5
三菱商事(株) ■	5-3	三井物産(株) ■	5-6
トヨタ自動車(株) ■	5-4		

■ 有価証券報告書 □ 任意の開示書類（統合報告書等）

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年3月19日

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（2018年3月期） P17-18

【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

2017年5月に公表した中期経営計画「Driving Value Creation」(*)の初年度である2018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の強化
- (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

強固な収益力を有する金属資源・エネルギーに加え、鉄鋼製品や機械・インフラを中心に非資源分野も順調な伸びを示し、以下に示す具体的成果を中心に各セグメントにおいて収益基盤強化が進み、2020年3月期の中期経営計画目標達成に向けて確りとした足場固めが図られました。とりわけ、評価性損益を除く非資源分野の利益は1,700億円レベルまで向上し、2020年3月期の非資源分野の利益目標である2,000億円に向けて順調な滑り出しとなっています。

◇重点施策(b) 新たな成長分野の確立

2018年3月期は4つの成長分野のうち、特にモビリティとヘルスケアを中心に具体的な進捗がありました。モビリティでは、欧州を起点とした商用車電動化へのさまざまな取組みを本格化しました。また、英国旅客鉄道など鉄道関連事業の拡充や、チリにおける自動車オペレーティングリース・レンタカー事業などの取組みも進めています。

ヘルスケアでは、従来から進めている東南アジアにおける病院事業を拡大したほか、ロシアの製薬会社への出資を通じた同国新薬ニーズの取込み、更には米国ヘルスケア専門職派遣・紹介事業への出資など、当社のヘルスケアエコシステムの構築・拡充を着実に進めています。

一方、ニュートリション・アグリカルチャーでは、東アフリカで農産物・農業資材取引や食品製造販売事業を展開するETC Groupへの出資参画合意を通じて、ネットワークの拡充を進めたほか、曾田香料の公開買付けなど、フードサイエンス領域の強化を進めています。

また、リテール・サービスでは、国内外のアセットマネジメント事業を通じて投資家の多様なニーズに応えることで、過去1年間に運用資産を1.9兆円まで拡大しました。ファッション・リテール事業では、ビギホールディングスを買収し、同社の企画・販売プラットフォームを通じて消費者接点を拡充しマーケティング機能と販売力を強化していきます。

⋮

セグメント	具体的成果
金属資源	<ul style="list-style-type: none"> ■ モザンビーク Moatize/Nacalaの立ち上げ（含むプロジェクトファイナンス組成） ■ チリ コジャワシ銅鉱山の持分追加取得
エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> ■ 豪Kipper貢献開始 ■ 豪AWE公開買付け実行
機械・インフラ	<ul style="list-style-type: none"> ■ IPP事業の資産組替による良質化推進 ■ 米Penske Truck Leasing追加出資 ■ FPSO 2隻チャーターイン
化学品	<ul style="list-style-type: none"> ■ メタノール事業の安定稼働 ■ トレーディング強化（三井物産プラスチック、欧州硫酸硫酸事業等）
鉄鋼製品	<ul style="list-style-type: none"> ■ 事業変革推進（日鉄住金物産持分法適用会社化、米CCPS売却等） ■ 西Gestamp事業伸長
生活産業	<ul style="list-style-type: none"> ■ 伯Multigrain撤退決定 ■ バナソニックヘルスケア（現PHC）収益貢献 ■ ビギホールディングス買収
次世代・機能推進	<ul style="list-style-type: none"> ■ 米CIM収益基盤強化（運用資産残高積み上げ） ■ 消費財物流事業伸長（三井物産グローバルロジスティクス）

- 「②中期経営計画の進捗状況」において、財務KPIも含め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を用い分かりやすく記載

三井物産株式会社（2/4）有価証券報告書（2018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

② 経営環境

① 全般

注：本項目は、2018年5月の決算公表時点の経営環境認識を掲載したものであり、当社の現在の経営環境認識と異なる記載が含まれている場合があります。

当連結会計年度の世界経済は、堅調な消費や投資に支えられ、先進国、新興国共に緩やかな成長が継続しました。

米国は、良好な雇用所得環境を背景に個人消費が底堅く推移し、また税制改革による設備投資の押し上げ効果も期待され、当面は景気回復が続くとみられます。欧州では、消費や投資の拡大により景気は底堅く推移してきましたが、企業の景況感も頭打ちとなりつつあり、今後は成長鈍化が予想されます。日本は、雇用環境の改善により個人消費が底堅く推移するほか、オリンピック・パラリンピック関連投資に加え、省力化を中心とした設備投資の増加もあり、緩やかな景気回復が継続するとみられます。新興国では、中国は安定成長を維持しつつも、過剰な設備や債務の調整などに伴う成長鈍化が予想される一方で、インドでは物品サービス税導入などの経済改革が進み、今後の成長が期待されます。また、ブラジルでは消費や投資が持ち直し、緩やかな回復基調が継続するとみられますが、ロシアでは米国等による制裁が続いていることもあり、低成長が続くとみられます。世界経済は、今後も緩やかな回復基調を辿るとみられますが、中東を巡る地政学リスクの高まりに加え、一部に成熟感が見られる欧米経済の先行きやFRBの金融引締めによる新興国経済への影響、更には米国の通商政策の動向には、引き続き注意が必要です。

② 鉄鋼製品セグメント

2017年暦年の世界の粗鋼生産は前年比5.3%増の約17億トンとなり、中国・インドをはじめとした新興国のみならず、EU・北米などの先進国でも需要は増加しています。一方で供給サイドは世界の粗鋼生産の半分を占める中国を中心に過剰能力は解消されておらず、厳しい事業環境が継続しています。このような環境を受け、製鉄業統合に伴い、鋼材流通分野でも更なる業界再編が生じる可能性があります。

中長期的には、国内の鉄鋼市場が人口減少などにより緩やかに縮小する一方で、米州・アジアを牽引役とした世界経済の回復に伴い、海外では鉄鋼需要は増加していく見通しで、今後もさまざまなビジネスチャンスが期待できます。

③ 金属資源セグメント

短期的には中国や新興国の成長鈍化などにより市況が低迷するリスクがありますが、鉄鋼や非鉄金属は産業の基幹素材であり、その原料に対する需要は長期的な伸びが見込まれます。一方、開発・生産コストの上昇や既存鉱山の枯渇や品位悪化に加え、優良未開発案件には限りがあるため、供給が追いつかず、長期的には需給は逼迫していく見込みです。当セグメントが携わる金属資源分野は、引き続き重要性が高いビジネスです。

③ 2019年3月期における取組み

2019年3月期は中期経営計画最終年度となる2020年3月期の目標を達成するための非常に重要な1年であり、2018年3月期に引き続き、中期経営計画の重点施策を継続的に推進し、基礎収益力を着実に拡大させてまいります。

① 2019年3月期アクションプラン

中核分野（金属資源・エネルギー、機械・インフラ、化学品）のうち、金属資源・エネルギーでは、引き続き埋蔵量・生産量・コスト競争力の三位一体の強化を進めます。金属資源では、豪州での既存事業の収益基盤拡充を継続的に進めるほか、チリカセロネス銅鉱山の操業改善を図ります。エネルギーでは、モザンビークLNG事業の最終投資判断に向けた取組みを進めるほか、今期予定する米国Kaikias及びイタリアTempa Rossa両油田の生産を確実に開始します。また、TOBにより子会社化が決定した豪州AWEと当社グループの統合を着実に推進し、原油・ガスの上・中流事業基盤を強化するとともにオペレーター機能の装備を進めます。

機械・インフラでは、建設中の新規発電事業の着実な立上げを行うほか、2017年3月期に買収した米国太陽光発電事業Forefront Powerによる分散電源・サービス型事業など、次世代電力領域への取組みも加速します。また、鉄道、自動車、航空機などの分野においてリース・レンタル・シェアリング事業といったモビリティサービスの取組みを複合的に深化させていきます。

化学品では、米国タンクターミナル事業ITCの増設を進めるほか、関西ペイントとの合弁となるKansai Helios Coatingsを中心としたコーティングマテリアルズ事業を展開します。更には、米国飼料添加物製造販売事業Novus Internationalについて、メチオニン製造能力拡大など成長戦略を進めていきます。

また、前期に引き続き赤字会社の削減に継続的に取り組み、既存事業の良質化・果実化を徹底的に行うほか、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、リアル・サービス）での取組みを更に加速し、中核分野に続く次の収益の柱の育成に注力します。

⋮

- 「(2)経営環境」において、事業全体の経営環境に加え、セグメントごとの経営環境を記載
- 「(3)2019年3月期における取組み」において、経営方針・経営戦略等について、認識した経営環境と関連付けて記載

⋮

三井物産株式会社（3/4）有価証券報告書（2018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

④2019年3月期連結業績予想

①2019年3月期連結業績予想

[業績予想の前提条件]

期中平均米ドル為替レート	110.00	110.70
原油価格(JCC)	59ドル	57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	61ドル	54ドル

単位：億円	2019年3月期業績予想	2018年3月期実績	増減	増減要因
売上総利益	8,300	7,907	+393	原油価格上昇
販売費及び一般管理費	△5,600	△5,717	+117	カセロネス償却関係経費反動
有価証券・固定資産関係損益等	0	357	△357	Valepar再編・Multigrain引当金反動
利息収支	△400	△300	△100	
受取配当金	1,000	848	+152	金属資源セグメント受取配当増
持分法による投資損益	2,600	2,349	+251	損失案件反動
法人所得税前利益	5,900	5,444	+456	
法人所得税	△1,500	△1,031	△469	Valepar再編反動
非支配持分	△200	△228	+28	
当期利益 (親会社の所有者に帰属)	4,200	4,185	+15	

減価償却費・無形資産等償却費	2,000	1,926	+74	
----------------	-------	-------	-----	--

基礎営業キャッシュ・フロー	5,700	6,665	△965	
---------------	-------	-------	------	--

為替レートは2018年3月期の110.70円/米ドル、85.77円/豪ドル及び34.25円/伯リアルに対し、2019年3月期はそれぞれ110円/米ドル、85円/豪ドル及び33円/伯リアルを想定します。また、2019年3月期の原油価格(JCC)を59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61米ドル/バレル(2018年3月期比7米ドル/バレル上昇)と想定します。

⋮

②2019年3月期連結業績予想における前提条件

2019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2019年3月期 当期利益(親会社の所有者に帰属)への影響額		2019年3月期 前提	2018年3月期 実績
市況商品	原油/JCC	-	59
	連結油価(*1)	29 億円 (US\$1/バレル)	61
	米国ガス(*2)	5 億円 (US\$0.1/mmBtu)	3.00(*3)
	鉄鉱石	23 億円 (US\$1/トン)	(*5)
為替(*9)	銅(*7)	10 億円 (US\$100/トン)	7,000
	米ドル	26 億円 (¥1/米ドル)	110
	豪ドル	17 億円 (¥1/豪ドル)	85
	伯リアル	7 億円 (¥1/伯リアル)	33

(*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。2019年3月期には51%が4~6ヶ月遅れで、40%が1~3ヶ月遅れで、9%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感応度ではなく、加重平均ガス販売価格に対する感応度。

(*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)NYMEXにて取引されるHenry Hub Natural Gas Futuresの2017年1月~12月の直近限月終値のdaily平均値を記載。

(*5)鉄鉱石の前提価格は非開示。

(*6)複数業界紙によるスポット価格指標Fe 62% CFR North Chinaの2017年4月~2018年3月のdaily平均値(参考値)を記載。

(*7)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2018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。

(*8)LME cash settlement priceの2017年1月~12月のmonthly averageの平均値を記載。

(*9)各国所在の関係会社が報告する機能通貨建て当期利益(親会社の所有者に帰属)に対する感応度。円安は機能通貨建て当期利益(損失)の円貨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。

⋮

- 業績予想を数値で提示するとともに、「②2019年3月期連結業績予想における前提条件」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

三井物産株式会社（4/4）有価証券報告書（2018年3月期） P30, 35

【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す。

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。2019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23億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60.9百万トン（連結除外後のVale権益見合い生産量15.3百万トン含む）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、2019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

ANAホールディングス株式会社（1/2）有価証券報告書（2018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」と定めております。

(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、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）の実現等に貢献すること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、持続的成長を実現してまいります。経営目標としては、2018年度は売上高2兆400億円、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ジャー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イ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(株)とバニラ・エア(株)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(株)（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

ANAホールディングス株式会社 (2/2) 統合報告書2018 P31, 43

2018-22年度 中期経営戦略 ※ 一部抜粋

航空事業② フリート戦略

事業の拡大を支える機材を安定的に確保、
両ブランドで適正なフリート構成を追求

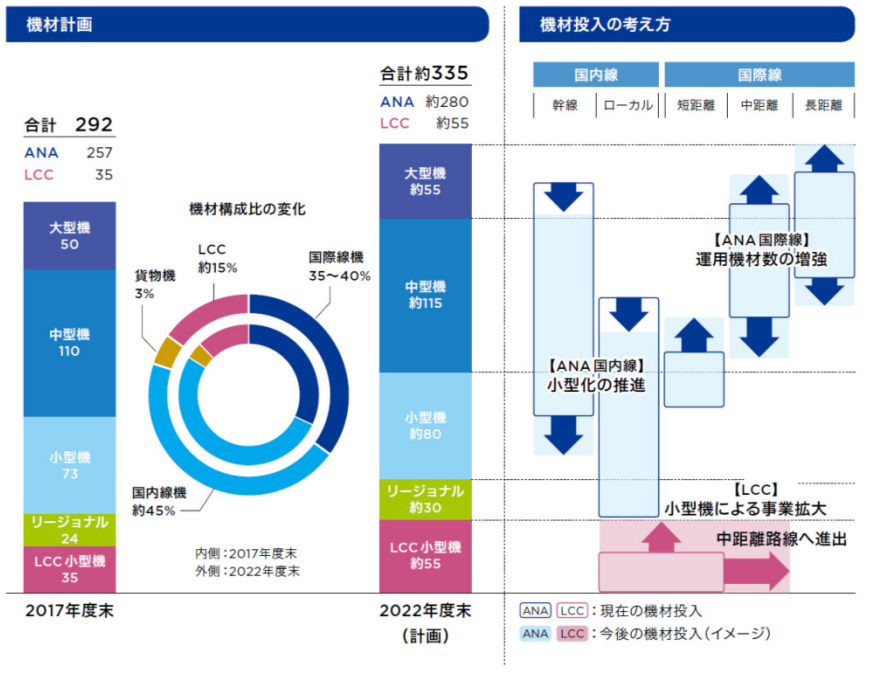
「フリート戦略」では、2022年度末におけるグループ全体の運用機材数を、2017年度末から40程度増加させ、約335機とする計画です。

ANAは、機材の更新も実施しながら、戦略の遂行に必要な機材を安定的に確保していきます。国内線では小型化を推進する一方、国際線で幅広く運用機材数を増強します。

LCCは、運用機材数を2017年度末時点と比較して1.5倍以上とする計画です。国内線や短距離国際線で事業を拡大するとともに、2020年からは中距離国際線に進出します。今

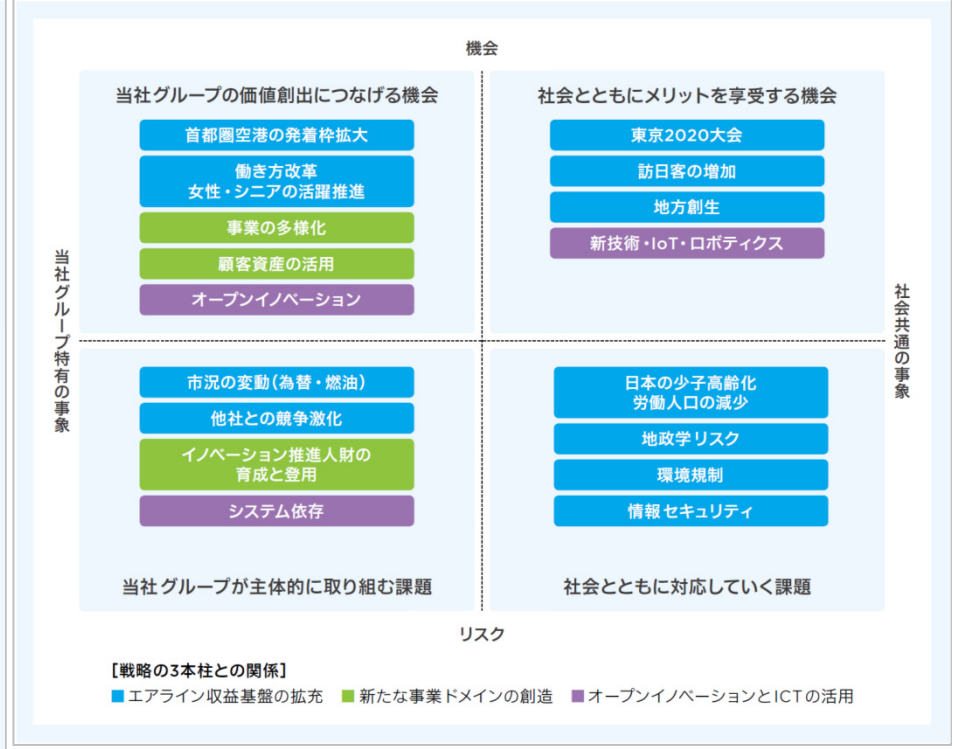
後は、現在ANAが運航している路線の一部について、LCCが受け継いでいくことも視野に入れています。

また、「ネットワーク戦略」と「フリート戦略」に加え、現在、日本の航空業界が直面しつつあるパイロット不足にも対処していくため、グループの領域を超えて、長期的にパイロットを養成する仕組みを検討しています。今後の事業を安定的に拡大していくため、「リソース戦略」についてもグループ全体で対応していきます。



ANAグループが認識する機会とリスク

グローバルな事業環境に対応しながら持続的成長を追求



(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

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 アニュアルレポート2018 P2-4

社長メッセージ ※ 一部抜粋

100年に一度の大変革の時代を生き抜くために

平素より、トヨタのクルマをご愛顧いただいておりますお客様、株主の皆様、ビジネスパートナーの皆様、地域の皆様のご支援を賜り、誠にありがとうございます。

約100年前、米国に1,500万頭いたとされる馬は、現在では1,500万台の自動車に置き変わりました。いまはその時と同じか、それ以上のパラダイムチェンジを迎えているのではないのでしょうか。まさに、

Mobility for All

私は、トヨタを「自動車をつくる会社」から、「モビリティカンパニー」にモデルチェンジすることを決断しました。すなわち、世界中の人々の「移動」に関わるあらゆるサービスを提供する会社になるということです。

2年ほど前、あるパラリンピアンの方から言われた言葉が、私のモビリティに対する考え方に大きな影響を与えました。「私は自動車事故で未来を奪われ、車を恨んでいました。でも今日、トヨタがパラリンピックの支援をすると聞いて、これからの私の未来をつくるのも車だと思いました」。そして、国際パラリンピック委員会前会長であり、現在はトヨタの社外取締役を務めているクレイヴン氏からは、「障が

「築き上げてきたリアル」と「バーチャル」

2018年の年初、ラスベガスで「e-Palette Concept」、東京で「GRスーパースポーツコンセプト」を発表しました。一方はモビリティサービス、他方はFun to Driveと、全く性格の異なるモデルですが、どちらも最先端の電動化・自動運転技術に加え、コネクティッド技術が搭載された次世代のモビリティです。これらはまだコンセプトモデルですが、6月に日本で発売した新型「クラウン」、「カローラスポーツ」といった市販モデルもコネクティッド技術を搭載しており、コネクティッドカーの「普及」に本気で取り組んでいます。トヨタは、そのための「トヨタコネクティッド」や、自動運転の先端研究を行う「トヨタリサーチインスティテュート」といったバーチャルな世界を開拓していく会社も持っています。

自動車業界は「100年に一度の大変革の時代」に入っていると、日々実感しています。

「電動化」「自動化」「コネクティッド」「シェアリング」などの技術革新は急速に進み、新しい競争ルールで、新しいライバルたちと、「勝つか負けるか」ではなく、「生きるか死ぬか」の闘いが始まっています。

いのある方が、より社会に参加するためには、移動の自由が鍵を握る」と教わりました。

こうした出会いを通じて、私は「モビリティによって、すべての人に移動の自由と楽しさをお届けすること。"Mobility for All"をめざすことこそが、自動車会社がやるべきこと」だとの考えをさらに強めました。

そして、私たちが忘れてはいけないもう一つの軸は、それが愛の付くモビリティであることです。「愛車」と呼ばれるように、クルマには愛が付きまします。自動車会社出身であるトヨタのモビリティには、必ず愛が付くことにこだわっていききたいと思います。

未来のモビリティも、普及モデルも、すべてはお客様に寄り添い、お客様の声を伺うなかから生まれます。しかし、お客様との接点は、一朝一夕につくれるものではありません。お客様に向き合い続けたからこそ、実現できる世界があるとあらためて感じています。

クラウンやカローラなど、長年にわたってお客様に愛されるロングセラーをつくり続けてきたリアル。トヨタ生産方式によって、「より良いものを、より安く、より多くのお客様に」お届けしてきたリアル。私自身が、クルマを愛する仲間とともに、世界の道を走り込み、命をかけて、安全・安心でエモーショナルなクルマをつくり込んできたリアル。これらはすべて、リアルの世界で、現地現物で積み上げてきたものです。

こうしたリアルとバーチャル、両方の世界を持っていることが、これからのトヨタの強みになると思っています。

トヨタグループ一体となり、未来に挑戦

私は、トヨタの変革にブレーキをかけるものがあるとするれば、それは過去の自分たちの成功体験だと思っています。

トヨタには、グローバル1,000万台のフルラインナップメーカーとなるなかで、いつの間にかつくられた、仕事の優先順位がありました。例えば、新興国よりも先進国、商用車よりも乗用車といったものです。こうした優先順位は、過去の台数規模や利益によって付けられたものであり、未来の成長を保証するものではありません。私は「どの車種、どの地域についても、最優先に考える人がいて欲しい」と考えています。未来の成長につながる事業や地域の優先順位を上げて取り組むために、「ホーム&アウェイ」の視点で、グループ全体の事業を見直しています。

トヨタ単体ではなくグループの総力を結集し、「ホー

今後も、リアルの世界で積み重ねてきた自分たちの強みを活かしながら、バーチャルな世界を切り拓いていくことで、未来に向けた新たな強みをつくり上げたいと思っています。

ム」として強みを持つ会社を見極め、生産性を向上させることで、グループ全体の競争力を強化していきたいと考えています。

本年6月に発表した、「トヨタとデンソー両社の主要な電子部品事業をデンソーに集約」すること、および「アフリカ市場におけるトヨタの営業業務の豊田通商への移管を検討」することは、いずれも「ホーム&アウェイ」を体現する取り組みの一つです。

電子部品も、アフリカ市場も、未来のモビリティ社会にとって極めて重要な分野です。だからこそ、「ホーム」の会社を集約し、グループとしての優先順位を上げて取り組みます。「グループ全体が一体となって、競争力を強化しなければ、トヨタグループに未来はない。内なる闘いをしている暇はない」という危機感を持って取り組んでいきます。

未来のモビリティ社会をつくるために

ただし、すべてをトヨタグループのなかだけでできるとも思っていません。そのことを裾野の広い自動車産業で生き抜いてきた私たちは、深く理解しているつもりです。モビリティカンパニーに生まれ変わるためには、これまで以上にいろいろな人の力を借りることも必要だと思っています。

ある方から、「これからの時代に求められる思考と行動」について教えていただきました。行動の指針は、「前例踏襲」ではなく、「スピードと前例無視」。求められるリーダーシップは、「根回し」ではなく、「この指とまれ」だそうです。

本気で未来のモビリティ社会をつくりたいと思うからこそ、従来の枠組みにとらわれることなく、「この指とまれ」で仲間を募り、それぞれの強みを活かしながら、未来に向けた挑戦を続けていきたいと思っています。

100年に一度の大変革の時代を生き抜くため、私は自ら先頭に立って従業員と闘っていく所存でございますので、皆様の変わらぬご理解、ご支援をお願いいたします。

2018年10月

トヨタ自動車株式会社 取締役社長

豊田章男

- 経営者が事業目的をどのように実現し、どのように中長期的に企業価値を向上するかについて端的に記載

キリンホールディングス株式会社 有価証券報告書（2017年12月期） P22

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

(3) 会社の対処すべき課題

2017年度は、キリンビバレッジ㈱の利益伸長等によりキリングループ全体の収益構造改革は一段と進みましたが、国内ビール類市場全体が縮小する中でキリンビール㈱のビール類販売数量が減少するなど、2016年中計の重点課題のうち“ビール事業の収益基盤強化”に課題が残りました。2016年中計の最終年度となる2018年度は、“構造改革によるキリングループの再生”の実現に向けて、キリンビール㈱の収益基盤強化を最優先課題として取り組み、成熟が進む国内酒類市場の活性化を図ります。さらに、キャンマー・ブルワリー社を中心に東南アジア市場の成長を取り込み、医薬・バイオケミカル事業を一層成長させることで、2016年中計の確実な達成を目指します。

構造改革により創出したキャッシュは、あるべき資本構成を維持する前提のもと、将来に向けた成長投資に優先的に振り向けるとともに、配当を基本とした株主還元の実現も検討します。

さらに、新KV2021で掲げたグループビジョンに立脚し、確かな価値を実現する技術力と、多様なお客様を理解し提案するマーケティング力を活かし、酒類、飲料、医薬・バイオケミカルの各事業で、社会課題の解決とお客様への価値提供を両立し、社会とともに持続的な成長を目指します。社会課題については「グループCSVコミットメント」に基づき、CSV重点課題である“健康”、“地域社会への貢献”、“環境”の解決に一層高いレベルで取り組み、社会的価値と経済的価値を同時に創出します。特に“健康”については、将来の成長ドライバーとするべく酒類・飲料事業と医薬・バイオケミカル事業の協業をさらに深化させます。「プラズマ乳酸菌」の浸透に向けて、「iMUSE（イミューズ）」ブランドの販売を拡大しつつ新規の販路開拓や他企業とのパートナーシップ拡大を図ると同時に、食から医にわたる領域での新規事業機会を探索し具体的な事業化を促進します。

また、“ブランド”、“研究開発”、“製造・IT”、“人材”を持続的な成長を支える重要資本と考え、中長期的に投資します。人材戦略の最重要課題としてリーダーシップの開発に取り組み、イノベーション創出の推進力となる多様性に富んだ組織風土を醸成します。

<日本総合飲料事業>

キリンビール㈱では、一貫した戦略としてビールカテゴリーの魅力化に注力するとともに、再成長に向けて、投資すべきブランド・活動を絞り込んだ投資効率の高いマーケティング戦略を実行します。ビールカテゴリーでは、地域密着型営業を通じて「キリン一番搾り生ビール」のお客様接点を拡大し、ブランドを一層成長させます。4月の酒税法改正によるビールの定義の変更が追い風となるクラフトビールについて、日本産ホップの使用をはじめ特徴あるビールづくりを継続するほか、「Tap Marché（タップ・マルシェ）」を全国展開し市場の活性化を加速します。喫緊の課題である新ジャンルカテゴリーについては、お客様の共感を呼ぶブランドとして「キリン のどごし（生）」を強化し、お客様の期待に応える商品を提案します。市場が拡大するRTDカテゴリーでは、「キリン 氷結」を中心とした幅広い商品展開により、お客様の支持拡大を図ります。びんや樽詰容器のビール類等の価格改定やコスト削減による、収益構造の改革にも取り組みます。

メルシャン㈱では、果敢なチャレンジでさらにワインの魅力を伝達し、お客様のニーズに迅速に対応することで、ワイン市場の拡大を牽引します。カテゴリーごとに注力ブランドの選択と集中を進め、ワイン飲用層の裾野拡大を目指した提案や商品開発に取り組みます。「シャトー・メルシャン」はブランド強化を継続するとともに、長野県でのワイナリー新設等を通じてブドウ産地との連携をさらに深め、日本ワインの価値啓発を図ります。これら計画の実現のために必要な組織能力の強化や、ワイン事業の収益力強化も実行します。

キリンビバレッジ㈱では、収益構造改革のステージから成長による利益創出のステージへと踏み出し、一層強固なブランド体系の構築に取り組みます。紅茶、緑茶、コーヒーを中心としたブランド体系のもとで売上と利益の伸長を図ると同時に、成長機会の創造に挑戦します。また、持続可能な仕組みづくりに向けて、CSV視点からの取り組みの強化や、同業他社との協業を含めたあらゆるSCMコスト削減策の追求等により、事業基盤を強化します。

⋮

- 市場の状況等の経営環境に関連付けて対処すべき課題を記載
- 対処すべき課題を解決するための経営方針・経営戦略等を記載

味の素株式会社（1/2） 有価証券報告書（2018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「地球持続性」、「食資源」、「健康な生活」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み、2020年のグローバル食品企業トップ10クラス入りを実現する所存です。

(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。また統合目標としてコーポレートブランド価値を指標化し、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きます。

財務・非財務目標とその2017年度進捗状況は、次のとおりです。財務・非財務目標を合わせた統合目標の推進により向上した価値をコーポレートブランド価値に集約させるため、2017年度にグループ共通の“味の素グループグローバルブランドロゴ”を導入し、その活用強化の取り組みを開始しました。



■味の素グループグローバルブランドロゴ

① 財務目標（経済価値）

	2016年度 実績	2017年度 目標	2017年度 実績	2018年度 目標	2019年度 目標
事業利益	968億円	1,020億円	973億円	1,030億円	1,240億円
事業利益率	8.9%	8.6%	8.5%	8.7%	9.4%
ROE	8.7%	8.9%	9.7%	9.5%	9.8%
ROA (注)1	7.4%	7.4%	7.0%	7.2%	8.8%
EPS成長率	—	7.2%	15.1%	3.0%	年二桁成長
海外売上成長率 (注)2	—	12%	5%	7%	年二桁成長

⋮

- 記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載
- 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に分かりやすく記載

味の素株式会社（2/2）有価証券報告書（2018年3月期） P22-23

【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。

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。

(1) 業績

当連結会計年度の売上高は、コーヒー類が減収となったものの、調味料・加工食品（海外）の現地通貨ベースでの増収に加え、為替の影響等により、前期を590億円上回る1兆1,502億円（前期比105.4%）となりました。同事業利益は、発酵原料の高騰に加え、冷凍食品（海外）やコーヒー類の減益等もあり、前期並みの973億円（前期比100.5%）となりました。

親会社の所有者に帰属する当期利益は、前期を76億円上回る607億円（前期比114.5%）となりました。

当連結会計年度のセグメント別の概況

セグメントごとの業績は、次のとおりです。

	売上高 (億円)	前期増減 (億円)	前期比	事業利益 (億円)	前期増減 (億円)	前期比
日本食品	3,841	△62	98.4%	391	△16	95.9
海外食品	4,647	357	108.3%	416	△1	99.7
ライフサポート	1,342	101	108.2%	96	37	164.2
ヘルスケア	1,042	147	116.5%	79	△1	97.8
その他	627	45	107.9%	△10	△13	—
合計	11,502	590	105.4%	973	4	100.5

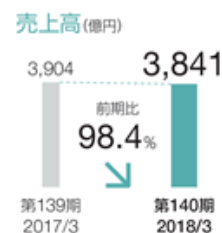
(注) 1. 国内外の食品加工業向け「アクティブ®」類及び天然系調味料は、日本食品セグメントに区分されております。また、国内外の食品加工業向けうま味調味料「味の素®」、核酸及び甘味料は、海外食品セグメントに区分されております。

(注) 2. 各セグメントの主要製品につきましては、「第5 経理の状況 1 連結財務諸表等 (1) 連結財務諸表 連結財務諸表注記 7. セグメント情報 (1) 報告セグメントの概要」をご参照ください。

- 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
- セグメント単位の経営成績等の記載に加え、事業全体における各セグメントの収益状況を記載

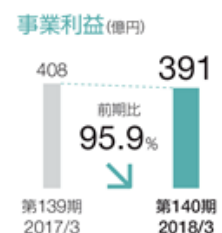
① 日本食品セグメント

日本食品セグメントの売上高は、家庭用コーヒーのマーケットの縮小とそれに伴う競争激化によりコーヒー類の売上げが前期を下回ったことに加え、子会社売却の影響等により調味料・加工食品（日本）の売上げが前期並みだったことから、前期を62億円下回る3,841億円（前期比98.4%）となりました。事業利益は、冷凍食品（日本）、コーヒー類が減益となったことから、前期を16億円下回る391億円（前期比95.9%）となりました。



＜主要な変動要因＞

- ・調味料・加工食品（日本）は、主に家庭用のスープが増収となるも、業務用ベーカリーの減収及び子会社売却の影響等により前期並み
- ・冷凍食品（日本）は、家庭用が「ギョーザ」「ザ★チャーハン」等の主力品拡大に加え、新製品が貢献し増収。業務用はデザート、餃子等のコアカテゴリは拡大するも、鶏肉加工品等の苦戦により前期並み。全体で増収
- ・コーヒー類は、スティックコーヒー及び業務用は増収となるも、市場縮小及び競争が激化した家庭用製品やギフト製品、CVS向け製品の減収により全体で減収



＜主要な変動要因＞

- ・調味料・加工食品（日本）は、家庭用が増益となるも、業務用ベーカリーの減益、原材料価格の上昇影響もあり、全体で減益
- ・冷凍食品（日本）は、増収となるも、円安及び原材料価格の上昇影響等により減益
- ・コーヒー類は、商標権取得に伴い支払ロイヤリティがなくなった影響もあるも、家庭用が大幅減益、業務用が前期並みに留まり、全体で減益

- 業績の振り返りについて、記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載

日本航空株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P17, 29

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

(2) 目標とする経営指標

「2017～2020年度JALグループ中期経営計画」において、次の3項目を経営目標としております。

①安全

安全運航はJALグループの存立基盤であり社会的責務であることを認識し輸送分野における安全のリーディングカンパニーとして安全の層を厚くし、安全運航を堅持する。

航空事故ゼロ、重大インシデントゼロを実現。

②顧客満足

すべてのお客さまが常に新鮮な感動を得られるような最高のサービスを提供し、2020年度までに世界トップレベルのお客さま満足を実現する。

⋮

【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

d. 経営方針・経営戦略、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

「2017～2020年度JALグループ中期経営計画」において、以下を経営目標としており、引き続き、経営目標の達成に向け取り組んでまいります。

(安全)

安全運航はJALグループの存立基盤であり社会的責務であることを認識し輸送分野における安全のリーディングカンパニーとして安全の層を厚くし、安全運航を堅持します。航空事故ゼロ、重大インシデントゼロを実現します。

2017年度は重大インシデント1件（*）の発生により、目標を達成できませんでした。引き続き、安全管理システムの進化、事故の教訓を確実に継承する教育・研修の実施により、安全の層をより厚く、強固なものにしてまいります。また、テロの脅威からお客さまをお守りする保安管理システムの強化にも取り組みます。

（*）2017年9月5日、JL006便（東京国際空港発 ニューヨークJFK空港行）が、離陸中に左エンジンの不具合が発生したため、当該エンジンを停止し、燃料投棄を行った後、東京国際空港に引き返しました。到着後のエンジン内部の検査において、エンジン後部の低圧タービンなどに損傷があることを確認されたことから、国土交通省航空局より、重大インシデントと認定されました。

指標	目標	2017年度
航空事故（注1）	0件	0件
重大インシデント（注2）	0件	1件

（注1）航空機の運航によって発生した人の死傷（重傷以上）、航空機の墜落、衝突または火災、航行中の航空機の損傷（大修理）等

（注2）航空事故には至らないものの、その恐れがあったと認められる事態。滑走路からの逸脱、非常脱出等

(顧客満足)

すべてのお客さまが常に新鮮な感動を得られるような最高のサービスを提供し、2020年度までに世界トップレベルのお客さま満足を実現します。

日本のお客さまのみならず世界のお客さまの評価について、推奨意向を向上させることで、顧客満足・再利用意向もさらに高まることから、その指標としてNPS（Net Promoter Score）で測ります。

2017年度は旅客システム刷新が大きなトラブルなく進捗したことに加え、国内線の「機内Wi-Fiサービスの無料提供開始」、国際線の「新たな機内食メニューの導入」などの取り組みにより、国内線・国際線ともに中期期間における順調なスタートとなりました。

指標	2020年度までの目標 (2017年度期首実績対比)	2017年度
NPS 国内線	+5.3ポイント	+1.4ポイント
NPS 国際線	+4.5ポイント	+2.1ポイント

⋮

- 経営方針・経営戦略等と関連付けてKPIを記載
- 財務KPIに加え経営者が重視している非財務KPIについても記載

株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ MUFG Report 2018 P10-14

CEOメッセージ ※ 一部抜粋

問題はどこにあるのか

世界が揺らいでいます。2018年が始まった時、誰もが示したあれほどの楽観と自信はどこへ行ったのか？

世界のリーダー達が集うダボス会議で語られたのは、OECD加盟35カ国あるいは全ての地域で雇用・消費・投資のいずれをとっても上向きの指標が観測され、揃って経済成長が続くのは極めて異例ではあるものの、当面この軌道を外れることはないだろうという一致した見通しでした。最終日に登壇した世界最大の経済国のリーダーも、そうしたムードに水を差すことなく、就任以来繰り返していた自国第一主義の修正を僅かながらも期待させるようなトーンを発言を行いました。

そうしたなかで、一部の会議、とりわけバンカーたちの会議では、「そうは言ってもリスクがあるとすればどこにあるのか」が議論されました。「そのリスクはリモートだが」という前提付きで合意されたのは、金融緩和からの出口戦略が引き起こす市場のボラティリティ、通商問題、そして地政学的リスクの3点でした。

2月以降の世界の動きを見てみれば、現在のところ少数の懸念が多数の楽観に勝っていたことになるでしょう。しかし、それだけのことであればよくあることです。問題はもっと根深いのではないかと。

日本を見ればそれがよく分かります。

少子高齢化と人口減少が進むなか、過去数年にわたって前例のない金融緩和や大規模な財政出動などさまざまな景気刺激策が発動され、一定の前進はありました。しかしながら、労働市場改革や社会保障制度改革、財政健全化といった構造的課題への取り組みには遅れが目立ちます。そうした不透明な状況下で企業経営者と消費者のマインドセットを変えることの難しさが、結局のところ生産性改善やイノベーションの停滞、さらには成長力の長期的低下を招いているように思われます。

こうした課題は、日本のみならず、欧州をはじめ先進国に共通した課題であり、それが社会的分断と反グローバル主義的風潮、政治的不安定化を生み出しました。一方で、世界経済の成長エンジンとしての可能性を持つ巨大な新興国においては、国家資本主義的政策の持続可能性に対する懸念があります。それらが相まって、世界の秩序と経済の安定が脅かされている。これが現在の世界の構図ではないでしょうか。

金融が実体経済を映す鏡だとすれば、私たち金融機関もまたそうした状況からもたらされる困難に直面しています。

長期的な低成長が資金需給の大きなアンバランスを生み、その結果としての低金利に金融緩和と政策が追いつきかけ、投資を誘引するという政策の効果も見えづらいものとなっています。一方で、家計や年金の運用さらには金融機関の収益低下が累積することで資金仲介機能が毀損されるのではないかと、という懸念が次第に現実のものとなりつつあります。

しかしながら、こうした状況を大きく変える新たな流れも見えてきています。さまざまな課題を投げ掛けつつも、今やデジタル化は人々の暮らしや社会を、そして産業のあり方や国家間の関係すらも大きく変えようとしています。これまで困難と思われていたことが可能となり、これまで価値として意識されていなかったものから価値が生まれる。そうしたコベルニクスの転回は、既存のプレーヤーとは発想を異にする巨大なプラットフォームを生み出しつつあります。ネットを舞台に顧客ビッグデータを我がものとするEコマース・

検索・SNSからスタートした巨人たち(BigTechs)の金融分野への進出は既に始まっており、スタートアップのFinTech企業群とは比較にならない、異次元の脅威となる可能性があります。同時に、デジタルトランスフォーメーションは、取り組み次第で既存の金融機関にも大きな恩恵をもたらすはずです。

こうしたなかで、私たち企業は、そして経営者は何をなすべきか？

第一に、10年後、20年後に繋がる世の中の大きな流れを読むこと。第二に、その中で社会経済が抱える課題を抽出すること。第三に、それに対して自分たちの企業のコアコンピテンスを最大限に発揮する形で、ソリューションを創出し提供すること。第四に、そのために戦略を練り自らのチームの力を鍛え上げること。そうした弛まぬ営為の集積が、健全な企業文化と活き活きとした職場環境を育み、それが企業の持続的成長を支え、ひいては社会の持続的な発展に繋がるのだと、私は信じています。

困難な課題に正面から向き合う、未来志向の構造改革

MUFG再創造イニシアティブ

前中期経営計画の振り返り

2015年度にスタートした前中期経営計画(以下、「前中計」)で、私たちは「お客さま起点・グループ起点・生産性向上」を軸に10年後を見据えた「変革への挑戦」を掲げ、当時既に顕在化していた日本国内における超低金利環境の継続、世界的なセキュアスタグネーション¹⁾に対応するための事業・資本政策・ガバナンスの変革に取り組みました。

結果はどうだったか？

残念ながら、財務面では、業務純益が3期連続の減益となり当初計画比大幅に下振れ、一株当たり利益成長率・経費率・ROEといった主要な目標も未達成に終わりました。日本におけるマイナス金利政策の導入、エネルギー価格下落や世界貿易の停滞、その後の市場のボラティリティ低下、外貨調達コスト上昇並びに流動性の制約など、新たな逆風が生じたことは事実です。しかし、私たちが、それらを克服するだけの強靭さを備えておらず、新たな局面に対応するスピードに欠けたことに真因があったと、重く受け止めています。具体的には、国内リテール・法人事業における利ざやの縮小、海外の非日系取引における主要セグメントの一つであった石油・ガスセクターのポートフォリオ再構築、東アジア・東南アジアにおける貿易や大企業取引の停滞、円金利の低位固定化に伴うトレーディング収益減少、および米国金利上昇に伴うALM²⁾収益の減少などによってトップラインが低下。経費面では、米州・欧州における規制強化に伴う人件費やシステム対応コストなどが増加した結果、経費率は大幅に悪化しています。

一方で、成果もありました。

事業面では、6年前に着手したASEAN主要国における商業銀行事業プラットフォームの構築において、4年前に買収したタイのクルンシィ(アユタヤ銀行)が順調に業績を伸ばし

同国の5大銀行(D-SIBs)入りを果たしたほか、フィリピンのセキュリティバンクへの出資、連結化を企図するインドネシアのバンクダナモンへの出資によって、基本形ができあがりつつあります。資産管理事業では、複数の買収によって「MUFGインベスターサービス」ブランドが確立され、ヘッジファンドやプライベートエクイティを中心としたオルタナティブファンド管理の分野でグローバル・トップ10にランクされました。また、グループ起点の業務運営施策として、キャピタルマーケットとセールス&トレーディングにおける銀行・証券一体運営を開始しました。経費の面では、人員削減などによる国内経費の抑制効果が表れ始めています。資本政策では、自己株式取得の継続に加え、政策保有株式の削減が当初計画を上回るピッチで進みました。取締役会によるガバナンスも、外国人の起用を含むダイバーシティの進展などめざましい姿に近付きつつあります。また、今秋で10年となるモルガン・スタンレーとの戦略的提携関係は、引き続き順調に進展しています。

新中期経営計画

—新しいビジネスモデルを構築するための変革期

MUFGが直面する極めて困難な状況に立ち向かうべく、私たちは2016年の夏にグループの将来を担う次世代のリーダー達を集め、新たな環境の中で、永く風雪に耐える金融グループを一から構想し直すことをめざして「プロジェクト・クレーター」を立ち上げ、「シンプル・スピーディー・トランスパレント」なグループ一体型の経営と、大胆な事業モデルの変革を断行すべく「MUFG再創造イニシアティブ」を決定しました。その基本戦略のもと、施策の具体化を図ったのが新中期経営計画(以下、「新中計」)です。

先程も述べたとおり、前中計が大幅な未達成に終わった真因は、掲げた目標と組織的対応力のギャップにあります。国内の伝統的な商業銀行事業を基軸とする既存のビジネスモデルと現在のグループ運営体制では、最早持続可能な成長を望み得ない。この「不都合な真実」に正面から向き合い、未来志向の構造改革に取り組むことで、ステークホルダーの期待に応え、誇りを持って次世代に引き継ぐことのできる強靭なMUFGを再創造することこそが、私たちの志すところです。

そのためには、第一に、変化する顧客・社会のニーズを的確に捉えるために事業セグメントを再定義すること、第二に、ソリューション提供のためにグループが有するリソースを有効かつ最も効率的に発揮する運営体制を再構築すること、第三に、MUFGのコアコンピテンスを発揮でき、かつ成長性の高い事業領域に焦点を絞って施策の柱を設定することが必要です。こうした思い切った構造改革を実現するためには、従来の中期経営計画期間である「3年」では足りません。そこで今回は敢えて「6年」の時間軸を設定し、最初の3年間に経営資源を投入し、最終年度には確かな手応えを感じるころへ、そして次期中計が完了する6年後までには、国内外で新たなMUFGの成長モデルを確立することをめざします。

⋮

- 前中期経営計画の振り返り、並びに、当該振り返りを踏まえた経営方針・経営戦略等及び今後対処すべき課題を、経営者の視点で端的に記載
- 経営者が認識している経営計画の達成度合いについて記載

オムロン株式会社 統合レポート2018 P10-12

CEOメッセージ ※ 一部抜粋

「VG2.0」1年目の振り返り

VG2.0初年度となる2017年度の全社業績は、特に注力する制御機器事業とヘルスケア事業が全社の成長を牽引した結果、売上高、売上総利益、当期純利益において過去最高を更新しました。また、製品やサービスに対するお客様からの評価の物差しとして、私たちが拘り続けてきた売上総利益率も41.6%と過去最高を達成しました。将来の成長をより確かなものにするため、売上総利益率の向上により生み出した利益を制御機器事業における2件のM&Aをはじめとする成長投資に充てています。事業成長により生み出した利益を投資に充て、さらなる成長を実現する「成長のサイクル」が回りはじめたことに、手ごたえを感じています。

■ 2017年度 実績

	2017年度実績	前年度比・差
売上高	8,600億円	+ 8.3%
売上総利益	3,577億円	+ 14.7%
営業利益	859億円	+ 27.1%
当期純利益	632億円	+ 37.3%
<hr/>		
売上総利益率	41.6%	+ 2.3P
<hr/>		
	2017年度実績	前年度比
制御機器事業	3,961億円	+ 19.7%
ヘルスケア事業	1,085億円	+ 11.0%

過去最高

「VG2.0」2年目の取り組み

注力ドメインによる成長加速

2018年度は、注力4ドメインの中でも、制御機器事業とヘルスケア事業に引き続き最注力することで、全社の成長を加速していきます。

制御機器事業では、“オートメーションでモノづくりを革新し、世界中の人々を豊かにする”というビジョンの実現に向け、AutomationTMを中心に、お客様と一体となったモノづくり現場の課題解決にさらに注力していきます。たとえば今年、世界35カ所にまで倍増させる「オートメーションセンタ」では、オムロンが持つ業界随一の幅広い製品群やサービスと長年培ってきた知見をもとに、モノづくり現場の課題を解決する革新的なソリューションをお客様と共に生み出していきます。また、生産現場のデータを活用してモノづくりに革新を起こすサービス、「i-BELT」を複数の有力なお客様と共にスタートしました。i-BELTは、AIを搭載したコントローラーを軸に、お客様の製造現場で収集したデータを分析、活用するサービスです。ライン停止の予兆検知など、従来は熟練の技術者しかできなかった「匠の技」をオートメーションで再現し、モノづくりにおける熟練工の減少などの社会的課題を解決します。

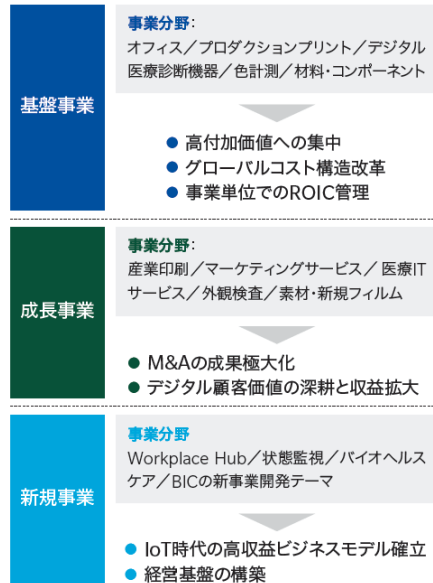
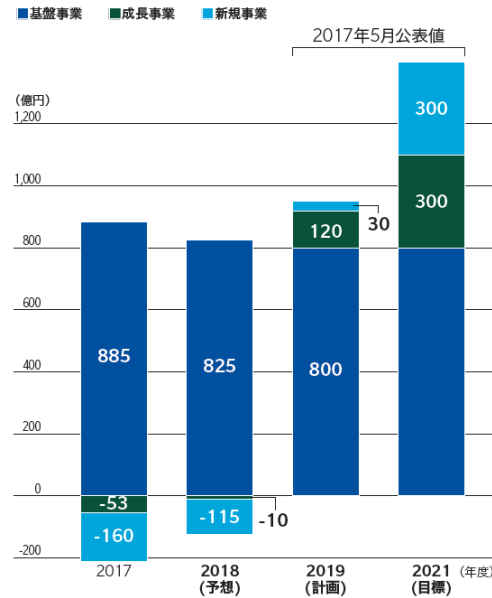
ヘルスケア事業では、“地球上の一人ひとりの健康ですこやかな生活の実現”に向け、「循環器事業」、「呼吸器事業」、「ペインマネジメント事業」の3カテゴリーを中心に事業を拡大していきます。その中でも特に注力するのが、循環器事業で目指す「ゼロイベント」の実現です。オムロンが目指すゼロイベントとは、高血圧が原因となり発症する脳卒中や心筋梗塞など、命にかかわる重篤な発作をゼロにすることです。これの実現に向け、血圧と心電を同時に計測できる心電計付き血圧計をはじめとする新製品を今期、市場に投入します。これらの革新的なデバイスで計測されたデータをはじめ、外部パートナーが持つ情報を掛け合わせることで、患者の高血圧の原因や血圧変動の特徴を分析します。そして、その結果をもとに医療現場の医師とも連携し、ゼロイベントの実現に取り組んでいきます。このように、オムロンは、お客様やパートナーとのオープンイノベーションで価値を創造することで、新たなソーシャルニーズを創造していきます。

- 経営計画の進捗状況に対する経営者の見解を記載
- その見解を踏まえ、今後、特に注力するセグメントの具体的な経営方針・経営戦略等を記載

コニカミノルタ株式会社 (1/3) 統合報告書2018 P11, 17-18

コニカミノルタのこれから ※ 一部抜粋

基盤・成長・新規事業の営業利益



CEOメッセージ ※ 一部抜粋

中長期の成長戦略

情報・デジタル技術の目覚ましい進展によって、世界は大きな変革期を迎えています。さまざまな領域で、従来の常識を根底から覆すようなパラダイムシフトが起こりつつあります。

以前から言ってきたことですが、こうした「激動の時代」は、当社にとって非常に大きなチャンスであると私は捉えています。当社の多様な事業領域のそれぞれにおいて、新しい価値や世の中のあり方を自ら提起していくことができます。変化への対応ではなく、自ら変革の先頭に立てる。だからこそ、激動の時代はチャンスになるのです。

中期経営計画「SHINKA 2019」では「課題提起型デジタルカンパニー」を当社の目指すべき姿として掲げています。これを実現していくには、モノづくり力、技術力、開発力など当社がメーカーとして培ってきた多くの強みを継続的に磨きながら、改めて顧客視点、人間中心の視点に立って新たなビジネスフレームを構築していく必要があります。

当社はメーカーとしての高品質のモノづくり力、ハードウェアの開発力を保有しています。それに加えて、前中期経営計画期間を通して周到に仕込んできたITソリューションの力があります。それらを融合させた事業展開のなかで、さまざまな領域の貴重なデータが集積されており、それをAIやディープラーニングといった先端技術で解析し可視化することにより、今までになかったビジネスモデルや顧客価値が生み出せるはず。そのようなIoT時代にふさわしい、高付加価値のプラットフォームビジネスを今後数年かけて確立していく方針です。

この新しいプラットフォームが、2018年度に発売を予定している「Workplace Hub (WPH)」です。先述のように、当社は、多様な業種・業態のお客様の「業務」に入り込み、ドキュメントとITサービスをハイブリッドで提供することで付加価値を高めてきましたが、今後はこのWPHというプラットフォームを

中核としたソリューションビジネスを展開していきます。現在のデジタル複合機の設置スペースにこのWPHを置いていただくことで、ITサービスをワンストップで利用できるだけでなく、さまざまな業種・業界の業務改善に役立つデータが集積できます。

例えば製造業ならば、生産設備の稼働率を可視化して効率化や品質向上、ロス低減に結びつけることができます。あるいは働き方改革に活用すれば、情報セキュリティを担保しつつ効率的なリモートワークを実現することも可能です。介護分野でも、より良いケアサポートのための施設空間のあり方や介護する人の動線、物の配置の最適化など、WPHを活用したデータの集積・解析によってこれまでになかった顧客価値を創出することができるのです。

これは、大手ITサービス企業のように膨大なビッグデータをクラウドで解析するというものではありません。当社の強みは、デジタル複合機のビジネスを通して全世界約200万社のお客様と直につながっていることです。そうした多種多様な業種のお客様の現場(エッジ)で、お客様と一緒に新しい価値を実現していくことが、当社の目指すところです。それにはWPHで集積したすべての情報をクラウドまであげる必要はありません。データを解析して、現場で集めたデータや画像をその場で瞬時に処理して、それぞれの業務を改善につなげていけば良いのです。クラウドに何もかもあげては巨大データセンターをいくらつくっても追いつかないでしょう。持続可能な社会の実現という意味からも、エッジでの課題解決という当社の方向性は間違っていないと考えています。

⋮

- 各事業を、基盤事業、成長事業及び新規事業に分類し、各事業の位置付けを分かりやすく記載
- 基盤事業、成長事業及び新規事業の営業利益の状況を記載
- CEOメッセージにおいて、成長事業及び新規事業を自社の強みを活かしてどのように拡大するかについて、具体的な経営方針・経営戦略等を、目標を示しつつ、経営者の目線で記載
- 記述情報に加えて図を用いて分かりやすく記載

コニカミノルタ株式会社 (2/3) 統合報告書2018 P46, 51

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

- 商業・産業印刷分野のデジタル化に応える商品ラインアップ
- 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
- 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

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
- 産業印刷分野においては専門的な販売リソースとサービススキル向上に改善の余地

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

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

2017年度の主な成果

2017年度の当事業の売上高は、前期比5%増の2,142億円

プロダクションプリントユニット

基盤事業

● 先進国を中心に市場が伸び悩む中、当社独自の機能である、出力調整を自動化する品質最適化ユニット「IQ-501」の価値が受け入れられたこともあり、北米では販売台数が昨年度並に推移、欧州では新製品のカラーデジタル印刷機の最上位機種「AccurioPress C6100」シリーズを中心に販売拡大、中国では大幅に販売台数が増加。

産業印刷ユニット

成長事業

● 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ラベル印刷機の販売が大幅に増加。

マーケティングサービスユニット

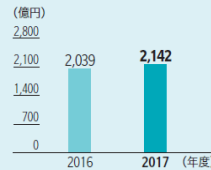
成長事業

● MPMサービスは大口顧客の費用抑制の影響が残り前期比減収となったものの、エンコーズのオンデマンドプリントが好調を継続。

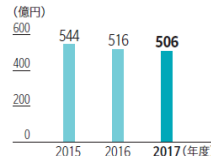
2018年度の見通し

- 前期後半に販売開始した「AccurioPress C6100」シリーズと「IQ-501」の年間を通じた販売の拡大に加え、「同C3080」シリーズの販売を開始し市場を牽引。プリントボリュームの増加により収益を拡大。産業印刷は設置台数の大幅増を継続。
- MPMは高付加価値サービス(デジタルマーケティング)へシフト、オンデマンドプリンティングでは、サイン&ディスプレイの拡大により事業成長を目指す。
- 2018年度の当分野における売上高の見通しは前期比9%増の2,325億円。

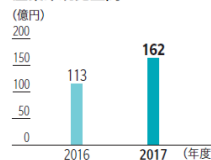
当事業の売上高*



MPMサービス売上高



産業印刷売上高



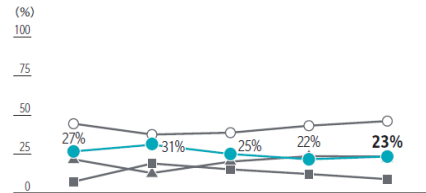
* セグメントを組み替えたため、2年分を記載

セグメント別の市場データ ※ 一部抜粋

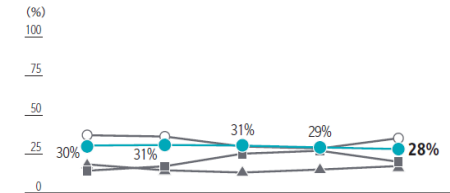
プロフェッショナルプリント事業

カラープロダクションプリント機市場シェア(金額ベース)※ ● 当社 ■ A社 ▲ B社 ○ C社

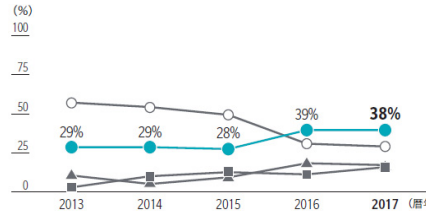
欧州



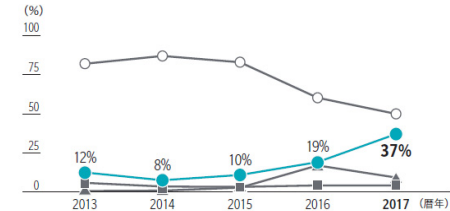
北米



日本



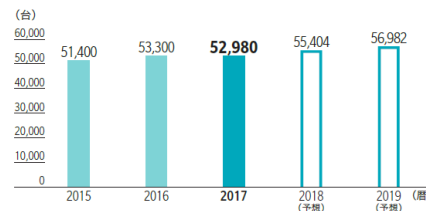
中国



※ 当社推定(LPP+MPP)

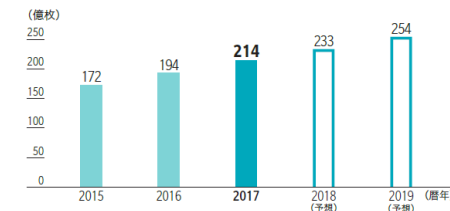
※ LPP(Light Production Printer): 低速PP機 MPP(Mid Production Printer): 中速PP機

カラープロダクションプリント機の出荷台数推移と見通し(全世界ベース)※



※ 当社推定

カラーPV(プリントボリューム)推移と見通し(全世界ベース)※



(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、競合他社との比較情報として記載

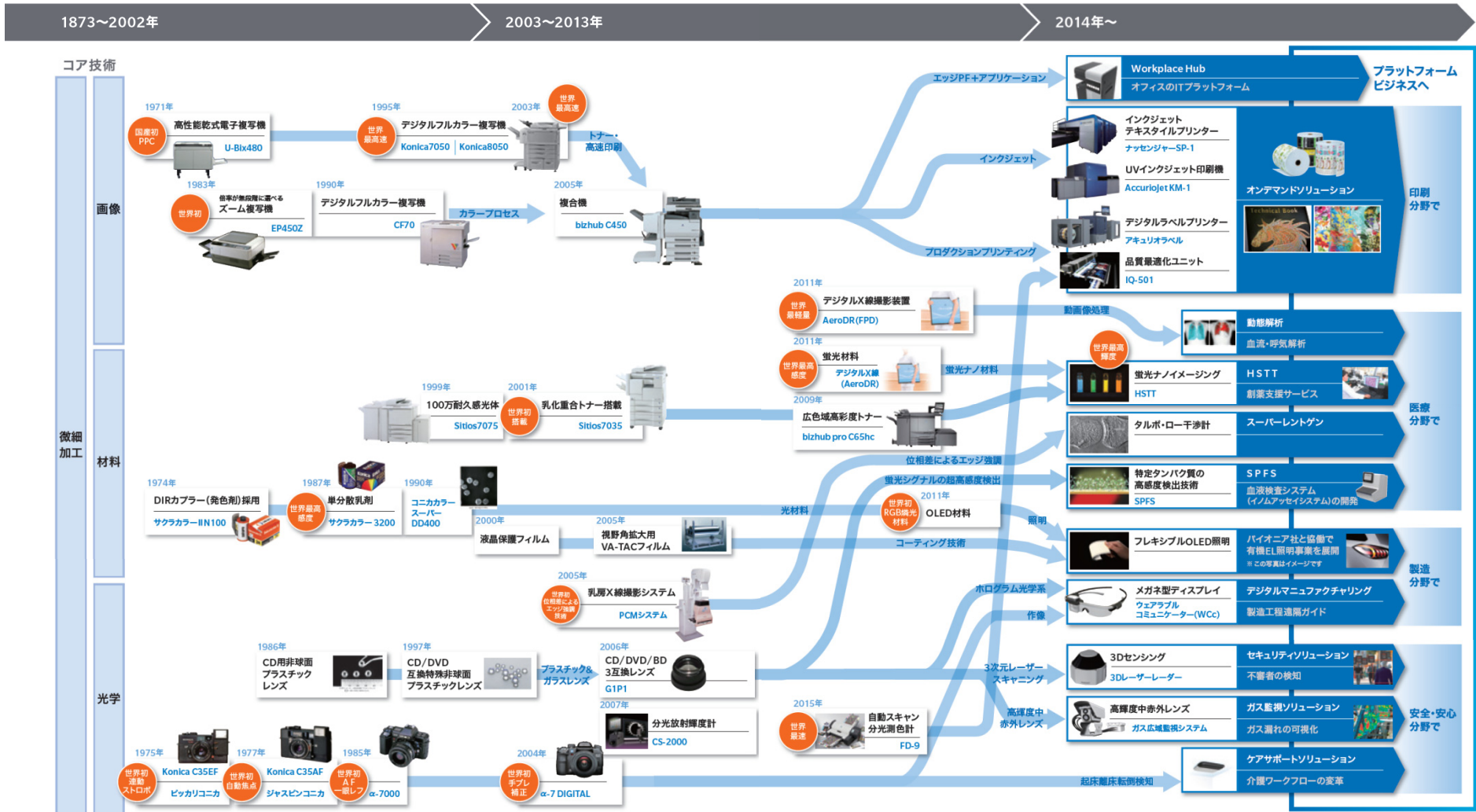
(左図)

- 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

コニカミノルタ株式会社 (3/3) 統合報告書2018 P9-10

テクノロジーの進化

写真用フィルムとカメラ技術をベースに培ってきた技術を進化させ、新しい価値の創造に取り組んでいます。



- 事業の理解に資する主要製品・サービスの変遷を記載
- 事業の変遷を示しながら、技術等の経営資源を示し、その今後の活用方法について、経営戦略と関連付けて記載

住友化学株式会社（1/2）住友化学レポート2018 P16, 18-19

社長インタビュー ※ 一部抜粋



事業ポートフォリオの高度化に向けた施策を着実に推進しました。

中期経営計画の2年目となる2017年度も、各部門において社会課題の解決とQuality of Lifeの向上に貢献する事業の拡大に取り組み、事業ポートフォリオの高度化を着実に推進しました。

石油化学部門では、ラービグ第2期計画の建設を完了し、製品の生産を開始したほか、製品の高付加価値化に向けた取り組みが進展しました。

エネルギー・機能材料部門では、電気自動車用途で需要拡大が続くリチウムイオン二次電池用セパレータなどの生産能力を拡大したほか、ディーゼルエンジン用煤除去フィルター（DPF）事業から撤退するなど、事業再構築に向けた取り組みが進捗しました。

情報電子化学部門では、半導体の生産に使用される各種材料の生産能力の増強に着手したほか、LED用サファイア基板事業から撤退しました。

健康・農業関連事業部門では、次世代大型農薬の開発が進展し登録申請を開始したほか、除虫菊由来

殺虫成分の大手サプライヤーを買収しました。

医薬品部門では、慢性閉塞性肺疾患（COPD）治療薬「ロンハラ マグネア」の米国での承認を取得したほか、米国で開発中のパーキンソン病治療薬の第三相臨床試験でも良好な結果を得ることができました。

2016年度および2017年度の2年間で、約5,300億円の設備投資・投融資を決定していますが、2018年度には新たに約1,600億円の設備投資・投融資を決定する予定にしています。この合計約6,900億円の設備投資・投融資のうち、7割強がスペシャリティケミカル分野を対象としたものとなります。また、当社はこの3年間で約4,900億円の研究開発投資を医薬品部門および健康・農業関連事業部門中心に行う予定としています。これらの投資を通じ、事業ポートフォリオの高度化をさらに進めていきます。

⋮

- 経営者が考えている事業ポートフォリオの方針について具体的に記載
- 資金需要（成長投資）について、経営方針・経営戦略等に関連付けて具体的に記載

住友化学株式会社 (2/2) 住友化学レポート2018 P20-21

社長インタビュー ※ 一部抜粋

2019年度以降に業績貢献が期待される事業が多数あります。

本中期経営計画期間の初めの2年間で意思決定した投資案件のうちの一部は、すでに業績に貢献し始めていますが、買収を行った医薬品や増強を行ったメチオニンなどの大型投資案件が本格的に業績に貢献するのは、2019年度以降となります。次期中期経営計画では、これらの大型プロジェクトを着実に実施し、収益を拡大していきたいと考えています。

また、次世代正極材、高分子有機EL部材、次世代大型農薬群、新規の医薬品など、将来大きな成長が期待できる製品の開発が進んでいます。次期の中期経

営計画では、これらの開発案件の早期事業化にも挑戦していきます。

住友化学では、社会が直面している環境やエネルギー、食糧などに係る課題の解決に資するとともに、健康増進、心地良い暮らしの実現など、人々のQuality of Lifeの向上に貢献できる事業の種が多数育ってきています。これらの事業の種を次期中期経営計画で着実に育て上げ、新たな価値を創造するとともに、持続可能な社会の構築に貢献していきます。

主要投資案件 事業化スケジュール	投資意思決定 投資額	2016~2018年度 中期経営計画			2019~2021年度 中期経営計画		
		2016	2017	2018	2019	2020	2021
石油化学							
ラービグ第2期計画	91億US\$ (PRC社の総投資額)				アジアを中心とした幅広い産業の成長		
エネルギー・機能材料							
耐熱セパレーター工場 新設・増設	約250億円 (増設)				電気自動車・ESS市場の拡大		
PES生産能力増強	数十億円				航空機・自動車構造材、高機能膜の需要拡大		
情報電子化学							
フレキシブルタッチセンサー製造設備増強	約90億円				スマートフォン画面のOLED化・フレキシブル化進展		
半導体用高純度ケミカル工場増強 (中国/常州・西安)	各数十億円				半導体市場の拡大		
健康・農業関連事業							
メチオニン生産能力増強	約500億円				メチオニン需要の拡大 (世界的人口増加・食糧需要の増加)		
エクセルクロップケア社買収	約139億円				インド農業市場の高成長(人口増加に伴う食糧増産)		

主要開発案件 事業化スケジュール	2016~2018年度 中期経営計画			2019~2021年度 中期経営計画			2022~2024年度 中期経営計画		
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
エネルギー・機能材料									
次世代正極材									電気自動車市場の拡大
情報電子化学									
フレキシブルディスプレイ材料									フレキシブルディスプレイ(端末)の普及
高分子有機EL発光材料(中型)									ノートPC画面のOLED化・車載用ディスプレイの普及
高分子有機EL発光材料(大型)									OLEDテレビの普及
健康・農業関連事業									
B2020	INDIFLIN™ (インビルフルキサム)						主要作物の重要病害を防除する農業の需要増加		
	殺菌剤A						主要作物の重要病害を防除する農業の需要増加		
	殺菌剤B						主要作物の重要病害を防除する農業の需要増加		
	殺虫剤A						主要作物の重要病害を防除する農業の需要増加		
A2020	殺虫剤B						主要作物の重要病害を防除する農業の需要増加		
	除草剤A*						安心・快適な暮らしへの需要の高まり		
	家庭用・公衆用殺虫剤A						安心・快適な暮らしへの需要の高まり		
	植物生長調整剤・バイオリソナル			3製品			高品質な果樹や野菜などの需要の高まり		
医薬品									
	COPD治療薬						患者の利便性向上(携帯可能・投与時間短縮)		
	パーキンソン病治療薬						患者の利便性向上(フィルム製剤)		
	ADHD治療薬						ADHDの治療選択肢の提供		
	血液がん治療薬						再発/難治性の急性骨髄性白血病への治療選択肢提供		
	がん幹細胞性阻害剤						がんの治療抵抗性、再発・転移に対する新たな治療選択肢提供		
	再生・細胞医薬						画期的治療法の提供		

※ モンサント社と次世代の雑草防除体系の創出・普及を目指して当社が開発しているPPO阻害剤

- 最適な事業ポートフォリオを目指した具体的な投資案件について、規模や時期を含めて記載
- 研究開発案件について、研究スケジュールを含めて記載

株式会社ローソン（1/3） 統合報告書2017 P4-5

トップインタビュー ※ 一部抜粋

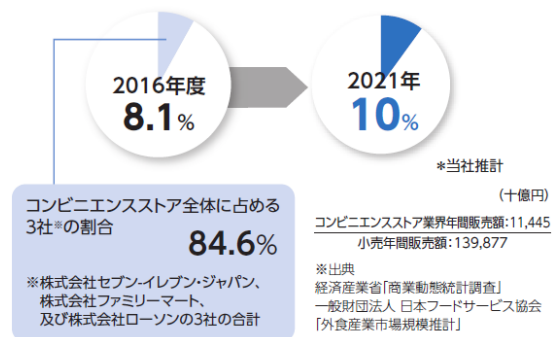
コンビニエンスストア業界を取り巻く
外部環境の変化をどのようにみていますか。

コンビニエンスストアは、半世紀近いその歴史を通じて、社会の変化とともに進化してきました。24時間いつでも開いていて、遠くの大型店まで足を運ばなくても、おいしい弁当や冷たい飲み物、デザートが買えて、文房具や日用品、冷凍食品も売っています。コンサートのチケットを受け取ることもでき、コピー機やATMもあって、そして、そこに笑顔あふれる温かなふれあいもあります。ローソンも、1975年の1号店オープン以来、お客さまの生活全般のニーズ一つひとつにお応えする形で商品やサービスの幅を広げてきました。今では、コンビニエンスストアは、24時間いつでも灯りがともし、万一の災害のときにはマチのインフラとしても期待される存在になっています。日本の将来を支える子どもたちを身近に見守り、ますます忙しくなる現役世代を24時間サポートし、そして、日本をいい国にしてくれたシニアの方々がゆっくりできる場所を提供することこそ、私たちの役割。そのためには、まだまだやるべきことはたくさんありますし、チャンスは非常に大きいと考えています。

小売市場において、小商圏型のコンビニエンスストアは、インターネット販売と並んで、数少ない成長モデルであることは間違いありません。実際、外食を含む食品流通関連の市場は人口減少を受けて縮小していますが、その中に占めるコンビニエンスストアのシェアは5年前の6.5%から2016年には8.1%に拡大しており、今後もこうした傾向が続く可能性が高いと考えています。ただし、それはローソンが生き残っていきえることは必ずしも一致しません。他の大手コンビニエンスストアチェーンだけではなく、ドラッグストアや食品スーパーとの競合もありますし、インターネットを活用した新しいサービスも登場しています。こうしたなか、お客さまに選んでいただけることは簡単なことではありません。

ローソンでは、お客さまの求めるニーズに対応した新しいサービスを開発し、収益性を伴う持続可能なモデルの構築に取り組んでいます。お店で作るこだわりの味を提供する「まちかど厨房」、OTC医薬品の品揃え拡大、ご自宅までお届けする宅配サービスやインターネットで注文した商品の店頭受取、さらには、より便利な決済手段の開発や新しい金融サービスの展開など、将来の拡大が期待できるサービスのアイデアはつきません。持続可能な収益モデルとして、これらのアイデアを実現させていくには、従来の枠組みや、常識とされてきた事業モデルを変えていく必要があります。「1000日全員実行プロジェクト」では、仕組みを変え、働き方を変え、文化を変えていくことを掲げています。これまでと同じことを続けていては、成長することはできません。お客さまの期待に応えるために、商品や売場だけではなく、店舗作業、製造や物流の仕組み、ITシステムに至るまで、すべて変えていく覚悟です。ローソングループ一丸となって本気でチャレンジし、「1000日全員実行プロジェクト」をやりぬき、マチの暮らしにとってなくてはならない存在を目指します。

日本の小売業におけるコンビニエンスストアのシェア拡大



- 経営環境について、市場シェア等のデータを示しながら、経営者の目線で記載
- 経営環境を踏まえた、経営者が考える具体的な経営方針・経営戦略等を記載

株式会社ローソン（2/3） 統合報告書2017 P5-6

トップインタビュー ※ 一部抜粋

「1000日全員実行プロジェクト」の2年目となる
今年度の戦略について聞かせてください。

今年度は、昨年着手した「1000日全員実行プロジェクト」をさらに加速させていく1年にします。昨年は店舗の品揃えを拡充するために、商品を陳列する棚を高くしたほか、牛乳やたまごなどを展開する冷蔵ケースを増やし、新しい冷凍ケースも導入しました。これらにより、店頭に展開する品揃えの数は3,000から3,500品目にまで拡がりました。今年はこの生活全般のニーズにお応えする品揃えをベースに、コンビニエンスストアのコア商品である弁当やおにぎりをさらに強化するほか、ローソンが他社に負けないカウンターファストフードをさらに充実させていきます。

同業他社を含めたあらゆる小売業や外食産業との厳しい競争に勝ち抜いていくためには、なんといっても商品力の強化が重要となります。また、個別の商品力強化に加えて、関連するカテゴリーの品揃えの拡大も重要です。例えば、ランチのニーズに対しては従来からあるボリューム感のある弁当だけでなく、女性のお客さまにもご好評のデリサラダ、お手軽に楽しんでいただけるスープなども必要ですし、さらには、ランチだけではなく、夕食のおかずやおつまみにもなる惣菜や、翌朝に必要な牛乳やたまごなどの品揃えも求められています。

また、カウンターファストフードにおきましては、淹れたてコーヒーの「MACHI café」、[からあげクン]や「Lチキ」のようなスナックだけでなく、夕食のおかずに適した商品も重要です。そのため、これまで品揃えしてきた「ゲンコツメンチ」、「ゲンコツコロッケ」、「鶏から」など定番メニューに加え、おつまみにもなる「でか焼鳥」「でか串カツ」、さらにはアジフライやイカフライなど水産系メニューも展開し、一層充実させていきます。

同時に、売場力の強化にも継続的に取り組んでまいります。特に、午後から夕方にかけて、お客さまがゆっくり商品を選んでいただける時間帯に、きちんと商品が揃っていることが重要です。2015年度に導入したセミオート（半自動）発注システムの需要予測精度をさらに向上させる一方で、各地域の店舗が集まるエリア会での成功事例の共有など、FC加盟店オーナー

同士の連携も深めてきました。また、店舗を指導するスーパーバイザーの生産性向上にも取り組みました。約300項目にのぼる業務について、廃止するもの、システム化するもの、外部委託や他部署で担当するものなどに整理し、現場負担を徹底的に削減し、スーパーバイザーが現場でFC加盟店オーナーと向き合い、各店舗の売上・利益を向上させることに、より集中できる環境を整えました。

また、こうした売場の課題を考えると、人手不足の問題は避けて通ることができません。ローソンでは「1000日全員実行プロジェクト」の大きな柱の一つとして、次世代システム開発を掲げています。これは、店頭でのオペレーションだけではなく、店舗に商品を運び物流のシステムや、弁当などの商品製造プロセスまで、サプライチェーン全体を支えるシステムの見直しを図っていくものです。その一環として、今年度から、タブレット型端末と新型POSレジの導入を予定しています。タブレット型端末の導入は、店舗におけるワークシフトの管理やカウンターファストフードの作成オペレーションの効率化を図るもので、将来的には発注業務も含めた多くの業務が、タブレットを使って、場所を選ぶことなく行えるようになります。また、新型POSレジには、自動釣銭機を導入するほか多言語対応などの機能も取り入れます。これらによりレジでの精算業務や現金管理業務の生産性向上が見込まれます。

売場力の強化は、既存店への展開だけでなく、新しくオープンする新店でも実施していきます。今年度は、他のチェーンからの看板替えを含めて1,400店舗の出店を計画しています。これら新店が力強く立ち上がるために、SOT（Store Open Team）を組織しました。これは店舗の立ち上げ業務に特化した専門チームであり、FC加盟店オーナーや担当するスーパーバイザーなどと連携し、効率的に新店立ち上げ業務をサポートします。また、新しく店舗をオープンするFC加盟店オーナーがより積極的に売場強化に取り組めるように、廃業ロスの負担など、新店への本部からの支援強化をスタートしました。一貫し

1000日全員実行プロジェクト

マチの暮らしにとって、なくてはならない存在へ

ローソン型次世代コンビニエンスストアモデルの構築
「夕夜間に求められるお店」の実現

商品力強化 × 売場力強化 × 新店力強化

店舗生産性向上 加盟店支援強化 総合戦力向上

「全員経営」～全社業務改革

基本の徹底、変化への対応、さらなる成長へのチャレンジ

た緻密なサポートにより、それぞれの新店において、店舗で働くクルーの教育など事前準備の向上、オペレーションの習熟度アップ、適切な在庫投資が行える環境整備などの改善を行っています。新しいローソンが、そのマチで、いち早くお客さまの期待にお応えし、なくてはならない存在となることを目指す取り組みです。

こうした商品力、売場力、新店力の強化を通じて、今年度の目標である既存店売上高前年比+1%、総荒利益率の0.3%アップという結果につなげていきたいと考えています。

- 経営環境の認識を踏まえ、取り組むべき具体的な経営方針・経営戦略等を記載
- KPIを記載

株式会社ローソン（3/3） 統合報告書2017 財務セクション P3

業界の動向 ※ 一部抜粋

2016年度の日本経済は、雇用環境の改善や賃金の上昇により緩やかな回復基調で推移したものの、先行きの不透明感から個人消費におきましては節約志向が根強く残るなど、小売業を取り巻く環境は依然として厳しい状況が続きました。

こうしたなか、2016年（1月～12月）のコンビニエンスストア業界は、業界再編と競争激化が進むなか、大手各社の

積極的な出店により市場が拡大し、業界全体の年間売上高が11兆4,456億円、前年比+4.1%と好調に推移しました。12月末現在の店舗数は5万5,636店で前年比+2.0%の増加となりました。また既存店売上高は、前年比+0.5%と2015年度に引き続きプラスで推移しました。

■小売業界の市場規模とコンビニエンスストア業界のシェア*1

(単位：十億円)

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006*2
小売業年間販売額	139,877	140,666	141,219	138,897	137,585	135,157	136,479	132,961	136,019	135,417	134,911
コンビニエンスストア業界年間販売額	11,445	10,995	10,423	9,872	9,477	8,775	8,114	7,981	7,943	7,490	7,399
小売業におけるコンビニエンスストアのシェア	8.1%	7.8%	7.3%	7.1%	6.9%	6.5%	5.9%	6.0%	5.8%	5.5%	5.5%

出典：経済産業省「商業動態統計調査」

※1. 小売業年間販売額：コンビニエンスストア業界年間販売額は暦年ベース

※2. 2013年3月、経済産業省により2004年以降の数値の改訂が行われ、上記数値はその修正を反映したものとしています。

■コンビニエンスストア全体に占める上位4チェーン*1の全店売上高

(単位：十億円)

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
ローソン	2,157	2,049	1,961	1,945	1,907	1,826	1,683	1,666	1,559	1,415	1,387
セブン-イレブン・ジャパン	4,515	4,291	4,008	3,781	3,508	3,281	2,948	2,785	2,763	2,574	2,534
ファミリーマート	3,009 ^{※2}	2,006	1,860	1,722	1,585	1,535	1,440	1,274	1,246	1,122	1,069
サークルKサンクス		975	944	951	947	980	923	902	940	902	911
4チェーン合計	9,682	9,321	8,773	8,399	7,947	7,622	6,994	6,627	6,508	6,013	5,901
4チェーン合計シェア	84.6%	84.8%	84.2%	85.1%	83.9%	86.9%	86.2%	83.0%	81.9%	80.3%	79.8%

出典：各社の公表データ

※1. 上位4チェーンの数値は年度、4チェーン合計シェアは暦年ベースのコンビニエンスストア業界年間販売額を分母として計算しています。

※2. ファミリーマートとサークルKサンクスは2016年9月1日に経営統合しました。

■コンビニエンスストア店舗数の推移

(単位：店)

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
コンビニエンスストア店舗数	55,636	54,505	52,725	50,234	47,801	43,373	42,347	41,724	40,745	40,405	40,183

出典：経済産業省「商業動態統計調査」

- 市場規模や競合他社との比較情報を記載し、セグメント単位の業績予測に有用な情報を提供

アサヒグループホールディングス株式会社 (1/3) 統合報告書2017 P12, 30

CEOメッセージ ※ 一部抜粋

一段上の成長ステージに上がったアサヒグループ

グローバルな「価値創造企業」として、新たな一歩を踏み出します。

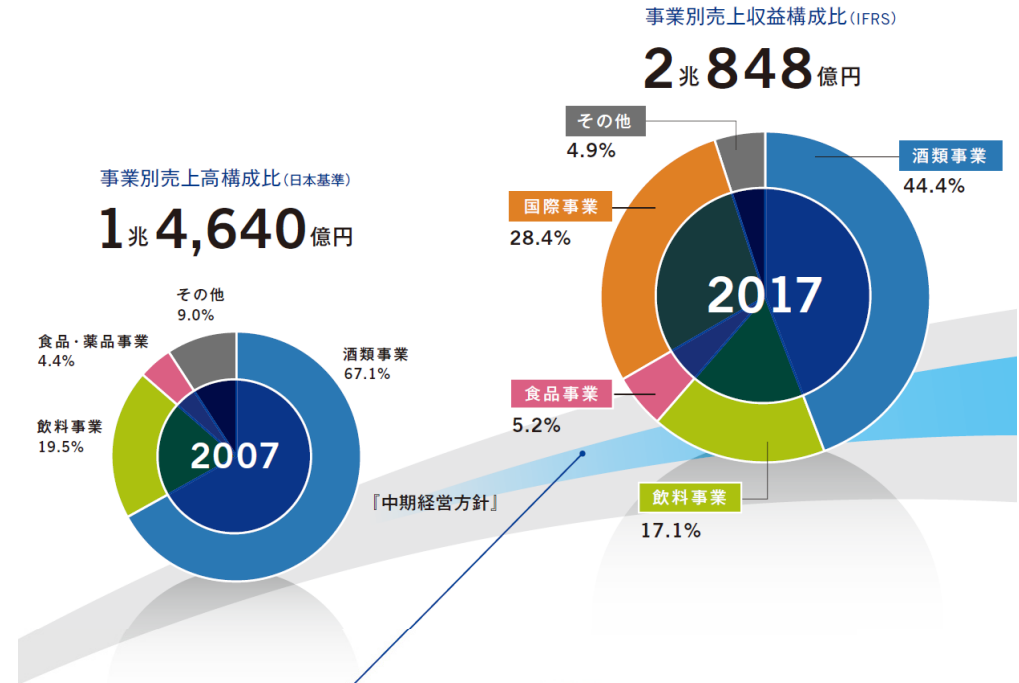
アサヒグループは、酒類、飲料、食品の国内3事業で業界トップクラスのブランドと事業利益率を有する、非常に収益性の高い企業グループです。2016年に設定した『中期経営方針』に基づいて、これら3事業の「稼ぐ力」をさらに高めつつ、欧州事業の買収により成長基盤を拡大する一方で、中国の持分法適用会社やインドネシア事業の譲渡など、事業の「選択と集中」による事業ポートフォリオの再構築にもほぼ目処をつけることができました。欧州事業が加わったことで、事業利益

の海外比率は40% 近くに高まるとともに、グループ社員の約6割が外国人となるなど、当社グループの事業基盤は構造的に大きく変わりました。真のグローバル化に挑むために必要な競争力と基盤が備わった今、当社グループはまさに新たな成長ステージに立ったと認識しています。従来国内事業に焦点を当ててきた戦略を発展させ、人材やノウハウなど国内、海外双方の強みを融合した、高付加価値化を軸に成長するグローバルな「価値創造企業」を目指します。

⋮

企業価値向上のロードマップ ※ 一部抜粋

国内3事業の稼ぐ力を着実に高めるだけでなく、欧州事業の買収と国内外の事業ポートフォリオの再構築により、アサヒグループは新たな成長ステージに立ちました。『長期ビジョン』で掲げる高付加価値化を基軸とする成長の実現に向け、国内、海外の強みを融合したグローバルな「価値創造企業」を目指した取組みを加速します。



欧州事業買収

買収により取得した主なブランド


- 『Peroni』(イタリア)
- 『Grolsch』(オランダ)
- 『Peroni Nastro Azzurro』(英国)
- 『Pilsner Urquell』(チェコ)
- 『Kozel』(チェコ)
- 『Tyskie』(ポーランド)



- 経営計画に対するこれまでの成果に関する経営者の認識と今後の方向性について記載
- 記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載

アサヒグループホールディングス株式会社 (2/3) 統合報告書2017 P60-61

セグメント別事業概況 ※ 一部抜粋



酒類事業 ALCOHOL BEVERAGES

グループ最大のキャッシュカウビジネスとして、高い収益性の維持・向上を図る

- 総合酒類 No.1 企業として、高付加価値化や業界収益向上に向けたリーダーシップの発揮
- 各カテゴリでの強い中核ブランドの育成とイノベーションによる新価値創造型提案の強化
- バリューチェーンの高度化・協業などによる収益構造改革、ECなどビジネスモデルの進化

DISCUSSION POINTS

売上収益／事業利益率推移 (億円)

ビール、発泡酒、新ジャンルの市場構成比推移 (%)

カテゴリ別売上収益構成比 (2017年) (%)

会社別市場シェア (2017年) (%)

* 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。
* プレミアムビール市場構成比はアサヒ推定。

■ 事業環境 (機会とリスク)

少子高齢化やアルコール消費の多様化などにより、国内のビール類市場は1994年をピークに減少しており、今後も数量ベースで年率1%程度の減少リスクが想定されます。一方、消費の多様化や多価値化などにより、プレミアムビールやクラフトビール市場が活性化していることや、健康志向の高まりにより、糖質などを抑えた機能性市場も存在感を高めています。また、2018年4月からのビールの定義変更に加え、2026年までにビール類の酒税を段階的に一本化する方針が固まったことを受け、

ビールカテゴリーへの回帰の流れが進むことが予想されます。

ビール類以外の酒類では、ライフスタイルの多様化や新たな飲み方提案などにより、RTDを中心に洋酒やワイン市場などが成長しています。さらに東京2020オリンピック・パラリンピックの開催や「和食」のユネスコ無形文化遺産への登録など、日本の酒文化における強みの展開や訪日外国人需要の増加といった多様な成長機会が広がっています。

■ 『中期経営方針』(重点課題)

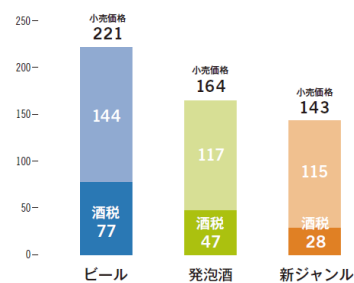
こうした機会とリスクを踏まえ、グループ最大のキャッシュカウビジネスである酒類事業は、その高い収益性の維持・拡大を図っていくことが最大のミッションとなります。

ビール類はもちろん、多様なトップブランドやカテゴリーを持つ総合酒類 No.1 企業として、高付加価値化や業界全体の収益性向上に向けてリーダーシップを発揮していく方針です。培ってきた「ブランド育成力」に基づく中核

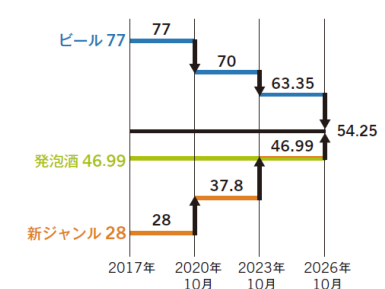
ブランドの強化や、「イノベーションに挑戦する企業風土」を土台として、ファーストエントリーを目指した新価値・新需要の創造に挑戦していきます。

さらに、業界トップクラスの「コスト競争力」(酒税抜き事業利益率21%)をバリューチェーン全般にわたり高めながら、競合他社との物流の協業などによる収益構造改革やEコマースなどを活用したビジネスモデルの進化に取り組んでいく方針です。

ビール類の酒税体系 (350ml 当たりの税額) * (円)



酒税改正の流れ (350ml 当たりの税額) (円)



* 価格は、大手コンビニチェーンの店頭想定価格 (消費税込み、2017年末時点)。

- 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
- 経営環境について、市場シェア等のデータを示しながら記載
- 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

セグメント別事業概況 ※ 一部抜粋

酒類事業

■ 2017年の実績

ビール類では、発売30周年を記念した特別限定醸造商品『アサヒスーパードライ 瞬冷辛口』や糖質ゼロでありながら麦由来の味わいを高めた『クリアアサヒ 贅沢ゼロ』を発売するなど、主力ブランドを軸に新価値提案の強化を図りました。

ビール類以外では、『アサヒもぎたて』を積極的に展開したRTDに加え、『ブラックニッカ』の販売促進活動を強化した洋酒など、主力ブランド力の強化に取り組みました。また、ビールテイスト清涼飲料『アサヒドライゼロ』は、リニューアルなどにより市場における存在感の盤石化に努めました。

以上の結果、売上収益は、ビール類以外の売上は前期を上回りましたが、夏場の天候不順などによるビール類の販売数量の減少もあり、前期比0.8%減の9,688億円となりました。事業利益については、広告販促費の効率化や原材料を中心としたコストダウンなどの取組みにより、前期比0.6%増の1,215億円となりました。



アサヒスーパードライ 瞬冷辛口 クリアアサヒ 贅沢ゼロ アサヒもぎたて アサヒドライゼロ

■ 2018年の取組み

2018年は、「イノベーションの推進による新たな価値創出で、No.1戦略の深化を目指す!」をスローガンに、ビール市場を中心として、新たな需要創出とコスト競争力の向上に取り組みます。

ビール類では、『アサヒスーパードライ 瞬冷辛口』の通年発売や4月のビールの定義変更に合わせて『アサヒ グランマイルド』の発売に加え、買収した欧州プレミアムブランドの展開など、ビールにおける新価値提案を強化します。また、『クリアアサヒ』ブランドのリニューアルなどにより、新ジャンル市場における存在感の更なる向上を図ります。

ビール類以外では、RTD『アサヒもぎたて』のリニューアルや『アサヒ 贅沢搾り』の発売に加え、各カテゴリーにおける主力ブランドの強化と育成に努めます。

こうした取組みにより、売上収益は前期比0.5%増の9,630億円を目指します。事業利益は、増収効果やビールの容器構成差の改善などにより、前期比3.8%増の1,250億円を目指します。



アサヒスーパードライ 瞬冷辛口 アサヒ グランマイルド クリアアサヒ アサヒ贅沢搾り

■ 経営方針・経営戦略等を、業績の振り返りを踏まえて記載

東京海上ホールディングス株式会社 (1/3) 統合レポート2018 P15-16

CFOによる経営戦略の解説 ※ 一部抜粋

新中期経営計画「To Be a Good Company 2020」

将来のグループ像

新中期経営計画の策定にあたり、保険業界を取り巻く事業環境の今後の大きな変化をチャンスに繋げ成長し続ける将来のグループ像を、「4つの姿」として描きました。

まず、「最適なポートフォリオ」です。保険事業を地理的・事業的に最適に分散させるという意味です。その結果として、グループ収益の安定化を図ることができます。

次に、「強力なグループシナジー」ですが、グループ各社が持つ強み・ノウハウを相互活用することで、内部成長をさらに高めています。

「Leanな経営態勢」とは、「無駄のない、身軽な経営態勢」という意味ですが、これを実現することで、いかなる環境でも利益を生み出せる態勢を構築していきます。

以上を支えるのが、「グローバル経営基盤」です。Good Companyのコア・アイデンティティの下、多様で優秀な人材が適材適所で活躍できるようにグループを実現していきます。

これら「4つの姿」を実現することにより、安定的に二桁のROEを実現し、高水準の株主還元を実現したいと考えています。定量的には「修正純利益5,000億円超」、「修正ROE12%程度」を達成していきたいと考えています。

新中期経営計画における重点課題

新中期経営計画は、グループが目指す「4つの姿」を実現するための極めて重要なステップになると考えています。大規模化する自然災害や低金利環境の継続等、当社グループを取り巻く環境は厳しいものと

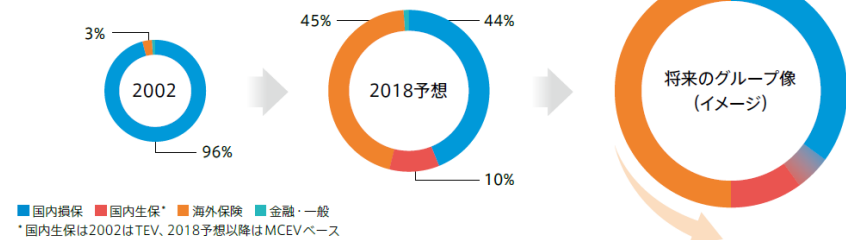
予想されますが、「4つの姿」を実現するために、①ポートフォリオの更なる分散、②事業構造改革、③グループ一体経営の強化、の3つの重点課題に取り組んでいきます。

1 ポートフォリオの更なる分散

これまでグローバルな事業分散を進展させ、事業ポートフォリオのバランスは大きく改善しましたが、依然として地域・事業分散を拡大する必要があると考えています。内部成長に加えてM&Aの機会も引き

続き積極的に活用し、更なる成長と事業分散を実現します。また、地域だけでなく、事業・種目ポートフォリオ変革も一層推進し、損保においては新種保険、生保においては保障性商品を拡大させていきます。

事業別利益の推移



2 事業構造改革

「Leanな経営態勢」を実現するためには、「事業構造改革」の推進に取り組み、ぜい肉を落とし、機敏な体制を実現させることが不可欠です。テクノロジーの活用によって自動化できることは極限まで自動化し、人でしか提供できない価値は感動レベルまで向上させていくことが一貫したテーマとなります。人

でしか提供できない価値を創造するために、お客様のニーズと環境変化を先取りし、革新的な商品・サービスを投入するなど、ビジネスモデルを大きく変換していきます。また、最新のテクノロジーを活用し、お客様との新たな接点を創造し、営業力強化にも取り組みます。

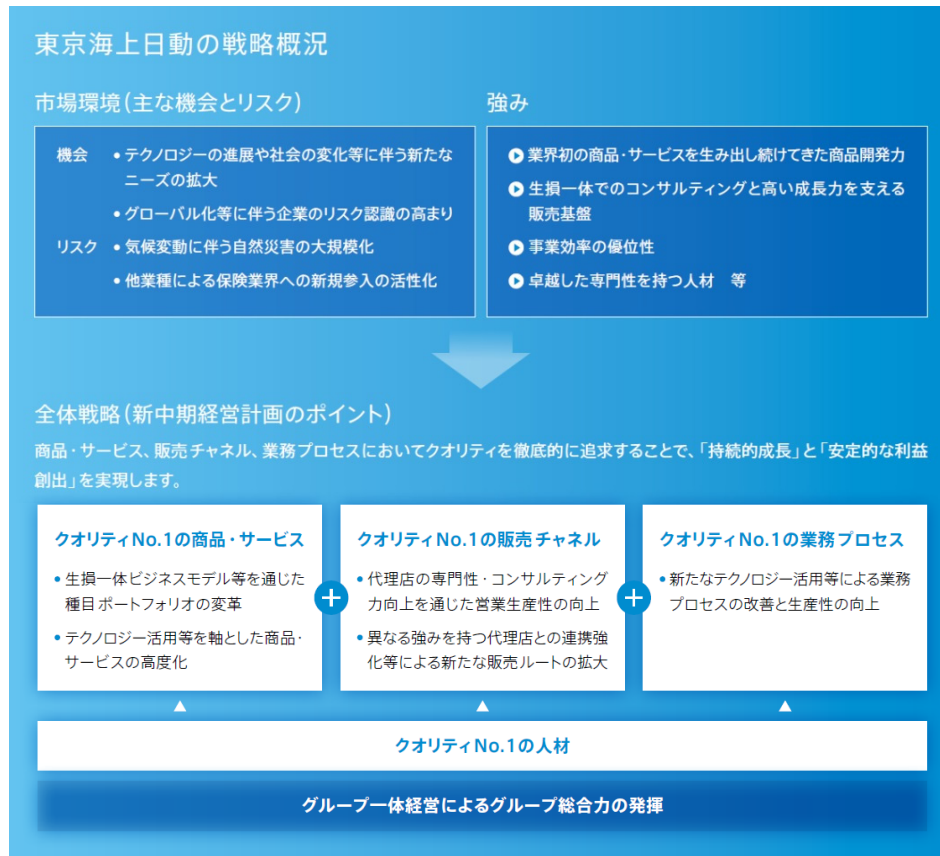
3 グループ一体経営の強化

グループ共通の価値観である「To Be a Good Company」の一層の浸透をベースに、グローバルベースのシナジー発揮・ベストプラクティス共有によるローカル経営の強化、グローバルな人材活用の一層の推進を通じて、グループとしての強みをさらに強化していきます。さらに、グローバルなタウンホール

ミーティングなどを開催し、グループカルチャーを浸透させ、一体感を向上させることで、「強力なグループシナジー」の実現に取り組みます。「グループ一体経営の強化」を加速していくことで将来のグループ像である「グローバル経営基盤」の構築に繋がっていきたいと考えています。

- 事業全体の方針を示し、それを実現するための課題を記載
- 目指す事業ポートフォリオについて、記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載

国内損害保険事業 ※ 一部抜粋



グループ会社の特徴

東京海上日動	全てのお客様(個人・法人)に対して、フルラインナップの商品・サービスを提供
日新火災	個人・中小法人マーケットに特化し、独自性の高い商品・サービスを提供
東京海上ミレア少額短期・東京海上ウエスト少額短期	賃貸住宅・テナント入居者に対する保険商品を提供
イーデザイン損保	個人のお客様に対して、通販型自動車保険を提供

東京海上日動

課題

急速な環境変化への対応

前中期経営計画で掲げた戦略を着実に実行し、持続的な成長力を高めてきましたが、人口動態の変化、大規模自然災害の発生、テクノロジーの急速な変化など、当社を取り巻く事業環境は、過去に経験したことのないスピードで変化しています。こうした環境認識を踏まえ、当社は以下の重要課題に取り組んでまいります。

ポートフォリオの更なる分散

- 生損一体ビジネスモデルの推進
- 新種保険(スペシャルティ保険等)の拡大
- リスクの適切なコントロール

事業構造改革

- 魅力的な商品・サービスの開発
- 販売ルートの質的向上・量的拡大
- 業務プロセス改善を通じた生産性の向上

新中期経営計画の解説

クオリティNo.1への挑戦

東京海上日動の新中期経営計画では、上記課題を解決するために、商品・サービス、販売チャネル、業務プロセスにおいてクオリティを徹底的に追求していきます。

新中期経営計画期間中は、消費税率の引き上げや債権法の改正など、利益の押し下げ要因が見込まれますが、上記戦略を着実に実行することで、正味収入保険料・事業別利益ともに、2017年度から年平均+1%以上の成長を目指します。コンパインド・レシオについては、今後も安定的に95%を下回る水準を目指し、2020年度は92~93%程度を実現したいと考えています。

正味収入保険料 (億円)

CAGR+1%以上

2017	21,447
2018 予想	21,460
2020 計画	

事業別利益 (億円)

CAGR+1%以上¹⁾

2017	1,500
2018 予想	1,550
2020 計画	

コンパインド・レシオ (民保E/Iベース)

92~93%程度²⁾

2017	92.2%
2018 予想	91.3%
2020 計画	

■ 補正ベース¹⁾
¹⁾ 為替変動の影響を除き、自然災害に係る発生保険金を平年並みに補正
²⁾ 消費税率引き上げ・債権法改正の影響約▲280億円(税後)を含む
³⁾ 自然災害平年ベース
⁴⁾ 消費税率引き上げ・債権法改正の影響約2pt

- セグメントに関係する市場の状況及び自社の優位性と戦略の関係について、図を用い分かりやすく記載
- 企業構造やサービスの内容について、グループ会社の特徴を記載

東京海上ホールディングス株式会社 (3/3) 統合レポート2018 P37-38

クオリティNo.1の商品・サービス

魅力的な商品・サービスを提供することで、お客様に更なる安心をお届けし、お客様の「いざ」や挑戦を支えています。

具体的には、「生損一体ビジネスモデルを通じて個人のお客様をお守りする」、「新種保険(スペシャルティ保険等)の提供を通じて企業の挑戦を支える」など、テクノロジーも徹底的に活用しながら、以下の主要戦略に取り組んでいます。

その結果として、種目ポートフォリオの変革と商品・サービスの高度化を実現していきます。

生損一体ビジネスモデル

生損一体ビジネスモデルの核となる「超保険」は、お客様とご家族に一生涯の安心をお届けすることをコンセプトに、2002年に開発・発売した当社独自の生損保一体型保険です。

当社は商品魅力の更なる向上、生損一体のコンサルティングを通じた多職種販売の強化に取り組み、その結果として超保険における生保・第三分野付帯率を2020年度には25%まで高めています。

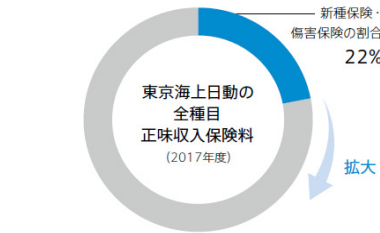
中小企業向けビジネスモデル

海外進出等に伴い、中小企業を取り巻くリスクは多様化しており、日本国内でもリスクヘッジの必要性が認知され始めていますが、こうしたリスクをヘッジする新種保険は中小企業では未だ十分には普及していません。

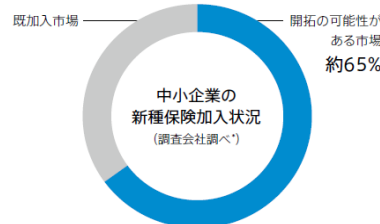
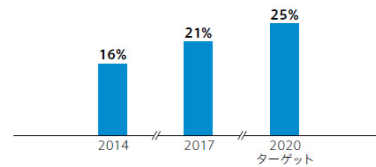
当社では、中小企業の事業発展を支えることを目的として、地方創生や健康経営のビジネスモデルを推進することで、中小企業マーケットでの成長を目指していきます。

【地方創生】

人口減少や少子高齢化が進む中、地方創生は日本経済の発展にとって重要な課題となっています。当社では、全国各地の地方自治体、金融機関、商工会議所の方々と連携し、ビジネスリスクを包括的に補償する保険や、訪日外国人の増加に対応する通訳専用のコールセンター、海外展開に必要な貿易実務に関するオンライン講座などの様々なサービスを提供し、中小企業の事業発展を支援しています。



超保険 生保・第三分野付帯率



* 従業員数99人以下の中小企業320万社(個人事業主は含まず)に関するデータとサンプルアンケートを基に新種保険の市場規模を保険料ベースで推計

【健康経営】

労働人口の減少が進む中、従業員の健康管理や働きやすい職場づくりは、企業にとって大きな経営課題になっています。当社では、3年連続で健康経営銘柄に選定された様々なノウハウを活用し、従業員向けのストレスチェックテストやメンタルヘルス相談などのサービスを通じて、中小企業の健康経営を支援するとともに、福利厚生制度を支える団体保険などを提供しています。

社会変化に伴う新たなリスクへの対応

テクノロジーの進化、企業のグローバル化の進展などの社会変化に伴い、サイバーリスクなどの新しいリスクが発現しています。当社では、こうした様々なリスクからお客様をお守りするために、サイバーリスク保険をはじめとするスペシャルティ保険などを提供しています。

テクノロジーの活用

テクノロジーの進展に伴い、お客様ニーズはますます多様化しており、お客様との接点の持ち方も広がりを見せています。当社では、新たなテクノロジーを徹底活用することで、お客様の属性に応じて最適な補償を提供する、シンプルかつ快適な保険手続きを構築するなど、商品・サービスの付加価値を高めています。

クオリティNo.1の販売チャネル

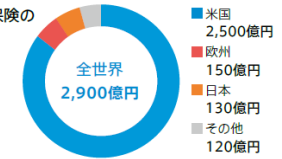
販売チャネルでは、全国各地の代理店の組織化支援や募集人教育を強化することで、代理店の品質・生産性の向上を図っています。また、異なる強みを持つ代理店の連携を強化しながら、新たなマーケットを拡大していきます。これらの取り組みを通じて、お客様から選ばれる力をさらに高め、マーケットを上回る成長を実現していきます。

クオリティNo.1の業務プロセス

当社は2008年以降、商品・事務を中心に大幅なシンプル化を図る「業務革新プロジェクト」をはじめとして様々な業務効率化の取り組みを推進してきた結果、生産性が大きく向上し、競合他社対比で優位性のある事業効率を実現してきました。今後も、RPA¹⁾など新たなテクノロジーを徹底的に活用することにより業務プロセス改善をさらに進め、新たに生まれた時間をお客様への付加価値向上に繋げる取り組みを進めていきます。

¹⁾ ロボティック・プロセス・オートメーションの略称。

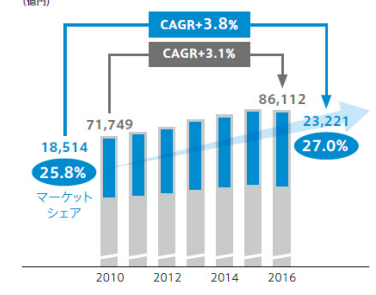
サイバー保険の市場規模* (2016年)



* 出典: OECD、「日本」は日本ネットワークセキュリティ協会、「日本」の数値には単独のサイバー保険以外の保険種目(個人情報漏えい保険等)も含まれる。

マーケットを上回る成長

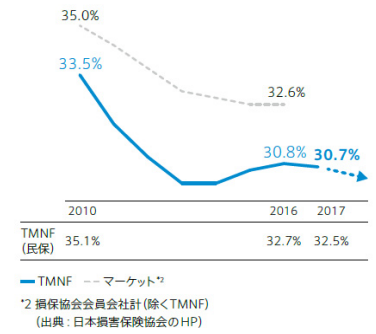
元受正味収入保険料の推移 (億円)



* 出典: 日本損害保険協会のHP

優位性のある事業効率

事業費率(全種目)



²⁾ 損保協会会員会社計(除くTMNF) (出典: 日本損害保険協会のHP)

■ 経営方針・経営戦略等を、事業全体の課題に関連付けて、セグメント単位で記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年3月19日

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（2018年3月期） P17, 19-20

【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、石油・ガス価格は当社の業績に少なからぬ影響を与えます。

原油価格（Brent）は米国シェールオイル生産が増大しているものの、アジアを中心とした需要の堅調な伸び、また主要産油国の減産合意延長もあり60～70米ドル台で取引されています。今後も、引き続き、地政学リスク、主要産油国や米国シェールオイルの生産状況、主要国の在庫動向で価格が上下する不安定な環境が続くとみられます。

LNG価格は基本的に原油価格にリンクしており、1バー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、製鉄用の原料炭及び発電用等の一般炭を販売しており、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米ドル変動すると当期純利益で年間14億円の変動をもたらす（1ポンド当たりの価格が0.1米ドル変動すると当期純利益で年間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（製鉄用の原料炭及び発電用等の一般炭）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（BHP Billiton Limited、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6,000万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8,100億円となっています。

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Corporacion 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29年銅生産量実績は約35万トン）。

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。アングロスール社への投資に関しては、「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、銅価格の見直しを含め、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、当社としての見直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直しの方が、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直しの方が、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、価格変動が損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

ソニー株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P16-17

【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伴う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ゲーム&ネットワークサービス（以下「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継続す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。

⋮

■ 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

日本郵船株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P25-28

【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)

(5) 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
- ・他社と合弁・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、平成20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。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)

(9) 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カー部門及びタンカー部門においては、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。

⋮

- 安全航行のための人員確保など、経営課題に対する対応が十分に行われなかった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（2018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おります。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あります。

(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おりますが、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等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「MR J（三菱リージョナルジェット）」の導入を決定しており、引き渡し時期は平成32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。平成32年度（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おりますが、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。産油国の政情不安、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ジェット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に対してヘッジを実施しているため、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、技術の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が、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や運航リスクでは、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

日本航空株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P19-20

【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、当該事項は平成30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、他の日本の大手航空会社、低コストの新規航空会社および新幹線との競争、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ルージ提携が、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、ワンワールドという複数の航空会社によるアライアンスへの加盟、ならびに、提携相手と独占禁止法適用除外（ATI）の認可を受けた国境を越えての共同事業を展開しておりますが、ワンワールド含むこれらの提携会社や共同事業の相手企業の経営状況に変化が生じる場合、ワンワールドメンバーの加盟状況に変化が生じた場合、あるいは当社グループとの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、エンブラエル社、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。

③ 資金・金融市場に関わるリスク

当社グループは、航空機の購入等の多額の設備投資を必要としており、その資金需要に応じる為に金融機関や市場からの資金調達を行う可能性があります。当社グループの資金調達能力や資金調達コストについては、資金・金融市場の動向や当社グループの信用力の変動等により、資金調達の制約や資金調達コストの上昇を招く可能性があります

(中略)

(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、ひとたび死亡事故を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。また、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
- 市況変動に関するリスクにおいて、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

楽天株式会社 有価証券報告書（2017年12月期） P14-17

【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本有価証券報告書の提出日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、EC（電子商取引）市場の拡大等を背景として、当社グループサイト内の流通総額、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情報セキュリティに対する問題意識の拡がり等の外部要因、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EC市場の成長が鈍化し、それに伴い当社グループサイト内で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。また、当社グループでは、インターネット広告等に係る売上高が一定の比率を占めていますが、広告市場は特に景気動向の影響を受けやすいものと考えられることから、景気が後退した場合には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突然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。

なお、サービスの国際展開においては、サービスの立上げ時に、現地における法人設立、人材の採用、システム開発等に係る経費が新規に発生するほか、既存サービスにおいても、戦略的にビジネスモデルを変更する場合等においては、追加的な支出が見込まれることから、これらの費用が一時的に当社グループの収益を圧迫する可能性があります。また、新たな拠点において安定的な収益を生み出

すためには、一定の期間が必要なものも予想されます。従って、かかる投下資本の回収に一定の期間を要する又は出来ない場合には、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)

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が、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『爽快ドラッグ』、『ケンコーコム』、『楽天ボックス』、『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。

⋮

- 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

日本たばこ産業株式会社（1/2）有価証券報告書（2017年12月期） P24

【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的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得ます。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36.2%（1兆8,912億円）及び9.2%（4,792億円）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（のれん及び無形資産の連結総資産に占める割合）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

日本たばこ産業株式会社（2/2） 有価証券報告書（2017年12月期） P27-28

【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、喫煙の広がりや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・販促・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月に発効されております。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、たばこ事業法に基づき、「製造たばこに係る広告を行う際の指針」を示しており、同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、たばこ事業法第39条（注意文言表示）及び第40条（広告規制）に基づく製造たばこに係る広告を行う際の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て更なる議論が行われるものと認識しております。

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3月に健康増進法の一部を改正する法律案が閣議決定されたことから、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。

⋮

- 事業等のリスクを性質ごとに分類し分かりやすく記載
- 事業に関する規制の内容及び規制の改正状況について具体的に記載するとともに、規制が経営成績に与える影響を記載

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（2018年3月期） P14-15

【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。

補足事項（当社大阪工場火災事故について）

2018年6月21日に、当社大阪工場において、定期修理中の用役プラントで、補修工事中に火災事故が発生いたしました。現時点では、関係当局による調査中であり、今後、原因究明、再発防止策の立案・実行を経て、発災プラントの復旧作業に入っております。なお、今回の火災事故の影響が、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。さらに、顧客への製品供給に対する支障となり、当社グループの社会的評価の低下を招く可能性があります。

⋮

■ 有価証券報告書提出直前に生じた事象について具体的に記載

住友化学株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P18, 20

【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。

⋮

- 重要な海外投資案件に係る潜在的なリスクを具体的に分かりやすく記載し、当該リスクへの対応策についても分かりやすく記載

三井物産株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P27-28

【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）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。

⋮

- 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
- 財務諸表に影響を及ぼす可能性がある気候変動などの環境リスクを具体的に分かりやすく記載

外部環境、リスクと機会の認識

カゴメのありたい姿を実現するためには、外部環境の変化をスピード感をもって認識し、短・中・長期の視点でカゴメを取り巻くリスクと機会を抽出する必要があります。そして、事業と価値創造基盤の2つの側面に対する施策を両輪で実施することが、カゴメが社会に必要とされる企業であり続けるために重要だと考えています。



- 事業等のリスクを性質ごとに分類し分かりやすく記載
- 事業等のリスクへの対応策を分かりやすく記載

- 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

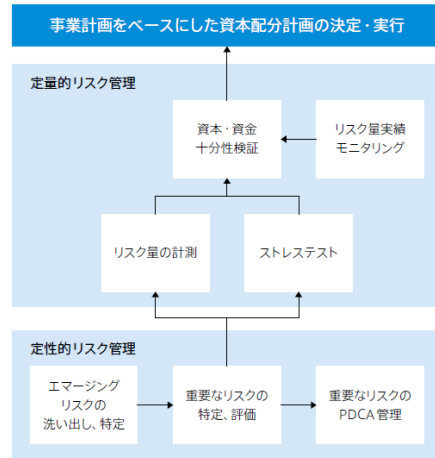
CROメッセージ ※ 一部抜粋

東京海上グループのリスクベース経営(ERM*)態勢

東京海上グループを取り巻くリスクは、グローバルな事業展開の進展や経営環境の変化などを受けて、一層多様化・複雑化してきています。また、不透明感が強く、変化の激しい昨今の政治・経済・社会情勢においては、地政学リスクをはじめとした新たなリスクの発現を常に注視し適切に対応しなければなりません。

こうした観点から、東京海上グループでは、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・定量の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「資本」・「リスク」・「リターン」を適切にコントロールするERM態勢の強化に取り組んでいます。

* ERM : Enterprise Risk Management



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議論を行っています。

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(P23の表参照)。

特定した重要なリスクについては、後述する定量的リスク管理プロセスにより資本の十分性を検証するとともに、リスク発現前の制御策およびリスク発現後の対応策を策定し、PDCA管理を行っています。

重要なリスク(2018年度)		
1 国内外の経済危機・金融・資本市場の混乱	4 国内巨大地震(含む富士山噴火)	8 コンダクトリスク*
2 日本国債に係るリスク	5 海外巨大自然災害	9 海外規制への抵触
3 国内巨大風水災	6 サイバーリスク	10 テロ・暴動
	7 革新的新技術による産業構造の転換	11 パンデミック

* 不正行為、不適切な対応、社内や業界慣行の世間との乖離等により、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

- 事業等のリスクの把握及び管理方法（定量・定性の両面から把握し、対処すべきリスクの優先順位付け）について記載
- 重要と選別された事業等のリスクについて記載

定量的リスク管理

定量的リスク管理においては、格付け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、AA格相当の信頼水準(99.95%)で算出したバリュアットリスク(VaR)という統計的なリスク指標を用いて、グループ会社から提出された事業計画に係るリスクの潜在的な損失額を定量化し、そのリスク量を実質純資産*と比較することで資本の十分性を確認しています。

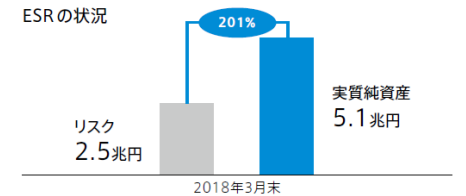
2018年3月末時点における東京海上グループの実質純資産は5.1兆円、リスク量は2.5兆円でした。この結果、実質純資産のリスク量に対する比率を示すエコノミック・ソルベンシー・レシオ(ESR)は201%となり、資本が十分な水準にあることを確認しています。

こうした検証結果は、リスク量実績のモニタリング

結果やリスクの状況等とあわせて、取締役会等に年2回報告しています。

また、上記の資本の十分性検証を補完することを目的として、ストレステストを実施しています。ストレステストにおいては、頻度は低いものの発生すれば影響が甚大となるシナリオ(巨大な自然災害や世界の金融資本市場の混乱等)を用いて検証しています。

* 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。



ERM態勢強化に向けた取り組み

東京海上グループでは、上記のようなERMの仕組みによって、財務の健全性と収益性双方のバランスに配慮しながら、企業価値の持続的拡大を図っていますが、多様化・複雑化するリスクに適切に対応するため、ERM態勢の一層の強化に向けた取り組みを継続しています。

前中期経営計画中においては、より高度な経営判断を行うために、適時性および信頼性の高いリスク情報を把握するためのシステム構築を行いました。また、ERM委員会のメンバーに海外主要拠点の経営者を加えてグローバルな知見を取り入れ、東京海上グループを取り巻く様々な経営課題についての議論を行い、具体的な施策の実行に繋がりました。さらに、海外グループ会社におけるリスク管理の高度専門人材の東京海上ホールディングスへの登用を進めました。

今年度からスタートした新中期経営計画「To Be a Good Company 2020」においては、「安定した

二桁ROEと高水準の株主還元の実現」を目指し、ERM態勢の一層の強化、インテリジェンス態勢の拡充および人的資源の強化の3点に引き続き取り組めます。

ERM態勢の一層の強化については、国内外拠点におけるガバナンス態勢等の整備、グループ資本・資金の管理態勢の高度化、資本・リスクの状況に応じたリスク戦略(リスク区分・事業単位ごとのリスクテイク方針)の継続的議論などを行います。インテリジェンス態勢の拡充については、自然災害リスク等の既存リスクに加え、サイバーリスク等のニューリスクの把握・分析・レポートング態勢の充実を行っていきます。人的資源の強化については、「To Be a Good Company」というグループのコア・アイデンティティの下、グループ一体経営に資するリスクカルチャーの醸成およびERM経営を支える専門性を有する人材の計画的・継続的な育成に取り組んでいきます。

- 識別した重要なリスクに対する資本の十分性について記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年3月19日

3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例

花王株式会社 有価証券報告書（2017年12月期） P13-15

【業績等の概要】 ※ 一部抜粋

(1) 業績

当社グループは、2017年12月期より日本のコンシューマープロダクツ事業において販売制度の改定を行い、併せてIFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」などを早期適用しています（参照104ページ 連結財務諸表に関する注記事項 3.重要な会計方針 (20)会計方針の変更）。なお、比較を容易にするため、これらの影響を補正し、さらに為替変動の影響を除いた増減率を以下、「実質」として記載しております。

(中略)

販売実績

通期		日本	アジア	米州	欧州	合計
化粧品	2016年	2,153	186	26	184	2,550
	2017年	1,979	224	28	195	2,427
	増減率	(8.1)	20.6	7.0	6.2	(4.8)
	実質増減率	(0.6)	30.2	3.5	5.4	2.1
スキンケア・ヘアケア製品	2016年	1,983	331	689	464	3,467
	2017年	1,959	308	723	442	3,433
	増減率	(1.2)	(6.7)	4.9	(4.6)	(1.0)
	実質増減率	3.1	7.9	3.0	(7.9)	2.1
ビューティケア事業	2016年	4,137	517	716	648	6,016
	2017年	3,938	533	751	638	5,860
	増減率	(4.8)	3.1	5.0	(1.5)	(2.6)
	実質増減率	1.2	15.9	3.1	(4.1)	2.1
ヒューマンヘルスケア事業	2016年	1,908	822	0	-	2,731
	2017年	1,975	967	0	-	2,943
	増減率	3.5	17.6	-	-	7.8
	実質増減率	7.4	25.8	-	-	13.0
ファブリック&ホームケア事業	2016年	3,011	423	17	-	3,452
	2017年	2,948	388	21	-	3,357
	増減率	(2.1)	(8.3)	21.2	-	(2.7)
	実質増減率	1.6	0.4	17.7	-	1.5
コンシューマープロダクツ事業	2016年	9,056	1,762	733	648	12,198
	2017年	8,862	1,888	773	638	12,160
	増減率	(2.1)	7.1	5.5	(1.5)	(0.3)
	実質増減率	2.6	16.8	3.5	(4.1)	4.4
ケミカル事業	2016年	1,189	588	435	526	2,738
	2017年	1,239	696	526	642	3,103
	増減率	4.2	18.2	21.0	22.1	13.3
	実質増減率	4.3	14.0	17.8	16.2	10.8
セグメント間売上高の消去	2016年	(315)	(31)	(1)	(14)	(360)
	2017年	(318)	(34)	(1)	(16)	(369)
売上高	2016年	9,930	2,320	1,167	1,160	14,576
	2017年	9,782	2,550	1,298	1,264	14,894
	増減率	(1.5)	9.9	11.2	9.0	2.2
	実質増減率	2.9	16.2	8.8	5.0	5.6

注：コンシューマープロダクツ事業は、外部顧客への売上高を記載しており、ケミカル事業では、コンシューマープロダクツ事業に対する売上高を含めています。また比較を容易にするため、前期の売上高を同様の方法で記載しています。地域別の売上高は、販売元の所在地に基づき分類しています。

売上高に占める海外に所在する顧客への売上高の割合は、前期の33.8%から37.0%となりました。

コンシューマープロダクツ事業

売上高は、前期に対して0.3%減の1兆2,160億円（実質4.4%増）となりました。

日本では、数多くの高付加価値商品の発売や提案型販売活動の強化などに取り組んだほか、Eコマースへの対応を強化し、売上高は、前期に対して2.1%減の8,862億円（実質2.6%増）となりました。

アジアでは、中国やインドネシアなどを中心に好調に伸長し、売上高は、7.1%増の1,888億円（実質16.8%増）となりました。

米州の売上高は、5.5%増の773億円（実質3.5%増）となり、欧州の売上高は、1.5%減の638億円（実質4.1%減）となりました。

営業利益は、ヒューマンヘルスケア事業の増収効果があり、1,723億円（対前期172億円増）となりました。

当社は、〔ビューティケア事業〕、〔ヒューマンヘルスケア事業〕、〔ファブリック&ホームケア事業〕を総称して、コンシューマープロダクツ事業としております。

〔ビューティケア事業〕

売上高は、前期に対して2.6%減の5,860億円（実質2.1%増）となりました。

化粧品の売り上げは、前期に対し4.8%減の2,427億円（実質2.1%増）となりました。海外では、中国を中心にアジアが好調に推移し、売り上げを大きく拡大させることができましたが、日本では、実質の売り上げは、前期をわずかに下回りました。2016年に大きく伸長したインバウンドによる売り上げが減少したほか、中価格帯スキンケアブランドが苦戦しました。一方、化粧品ビジネスの大改革は着実に進んでおり、土台美容液「ソフィーナiP」は、アジアでの展開もスタートし好調に推移しています。また、グローバルブランド「KANEBO」は日本、アジアに加えて欧州での展開を開始しました。デパートチャネルで展開しているプレステージブランドの「SUQQU」や2017年秋に発売した「エストザローション」が好調に売り上げを伸ばしました。

- 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（「化粧品」、「スキンケア・ヘアケア製品」等、より詳細な事業別セグメント情報を所在地別に分解）で記載
- 為替変動の影響を除いた実質数値（実質増減率）について、前期との期間比較分析を実施

株式会社丸井グループ 有価証券報告書（2018年3月期） P8, 14-15

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

(1) 経営方針

■ 中長期的な会社の経営戦略

i. 事業環境の変化

消費環境では、モノからコトへ消費のシフトがさらにすすみ、小売業態ではEC市場の成長が続く一方で、今後は物販中心のリアル店舗に依存した業態が衰退するリスクも考えられます。クレジット市場については、2020年のオリンピック・パラリンピック開催に向けてインフラの整備がすすみ、市場の拡大が見込めるものの、新たなテクノロジーによる金融サービスの革新で市場が激変する可能性もあります。

(中略)

iii. 具体的な取り組み

(小売)

- ・店舗事業は、SC・定借化により、従来の百貨店型ビジネスからの事業構造の転換を実現し、次世代型のライフスタイルSCの展開で、資本生産性を高めます。
- ・オムニチャネル事業は、ECに軸足を置いたビジネスを推進し、グループのノウハウを重ね合わせた「体験ストア」など独自のビジネスモデルで事業領域を拡大します。
- ・プラットフォーム事業は、店舗内装や物流、ビルマネジメントなど小売で培ったノウハウを統合的に運営し、B to Bビジネスを推進します。

(フィンテック)

- ・カード事業は、全国でのエポスカードファン拡大に向け商業施設やコンテンツ系企業との提携を強化し、高い収益性の維持と事業規模の拡大の両立をはかります。
- ・サービス事業は、クレジットのノウハウを活用した家賃保証や保険などサービス収入を拡大し、投下資本の少ないビジネスでROI Cを高めます。
- ・IT事業は、新たなテクノロジーの活用によってお客さまの利便性を高め、グループの事業領域拡大をサポートします。

⋮

【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

当連結会計年度における当社グループ（当社および連結子会社）の財政状態、経営成績およびキャッシュフロー（以下、「経営成績等」という。）の状況の概要は次のとおりです。

(中略)

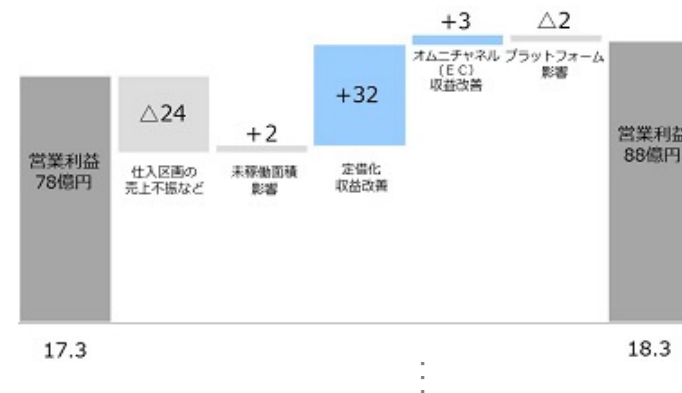
(セグメント別の状況)

(中略)

<小売セグメント>

- ・「モノ」から「コト」へ消費者ニーズが変化するなか、2019年3月期までの5年間で、従来の商品を仕入れて販売する百貨店型のビジネスモデルから定期借家契約により家賃を得るSC型商業施設への転換をすすめ、収益の安定化をめざしています。
- ・当期末のSC・定借化率は、87%（前期末差+25%）となり、4年目となる当期末の計画84%を上回りました。
- ・従来のアパレル中心の売場構成から、飲食やサービス・雑貨を中心としたライフスタイル型の店づくりがすすみ、客数増につながっています。
- ・業利益については、プラットフォームは受注環境の悪化などにより前年を下回りましたが、定借化による収益改善等で仕入区画の売上不振を吸収し、店舗・オムニチャネルは増益となりました。その結果、小売全体では前年を11億円上回り2期ぶりの増益となりました。

□ 2018年3月期 小売の営業利益増減要因



- ・ 「iii. 具体的な取り組み」において、脅威となる経営環境の変化に対する経営方針・経営戦略等をセグメント単位で記載
- ・ 記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載

トヨタ自動車株式会社（1/2）有価証券報告書（2018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、世界経済については、貿易・生産の世界的拡大と底堅い内需を背景に緩やかな回復が続きました。日本経済については、雇用・所得環境が改善し、緩やかな回復基調が続きました。

自動車業界においては、市場は先進国で安定的に推移し、中国で拡大した一方、一部の資源国で落ち込みがみられました。また、温室効果ガス削減に向け、各国・各地域で規制強化や一定割合の電動車販売を義務化するといった新たな規制導入の動きがみられました。

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ミッドサイズセダン」である「カムリ」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、意のままの走りと美しいデザインを実現しました。また、日本の「おもてなしの心」を表現した、お子様、高齢者、車いす使用者、外国からの観光客など、あらゆる人に優しい「JPN TAXI(ジャパntaxi)」を新たに発売しました。さらに1968年の発売開始以来、世界各国のお客様にご愛用いただいているピックアップトラック「ハイラックス」を13年ぶりに日本市場に導入しました。レクサスブランドでは、革新的なデザイン、エモーショナルな走り、先進の予防安全技術を兼ね備えた新型高級セダン「LS」を発売しました。その他にも、2017年シーズンより18年ぶりに復帰した世界ラリー選手権(WRC)をはじめとするモータースポーツ活動から得られた技術や知見を織り込んだ商品として、新たなスポーツカーシリーズ「GR」を投入するなど、クルマを楽しむ文化の醸成に向けた取り組みを強化しました。

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、896万4千台と、前連結会計年度に比べて7万台(0.1%)の減少となりました。日本での販売台数については、225万5千台と、前連結会計年度に比べて1万9千台(0.8%)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46.9%、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44.4%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、欧州およびその他の地域で販売台数が増加したことにより、670万9千台と、前連結会計年度に比べて1万2千台(0.2%)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	29兆3,795億円(前期比増減)	1兆7,823億円(6.5%)
営業利益	2兆3,998億円(前期比増減)	4,054億円(20.3%)
税金等調整前当期純利益	2兆6,204億円(前期比増減)	4,266億円(19.4%)
当社株主に帰属する当期純利益	2兆4,939億円(前期比増減)	6,628億円(36.2%)

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	△ 1,000億円
為替変動の影響	2,650億円
原価改善の努力	1,650億円
諸経費の減少ほか	600億円
その他	154億円

⋮

⋮

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26兆3,979億円と、前連結会計年度に比べて1兆3,160億円(5.2%)の増収となり、営業利益は2兆111億円と、前連結会計年度に比べて3,181億円(18.8%)の増益となりました。営業利益の増益は、為替変動の影響および原価改善の努力などによるものです。

b. 金融事業

売上高は2兆170億円と、前連結会計年度に比べて1,934億円(10.6%)の増収となり、営業利益は2,855億円と、前連結会計年度に比べて631億円(28.4%)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、融資残高の増加ならびに貸倒関連費用および残価損失関連費用の減少などによるものです。

c. その他の事業

売上高は1兆6,461億円と、前連結会計年度に比べて3,250億円(24.6%)の増収となり、営業利益は1,008億円と、前連結会計年度に比べて194億円(24.0%)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16兆248億円と、前連結会計年度に比べて1兆1,939億円(8.1%)の増収となり、営業利益は1兆6,599億円と、前連結会計年度に比べて4,576億円(38.1%)の増益となりました。営業利益の増益は、為替変動の影響および原価改善の努力などによるものです。

b. 北米

売上高は10兆5,744億円と、前連結会計年度に比べて3,353億円(3.3%)の増収となりましたが、営業利益は1,388億円と、前連結会計年度に比べて1,722億円(55.4%)の減益となりました。営業利益の減益は、販売諸費用の増加ならびに生産および販売台数の減少などによるものです。

c. 欧州

売上高は3兆1,852億円と、前連結会計年度に比べて5,041億円(18.8%)の増収となり、営業利益は750億円と、前連結会計年度に比べて872億円の増益となりました。営業利益の増益は、諸経費の減少ほかなどによるものです。

d. アジア

売上高は5兆1,481億円と、前連結会計年度に比べて3,283億円(6.8%)の増収となりましたが、営業利益は4,331億円と、前連結会計年度に比べて19億円(0.5%)の減益となりました。

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2兆4,532億円と、前連結会計年度に比べて2,922億円(13.5%)の増収となり、営業利益は1,126億円と、前連結会計年度に比べて539億円(91.9%)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。

⋮

⋮

- 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

トヨタ自動車株式会社（2/2） 有価証券報告書（2018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（2018年6月25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（25.2%）、北米（31.3%）、欧州（10.8%）およびアジア（17.2%）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、先進国で安定的に推移し、中国で拡大した一方、一部の資源国で落ち込みがみられました。また、温室効果ガス削減に向け、各国・各地域で規制強化や一定割合の電動車販売を義務化するという新たな規制導入の動きがみられました。

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	
	2017年	2018年
日本	2,274	2,255
北米	2,837	2,806
欧州	925	968
アジア	1,588	1,543
その他	1,347	1,392
海外計	6,697	6,709
合計	8,971	8,964

(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46.9%、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44.4%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、欧州およびその他の地域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、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

住友金属鉱山株式会社 有価証券報告書（2018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

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・フローの状況」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	営業利益	経常利益又は 経常損失(△)	親会社株主に帰属する 当期純利益又は親 会社株主に帰属する 当期純損失(△)
平成30年3月期	933,517	110,203	124,853	91,648
平成29年3月期	786,146	76,390	△1,565	△18,540
増減 (増減率%)	147,371 (18.7)	33,813 (44.3)	126,418 (-)	110,188 (-)

(海外相場、為替)

	単位	前期	当期	増減 (△は減少)
銅	\$/t	5,154	6,444	1,290
金	\$/TOZ	1,258.0	1,285.2	27.2
ニッケル	\$/lb	4.56	5.06	0.50
為替(TTM)	円/\$	108.40	110.86	2.46

当期の世界経済は、米国の保護主義・排外主義が強まり、北朝鮮及び中東を巡る地政学的リスクが高まりましたが、中国の経済成長減速への懸念が和らぎ、企業業績の改善を背景に世界的な株高が継続するなど、全体としては回復基調から拡大基調へと進展しました。

非鉄金属業界におきましては、銅及びニッケル価格ともに概ね上昇基調が継続し、いずれも前期を上回りました。

為替相場については、全般的に狭いレンジで推移しました。英国のEU離脱による円高影響があった前期と比べ、平均為替レートは円安となりました。一方で米国政権の保護主義の動きが先鋭化したことなどにより、当期末にかけて円高が進行しました。

材料事業の関連業界におきましては、車載用電池向け部材の需要が引き続き増加しました。スマートフォン向けなどの部材については、概ね堅調な販売環境が継続しましたが、結晶材料で顧客の長引く在庫調整の影響を大きく受けました。

このような状況のなか、当期の連結売上高は、主要非鉄金属価格の上昇及び円安の影響などにより、前期に比べ1,473億71百万円増加し、9,335億17百万円となりました。

連結営業利益は、増収により前期に比べ338億13百万円増加し、1,102億3百万円となりました。

連結経常利益は、連結営業利益の増加に加え、シエラゴルド鉱山社に関する持分法による投資損失が減少したことなどにより、前期に比べ1,264億18百万円好転し、1,248億53百万円となりました。

親会社株主に帰属する当期純利益は、連結経常利益が増加したことなどにより、前期に比べ1,101億88百万円好転し、916億48百万円となりました。

⋮

- 財務情報に加えて、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

株式会社ファーストリテイリング（1/2） 有価証券報告書（2018年8月期） P15-16

【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8,647億円（前期比6.7%増）、営業利益は1,190億円（同24.1%増）と、大幅な増益となりました。通期の既存店売上高（Eコマースを含む）は、客数増により、同6.2%増でした。上期は例年以上の寒い冬になり、タイムリーに増産対応ができたことで、上期の既存店売上高は同8.4%増と非常に高い伸び率となり、下期はエアリズム、UT、ドライ系シャツといった夏物販売が好調だったことにより、同3.3%増となりました。また、Eコマース売上高は630億円、同29.4%の増収、売上構成比は7.3%へと上昇しています。収益面では、社内の為替レートの円安による原価率の上昇がありましたが、その影響は値引率の改善により吸収できた結果、売上総利益率は、前期比で0.4ポイント改善しました。売上高販管費率は、広告宣伝費、物流費、人件費の大幅な削減が寄与し、同1.6ポイント改善しています。

[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8,963億円（前期比26.6%増）、営業利益は1,188億円（同62.6%増）と、大幅な増収増益を達成しました。これは、各国・各エリアで順調に出店が進み好調な売上が継続したことに加え、値引きに頼らない商売への転換などにより売上総利益率が同1.1ポイント改善したことによります。また、経費削減を引き続き推進した結果、売上高販管費率は1.5ポイント改善しています。海外ユニクロ事業の売上収益は、今期初めて国内ユニクロ事業を超え、営業利益も国内ユニクロ事業と同水準にまで拡大しました。

地域別では、グレーターチャイナは、ユニクロのLifeWearのコンセプトが浸透し、エリアごとの商品構成が確立できたことで、期を通して既存店売上高は増収が継続しました。Eコマース販売は2桁増収と好調で、売上構成比は15%に上昇しています。韓国は、マーケティングと売りが連動した商売ができたことで、値引率が低下し、売上総利益率が大幅に改善しています。東南アジア・オセアニア地区も、UT、ショートパンツの販売が好調で、既存店売上高の2桁増収が続いています。また、米国は、東海岸・西海岸の地域に合わせた商品構成の見直し、販売計画の精度の改善により、赤字幅が半減しました。欧州は、ロシア、フランス、英国が好調で営業利益は倍増しました。なお、2017年9月にはスペイン初の店舗をバルセロナに、2018年8月にはスウェーデン初の店舗をストックホルムに、同年9月にはオランダ初の店舗をアムステルダムにオープンし、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2,118億円（前期比6.4%増）、営業利益は117億円（同13.1%減）と、増収減益になりました。通期の既存店売上高は、商品構成、数値計画に課題があったことにより減収となりました。上期は、防寒衣料のアイテム数が少なかったことで、実需をとりこむことができなかったこと、下期は、キャンペーン商品が計画を下回ったことに加え、品番数の大幅な増加により、売れ筋商品に欠品が発生しました。販売不振により通期の売上総利益率が0.1ポイント低下し、売上高販管費率は1.2ポイント上昇した結果、営業利益は同13.1%の減益となりました。

[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1,544億円（前期比9.5%増）、営業利益は41億円の赤字（前期は5億円の黒字）と、増収減益になりました。減益となった要因は、コントワー・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。セオリー事業は増収増益となりました。これは、米国、日本のいずれも安定的に成長を続けており、日本で展開しているPLST（プラステ）ブランドも順調に事業規模を拡大しているためです。コントワー・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。

⋮

株式会社ファーストリテイリング (2/2) 有価証券報告書 (2018年8月期) P17-18

【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 2016年9月1日 至 2017年8月31日)		当連結会計年度 (自 2017年9月1日 至 2018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	316,601	17.0	341,392	16.0
ウィメンズ	386,075	20.7	403,407	18.9
キッズ・ベビー	60,497	3.2	67,202	3.2
グッズ・その他	21,145	1.2	22,938	1.1
国内ユニクロ商品売上合計	784,320	42.1	834,941	39.2
FC関連収入・補正費売上高	26,413	1.4	29,836	1.4
国内ユニクロ事業合計	810,734	43.5	864,778	40.6
海外ユニクロ事業	708,171	38.0	896,321	42.1
ユニクロ事業合計	1,518,905	81.5	1,761,099	82.7
ジーユー事業	199,139	10.7	211,831	9.9
グローバルブランド事業	141,003	7.6	154,464	7.3
その他事業	2,868	0.2	2,664	0.1
合計	1,861,917	100.0	2,130,060	100.0

- (注) 1 FC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)」、「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 48,753百万円、当連結会計年度 63,063百万円
- 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 2017年9月1日 至 2018年8月31日)	前期比(%)
売上収益		1,668,199百万円	115.5%
1㎡当たり売上収益	売場面積(平均)	2,176,567㎡	134.1%
	1㎡当たり期間売上収益	766千円	86.2%
1人当たり売上収益	従業員数(平均)	100,340人	162.7%
	1人当たり期間売上収益	16,625千円	71.0%

- (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・FC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、営業店の稼働月数を基礎として算出しております。
- 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、アルバイト社員は報告日時点の延べ従業員数を記載しております。
- 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

株式会社リクルートホールディングス 有価証券報告書（2018年3月期） P26

【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

ii セグメント業績の概況

②メディア&ソリューション事業

（業績の概況）

当報告セグメントは、クライアントの集客や様々な業務支援を行う販促領域と、クライアントの人材採用の支援を行う人材領域の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6,799億円（前連結会計年度比3.3%増）となりました。これは主に、販促領域の美容分野が好調に推移したことに加え、人材領域の国内人材募集分野が堅調に推移したことによるものです。

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1,561億円（前連結会計年度比3.1%増）となりました。これは主に、販促領域の増益が寄与したことによるものです。なお、セグメント利益の内訳は、販促領域が952億円（前連結会計年度比9.4%増）、人材領域が745億円（前連結会計年度比0.4%減）となりました。人材領域が減益となったのは、主にユーザー集客のためのマーケティング投資を強化したことによるものです。

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）			
	前連結会計年度	当連結会計年度	増減	増減率 （%）
売上収益（合計）	658.2	679.9	21.7	3.3
販促領域	369.6	378.5	8.8	2.4
住宅分野	99.5	98.1	△1.4	△1.4
結婚分野	54.6	55.4	0.8	1.6
旅行分野	58.4	58.8	0.4	0.8
飲食分野	37.4	37.3	△0.1	△0.3
美容分野	56.8	63.8	7.0	12.4
その他	62.8	64.8	2.0	3.2
人材領域	281.9	294.4	12.4	4.4
国内人材募集分野	260.3	270.6	10.3	4.0
その他	21.6	23.7	2.1	9.9
全社/消去（メディア&ソリューション事業）	6.5	7.0	0.4	7.0
セグメント利益 （セグメントEBITDA）（合計）	151.5	156.1	4.6	3.1
販促領域	87.0	95.2	8.1	9.4
人材領域	74.7	74.5	△0.2	△0.4
全社/消去（メディア&ソリューション事業）	△10.3	△13.6	△3.2	—

	（単位）	2017年 3月期				2018年 3月期			
		1Q末	2Q末	3Q末	4Q末	1Q末	2Q末	3Q末	4Q末
事業データ									
「ホットペッパーグルメ」 ネット予約人数累計（注1）	万人	963	1,940	3,692	5,153	1,448	2,828	5,275	7,121
「ホットペッパービューティ」 ネット予約件数累計（注1）	万件	1,388	2,944	4,493	6,138	1,824	3,795	5,758	7,823
Airレジ登録アカウント数	万	24.4	25.5	26.7	27.9	29.2	30.5	31.8	33.3
「スタディサプリ」 高校生向けサービスの有料会員数	万人	21.5	23.0	23.7	24.4	31.8	33.3	33.6	33.9
市場環境指標									
新設住宅着工戸数（注2）	戸	247,079	253,072	250,696	223,290	249,916	246,924	244,511	205,045
有効求人倍率（注3）	倍	1.35	1.37	1.41	1.44	1.49	1.52	1.57	1.59

（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）出所：国土交通省「住宅着工統計」

（注3）出所：厚生労働省

（各事業分野の概況）

・販促領域

住宅分野：

分譲マンションの住宅着工件数の増加に一服感がある等、市場環境の変化がみられます。当連結会計年度においては、ユーザー集客の推進に加えてクライアントへのソリューション提供の強化に注力したことで、戸建・流通分野及び賃貸分野が伸長しました。一方で当第3四半期での子会社譲渡により売上収益が減少したこと及び前第1四半期においては、カウンターサービスに係る売上収益が契約改定の一時的な影響で増加していたことにより、売上収益は前年同期を下回りました。

この結果、当連結会計年度における売上収益は981億円（前連結会計年度比1.4%減）となりました。なお、上述の一時影響を控除した際の売上収益の前連結会計年度比は4.8%増（注1）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

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^{※1}、汽力発電、環境プラント)、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、船用機械

2017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加速する市場の影響を受けて、石炭焚きが大幅に減少したほか、GTCCの受注台数も大きく減少したことなどにより、連結受注高は、前年度を下回る1兆4,375億円となりました。連結売上高は、火力発電システムの受注工事が着実に進捗したほか、航空機用エンジンの増加等により前年度を上回る1兆4,939億円となりました。営業利益は、火力発電システムにおけるアフターサービスの採算が改善したものの、原子力機器が減少したことなどにより、前年度並みの1,089億円となりました。

インダストリー&社会基盤ドメイン

主な事業 製鉄機械、環境設備、紙工機械、メカトロシステム、ITS^{※2}、物流機器、エンジン、ターボチャージャ、冷熱製品、カーエアコン、工作機械、船舶、交通システム、化学プラント

2017年度の概況 堅調に推移するインフラ投資を背景に製鉄機械が伸長したほか、先進国を中心とする景気の拡大基調を受けて、ターボチャージャ、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1兆7,113億円となりました。連結売上高は、受注が堅調であった物流機器、ターボチャージャが増加したことに加え、商船も増加したことなどにより、前年度を上回る1兆8,989億円となりました。営業利益は、売上増による増加があったものの、交通システムや化学プラントで減少したことなどにより、前年度を下回る408億円となりました。

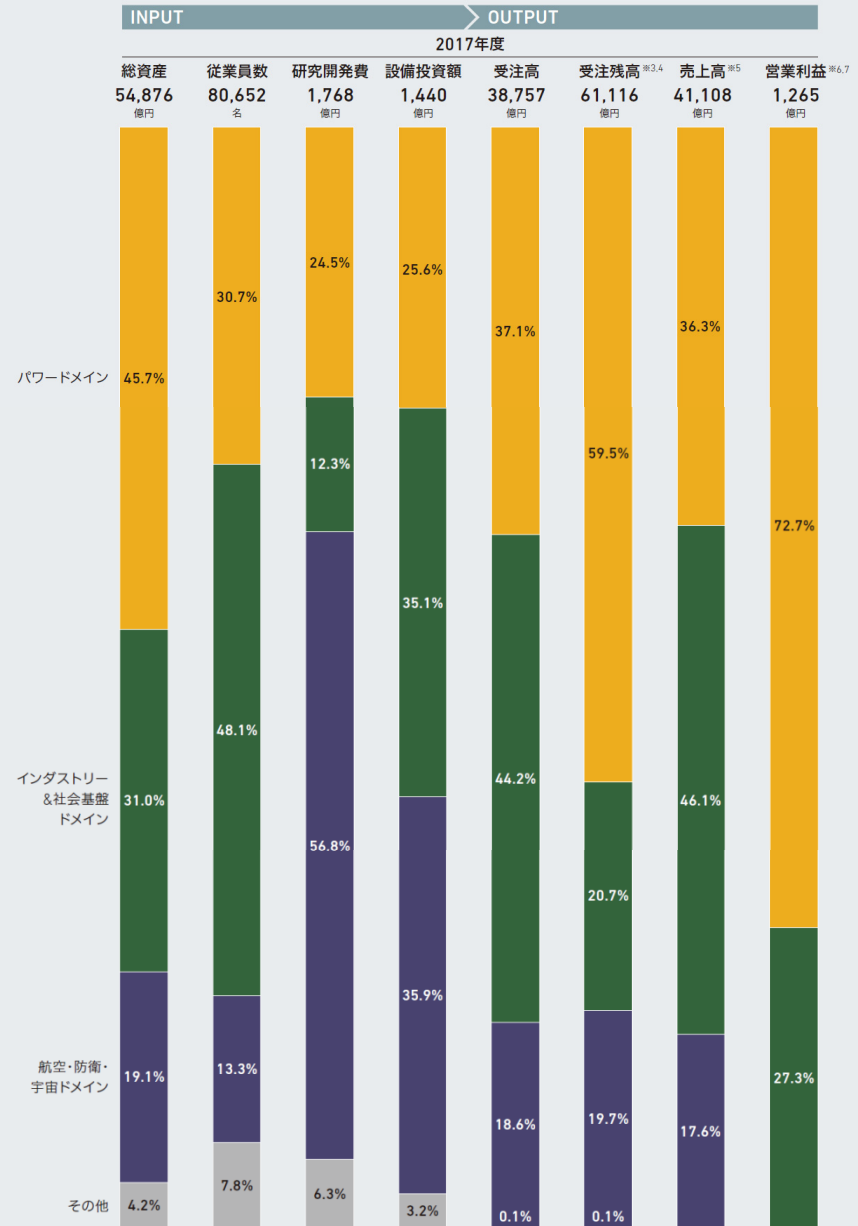
航空・防衛・宇宙ドメイン

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

2017年度の概況 民間航空機でボーイング787向け主翼が増加しましたが、前年度に大型受注があった防衛航空機と飛しょう体が減少したことに加え、宇宙機器も減少したことなどにより、連結受注高は、前年度を下回る7,215億円となりました。連結売上高は、H-IIAロケットの打上げ機数を伸ばした宇宙機器が増加したことなどにより前年度を上回る7,229億円となりましたが、営業損益は、MRJ開発費用の増加等により、151億円の損失となりました。

※1 GTCC: Gas Turbine Combined Cycle ※2 ITS: Intelligent Transport Systems

- 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



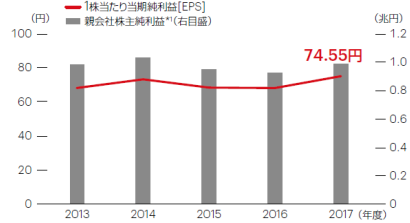
※3 ターボチャージャ、空調機等の量産品は含まない ※4 MRJの過去の受注額を、2017年度末の受注残高より控除して表示しています。
 ※5 その他、消去・共通△51億円 ※6 航空・防衛・宇宙ドメイン△151億円 ※7 その他、消去・共通△81億円

株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ MUFG Report 2018 (統合報告書) P6-7

財務ハイライト

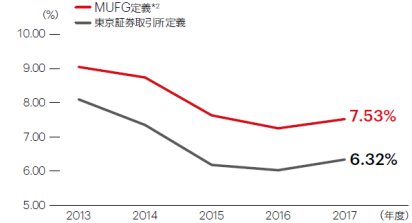
主要財務項目

EPS(成長性) **74.55円**



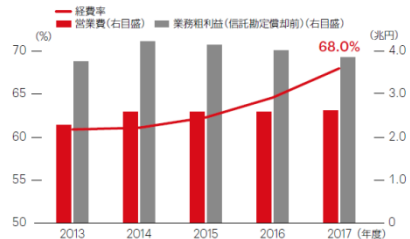
親会社株主純利益は業務純利益が減少も与信関係費用の減少、利息返還損失引当金の剥落等により増加となり、EPSも上昇

ROE(収益性) **7.53%**



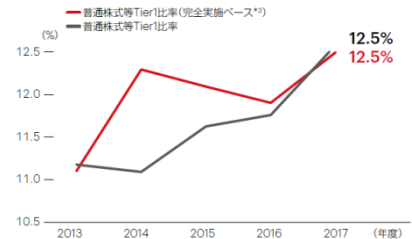
ROEは、親会社株主純利益の増加を反映上昇

経費率(収益性) **68.0%**



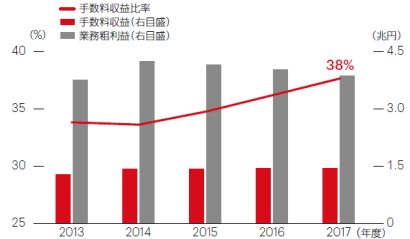
経費率は、海外を中心とした経費の増加に加え、国内預貸金収益・債券関連損益の減少に伴う業務粗利益の減少により上昇

普通株式等Tier1比率(健全性) **12.5%**



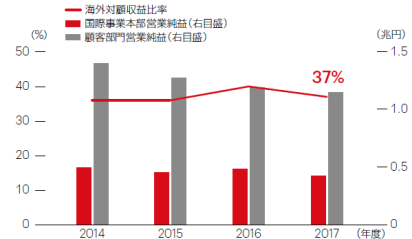
普通株式等Tier1比率は、引き続き規制で求められる水準を維持

手数料収益比率 **38%**



手数料収益比率は、手数料収益が前年同水準となった一方、業務粗利益全体が資金利益を主因に減少となった結果上昇

海外対顧収益比率 **37%**



海外対顧収益比率は、欧米を中心に海外対顧収益が減少したことに加え、リテールを中心に国内対顧収益が増加した結果低下

*1 親会社株主に帰属する当期純利益(以降、同じ)

*2 $\frac{\text{親会社株主純利益}}{(\text{前期末株主資本合計} + \text{期首為替換算調整勘定} + \text{期末株主資本合計} + \text{期末為替換算調整勘定})} \times 100$

*3 2019年3月末に適用される規制に基づく試算値

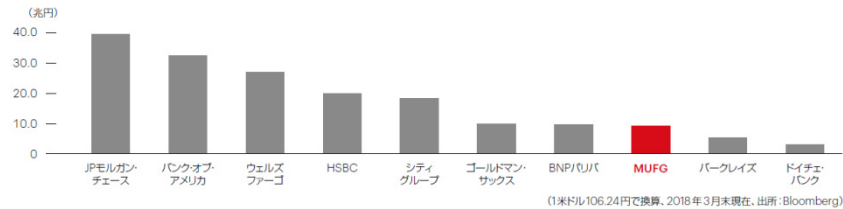
前中期経営計画の財務目標

		2014年度実績	2017年度目標	2017年度実績
成長性	EPS	73.22円	2014年度比+15%以上	74.55円
	ROE*1	8.74%	8%台後半	7.53%
収益性	経費率	61.1%	60%程度	68.0%
	普通株式等Tier1比率*2	12.2%	9.5%以上	12.5%

*1 MUFG定義 *2 完全実施ベース

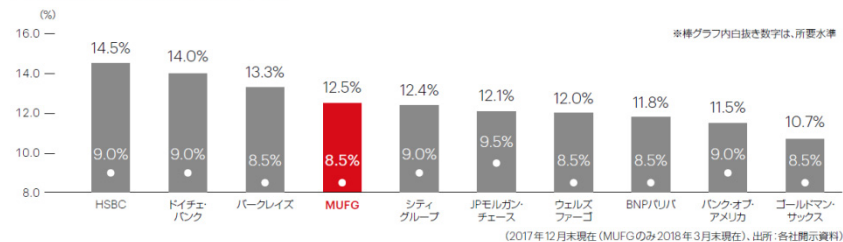
グローバル競合比較*1

■時価総額



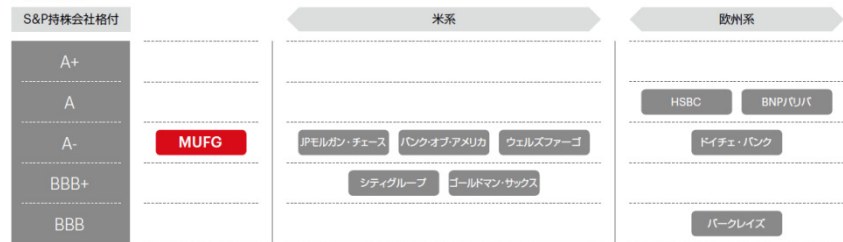
(1米ドル106.24円で換算、2018年3月末現在、出所: Bloomberg)

■普通株式等Tier1比率(完全実施ベース)



(2017年12月末現在 (MUFGのみ2018年3月末現在)、出所: 各社開示資料)

■外部格付



(長期外債建簿/発行体格付、2018年3月末現在、出所: Bloomberg)

*1 2017年公表のG-SIB/トップファー1.5%以上の欧米G-SIBsとの比較

- 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3月19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（2018年3月期） P21

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

(3) 2019年3月期における取組み

②事業資産群とその利益貢献・キャッシュ創出開始時期

2019年3月期には、エネルギー、機械・インフラ、化学品の中核分野事業資産に加え、鉄鋼製品や生活産業などでも新規案件による利益貢献やキャッシュ創出の開始が見込まれます。案件の着実な立上げに万全を期すことで収益基盤の強化を進め、中期経営計画の定量目標の達成を目指します。



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）

2018年3月期の実績と2019年3月期の計画を踏まえて、昨年5月に公表した中期経営計画3年間累計のキャッシュ・フロー配分を今般以下のとおり見直しました。

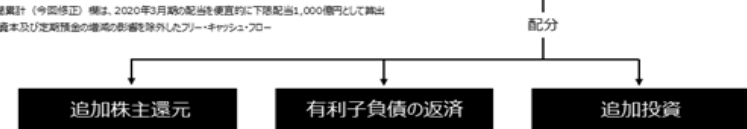
基礎営業キャッシュ・フローの拡大及び株主還元を増加を反映する一方、投資規律の徹底を継続することで、3年間累計の投融资総額は1.7~1.9兆円、また、資産リサイクルは7,000億円を維持します。なお、株主還元の3年間累計の金額は、便宜的に、2020年3月期を昨年公表した下限配当1,000億円と置いて、算出したものです。

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2,700~4,700億円まで増加することを見込んでおり、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)

		2018年3月期 年間実績	3年間累計 (今回修正) (2018年3月期~2020年3月期)	3年間累計 (17年5月公表) (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	6,700	18,700	17,000
	資産リサイクル...②	3,000	7,000	7,000
キャッシュ・アウト	投資...③	▲5,600	▲17,000~▲19,000	▲17,000~▲19,000
	株主還元*2...④	▲1,725	▲4,000	▲3,000
株主還元*2後のフリー・キャッシュ・フロー*3 ...①+②+③+④		2,375	2,700~4,700	2,000~4,000

*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. 3年累計 (今回修正) 額は、2020年3月期の配当を便宜的に下限配当1,000億円として算出
 *3. 運転資本及び定期預金の増減の影響を除いたフリー・キャッシュ・フロー



④利益配分に関する考え方

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（2018年3月期） P39-40

【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) 流動性と資金調達への源泉

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	2,016	3,046
長期債務	40,254	44,970
有利子負債合計	42,269	48,016
(控除) 現金及び現金同等物、定期預金(3ヵ月超1年以内)	△11,377	△15,195
ネット有利子負債	30,892	32,821
株主資本（親会社の所有者に帰属する持分合計）	39,747	37,322
ネットDER（倍）	0.78	0.88

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	5,536	4,042	+1,494
投資活動によるキャッシュ・フロー	△2,482	△3,533	+1,051
フリーキャッシュ・フロー	3,054	509	+2,545

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、2兆4,000億円の商業ペーパー発行枠、並びに総額50億米ドルのユーロ・ミディアム・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国内社債及びユーロ・ミディアム・ターム・ノートの発行残高は、それぞれ1,700億円及び159億円となっています。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15億米ドルの米国商業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商業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、商業ペーパーや短期借入金等に資金調達は依存していません。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、4.8%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。

これらのデリバティブ取引に関しては、連結財務諸表注記事項9.「金融商品及び関連する開示」を参照願います。また、デリバティブ関連の流動性分析については、連結財務諸表注記事項16.「金融債務及び営業債務等に関する開示」を参照願います。

⋮

三井物産株式会社（3/3）有価証券報告書（2018年3月期） P42

【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 投融资と財務政策

当連結会計年度は、順調な業績の向上と持分法適用会社からの配当の増額により、基礎営業キャッシュ・フローは約6,700億円の獲得となり、これに順調な資産リサイクルにより獲得した約3,000億円の資金獲得を合わせて約9,700億円のキャッシュ・インとなりました。また、投資規律の徹底を通じて、投融资(*)は約5,600億円にとどまった一方、総額約1,725億円の株主還元を実行したことから、キャッシュ・アウトは約7,325億円となりました。この結果、株主還元後のフリーキャッシュ・フロー(**)の実績は約2,375億円の黒字と、極めて順調に進捗しています。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

		2018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
	資産リサイクル...②	3,000億円
キャッシュ・アウト	投融资...③	▲5,600億円
	うち、中核分野 (含む成長分野との重複分800億円)	▲3,800億円
	うち、成長分野 (含む中核分野との重複分800億円)	▲2,000億円
	株主還元(追加還元含む)...④	▲1,725億円
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

*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

- 「(3) 2019年3月期における取組み 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、株主還元への支出について、目標とする水準を記載
- 「(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（2018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

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。平成30年度から平成32年度の3年間累計では総額6,600億円の投資を計画しており、その約2/3に相当する4,400億円をキャッシュ・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。

平成32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、株主還元のためのさらなる充実、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、一部有利子負債を活用しております。

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A（安定的）、格付投資情報センターの格付はAマイナス（安定的）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

CFOメッセージ ※ 一部抜粋

本質的な稼ぐ力の構造を作り上げる「ROIC経営」

オムロンでは投下資本に対する利益を測るROICを重要な経営指標の1つとしています。その理由は、事業特性が異なる複数の事業の収益性を正しく判断し、経営資源を最適に配分するためです。全社一丸となってこの指標を持続的に維持・向上させる活動として、ROIC経営は社内に広く浸透しています。前述した売上総利益率の改善活動も、その成果の一つです。ROIC経営は、ROICをより細かなKPIとして現場の活動と連鎖させる「逆ツリー展開」と、全社の約90の事業ユニットを売上高成長率や市場成長率とROICを組み合わせる評価する「ポートフォリオマネジメント」によって構成されています。全社の「価値を生み出す力」と「稼ぐ力」を強化し、成長サイクルをより確かなものにするために、現場とマネジメント双方が高い意識をもってROIC経営に取り組んでいます。2017年度は、全社でROIC12.7%という高いリターンを生み出すことができました。

VG2.0では、10%~15%を全社のROICの適正

な水準としています。したがって、私は各事業部門に対して、ROIC10%を常に最低限確保しながら運営することを求めています。ROICが10%に満たない事業に関しては、その将来性や市場価値などを慎重に見極めたうえで対策を打っています。2017年度には、収益性に課題のあったマイクロデバイス事業の構造改革を実施しました。具体的には、同事業のスマートフォン向けのマイクロフォンビジネス等を収束する一方、競争力のあるMEMSについては営業機能を電子部品事業に統合するとともに、重要な技術やノウハウを持つ研究開発や生産部門は本社部門管轄で継続することにいたしました。また、制御機器事業ではオムロンレーザーフロント社を株式譲渡しました。バックライト事業についても事業規模の最適化による構造改革を継続しています。

このようなROIC経営の実践によって効率的に生み出した価値(=利益)は、適切なキャッシュアロケーションと投資マネジメントのもと、更なる価値の創造に向けて活用していきます。

規律とチャレンジの中での投資マネジメント

稼ぐ力の向上により生み出した原資は、更なる成長が期待される分野への投資に集中させ、「ソーシャルニーズの創造」への取り組みを加速していきます。

VG2.0前半の2017年度と2018年度は、成長構造を作り込む年として営業等のフロント機能の強化に加え、研究開発、設備、M&A等への投資を増やしています。2017年度には、制御機器事業において2件のM&Aを実行しました。M&Aの実行にあたっては、対象の会社とオムロンの現在のリソースが組み合わせることで、どれほどのシナジーとイノベーションを生みだせるかということに重きを置いています。単なる足し算的な効果では十分

ではなく、シナジー効果をもたらす掛け算であるかがより重要です。定量的な基準としては、数年以内にROIC10%以上を確保し、投資を回収できることを最低基準としています。もちろん、戦略的な価値を考慮したうえで、それ以上のリターンが必要であると考える案件に関してはさらに高い水準を求めています。買収をしたあとも、当初見込んでいた計画が達成できているか毎年レビューを行います。進捗が芳しくない場合は、どのような対策を打っているか常にモニタリングをしています。なお、過去4年間で実施した5件のM&Aは、いずれも既存事業とのシナジーを合わせて当初計画比で期待値を超えるパフォーマンスで推移しています。

長期を見据えた投資として重要視している研究開発費は、売上高全体の7%程度の中で運営していますが、2020年度までには7.5%まで上げていくつもりです。その中でも、AIやロボティクス等の技術革新を含むコア技術への投資は、売上高全体の1%程度を目安としています。技術の進化への投資は、今後10年、20年先も成長を続けるために大事な先行投資です。オムロンはものづくりのメー

カーである以上、技術に投資をしない限り世の中にも貢献する革新的なイノベーションは生み出せません。そのため、果敢にリスクテイクをしながらチャレンジをしていきます。規律とチャレンジのバランスをとりながら投資マネジメントを実行し、ソーシャルニーズの創造を通じた世の中への貢献を目指します。

適切なキャッシュマネジメントと利益配分

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いて活用しています。利益配分の方針は、成長投資、安定的な配当、そして自己株取得の順に優先順位を置いており、M&Aなどの成長投資を積極的に行っています。現在、手元キャッシュは売上高の1ヶ月から2ヶ月分を適正レベルとして保有しており、今後もこの水準で運営していきます。また、過去5件のM&Aは自己資金で対応しましたが、今後の成長投資に向けて手元キャッシュを超える有望な投資案件があった場合は、現在の格付けも考慮する中で外部からの借入れも積極的に行います。

成長投資を行ったうえで、株主還元の充実をはかります。VG2.0の期間については、配当性向30%

程度、DOE3%程度を目安といたしました。配当性向に加えてDOE3%の目安を設けた理由は、期中に業績見通しの変更があった場合でも大きな配当額の変更がないようにするためです。自己株取得については、手元キャッシュの状況をみながら機動的に成長投資とのバランスをとる中で実施していきます。2017年7月には1年間で200億円の枠を設定し、2018年5月末までに全額取得いたしました。

今後も、継続的に成長サイクルをまわしていく中で企業価値の向上を目指すべく、より一層経営努力をしてまいります。皆様にはこれからも中長期的にわたりオムロンをご支援くださいますようお願いいたします。

- 「本質的な稼ぐ力の構造を作り上げる「ROIC経営」」に、経営指標としてROICを選択した理由と目標を記載
- 「規律とチャレンジの中での投資マネジメント」に、目標に満たない事業への対応策を具体的に記載
- 「適切なキャッシュマネジメントと利益配分」に、
 - ① 研究開発、設備M&A等への投資に対する定量的な判断基準を記載
 - ② 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

CFOメッセージ ※ 一部抜粋

中 期経営計画の2年目となる2018年3月期のグループ総取扱高は、ショッピングクレジット取扱高の高伸長が牽引し、前期比13%増の2兆1,894億円となり、初めて2兆円を超えました。営業利益は352億円と9期連続の増益、当期純利益は209億円と7期連続の増益となりました。利益成長に加えて、自己株式の取得や増配の効果により、ROEは7.6%(前期比0.9ポイント増)、EPSは93.2円(同16%増)と伸長し、TSR(株主総利回り)についても45.6%とTOPIX平均の22%を大きく上回りました。ROICは小売セグメントの利益改善が寄与し、3.2%(同0.1ポイント増)となり、中期経営計画で目標とする企業価値創造に向けた事業構造・資本構造の転換を着実に進めたことで、2期連続で資本コスト(WACC3.0%)を上回ることができました。

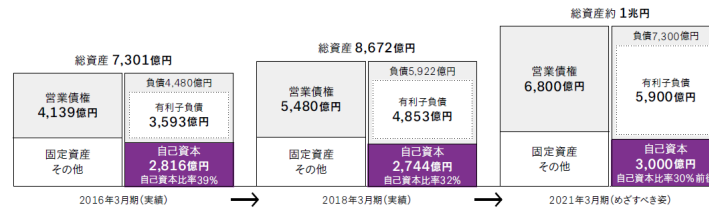
資本構成については、長期的な企業価値向上を見据え、現在進めている証券事業への参入、今後展開する予定の新規事業や、ビジネスの革新などにあわせて最適な「めざすべきバランスシート」を構築していきます。総資産はフィンテックにおける営業債権(割賦売掛金・営業貸付金)の拡大で2021年3月期には約1兆円となる見通しです。一方、調達サイドは自己資本の厚い、従来の小売主導型の構成であったため、中期経営計画において、ビジネスモデルの変化にあわせてこれを見直し、自己資本比率30%程度を目安に構築することとしました。増加する資金需要に対しては、コストの低い資金調達で対応し、有利子負債の構成を高めることでグループ全体の資本コストを引き下げていきます。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。

今後の資金調達は、営業債権の増加額が当初計画を上回る見通しのため、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方針です。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ます。

めざすべきバランスシート ※ 一部抜粋

01 POINT 「めざすべきバランスシート」

営業債権の拡大に対しては有利子負債の調達で対応
最適資本構成として、自己資本比率は30%程度を目標に設定

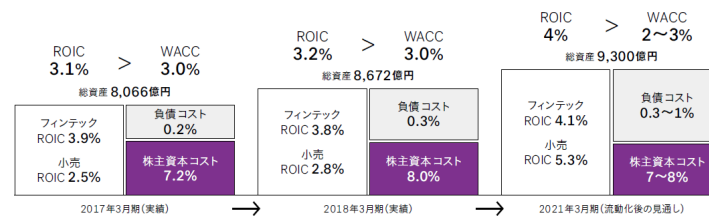


これまでのバランスシートは、資産サイドは金融主導型だったものの、調達サイドは自己資本の厚い、従来の小売主導型でした。調達サイドをグループの収益構造に見合った形に改めたいため、2021年3月期を最終年度とする中期経営計画では「めざすべきバランスシート」の構築を掲げまし

た。営業債権の拡大に対しては有利子負債の調達で対応、有利子負債は営業債権の9割程度を目安とし、自己資本比率は当社グループにとって最適と考える30%前後を目標とすることを決めました。

02 POINT ROIC(投下資本利益率) > WACC(加重平均資本コスト)による企業価値創造

ROICの向上と資本コストの引き下げにより、ROICがWACCを安定的に上回る構造をめざす
財務戦略が着実に進行し、2018年3月期は前期に引き続き超過利益を実現

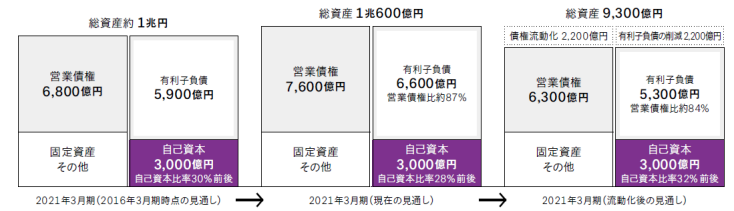


2018年3月期は、小売セグメントのROICを向上することができ、2期連続でROICがWACCを上回りました。今後、フィンテックセグメントは、家賃保証など投下資本の少ないサービス取入の拡大をはじめ、証券事業など新領域への取り組みにより、2021年3月期のROIC4.1%以上をめざして

いきます。小売セグメントは、SC・定借率100%達成後には、ECの成長による利益増やSC・定借化のバリューアップなどで利益向上を進めるとともに、資産の増加がともなわれない事業への取り組みを進めることで投下資本の効率化を図り、2021年3月期のROIC5.3%以上をめざします。

03 POINT 「めざすべきバランスシート」の見直しと課題

2018年3月期の自己資本比率は32%と、最適資本構成の30%前後に近く
2021年3月期は、営業債権が当初計画を上回り、総資産が1兆円を超える見込み



2016年3月期に39%だった自己資本比率が2018年3月期には32%となり、最適資本構成の30%に近づきつつあります。一方で、フィンテックの拡大により2021年3月期の営業債権は、当初計画を上回る見通しであり、これにともなう有利子負債の増加により総資産は1兆円を超え、自己資本比率は30%を下回る見込みです。

この課題に対して、2019年3月期から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きます。前期末は営業債権の12%だった流動化比率を25%程度まで引き上げることで、2021年3月期の総資産は1兆円を下回る水準に抑制。自己資本比率は目標である30%以上を維持し、最適資本構成をめざします。

- 経営者の目線で、目標値に対する実績値の振り返りを記載
- 経営者が目指す「めざすべきバランスシート」を具体的に記載
- 記述情報に加えて図を用い分かりやすく記載

財務戦略 CFOメッセージ ※ 一部抜粋

■ 企業価値向上に向けた財務戦略

世界で戦えるグローバル経営水準へ

2015年10月のグループ本社制への移行は、グローバルで持続可能な成長を目指す不二製油グループの大きな転換点となりました。中期経営計画「Towards a Further Leap 2020」では、2020年までにグループ経営体制の構築を図り、財務戦略においては世界の競合と伍して戦える財務ガバナンスの強化、キャッシュ・フローの創出と資金効率の最大化を目指しています。

企業価値とは、定量面での利益やキャッシュ・フローの創出だけでなく、ESGなど定性面の評価でもあると捉えており、財務・非財務への取り組みすべてが密接に関連して企業価値の向上が図られる旨をご説明し、ステークホルダーの皆様から信頼を獲得したいと考えています。また、さらなる企業価値の向上を目指す上で、資本効率の向上は重要であり、ROEの改善が不可欠であると考えています。収益性の改善とCCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル)の短縮、投資基準の厳格化などによりフリーキャッシュ・フローを創出していく考えです。

■ 財務戦略の概要

キャッシュ・フロー経営へ大きくシフト

グローバルで強力な競合他社と戦っていくには、キャッシュ・フロー経営へのシフトが必須であると認識しています。そのため、持続的な利益成長によってキャッシュ・フローを創出し、資本効率の向上と財務ガバナンスの強化を通じて、財務面からグループ全体の企業価値の向上に貢献したいと考えています。そこで、これまでのグループ個社最適から全体最適へ、財務ガバナンスを含めた抜本的な取り組みにより、グループの意識改革を促しています。数字はグローバルで比較可能な共通語であることから、決算期の統一、会計基準の統一も視野に入れて検討を進めています。

財務戦略のポイントは大きく4つあります。

1つ目は、キャッシュ・フローの創出と有効活用です。今後、新たにM&Aを含む戦略的投資を実行するためにも、キャッシュ・フローは最も重要です。CCCの改善をさらに推し進めるとともに、グループ金融やキャッシュ・プーリングなどによる手元資金の最大活用により、キャッシュ・フローの極大化と資金効率の改善、計画的資金調達を実践していきます。

2つ目は、コスト削減と収益性向上です。業務の標準化による事務コスト削減を促進し、そのノウハウを蓄積していきます。現在、営業利益率は6%台ですが、コスト削減と新規投資による高付加価値事業の拡大により、これを8%に引き上げていくことによってROEを押し上げられるでしょう。このように財務的な観点から、営業利益率の改善による収益性の向上を一つの柱としています。

3つ目は、財務の標準化と最適化です。さまざまな財務指標をグローバルで容易に比較検討できるよう、財務マネジメントの統一を強力に推進します。決算期やグループ会計基準の統一をはじめ、基幹システムの刷新、グローバルCMS(キャッシュ・マネジメント・システム)の構築によって、グループ全体の財務状況を瞬時に把握できる環境を整えていきます。

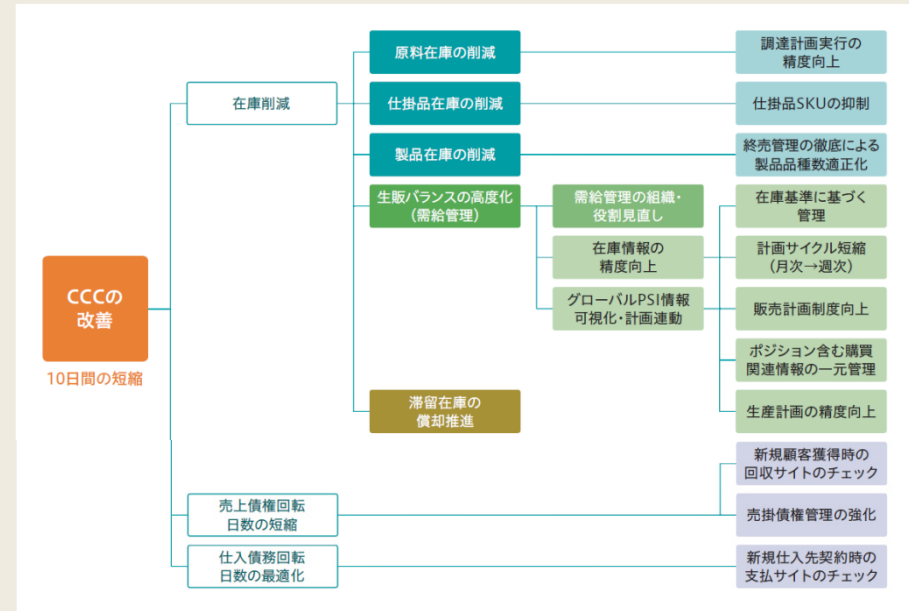
4つ目は、リスク管理とガバナンス強化です。主戦場をグローバルへシフトしていくと、当然ながら金融リスクが増大し、経営に対する影響度は無視できなくなります。そこで、いかに財務ガバナンスを効かせていくかが重要です。為替リスクや金利リスク、資金の流動性リスクへの対策はもとより、グループポリシーの導入やモニタリング強化などにより、グループ本社がしっかり統率し運営を行っていきます。

■ 企業価値向上に向けた具体的な施策

在庫適正化の推進で大きくCCCを改善

中期経営計画の初年度であった2017年度は、持続的な利益成長に向けて、さまざまな施策をスタートしました。CCCの改善では、経営指標をブレイクダウンし、現場が注力しやすいKPIを設定しました。原料や仕掛品、製品の在庫削減などに取り組み、CCCや営業キャッシュ・フローの中計達成に向けて進んでいます。

CCCの改善



財務戦略 CFOメッセージ ※ 一部抜粋

CCCの改善は、売掛金回収の徹底と在庫をいかに適正化するかがポイントです。商品の特徴はもちろん、お客様やその事業の特性を加味して最適な回転率や在庫量の基準を設けるなど、現場での戦略的な対応が不可欠です。当社グループでは基幹システムの導入によるデータの一元化により、本部長から担当までのそれぞれのレイヤーで、KPIツリーを可視化する取り組みを推進しています。これにより、不良品率も含めて細部まで指標を月ごとに立てることができるようになり、十分な検証が可能となります。基幹システムの統一によって、各社、各事業の指標を横並びに比較することで、CCCの改善効果がかなり期待できるものと考えています。

■ 資本政策の今後

M&Aなどの戦略的投資をさらに加速

事業環境はますますグローバル化が進み、競争も激化していくものと認識しています。また、ガラパゴス的な市場環境だった日本にも海外企業が続々と進出してきています。日本国内の食品業界においても、少なからず業界再編は起こり、優劣がより鮮明になるはずで、グローバル競争では、シェアを有する企業と強みを活かして差別化ができる企業以外は、生き残れなくなる状況になるのではないのでしょうか。

競争が激化する事業環境では、強みのある分野に集中していく必要があります。各エリアのオーガニックグロースを確実に取り込むことに加え、成長戦略としてM&Aがこれまで以上に恒常化すると考えています。当社グループも中期計画でM&Aへの投資資金として500億円を準備し、M&Aを戦略的に検討しています。

当社グループでは、投資の収益性を正しく評価するため、グローバル投資基準と撤退基準の導入を進めていますが、今後はさらに各国別に設定される資本コストを意識した経営を行うことが重要だと強く認識しています。また、撤退基準の導入により、既存事業においても事業の存続は毎年検証されることとなります。

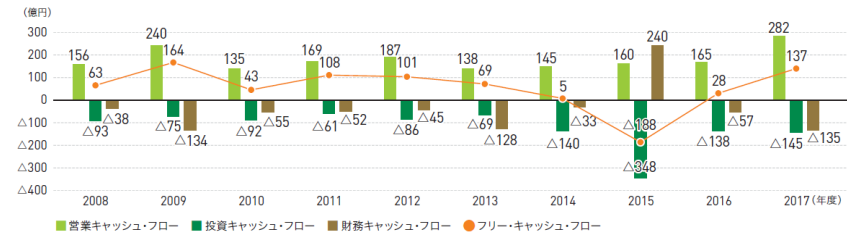
将来の成長戦略投資を勘案した株主還元

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%」「安定的かつ継続的な配当の実施」「自己株取得についても機動的に検討」を配当方針とし、配当性向については経営目標として掲げました。配当性向はレンジを設けていますが、これは将来の成長投資を勘案すれば、株主還元の適切な比率は30%~40%とみたことに因ります。配当については連結業績・事業キャッシュ・フローなどを勘案の上、方針に基づき決定していく所存です。

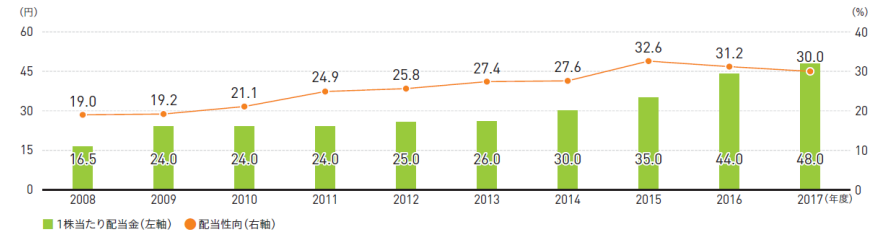
内部留保金につきましては、企業価値の向上のために生産設備投資、新規事業投資および研究開発投資など成長戦略投資に活用してまいります。

データで見る不二製油グループ ※ 一部抜粋

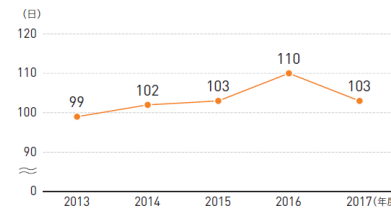
キャッシュ・フロー



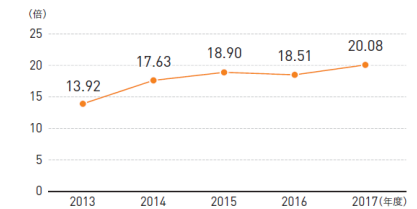
1株当たり配当金/配当性向



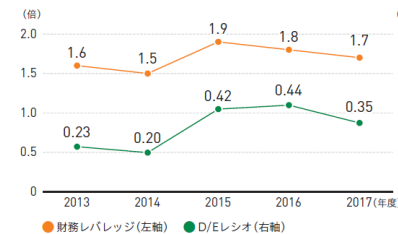
キャッシュ・コンバージョン・サイクル(CCC)



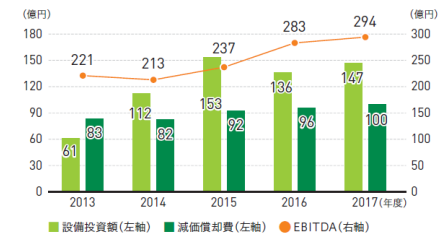
株価収益率(PER)



財務レバレッジ/D/Eレシオ



設備投資額/減価償却費/EBITDA



■ 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

■ キャッシュ・フローに関する指標について、図を用い分かりやすく記載

CFOメッセージ ※ 一部抜粋

Q1 資本政策の基本的な方針を教えてください。

当社は「課題提起型デジタルカンパニー」を目指したビジネスモデルの変革に取り組んでおり、そのために、ここ数年間で積極的なM&Aを実施してきました。2017年度はヘルスケア事業で米国のAmbry Genetics社、Invicro社という買収額合計が1,000億円を超える大型M&Aを実施しました。買収資金は財務健全性を担保し、資本効率の維持・向上を目的としてハイブリッドローン(劣後特約付ローン)による資金調達を実施しました。

こうした積極的な成長投資と健全な財務基盤の両立を目指しながら、株主還元の充実と、資本コストを重視し、一層の資本効率(ROE目標:2019年度9.5%、2021年度11%)の向上に取り組む、事業ポートフォリオマネジメントの強化を通じて中長期的に企業価値を向上させることが資本政策の基本的な方針です。また、キャッシュ・フロー創出力強化にも取り組み、2019年度に自己資本比率50%程度、ネットD/Eレシオ0.15程度(格付け用)を目指したいと思います。

当社が目指しているビジネスモデル変革には、これからも成長投資が不可欠となります。成長戦略の実行を財務面から支えていくことがCFOとしての私の使命だと考えています。私は、日ごろから財務部門の社員に対して「ビジネス同様に、財務もイノベティブな発想で業務に取り組んで欲しい」と伝えていますが、「ラストマン」として健全性を担保したうえで、資本効率(ROE・ROIC)向上に貢献する先進的な取り組みを実践していきたいと考えています。

資本政策の基本的な方針

当社は課題提起型デジタルカンパニーを目指してビジネスモデルの変革に取り組み、中長期的な企業価値向上に向けた持続的な成長を支えるための最適な資本政策を実施していきます。特にキャッシュ・フロー創出力の強化と資本効率(ROE・ROIC)の向上を重視し、その実現に向けて、「成長投資の実施」「株主還元の充実」および「財務基盤の強化」について、これらの最適バランスを目指した資本政策を推進し、資金効率の向上と資本コストを意識した最適な資本・負債構成を目指します。

1. 資本効率の向上

資本コストを重視し、資本コストを安定的に上回るROE・ROICの向上を目指します。このために、投下資本収益[※]を主要な経営管理指標とし事業ポートフォリオマネジメントの強化を通じて企業価値の最大化を図ります。

2. 株主還元の実現

連結業績や成長分野への戦略投資の推進などを総合的に勘案しつつ、積極的に利益還元することを基本とし、配当額の向上と機動的な自己株式の取得を通じて、株主還元の実現に努めます。

3. 財務健全性の担保

財務バランスの強化、財務リスクの最小化、資金効率の向上、株主資本の充実により積極的な成長投資を支える財務基盤の強化を図ります。

[※] 投下資本収益: 事業収益から投下資本コストを控除した収益。どれだけ投下資本コストを上回る価値を創造したかを示す指標。投下資本収益の最大化によりROEおよびROICの向上を図る。

Q2 成長投資として積極的にM&Aを実施していますが、M&Aの考え方や取り組みスタンス、PMIの注力ポイントを教えてください。

前中期経営計画「TRANSFORM 2016」から現在に至るまで、当社は数十社にのぼる企業買収を実施してきましたが、M&Aは、あくまでも成長戦略の推進のための一手段という位置づけです。M&Aの検討にあたっては、まず自社の強みや技術、保有資産を最大限活用してシナジー効果が創出できる領域を狙い、事前に十分な調査・検証を行い市場成長性や適社性を見極めます。また、買収先の経営陣と経営理念やビジョンなどの価値観がしっかり共有できることが重要だと考えています。その上で、事業戦略との適合性や事業計画の蓋然性、買収価格の妥当性などについて多面的な視点で適正評価を行っています。

買収プロセスでは、対象企業のビジネスモデルや技術、マネジメント体制、会計、シナジー効果とリスクなどに関して徹底したデューデリジェンスを行います。さらに、PMI(買収後の統合プロセス)の一環として、「100日プラン」と呼ぶ施策を実施しています。これはPMIを円滑かつ確実に進めるため、買収後100日間に全社のリソースを集中投下するもので、当該事業部門だけでなくコーポレート部門も参加して経営ビジョンの共有化、買収先のコンピタンスの徹底分析、経営実態の「見える化」などに取り組んでいます。また、買収後は「投資レビュー」としてモニタリングを継続することをルール化しており、とくに大きな買収案件については、毎月の経営執行会議などで経営状況を把握し、改善が必要な場合は速やかに支援を実施しています。かかる枠組みのなかで、過去に取り組んだM&Aの経験を活かし、そこでの学びや、買収先が持っているノウハウ・経験を社内で共有して、企業力を高め、将来の成長につなげていきたいと思っています。

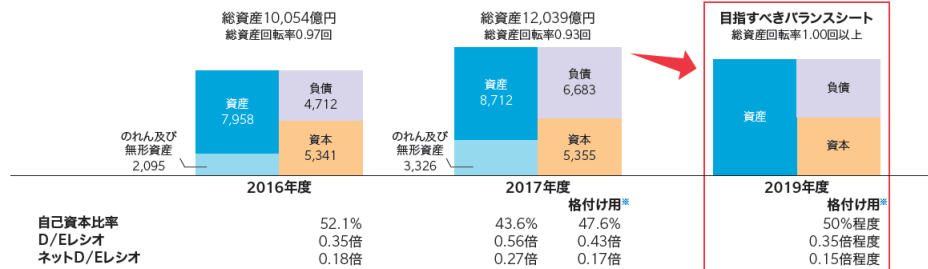
Q3 成長投資の一方で、資金管理の高度化や資本効率の向上のためにどのような施策を進めていますか？

当社はグループ各社におけるキャッシュの見える化や、資金管理の強化を目的に「グローバル・キャッシュマネジメントシステム」を導入しています。今後は為替変動対策としてグローバルネットティング(差額決済)構築に注力し、資金効率化により為替エクスポージャーを的確に把握して、効果的な為替リスクヘッジを実行していきます。

またM&Aによるグループ会社の増加にともなって、子会社の運転資金を本社が融通するケースが増えていますが、2017年度はこうした子会社の資金の動きを細かくチェックしていくためのシステム改良を実施しました。

今後、資本コストを重視し、「投下資本収益」を主要な経営管理指標として活用して、資本効率を向上させ企業価値の最大化を図りたいと思っています。

2019年度に目指すべきバランスシート



* 格付け用: ハイブリッドローン1,000億円の50%を自己資本と認識

- 「Q1」において、キャッシュ・フローの状況について、経営戦略等と関連付けて記載
- 「資本政策の基本的な方針」に、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
- 「2019年度に目指すべきバランスシート」に、資金調達についての方針(例えばD/Eレシオなど)を記載

CFOメッセージ ※ 一部抜粋

資本運営

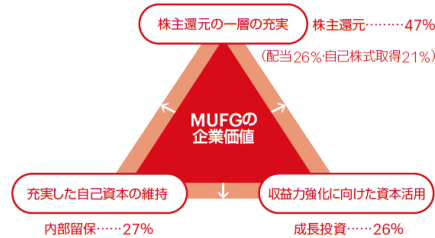
基本方針「資本の三角形」

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、バランスの取れた資本運営を行うことを基本方針としています。

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であり、頻繁に議論・検討を行っています。

前中期経営計画3年間における親会社株主純利益の累計額(約2.8兆円)は、「内部留保(充実した自己資本の維持)」に全体の27%、「成長投資(収益力強化に向けた資本活用)」に26%を充当し、「株主還元」が47%(配当26%・自己株式取得21%)となりました。

■資本の三角形(数値は前中期経営計画3年間の実績)



充実した自己資本の維持と「TLAC規制」への対応

MUFGはG-SIBsとして、「普通株式等Tier1比率」8.5%を常に上回るとともに、「総損失吸収力(TLAC)比率」を18%以上(2022年3月末以降)に保つことが求められます。

詳細はP.95「国際金融規制への対応」をご覧ください。

これをクリアするため、MUFGでは、2017年度に各種規制資本を、合計で約1.9兆円調達しました。

当社として初となる欧州でのTLAC適格グリーンボンドを発行するなど調達市場やスキーム・通貨等の多様化に継続的に取り組んでいます。

こうした各種債券を効率的に組み合わせて発行する「資本のベストミックス」により、自己資本比率規制等を充足しつつ、ROEを高めてまいります。

■調達実績(2017年度合計)

AT1永久劣後債務	3,200億円
Tier2期限劣後債務	4,795億円
TLAC適格シニア債務	約1.1兆円

収益力強化に向けた資本活用

資本を活用した戦略投資は、持続的な成長のための重要な手段の一つです。2017年度には、東南アジアの成長を取り込む戦略に従い、インドネシアのバンクダナモンへの19.9%出資(約1,334億円)を行いました。

戦略的な出資において資本規律を維持することは、CFOの重要なミッションです。MUFGでは、「投資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」を案件の可否判断の目線としています。

一方で、既存の出資の見直しを、戦略性や資本効率等の観点から定期的に行っています。直近では、マレーシアの銀行CIMBの株式(約680億円)およびブラデスコ銀行(ブラジル)の株式(約453億円)の売却を実施しました。

■出資および売却実績 (2018年6月時点)

銘柄	出資/売却(実施時期)	金額
バンクダナモン(インドネシア)	出資(2017年12月実施)	約1,334億円
CIMB(マレーシア)	売却(2017年9月実施)	約680億円
ブラデスコ銀行(ブラジル)	売却(2018年4月実施)	約453億円

株主還元の一層の充実

MUFGは従来から、「株主還元」について、「資本の三角形」の重要目標である「資本の健全性の維持」および「成長のための投資」との最適バランスを検討した上で、その充実に努める、という考え方を採っています。

CFOとして私は、この基本的な考え方と、CEOメッセージにもある「常に株主の皆さまの利益を念頭に行動していく」という方針に基づき、可能な限り株主還元の充実に努めていきたいと考えています。

私たちの還元に関する意思をより明確に株主・投資家の皆さまにお伝えするため、今般、「株主還元の基本方針」を以下のとおり、策定・公表しました。

株主還元は、配当を基本とし配当性向40%をめざして1株当たり配当金の増加に努めること、自己株式取得は機動的に実施し、発行済株式総数の5%を超える

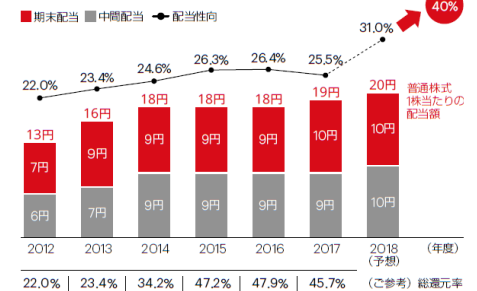
株主還元の基本方針	資本の健全性や成長のための投資との最適バランスを検討した上で、配当を基本として株主還元の充実に努める方針
配当	利益成長を通じた1株当たり配当金の安定的・持続的な増加を基本方針とし、配当性向は40%をめざす
自己株式取得	自己株式取得は、資本効率の向上に資する株主還元策として、機動的に実施
自己株式売却	保有する自己株式の総数の上限を、発行済株式総数の5%程度を目安とし、それを超える数の株式は、原則として売却

株式は売却すること、がその主旨です。

この基本方針に基づき、2017年度の期末配当は当初予定の1株当たり9円から10円に増配し、年間19円配当としました。2018年度の配当は年間20円とさらに増配する予定です。また、資本の健全性等を確認した上で、2018年6月に、500億円の自己株式取得を実施しました。

これからもMUFGは、株主価値の持続的な向上に努め、利益成長を通じて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、自己株式取得を機動的に行うことで、今後もタイトな資本運営を継続していくという強い意志を持って、株主還元の一層の充実に努めてまいります。

■1株当たり配当の実績・予想



- 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

三菱重工業株式会社 MHI REPORT 2018 P22-25

CFOメッセージ ※ 一部抜粋

TOP (Triple One Proportion)について

2018年度からスタートした2018事業計画では、製造業である当社グループの経営状況を測る独自の包括的なKPIとして、TOP (Triple One Proportion)を採用しました。これは、売上高(事業規模)、総資産、時価総額の比率が1:1:1の状態、すなわちこれら経営の3要素のバランスが上手く取れている状態を理想としています。

基礎となるのはB/S(総資産)です。企業経営の根幹とはB/Sをうまく活用することによって、事業規模や企業価値などのアウトプットの最大化を図ることだと私は考えています。より良い製品やサービスを提供するためには、高度なテクノロジーや最新鋭の生産設備、広範な販売網や効率的なアフターサービス体制などが必要となりますが、これらはB/Sに投影されます。

次に事業規模ですが、これはB/Sがどれだけ事業機会を創出し、市場競争を通じて顧客に製品を提供できたかを示すものです。事業規模とB/Sの規模を比較することにより、B/Sが効率的に事業規模を生み出しているかを判断することができます。

時価総額については、さまざまな要素によって決まりますが、最も大きな決定要素は企業活動により生み出される定常的な利益水準だと考えています。

話を単純化すると、仮に事業規模5兆円で売上高純利益率6%を達成できれば、親会社の所有者に帰属する当期利益は3,000億円となります。この時、当社グループの資本コストを6%とすると、時価総額は当期利益3,000億円を資本コストの6%で割り戻した(≒16.7倍した)5兆円となります。

これらの3要素を別の角度から見ると、B/Sは経営者の視点でその効率性と品質を、事業規模は顧客の視点でその満足度を、時価総額は投資家の視点で企業価値の多寡を見るものとも言えます。すなわち、TOPが達成されているということは、経営、顧客、投資家のそれぞれの立場から見ても満

足すべき水準にあることを示しているということです。

2017年度末の当社は、売上高が4.1兆円、B/Sが5.5兆円、時価総額は1.4兆円でした。TOPと照らし合わせると、B/Sが生み出す事業規模は1.4兆円ほど少なく、時価総額は4.1兆円ほど少ないということになります。こうした状況を改善し、当社グループが継続的に価値を高めていくためには、適切な資金循環とそれを担保する事業規模の維持が欠かせません。逆に言えば、質の良い製品や社会のニーズを満たすサービスを提供し続けることによって、当社グループは成長のベースとなる適切な資金循環を実現し、継続的に企業価値を高めることができると考えています。事業と財政のバランスを維持し、この枠組みの中で企業価値の最大化を図ることが2018事業計画以降の財務戦略の要諦となります。

2018事業計画の財務戦略

2018事業計画期間中は、2015事業計画までに構築した財務基盤および新たに移り出すキャッシュ・フローをもとに、即効性のある成長投資を含む「攻め」の資金配分のウェイトを高めることとします。

MRJ事業については、初号機の納入を予定している2020年度に向けてさらに2,000億円程度の資金投入を予定していますが、開発という面では出口が見えつつあります。また、南アフリカの火力発電プロジェクトの工事も峠を越えたと評価しています。こうした状況を踏まえて、2018年度からの3か年では、攻めの配分として、9,600億円を新規事業等に投入する計画です。

当社グループが抱える事業のうち、売上高の70%を占める事業はすでにTOPを達成しており、収益力は安定しています。これらの事業をさらに強化するとともに、課題事業への手当てを着実に遂行することで、キャッシュ・フロー創出力と収益力の向上を図ります。

一方で、有利子負債はすでに十分低いレベルにあるため、今以上に守りを固めるよりは、株主還元を強化したいと考えています。2018年度の1株当た

り配当金は2017年度比10円増の130円を予定しており、2020年度には180円を目指したいと考えています。

株主・投資家の皆さまへ

比較的成熟した事業が多い当社グループにあっては、現状の資本のレベルは過大ではないかというお考えをお持ちの方もいらっしゃるかもしれません。しかしながら、将来の成長の柱として位置付けているMRJ事業の開発を完遂し、事業を軌道に乗せるためには、ある程度資本を厚くしておく必要があります。ただし、MRJ事業への投資と株主還元とはできるだけ両立していきたいと考えています。つまり、当社は配当性向30%を目安として設定していますが、これはMRJ事業の影響を除いた場合の数値としています(MRJ投資を含めて考えると、配当性向はもう少し高くなります)。

当社グループが持続的な成長を実現していくうえで、20年後、30年後を見据えた新たな柱となるビジネスの創出が欠かせません。これまでさまざまな困難に直面してきましたが、そのような中であっても増配基調にあるということは、当社経営が着実に改善していることの表れです。

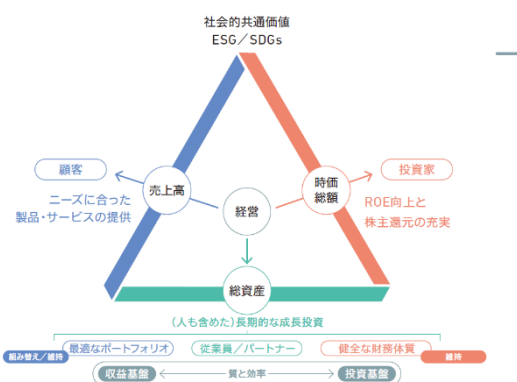
一方で、現状の時価総額は当社が目指すレベルとはまだまだ大きな乖離があります。この乖離を埋めるためにもTOPは当社が進むべき道を示す目標であり、その実現に向けてさまざまな経営施策を講じていきます。そして、次なる成長に向けて歩み出した当社グループの等身大の姿を、市場との健全な対話を通じてこれからもお伝えしていきたいと思えます。

2018事業計画期間の定常営業キャッシュ・フロー ^{※1}		2015事業計画期間実績	
キャッシュ・フロー利益(純利益+減価償却費)	13,100億円	CF利益	10,000億円
B/S改善+アセットマネジメント	100億円 ^{※2}	B/S改善	5,000億円
合計	13,200億円	アセットマネジメント	2,600億円
		合計	17,600億円

※1 MRJ・南アフリカプロジェクトは含まず。
 ※2 B/S改善は2015事業計画で大幅に進捗。2018事業計画期間中は、事業規模が増加するも、運転資金は現状維持。

【攻めの配分】 9,600億円			【維持・守りの配分】 1,700億円			【株主還元】 1,900億円
新規事業 新規案件 およびMRJ事業	設備投資 [生産性向上]	投融資	設備投資 [老朽更新]	リスク 対応	有利子 負債削減	配当金 [非支配株主への 配当金を含む]
5,800億円	2,400億円	1,400億円	1,600億円	500億円	△400億円 ↓ ^{※3} 500億円	1,900億円

※3 2017年度に前倒しに獲得したCF(手許現金)を有利子負債削減に充当(900億円)。



効率的で質の高い事業活動(総資産)を最優先要件に、
 財務健全性の維持と成長のための投資を中期的にバランスさせる経営により、
 長期安定的な企業価値の向上を目指す

$$\begin{aligned}
 \text{ROE} &= \frac{\text{収益性}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{資産効率性}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{財務健全性}}{\text{総資産}} \\
 &= \text{売上高純利益率} \times \text{総資産回転率} \times \text{財務レバレッジ}
 \end{aligned}$$

- 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

伊藤忠商事株式会社 (1/2) 統合レポート 2018 P37, 42

「Brand-new Deal 2017」(2015~2017年度) 総括レビュー ※ 一部抜粋

B/S・CF・投資

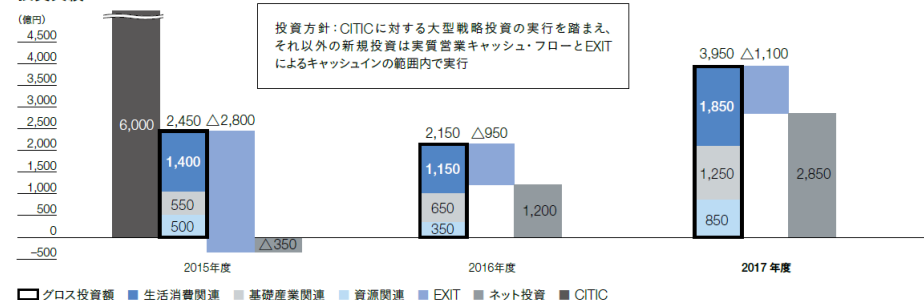
- 株主資本の拡充を行いつつ、業界No.1のROEを更に伸長(2017年度実績:15.8%)。
- 早期の財務体質強化、実質的なフリー・キャッシュ・フローは毎期1,000億円超を達成、格付もすべてA格以上を取得。
- 新規投資を厳選、実質的な営業キャッシュ・フローとEXITによるキャッシュインの範囲内で実行。

単位:億円	2016年 3月末	2017年 3月末	2018年 3月末
総資産	80,364	81,220	86,639
ネット有利子負債	25,556	23,307	23,204
株主資本	21,937	24,019	26,695
NET DER	1.17倍	0.97倍	0.87倍
ROE	10.4%	15.3%	15.8%

単位:億円	2015年度	2016年度	2017年度
実質営業キャッシュ・フロー※1	3,750	4,200	4,600
ネット投資※2	350	▲1,200	▲2,850
実質的なフリー・キャッシュ・フロー	4,100	3,000	1,750

※1「営業キャッシュ・フロー」-「運転資金等の増減」
 ※2 実質的な出資及び設備投資に係る支出及び回収
 「投資キャッシュ・フロー」+「非支配持分との資本取引」-「貸付金の増減」等
 CITICへの出資を除く

投資実績



CITICに対する投資: 出資後のCITICの業績は堅調に推移し、毎期、年間ベースで600億円を超える水準での利益取込を実現。一方、中長期的な展開を見据えた投資ではあるものの、2017年度までのシナジー案件の進捗は当初の想定よりもスローとの認識。引続き、性急に結果を求めるのではなく、互いの企業価値の向上に資する案件を慎重に見極め、着実に実行していく方針。また、低迷するCITICの株価についても引続き注視が必要との認識。

CFOインタビュー ※ 一部抜粋

QUESTION 01

「Brand-new Deal 2017」の財務・資本戦略の総評をお聞かせください。

着実に成果を積み上げてきました。

企業の財務・資本戦略は、経営環境にいかなる変化があろうとも軸をぶらすことなく、粘り強く推進していくべきだと考えています。こうした考えのもと、中期経営計画「Brand-new Deal 2017」の3か年は、基本方針に基づく成果を着実に積み上げてきました。総仕上げの年となった2017年度は、期初にお示した「4つのコミットメント」をすべて達成することができました。

まず「株主還元の充実」ですが、「Brand-new Deal 2017」の当初公表時に「毎期、当社史上最高を更新する下限保証」と「業績連動・累進型」の配当方針を掲げましたが、そのお約束を果たすと共に、前年度比15円の増配となる70円/株まで上げることができました。更に、前年度に引続き自己株式取得を実施(279億円)し、株主還元の一層の拡充を図りました。

次に「実質フリー・キャッシュ・フロー」は、2015年度及び2016年度の創出実績に加え、投資の厳選とコントロールを着実に実行していくとの強い思いから、従来の「1,000億円以上」の目標に「+α」した金額を目指しましたが、2017年度の実質フリー・キャッシュ・フロー実績は1,750億円となり、達成することができました。なお、「Brand-new Deal 2017」期間中の累積実質フリー・キャッシュ・フローは、2015年に実行したCITIC投資額の約6,000億円を大きく上回る9,000億円に近い水準にまで達しました。

「NET DER」については、0.9倍の目標値を下回る0.87倍となりました。史上最高益となる連結純利益の着実な積上げ等により、株主資本が過去最高となったことに加え、投資のコントロールや資産効率の向上を推進したことにより、前年度末比でネット有利子負債が減少しました。

最後に「ROE」は、期初の見込み通り15.8%となり、4期連続で総合商社トップの水準を維持することができました。

また約20年ぶりにムーディーズのA格を取得し、これによって主要格付4社のすべてにおいてA格以上を達成し、S&P他の3社についても「アウトルック・ポジティブ」の評価を取得することができました。これも当社の首尾一貫した財務・資本戦略の大きな成果であると考えております。

CFOインタビュー ※ 一部抜粋

QUESTION 02

新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」の財務・資本戦略のポイントを聞かせてください。

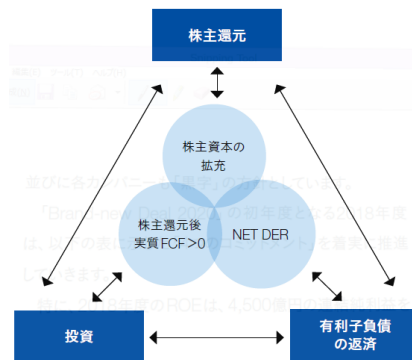
「Brand-new Deal 2017」の方針を継続します。

新中期経営計画「Brand-new Deal 2020」では、「商いの次世代化」をはじめとする新しい基本方針を打ち出しておりますが、財務・資本戦略の基本的な考え方は、これまでと同様に、株主還元、投資、有利子負債の返済に関する適切なバランスを意識しながら、一つひとつ成果を積み上げていく方針です。

当社のエクスポージャーは、ボラティリティの低い非資源分野が中心であることから、NET DERをこれ以上に極端に下げていく方向性は考えておりません。一方、株主資本は引き続き拡充を図っていきたくと考えており、高いROEは連結純利益の伸長により維持していく考えであり、中長期的にもグローバル水準であり株主資本コストを大きく上回る13%以上を継続する方針を堅持していきます。その前提としてROAが重要な要素になりますので、各事業セグメントにおける資産効率の更なる向上を徹底していきます。

また、各年度における実質フリー・キャッシュ・フローは、従来よりも更に一歩踏み込み、「株主還元後の黒字継続」、並びに各カンパニーも「黒字」の方針としています。

3つのバランスを意識し高ROEを実現



「Brand-new Deal 2020」の初年度となる2018年度は、以下の表に示した「4つのコミットメント」を着実に推進していきます。

特に、2018年度のROEは、4,500億円の連結純利益を前提として15.9%を見込み、当社が注力している実質営業キャッシュ・フローは、前年度を400億円上回る5,000億円程度を見込んでいます。株主還元で74円/株の下限配当を前提に約1,200億円、ユニー・ファミリーマートホールディングス㈱の連結子会社化約1,200億円、例年の事業会社における資本的支出(CAPEX)のレンジである1,000億円～1,500億円程度の中間値約1,300億円、合計で3,700億円程度のキャッシュ・アウトを想定すると、残高は1,300

4つのコミットメントについて

Brand-new Deal 2017 (2015～2017年度)	Brand-new Deal 2020 (2018～2020年度)	2021年度以降
① 株主還元の充実 <ul style="list-style-type: none"> 史上最高となる64円/株を下限とする業績連動・累進型の配当 自己株式取得を選択肢とする【2017年度実績】70円/株の配当、279億円の自己株式取得を実施 	① 株主還元の充実 <ul style="list-style-type: none"> 毎期、史上最高となる配当額の更新を目指す 自己株式取得を機動的に実施【2018年度計画】史上最高となる74円/株を下限とする業績連動・累進型の配当 	中長期的にも グローバル水準であり 株主資本コストを 大きく上回る ROE13%以上 継続
② 実質フリー・キャッシュ・フロー <ul style="list-style-type: none"> 1,000億円以上+α【2017年度実績】1,750億円を達成(⇒3年間累計で約9,000億円を創出) 	② 実質フリー・キャッシュ・フロー <ul style="list-style-type: none"> 株主還元後実質FCFの黒字継続【2018年度計画】営業CF5,000億円に対し、合計で3,700億円程度の支出が既に確定 	
③ NET DER <ul style="list-style-type: none"> 2017年度末で0.9倍を目指す【2017年度実績】0.87倍を達成 	③ NET DER <ul style="list-style-type: none"> 株主資本は引き続き拡充【2018年度計画】0.82倍 	
④ ROE <ul style="list-style-type: none"> 15.8%を見込む【2017年度実績】15.8%を達成 	④ ROE <ul style="list-style-type: none"> 利益成長による高ROE維持を目指す【2018年度計画】15.9% 	

億円程度となります。これまでと同様に推進している資産入替や連結純利益の積み上がり等で多少変動する可能性はありますが、基本的にはこの1,300億円程度の範囲内で、投資や追加の株主還元を検討していくことになります。従い、投資判断は、引き続き極めて慎重に判断を行う方針です。

QUESTION 03

「Brand-new Deal 2020」公表直後の市場の反応に対する考えを聞かせてください。

「史上最高の更新」を目指すことを丁寧に説明していきます。

「Brand-new Deal 2017」「Brand-new Deal 2020」共に、中期経営計画の当初公表時における具体的な定量計画の明示は、初年度のみとなっています。「Brand-new Deal 2017」で基本方針として掲げた「4,000億円に向けた収益基盤構築」に相当する数字のイメージと具体的な1株当たりの下限配当を「Brand-new Deal 2020」では明示しなかったこと等が、2つの中期経営計画の評価の差にも繋がったと認識しております。

2018年度に計画している当社史上最高となる連結純利益4,500億円と74円/株の配当は、共に現時点における最低限のコミットにすぎません。具体的な数字こそ明示していませんが、2019年度及び2020年度も連結純利益の史上最高更新を目指すと共に、それに伴う累進的な増配方針に変わりはありません。また、株価水準やキャッシュ・フローの状況等を踏まえ、機動的に自己株式取得を行う方針であり、自己株式取得が継続的な選択肢である方針も変わりありません(⇒Page 40 新中期経営計画「株主還元方針」)。

2018年度の定量計画は、過去のパフォーマンス、保守的に設定している資源価格や為替の前提、不測の損失に対応するバッファーを設定していること等を考慮すれば、達成確

度は極めて高いと考えています。なお、「Brand-new Deal 2020」期間における具体的な定量目標については、今後しかるべきタイミングで、お示ししたいと考えています。

QUESTION 04

「商いの次世代化」に向けた投資方針について聞かせてください。

大規模な投資を実行する考えはありません。

「Brand-new Deal 2020」では「商いの次世代化」を掲げているため、先端テクノロジーに対して身の丈を超える大型投資を推進していくのではないかと懸念を抱く方もいるかもしれませんが、そのような考えはありません。次世代や新技術の分野に対する投資は、CSOが中心となり検討を進めていきます。ベンチャー投資については、一定の枠の範囲内で行っていく方針です。当社は1990年代前半からベンチャー投資に乗り出す等、総合商社の中ではITに関して先駆的な取り組みを行ってきた経験があり、目利きを鍛え、ネットワークを創り上げてきた強みがあります。従い、当社の資産規模からすれば決して大きな金額ではありませんが、効率的にベンチャー投資等を行っていかないと考えます。

また、当社は、「資源のスーパーサイクル」が終焉する前から、生活消費関連を中心とする非資源分野に大きく舵を切り投資を実行してきました。特に大型案件に関しては、案件ごとに収益性の向上に繋がる様々な施策を講じた結果、一定以上の成果を得ています。「磨き」をかけてきた既存ビジネスを更にアップグレードしていくための「商いの次世代化」の投資を実行していきます。

なお、私は2018年度より、投融資協議委員会の委員長も兼務しておりますので、これまで以上にキャッシュコントロールの実効性を高めていく考えであり、繰り返しになりますが、投資に関しては極めて慎重に判断していく方針です。

- 経営者の視点で、財務戦略の振り返りを行い、今後の実質フリー・キャッシュ・フローや株主還元の目標水準を記載
- 株主資本コストの目標水準を記載
- 記述情報に加え図示することで分かりやすく記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年3月19日

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（2018年3月期） P26-27

【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

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。

2018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、報告単位の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、判断をとまなうものであり、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、永続成長率、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、個々の報告単位の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。永続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。

2017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。

2018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	150,606
音楽	165,394
映画	144,412
I P & S	9,517
MC	3,286
半導体	45,793
金融	7,225
その他	4,259
合計	530,492

上述の中期計画を除く、2017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5.9%から12.4%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・バリュに適用された永続成長率はおよそ1.0%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永続成長率は0%から1.0%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、永続成長率を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・バリュの算定に使用される利益倍率は8.0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。

- ・ 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
- ・ 永久成長率の前提や利用している割引率（類似企業の加重平均資本コストにより算定）について具体的に記載
- ・ 割引率や永久成長率について、公正価値を低下させる変動が生じた場合、減損損失が発生する可能性について記載

ソニー株式会社（2/2） 有価証券報告書（2018年3月期） P28-29

【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

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、2018年3月31日現在、繰延税金資産に対して総額で8,998億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の法人税及び地方税が約5,000億円、米国のSony Americas Holding Inc.（以下「SAHI」）とその連結納税グループの連邦法人税及び州税が約2,500億円含まれています。2018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、米国のSAHIとその連結納税グループ、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ます。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ようになる場合には、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とも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。

- 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

三菱商事株式会社 有価証券報告書（2018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) 重要な会計方針及び見積り

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、会計上の見積りに関し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関し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散的に評価し、適切な金額の貸倒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に基づき、それぞれの顧客に対して適切な金額の貸倒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、貸倒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貸倒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

トヨタ自動車株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P46

【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

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、売却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ーに分類します。トヨタの「顧客」カテゴリーは比較的少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」カテゴリー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
	2018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	4,781

- 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

京セラ株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P33-34

【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) 重要な会計方針及び見積り

⑨ 収益認識

当社は、情報通信、産業機械、自動車、環境・エネルギー関連等の市場における販売を主な収益源としています。当社のセグメントは、「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」のレポートセグメントで構成されています。

(中略)

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、以下の様々な販促活動が定められており、会計基準編纂書605-50「顧客への支払と販売奨励」及び会計基準編纂書605-15「製品」に準拠し、売上を認識した時点で収益から販売奨励金を控除しています。

(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カ月の純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、会計基準編纂書605-15「製品」に準拠し、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に対する比率に基づき、売上時点で算定し、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。会計基準編纂書605「収益の認識」に準拠し、当社は代理店に対して売上を計上した時点で、その代理店への売上にシップ・アンド・デビットが適用される可能性を考慮して、その売上に関連する代理店の将来の活動に対して引当金を算定し、計上しています。当社は、会計基準編纂書605-15「製品」に準拠し、当該期間における純売上高、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、売上に対する引当金を算定し、引当金を計上しています。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・デビットにおける引当金について、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、会計基準編纂書605-50「顧客への支払と販売奨励」に準拠して、製品の売上を認識した時点で各代理店の予想販売額を見積り、収益から控除しています。

⋮

- 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

三井物産株式会社 有価証券報告書（2018年3月期） P48-49, 140

【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

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

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 (2017年3月31日) (%)	当連結会計年度末 (2018年3月31日) (%)
割引率	0.9	0.9
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	24,835百万円の増加
割引率が0.5%上昇すると	22,026百万円の減少

- 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

！ 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。