

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)

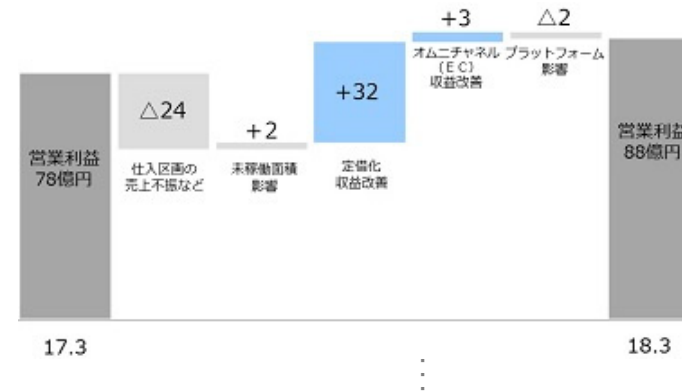
(セグメント別の状況)

(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場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 | — |

| | | 2017年 3月期 | | | | 2018年 3月期 | | | |
|---------------------------------|------|--------------|---------|---------|---------|--------------|---------|---------|---------|
| | (単位) | 1Q末 | 2Q末 | 3Q末 | 4Q末 | 1Q末 | 2Q末 | 3Q末 | 4Q末 |
| 事業データ | | | | | | | | | |
| 「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。

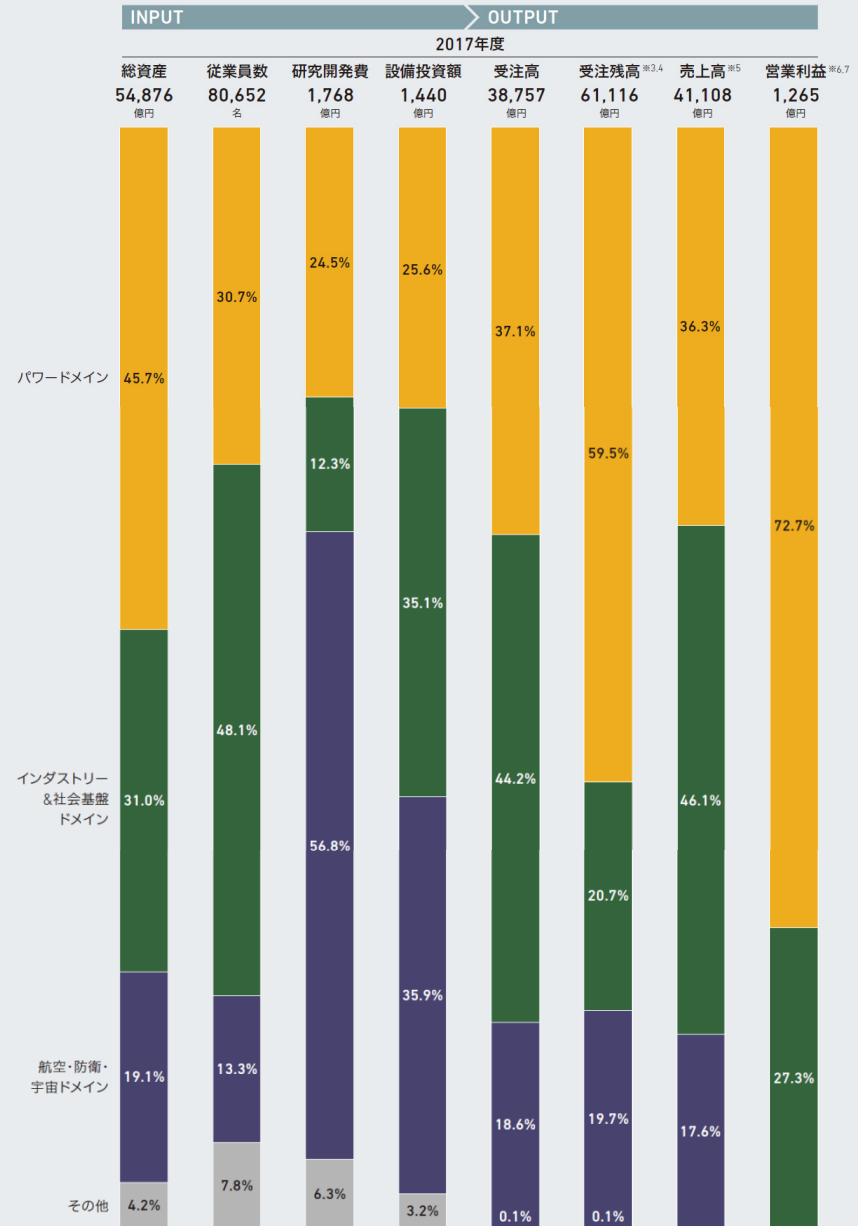
航空・防衛・宇宙ドメイン

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



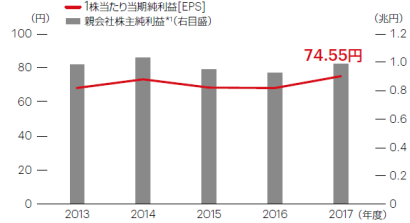
※3 ターボチャージャ、空調機等の量産品は含まない ※4 MRJの過去の受注額を、2017年度末の受注残高より控除して表示しています。
 ※5 その他、消去・共通△51億円 ※6 航空・防衛・宇宙ドメイン△151億円 ※7 その他、消去・共通△81億円

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

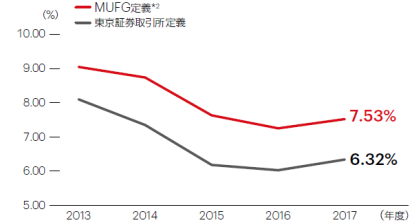
主要財務項目

EPS(成長性) **74.55円**



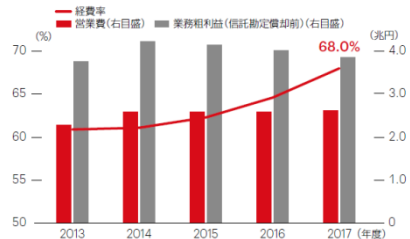
親会社株主純利益は業務純利益が減少も信用関係費用の減少、利息返還損失引当金の剥落等により増加となり、EPSも上昇

ROE(収益性) **7.53%**



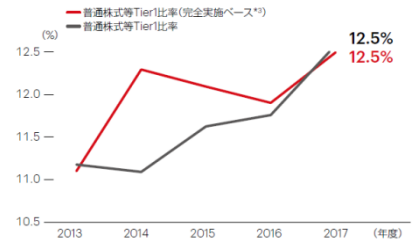
ROEは、親会社株主純利益の増加を受け上昇

経費率(収益性) **68.0%**



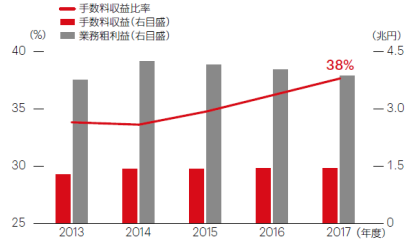
経費率は、海外を中心とした経費の増加に加え、国内預貸金収益・債券関連損益の減少に伴う業務粗利益の減少により上昇

普通株式等Tier1比率(健全性) **12.5%**



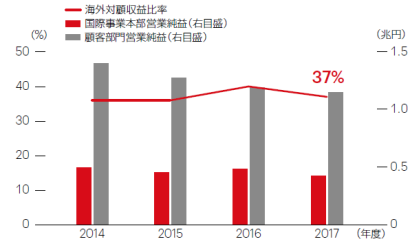
普通株式等Tier1比率は、引き続き規制で求められる水準を維持

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

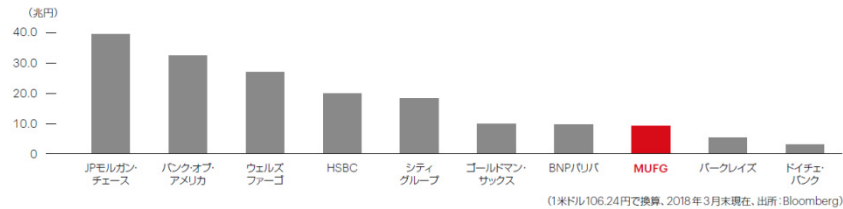
前中期経営計画の財務目標

| | | 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

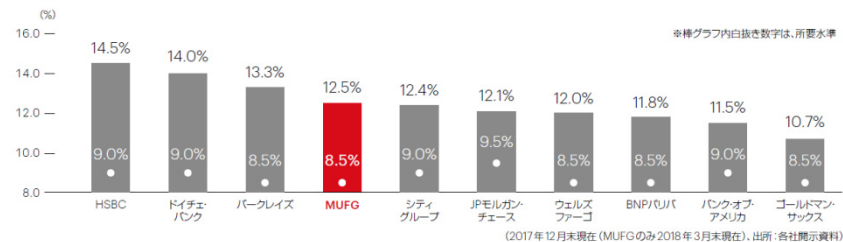
グローバル競合比較*1

■時価総額



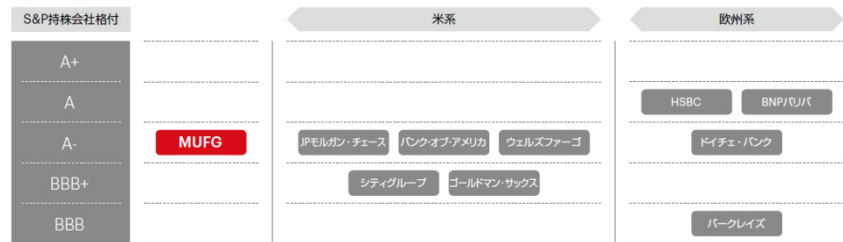
(1米ドル106.24円で換算、2018年3月末現在、出所: Bloomberg)

■普通株式等Tier1比率(完全実施ベース)



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

■外部格付



*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

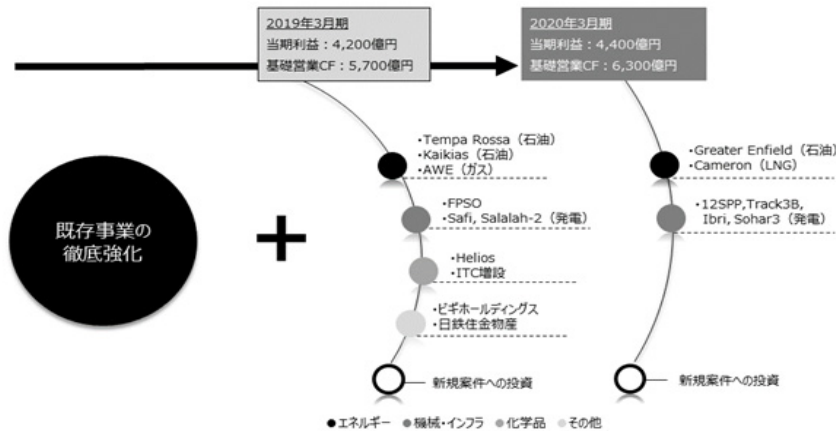
三井物産株式会社（1/3）有価証券報告書（2018年3月期） P21

【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。

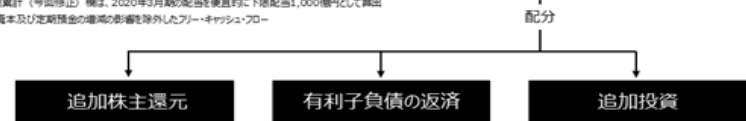
基礎営業キャッシュ・フローの拡大及び株主還元を増加を反映する一方、投資規律の徹底を継続することで、3年間累計の投融资総額は1.7~1.9兆円、また、資産リサイクルは7,000億円を維持します。なお、株主還元の3年間累計の金額は、便宜的に、2020年3月期を昨年公表した下限配当1,000億円と置いて、算出したものです。

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、その時々々の市場環境も考慮したうえで当社にとって有利な手段を機動的に選択し、資金調達を行っています。

当社は、内外金融機関との間で長期間に亘って築き上げてきた幅広く良好な関係に基づき、長期借入を中心に必要資金を調達しています。また、国際協力銀行などの政府系金融機関からも資金調達を行っており、プロジェクト案件ではプロジェクトファイナンス等も活用して必要資金を調達しています。これに加えて、当社では2,000億円の社債発行登録枠、2兆4,000億円の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が依存していません。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く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。

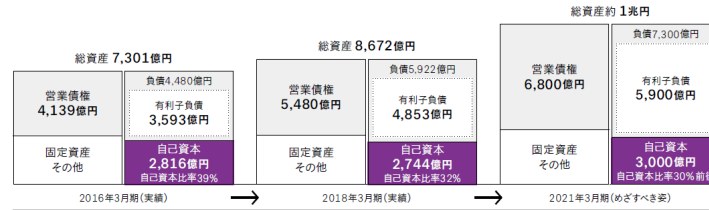
資本構成については、長期的な企業価値向上を見据え、現在進めている証券事業への参入、今後展開する予定の新規事業や、ビジネスの革新などにあわせて最適な「めざすべきバランスシート」を構築していきます。総資産はフィンテックにおける営業債権（割賦売掛金・営業貸付金）の拡大で2021年3月期には約1兆円となる見通しです。一方、調達サイドは自己資本の厚い、従来の小売主導型の構成であったため、中期経営計画において、ビジネスモデルの変化にあわせてこれを見直し、自己資本比率30%程度を目安に構築することとしました。増加する資金需要に対しては、コストの低い資金調達で対応し、有利子負債の構成を高めることでグループ全体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

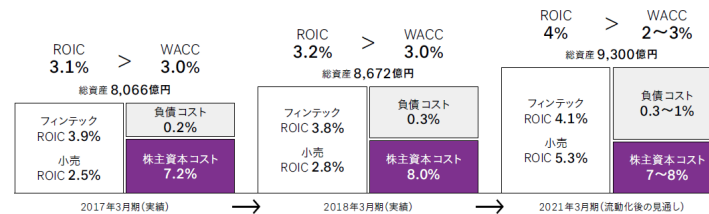


これまでのバランスシートは、資産サイドは金融主導型だったものの、調達サイドは自己資本の厚い、従来の小売主導型でした。調達サイドをグループの収益構造に見合った形に改めたいため、2021年3月期を最終年度とする中期経営計画では「めざすべきバランスシート」の構築を掲げまし

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

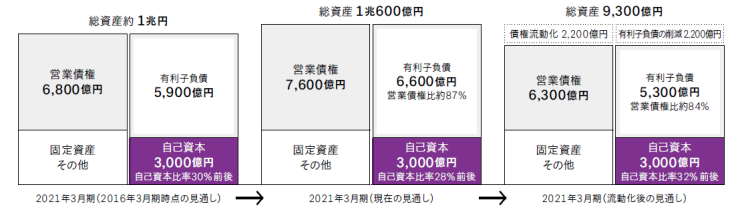


2018年3月期は、小売セグメントのROICを向上することができ、2期連続でROICがWACCを上回りました。今後、フィンテックセグメントは、家賃保証など投下資本の少ないサービス取入の拡大をはじめ、証券事業など新領域への取り組みにより、2021年3月期のROIC4.1%以上をめざして

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きます。

■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。

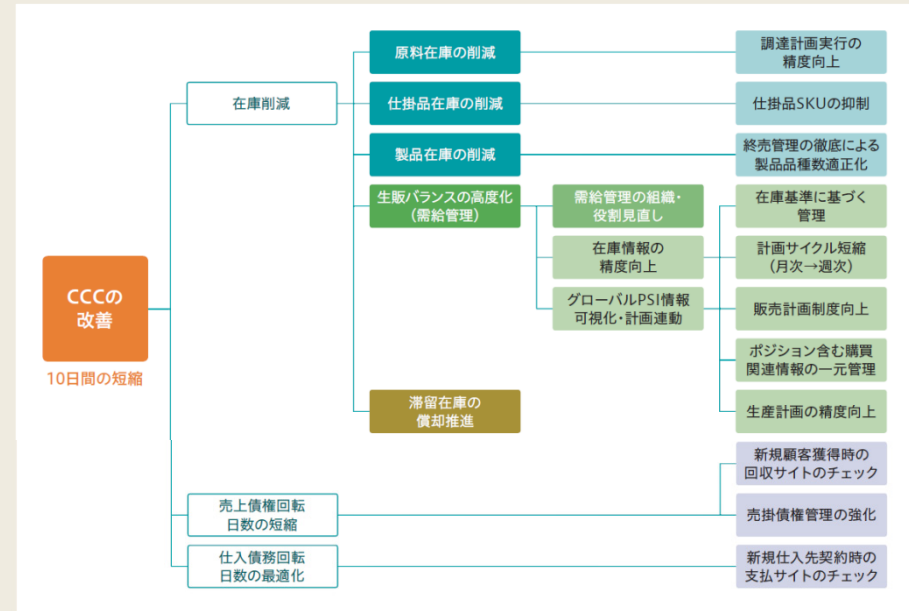
4つ目は、リスク管理とガバナンス強化です。主戦場をグローバルへシフトしていくと、当然ながら金融リスクが増大し、経営に対する影響度は無視できなくなります。そこで、いかに財務ガバナンスを効かせていくかが重要です。為替リスクや金利リスク、資金の流動性リスクへの対策はもとより、グループポリシーの導入やモニタリング強化などにより、グループ本社がしっかり統率し運営を行ってまいります。

■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



不二製油グループ本社株式会社 (2/2) 統合報告書2018 P48, 11

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、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。

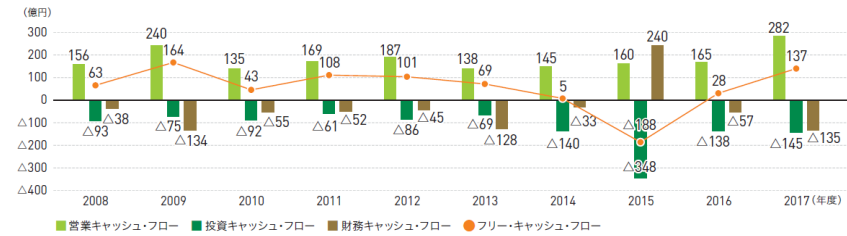
将来の成長戦略投資を勘案した株主還元

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。

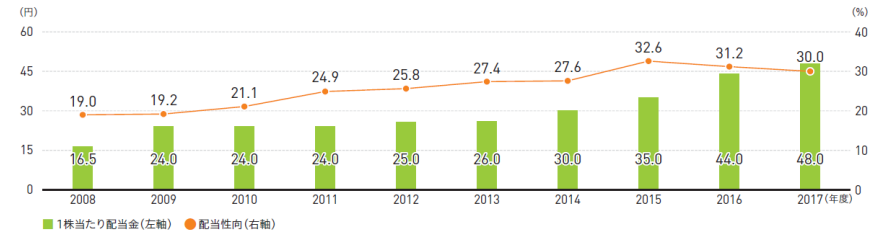
内部留保金につきましては、企業価値の向上のために生産設備投資、新規事業投資および研究開発投資など成長戦略投資に活用してまいります。

データで見る不二製油グループ ※ 一部抜粋

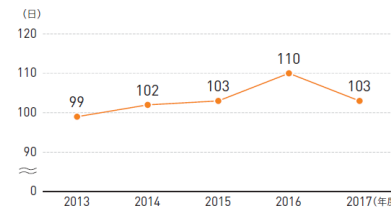
キャッシュ・フロー



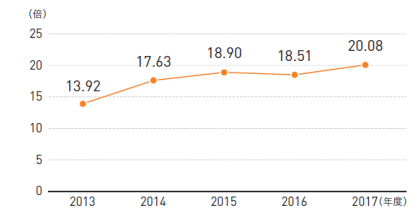
1株当たり配当金/配当性向



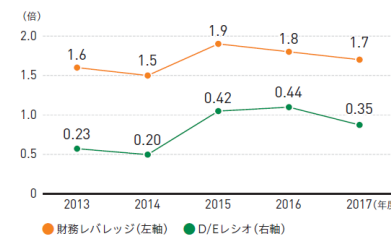
キャッシュ・コンバージョン・サイクル(CCC)



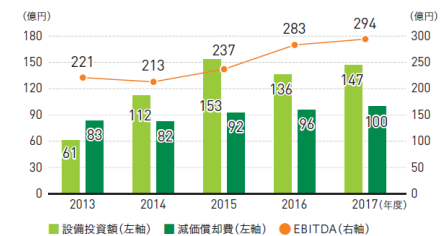
株価収益率(PER)



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

財務ガバナンスの強化、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。

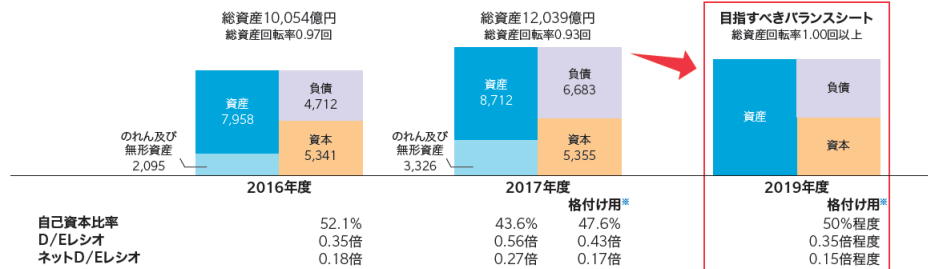
Q3 成長投資の一方で、資金管理の高度化や資本効率の向上のためにどのような施策を進めていますか？

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

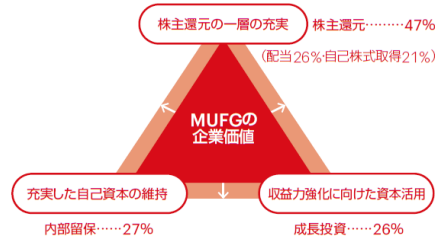
基本方針「資本の三角形」

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図っていきたくと考えています。

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

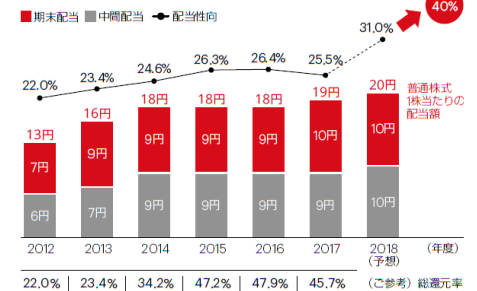
| 株主還元の基本方針 | 資本の健全性や成長のための投資との最適バランスを検討した上で、配当を基本として株主還元の充実に努める方針 |
|-----------|---|
| 配当 | 利益成長を通じた1株当たり配当金の安定的・持続的な増加を基本方針とし、配当性向は40%をめざす |
| 自己株式取得 | 自己株式取得は、資本効率の向上に資する株主還元策として、機動的に実施 |
| 自己株式消却 | 保有する自己株式の総数の上限を、発行済株式総数の5%程度を目安とし、それを超える数の株式は、原則として消却 |

株式は消却すること、がその要旨です。

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。

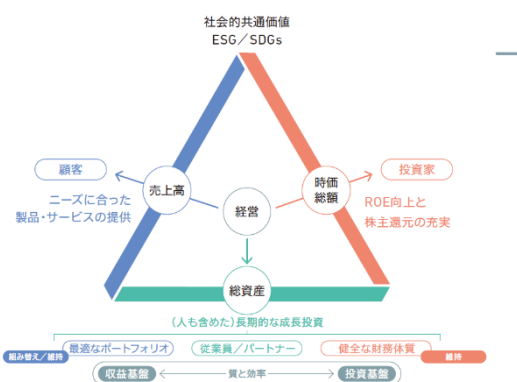
一方で、現状の時価総額は当社が目指すレベルとはまだまだ大きな乖離があります。この乖離を埋めるためにもTOPは当社が進むべき道を示す目標であり、その実現に向けてさまざまな経営施策を講じていきます。そして、次なる成長に向けて歩み出した当社グループの等身大の姿を、市場との健全な対話を通じてこれからもお伝えしていきたいと思えます。

| 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、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

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

- 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

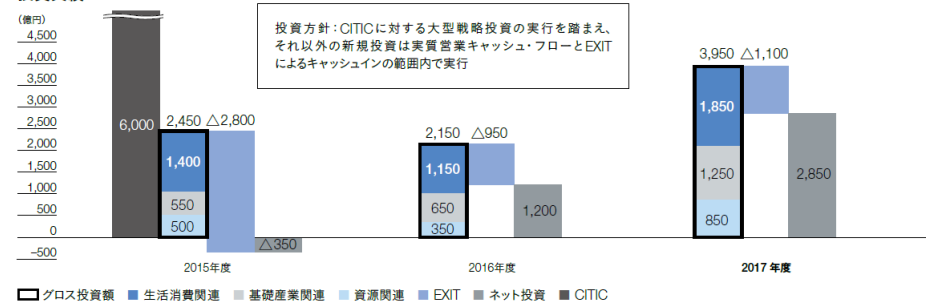
- 株主資本の拡充を行いつつ、業界No.1のROEを更に伸長(2017年度実績:15.8%)。
- 早期の財務体質強化、実質的なフリー・キャッシュ・フローは毎期1,000億円超を達成、格付もすべてA格以上を取得。
- 新規投資を厳選、実質的な営業キャッシュ・フローとEXITによるキャッシュインの範囲内で実行。

| 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。

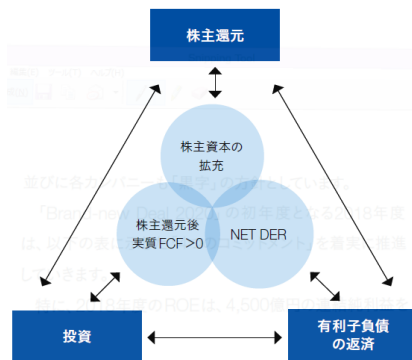
「Brand-new Deal 2017」の方針を継続します。

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ご説明していきます。

「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はありません(⇒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、今後か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、個々の報告単位に配分されない全社に帰属する資産と負債も考慮します。

将来見積キャッシュ・フロー（その支払・受取時期を含む）に使用される前提は、それぞれの報告単位における見込み及び中期計画にもとづいており、過去の経験、市場及び産業データ、現在及び見込まれる経済状況を考慮しています。永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、市場経済の悪化やマネジメントによる構造改革の目標未達は、将来における業績に影響を与える可能性があります。そして、これらのいずれかが、繰延税金資産の評価に影響を与える可能性があります。将来の結果が計画を下回る場合、税務調査の結果や連結会社間の移転価格に関する事前確認制度の交渉が現在の損益配分に関する予想と異なる結果となる場合、及び税務戦略の選択肢が実行可能ではなくなる場合や売却を予定する資産の価値が税務上の簿価を下回ることになる場合には、繰延税金資産を回収可能額まで減額するために、将来において追加的な評価性引当金の計上が要求される可能性があります。一方、将来の予測される利益の改善や継続した利益の計上、ビジネス構造の変革といった他の要因によって、関連する質的要因や不確実性を考慮した上で、税金費用の戻し入れをと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tock・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。

リポートについて

「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、現金でリポートを支払っています。このリポートについては、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