

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

### 3. 「MD&Aに共通する事項」の開示例

---

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

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

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

## (1) 経営成績等の状況の概要

(連結業績)

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

## □ 2019年3月期連結業績

(中略)

	18年3月期		19年3月期		
	前年比	前年差	前年比	前年差	計画差
EPS (円)	93.2	116.0	124	+22.8	+1.6
ROE (%)	7.6	9.1	—	+1.5	+0.2
ROIC (%)	3.3	3.7	—	+0.4	+0.1
株主資本コスト (%)	8.0	6.8	—	△1.2	—
WACC (%)	3.1	2.8	—	△0.3	—
グループ総取扱高	兆 億円	兆 億円	%	億円	億円
	2,189.4	2,539.6	116	+3,503	+67
売上収益	2,405	2,514	105	+109	△16
売上総利益	1,759	1,905	108	+146	+5
販管費	1,395	1,493	107	+98	+3
営業利益	364	412	113	+48	+2
当期利益	209	253	121	+44	+3

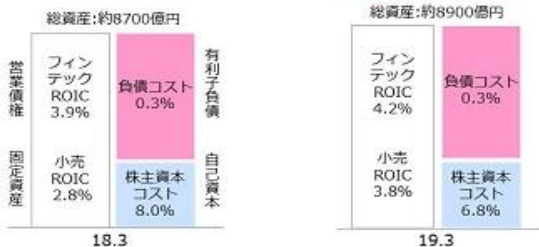
## □ ROE・ROICの状況

ROE < 株主資本コスト  
7.6% < 8.0%

ROIC > WACC  
3.3% > 3.1%

ROE > 株主資本コスト  
9.1% > 6.8%

ROIC > WACC  
3.7% > 2.8%



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

これにともない前期の資本コストを3.0%から3.1%に変更しています。

[算出方法]

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

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

(セグメント別の状況)

&lt;フィンテックセグメント&gt;

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

## □ 2019年3月期フィンテックセグメントの状況

	18年3月期		19年3月期	
	前年比	前年差	前年比	前年差
新規会員数 (うち商圏外入会)	万人	万人	%	万人
	75	81	108	+6
	(19)	(22)	(113)	(+2)
カード会員数	657	688	105	+31
プラチナ・ゴールド	184	215	117	+31
フィンテック取扱高	兆 億円	兆 億円	%	億円
	1,972.5	2,310.6	117	+3,382
ショッピング (外部加盟店)	1,600.9	1,877.0	117	+2,761
	(1,489.3)	(1,768.9)	(119)	(+2,796)
サービス	2,251	2,812	125	+561
カードキャッシング	1,380	1,433	104	+53

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

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

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

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

## (2) 経営成績の状況

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

(中略)

## &lt;日本総合飲料事業&gt;

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

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

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

(中略)

## ③目標とする経営指標の達成状況等

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

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

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

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

※1 2016年以前は日本基準、2017年以降はIFRSに基づく

※2 2016年以前の日本基準のROEはのれん等償却前

※3 ROICは中計最終年度、平準化EPSは中計3年間の年平均成長率

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

## セグメント別ハイライト

### パワードメイン

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

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

### インダストリー&社会基盤ドメイン

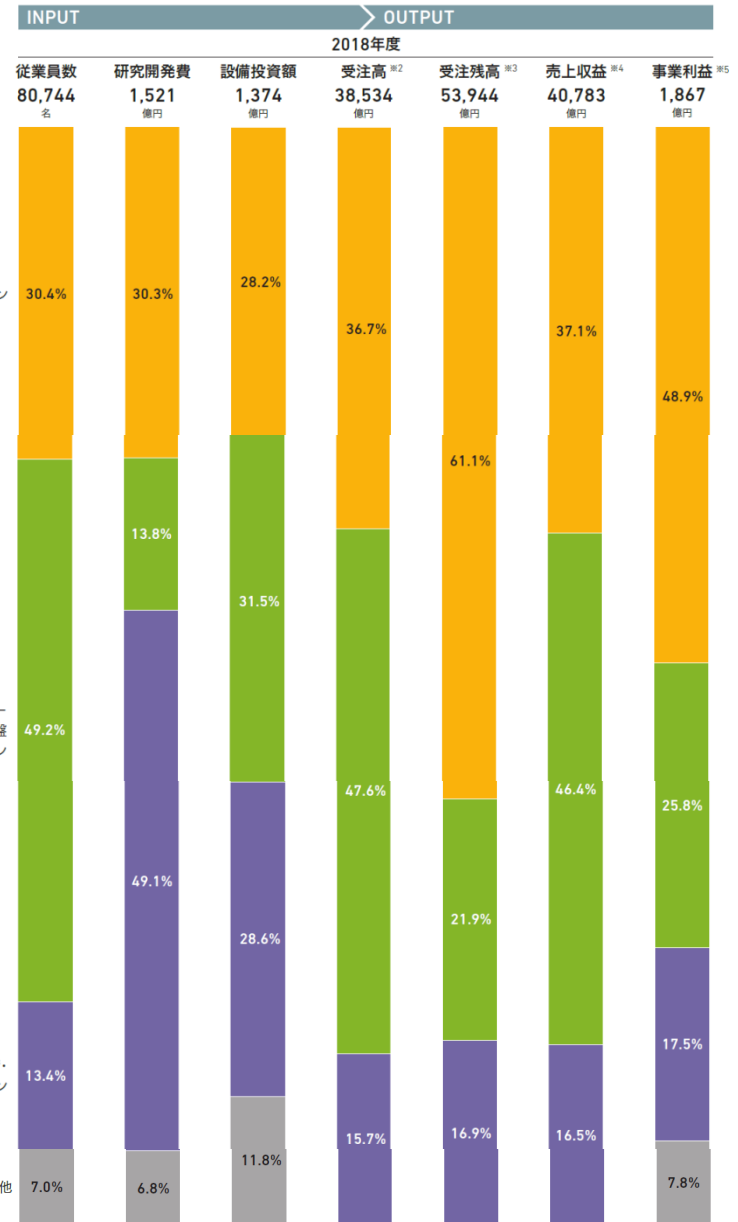
主な事業 物流機器、ターボチャージャ、エンジン、冷熱製品、カーエアコン、製鉄機械、船舶、交通システム、化学プラント、環境設備、機械システム、工作機械

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

### 航空・防衛・宇宙ドメイン

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

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



※2 その他、消去：共通△358億円 ※3 ターボチャージャ、空調機等の量産品は含まない ※4 その他、消去：共通△367億円 ※5 MRJ投資△851億円

※1 GTCC: Gas Turbine Combined Cycle

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

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

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

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

##### (1) 経営成績等の状況の概要

###### ①経営成績の状況

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

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

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

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

当連結会計年度の業績については、次のとおりです。

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

なお、営業利益の主な増減要因は、次のとおりです。

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

：

：

事業別セグメントの業績は、次のとおりです。

##### a. 自動車事業

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

##### b. 金融事業

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

##### c. その他の事業

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

所在地別の業績は、次のとおりです。

##### a. 日本

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

##### b. 北米

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

##### c. 欧州

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

##### d. アジア

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

##### e. その他の地域（中南米、オセアニア、アフリカ、中近東）

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

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

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

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

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

#### (2) 経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容

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

#### ①概観

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

#### a. 自動車市場環境

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

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

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

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

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

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

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

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

車両販売台数

販売された車両モデルとオプションの組み合わせ

部品・サービス売上

価格割引およびその他のインセンティブのレベルならびにマーケティング費用

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

研究開発費等の固定費

原材料価格

コストの管理能力

生産資源の効率的な利用

特定の仕入先への部品供給の依存による生産への影響

自然災害や社会インフラの障害による市場・販売・生産への影響

日本円およびトヨタが事業を行っている地域におけるその他通貨の為替相場の変動

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

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

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

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

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

## 住友金属鉱山株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P21

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

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

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

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

##### ① 経営成績

(単位：百万円)

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

##### (海外相場、為替)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

##### (1)業績等の概要

##### ① 業績

(中略)

##### 〔国内ユニクロ事業〕

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

##### 〔海外ユニクロ事業〕

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

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

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

##### 〔ジーユー事業〕

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

##### 〔グローバルブランド事業〕

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

##### 〔サステナビリティ（持続可能性）〕

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

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

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

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

(中略)

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

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

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

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

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

## (2) 販売及び仕入の状況

## ① 部門別売上状況

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

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

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

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

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

5 その他事業とは、不動産賃貸業等であります。

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

7 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

## ② 単位当たりの売上状況

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

(注) 1 国内・海外ユニクロ事業についてのみ記載しております。

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

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

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

5 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

⋮

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

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

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

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

(1) 経営成績等の分析 ※ 一部抜粋

ii セグメント業績の概況

②メディア&amp;ソリューション事業

(業績の概況)

当報告セグメントは販促領域及び人材領域の2つの事業領域で構成されています。

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

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

(注) 影響額は管理会計上の数値を用いて算出

当報告セグメントの業績及び関連データ等は、以下のとおりです。

(単位：十億円)

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

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

(注1) キャンセル前予約受付ベース、各連結会計年度期首からの累計数値

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

(注3) 出所：国土交通省「住宅着工統計」

(注4) 出所：厚生労働省

(注5) 各四半期の各月末の平均値

(各事業分野の概況)

・販促領域

住宅分野：

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

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

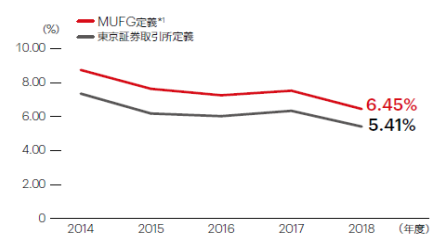
■ 財務情報におけるセグメント単位に加え、経営方針・経営戦略等の説明に適した単位（「住宅分野」、「結婚分野」等の単位）で記載

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

財務ハイライト

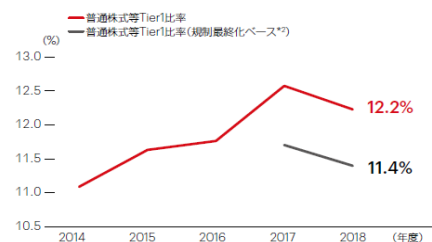
主要財務項目

ROE 6.45%



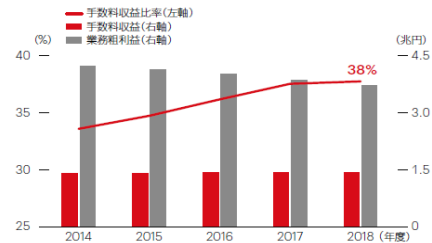
ROEは、親会社株主純利益の減少を受け低下

普通株式等Tier1比率 12.2%



普通株式等Tier1比率は、引き続き十分な水準を確保

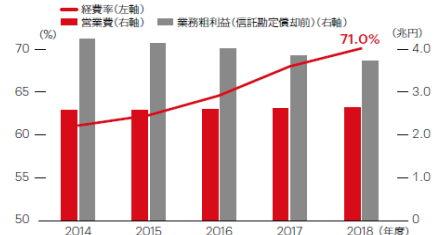
手数料収益比率 38%



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

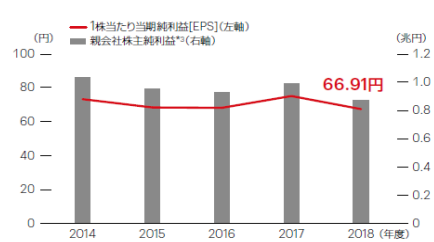
\*1  $\frac{\text{親会社株主純利益}}{[\text{両者株主資本合計} + \text{両者貸付調整額}] + [\text{期末株主資本合計} + \text{期末貸付調整額}] \times 2$

経費率 71.0%



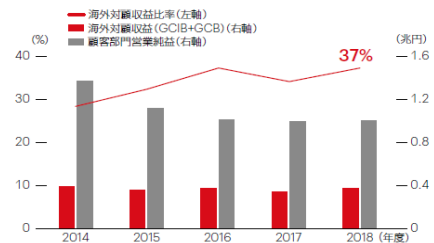
経費率は、市場関連収益の減少に伴う業務粗利益の減少に加え、海外を中心とした経費の増加により上昇

EPS 66.91円



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

海外対顧収益比率 37%



海外対顧収益比率は、GCIB、GCBともに収益が拡大し上昇

\*2 パーゼール規制見直しの最終化によるリスクアセット増加影響を反映させた試算値

\*3 親会社株主に帰属する当期純利益 (以降、同じ)

中期経営計画の財務目標

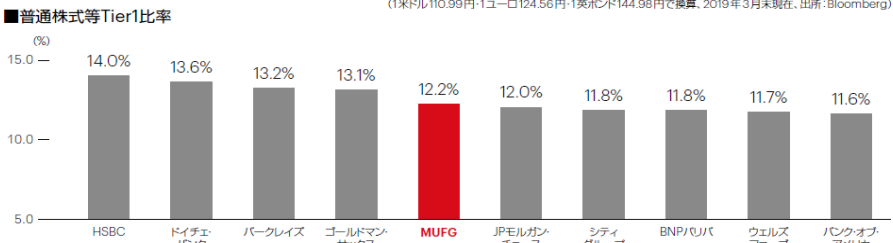
	2017年度実績	2018年度実績	2020年度目標	中長期目標
ROE*	7.53%	6.45%	7%~8%程度	9%~10%
経費率	68.0%	71.0%	2017年度実績(68.0%)を下回る	60%程度
普通株式等Tier1比率 規制最終化ベース**	11.7%	11.4%	11%程度	

\*1 MUFG定義 \*2 パーゼール規制見直しの最終化によるリスクアセット増加影響を反映させた試算値

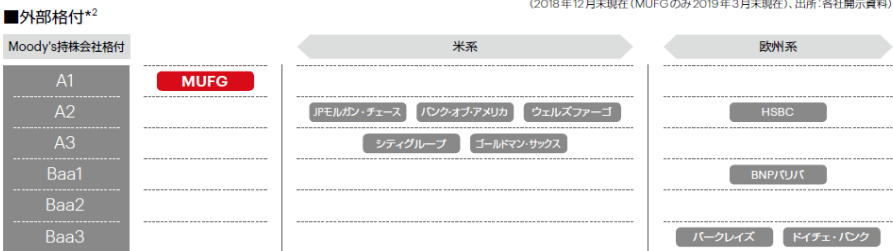
グローバル競合比較\*1



(1米ドル110.99円・1ユーロ124.56円・1英ポンド144.98円で換算。2019年3月末現在、出所:Bloomberg)



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



\*1 2018年公表のG-SIB/トップ1.5%以上のG-KG-SIBsとの比較

\*2 BNPパリバとドイツ・エンバンクは非優先シニア債務格付、その他は発行体格付または長期外債債務格付

(2019年5月末現在、出所:各社開示資料)

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

- グローバルの競合比較情報を記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

## 4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例

---

## 三井物産株式会社（1/3）有価証券報告書（2019年3月期） P20

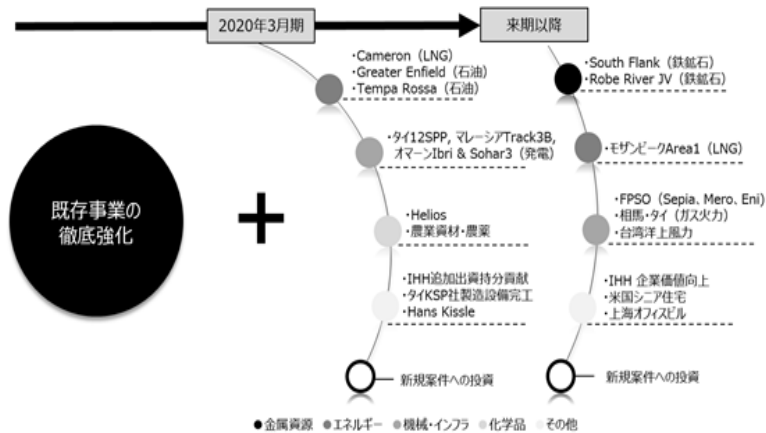
【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

## (4) 2020年3月期事業計画

⋮

## ② 事業資産群とその利益貢献・キャッシュ創出開始時期

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



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

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

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

(単位：億円)

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

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

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

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

配分

追加株主還元

有利子負債の返済

追加投資

## ④ 利益配分に関する基本方針

株主還元策については第4 提出会社の状況 3「配当政策」を参照願います。

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

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

## (5) 流動性と資金調達の源泉

会計基準に基づかない財務指標について

## 現預金差引後の有利子負債比率 (ネットDER)

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

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

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

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

## フリーキャッシュ・フロー

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

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

## ①資金調達の基本方針

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

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

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

## ②資金調達手段

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

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

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

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

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

⋮

【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

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

(\*) 定期預金の増減を除外した投資キャッシュ・フロー

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

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

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

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

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

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

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

## 日本航空株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P30-31

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

## c. 資本の財源及び資金の流動性

## 1) 財務戦略の基本的な考え方

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

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

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

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

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

## 2) 経営資源の配分に関する考え方

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

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

## 3) 資金需要の主な内容

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

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

## 4) 資金調達

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

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

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

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

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

## (4) キャッシュ・フロー

## ①キャッシュ・フロー及び流動性の状況

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

(中略)

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

## ②資本政策の基本的な方針

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

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

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

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

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

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

## 株式会社丸井グループ 有価証券報告書（2019年3月期） P9,18

## 1 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】※ 一部抜粋

## ■ 中長期的な会社の経営戦略

## iii. 具体的な取り組み

(最適資本構成・成長投資・生産性向上)

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

## ※ 最適資本構成の考え方

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

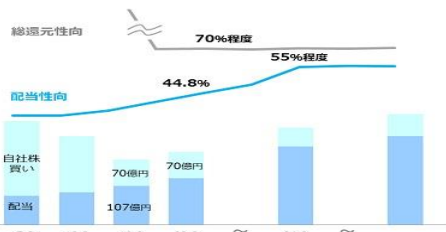
## ■ 株主還元

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

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

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

(株主還元指標のイメージ)



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

- (1) 経営成績等の状況の概要  
(セグメント別の状況)

&lt;フィンテックセグメント&gt;

□ バランスシートの状況

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

※1 流動化比率＝債権流動化額／(営業債権＋債権流動化額)

※2 営業債権比＝有利子負債／営業債権

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

□ めざすべきバランスシート



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

## 4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例

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

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

## ② 当連結会計年度の経営成績等の状況に関する認識及び分析・検討内容

(当社グループの資本の財源及び資金の流動性)

## b) 契約債務

2019年3月31日現在の契約債務の概要は、以下のとおりです。

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

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

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

## c) 連結営業キャッシュ・フロー配分と資本政策

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

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

※1 借入金（短期借入金・長期借入金）のみでリース債務を含みません。

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

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

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

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

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

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

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

## 京セラ株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P31

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

## (3) 流動性及び資金の源泉

## a. 資金の源泉

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

■ 海外子会社の手許現金保有高を記載

## CFOメッセージ ※ 一部抜粋

GP率向上で収益力を磨き上げ、  
必要な投資をやりきる

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

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

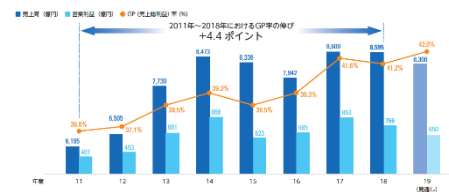
自走的な成長の実現に向けてこだわり続けているのが、  
「売上総利益率（GP率）」です。なぜなら売上総利益は、売  
上げから売上原価を差し引いたものづくりの純粋な利益  
だからです。ここから投資の原資が生まれるため、GP率  
が上がれば投資余力が増し、投資により競争力が高まる  
という、成長サイクルが実現します。成長のためには厳し  
い環境下でも必要な投資を行うことが不可欠であり、  
その原資を生み出すGP率が重要となります。

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

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

VG2.0後半がスタートする2019年度は、成長投資に  
より獲得した資産を評価し、収益力を高めるとともに、  
構造改革をやりきることで、より筋肉質なオムロンを作  
り上げていきます。 [P37 ROIC経営](#) →

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



## 規程ある経営に不可欠な「ROIC経営」

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

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

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

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

—オムロンは「ポートフォリオマネジメント」も重視して  
います。

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

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

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

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

[P37 ROIC経営](#) →

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

—「株主価値の向上」に対するポリシーと施策を教えてください。

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

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

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

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

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

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

- ROIC経営を社員へ浸透させる施策等について具体的に記載

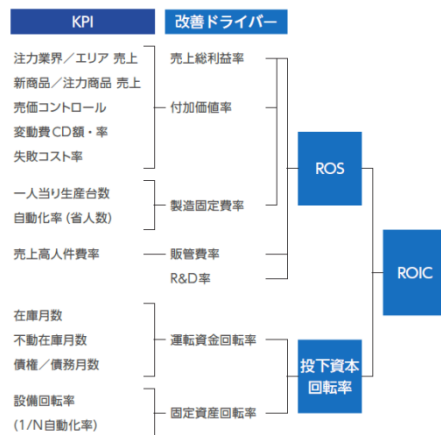
## 4. 「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」の開示例 オムロン株式会社 (2/2) 統合レポート2019 P37-38

### CFOメッセージ ※ 一部抜粋

#### ROIC逆ツリー展開

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

#### ROIC逆ツリー

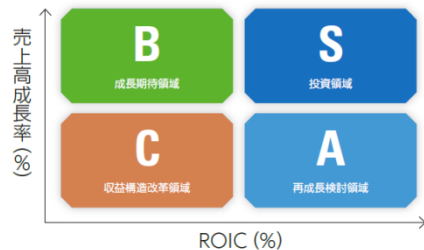


#### ポートフォリオマネジメント

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

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

#### 経済価値評価



#### 市場価値評価



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

## 大和ハウス工業株式会社（1/4） 統合報告書2019 P40-42

## CFOメッセージ ※ 一部抜粋

## 持続的な成長のための積極投資を継続する

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

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

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

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

りますが、成長投資としてのM&Aを進めていく中でノウハウを蓄積しています。

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

## 成長のための投資に加え、基盤整備のための投資を行う

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

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

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

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

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

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

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

## 基本方針(2) 投資

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

投資計画(億円)						開発物件売却の実績	
第5次中計(実績)	第6次中計(計画)	不動産開発	設備投資	M&A	合計	第5次中計実績(2016-2018年度)(億円)	
						売上高	売上総利益
3,626	5,000	7,658	2,237	861	1兆757億円	663	306
1,500	2,500	2,000	1,000	1,000	1兆500億円	428	172
						2,218	756
						3,310	1,235
資金計画(億円)							
第5次中計(実績)	第6次中計(計画)	営業CF	不動産売却	株主資本増入	合計		
4,582	5,600	3,310	2,865		1兆757億円		
		4,000			1兆500億円		

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

## CFOメッセージ ※ 一部抜粋

## 株主還元については安定配当を維持する

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

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

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

## 基本方針(2) 投資

将来の収益源となる投資不動産は1兆円を超えています。

各中計開始時の投資不動産残高  
(簿価・億円)



投資不動産の内訳(2019年3月末簿価・億円)

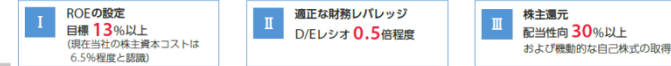
流動化不動産の内訳	未稼働		稼働中		NOI利回り (%)
	簿価	簿価	簿価	簿価	
賃貸住宅	440	359	80	10.5	10.5
商業施設	963	432	531	7.4	7.4
物流施設	5,291	3,088	2,203	5.2	5.2
事業施設	672	543	128	5.3	5.3
海外					
合計	7,367	4,424	2,943	5.7	5.7

収益不動産の内訳

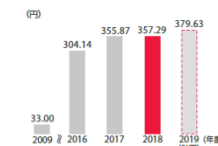
収益不動産の内訳	稼働中		NOI利回り (%)
	簿価	簿価	
賃貸住宅	381	14.2	14.2
商業施設	2,010	13.5	13.5
物流施設	292	8.2	8.2
事業施設			
合計	2,785	12.8	12.8

## 基本方針(3) 財務

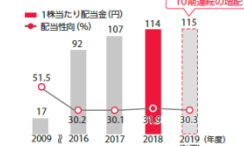
財務健全性を維持しながら、資本コストを上回るROEを創出し、株主価値向上のためのエクイティスプレッドを獲得します。



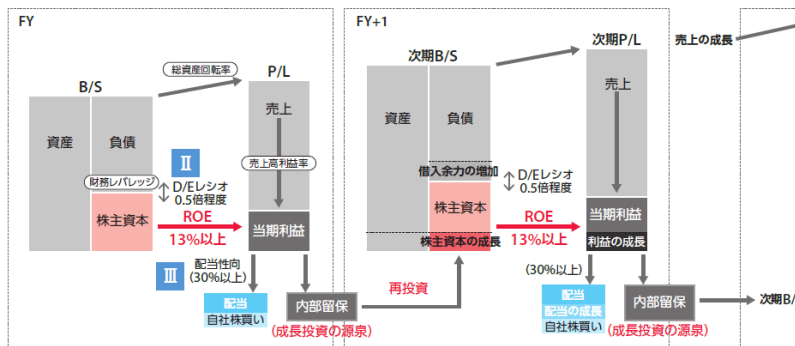
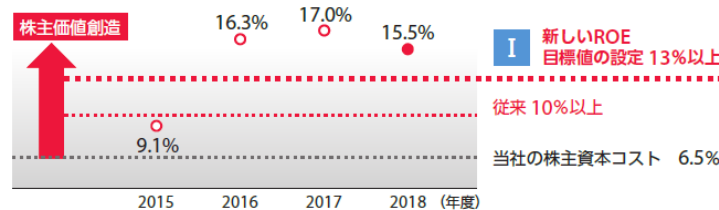
1株当たり当期純利益 (EPS)



1株当たり配当金・配当性向



## 資本政策の基本方針(概念図)



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

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

安定的な営業キャッシュ・フローの確保

最適資本構成を踏まえた目標ROEの達成

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

## 財政状態および経営成績等の分析 ※ 一部抜粋

## 【MD&amp;Aサマリー】

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

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

## I. 財政状態

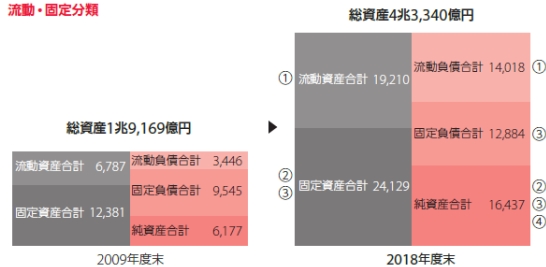
## 財務の状況 図1

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

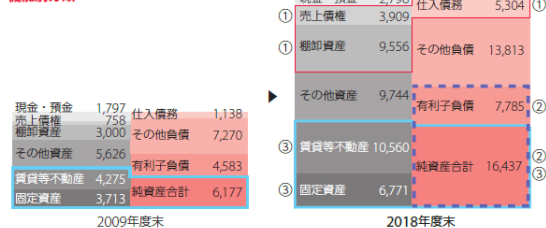
純資産合計については、前期末比で1,301億円増加し、1兆6,437億円となりました。その主な要因は、2,374億円の親会社株主に帰属する当期純利益を計上したことによるものです。

## 【図1】 バランスシートの比較

## 流動・固定分類



## 機能別分類



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

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

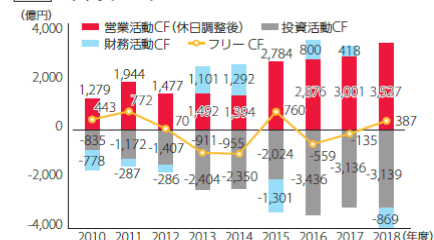
- ① 運転資本(売上債権+棚卸資産-仕入債務)は、2,620億円から8,161億円へと増加。
- ② 有利子負債は4,583億円から7,785億円へと増加しているものの、自己資本に対する比率(D/Eレシオ)は、0.74倍から0.49倍へ低下。
- ③ 貸貸等不動産を増加させつつ、自己資本に対する貸貸等不動産および固定資産の比率は1.29倍から1.09倍へと低下。

## II. キャッシュ・フロー(CF)

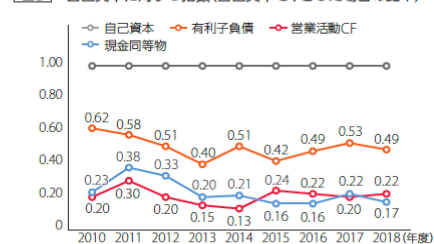
## 基本的な考え方

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

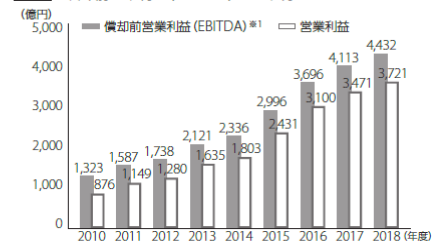
## 【図2】 キャッシュ・フロー



## 【図3】 自己資本に対する指数(自己資本を1とした場合の比率)

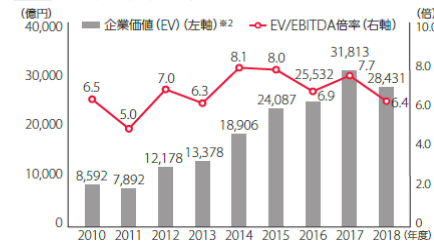


## 【図4】 償却前営業利益(EBITDA)/営業利益



※1 償却前営業利益(EBITDA)=営業利益+減価償却費

## 【図5】 企業価値(EV)/EV/EBITDA倍率



※2 企業価値(EV)=時価総額+ネット有利子負債

## 財政状態および経営成績等の分析 ※ 一部抜粋

## Ⅲ. 損益の状況

## 売上高/総資産回転率 図6

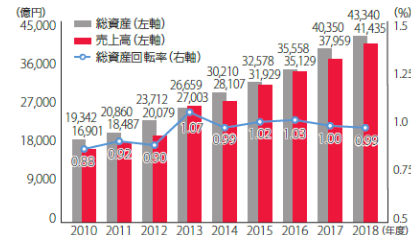
売上高は4兆1,435億円となり、2010年度からの9年間にわたる年平均成長率は11.9%となりました。

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

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

※1 総資産は期中平均

図6 売上高/総資産回転率



## 売上総利益/営業利益率 図7

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

## 投下資本利益率(ROIC)/株主資本利益率(ROE) 図8・9

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

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

※ P91 (不動産開発投資の投資採算基準の詳細)

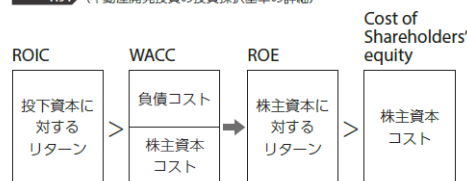


図7 売上総利益/営業利益率

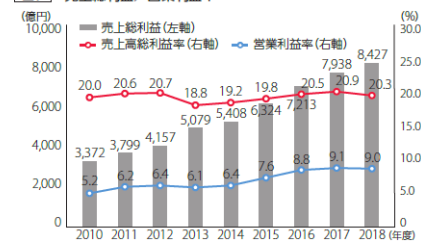


図8 投下資本利益率(ROIC)

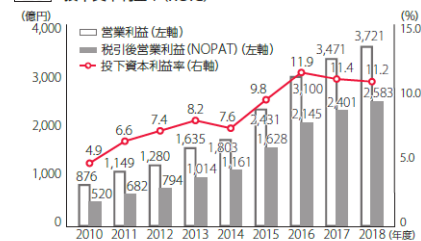
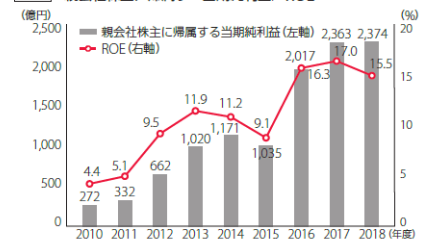


図9 親会社株主に帰属する当期純利益/ROE



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

## Ⅳ. 事業別経営成績

## 成長性分析 図10

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

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

## 収益性分析 図11

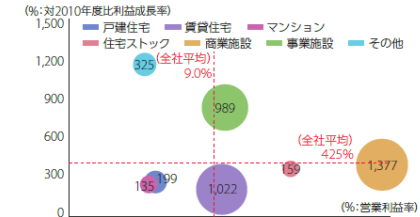
営業利益においては、賃貸住宅、商業施設、事業施設事業の3つのセグメントで全体の80%を占めています。また、住宅ストック事業においては、売上高構成比としては2.7%にとどまるものの、高い利益率・資本効率<sup>※1</sup>を示しています。市場の成長が見込まれる事業分野であるため、住宅ストック市場を中心としたグループ統一のブランド[Livness(リブネス)]を立ち上げ、積極的に取り組んでいます。また、戸建住宅、マンション事業については、人口減少に伴い、新設住宅着工戸数の減少も見込まれる中、エリアの選択やターゲットの明確化により利益率の改善を図っていきます。

## セグメント資産に対する営業利益率 図12

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

## 事業投資の状況 図13

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

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

※1 円の大きさは2018年度の営業利益額(億円)を表しています。

図11 [セグメント別]営業利益率/売上高構成比(2018年度)

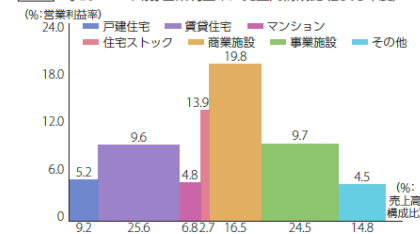
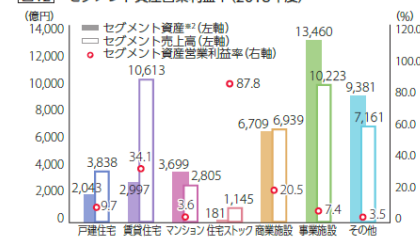
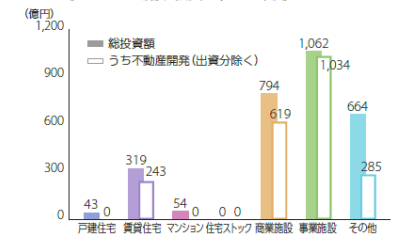


図12 セグメント資産営業利益率(2018年度)



※2 セグメント資産は期中平均

図13 [セグメント別]総投資額(2018年度)





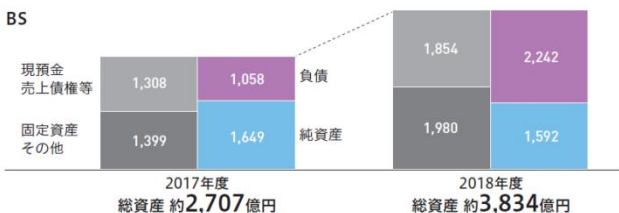
取締役 兼 上席執行役員  
最高財務責任者 (CFO)

松本 智樹

## 米国ブラマー取得後の財務構造を いかに改善するか

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

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

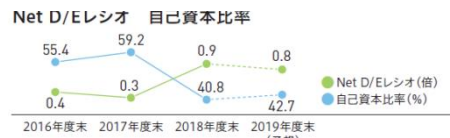


中期経営計画 財務運営方針	2018年度	今後の考え方
<b>持続的な利益成長</b> ・連結営業利益 CAGR6%以上 ・EPS成長率 CAGR8%以上 ・CCC10日間の短縮	・キャッシュ・フローの創出と配分 ・営業キャッシュ・フロー4年間 1,000億円創出	営業キャッシュ・フロー 226億円 (対前年同期比△56億円) CCC ・ブラマー・B/Sのみ連結のためグループトータルでの実績比較不可 ・既存事業のみ実績 105日 (対前年同期比+2日)
<b>財務の健全性堅持</b> ・事業特性、リスクを踏まえ、安定した財務基盤を堅持	・リスク・リターンに見合うBS管理	有利子負債 有利子負債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

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

## Net D/Eレシオを中期的に目標水準へ

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

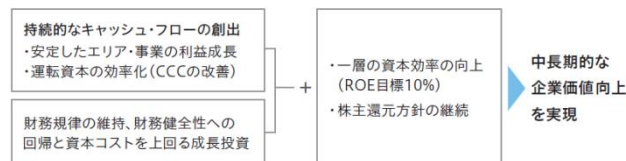


買収前の水準へ  
早期回帰を目指す

## 〈資本政策〉資本効率の改善による中長期的な 企業価値の向上を図る

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

### 資本政策の基本方針



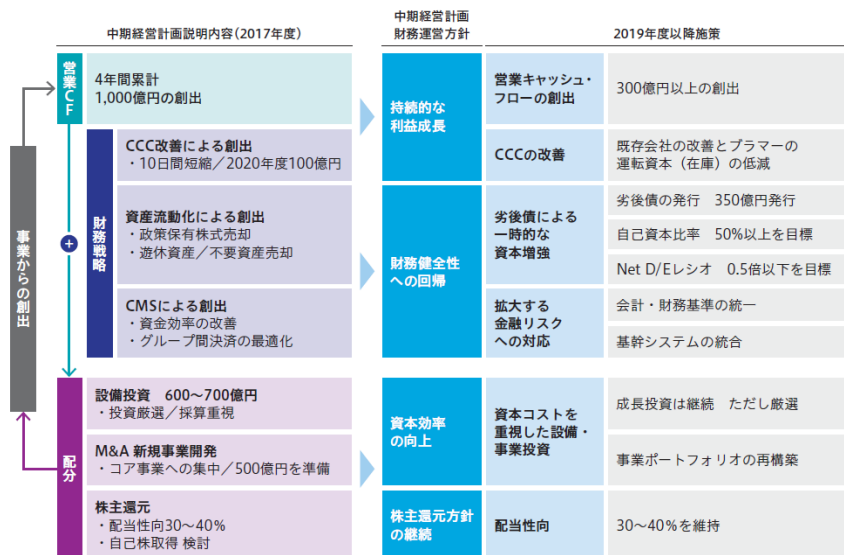
※ 一部抜粋

## 〈財務重点項目〉フリー・キャッシュ・フローを重視

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

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

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



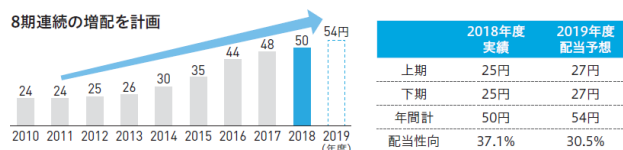
## 〈株主還元〉株主還元は最重要な経営課題と認識

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

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

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

8期連続の増配を計画



## 対話を通じた企業価値向上を目指して

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

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

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

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

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

## CFOメッセージ ※ 一部抜粋

## 資本運営の成果と課題

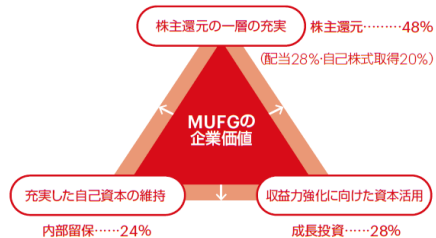
## 基本方針(“資本の三角形”)

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

MUFGでは、(1) 充実した自己資本の維持、(2) 収益力強化に向けた資本活用、(3) 株主還元の一層の充実の3つの観点からなる“資本の三角形”のバランスが取れた資本運営を行うことを基本方針としています。

私がCFOに就任以来、過去4年間に於ける親会社株主純利益の累計額(約3.7兆円)の資本費消の内訳は、「内部留保(充実した自己資本の維持)」が全体の24%、「成長投資(収益力強化に向けた資本活用)」が28%、そして「株主還元」が48%(配当28%・自己株式取得20%)です。

## ■資本の三角形(数値は前中計および2018年度の累計)



## 充実した自己資本と外部格付「A格」の維持

“資本の三角形”の左下の頂点、充実した自己資本の維持の観点では、健全性の指標である普通株式等Tier1比率で11%程度(規制最終化ベース)を確保する方針です。

国際金融規制上MUFGに求められる最低所要水準は8.5%ですが、11%程度を保持することでA格の外部格付を維持したいと考えています。

A格の維持は、外貨を長期安定的に調達するために重要です。中長期円投等により安定的にドルを調達するために、スワップの相手方である欧米主要金融機関と同等の外部格付を維持したいと考えています。

欧米主要金融機関との外部格付比較は、P.7をご覧ください。

また、外部格付の維持は、2019年3月末からG-SIBsに対して導入されたTLAC(総損失吸収力)規制を充足する観点からも重要です。

欧米の債券市場で外債を安定的に発行し、TLAC規制をクリアするためにも、今後もA格を安定的に維持したいと考えています。

なお、2018年度にMUFGは、外債のほか劣後債など外部TLAC資本を合計で約2兆円調達しました。2019年3月末の外部TLAC比率は18.16%と規制上の所要水準の16%を上回っています。所要水準は2022年3月末以降18%に引き上げられる予定です。

詳細はP.35、P.101をご覧ください。

## 収益力強化に向けた資本活用と最適化

“資本の三角形”の右下の頂点は、M&A等の成長投資への資本の活用です。

P.26に掲載の事業ポートフォリオ戦略の図のとおり、高いROEや市場成長が期待できる事業領域である、東南アジアと米国の商業銀行および資産運用(AM)・資産管理(IS)が戦略投資の主たるターゲットです。

戦略的な出資において採算性を吟味し資本規律が緩むことのないよう冷静に判断することは、CFOの重要なミッションだと認識しています。MUFGでは、「出資

## ■2018年度から直近までの新規出資(合意分含む)と売却実績

	実施時期	金額
新規出資	バンクダナモン(インドネシア)	2019年4月 約6,868億円 <sup>2)</sup>
	CFSGAM*(蘭州)	2019年中(予定) 約3,280億円
	DVBバンクの航空機ファイナンス関連事業(ドイツ)	2019年中(予定) 約7,163億円の貸出債権等 <sup>3)</sup>
売却	ブラデスコ銀行(ブラジル)	2018年4月 約453億円
	Standard Life Aberdeen(英国)	2019年2月 約494億円
	大新FH(香港)	2019年3月 約82億円

\*1 Colonial First State Global Asset Management

\*2 第一段階から第三段階出資の取得価格合計(リクビーエヌビー株式の取得価格を含む)

\*3 航空機ファイナンス関連事業における顧客向け貸出債権総額約7,163億円のほか、従業員およびその他の事業基盤を譲受

後一定期間内に資本コストを上回るリターンが得られること」を案件の採り上げの目線としています。また、戦略出資の最適化の観点から既存出資の見直しも行っています。直近の出資・売却実績は左下表のとおりです。

## 株主還元の一層の充実

“資本の三角形”の3つ目の観点は、株主還元の一層の充実です。

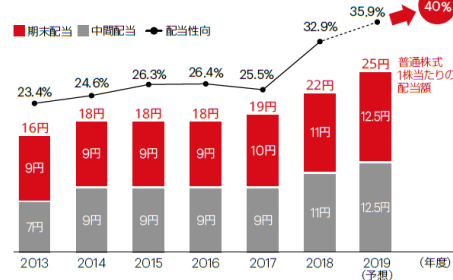
MUFGは、①株主還元は配当を基本とし、2023年度までの配当性向40%の達成をめざして1株当たり配当金の増加に努めること、②自己株式取得は機動的に実施し、③発行済株式総数の5%を超える株式は消却することを「株主還元の基本方針」として定めています。

この方針に基づき、2018年度の配当は前年度実績から3円増配の年間22円としました。2019年度はさらに3円増配し、年間25円(配当性向は約36%)とする予定です。

また、2018年度は、資本の健全性等を確認した上で1,500億円の自己株式取得も実施しました。

1株当たり配当金を着実に引き上げ配当性向40%の早期達成をめざすとともに、今後もタイトな資本運営を継続し、機動的な自己株式取得も含む株主還元の一層の充実に向けてまいります。

## ■1株当たり配当の実績・予想



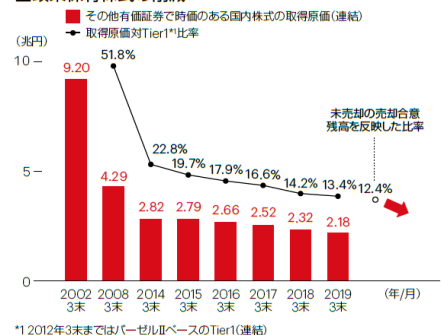
## 政策保有株式削減

政策保有株式の削減は、財務リスクの抑制に加えて資本を解放する効果が大きく資本運営上も重要です。

「2020年度末までに政策保有株式を中核的自己資本(Tier1)比で10%程度まで削減する」との方針(取得原価ベース約8,000億円の削減)に基づき、2015年度以降の累計で5,940億円の売却を実施してきており、2019年3月末の対Tier1比率は13.4%に低下しています。

引き続き、取引先企業との十分な対話を進め、残高削減に取り組みます。

## ■政策保有株式の削減



- 成長投資、手許資金、株主還元の方針について、経営者の考え方を記載
- 資金調達の方針について、実績を踏まえて記載
- 成長投資に対する経営者の考え方について、実績を踏まえて記載

## CFOメッセージ ※一部抜粋

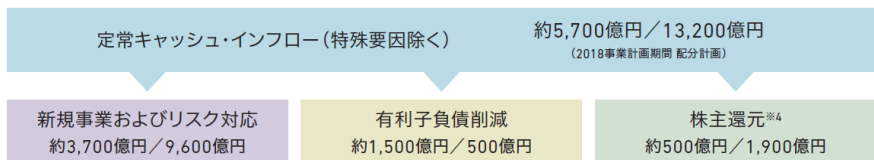
## 固定資産の再活用と流動化がTOP実現の鍵

これまでの取り組みの成果には大きな手応えを感じていますが、目標としている、売上収益(事業規模)、総資産、時価総額の比率を1:1:1にするTOP実現に向けては、2018年度末時点では0.8:1:0.3という状態であり、道半ばにあります。

TOP実現に向けた課題の一つは、成長投資による売上収益の伸長です。2018事業計画では、強化してきた財務基盤を活かした「攻め」の資金配分を

重視していますが、有効な成長投資分野を見出すのは容易ではなく、2018年度は結果的に有利子負債の圧縮に想定以上の資金を配分することになりました。財務戦略の要諦である、事業と財政のバランスという観点から見れば、現在は事業成長に注力すべき段階と判断しており、非オーガニックも含め、いかに成長投資に資金を振り向けていくかがCFOの使命だと認識しています。

## 資金配分計画の進捗状況—2018年度実績—



※4 非支配株主への配当を含む

もう一つの大きな課題は固定資産の再活用と流動化です。B/Sの回転率向上はゴールに向けて6~7合目までは来たと感じていますが、これは主に、資産の約半分を占める流動資産の効率化によるものです。一方で固定資産については、M&Aなどで2014年度以降に2兆円規模に膨らんだものの、売上収益はそれに沿った伸びを見せておらず、その回転率は緩やかに悪化傾向にあります。2019年度が

らはこの問題に対して、例えば、古い機械を新しく生産性の高い機械に置き換える、あるいは、工場を売却した資金で、新規事業につながるパートナー企業に出資するなど「オールドからニューへ、ハードからソフトへ」のスタンスで手を打っていきます。

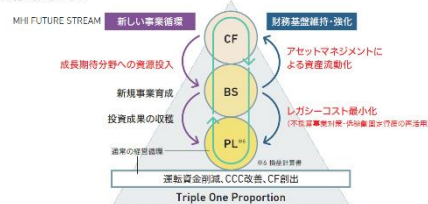
固定資産の効率化は、TOP実現のための最大の鍵である時価総額の拡大にとって重要なポイントになります。なぜなら、減価償却費など固定資産に

係るノンキャッシュコストが当社の当期利益(親会社所有者帰属)の大きな押し下げ要因となり、時価総額の上昇を阻んでいるためです。本来、獲得した資金と流出した資金の差額であるFCFは、長期的には当期利益(親会社所有者帰属)とほぼ同義になるはずであり、実際に当社の場合には、当期利益(親会社所有者帰属)はFCFから2年程度遅れて連動する傾向が見られます。しかし、工場の稼働率が低く減価償却費が売上収益でカバーし切れなかったり、不必要な維持管理費が発生し続けたりしているような場合には、収益に見合わない会計上の費用が発生し、当期利益(親会社所有者帰属)がFCFに追いつかなくなります。FCFを確実に当期利益(親会社所有者帰属)に結び付けるためには、固定資産の再活用や流動化が重要なのです。

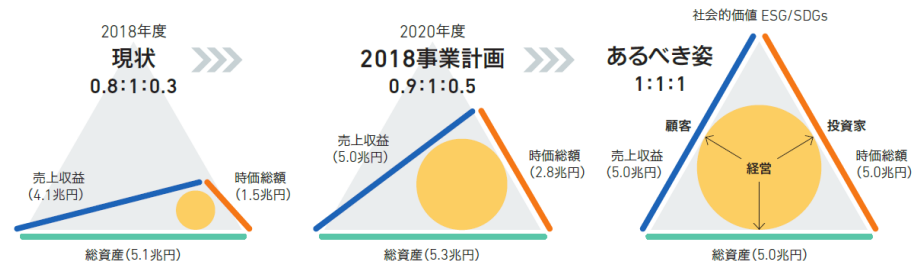
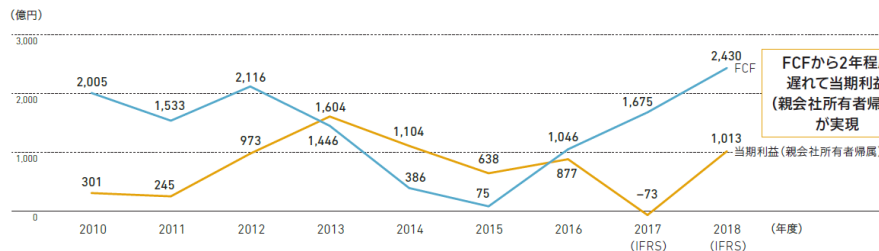
2018年度は特殊要因<sup>※5</sup>を含めても2,430億円のFCFを創出しており、当社グループ本来の実力としては既に3,000億円を超えるFCFを生み出す力があるといえます。固定資産の回転率向上によってその水準の当期利益(親会社所有者帰属)を着実に計上できるようにになれば、資本コストを6%として割り戻すと時価総額はTOPで目標とする5兆円になります。まずは2018事業計画の最終年度である2020年度に時価総額が2.8兆円に達するよう、改革をさらに推し進めていきます。

※5 特殊要因:客船、MRJ、南アフリカプロジェクトに係る支出

## TOP実現の課題と対策



## 当期純利益・当期利益(親会社所有者帰属)の増加(キャッシュ・フローとの相関)



- 成長投資、株主還元の方針について、経営者の考え方を記載
- 成長投資に対する経営者の考え方について、実績を踏まえて記載

記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年12月20日

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

---

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

### 「重要な会計上の見積り」の開示例の見方

- 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定の開示は、国際会計基準（IFRS）等、適用する会計基準によっては、財務諸表等の注記に記載される場合があります。
- 企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、開示府令）では、財務諸表等の注記に記載がある場合、MD&A（経営者による財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況の分析）において、その旨を記載することによって、当該注記において記載した事項を省略することが可能となっています。
- 留意点として、会計基準と開示府令の要求事項が必ずしも一致しているとは限らないため、財務諸表等の注記に重要な会計上の見積りに関する記載がある場合であっても、財務諸表等の注記の内容が開示府令の要求事項を満たしていない場合、その満たしていない内容についてはMD&Aでの記載が必要となります。
- 適用する会計基準によってMD&Aでの記載方法が異なるため、好開示例の企業が適用している会計基準を右上に記載しています。

！ 米国SEC規則では、非財務情報で重要な会計上の見積りに関する開示を求めており、米国上場企業はMD&Aに当該記載をしています。

！ 我が国では、企業会計基準委員会において「会計上の見積りの開示に関する会計基準」に関する公開草案を公表しており、2021年3月31日以後終了する会計年度末に係る財務諸表等より適用することを提案しています。

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## ソニー株式会社（1/2） 有価証券報告書（2019年3月期） P27-28

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

## (1) 重要な会計方針及び見積り ※ 一部抜粋

## 営業権及びその他の無形固定資産

営業権及び耐用年数が確定できない非償却性無形固定資産は、年1回第4四半期及び減損の可能性を示す事象又は状況の変化が生じた時点で減損の判定を行います。事象又は状況の変化とは、設定された事業計画の下方修正や実績見込みの大幅な変更、あるいは外的な市場や産業固有の変動などで、それらはマネジメントにより定期的に見直されています。

2019年3月31日において、ソニーは営業権の定性的評価を行わず、報告単位の公正価値とその報告単位の営業権を含む帳簿価額の比較による定量的手続を行いました。報告単位とは、ソニーの場合、オペレーティング・セグメントあるいはその一段階下のレベルを指します。報告単位の公正価値がその帳簿価額を上回る場合、その報告単位の営業権について減損損失は認識されません。報告単位の帳簿価額がその公正価値を上回る場合には、報告単位に配分された営業権の総額を超えない範囲で、その超過分を減損損失として認識します。耐用年数が確定できない非償却性無形固定資産の減損判定では、公正価値と帳簿価額を比較し、帳簿価額がその公正価値を超過する場合には、その超過分を減損損失として認識します。

営業権の減損判定における報告単位の公正価値の決定は、その性質上、判断をともなうものであり、多くの場合、重要な見積り・前提を使用します。同様に、非償却性無形固定資産の公正価値の決定においても、見積り・前提が使用されます。これらの見積り・前提は減損が認識されるか否かの判定及び認識される減損金額に重要な影響を及ぼす可能性があります。

これらの減損判定において、ソニーは、社内における評価を行い、またマネジメントが妥当と判断する場合には第三者による評価を活用するとともに、一般に入手可能な市場情報を考慮に入れています。報告単位及び非償却性無形固定資産の公正価値は通常、割引キャッシュ・フロー分析により算定しています。この手法は、将来見積キャッシュ・フロー（その支払・受取時期を含む）、将来キャッシュ・フロー固有のリスクを反映した割引率、永續成長率、利益倍率、類似企業の決定、類似企業に対してプレミアムあるいはディスカウントが適用されるべきかどうかの決定等多くの見積り及び前提を使用します。営業権を持たない報告単位も含めて、報告単位の公正価値の総額に対するソニーの時価総額を考慮し、適切なコントロール・プレミアムとともに、個々の報告単位に配分されない全社に帰属する資産と負債も考慮します。

将来見積キャッシュ・フロー（その支払・受取時期を含む）に使用される前提は、それぞれの報告単位における見込み及び中期計画にもとづいており、過去の経験、市場及び産業データ、現在及び見込まれる経済状況を考慮しています。永續成長率は主に中期計画の3ヵ年予測期間後のターミナル・バリュウーを決定するために使用されています。映画分野の報告単位など、特定の報告単位においては、より長い見込期間、及び予測期間最終年度の見積キャッシュ・フローに適用される利益倍率を用いた出口価格に、コントロール・プレミアムを加味して算定されたターミナル・バリュウーを使用しています。割引率は類似企業の加重平均資本コストにより算出されています。

2018年度において、ソニーは営業権の減損損失5,107百万円を計上しました。これは主にその他分野における報告単位の公正価値の減少によるものです。当該報告単位の公正価値は、将来キャッシュ・フローの見積現在価値にもとづき算定されています。

上記に記載するものを除き、2018年度の減損判定において、営業権を持つ全ての報告単位の公正価値が帳簿価額を超過していたため、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

これらの報告単位において公正価値は帳簿価額を少なくとも10%以上超過しています。また、耐用年数の確定できない非償却性資産においても、公正価値が帳簿価額を超過していたため、減損損失を認識することはありませんでした。

2019年3月31日現在のセグメントごとの営業権の帳簿価額は以下のとおりです。

	金額 (単位：百万円)
G & NS	153,955
音楽	403,370
映画	145,484
I P & S	8,668
MC	3,286
半導体	46,564
金融	7,225
合計	768,552

上述の中期計画を除く、2018年度の減損判定における、ソニーの報告単位の公正価値への影響に関する感応度分析を含む重要な前提の検討は下記のとおりです。

・割引率は7.1%から10.6%の範囲です。他の全ての前提を同一とし、割引率を1%増加させた場合においても、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

・G & NS分野、I P & S分野、MC分野、半導体分野、金融分野及びその他分野の報告単位におけるターミナル・バリュウーに適用された成長率はおおそ0%から1.5%の範囲です。音楽分野の報告単位における中期計画を超える期間の成長率は0%から7.4%の範囲、映画分野では3.0%から4.5%の範囲です。他の全ての前提を同一とし、成長率を1%減少させた場合においても、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

・映画分野の報告単位におけるターミナル・バリュウーの算定に使用される利益倍率は9.0から10.0の範囲です。他の全ての前提を同一とし、利益倍率を1.0減少させた場合においても、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

マネジメントは、営業権の減損判定に使用した公正価値の見積りに用いられた前提は合理的であると考えています。しかしながら、将来の予測不能なビジネスの前提条件の変化による、将来キャッシュ・フローや公正価値の下落を引き起こすような見積りの変化が、これらの評価に不利に影響し、結果として、将来においてソニーが営業権及びその他の無形固定資産の減損損失を認識することになる可能性があります。

**（左側記載）** ■ 見積り方法と使用した仮定について具体的に記載

- 将来見積キャッシュ・フローについて、報告単位の中期計画や永久成長率などに基づいている旨を具体的に記載
- 永久成長率や割引率（類似企業の加重平均資本コスト）の前提について具体的に記載

**（右側記載）** ■ 使用した永久成長率や割引率について、数値を用いて具体的に記載するとともに、公正価値を低下させる変動が生じた場合において減損損失が発生する可能性について記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## ソニー株式会社（2/2） 有価証券報告書（2019年3月期） P29-30

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

## (1) 重要な会計方針及び見積り ※ 一部抜粋

：

## 繰延税金資産の評価

繰延税金資産の帳簿価額は、入手可能な証拠にもとづいて50%超の可能性で回収可能性がないと考えられる場合、評価性引当金の計上により減額することが要求されます。したがって、繰延税金資産にかかる評価性引当金計上の要否は、繰延税金資産の回収可能性に関連するあらゆる肯定的及び否定的証拠を適切に検討することにより定期的に評価されます。この評価に関するマネジメントの判断は、それぞれの税務管轄ごとの当期及び累積損失の性質、頻度及び重要性、不確実な税務ポジションを考慮した将来の収益性予測、税務上の簿価を超える資産評価額、繰越欠損金の法定繰越可能期間、過去における繰越欠損金の法定繰越可能期間内の使用実績、繰越欠損金及び繰越税額控除の期限切れを防ぐために実行される慎重かつ実行可能な税務戦略を特に考慮します。

過年度に計上した損失の結果、2019年3月31日現在、繰延税金資産に対して総額で7,231億円の評価性引当金を計上しています。この評価性引当金のうち、日本における当社とその連結納税グループで約4,800億円を計上しており、このうち法人税にかかるものは約3,500億円です。2019年3月31日現在、評価性引当金を計上している会社の中には、日本における当社とその連結納税グループをはじめ、収益性が回復した会社があります。評価性引当金を取崩すためには、収益性の回復は、検討されるべき要素ではありますが、とりわけ日本のように未使用の繰越欠損金の繰越可能期間が制限されている税務管轄では、継続した利益を計上することがさらに必要となります。

ソニーは、日本及び様々な税務管轄において法人税を課されており、通常の営業活動、とりわけ連結会社間の移転価格において、最終的な税額の決定が不確実な状況が多く生じています。繰延税金資産の金額は、連結会社間の移転価格の決定による各税務管轄における課税所得の最終的な配分などに関するソニーの判断にもとづき不確実な税務ポジションのうち50%超の可能性で起こり得る最終的な結果を考慮しています。繰延税金資産の評価に関する見積りは、貸借対照表日時点で適用されている税制や税率にもとづいており、また、ソニーの財務諸表及び税務申告書で認識されている事象に関して将来に起こ

り得る税務上の結果についてのマネジメントの判断と最善の見積り、様々な税務戦略を実行する能力、一定の場合においての将来の結果に関する予測、事業計画及びその他の見込みを反映しています。ソニーが事業を行っているそれぞれの税務管轄における現在の税制や税率の改正は、実際の税務上の結果に影響を与える可能性があり、市場経済の悪化やマネジメントによる構造改革の目標未達は、将来における業績に影響を与える可能性があります。そして、これらのいずれかが、繰延税金資産の評価に影響を与える可能性があります。将来の結果が計画を下回る場合、税務調査の結果や連結会社間の移転価格に関する事前確認制度の交渉が現在の損益配分に関する予想と異なる結果となる場合、及び税務戦略の選択肢が実行可能ではなくなる場合や売却を予定する資産の価値が税務上の簿価を下回ることになる場合には、繰延税金資産を回収可能額まで減額するために、将来において追加的な評価性引当金の計上が要求される可能性があります。一方、将来の予測される利益の改善や継続した利益の計上、ビジネス構造の変革といった他の要因によって、関連する質的要因や不確実性を考慮した上で、税金費用の戻し入れをともなう評価性引当金の取崩しが計上される可能性があります。現在の見込みにおいて予想していないこれらの要因や変化は、評価性引当金が計上又は取崩される期間において、ソニーの業績又は財政状態に重要な影響を与える可能性があります。

米国税制改革法により企業に対する米国の課税方法が大きく変わりました。米国税制改革法では、従来の米国の税法では要求されていなかった複雑な計算や米国税制改革法の規定の解釈における重要な判断、計算における重要な見積り、ならびに従来は関連性がないもしくは定期的に作成されていない情報の収集と分析が必要となります。米国財務省、内国歳入庁ならびにその他基準設定機関により、米国税制改革法の規定の適用・施行に関する解釈とガイダンスの発行が引き続き行われる予定です。ガイダンスが今後発行されることにより、従来計上した税金引当額に対して修正を行い、当該修正を行う期間の財務諸表において重要な影響を与える可能性があります。

- 評価性引当金を計上している納税主体を計上金額を含めて記載
- 評価性引当金の取崩しの判断において重視されるポイントを記載
- 税制や税率の改正、経営環境の変化による移転価格制度を含めた税務戦略の見直しなど、繰延税金資産の評価に影響を与える可能性がある事象について具体的に記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## トヨタ自動車株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P45

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

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

## ①重要な会計上の見積り

## b. 貸倒引当金および金融損失引当金

トヨタの小売債権およびファイナンス・リース債権は、乗用車および商用車により担保されている分割払い小売販売契約からなります。回収可能性リスクは、顧客もしくは販売店の支払不能や、担保価値（売却費用控除後）が債権の帳簿価額を下回る場合を含んでいます。トヨタの会計方針として貸倒引当金および金融損失引当金を計上しており、この引当金は、金融債権、掛捨て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、現在の経済的事象および状況、担保物の見積公正価値およびその充分性、ならびにその他の関連する要因に基づき算定されています。この評価は性質上判断を要するものであり、重要な変動の可能性のある将来期待受取キャッシュ・フローの金額およびタイミングを含め、重要な見積りを必要とするものです。マネジメントは、現在入手可能な情報に基づき、貸倒引当金および金融損失引当金は十分であると考えていますが、(i) 資産の減損に関するマネジメントの見積りまたは仮定の変更、(ii) 将来の期待キャッシュ・フローの変化を示す情報の入手、または (iii) 経済およびその他の事象または状況の変化により、追加の引当金が必要となってくる可能性があります。新車の価格を押し下げる効果をもつセールス・インセンティブが販売プロモーションの重要な構成要素であり続ける限り、中古車の再販価格およびそれに伴う小売債権ならびにファイナンス・リース債権の担保価値はさらなる引下げの圧力を受ける可能性があります。これらの要因によりトヨタの貸倒引当金および金融損失引当金を大幅に増加させる必要が生じた場合、将来の金融事業の業績に悪影響を与える可能性があります。これらの引当金のうち、トヨタの業績に対してより大きな影響を与える金融損失引当金のレベルは、主に損失発生頻度と予想損失程度の2つの要因により影響を受けます。トヨタは、金融損失引当金を評価する目的で、金融損失に対するエクスポージャーを「顧客」と「販売店」という2つの基本的なカテゴリに分類します。トヨタの「顧客」カテゴリは比較的小額の残高を持つ同質の小売債権およびファイナンス・リース債権から構成されており、「販売店」カテゴリは卸売債権およびその他のディーラー貸付金です。金融損失引当金は少なくとも四半期ごとに見直しを行っており、その際には、引当金残高が将来発生する可能性のある損失をカバーするために十分な残高を有しているかどうかを判断するために、様々な仮定や要素を考慮しています。

## (感応度分析)

トヨタの業績に重大な影響を与える金融損失の程度は、主に損失発生頻度、予想損失程度という2つの要素の影響を受けます。金融損失引当金は様々な仮定および要素を考慮して、少なくとも四半期ごとに評価されており、発生しうる損失を十分にカバーするかどうか判断しています。次の表は、トヨタが主として米国において金融損失引当金を見積もるにあたり、損失発生頻度または予想損失程度の仮定の変化を示したものであり、他のすべての条件はそれぞれ一定とみなしています。金融損失引当金がトヨタの金融事業に対して与える影響は重要であり、損失発生頻度または予想損失程度の仮定の変化に伴う金融損失引当金の変動が金融事業に与える影響を示しています。

	金額：百万円
	2019年3月31日現在 の金融損失引当金 に与える影響
損失発生頻度 または予想損失程度の10%の変動	4,551

- セールス・インセンティブという商慣行が貸倒引当金の見積りに与える影響を具体的に記載
- 見積りの要素である損失発生頻度又は予想損失の程度が変動した場合に経営成績に与える影響について具体的に記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 株式会社ワコールホールディングス 有価証券報告書（2019年3月期） P21-22

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

## ①重要な会計方針及び見積り ※一部抜粋

## e. 有価証券・投資の評価損

有価証券・投資のうち負債証券については、公正価値が帳簿価額を下回り、かつ、公正価値の低下が一時的でないと判断される場合は、評価損が計上されます。当社グループは、負債証券の公正価値の下落が一時的であるかどうかを、下落の期間や程度、発行体の財政状態や業績の見通し、又は公正価値の回復が予想される十分な期間にわたって保有する意思、などを含めた基準により四半期毎に判断しております。また、持分証券については、公正価値により測定し、未実現の保有損益は純損益に計上しております。

当社グループは、評価損を判断する基準は合理的なものであると考えておりますが、市場の変化や、予測できない経済及びビジネス上の前提条件の変化によって個々の投資に関する状況の変化があった場合には、有価証券・投資の評価額に影響を受ける可能性があります。

なお、2019年3月31日現在、当社グループが保有する負債証券のいくつかの銘柄については未実現損失が発生しております。これらの銘柄については、下落期間や入手可能な発行体の業績等をもとに一時的な下落であると判断し、評価損は計上しておりません。

2019年3月31日現在、重要な影響を与える未実現損失は発生しておりません。

(中略)

## g. のれん及びその他の無形固定資産の減損

耐用年数が確定できないのれん及びその他の無形固定資産については、少なくとも1年に一回、又は事業環境や将来の業績見通しの悪化、事業戦略の変化、リスク調整後割引率の変動等、減損の判定が必要となる兆候が発生した場合に減損の判定を行っており、報告単位の公正価値の評価にあたっては、独立した外部の評価機関を利用しております。のれんやその他の無形固定資産を含む報告単位の公正価値を評価し、公正価値が報告単位の帳簿価額を下回っていると判断される場合には、その下回る額について減損損失として計上することになります。のれん及びその他の無形固定資産の帳簿価額の回復可能性がないと判断された場合、のれんの公正価値の決定において、評価機関は観察不能なインプットを含む現在価値法を採用しております。商標権の公正価値の決定においては、評価機関は観察不能なインプットを含むロイヤルティ免除法を採用しております。

2019年3月31日時点における評価の結果、のれん、商標権及びソフトウェアの減損をそれぞれ4,325百万円、1,314百万円及び195百万円認識しております。

- 有価証券・投資の評価損について、含み損が発生している旨と会計処理の考え方を記載。またその含み損が連結財務諸表に与える影響の程度を記載
- のれんや商標権の公正価値の評価方法を記載。また評価期間が採用している方法についても記載

## h. 退職金及び退職年金

当社グループは従業員を大多数を対象とするいくつかの退職金制度を有しており、(株)ワコール及び一部の子会社は確定給付企業年金制度を採用しております。前払年金費用、退職給付に係る負債及び退職給付費用は、数理計算上の仮定に基づいて算出されております。これらの仮定には、割引率、年金資産の長期期待運用収益率、退職率、死亡率等が含まれております。当社グループは、使用した数理計算上の仮定は妥当なものと判断しておりますが、仮定自体の変更により、前払年金費用、退職給付に係る負債及び退職給付費用に悪影響を与える可能性があります。

当社グループは、国内社債の利回りに基づいて割引率を設定しております。具体的には割引率は2019年3月31日時点における、国債のうち満期までの期間が予想される将来の給付支払の時期までの期間と同じ銘柄の利回りを基礎としております。当連結会計年度末における割引率は0.5%であります。

当社グループは、過去の運用実績と将来収益に対する予測を評価することにより長期期待運用収益率を設定しております。かかる長期期待運用収益率は、株式及び社債等の投資対象資産グループ別の長期期待運用収益の加重平均に基づいております。前連結会計年度及び当連結会計年度末における、年金資産の長期運用利回りは、ともに2.5%であります。長期期待運用収益率は持分証券26.0%、負債証券54.0%、生保一般勘定18.0%及び短期資金2.0%の資産構成を前提として算定しております。

これらの基礎率は退職給付債務及び費用に重要な影響を及ぼします。割引率及び長期期待運用収益率をそれぞれ0.5%変更した場合の連結財務諸表への影響は以下のとおりであります。

	退職給付費用への影響額	退職給付債務への影響額
割引率：0.5%減少	170百万円の増加	2,005百万円の増加
割引率：0.5%増加	177百万円の減少	1,954百万円の減少
長期期待運用収益率：0.5%減少	148百万円の増加	—
長期期待運用収益率：0.5%増加	151百万円の減少	—

その他の年金制度は、退職一時金の支給か一定の条件での年金支給のどちらかとなりますが、従業員が定年に達する前に退職する場合は、通常、一括で支給されます。

- 退職金及び退職年金について

- 見積りに用いた仮定（割引率など）を具体的に記載
- 長期期待運用収益率の算定の前提である年金資産の資産構成割合を記載
- 退職金及び退職年金において、その見積りに用いられた割引率や長期期待運用収益率について、どの程度変動すると、連結財務諸表にどのような影響が生じるかを具体的に記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 三菱商事株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P19

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

## (1) 重要な会計方針及び見積り ※ 一部抜粋

財務諸表の作成にあたり、経営者は、決算日における資産及び負債の報告金額、偶発資産及び負債の開示、報告期間における収益及び費用の報告金額に影響を与える様な見積りを行う必要があります。見積りは、過去の経験やその時点の状況として妥当と考えられる様々な要素に基づき行っており、他の情報源からは得られない資産及び負債の帳簿価額について当社及び連結子会社の判断の基礎となっています。ただし、前提条件や事業環境などに変化が見られた場合には、見積りと将来の実績が異なることもあります。

当社及び連結子会社の財政状態又は経営成績に対して重大な影響を与え得る会計上の見積り及び判断が必要となる項目は以下のとおりです。

## ① 金融商品の公正価値測定

当社及び連結子会社における有価証券やデリバティブ等の公正価値で測定される金融商品の残高は多額であるため、会計上の見積りにおいて重要なものとなっています。

公正価値は、市場価格等の市場の情報や、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチ、コスト・アプローチなどの算出手順に基づき決定しています。具体的には、市場性のある有価証券については、活発な市場における市場価格及び活発ではない市場における同一の資産の市場価値により評価しています。市場性のない有価証券については、将来キャッシュ・フローの割引現在価値、類似取引事例との比較、1株当たり修正純資産価値、第三者による鑑定評価等により評価しています。また、デリバティブについては、取引市場価格及び金利、外国為替レート等の観察可能なインプットを使用し、評価モデルにより評価しています。

経営者は、金融商品の公正価値の評価は合理的であると判断しています。ただし、これらの評価には経営者としても管理不能な不確実性が含まれているため、予測不能な前提条件の変化などにより金融商品の評価に関する見積りが変化した場合には、結果として将来当社及び連結子会社における公正価値評価額が変動する可能性もあります。

## ② 償却原価で測定される債権の減損

当社及び連結子会社における売上債権、受取手形、貸付金等の償却原価で測定される債権の残高は多額であるため、当該債権の評価は会計上の見積りにおいて重要なものとなっています。

当社及び連結子会社は、顧客の評価を継続して行っており、回収実績及び信用情報の査定に基づく現在の顧客の与信能力に基づき、顧客毎に成約限度額・信用限度額を定めると同時に、必要な担保・保証などの取り付けを行っています。当社及び連結子会社は、顧客からの回収状況を常にモニタリングしており、過去の貸倒実績率や将来倒産確率などに基づき一部の債権を集合的に評価し、適切な金額の損失評価引当金を設定しています。また当社及び連結子会社は、特定の顧客に対してその財政状態や与信の状況、債権の回収状況を個々にモニタリングしており、債権全額(元利合計)を当初の契約条件に従って回収することが出来ない可能性が高いと判断される場合には、債権の内容、回収遅延期間、格付機関による評価、割引キャッシュ・フロー法に基づく評価、担保物件の公正価値、並びにその他の情報を総合的に評価し、それぞれの顧客に対して適切な金額の損失評価引当金を設定しています。

経営者は、償却原価で測定される債権の評価にあたり行っている見積りは合理的であり、損失評価引当金は十分に計上され、債権が回収可能な額として計上されていると判断しています。ただし、これらの評価には経営者としても管理不能な不確実性が含まれているため、予測不能な前提条件の変化などにより債権の評価に関する見積りが変化した場合には、将来当社及び連結子会社が損失評価引当金を増額又は減額する可能性もあります。

⋮

- 「①金融商品の公正価値測定」において、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチ、コスト・アプローチ等の公正価値の算定方法を具体的に記載
- 「②償却原価で測定される債権の減損」において、債権管理方法を記載し、各債権に対する貸倒引当金の見積り方法を記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 京セラ株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P36-37

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

## (4) 重要な会計上の見積り及び見積りを伴う判断 ※ 一部抜粋

## g. 収益認識

当社は、IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」（2014年5月公表、2016年4月改訂）に従い、IFRS第9号「金融商品」（2009年11月公表、2014年7月改訂）に基づく利息及び配当金等、及び、IAS第17号「リース」に基づくリース契約等を除く顧客との契約について、次のステップを適用することにより、収益を認識しています。

## (中略)

当社は、情報通信、自動車関連、環境・エネルギー並びに医療・ヘルスケア等の市場における販売を主な収益源としています。当社におけるレポートिंगセグメントは、「産業・自動車用部品」、「半導体関連部品」、「電子デバイス」、「コミュニケーション」、「ドキュメントソリューション」、「生活・環境」で構成されています。

これらのレポートिंगセグメントにおいて、顧客への販売は、顧客と締結した取引基本契約書及び注文書に記載された条件に基づいて行われます。当該契約書及び注文書には、価格、数量並びに所有権の移転時点が記載されています。

顧客からの注文の大半において、製品が顧客へ出荷された時点で顧客が当該製品に対する支配を獲得することから、履行義務が充足されると判断し、収益を認識しています。「ドキュメントソリューション」及び「生活・環境」における、最終消費者向けの設置を伴うプリンター、複合機や太陽光発電システムの販売を除くその他の顧客からの注文については、顧客が製品を受領した時点で顧客が当該製品に対する支配を獲得することから、履行義務が充足されると判断し、収益を認識しています。「ドキュメントソリューション」及び「生活・環境」における、最終消費者向けの設置を伴うプリンター、複合機や太陽光発電システムの販売については、契約上の義務がない限り、製品が設置され、顧客が受入れた時点において履行義務が充足されると判断し、収益を認識しています。

すべてのセグメントにおいて、当社は製品に欠陥があった場合のみ返品を受入れます。また、当社の販売条件には、「電子デバイス」における販売プログラムを除いて、価格保証、ストック・ローテーションまたは返品規定はありません。

## 販売奨励金について

「電子デバイス」において、各種電子部品を販売する代理店への販売については、以下の様々な販売活動が定められており、顧客との契約において約束された対価から販売奨励金を控除した金額で収益を測定しています。

## (a) ス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ヵ月の売上高に対して特定の比率を乗じ算出される金額分を、代理店が半年毎に返品することが可能な制度です。売上高に対するストック・ローテーション・プログラムの引当金は、現時点までの推移、現在の価格と流通量の情報、市場の特定の情報や売上情報、マーケティングやその他主要な経営手段を用いて算出した代理店の売上高に対する比率に基づき、収益認識時点で算定し、計上されており、これらの手続きには、重要な判断を必要とします。当社は、ストック・ローテーション・プログラムによる将来の返品について妥当な算定ができていると考えており、これまでの実際の結果と算定額に重要な乖離はありません。なお、製品が返品され、検収された時点で、代理店に対する売掛金を減額しています。

## (b) シップ・フロム・ストック・アンド・デビット・プログラムについて

シップ・フロム・ストック・アンド・デビット・プログラム（以下、シップ・アンド・デビット）は、代理店が顧客への販売活動における市場での価格競争に対して代理店を補助する仕組みです。シップ・アンド・デビットが適用されるためには、代理店が在庫から顧客へ販売する特定部分についての価格調整を、代理店が要求する必要があります。シップ・アンド・デビットは、現在及び将来の代理販売において、代理店が顧客へ販売する特定部分について適用されることがあります。IFRS第15号に準拠し、当社は代理店に対して収益を認識した時点で、その代理店への売上高にシップ・アンド・デビットが適用される可能性を考慮して、その売上高に関連する代理店の将来の活動に対して変動対価を見積り、計上しています。当社は、当該期間における売上高、代理店に対する売掛金の残額、代理店の在庫水準、現時点までの推移、市場状況、設備製造業やその他顧客に対する直接的な販売活動に基づく価格変動の傾向、売上情報、マーケティングやその他主要な経営手段を用いて、売上高に対する変動対価を見積り、計上しています。これらの手続きは慎重な判断のもとで行われており、またその結果、当社はシップ・アンド・デビットにおける変動対価について、妥当な算定、計上ができていると考えています。これまでの当社の実際の結果と算定額に重要な乖離はありません。

## レポートについて

「産業・自動車用部品」と「ドキュメントソリューション」における代理店への販売において、当社は、定められた期間内に予め定めた売上目標を達成した代理店に対し、現金でレポートを支払っています。このレポートについては、収益を認識した時点で各代理店の予想販売額を見積り、当該予想販売額を収益から控除しています。

## 返品について

当社は、収益を認識した時点で過去の実績に基づいて返品による損失額を見積り、収益から控除しています。

## 製品保証について

「ドキュメントソリューション」において、当社は、製品に対して通常1年間の製品保証を提供しています。また、最終消費者への販売において、1年間の保証期間終了後、延長保証契約を締結する場合があります。役務提供に係る収益については、契約期間にわたり収益を認識しています。

また、製品販売、製品保証など複数の財又はサービスを提供する複数要素取引に係る契約については、契約に含まれる履行義務を識別し、契約の対価を配分する必要がある場合には、取引価格を独立販売価格に基づき配分しています。

- 見積り方法について、見積りに用いた仮定を含め、経営戦略に関連付けて、具体的に記載
- 実績が見積りと乖離した程度を記載し、見積りの正確性について記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 三井物産株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P47, 153

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

## (6) 重要な判断を要する会計方針及び見積り ※一部抜粋

## 確定給付費用及び確定給付制度債務

- 従業員確定給付費用及び確定給付制度債務は、割引率、退職率及び死亡率など年金数理計算上の基礎率に基づき見積られています。IFRSでは、実績と見積りとの差はその他の包括利益として認識後、即時に利益剰余金に振替えられるため、包括利益及び利益剰余金に影響を及ぼします。経営者は、この数理計算上の仮定を適切であると考えていますが、実績との差異や仮定の変動は将来の確定給付費用及び確定給付制度債務に影響します。
- 当社及び連結子会社の割引率は、各年度の測定日における高格付けの固定利付社債もしくは日本の長期国債の利回りに基づき決定しています。各測定日に決定した割引率は、測定日現在の確定給付制度債務及び翌年度の純期間費用を計算するために使用されます。
- 確定給付費用及び確定給付制度債務に関する見積りや前提条件については連結財務諸表注記事項19. 「従業員給付」を参照願います。

## 【連結財務諸表注記】 ※ 一部抜粋

## 19. 従業員給付 ※一部抜粋

## 基礎率

前連結会計年度末及び当連結会計年度末における当社及び連結子会社の確定給付制度債務の計算を行うに当たって用いた加重平均基礎率は以下のとおりです。

	前連結会計年度末 (2018年3月31日) (%)	当連結会計年度末 (2019年3月31日) (%)
割引率	0.9	0.8
昇給率	1.0	1.0

当社及び連結子会社の割引率は、主に各年度の測定日における高格付けの固定利付社債に基づき決定しております。

当社の企業年金基金制度に関する年金給付計算は、キャッシュバランスプラン制度を除き、給与水準に基づかないため、確定給付制度債務及び純期間年金費用の計算において将来昇給は考慮しておりません。

年金制度における年金数理計算上の基礎率の変動による感応度は以下のとおりです。

	当連結会計年度末における確定給付制度債務への影響額
割引率が0.5%下降すると	25,562百万円の増加
割引率が0.5%上昇すると	22,734百万円の減少

- 見積りに用いた仮定（割引率）について、どのような指標を利用しているか具体的に記載
- 経理の状況の従業員給付の注記だけでは不足している情報について、「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析（6）重要な判断を要する会計方針及び見積り」に記載
- 従業員給付の注記において、従業員給付の見積りに用いられた割引率の変動が財政状態に与える影響を具体的に記載
- 記載内容が重複する項目について、他の箇所を参照する旨を記載

## 5. 「重要な会計上の見積り」の開示例

## 本田技研工業株式会社 有価証券報告書（2019年3月期） P34, P95-96, P117

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

## ② 特に重要な見積りを伴う会計方針について

特に重要な見積りを伴う会計方針とは、本質的に不確実性があり、次連結会計年度以降に変更する可能性がある事項、または当連結会計年度において合理的に用いる他の見積りがあり、それを用いることによって財政状態および経営成績に重要な相違を及ぼすであろう事項の影響に関して見積りを行う必要がある場合に、最も困難で主観的かつ複雑な判断が要求されるものです。また、当社および連結子会社をとりまく市場の動向や為替変動などの経済情勢により、これらの見積りの不確実性は増大します。

次に挙げるものは、当社および連結子会社のすべての会計方針を包括的に記載するものではありません。当社および連結子会社の重要な会計方針は、連結財務諸表注記の「3 重要な会計方針」に記載されています。

連結財務諸表に関して、認識している特に重要な見積りを伴う会計方針は、以下のとおりです。

## (製品保証)

当社および連結子会社は、特定の期間、製品に保証を付与するとともに、必要に応じて主務官庁への届出等に基づいて個別に無償の補修を行っています。製品保証は、製品の種類、販売地域の特性およびその他の要因に応じて異なります。

製品保証引当金には、保証書に基づく無償の補修費用、主務官庁への届出等に基づく個別の無償補修費用が含まれます。保証書に基づく無償の補修費用は、製品を販売した時点で認識しており、主務官庁への届出等に基づく新規の保証項目に関連する費用については、経済的便益を有する資源の流出が生じる可能性が高く、その債務の金額について信頼性をもって見積ることができる場合に、引当金を認識しています。製品保証引当金は、過去の補修実績、過去の売上実績、予測発生台数および予測台当たり補修費用等を含む将来の見込みに基づいて見積り、計上しています。当社および連結子会社の製品の構成部品の一部は、部品供給会社によって製造され、部品取引基本契約書に基づき、当社および連結子会社に対し、保証されています。

当社は、見積りの変化が親会社の所有者に帰属する当期利益に重要な影響を及ぼす可能性があり、本質的に不確実な将来のクレームの頻度と金額を見積ることが必要となるため、製品保証引当金に関する見積りを、「特に重要な会計上の見積り」に該当すると考えています。

当社および連結子会社は、製品保証引当金が適切かどうかを常に確認しています。したがって、発生が見込まれる製品保証に関連する費用について、必要十分な金額を引当計上していると考えています。

実際の発生は、それらの見積りと異なることがあり、引当金の計上金額が大きく修正される可能性があります。

⋮

- 「連結財務諸表注記」の重要な会計方針等の注記の記載に留まらず、経営者として特に重要と考えている会計上の見積りの内容を記載
- 見積りの仮定について、どのような指標を利用しているか具体的に記載

## 【連結財務諸表注記】 ※ 一部抜粋

## 3 重要な会計方針

## (14) 収益認識

## ① 製品の販売

製品の販売は、二輪事業、四輪事業、パワープロダクツ事業及びその他の事業に区分されます。各事業におけるより詳細な情報については、連結財務諸表注記の「4 セグメント情報」を参照ください。

(中略)

なお、製品の販売における顧客との契約には製品が合意された仕様に従っていることを保証する条項が含まれており、当社および当連結子会社は、この保証に関連する費用に対して製品保証引当金を認識しています。当該引当金に関するより詳細な情報については、連結財務諸表注記の「17 引当金」を参照ください。

(中略)

## 17 引当金

当連結会計年度における引当金の内訳および増減は、以下のとおりです。

(単位：百万円)

	製品保証引当金(注)	その他	合計
2018年4月1日残高(既報告額)	457,596	69,023	526,619
会計方針の変更による影響額	△4,536	—	△4,536
2018年4月1日残高(調整後)	453,060	69,023	522,083
繰入額	247,194	75,866	323,060
取崩額	△231,230	△25,314	△256,544
戻入額	△17,596	△9,023	△26,619
在外営業活動体の為替換算差額	7,054	474	7,528
2019年3月31日残高	458,482	111,026	569,508

(中略)

(注) 当社および連結子会社は、将来の製品保証に関連する費用に対して製品保証引当金を認識しています。製品保証に関連する費用には、(i)保証書に基づく無償の補修費用、(ii)主務官庁への届出等に基づく無償の補修費用が含まれています。(i)保証書に基づく無償の補修費用は、製品を販売した時点で認識しており、(ii)主務官庁への届出等に基づく新規の保証項目に関連する費用については、経済的便益を有する資源の流出が生じる可能性が高く、その債務の金額について信頼性をもって見積ることができる場合に、引当金を認識しています。これらの引当金の金額は、最新の補修費用の情報および過去の補修実績を基礎に将来の見込みを加味して見積っており、顧客および販売店からの請求等に応じて取崩されるものです。