

記述情報の開示の好事例集2020 金融庁 2021年2月16日

5. 「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（MD&A）」

（1）「MD&Aに共通する事項」の開示例

---

## 5. 「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 (MD&A)」 (1) 「MD&Aに共通する事項」の開示例

### 株式会社丸井グループ (1/2) 有価証券報告書 (2020年3月期) P19-21

#### 【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)

- ・EPSは117.58円 (前年比+1%、前年差+1.59円)、利益成長と資本政策により前年を上回り2期連続で過去最高を更新しました。ROEは8.8% (前年差△0.3%) となり、2期連続で株主資本コスト (6.9%) を上回り、ROICは3.7% (前年差+0.0%) となり、4期連続で資本コスト (WACC 3.0%) を上回りました。
- ・グループ総取扱高は2兆9,037億円 (前年比+14%)、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3,641億円上回りました。
- ・営業利益は419億円 (前年比+2%) 11期連続の増益、当期利益は254億円 (前年比+0%) 9期連続の増益となりました。

※「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」において、億円単位で記載している金額は億円未満を四捨五入しています。

###### □ 連結業績

	19年3月期	20年3月期	前年比	前年差	計画差
EPS (円)	115.99	<b>117.58</b>	101	+1.59	△5.10
ROE (%)	9.1	<b>8.8</b>	-	△0.3	△0.4
ROIC (%)	3.7	<b>3.7</b>	-	+0.0	△0.1
株主資本コスト (%)	6.8	<b>6.9</b>	-	+0.1	-
WACC (%)	2.8	<b>3.0</b>	-	+0.2	-
グループ総取扱高	兆 億円 2 5,396	兆 億円 <b>2 9,037</b>	%	億円	億円
			114	+3,641	△763
売上収益	2,514	<b>2,476</b>	98	△38	△84
売上総利益	1,905	<b>1,957</b>	103	+52	△58
販管費	1,493	<b>1,537</b>	103	+44	△38
営業利益	412	<b>419</b>	102	+8	△21
当期利益	253	<b>254</b>	100	+1	△11

###### □ ROE・ROICの状況

19年3月期		20年3月期	
ROE	9.1%	ROE	8.8%
株主資本コスト	6.8%	株主資本コスト	6.9%
ROIC	3.7%	ROIC	3.7%
WACC	2.8%	WACC	3.0%
総資産: 8902億円		総資産: 8860億円	
フィンテック ROIC 4.2%	負債コスト 0.3%	フィンテック ROIC 4.6%	負債コスト 0.2%
小売 ROIC 3.8%	株主資本 コスト 6.8%	小売 ROIC 3.4%	株主資本 コスト 6.9%

###### (セグメント別の状況)

- ・小売セグメントの営業利益は100億円 (前年比△12%)、前年を14億円下回りました。
- ・フィンテックセグメントの営業利益は384億円 (前年比+10%)、ショッピングクレジットが好調に推移し8期連続の増収増益となりました。

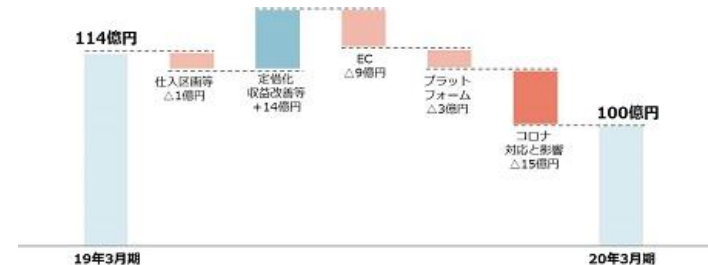
###### □ セグメント営業利益

	19年3月期	20年3月期	前年比	前年差	計画差
	億円	億円	%	億円	億円
小売	114	<b>100</b>	88	△14	△15
フィンテック	350	<b>384</b>	110	+34	△6
全社・消去	△53	<b>△65</b>	-	△12	0
連結	412	<b>419</b>	102	+8	△21

###### <小売セグメント>

- ・前期までの5年間にわたるショッピングセンター型店舗への転換により、収益改善と利益の安定化が進みました。当期より新たな店舗戦略「デジタル・ネイティブ・ストア」の実現に向け、D2C (ダイレクトトゥーコンシューマー) やシェアリングサービスなどのブランドの導入を進め、ネットでは提供できない体験やコミュニケーションの場を提供する店舗をめざしています。定借区画の収益の安定化は着実に進みましたが、収益改善が一巡したことに加え、下半期においては消費増税や天候不順による不振、さらには新型コロナウイルス感染拡大防止のための外出自粛や店舗休業にともなう売上減少により減収減益となりました。

###### □ 小売セグメントの営業利益増減要因



(注) プラットフォームは、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するB to Bビジネスです

- ROE・ROICの状況について、対前年比も含め、それぞれ株主資本コスト・WACCと比較して分析

## 株式会社丸井グループ (2/2) 有価証券報告書 (2020年3月期) P21-23

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

## &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・サービス領域での新規入会の促進を強化するとともに、全国の商業施設との提携カードの発行を進め、提携施設数は30施設（前年差+5施設）に拡大しました。また、利用率・利用額のさらなる向上に向けて、家賃保証やリカーリング、サブスクリプション企業との提携、協業に取り組み、家計消費におけるシェアの最大化をめざしています。
- ・その結果、カード会員数は720万人（前年比+5%）、独自の家族カード「エポスファミリーゴールドカード」の会員増加など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250万人（前年比+16%）と大きく伸長し、カード会員全体の35%まで拡大しました。
- ・取扱高については、新型コロナウイルス感染拡大防止のための外出自粛等により伸びは鈍化したものの、ショッピングクレジットが引き続き伸長し2兆1,710億円（前年比+16%）となったことに加え、家賃保証などのサービス取扱高が3,539億円（前年比+26%）と順調に拡大しました。

## □ フィンテックセグメントの状況

	19年3月期	20年3月期	前年比	
	万人	万人	%	前年差
新規会員数	81	81	100	0
(丸井グループ店舗外入会)	(41)	(48)	(116)	(+6)
カード会員数	688	720	105	+32
プラチナ・ゴールド	215	250	116	+35
	兆 億円	兆 億円	%	億円
フィンテック取扱高	2 3,106	2 6,788	116	+3,682
ショッピング	1 8,770	2 1,710	116	+2,941
(外部加盟店)	(1 7,689)	(2 0,758)	(117)	(+3,068)
サービス	2,812	3,539	126	+727
カードキャッシング	1,433	1,452	101	+19

(LTVの安定性を表す指標)

当社グループの収益構造はこれまでのビジネスモデルの転換にともない、店舗の不動産賃貸収入やカード手数料をはじめとする「リカーリングレベニュー（継続的収入）」（非監査情報）が拡大し、売上・利益に占める構成が大きくなりました。お客さま・お取引先さまとの契約に基づく継続的収入であるリカーリングレベニューからは、翌期以降の将来収益を「成約済み繰延収益」（非監査情報）としてとらえることが可能であり、収益の安定性を測る指標として使用できます。これらは、LTV（生涯利益）を重視した当社グループの長期視点の経営において重要な要素であると考えています。

- ・当期のリカーリングレベニュー（売上総利益ベース）は1,311億円（前年比+7%）となり、売上総利益に占める割合は65.3%（前年差+2.4%）まで高まりました。

（注）売上総利益ベースのリカーリングレベニュー、およびその構成を算出する際の売上総利益には、販管費戻り（お取引先さまから継続的にいただく経費）を含めています。

## □ リカーリングレベニュー

	19年3月期	20年3月期	前年比
	億円	億円	%
リカーリングレベニュー (売上総利益ベース)	1,227	1,311	107
売上総利益に占める割合	62.9%	65.3%	-

- ・成約済み繰延収益の算出は、不動産賃貸収入は残契約年数、リボ・分割手数料やカードキャッシング利息は返済期間、加盟店手数料（リカーリング分）はカード有効期間、家賃保証は残居住年数をもとに行っています。

- ・当期末の成約済み繰延収益は3,500億円（前年比+7%）となり、当期のリカーリングレベニュー（売上総利益ベース）の約2.7倍の将来収益が見込まれます。

## □ 当期末時点の成約済み繰延収益

	20年3月期 通期	21年3月期以降 成約済み繰延収益	20年3月期比
	億円	億円	%
リカーリングレベニュー (売上総利益ベース)	1,311	3,500	267

- ・ 財務情報に加えて、その理解に有用な指標（新規会員数など）の前期比較情報を記載

## 5. 「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 (MD&A)」 (1) 「MD&Aに共通する事項」の開示例

### 大和ハウス工業株式会社 (1/5) 有価証券報告書 (2020年3月期) P30-32

#### 【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

##### CFOメッセージ

ガバナンスを再構築し、ステークホルダーからの信頼回復に努めると共にサステナブル経営、攻守のバランスが取れた財務戦略を実施してまいります。



代表取締役副社長／CFO 香曾我部 武

香曾我部 武

(中略)

#### サステナブル経営のための基盤の強化に向けて投資する

基本方針4「持続性・実行性を支える環境の強化」については、役職員へのリスク・コンプライアンス教育の継続実施、グループ内部監査体制及びリスクアプローチの強化を進めております。今後も、コンプライアンス活動を持続し、実効性を高める効率的な業務基盤の強化に向けて取り組んでまいります。

中長期の持続的な成長に向けては、経営基盤の強化に対する投資が重要です。第6次中期経営計画では、設備投資2,500億円のうち1,000億円を働き方改革及び技術基盤整備に関する投資に充てています。

10年後の日本を見ますと、人口減少にともなって住宅需要は約4割減少すると予測されています。加えて、建築に携わる建設技能労働者は約6割減るという予測もあります。これから先、住宅の提案営業をどのように行うかということに加えて、「いかにして建てるか」ということが業界における競争優位を左右する時代が到来します。

そのため、BIM (ビルディング インフォメーション モデリング) の導入による法令等適合のチェックの効率化など、DX (デジタルトランスフォーメーション) による業務システムの強化に向けた取り組みが必須といえます。また、作業ロボットによる現場での無人施工なども進めていく必要があります。

現状、第6次中期経営計画の中で1,000億円をすべて投資する段階には至っておりませんが、第6次以降を見ずして中長期の取組みとして、経営基盤の強化に取り組んでまいります。

なお、ガバナンス強化策の実施状況については、今後も定期的みなさまにご報告させていただきます。

#### キャッシュ・フロー経営をこれまで以上に推進する

財務状況につきましては、事業規模が着実に拡大し、2020年3月期決算においては売上高・営業利益は過去最高を更新する中で、投資が予想を超えて進捗いたしました。特に不動産開発への投資は、第6次中期経営計画においては7,000億円を計画しておりますが、1年目で3,626億円の投資となりました。

現状、不動産の投資及び回収ともに順調に進んでおりますが、有利子負債はこの1年で2,649億円増加し、総額で1兆434億円となっています。D/Eレシオ (負債資本倍率) は0.60倍となり、第6次中期経営計画において適正な財務レバレッジとして定めた「0.5倍程度」を上回る水準となっています。ただし不動産投資が増加するのを見越し、財務健全性の維持として2019年9月に、総額1,500億円に及ぶ公募ハイブリッド社債 (劣後特約付社債) を発行しております。これは資本増強という観点からD/Eレシオの改善につながるもので、ハイブリッド債考慮後ではD/Eレシオは0.54倍となっています。

目下、新型コロナウイルス感染症拡大の影響が続く中で、資金需要が高まっていること、及び今後の不動産市況が不透明なことから、2020年度においては新規の不動産投資についてはこれまで以上に慎重に臨みます。一方、簿価で約5,500億円ある未稼働物件に対しては、現在、建物への建設投資を進めおり、これを早く稼働させ、リーシングをし、収益物件へと上げていきます。また、このような状況だからこそ、新規投資のチャンスという考え方もありますので、良い新規投資案件があれば検討していきます。

財務健全性の維持とともに、キャッシュ・フロー経営の推進はこれまで以上に重要であると考えています。従来、資産の回転率向上は当社の財務戦略における重要な取組みの一つであり、特に販売用不動産の回転率の改善は課題の一つととらえています。現状、住宅については年0.6回転程度 (当社単体) にとどまっておりますが、これを年1回転までは改善していく考えです。一方、分譲マンションの販売用土地・建物の在庫は約3,900億円となっておりますが、年間売上げに対してやや過大と認識しており、こちらも滞留が生じないように施策を進めてまいります。

このほか、商業や事業向け不動産の回転率は比較的良いものの、推移を注意深く観察しつつ、状況に機敏に対処してまいります。

冒頭、有利子負債は1兆円を超えていると申しましたが、投資不動産は同程度の1兆円保有しております。その半分は、マルチテナント型物流施設です。

当社では、これまでお客さまのニーズに合わせた物流倉庫やレンタル倉庫を多数手掛けてきました。その実績を踏まえて、昨今、取組みを強化しているマルチテナント型物流施設は、幅広いお客さまの物流ニーズに対応し、早く入居したいお客さまの要請に応えられるものであり、物流業界のトレンドに合致していると認識しています。新型コロナウイルス感染症拡大の影響下においても、お客さまのニーズは依然として高く、インターネットを通じた通信販売の需要増を背景にニーズはむしろ高まっています。加えて、当社の強みが発揮できる複合開発・市街地の再開発等の分野への投資も引き続き取り組んでまいります。

そのためにも、施設の早期稼働を通じてキャッシュ・フローへの寄与を図っていく考えです。資金計画では3年間で4,000億円の開発物件売却を予定しております。1年目は1,895億円を売却し、2年目においては約1,900億円の売却を予定しており、2年間で約3,800億円となる予定です。新型コロナウイルス感染症拡大が不動産市況に与える影響は、いささか見えずらいところもありますが、まだ追加で売却できる物件を保有しており、キャッシュ・フローや、利益達成、また傘下のリートの成長等、様々な観点で状況を見ながら検討してまいります。

- 実績の振り返りを行いつつ、今後の成長投資や資金調達について、経営者の考え方を具体的に記載

## 5. 「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 (MD&A)」 (1) 「MD&Aに共通する事項」の開示例

### 大和ハウス工業株式会社 (2/5) 有価証券報告書 (2020年3月期) P32-34

#### 【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

##### CFOメッセージ

#### 新型コロナウイルス感染症拡大の影響に向けて万全の備えで対応する

当社では常に時代の一步先を見すえた財務戦略に取組み、経営の守りを固めることに注力してきました。現時点では金利上昇のリスクは見込んでいないものの、先程述べました公募ハイブリッド社債 (劣後特約付社債) は新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受ける前というタイミングで、低金利で財務健全性に寄与する資金を調達することができたと考えております。

また、投資が増加し不動産開発の残高が増える中、従来は傘下の上場リートが主な売却先でしたが、私募リートや私募ファンドなど売却先の多様化も進めております。

不動産開発における当社の強みとしては、多種多様な建物を手がけられる点と、テナント企業さまが多岐にわたっている点などを挙げるができます。これらの点を活かしながら、物件売却のタイミングも見極めていきます。

一方で、厳しい市況の中でキャッシュ・フロー経営を推進していくためには、より少ない資金を効率よく回して稼ぐという発想が欠かせません。そのために、不動産開発に加えて新たなビジネスを育てています。

当社グループでは、2018年からストック事業の強化に向けてグループ統一の新ブランド「Livness (リブネス)」を立ち上げました。これは既存住宅の売買仲介をはじめ、買取再販やリノベーション・リフォームなどを全事業に亘って手がけるものです。事業展開において資本効率が良い上に、「世の中のために役立つ」という創業者精神にもかかっています。このリブネスを新たな事業の柱として成長させていくことが、逆境を乗り切っていく鍵になると考えています。

#### (1) 株主還元について

当社では「ROE13%以上」、「D/Eレシオ0.5倍程度」、「配当性向30%以上及び機動的な自社株買の実施」の3つを資本政策の指標として掲げております。その重要な指標の一つであるROE (自己資本利益率) につきましては、目標である13%以上を2016年度以降、達成することができました。

しかしながら、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、市況が悪化していくことを想定すれば、今後はより一層3つの指標のバランスを取り、攻めと守りの両面に配慮した財務戦略を実施していくことが重要であると考えております。

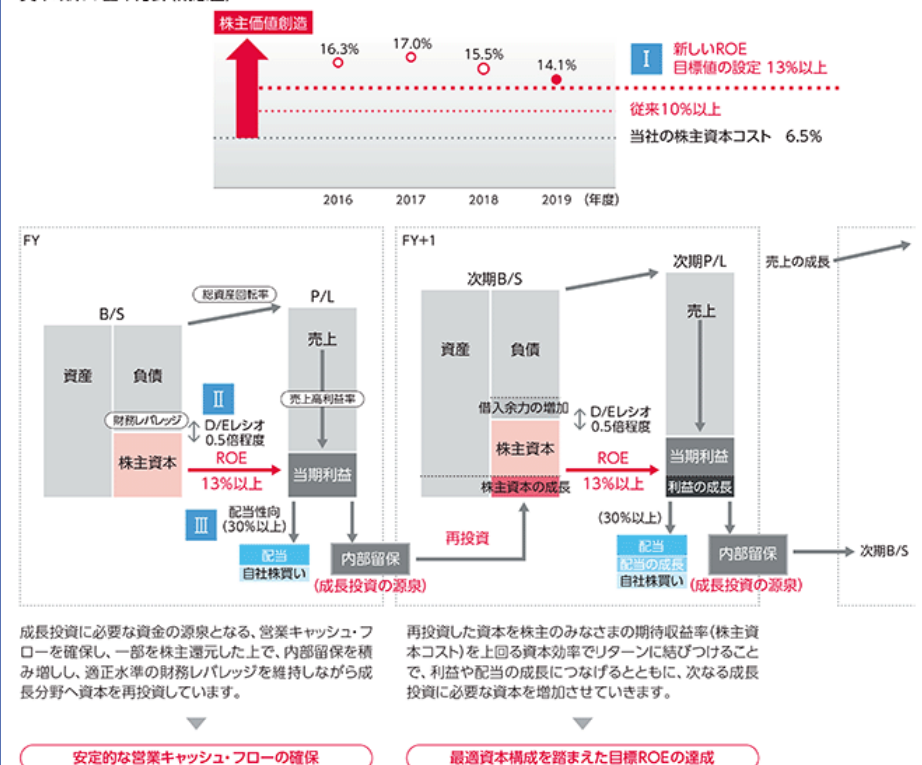
また、配当金につきましては、一株当たり利益 (EPS) を上げてきた結果、2020年3月期は年間配当115円、配当性向32.7%、10期連続の増配を達成することができました。2021年3月期については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を勘案し、業績は減収減益の計画となっており、増配は難しいものの、安定配当継続の観点から、年間配当金90円、配当性向56.9%とさせていただきます。そして、自社株買については、取得株数1,000万株、取得金額300億円を上限に現在実施しております。当面は、想定していた以上に営業キャッシュ・フローが下がっているため、手元資金を厚くし、新型コロナウイルス感染症拡大が収まったあとの状況を見極めたいと考えており、追加の自社株買については、今後の状況を見ながら検討してまいります。

2020年度は新型コロナウイルス感染症拡大を背景に、たいへん厳しい事業環境での取組みとなります。しかし、こうした事態に直面したときこそ、当社グループが継承してきた創業者精神が真価を発揮するはずだと考えております。

今後も株主・投資家ははじめステークホルダーのみならずみなさまと対話を重ね、ご意見をいただくとともに、社名が表す「大いなる和」のもとで、すべての役職員が一致団結して、「世の中の役に立つ」事業の推進により持続的成長を成し遂げてまいります。引き続きご支援をたまわりますよう心よりお願い申し上げます。

(2)

#### 資本政策の基本方針 (概念図)



(1) 株主還元について、実績に加え目標水準を記載

(2) 資本政策の考え方について、目標とするROEを図示しながら平易に記載

# 5. 「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 (MD&A)」 (1) 「MD&Aに共通する事項」の開示例

## 大和ハウス工業株式会社 (3/5) 有価証券報告書 (2020年3月期) P35-36

【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

### I. 財政状態

#### 財務の状況 [ 図1 ]

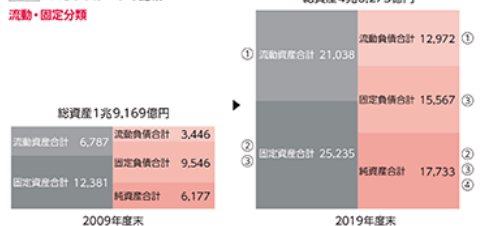
2019年度末の総資産は、前連結会計年度末比で2,933億円増加し、4兆6,273億円となりました。その主な要因は、海外事業の強化等によりたな卸資産が増加したことや、投資用不動産等の取得により有形固定資産が増加したことによるものです。

負債合計については、前連結会計年度末比で1,636億円の増加となり、2兆8,539億円となりました。その主な要因は、仕入債務を支払ったものの、たな卸資産や投資用不動産の取得等のために借入金やハイブリッド社債の発行による資金調達を行ったことによるものです。

純資産合計については、前連結会計年度末比で1,296億円増加し、1兆7,733億円となりました。その主な要因は前連結会計年度に係る株主配当金を支払ったものの、2,336億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。

リース債務等を除く有利子負債残高は、前連結会計年度末比で2,649億円増加し、1兆434億円となりました。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、内部留保と2013年度に実施した増資によって、0.60倍へ改善されています。資産の内訳については、賃貸等不動産の残高が1兆1,261億円となり、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。

【図1】 バランスシートの比較



機能別分類



- ①流動比率は197%から162%へと低下。
- ②固定比率は200%から146%へと低下。
- ③固定長期適合率は78%から76%へと低下。
- ④自己資本は6,168億円から1兆7,269億円へと成長。

(1)

- ①運転資本 (売上債権+たな卸資産-仕入債務) は、2,620億円から1兆1,675億円へと増加。
- ②リース債務等を除く有利子負債は4,583億円から1兆434億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0.60倍へ低下。
- ③賃貸等不動産を増加させつつ、自己資本に対する賃貸等不動産及び固定資産の比率は1.29倍から1.06倍へと低下。

### II. キャッシュ・フロー (CF)

#### (2) 基本的な考え方

キャッシュ・マネジメントの基本的な考え方としては、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です。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。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。

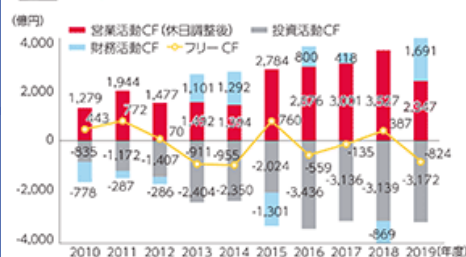
#### キャッシュ・フローの状況 [ 図2・3 ]

2019年度における営業活動CFは、2,347億円となり、前連結会計年度に比べ1,179億円減少しました。自己資本に対する営業活動CFは、前連結会計年度の22%から8ポイント下降し14%で推移しています。主な要因としては、3,496億円の税金等調整前当期純利益を計上したものの、請負工事に係る仕入債務の支払日程の見直しと併せて手形支払いの大部分を廃止したことによる影響、及び前連結会計年度末が休日であった影響による仕入債務の減少や法人税等の支払いを行ったことなどによるものです。

投資活動CFについては、第6次中期経営計画における投資計画に基づき、賃貸等不動産等の取得や、不動産開発事業への投資を2,895億円実行したことなどにより、△3,172億円となりました。その結果フリー・キャッシュ・フロー (営業活動CF+投資活動CF) は△824億円となり、たな卸資産や投資用不動産の取得等のために借入金やハイブリッド社債の発行による資金調達を行ったことなどにより、財務活動CFは1,691億円となりました。

これらの結果、現金及び現金同等物の2019年度末残高 (休日調整後) は前連結会計年度末から849億円増加し、2,760億円となりました。

【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)



- (1) 財政状態やキャッシュ・フローの分析を図示しながら平易に記載
- (2) 経営者が考えるキャッシュ・マネジメントの基本的な考え方を記載

【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

II. キャッシュ・フロー(CF)

企業価値・キャッシュ創出力 [ 図4・5 ]

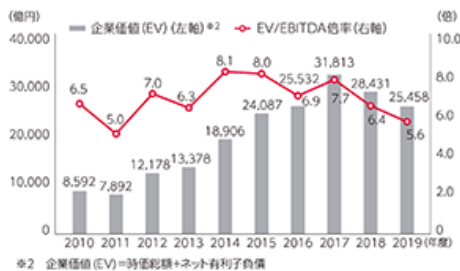
キャッシュ創出力を示す減価償却前の営業利益 (EBITDA) (※1) は4,563億円となっており、キャッシュを生み出す力は着実に成長しています。今後についても、有利子負債の水準を一定程度に維持しつつ、優良な投資案件への積極的な投資を行うという方針を継続するとともに、新たな収益の柱を育てることによって、キャッシュ創出力をさらに高め、企業価値を向上させていきます。

2019年度末の企業価値 (EV) (※2) は、時価総額 1兆7,838億円にリース債務等を除くネット有利子負債7,620億円を合算し 2兆5,458億円となっています。企業価値とキャッシュ創出力の倍率を示すEV/EBITDA倍率は2019年度末で5.6倍となっています。

【図4】 償却前営業利益(EBITDA)/営業利益



【図5】 企業価値(EV)/EV/EBITDA倍率



III. 損益の状況

売上高/総資産回転率 [ 図6 ]

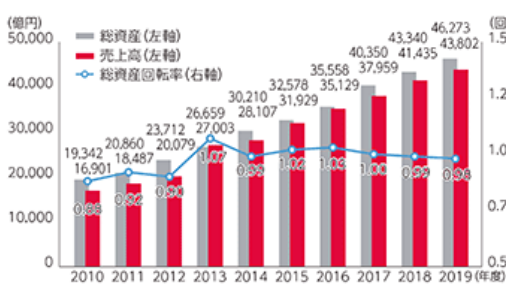
売上高は4兆3,802億円となり、2010年度からの10年間における年平均成長率は11.2%となりました。

総資産回転率(※1)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2019年度までの7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等、資産の効率的な活用徹底に引き続き取り組んでいきます。

※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8,702億円となり、2010年度からの10年間における年平均成長率は11.1%となりました。売上高総利益率は、前期と比べ0.5ポイント低下し19.9%となりました。また、営業利益は、3,811億円となり、2010年度からの年平均成長率は17.7%となりました。

営業利益率は前期と比べ0.3ポイント低下し、8.7%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0.5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、営業利益率が大きく低下しないように努めています。

【図7】 売上総利益/営業利益率



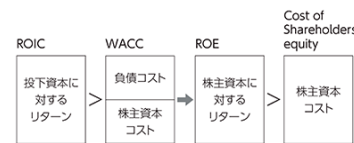
投下資本利益率(ROIC)/株主資本利益率(ROE) [ 図8・9 ]

税引後営業利益 (NOPAT) (※2) は、2,645億円となり、投下資本 (自己資本+有利子負債) 2兆5,725億円 (※3) に対する利益率 (ROIC) は10.3%となりました。

当社は、第6次中期経営計画においてはROE13%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



【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、建設資材の価格高騰等による利益率低下(17.7%→16.3%)を反映したことから、8.6ポイントの特別増加分を計上し、ROEを8.7ポイント増進し、15.5%となりました。

- 損益の状況に関する分析において、ROICやROE等の実績や事業投資において考慮する指標を具体的に記載

# 大和ハウス工業株式会社 (5/5) 有価証券報告書 (2020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

## IV. 事業別経営成績

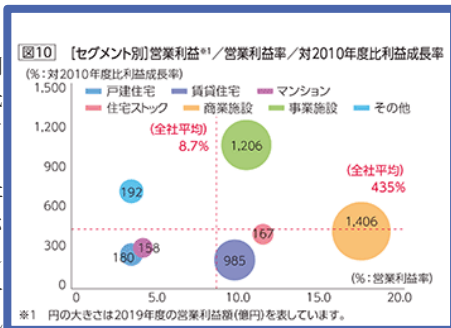
### 成長性分析 [ 図10 ]

2010年度に対する2019年度の利益成長率は、事業施設において10倍、その他事業において7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、10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、事業領域間の隔たりがない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。

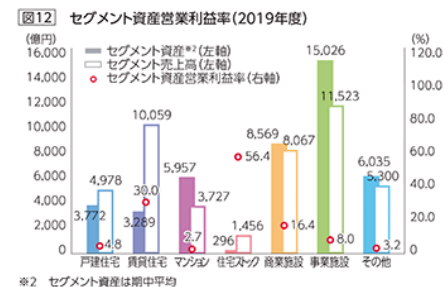
これらの新たな市場が全社の成長率を牽引するよう、全体の収益性とのバランスを考慮しながら成長に向けた取組みを進めています。



### 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の見込んでいます。

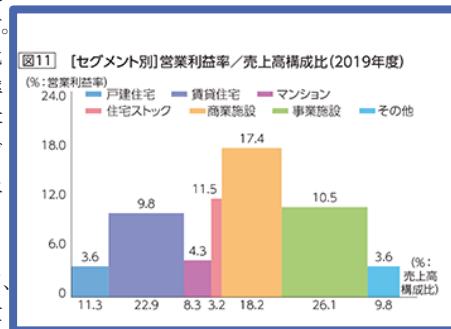


### 収益性分析 [ 図11 ]

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3.2%にとどまるものの、高い利益率・資本効率 ( 図12 ) 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。

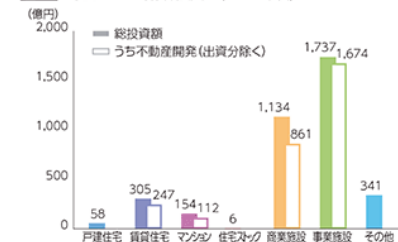
また、戸建住宅、マンション事業については、人口減少に伴い、新設住宅着工戸数の減少も見込まれる中、エリアの選択やターゲットの明確化により利益率の改善を図っていきます。



### 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等への投資も併せて実施しています。

【セグメント別】総投資額 (2019年度)



■ 事業別経営成績について、成長性や収益性の分析結果を図示しながら平易に記載

## 古河機械金属株式会社 有価証券報告書 (2020年3月期) P27-30

## 【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

## (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 当連結会計年度の経営成績等の状況に関する認識および分析・検討内容

(当社グループの経営方針・経営戦略、経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標等)

創業150周年を迎える2025年度に向けた当社グループの2025年ビジョン「FURUKAWA Power & Passion 150」において連結営業利益150億円の常態化、二桁台のROEを掲げ、「2025年ビジョン」を具現化していくための第1フェーズとして、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、最終年度である2019年度に、マイルストーンとして連結営業利益85億円程度、ROE6%~7%程度とする経営指標を設定いたしました。

(中略)

「中期経営計画2019」では機械事業をコア事業と位置づけ、「新たな成長の礎を構築」する期間とし、2019年度 (イメージ) の営業利益を62億円、構成比を72%としました (機械事業の2016年度実績 (比較基準年) の営業利益は35億円、構成比は53%)。2019年度実績の営業利益は73億円、構成比は83%で2019年度 (イメージ) 比1.2倍、2016年度 (比較基準年) 比2.1倍となりました。

(2)

## (セグメントごとの財政状態および経営成績の状況に関する認識および分析検討の内容)

ROE向上の取り組みの強化・浸透を図るべく、ROA (総資産営業利益率) をセグメントごとの経営指標・管理指標とし、ROAの構成要素として収益性 (売上高営業利益率)、効率性 (総資産回転率) の改善に取り組んできました。2016年度 (比較基準年) および2019年度の状況は以下のとおりです。なお、セグメントごとの第1フェーズ (2017年度から2019年度) の取り組みおよび今後の課題については、「第2 事業の状況 1 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等 (4) 中期的な経営戦略」をご参照願います。

2016年度	ROA (営業利益)	総資産 回転率	営業利益率	営業利益 (百万円)
連結	3.2%	0.7回	4.4%	6,545
産業機械	0.5%	0.9回	0.6%	104
ロックドリル	2.9%	0.9回	3.3%	897
ユニック	11.2%	1.1回	9.9%	2,578
金属	6.2%	2.4回	2.6%	1,738
電子	0.2%	0.8回	0.3%	17
化成品	0.7%	0.3回	2.1%	114
不動産	4.0%	0.1回	39.4%	1,265

2019年度	ROA (営業利益)	総資産 回転率	営業利益率	営業利益 (百万円)
連結	4.1%	0.8回	5.3%	8,693
産業機械	13.4%	1.1回	12.2%	3,208
ロックドリル	0.4%	0.8回	0.5%	142
ユニック	13.0%	1.0回	12.5%	3,992
金属	1.1%	2.5回	0.5%	301
電子	△0.5%	0.8回	△0.6%	△35
化成品	3.1%	0.4回	7.6%	510
不動産	2.7%	0.1回	30.7%	735

産業機械部門は、「中期経営計画2019」 (2019年度イメージ) に対する売上高の達成率は116%、営業利益は257%となりました。ROAは2016年度の0.5%から12.9ポイント改善し13.4%となりました。特に収益性 (営業利益率) の改善は、単なる機器メーカーからの脱却を目指し、顧客の戦略的パートナーとなるべく2018年4月1日付で、それぞれ別の本部下にあった営業部門と設計部門を事業本部ごとに統合する組織再編を実施、エンジニアリング力の強化を図ってきた成果として、独自のベルトコンベヤによる搬送技術の提案が、複数の大型プロジェクト案件に採用され、コントラクタ事業の拡大を図ることができたこと、また、マテリアル機械においても、セクションプラント工事案件への技術提案により破砕機やスクリーン、造粒機や一部プラント設備等を受注し、売上高は2016年度比で165%、営業利益は3,071%と伸ばすことができたことによると認識しています。

- (1) ROEの分析を経営計画と関連付け、収益性、効率性、レバレッジに分解して記載
- (2) ROAの構成要素をセグメント単位で分析し、その結果を経営者の視点で図示しながら平易に記載

(1)

ROE	=	収益性 当期純利益率	×	効率性 総資産回転率	×	レバレッジ 財務レバレッジ
2016年度 (実績) : 5.9%		2.84%		0.74回		2.80倍
2017年度 (実績) : 5.9%		2.85%		0.78回		2.65倍
2018年度 (実績) : 5.7%		2.67%		0.79回		2.68倍
2019年度 (実績) : 5.8%		2.68%		0.78回		2.76倍
2016年度との比較 : 収益性: 低下 効率性: 改善 レバレッジ: 低下						

ROE向上に向けた取り組みの強化・浸透については、ROEの構成要素のうち、収益性と効率性の改善に最優先で取り組むこととしております。更に2018年度から資本コストを的確に把握するとともに、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資等を含む経営資源の配分等に際し、資本コストを考慮した事業ポートフォリオマネジメントの運用を開始しました。

ROEの構成要素について2016年度 (比較基準年) との比較で、2019年度は上場株式の株価下落による投資有価証券評価損10億29百万円を特別損失に計上したことによる当期純利益率の悪化を主因として、収益性は低下しました。また、効率性は改善、レバレッジは低下し、ROEは5.8%となりました。2018年度についても古河大阪ビルの減損損失15億61百万円を計上したことによる当期純利益率の悪化を主因として、収益性は低下し、ROEは5.7%とどまり、「中期経営計画2019」で掲げた経営指標の目標のうちROE (6%~7%程度) については、第1フェーズ (2017年度から2019年度) 3年間を通じ目標未達となりました。

【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 経営成績及び財政状態等の状況に関する認識及び分析・検討内容

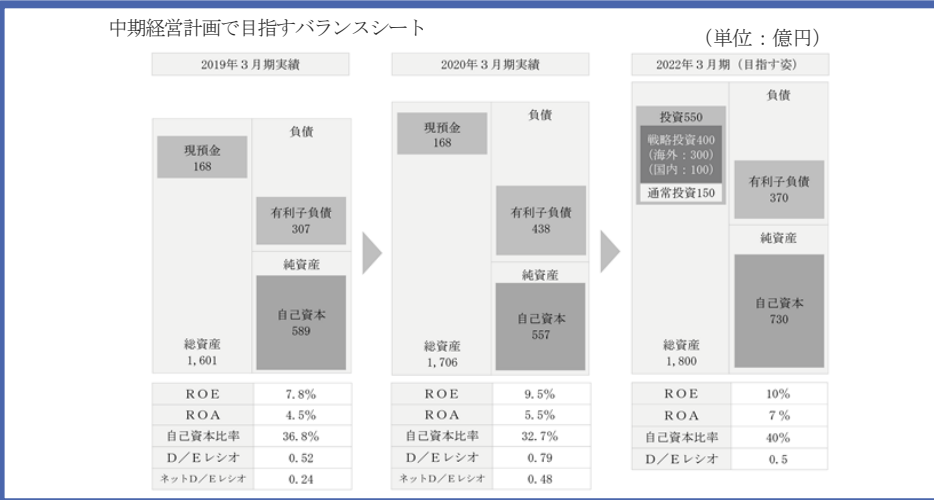
b. 当連結会計年度の財政状態と目指すバランスシート

中期経営計画『G P 2 5 2nd Stage』で掲げる経営目標・財務目標の達成の為に、成長投資と財務の健全性の両立を図る必要があります。特に、戦略投資を含む総額550億円の投資を執行しながら、効率性と健全性を高めるには資産効率化の追求は不可欠であり、その為にはバランスシート及びキャッシュ・フローの強化、並びに政策保有株式の縮減等の資産圧縮を確実に実行し、かつ有利子負債の削減を行ってまいります。

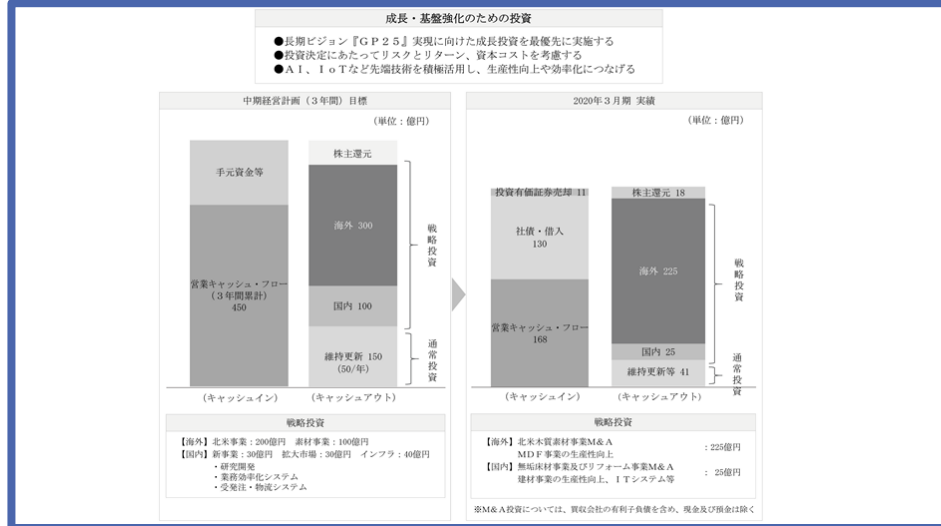
そのような中、当該計画1年目である当連結会計年度末の資産合計は、前連結会計年度末比104億79百万円増の1,706億38百万円となりました。また、当連結会計年度末の負債合計は前連結会計年度末比92億46百万円増の1,076億62百万円となりました。これらの主な増加要因は当該計画にある海外及び国内の戦略投資によるものであり、特にC I P A社及びPWT社への投資による新規連結効果は当社の海外市場における売上拡大に大きく寄与しております。また、当連結会計年度での政策保有株式の売却は6銘柄となり、資産圧縮に寄与しております。

有利子負債につきましては、前連結会計年度末比103億91百万円増の438億76百万円となりました。この増加要因は大きく二つあり、一つはC I P A社及びPWT社の買収時に引き継いだ借入金であり、今後両社の業績を踏まえ削減に向けて適切に管理してまいります。もう一つは新型コロナウイルス感染拡大の影響を考慮し、期末に手元流動性を確保する為に行った追加借入によるものであり、今後の感染状況を慎重に見極めながら適切に管理してまいります。これらの結果、ROEは9.5%、ROAは5.5%、自己資本比率は32.7%、D/Eレシオは0.79 (ネットD/Eレシオは0.48) となりました。

当該計画の最終年度である2021年度末において目指すバランスシートでは、総資産1,800億円、有利子負債370億円、自己資本730億円としております。当該計画で掲げる業績目標の達成は元より、資産圧縮等の施策を確実に実行することでROE10%、ROA7%、自己資本比率40%、D/Eレシオ0.5の達成を目指してまいります。



② キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容並びに資金の流動性に係る情報



a. キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容

当社グループは、2015年に策定した長期ビジョン『G P 2 5』及び中期経営計画『G P 2 5 2nd Stage』の中で基本方針として「成長戦略の加速」と「経営基盤の強化」を掲げ、事業活動を展開しております。長期ビジョン『G P 2 5』実現に向けた成長投資を最優先に実施し、その投資決定にあたっては、リスクとリターン及び資本コストを考慮した上で投資を行い、収益力を高め、かつキャッシュの創出力も高めてまいります。

当該計画では3年間累計で営業キャッシュ・フロー450億円を目標としており、これに手元資金及び金融機関等からの外部資金を活用し、戦略投資として400億円 (海外/300億円、国内/100億円)、通常投資として維持更新等に年間50億円を投資してまいります。

株主還元につきましては、「第4 提出会社の状況 3 配当政策」に記載のとおりであります。

なお、当該計画の1年目である当連結会計年度の進捗及び主な内容は以下のとおりであります。

営業キャッシュ・フロー	168億円	税金等調整前当期純利益、減価償却費等
社債・借入	130億円	普通社債、M&Aに伴う借入金等
投資有価証券売却	11億円	政策保有株式の売却等
戦略投資/海外	225億円	北米木質素材事業M&A及びMDF事業の生産性向上等
戦略投資/国内	25億円	無垢床材事業及びリフォーム事業M&A、建材事業の生産性向上、I Tシステム等
通常投資	41億円	既存設備の維持更新等
株主還元	18億円	配当

次年度以降につきましても、当該計画に沿った成長投資の実施と健全な財務基盤の両立を目指し、財務基盤の最適化を図ってまいります。

■ 経営者が考える「中期経営計画で目指すバランスシート」やキャッシュ・フローの配分方法を図示しながら平易に記載

## 株式会社ファーストリテイリング (1/2) 有価証券報告書 (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。

## 〔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当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。

■重点領域4「コミュニティとの共存・共栄」：2018年10月、平成30年北海道胆振東部地震の被災者に約1.8万点の服を配布し、全商品リサイクル活動では、2018年11月、コロンビアにて、ベネズエラからの難民・移民に約9万点の服を届けました。また、ユニクロ、ジーユーの店長や社員が講師となって、子どもたちに国際問題への理解を深めてもらう「出張授業」が、経済産業省の「キャリア教育アワード優秀賞」を受賞しました。

■重点領域5「従業員の幸せ」：2019年6月にダイバーシティ推進チームを設置し、人事制度の改革や研修の実施に取り組み、女性従業員の活躍を支援しています。また、LGBTへの取組みにおいても、パートナーシップ制度の導入など従業員の多様性を尊重し、働きやすい環境づくりに努めています。

■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ごとの分析において、地域別や、より詳細な事業別セグメントの情報を記載

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

(1)

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

(2)

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 m <sup>2</sup> 当たり売上収益	売場面積 (平均)	2,275,204 m <sup>2</sup>	104.5
	1 m <sup>2</sup> 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。
- ⋮

- (1) 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
- (2) 財務情報に加えて、その理解の参考となる指標 (1 m<sup>2</sup> 当たり売上収益や 1 人 当たり売上収益) の前期比率を記載

株式会社リクルートホールディングス 有価証券報告書 (2020年3月期) P43-45

【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

メディア&ソリューション事業

当事業セグメントは、販促領域及び人材領域の2つの事業領域にて構成されています。

販促領域は各分野で当事業セグメントが有するオンラインプラットフォーム及び紙メディアへの広告を通じて企業クライアントの集客を支援しています。代表的なオンラインプラットフォームとして、住宅の売買や賃貸等に関する「SUUMO」、結婚に関する「ゼクシィ」、主に国内旅行に関する「じゃらん」、飲食店に関する「HotPepperグルメ」、ヘアサロン等美容サロンに関する「HotPepper Beauty」等があります。更に、「Air ビジネスツールズ」等を中心としたSaaSソリューションを展開し、主に中小企業クライアントの予約・顧客・販売管理、決済、従業員管理、その他の事業運営等をクラウドを活用してサポートしています。また、販促領域は各分野で当事業セグメントが有するオンラインプラットフォーム及び紙メディアからの情報を通して、個人ユーザーに日常生活におけるより多くの選択肢を提供しています。

(中略)

当事業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。

	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)	193.7	192.8	△0.8	△0.4	721.4	755.9	34.4	4.8
販促領域	105.2	113.0	7.8	7.5	400.4	438.5	38.1	9.5
(1) 住宅分野	28.1	30.6	2.5	9.0	104.1	113.3	9.2	8.9
結婚分野	13.0	12.2	△0.8	△6.2	54.9	52.0	△2.9	△5.3
旅行分野	14.9	16.8	1.8	12.7	61.6	73.4	11.7	19.1
飲食分野	10.0	9.8	△0.2	△2.1	38.8	39.2	0.3	0.9
美容分野	18.7	21.1	2.4	13.3	72.0	81.6	9.5	13.3
その他	20.3	22.3	1.9	9.7	68.7	78.9	10.1	14.7
人材領域	86.6	79.1	△7.4	△8.6	316.8	314.1	△2.6	△0.9
国内人材募集分野 (注1)	78.2	70.0	△8.1	△10.5	283.9	277.8	△6.1	△2.2
その他	8.3	9.1	0.7	8.9	32.8	36.2	3.4	10.4
全社/消去 (メディア & ソリューション事業)	1.9	0.6	△1.2	△65.8	4.1	3.1	△0.9	△23.4
セグメント利益 (セグメント調整後EBITDA) (合計)	32.2	34.2	1.9	6.1	172.4	182.9	10.4	6.1
販促領域	18.8	18.6	△0.2	△1.4	109.8	115.9	6.1	5.6
人材領域	17.9	18.8	0.8	5.0	79.2	83.4	4.2	5.3
全社/消去 (メディア & ソリューション事業)	△4.5	△3.1	1.3	-	△16.6	△16.5	0.0	-
セグメント利益 マージン (セグメント調整後 EBITDAマージン) (単位: %) (合計) (注3)	16.7	17.8	1.1	-	23.9	24.2	0.3	-
販促領域 (注3、4)	18.0	16.5	△1.5	-	27.4	26.4	△1.0	-
人材領域 (注3、4)	20.7	23.7	3.1	-	25.0	26.6	1.6	-

(注1) 前第2四半期及び当第1四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前年同期比は9.9%減、前連結会計年度比は0.9%減 (注2)

(注2) 前年実績から、譲渡した子会社の前年実績の数値を除いて算出

(注3) 前第4四半期及び前連結会計年度はEBITDA及びEBITDAマージン、当第4四半期及び当連結会計年度は調整後EBITDA及び調整後EBITDAマージン

(注4) 当第4四半期及び当連結会計年度における販促及び人材領域に含まれる子会社の一部のセグメント利益はIFRS第16号の適用影響を調整しておらず、当該調整金額は全社/消去に含めていますが、その影響は軽微です。

	2019年 3月期				2020年 3月期			
(単位)	Q1末	Q2末	Q3末	Q4末	Q1末	Q2末	Q3末	Q4末

事業データ

「HotPepperグルメ」 ネット予約人数累計 (注1)	万人	1,905	3,718	6,577	8,850	2,181	4,240	7,295	9,289
「HotPepper Beauty」 ネット予約件数累計 (注1)	万件	2,272	4,719	7,163	9,699	2,782	5,727	8,615	11,454
「Airレジ」登録アカウント数 (注2)	万	34.9	36.4	38.1	40.2	42.2	44.9	46.9	48.8
「スタディサプリ」有料会員数 (注3)	万人	55.9	58.6	59.8	61.4	74.1	75.9	76.4	79.9

(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) 登録アカウント数は、当該サービス登録加盟店舗数及び事業所数を指し、アクティブ及びノンアクティブアカウントを含みます。

(注3) 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。

(1) 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

(2) 財務情報に加えて、その理解の参考となる指標 (「ネット予約人数累計」、「ネット予約件数累計」等) を時系列で記載

記述情報の開示の好事例集2020 金融庁 2021年2月16日

5. 「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（MD&A）」

**（2） 「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 (1/2) 有価証券報告書 (2020年3月期) P43-44

【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よりリース負債を除外し、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	2,975	3,370
長期債務	46,291	42,884
長短債務合計	49,266	46,255
(控除) リース負債	△3,761	△671
有利子負債合計 (*)	45,505	45,583
(控除) 現金及び現金同等物、 定期預金 (3ヵ月超1年以内)	△10,638	△9,663
ネット有利子負債	34,867	35,920
株主資本 (親会社の所有者に 帰属する持分合計)	38,177	42,632
ネットDER (倍)	0.91	0.84

(\*) 当期より有利子負債は長短債務からリース負債を除外して計算しています。これに伴い、2019年3月末数値も修正再表示しています。

## 株主還元後のフリーキャッシュ・フロー

当社の経営者は、財務基盤の維持・向上において、株主還元後のフリーキャッシュ・フローを有用な指標と考えております。株主還元後のフリーキャッシュ・フローに関しては、④「投融資と財務政策」を参照願います。

- 資金調達の基本方針や手段について、経営者の考え方を具体的に記載

## 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有利子負債の5分の4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 (短期社債除く) 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2,100億円及び261億円となっています。また海外での短期の資金調達手段として、米国三井物産による15億米ドルの米国商業ペーパープログラムやMitsui & Co. Financial Services (Europe)による15億米ドルのユーロ商業ペーパープログラム、その他の海外地域の一部でも同様のプログラムを保有しており、それぞれ時機をみて活用しています。なお、当社は長期かつ安定的な資金調達を一義としており、商業ペーパーや短期借入金等に資金調達は依存していません。その結果として、当連結会計年度末における連結長短債務合計に占める短期債務の比率は、6.0%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。

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8. 「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15. 「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 (2/2) 有価証券報告書 (2020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

### ④ 投融資と財務政策

当連結会計年度の基礎営業キャッシュ・フローは約6,200億円の獲得となり、これに資産リサイクルにより獲得した約2,500億円と併せて約8,700億円のキャッシュ・インとなりました。一方、大手町一丁目2番地区の複合開発事業などを含め、投融資(\*)は約4,200億円となり、総額約2,000億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2,500億円の黒字となりました。今後も厳格な投資規律の下、キャッシュをバランスよく配分することで中長期的な成長を実現すると共に、財務基盤強化との両立を目指します。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

		中経3年間 累計見通し (2020年2月公表)	18/3~19/3期 累計 (a)	20/3期 実績 (b)	中経3年間 累計実績 (a) + (b)
キャッシュ・イン	基礎営業キャッシュ・フロー*1...①	18,400*2	12,400	6,200*2	18,600*2
	資産リサイクル...②	7,500	5,300	2,500	7,800
キャッシュ・アウト	投融資...③	▲20,000	▲14,900	▲4,200	▲19,100
	うち、中核分野 (含む成長分野との重複分)	-	▲8,700 (▲1,700)	▲2,850 (▲200)	▲11,550 (▲1,900)
	うち、成長分野 (含む中核分野との重複分)	-	▲6,700 (▲1,700)	▲900 (▲200)	▲7,600 (▲1,900)
	うち、その他	-	▲1,200	▲650	▲1,850
株主還元(追加還元含む)...④		▲5,000	▲3,100	▲2,000*3	▲5,100
株主還元後のフリー・キャッシュ・フロー*4 ...① + ② + ③ + ④		900*2	▲300	2,500*2	2,200*2

\*1. 営業活動によるキャッシュ・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. 自己株式の取得約600億円を含む  
 \*4. 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

- 投融資と株主還元を含むフリーキャッシュ・フローの計画累計見通しと実績値の比較分析を記載

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

■ 中長期的な会社の経営戦略

iii. 具体的な取り組み

(最適資本構成・成長投資・生産性向上)

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

(1)

※ 最適資本構成の考え方

- ・総資産はフィンテックの成長ともなう営業債権 (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る方針です。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みます。

(2)

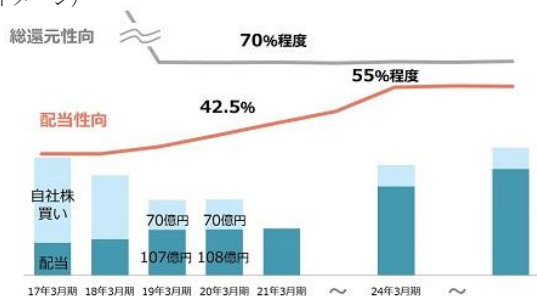
■ 株主還元

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、そのうち株主還元へ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%程度を目安に、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)



【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

<フィンテックセグメント>

□ バランスシートの状況

	19年3月末	20年3月末	増減
	億円	億円	億円
営業債権	5,657	5,556	△101
(債権流動化額：外書)	(1,193)	(1,819)	(+627)
(流動化比率 (%) ※1)	(17.4)	(24.7)	(+7.3)
割賦売掛金	4,282	4,163	△119
営業貸付金	1,375	1,393	+18
固定資産	2,498	2,592	+94
有利子負債	4,866	4,798	△68
(営業債権比 (%) ※2)	(86.0)	(86.4)	(+0.4)
自己資本	2,848	2,898	+50
(自己資本比率 (%))	(32.0)	(32.7)	(+0.7)
総資産	8,902	8,860	△42

※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%前後を維持することをめざしています。

2 前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。2021年3月期の流動化額を営業債権の25%程度とし、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」の実現を図っています。

(3)

□ めざすべきバランスシート



(1) 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

(2) 株主還元への支出について、目標とする金額を記載

(3) 総資産に影響のあるフィンテック事業について、「めざすべきバランスシート」を図示しながら平易に記載

古河機械金属株式会社 有価証券報告書 (2020年3月期) P25-26

【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

(当社グループの資本の財源および資金の流動性)

b) 契約債務

2020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	8,570	8,570	—	—	—	—	—
長期借入金	61,842	3,011	2,087	5,158	8,970	5,987	36,626
リース債務	664	221	189	132	62	26	32

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、2020年3月31日現在の債務保証額は、2,847百万円です。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および貸出コミットメント契約を締結しており、2020年3月31日現在の契約総額は、38,102百万円(借入実行額7,662百万円)です。また、新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた資金繰りの対応として、手元現預金を通常より厚くしておくことが必要と判断し、上記の当座貸越契約および貸出コミットメント契約とは別に、2020年5月29日に取引金融機関から長期運転資金100億円を調達いたしました。

c) 連結キャッシュ・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、推進してきました。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、株主還元に対応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。更に、5月8日開催の取締役会において策定、公表した「中期経営方針2022」において、「2025年ビジョン」の最終年度である2025年度の財務水準を以下のとおり、日系格付機関による発行体格付で現行比ワンノッチアップとなるBBB+以上の取得が可能となる財務水準をイメージし、今後とも継続して財務の健全性向上に努め、最適資本構成の追求をしていくこととしました。

2017年度から2019年度の3年間の連結営業キャッシュ・フローの実績累計額は、255億37百万円で、3年間の累計額(イメージ)を250億円程度としていた「中期経営計画2019」の達成率は102%で、イメージどおりの資金獲得となりました。また、獲得した資金の配分についての実績累計額および「中期経営計画2019」の達成率は以下のとおりです。

なお、「2025年ビジョン」達成に向けた第2フェーズを担う「中期経営計画2022」については、新型コロナウイルス感染症の世界的流行の影響により公表を延期したため、2020年度から2022年度の3年間を対象とした連結キャッシュ・フローの配分については、新中期経営計画の策定が可能となった段階で速やかに公表します。

(2)

2017年度～2019年度 累計額 (中計イメージ)		2017年度～2019年度 累計額 (実績)	中計イメージ比 達成率
営業CF	25,000百万円	25,537百万円	102%
配分	有利子負債削減(*1)	3,094百万円	103%
	設備投資(*2)	16,403百万円	103%
	配当(*3)	6,017百万円	100%
	自己株式の取得	—百万円	—

\*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2019年度の支出額は、6,170百万円、支出累計額は16,394百万円です。  
 \*3 配当総額です。【中計2019】の連結配当性向のめど30%以上に対し、2017年度(実績)42.3%、2018年度(実績)43.0%、2019年度(実績)44.6%】

(1)

	2019年度末水準	2025年度の財務水準 (イメージ)
デット・エクイティ・レシオ(※1)	0.9倍	0.6倍～0.7倍程度
有利子負債/EBITDA倍率(※2)	5.7倍	4倍台
発行体格付	BBB(JCR)	BBB+以上(日系格付機関)

※1 デット・エクイティ・レシオ=有利子負債(期末)/自己資本(期末)  
 ※2 有利子負債/EBITDA倍率=有利子負債(期末)/(営業利益+減価償却費)

- (1) 資本政策について、現在の水準と将来のイメージを図示しながら平易に記載
- (2) 営業キャッシュ・フローの配分(成長投資・株主還元等)について、計画累計額と実績値を記載

# 横河電機株式会社 有価証券報告書 (2020年3月期) P23-25

## 【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

(1) 当連結会計年度の財務状況及び経営成績等の状況に関する認識及び分析・検討内容

②キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容並びに資本の財源及び資金の流動性に係る情報

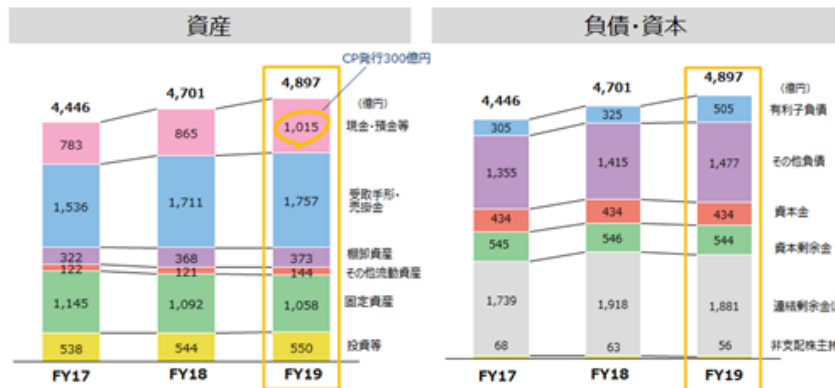
<当社グループの資本の財源及び資金の流動性>

### a. 資金調達、流動性管理

当社グループは、成長性戦略投資の実行と安定的な事業運営を行うため、資本効率を高めつつ、事業運営に必要な流動性と多様な調達手段を確保することとしています。事業を行う上で必要となる運転資金や成長のための戦略投資資金を、営業キャッシュ・フローを主とした内部資金だけでなく金融機関からの借入などの外部資金を有効に活用しています。資金調達にあたっては、安全性、資金効率化及び調達コストの抑制を図ることを基本方針としながら複数の金融機関とコミットメントライン契約を締結しており、十分な流動性を確保していると考えています。

### b. 資産、負債、純資産

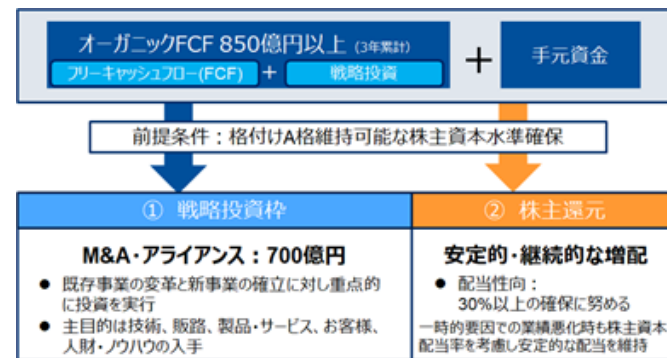
当連結会計年度末の総資産は、減損損失の計上よりのれん等が減少した一方、COVID-19感染拡大の影響に伴う不測の資金需要に備え、コマーシャル・ペーパーを発行したことにより現金及び預金が増加したことや、(会計方針の変更)に記載のIFRS第16号(リース)の適用により使用権資産が増加したため、前連結会計年度末に比べ195億64百万円増加し4,896億78百万円となりました。また、負債合計は、コマーシャル・ペーパーを発行したことや、同IFRS第16号(リース)の適用によりリース債務が増加したため、前連結会計年度末に比べ242億43百万円増加し1,982億6百万円となりました。純資産は、親会社株主に帰属する当期純利益を計上した一方、配当金の支払や為替換算調整勘定等が減少したことにより、前連結会計年度末に比べ46億78百万円減少し2,914億72百万円となりました。この結果、自己資本比率は前連結会計年度末に比べ3.3ポイント減少し、58.4%となりました。



(中略)

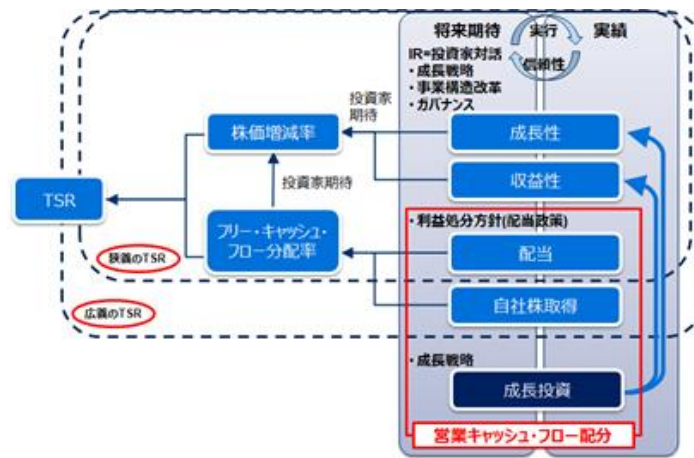
中期経営計画TF2020では、利益成長及び資本効率向上により、オーガニックフリー・キャッシュ・フロー850億円以上(3年間累計) (\*) を創出します。創出したキャッシュを中長期的な企業価値の最大化に向けたM&Aやアライアンスを含む資本性成長投資(戦略投資)に優先的に配分しながら、積極的な配当還元の上も図ります。

(\*) オーガニックフリー・キャッシュ・フロー = フリー・キャッシュ・フロー + 資本性成長投資(戦略投資700億円:3年間累計)



(ご参考)

株主価値については、株主資本コストを上回るTSR(株主総利回り)の持続的な実現を通じて、中長期視点での株主価値の最大化を図っていきたくと考えています。



- 成長投資や株主還元への資金配分に対する経営者の考え方について、図示しながら平易に記載

宇部興産株式会社 有価証券報告書 (2020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

(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

③キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容並びに資本の財源及び資金の流動性に関する情報

(財務の基本方針)

当社グループは、財務構造の健全化及び資金の効率的調達・運用を基本方針として財務活動を行っております。資金調達については、自己資金のほか、金融機関からの借入やコマーシャル・ペーパー、社債等の発行等により行っております。資金の流動性については、現金及び現金同等物に加え、緊急時の資金調達手段の確保等を目的として、一部の取引銀行とコミットメントライン契約を締結しております。

(キャッシュ・フロー及び流動性の状況)

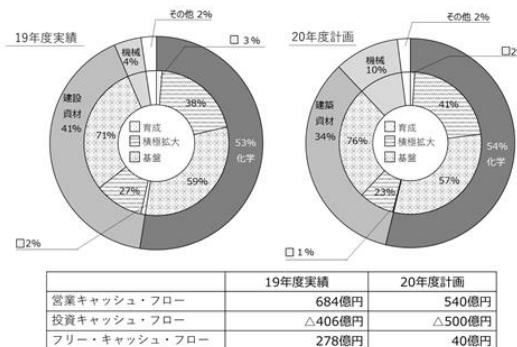
2019年度においては運転資金の圧縮や主に維持更新投資での実施時期の最適化などに取り組み、営業活動によるキャッシュ・フローは684億円のキャッシュ・イン、投資活動によるキャッシュ・フローは406億円のキャッシュ・アウトとなり、フリー・キャッシュ・フローは計画を上回る278億円を確保しました。

財務活動によるキャッシュ・フローは、配当金の支払134億円、宇部72カントリークラブ会員預り金の返還による支出59億円、有利子負債の増減による収入15億円など189億円のキャッシュ・アウトとなり、期末における現金及び現金同等物は406億円となりました。

資金の使途については、2019年度は設備投資に476億円、M&Aを含む投融資に22億円、研究開発には128億円の合計627億円を支出しております。このうち、積極拡大事業への支出は201億円(32%)であり、基盤事業、育成事業はそれぞれ395億円(63%)、31億円(5%)でありました。積極拡大事業への資金投入の割合は前中期経営計画期間(2016年度から2018年度)が26%でしたので着実に増加しております。2020年度においては全体として設備投資に470億円、M&Aを含む投融資に30億円、研究開発に140億円を計画しております。

セグメント別の設備投資、M&Aを含む投融資においては、化学セグメントが50%を超えており、当社グループの成長を牽引するセグメントとして今後とも経営資源を重点配分してまいります。

(セグメント別設備投資・投融資)



(資本政策)

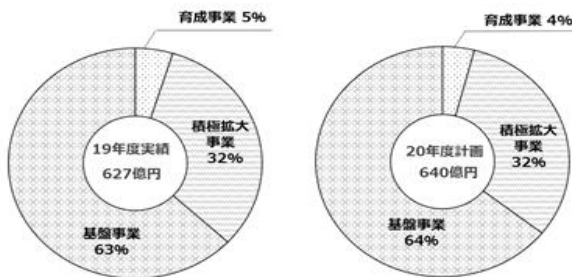
新型コロナウイルスの影響による金融環境の悪化に備え、期末には手元資金を厚めに確保したこともあり、有利子負債残高は若干増加しましたが、D/Eレシオは前連結会計年度末並みの0.57倍となり、自己資本比率は45.7%に若干改善いたしました。

2020年度は、新型コロナウイルスの影響により、世界経済や事業環境の先行きが極めて見通しづらい状況となっております。こうした状況を踏まえ、従来以上にキャッシュ・フローを重視しながら財務規律を堅持してまいります。一方で、将来の成長や事業構造改革、地球環境問題への対応のための投資は滞らせることなく、積極的に実施してまいります。事業拡大の投資判断においては、資本コストを意識し、原則としてこれを上回るリターンの実現を目指し、経営資源配分などにおいてROI(投下資本利益率)をより意識するなど、資本効率の向上を図りながら持続的成長と企業価値向上を目指します。

当社では、株主還元の基本的な考え方として、安定的かつ持続的な配当を目指しております。これをより明確に表すために、DOE(株主資本配当率)をKPIとして採り入れ、2.5%以上をターゲットとして掲げるとともに、中期経営計画期間での連結総還元性向を30%以上にすることと併せて株主還元の方針としています。

今後上記方針のもと、成長投資や内部留保とのバランスをとりながら、株主還元のさらなる拡充を目指してまいります。

(1)



	19年度実績	20年度計画
設備投資	476億円	470億円
投融資(M&A含む)	22億円	30億円
研究開発費	128億円	140億円
合計	627億円	640億円

(2)

(1) 成長投資について、事業のステージ別(積極拡大事業、基盤事業、育成事業)の投資額を具体的に記載

(2) 株主還元に関する指標(DOE、連結総還元性向)をKPIと関連付けて記載

## 日本航空株式会社 有価証券報告書 (2020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50%程度 (国際会計基準 (IFRS) ) 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。なお、新型コロナウイルス感染拡大の長期化に備え、一時的に有利子負債が増える可能性があります。事態終息後には強固な財務体質の再構築を目指します。

設備投資に関しては、燃費効率や快適性に優れた新しい航空機の導入や、顧客利便性を向上させるためのIT投資等、企業価値の向上に資する成長のための投資を中心に着実に実施してまいります。しかしながら、2020年度は手元流動性の確保を優先すべく、設備投資の抑制に取り組みます。

## 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。これまでの、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。

しかしながら、新型コロナウイルス感染拡大の影響は、航空業界がこれまで経験してきたイベントリスクとは比較にならない大きな影響を、当社グループの経営に及ぼしている現状を踏まえ、新型コロナウイルス感染拡大が終息した際には、リスク耐性と資産効率・資金効率の両面から、改めて必要な手元現預金水準を検討し、それを踏まえての経営資源の配分に関する考え方をお示ししたいと考えております。

## 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

当社グループは、事業活動の維持および将来の成長のために必要な資金について、安定的かつ機動的に確保することに努めております。

設備投資は、内部資金および外部資金を有効に活用して実施してまいります。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、十分な手元流動性の確保、資金調達手段の多様化、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、社債の発行、航空機リース等の有利子負債を一部活用しております。

なお、2020年2月以降、新型コロナウイルス感染拡大の影響により全世界で航空需要が急減し、当社グループの事業は甚大な影響を受けております。現時点ではその終息時期が見通せないことから、影響の長期化に備えて機動的に十分な額の資金調達を実施し、手元流動性の確保に万全を期してまいります。

2020年2月以降、当社はこれまでに銀行借入、社債の発行、航空機リースの活用等で約1,928億円の資金調達を実施し、更に2,500億円の国内金融機関からの借入および複数年を含む新規コミットメントラインの設定を予定しております。上記資金調達に加えて既存のコミットメントライン500億円を合わせ、約5,000億円の資金を確保し、手元流動性を万全にしてこの危機を乗り越えてまいります。

当社は従前から、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、国内2社の格付機関から格付を取得しております。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 (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、必要な運転資金、投資資金の調達に関しては問題ないと認識しています。

- 緊急の資金需要のために保有する金額の水準及び新型コロナウイルス感染症拡大の影響を踏まえた対応を記載

財務戦略 ※ 一部抜粋

(1) 財務戦略

中期経営計画において、①持続的な利益成長とCCCの改善によるキャッシュ・フローの創出 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 ④事業ポートフォリオチェンジによる資本効率の向上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。  
 コロナ禍において事業環境の不透明感が漂う中、影響を最小限に抑える施策を進めるとともに、手元流動性の確保と財務安定性の向上に努めます。



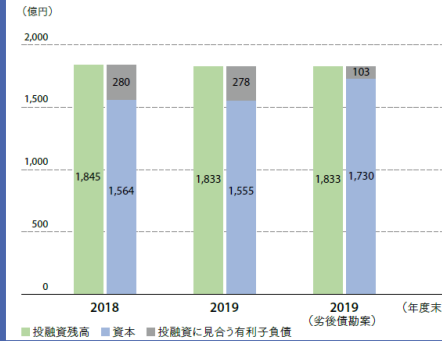
\*1 キャッシュ・マネジメント・システム、グループの資金を管理するITシステムのこと  
 \*2 プラマーとインダストリアルフード サービスを除く既存会社

(2)

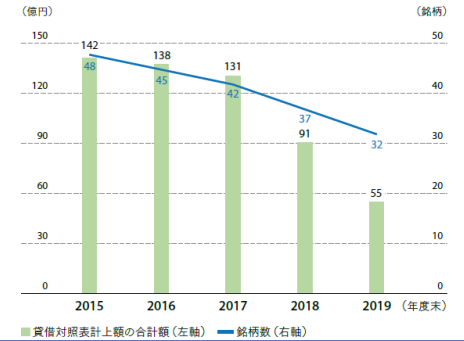
<資本政策> 資本効率の改善による中長期的な企業価値の向上を図る

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・フローの創出を基本方針としています。

投融資残高



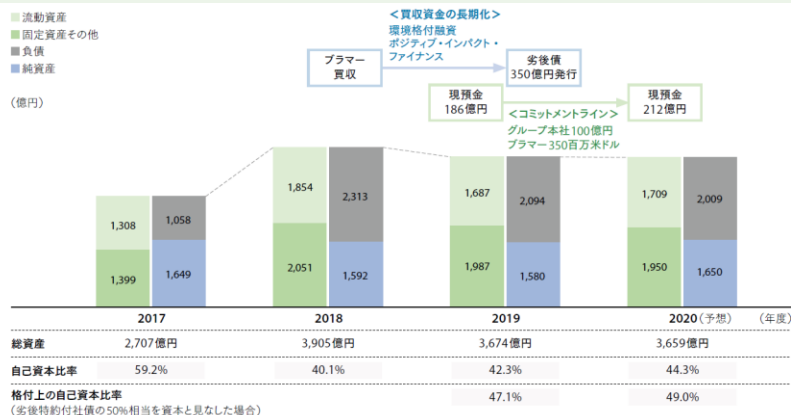
政策保有株式



- (1) 財務戦略の方針を中期経営計画と関連付けて具体的に記載
- (2) 資本政策の方針を図示しながら平易に記載

(1) B/Sマネジメント

プラマー取得により増加した有利子負債は、2020年3月末で1,462億円と前年度比▲142億円減少しています。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350億円による資金調達を実施しています。資本コストを重視した成長投資を継続しながら、キャッシュ・フローの創出と資金効率の最大化を図り、中期的にNet D/Eレシオ0.5倍以下を目指します。



有利子負債の削減と手元流動性の確保

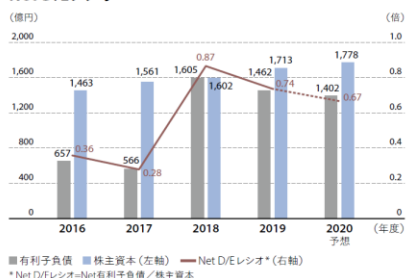
プラマーを646億円で購入した結果、2018年度末の有利子負債は1,605億円まで増加し、Net D/Eレシオは0.9倍まで悪化しました。資本構成の最適化は喫緊の課題であり、有利子負債削減に取り組んでいます。2019年度は在庫適正化による運転資本の削減、政策保有株式の売却、事業ポートフォリオの整理等により、有利子負債を▲142億円削減し、Net D/Eレシオは0.7倍まで改善しました。なお、2019年6月に発行した劣後特約付社債350億円のうち、50%相当を資本と見なした場合のNet D/Eレシオは0.6倍となります。今後も資産圧縮やグループファイナンスの高度化により資金効率を高め、金融リスクの低減に努めています。

また、新型コロナウイルス感染症や自然災害等の不測の事態に備え、手元流動性を補完すべく、金融機関とコミットメントラインを締結しています。

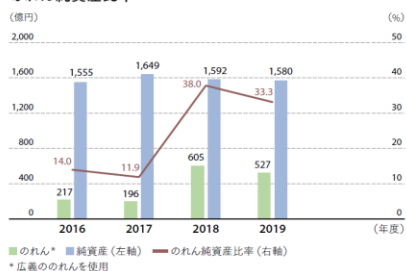
のれん純資産比率の改善

プラマーの取得に伴い、2018年度末ののれん残高は605億円、のれん純資産比率は38%まで上昇しました。2019年度末はのれん償却等により、のれん純資産比率は33%まで改善しましたが、依然高い水準にあります。買収した子会社を中心に、持続的な収益性の向上による安定的な財務基盤の構築が重要な課題であると認識しています。

Net D/Eレシオ



のれん純資産比率



(2) C/Fマネジメント

財務規律を維持・向上するためには有利子負債の削減が求められ、着実な利益成長とCCCの改善により、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。予定している設備投資については、案件を精査することで抑制する一方、非中核事業のEXITや政策保有株式のさらなる削減により、キャッシュ・フローをコントロールしていきます。

フリー・キャッシュ・フロー	・2019年度：フリー・キャッシュ・フロー188億円(過去最大) ・2020年度：新型コロナウイルスの影響を受け、投資案件を厳選、フリー・キャッシュ・フロー100億円以上を確保
設備投資	・2020年度設備投資の支出額は、200億円以下に抑制
事業投資	・非中核事業のEXIT、政策保有株式のさらなる圧縮
CCC	・フリー・キャッシュ・フロー創出のため、CCCの改善を継続

	2016年度実績	2017年度実績	2018年度実績	2019年度実績*1	2020年度予想
CCC	110日	103日	105日*2	113日*3	104日
売上債権	74日	76日	—	62日	62日
棚卸資産	65日	57日	—	75日	68日
仕入債務	29日	30日	—	25日	26日

プラマー  
カカオ豆調達  
伊藤忠商事との共同  
スキーム導入

\*1 2019年度実績は海外グループ会社(プラマー、インダストリアルフードサービスを除く)の決算期変更(12月→3月)に伴う15ヵ月決算の数値を反映  
 \*2 2018年度のCCCは、プラマーを除く  
 \*3 2019年度のCCCは、15ヵ月決算適用の海外グループ会社について、12ヵ月換算し算出

フリー・キャッシュ・フローの最大化

2019年度は利益成長と運転資本の圧縮により、過去最高の営業キャッシュ・フロー371億円を創出しました。設備投資は持続的な成長に不可欠ですが、資本コストを上回る案件等に厳選し、資本効率の向上に努めています。また、改善が進まないCCCについては、在庫管理や売上債権の回収を徹底し短縮を目指します。さらに、非中核事業のEXITや政策保有株式の圧縮を進めてフリー・キャッシュ・フローを最大化することで、財務基盤の強化を図ります。

配当実施後のフリー・キャッシュ・フローは、原則的に有利子負債の返済に充当し、金融費用の削減を行います。

配当控除後のフリー・キャッシュ・フローの推移



株主還元方針

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基本方針としています。2019年度は通期で1株当たり56円の配当を実施しました。2020年度は新型コロナウイルス感染症の影響を受けますが、安定的な配当を重視し、9期連続増配となる1株当たり58円を予定しています。

1株当たり配当金の推移



(1) B/Sマネジメントの方針に加え、買収に伴う有利子負債やのれんの増加に対する財務戦略を具体的に記載

(2) C/Fマネジメントの方針に加え、株主還元のKPIを記載

記述情報の開示の好事例集2020 金融庁 2021年3月22日

5. 「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（MD&A）」

**（3）「重要な会計上の見積り」の開示例**

---

## 「重要な会計上の見積り」の開示例について

- それぞれの開示例の右上に、好開示例の企業が適用している会計基準を記載しています。
- 重要な会計上の見積りの開示について、我が国では、「会計上の見積りの開示に関する会計基準」（企業会計基準第31号 2020年3月31日）が公表されており、2021年3月31日以後終了する事業年度末に係る財務諸表等より適用となります。
- 会計基準が求める注記事項は、次の通りです。
  - ✓ 重要な会計上の見積りの内容を表す項目名
  - ✓ 当年度の財務諸表に計上した金額
  - ✓ 会計上の見積りの内容について財務諸表利用者の理解に資するその他の情報  
(例えば、金額の算出方法、算出に用いた主要な仮定、翌年度の財務諸表に与える影響)
- 一方、企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、開示府令）では、「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（MD&A）」における会計上の見積りに関する記載事項を次の通り定めています（第二号様式記載上の注意(32)a(g)）。
  - ✓ 連結財務諸表の作成に当たって用いた会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定のうち、重要なものについて、当該見積り及び当該仮定の不確実性の内容やその変動により経営成績等に生じる影響など、「第5 経理の状況」に記載した会計方針を補足する情報を記載すること（以下略）
- したがって、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も、開示府令が求めている事項に関する記載がない場合、財務諸表等の注記に記載されていない内容については MD&Aへの記載が必要となります。
- なお、開示府令では、MD&Aに記載すべき事項の全部又は一部を財務諸表等の注記に記載した場合、MD&Aに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の記載を省略することができるとしています。

！ 会計上の見積りの開示については、IFRSでは財務諸表の注記として記載が求められ、米国SEC規則では非財務情報として記載が求められます。

【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

(3) 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定 ※ 一部抜粋  
買収・出資に伴うのれん及びその他の無形固定資産の評価

① 企業結合における無形資産への取得原価の配分

当社グループは、世界に選ばれる、信頼のグローバル金融グループを目指し、その戦略的施策の一環として、グローバルベースで買収・出資・資本提携等を実施しており、これらの企業結合取引により生じた無形資産を連結貸借対照表に計上しております。

注記事項の(企業結合等関係)に記載のとおり、当連結会計年度において、PT Bank Danamon Indonesia, Tbk. (以下、「バンクダナモン」という。)及びFirst Sentier Investors (以下、「F S I」という。))は、それぞれ当社の連結子会社となりました。

これらの企業結合取引の結果として、当社が連結貸借対照表に計上した無形資産の企業結合時における時価には、バンクダナモンの取得における「代理店との関係」(795億円)及び「コア普通預金」(298億円)、F S Iの取得における「顧客関連資産」(1,008億円)が含まれております。

これらの無形資産の企業結合日における時価は、当該資産から得られる将来キャッシュ・フローの現在価値として算定されており、当該キャッシュ・フローの算定に使用される仮定は、機関決定された中期計画及び機関決定された買収価格の基礎となった中期計画に基づいております。また、時価評価に適用した重要な見積りや、当該見積りに用いた仮定のうち、主なものは以下のとおりです。

(バンクダナモンの取得により資産計上した無形資産に用いた主な見積り・仮定)

将来キャッシュ・フローに使用される前提は、機関決定された中期計画に基づいており、公正価値評価の方法として、インカムアプローチ法を用いております。

「代理店との関係」においては、既存代理店との取引が継続する期間において享受できる超過収益に基づくキャッシュ・フローを現在価値に割引くことにより価値を算定しております。当該キャッシュ・フローには、インドネシアにおける自動車・二輪車販売市場に関連する市場の成長予測を反映した貸出実行額の増加率及び過去実績に基づく既存代理店の剥落率などの見積り・仮定を用いています。

「コア普通預金」においては、既存の預金顧客の預金残高が存続する期間において享受できる資金調達コストの節減効果に基づくキャッシュ・フローを現在価値に割引くことにより価値を算定しております。当該キャッシュ・フローには、預金顧客の剥落率などの見積り・仮定を用いています。

無形資産に適用する割引率の基礎として、株主資本コストを使用しております。当該割引率には、各無形資産に関連する将来の取引継続や取引規模、取引採算性の変動等のリスク、事業規模に伴うリスクを考慮したリスクプレミアムなどの見積り・仮定を用いています。

(F S I取得により資産計上した無形資産に用いた主な見積り・仮定)

将来キャッシュ・フローに使用される前提は、機関決定された買収価格の基礎となった中期計画に基づいており、公正価値評価の方法として、インカムアプローチ法を用いております。

「顧客関連資産」においては、既存顧客との取引が継続する期間において享受できる超過収益に基づくキャッシュ・フローを現在価値に割引くことにより価値を算定しております。当該キャッシュ・フローには、株式、債券、インフラ等の投資対象の市場成長予測等を反映した預り資産残高の増加率及び過去実績に基づく既存顧客の剥落率などの見積り・仮定を用いています。

無形資産に適用する割引率の基礎として、株主資本コストを使用しております。当該割引率には、顧客関連資産に関連するビジネスのリスクを考慮したリスクプレミアムなどの見積り・仮定を用いています。

経営者は、企業結合時の無形資産の時価及びのれんの額に用いた見積り・仮定は合理的であると考えています。しかしながら、これらの見積り・仮定には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当該見積り・仮定が変化した場合には、結果として、企業結合時の無形資産への取得原価及びのれんの額への配分が適切に測定されない可能性があります。

② のれんの減損処理の要否

当社グループは、世界に選ばれる、信頼のグローバル金融グループを目指し、その戦略的施策の一環として、グローバルベースで買収・出資・資本提携等を実施しており、これらの企業結合取引により生じたのれんを連結貸借対照表に計上しております。

買収・出資・資本提携等においては、相手先の属する業界の想定外の変化等により、当社グループの想定通りのシナジーその他の効果を得られない可能性や、計上したのれんの毀損により、当社グループの事業戦略、財政状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

当連結会計年度末の連結貸借対照表におけるのれんの計上額は、2,836億円であります。

のれんの減損の兆候の識別、減損損失の認識の判定及び測定は、のれんが帰属する事業に関連する資産グループにのれんを加えた、より大きな単位で行います。

(減損の兆候の識別)

のれんを含む資産グループが、以下のいずれかに該当する場合には、減損の兆候を識別します。

- ・営業活動から生ずる損益又はキャッシュ・フローが、継続してマイナスとなっている場合、又は、継続してマイナスとなる見込みである場合
- ・事業価値を著しく低下させる変化が生じたか、又は、生じる見込みである場合
- ・営む事業に関連して、経営環境が著しく悪化したか、又は、悪化する見込みである場合
- ・資産又は資産グループの市場価格が著しく下落した場合
- ・その他、のれんを含む資産グループに減損が生じている可能性を示す事象が発生していると考えられる場合

(減損損失の認識)

減損の兆候があると識別されたのれんについて、のれんが帰属する事業に関連する資産グループの減損損失控除前の帳簿価額にのれんの帳簿価額を加えた金額(以下、「帳簿価額」という。))と、のれんを含むより大きな単位から得られる割引前将来キャッシュ・フローの総額(以下、「割引前キャッシュ・フロー」という。))を比較し、後者が前者を上回る場合には、減損損失は認識されません。前者が後者を上回る場合には、のれん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。

割引前将来キャッシュ・フローの算定は、その性質上、判断を伴うものであり、多くの場合、重要な見積り・前提を使用します。当該割引前将来キャッシュ・フローの算定に使用される前提は、それぞれのグループにおける将来見込み及び中期計画に基づいており、将来の市場及び経済全体の成長率、現在及び見込まれる経済状況を考慮しております。

経営者は、のれんの減損損失の認識の判定に使用した見積りの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、割引前将来キャッシュ・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、減損損失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。

- 無形資産の主な内容である「代理店との関係」、「コア普通預金」、「顧客関連資産」の規模を定量的に記載し、それぞれの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

## 【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当該見積りに用いた仮定

当行の連結財務諸表は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して作成されております。この連結財務諸表作成に当たっては、連結財務諸表に含まれる金額が、将来事象の結果に依存するために確定できない場合又は既に発生している事象に関する情報を適時に入手できないために確定できない場合等に、会計上の見積りを行わなければなりません。当行グループは、過去の実績や状況を分析し合理的であると考えられる様々な要因を考慮して見積りや判断を行い、その結果が、連結財務諸表における資産・負債及び収益・費用の計上金額の基礎となります。当行グループは、連結財務諸表に含まれる会計上の見積り及び判断の適切性、必要性に対して、継続して評価を行っておりますが、実際の結果は、見積りに特有の不確実性があるために、これら見積り時の計上金額と大幅に異なる結果となる可能性があることから、特に慎重な判断が求められます。

当行グループは、特に以下の重要な会計方針が、連結財務諸表の作成において使用される見積りと判断に大きな影響を及ぼすと考えております。

## (1) 貸倒引当金

当行及び国内信託銀行子会社では、すべての債権を、資産の自己査定基準に基づき、営業推進部署及び審査部署が資産査定を実施し、当該部署から独立したリスク統括担当部署が査定結果を検証しており、その査定結果に基づいて、予め定めている償却・引当基準に則り、次のとおり貸倒引当金を計上しております。

(中略)

また、新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) の感染拡大やそれに伴う経済活動停滞による影響は今後1年程度続くものと想定し、特に当行及び一部の連結子会社の特定業種向け貸出金等の信用リスクに大きな影響があるとの仮定を置いております。こうした仮定のもと、当該影響により予想される損失に備えるため、特定債務者の債務者区分を足許の業績悪化の状況を踏まえて修正するとともに、特定業種ポートフォリオの貸倒実績に予想される業績悪化の状況に基づく修正を加えた予想損失率によって、貸倒引当金70億円を追加計上しております。なお、当該金額は現時点の最善の見積りであるもの見積りに用いた仮定の不確実性は高く、新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) の感染状況やその経済環境への影響が変化した場合には、翌年度の連結財務諸表において当該貸倒引当金は増減する可能性があります。

当行グループは、現状の貸倒引当金計上額で、当行グループが認識する信用リスクから発生しうる損失を十分にカバーしていると考えておりますが、将来見込み等必要な修正を加えているものの貸倒引当金の見積りは基本的に過去の貸倒実績により計算しているため、急激な経済環境の変化や担保価値の下落によって、実際の貸倒損失が予測したそれと大きく異なり、引当額を大幅に上回り、貸倒引当金が不十分となる可能性があります。

## (2)

## 利息返還損失引当金

連結子会社である新生フィナンシャルや新生パーソナルローン、アプラスフィナンシャルにおいて利息返還損失引当金を計上しております。利息返還損失引当金は、利息制限法の上限金利を超え、いわゆる出資法の上限金利以下の貸付利率 (いわゆるグレーゾーン金利) により営業を行っていた貸金業者が、債務者から利息制限法の上限金利を超過して支払った利息の返還請求に起因して生じる返還額 (損失) に備えて設定する引当金です。

利息の返還請求は、貸付けに関する契約書に債務者が超過利息を含む約定利息の支払を遅滞したときには期限の利益を喪失する旨の特約が含まれる場合、特段の事情がない限り、当該超過利息は任意に支払われたとは認められないとする2006年の最高裁判所の判断に基づくもので、一般的に、債務者からの返還請求があれば、利息制限法に定められた利息の最高限度額の超過部分 (超過利息) について貸金業者は返還することとなります。新生フィナンシャル、新生パーソナルローン及びアプラスフィナンシャルの消費者金融については、2007年度より新規顧客及び既存顧客の一部について既に引き下げ後の上限金利を適用して新たな貸付を行い、2010年6月の改正貸金業法の完全施行により、新規貸付はすべて利息制限法の範囲内で実施しておりますが、過去にグレーゾーン金利で営業を行っており、債務者等から返還請求があるため利息返還損失引当金の計上が必要となります。

利息返還損失引当金の計算にあたっては、グレーゾーン金利により貸し付けられた貸付金 (以下「グレーゾーン金利により貸し付けられた貸付金」を「貸付金」という。) を対象として、新生フィナンシャル及び新生パーソナルローンについては過払利息返還の対象となる母集団 (口座数) に当該母集団のうち弁護士事務所・司法書士事務所の介入等により、顧客から過払利息の返還請求がなされるであろう比率 (介入率) 又は当該母集団のうち債務者との和解した比率 (和解率) と1顧客当たりの返還請求見込み金額等を対象となる母集団の口座数が一定数以下になるまで乗じることにより将来返還が見込まれる額を見積っております。またアプラスフィナンシャルについては過去の返還請求件数の推移から将来の一定期間における返還請求件数を予想し、それに1顧客当たりの返還請求見込み金額を乗じることにより、将来返還が見込まれる額を見積っております。なお、利息返還損失引当金の見積りにあたっては、過去の利息返還額の発生状況を分析し将来にわたる利息返還損失額を合理的に予想して計算する必要があることから、口座数が時効の到来によりどの程度減少するかや過去の介入率、和解率、返還請求件数、1顧客当たりの返還請求金額などが将来どのように遷移していくかの補正を行っております。

近時では「グレーゾーン金利」に関する取引履歴開示請求の件数や過払返還額は過去のピークを大きく下回って安定的に推移しており、将来の予想を加味した見積りにより過払返還に係る追加的な損失の発生は限定的になるものと認識しております。他方、引当金額は基本的に過去の経験に基づく要素をもとに計算されており、現時点では予想できない将来の環境変化等によって、現在の引当金額が将来の過払返還請求及び関連する貸倒損失への対応として不十分である場合は、追加の費用が生じる可能性があります。

- (1) 貸倒引当金について、新型コロナウイルス感染症の影響に関する見積りの仮定や追加引当額を具体的に記載
- (2) 利息返還損失引当金について、各グループ会社ごとに見積りの仮定や算定方法を具体的に記載

## ソニー株式会社 (1/2) 有価証券報告書 (2020年3月期) P29-30

米国基準

## 【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。

2019年度第4四半期において、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。

2019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。また、重要な営業権を持つ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。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。

2020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 & N S	170,974
音楽	391,325
映画	152,374
E P & S	12,189
I & S S	46,192
金融	10,834
合計	783,888

上述の中期計画を除く、2019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。

・割引率は5.2%から10.8%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 & N S分野、E P & S分野、I & S S分野及び金融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成長率はおおよそ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成長率は0%から5.2%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おける公正価値の見積りに用いられた前提は、新型コロナウイルス感染拡大による潜在的な影響などを含め、合理的であると考えています。しかしながら、新型コロナウイルス感染拡大により影響を受ける期間や度合いは不確実であり、今後の事態の進展によってはソニーの見積りや前提に変動をもたらす可能性があります。またこれらの見積りが実績と乖離する可能性があります。結果として、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、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。

(1) 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続成長率などに基づいている旨を具体的に記載

(2) 減損テストの結果、公正価値がどの程度帳簿価額を超過しているかを記載

(3) 使用した永続成長率や割引率（類似企業の加重平均資本コストにより算定）を数値で具体的に記載するとともに、公正価値を低下させる変化が生じた場合、減損損失が発生する可能性について記載

【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

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。

(3)

(1)

過年度に計上した損失の結果、2020年3月31日現在、繰延税金資産に対して総額で6,082億円の評価性引当金を計上しています。この評価性引当金には、日本における当社とその連結納税グループの法人税にかかるものが2,748億円、地方税にかかるものが1,255億円含まれています。日本において、繰延税金資産に対して評価性引当金を引き続き計上するかどうかの分析における重要な要素は、比較的短い繰越欠損金の繰越可能期間を考慮したうえでの収益見通しとなります。2020年初頭からの新型コロナウイルス感染拡大による影響により将来の収益性が見込が不確実であることから、2019年度においては過去数年にわたって利益を計上しているものの、日本における当社とその連結納税グループにおける繰延税金資産（純額）には引き続き評価性引当金を計上しています。また、米国において、主に外国税額控除及び一部の試験研究費税額控除に関する約600百万米ドルの繰延税金資産に対して評価性引当金を引き続き計上しています。今後の米国の税務ポジション及びこれらの繰延税金資産の使用状況によっては、将来において当該繰延税金資産にかかる評価性引当金を取り崩す可能性があります。

(2)

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で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、一定の場合における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まら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。

- (1) 評価性引当金を計上している納税主体について、金額を含めて記載
- (2) 評価性引当金の計上又は取崩しの判断において重視されるポイントを記載
- (3) 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

## トヨタ自動車株式会社 有価証券報告書 (2020年3月期) P46

米国基準

## 【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、売掛債権およびその他債権の各ポートフォリオの減損金額に対するマネジメントによる見積りを反映しています。貸倒引当金および金融損失引当金は、信用リスク評価プロセスの一環として行われている体系的かつ継続的なレビューおよび評価、過去の損失の実績、ポートフォリオの規模および構成、現在の経済的な事象および状況、担保物の見積公正価値およびその十分性、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。

(2)

	金額：百万円
	2020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	6,312

- (1) セールス・インセンティブという商慣行が貸倒引当金及び金融損失引当金の見積りに与える影響を具体的に記載
- (2) 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定量的に記載

(1)

## 【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は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。

現時点において、新型コロナウイルス感染症の拡大規模や収束時期などの合理的な予測は困難ですが、当社および連結子会社は入手しうる情報を踏まえ、新型コロナウイルス感染症の拡大が収束し、企業の経済活動が再開され、市場が徐々に回復していくとの仮定を利用した見積りに基づき会計処理しています。新型コロナウイルス感染症の収束時期や各国・地域の対応を踏まえた市場の動向、経済情勢の不透明さが継続する場合には、見積りの不確実性は増大し、事後的な結果との間に重要な乖離が生じる可能性があります。

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、製品に保証を付与しているとともに、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。

製品保証引当金の増減および売上収益は、以下のとおりです。

	前連結会計年度 (自 2018年 4月 1日 至 2019年 3月 31日) (百万円)	当連結会計年度 (自 2019年 4月 1日 至 2020年 3月 31日) (百万円)
製品保証引当金		
期首残高(既報告額)	457,596	458,482
会計方針の変更による影響額	△4,536	—
期首残高(調整後)	453,060	458,482
繰入額(注)	247,194	212,275
取崩額	△231,230	△250,522
戻入額	△17,596	△26,843
在外営業活動体の為替換算差額	7,054	△12,703
期末残高	458,482	380,689
売上収益	15,888,617	14,931,009

(注) 前連結会計年度および当連結会計年度における繰入額は、主に四輪事業における主務官庁への届出等に基づく無償の補修費用によるものです。

- (1) 「連結財務諸表注記」の重要な会計方針等の注記の記載にとどまらず、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
- (2) 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

## 京セラ株式会社 有価証券報告書 (2020年3月期) P40-41

IFRS

## 【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

## h. 収益認識

当社は、IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」(以下「IFRS第15号」)に従い、IFRS第9号「金融商品」に基づく利息及び配当金等、及び、IFRS第16号(前連結会計年度は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、以下の様々な販促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

Stock・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Stock・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、Stock・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。

## リベートについて

「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、現金でリベートを支払っています。このリベートについては、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。

## ■ 販売奨励金について、見積額と実績を比較した結果を記載

【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

③重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定

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思われる場合は、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、2020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。

2020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。

2020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217百万円、191百万円及び65百万円認識しております。

h. 退職金及び退職年金

当社グループは従業員の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2020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。

(2) 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。

(3)

	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	274百万円の増加	2,008百万円の増加
割引率：0.5%増加	228百万円の減少	1,826百万円の減少
長期期待運用収益率：0.5%減少	140百万円の増加	—
長期期待運用収益率：0.5%増加	142百万円の減少	—

その他の年金制度は、退職一時金の支給が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。

i. 新会計基準

「第5 経理の状況 1 連結財務諸表等 (1) 連結財務諸表 連結財務諸表に関する注記 1 連結会計方針 F 会計処理基準 (16) 新会計基準」に記載しております。

- (1) 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や連結財務諸表に与える影響の程度を記載
- (2) 退職金及び退職年金について、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
- (3) 退職金及び退職年金について、割引率や長期期待運用収益率が変動した場合の連結財務諸表への影響額を具体的に記載

【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

(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

・従業員の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。

(1) ・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18. 「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 (2019年3月31日) (%)	当連結会計年度末 (2020年3月31日) (%)
割引率	0.8	0.8
昇給率	1.0	0.9

(2) 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	24,849百万円の増加
割引率が0.5%上昇すると	21,938百万円の減少

- (1) MD&Aの「(6) 重要な判断を要する会計方針及び見積り」に、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を記載
- (2) 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を記載するとともに、その変動が連結財務諸表に与える影響を具体的に記載

## 5. 「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 (MD&A)」 (3) 「重要な会計上の見積り」の開示例

### 東京電力ホールディングス株式会社 有価証券報告書 (2020年3月期) P34

#### 【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 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定 ※ 一部抜粋

##### ロ. 退職給付に係る負債

##### (a) 会計上の見積り方法

従業員の退職給付に備えるため、当連結会計年度末における退職給付債務及び年金資産の見込額に基づき計上している。

退職給付債務の算定にあたり、退職給付見込額を当連結会計年度末までの期間に帰属させる方法については、期間定額基準によっており、過去勤務費用は、主としてその発生時に全額を費用処理している。数理計算上の差異は、主として各連結会計年度の発生時における従業員の平均残存勤務期間以内の一定の年数 (3年) による定額法により按分した額を、それぞれ発生の当連結会計年度から費用処理している。

未認識数理計算上の差異及び未認識過去勤務費用については、税効果を調整の上、純資産の部におけるその他の包括利益累計額の退職給付に係る調整累計額に計上している。

退職給付債務の計算において使用する割引率は、期末の国債及びダブルA格社債の利回り (指標利率) を基に決定しており (2019年度は1.0%を採用)、年金資産の長期期待運用収益率は、運用方針や保有している年金資産のポートフォリオ及び過去の運用実績等を基に決定している (2019年度は2.5%を採用)。

(中略)

##### (c) 変動により生じる影響

上記により、将来の財政状態及び経営成績に影響を及ぼす可能性がある。

会計方針に基づき、数理計算上の差異は発生年度より3年間で定額償却しており、変動影響は以下のとおりである。

	退職給付債務への影響	退職給付費用への影響 (年)
割引率変更0.1%あたり	110億円程度	40億円程度
年金資産運用収益率の差異1.0%あたり	50億円程度	20億円程度

- 見積りに用いた仮定 (割引率、年金資産運用収益率) について、どのような指標を利用しているかを記載するとともに、その変動が連結財務諸表に与える影響を具体的に記載