

2022年4月23日

「継続企業の前提に重要な疑義を抱かせる事象または状況」
の記載内容における問題（3）
—桂川電機を事例として—

リスク管理研究所 高市幸男

1. 研究の目的

継続企業の前提に重要な疑義を抱かせる事象または状況（以下、GC注記とする）の記載は、有価証券報告書に2003年3月期から義務付けられ、その後2009年3月期からは、「解決のための対応策」ができている場合は、記載しなくともよくなった。（ただし、「事業等のリスク」などで記載する）

MD&Aの開示規制では、2004年3月期から「財政状態及び経営成績の分析」の記載が求められ、事業等のリスクにGC注記を記載した場合、その内容・具体的な対応策を「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」に記載することとされた。更に2018年3月期より、従来の「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」に代わり、「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」を開示することになった。

しかし、記載の判断は、①当該企業に任されている ②基準があいまいである という根本的な問題を抱えるだけでなく、記載内容・場所も各企業の判断に任されていることから、企業によって区々で統一されていない。更に同一企業に於いても決算期によって区々であり混沌とした状態が続いている。

本研究は、GC注記記載内容の実態を確認、問題点を指摘するものである。第3回として桂川電機（以下、当社とする）を事例とする。

2. 会社概要

【社名】 桂川電機 かつらがわでんき

【決算】 3月 【設立】 1954.2 【上場】 1991.9

【特色】 大判型に特化したデジタル多機能プリンタメーカー。海外売上比率高い。業績悪化で再建中

【業績推移】

<図表1 当社の業績推移>

		(百万円)					(人)		
決算期		売上高	営業利益	経常利益	純利益	純資産	総資産	従業員数	GC注記
H18	2006 3月期	16,381	1,772	2,039	1,193	17,181	22,024	511	なし
H19	2007 3月期	20,849	2,621	3,002	1,625	18,683	24,328	519	なし
H20	2008 3月期	20,930	2,635	2,429	1,244	19,447	23,836	522	なし
H21	2009 3月期	15,860	1,183	1,094	147	17,920	21,627	548	なし
H22	2010 3月期	11,340	-1,608	-1,620	-1,678	16,225	19,616	581	なし
H23	2011 3月期	11,769	-2,097	-2,175	-2,556	12,976	16,425	595	なし
H24	2012 3月期	10,377	-1,929	-1,900	-2,849	9,895	14,159	540	あり
H25	2013 3月期	11,016	-1,328	-713	-1,072	9,127	12,595	446	あり
H26	2014 3月期	11,186	-199	277	133	9,635	13,748	423	あり
H27	2015 3月期	11,081	-32	250	-73	10,222	14,270	417	あり
H28	2016 3月期	10,640	-555	-650	-805	9,435	13,094	408	あり
H29	2017 3月期	10,694	-994	-1,183	-1,056	8,210	12,390	401	あり
H30	2018 3月期	9,338	-620	-543	-587	7,572	10,421	369	あり
R1	2019 3月期	8,186	-615	-605	-722	6,763	9,243	353	あり
R2	2020 3月期	7,169	-864	-878	-1,092	5,568	8,367	346	あり
R3	2021 3月期	5,576	-1,030	-964	-745	4,646	6,482	285	あり

出所：有価証券報告書から筆者作成

3. GC注記の記載

(1) 記載の事象

GC注記は、図表2に該当する事象または状況が発生した場合、記載するとされている。

<図表2 GC注記記載の事象>

事象1	財務指標関係	<ul style="list-style-type: none"> ・売上高の著しい減少 ・継続的な営業損失、経常損失、当期純損失の計上 ・継続的な営業キャッシュ・フローのマイナス ・重要な営業損失、経常損失又は当期純損失の計上 ・重要なマイナスの営業キャッシュフローの計上 ・債務超過
事象2	財務活動関係	<ul style="list-style-type: none"> ・営業債務の返済の困難性 ・借入金の返済条項の不履行や履行の困難性 ・社債等の償還の困難性
事象3	営業活動関係	<ul style="list-style-type: none"> ・主要な仕入先からの与信又は取引継続の拒絶 ・重要な市場又は得意先の喪失
事象4	その他	<ul style="list-style-type: none"> ・巨額な損害賠償金の負担の可能性 ・ブランド・イメージの著しい悪化

出所：監査・保証実務委員会報告第74号

(2) 当社のGC注記

当社は、図表3の通り2012/3～2021/3の10期連続記載している。該当する事象は全て事象1の財務指標関係で、それも営業損失、純損失、営業CFのマイナスに限られている。事象2・3・4の記載は一切ない。

<図表3 当社のGC注記>

決算期	事象(1)	事象(2・3・4)
2012/3	当期営業損失、当期純損失、3期連続営業損失・純損失・営業CFマイナス	
2013/3	当期営業損失、当期純損失、4期連続営業損失・純損失・営業CFマイナス	
2014/3	当期営業損失	
2015/3	当期営業損失、当期純損失	
2016/3	前期営業損失、前期純損失、当期営業損失、当期純損失	
2017/3	前期営業損失、前期純損失、当期営業損失、当期純損失	
2018/3	前期営業損失、前期純損失、当期営業損失、当期純損失	
2019/3	前期営業損失、前期純損失、当期営業損失、当期純損失	
2020/3	前期営業損失、前期純損失、当期営業損失、当期純損失	
2021/3	前期営業損失、前期純損失、当期営業損失、当期純損失	

出所：有価証券報告書から筆者抜粋

(3) 決算推移から判断されるGC注記に該当する事象

図表4は、「添付資料1 桂川電機の決算推移」から、筆者がGC注記に該当する事象を検証したものである。

尚、「著しい減少」とは前年対比10%以上の減少、「継続的な」とは当期を含め3期連続以上、「重要な」とは当期売上高の10%以上、「営業債務返済の困難性」は当座比率50%以下またはCCCは6以上、CCCの前年差1以上、「借入金返済履行の困難性」は借入金月商倍数を6以上とする。

<図表4 GC注記の記載事象>

決算期	事象1					事象2		
	売上高の著しい減少	継続的な営業損失、経常損失、当期純損失の計上	継続的な営業キャッシュ・フローのマイナス	重要な営業損失、経常損失又は当期純損失の計上	重要なマイナスの営業キャッシュフローの計上	債務超過	営業債務の返済の困難性	借入金の返済条項の不履行や履行の困難性
2009/3	○							
2010/3	○			○				
2011/3				○	○			
2012/3	○	○	○	○	○			
2013/3		○	○	○				
2014/3		○						
2015/3		○						
2016/3		○						
2017/3		○		○			○	
2018/3	○	○					○	
2019/3	○	○						
2020/3	○	○	○	○				
2021/3	○	○	○	○				

出所：有価証券報告書を元に筆者作成

図表3と図表4から、GC注記記載の判断基準について食い違いを指摘できる。

①売上著しい減少

当社のGC注記記載事象には一切記載されていない。筆者は、2009/3、2010/3、2012/3、2018/3～2021/3の7期がGC注記記載事象に該当すると考える。当社は「著しい」の解釈・基準、認識ができていないものと見られる。仮に、認識・基準があっ

て、10%以上の減収があっても「著しい減少」ではないと判断するのであれば、その旨明記すべきと考える。

②継続的な営業・経常・純損失の計上

筆者は、3つの利益のうちの1つでも3期連続以上続いた場合、該当すると考える。よって2012/3～2021/3の10期が該当すると言える。当社は2012/3、2013/3、2016/3～2021/3の8期が該当するとしている。当社は営業損失と純損失を対象とし、経常損失を評価していない。また「継続的」の解釈について、2012/3、2013/3は3期連続以上を条件としているが、2016/3～2021/3は2期連続を条件としている。2014/3、2015/3は対象外になっているが、その理由は筆者には分からない。

③継続的な営業キャッシュフローのマイナス

筆者は、2012/3、2013/3、2020/3、2021/3の4期が該当すると考える。当社は、2012/3、2013/3の2期が該当するとしている。2012/3は2010/3から3期続いた赤字、2013/3は4期連続の赤字であり、当社は「継続的」の判断を3期連続としているのが明らかである。しかし2020/3は2018/3から続く3期連続の赤字、2021/3は4期連続の赤字であるもの、当社は掲載していない。途中で記載基準の判断を変更したものと見られる。

④重要な営業・経常・純損失

筆者は、2010/3～2013/3、2017/3、2020/3、2021/3の7期が該当すると考える。当社は、2012/3～2021/3の10期（全期）が該当するとしている。

2014/3～2016/3、2018/3、2019/3は対売上10%未満の赤字であり「重要な」赤字ではないと考えられる。当社は、「重要な」の意味について基準をもたず、赤字であれば幾らでも該当としている。

⑤重要な営業CFのマイナス

筆者は、2011/3、2012の2期が該当すると考える。当社は1期も記載していない。「重要な」を対売上10%以上とするなら、2011/3、2012/3が該当するはずである。当社は「重要な」の意味について認識していないものと思われる。

⑥営業債務返済の困難性

筆者は、2017/3、2018/3の2期が該当すると考える。当社は一切記載していない。筆者はCCCの前年差がプラス・マイナス1以上を判断しての記載であるが、当社は営業債務の返済に全く問題はないと判断しての無記載か、または一切考慮・検討しないことによる無記載と考えられる。

以上の通り、当社は、第三者（筆者を含む）でも判断できる事象1に関しては当期営業損失・純損失と前期営業損失・純損失、連続営業損失・純損失、連続営業CF マイナスを記載している。事象2～4については完全に認識・検討外とされているようである。事象2～4は、第三者（筆者を含む）では判断できず、当該企業が正確に判断し、真摯に開示すべき項目であり、ここに当該企業の開示姿勢が表れると言える。

（４）GC注記の記載内容

図表6は当社が記載したGC注記を整理したものである。特徴または問題点を整理する。

①掲載場所

図表5はGC注記の記載場所を一覧表にしたものである。記載場所のB・C・DはMD&Aの開示規制によるもので、やむを得ないものである。長いタイトル、くどさ、掲載箇所の変更は規制の作成者に原因があると言える。当社の場合、全期Aは該当事象、B・C・Dは対応策のタイトルのみ、Eは具体的な対応策を記載し、ダブりはなく、わかり易く記載されている。

<図表5 GC注記の記載場所>

	A	B	C	D	E
決算期	事業等のリスク	第2-7-(4)	第2-3-(4)	第2-3-(3)	財務諸表の注記
2012/3	○	○			○
2013/3	○	○			○
2014/3	○	○			○
2015/3	○	○			○
2016/3	○	○			○
2017/3	○	○			○
2018/3	○		○		○
2019/3	○			○	○
2020/3	○			○	○
2021/3	○			○	○

B: 第2 事業の状況

ー7 財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析

ー(4) 継続企業の前提に関する重要事象等についての分析・検討内容及び解消、改善するための対応策

C: 第2 事業の状況

ー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

ー(4) 継続企業の前提に関する重要事象等についての分析・検討内容及び解消、改善するための対応策

D: 第2 事業の状況

ー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

ー(3) 継続企業の前提に関する重要事象等についての分析・検討内容及び解消、改善するための対応策

出所：有価証券報告書を元に筆者作成

②対応策のタイトル

対応策のタイトルは7つあり、10期（前期）統一されている。これは全くタイトルをつけない企業があるのに比べると、わかり易く、良く整理されていると言える。

③対応策の詳細

タイトル毎に具体的な対応策の説明があり、年度による内容の変化が把握しやすくできている。無論、各期の経営姿勢や方針、施策によって、記載内容が微妙に変化するのはやむを得ないが、対応策が完了して消えたのか、表現方法を変えながら同じ対応策を実施しているのか、新しい対応策なのかが分かり易いと言える。

④全く変化しない対応策がある

例えば、「営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、固定費削減、在庫削減」「調達コスト削減、生産工程の見直し・合理化」「組織体制・人員配置の見直し」「グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議」は10期（全期）同じ記載を続けている。「役員報酬の削減」は8期連続、「管理職賞与の削減」は6期連続、「新規アイテム模索・具体的検討」は6期連続、「設備保全コストの削減、余寿命の延命」は9期連続記載している。内容によって、短期間で成果を上げることができず、長期間同じ施策を記載し続けることが考えられる。しかし、同じ施策を記載するにしても、具体的に実施した内容を説明し、その成果を明らかにすべきである。その説明がなければ読者は納得することができないと思われる。

⑤抽象的な手段、目的の説明がある

対応策は具体的であれば、その変化を説明しやすいが、抽象的だと一括りにされて同じ説明を続けることになる。また、具体的な施策、つまり手段ではなく、その目的を記載した場合、例えば「営業体制・営業活動の強化」「調達コストの削減」「生産工程の合理化」などは、目的を達成できなければ、同じ説明を続けることになる。

4. 結論、今後の研究

以上の通り、桂川電機のGC注記に記載されている対応策は、他社と比べかなり良好と言える。しかし、記載基準の判断なし・漏れや対応策の抽象性や目的と手段の混同など、いくつかの問題を指摘することができる。

今まで、石垣食品、キムラタン、そして当社と3社を同じ手法で分析してきた。これらから共通性・汎用性のある問題を抽出し、その問題を解決すべく合理的で一貫性のある記載基準や項目、説明すべき内容、について検討・提案するものとする。

以上

<図表6 桂川電機のGC注記>

決算期	該当事象	掲載場所	対応策	(赤字・当期新規記載、青字・実施済み)
2012/3	当期営業損失 当期純損失 3期連続営業損失 ・純損失 ・営業CFマイナス	事業等のリスク 第2-7-(4) 決算脚注	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発部門等の一元化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の開拓 ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、固定費削減、在庫削減 調達コスト削減、海外直接調達の増加、生産工程の見直し・合理化 技術部門と開発部門の一元化(2011.11済み)、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減 組織体制見直し、希望退職による大幅人員削減 新規事業本部新設(2011.11済み)、 生産効率の向上、コスト削減 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない
2013/3	当期営業損失 当期純損失 3期連続営業損失 ・純損失 ・営業CFマイナス	事業等のリスク 第2-7-(4) 決算脚注	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の開拓 ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、固定費削減、在庫削減 調達コスト削減、海外直接調達の増加、生産工程の見直し・合理化 技術部門と開発部門の一元化(2011.11済み)、開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、研究開発投資の実行 組織体制・人員配置の見直し 新規事業本部新設(2011.11済み)、当社製品とIT関連技術の融合による付加価値向上、関連分野での事業開拓、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない
2014/3	当期営業損失	事業等のリスク 第2-7-(4) 決算脚注	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の開拓 ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、固定費削減、在庫削減 調達コスト削減、海外直接調達の増加、生産工程の見直し・合理化 技術部門と開発部門の一元化(2011.11済み)、開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、研究開発投資の実行 組織体制・人員配置の見直し、役員報酬の削減・管理職賞与の削減 新規事業本部新設(2011.11済み)、当社製品とIT関連技術の融合による付加価値向上、関連分野での事業開拓、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない
2015/3	当期営業損失 当期純損失	事業等のリスク 第2-7-(4) 決算脚注	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の開拓 ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、固定費削減、在庫削減 調達コスト削減、国内・海外調達の最適化、生産工程の見直し・合理化 技術部門と開発部門の一元化(2011.11済み)、開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、研究開発投資の実行 組織体制・人員配置の見直し、役員報酬の削減・管理職賞与の削減 新規事業本部新設(2011.11済み)、現行分野に近い特定業種向けの専用機器の開発可能性を検討、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない
2016/3	前期営業損失 前期純損失 当期営業損失 当期純損失	事業等のリスク 第2-7-(4) 決算脚注	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の開拓 ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、固定費削減、在庫削減 調達コスト削減、国内・海外調達の最適化、生産工程の国内外の合理化 開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、研究開発投資の実行 組織体制・人員配置の見直し、役員報酬の削減・管理職賞与の削減 新規アイテム模索・具体的な検討、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない
2017/3	前期営業損失 前期純損失 当期営業損失 当期純損失	事業等のリスク 第2-7-(4) 財務諸表の脚注	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の取組み ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、固定費削減、在庫削減 調達コスト削減、国内・海外調達の最適化、生産工程の国内外の合理化 開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、研究開発投資の実行 組織体制・人員配置の見直し、役員報酬の削減・管理職賞与の削減 新規アイテム模索・具体的な検討、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない。2017.1連結子会社のリストラ費用・新製品開発拡大資金として、三桂製作所から3億6,000万円を調達
2018/3	前期営業損失 前期純損失 当期営業損失 当期純損失	事業等のリスク 第2-3-(4) 財務諸表の注記	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の取組み ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、固定費削減、在庫削減 調達コスト削減、国内・海外調達の最適化、生産工程の国内外の合理化 開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、研究開発投資の実行 組織体制・人員配置の見直し、役員報酬の削減・管理職賞与の削減 新規アイテム模索・具体的な検討、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない。
2019/3	前期営業損失 前期純損失 当期営業損失 当期純損失	事業等のリスク 第2-3-(3) 財務諸表の注記	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の取組み ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、仕入原価の低減、物流コストの低減、変動費削減、管理業務の効率化、固定費削減、在庫削減、購入調整強化 調達コスト削減、国内・海外調達の最適化、生産工程の国内外の合理化 開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、研究開発投資の実行 組織体制・人員配置の見直し、人材能力向上のための教育・訓練、人材開発、役員報酬の削減・管理職賞与の削減 新規アイテム模索・具体的な検討、製品用途の拡大・多様化、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない。

2020/3	前期営業損失 前期純損失 当期営業損失 当期純損失	事業等のリスク 第2-3-(3) 財務諸表の注記	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の取組み ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、販売子会社・関連子会社の統合・再編、E・コマースの導入、既存技術外製品・市場への接触、仕入原価の低減、物流コストの低減、変動費削減、管理業務の効率化、固定費削減、在庫削減、購入調整強化 調達コスト削減、国内・海外調達の最適化、生産工場の統廃業、人員集約 開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、研究開発投資の実行 事業規模に応じた人員体制、希望退職の募集、組織体制・人員配置の見直し、人材能力向上のための教育・訓練、人材開発、役員報酬の削減・従業員賞与の削減 新規事業の開拓、新規アイテム模索・具体的な検討、保有技術の応用拡張・有効利用、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない。2019.1新製品開発手元資金として三桂製作所から2億4,000万円を調達
2021/3	前期営業損失 前期純損失 当期営業損失 当期純損失	事業等のリスク 第2-3-(3) 財務諸表の注記	① 収益構造の改善 ② 生産構造改革 ③ 技術開発の情報の共有化 ④ 組織体制の見直し及び人員削減等による合理化 ⑤ 新規事業等の取組み ⑥ 固定資産の有効活用 ⑦ 資金繰りについて	営業体制・営業活動の強化、グローバル市場・新興国への拡販、販売子会社・関連子会社の統合・再編、E・コマースの導入、既存技術外製品・市場への接触、仕入原価の低減、物流コストの低減、変動費削減、管理業務の効率化、固定費削減、在庫削減、購入調整強化 調達コスト削減、国内・海外調達の最適化、生産工場の統廃業、人員集約 開発部門と専門設計者との多様な設計情報の共有化、新製品の開発力向上、開発計画の厳守、技術開発コストの削減、人材・技術双方の育成・創造、業務改革プロジェクトを立ち上げ(前期)、研究開発投資の実行 事業規模に応じた人員体制、希望退職の募集、組織体制・人員配置の見直し、人材能力向上のための教育・訓練、人材開発、役員報酬の削減・従業員賞与の削減 新規事業の開拓、新規アイテム模索・具体的な検討、保有技術の応用拡張・有効利用、技術パートナーとの協調 設備保全コストの削減、余寿命の延命策の実施、2020.9新潟県村上市の土地・建物(工場)を売却 グループ内資金の最大限活用、金融機関の支援協議、当面支障ない。

出所：有価証券報告書を筆者が整理

<添付資料1 桂川電機の決算推移>

	2009/3	2010/3	2011/3	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3
流動資産	14,180	12,435	11,217	10,929	9,392	9,905	10,351	9,163	8,490	7,212	6,298	5,560	4,428
当座資産	8,208	7,166	6,425	5,599	5,406	6,349	6,258	4,855	5,256	4,470	3,694	2,855	2,601
売上債権	2,289	2,366	2,536	2,321	2,252	2,677	2,115	1,873	1,560	1,440	1,345	1,190	648
棚卸資産	5,253	3,576	3,458	3,845	3,181	2,920	3,278	3,406	2,927	2,487	2,501	2,543	1,583
固定資産	7,448	7,180	5,208	3,230	3,203	3,843	3,919	3,931	3,900	3,209	2,944	2,806	2,054
流動負債	3,106	2,634	2,756	3,360	2,640	3,035	2,961	2,651	3,457	2,048	1,983	2,057	1,220
仕入債務	2,136	1,422	1,665	1,964	1,374	1,846	1,927	1,716	2,135	1,258	1,217	1,291	530
借入金				360	288	585	554	471	731	473	216	384	452
総負債	3,708	3,391	3,450	4,264	3,468	4,113	4,047	3,659	4,180	2,849	2,480	2,798	1,836
純資産	17,920	16,225	12,976	9,895	9,127	9,635	10,222	9,435	8,210	7,572	6,763	5,568	4,646
総資本	21,627	19,616	16,425	14,159	12,595	13,748	14,270	13,094	12,390	10,421	9,243	8,367	6,482
売上高	15,860	11,340	11,709	10,377	11,016	11,186	11,081	10,640	10,694	9,338	8,186	7,169	5,576
売上原価	10,726	8,709	10,124	8,834	9,014	8,261	7,993	7,897	8,636	6,971	6,034	5,407	4,437
売上総利益	5,135	2,630	1,585	1,543	2,002	2,925	3,089	2,743	2,058	2,368	2,152	1,762	1,139
営業利益	1,183	-1,608	-2,097	-1,929	-1,328	-199	-32	-555	-994	-620	-615	-864	-1,030
経常利益	1,094	-1,620	-2,175	-1,900	-713	277	250	-650	-1,183	-543	-605	-878	-964
当期純利益	147	-1,678	-2,556	-2,849	-1,072	133	-74	-805	-1,056	-587	-722	-1,092	-745
累積損益額		-1,678	-4,234	-7,083	-8,155	-8,022	-8,096	-8,901	-9,957	-10,544	-11,266	-12,358	-13,103
営業CF	388	-33	-1,601	-1,260	-857	442	485	-656	232	-797	-249	-660	-364
投資CF	-824	-1,014	1,029	446	520	-644	-159	-289	295	422	-115	-54	731
財務CF	-230	-110	-5	359	-72	270	-211	-114	258	-190	-270	62	-7

	2009/3	2010/3	2011/3	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3
流動比率	456.5%	472.1%	407.0%	325.3%	355.8%	326.4%	349.6%	345.6%	245.6%	352.1%	317.6%	270.3%	363.0%
当座比率	264.3%	272.1%	233.1%	166.6%	204.8%	209.2%	211.3%	183.1%	152.0%	218.3%	186.3%	138.8%	213.2%
負債比率	20.7%	20.9%	26.6%	43.1%	38.0%	42.7%	39.6%	38.8%	50.9%	37.6%	36.7%	50.3%	39.5%
自己資本比率	82.9%	82.7%	79.0%	69.9%	72.5%	70.1%	71.6%	72.1%	66.3%	72.7%	73.2%	66.5%	71.7%
固定比率	41.6%	44.3%	40.1%	32.6%	35.1%	39.9%	38.3%	41.7%	47.5%	42.4%	43.5%	50.4%	44.2%
売上高総利益率	32.4%	23.2%	13.5%	14.9%	18.2%	26.1%	27.9%	25.8%	19.2%	25.4%	26.3%	24.6%	20.4%
売上高営業利益率	7.5%	-14.2%	-17.9%	-18.6%	-12.1%	-1.8%	-0.3%	-5.2%	-9.3%	-6.6%	-7.5%	-12.1%	-18.5%
売上高経常利益率	6.9%	-14.3%	-18.6%	-18.3%	-6.5%	2.5%	2.3%	-6.1%	-11.1%	-5.8%	-7.4%	-12.2%	-17.3%
売上高純利益率	0.9%	-14.8%	-21.8%	-27.5%	-9.7%	1.2%	-0.7%	-7.6%	-9.9%	-6.3%	-8.8%	-15.2%	-13.4%
総資本回転数	0.7	0.6	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
売上債権回転月数	1.7	2.5	2.6	2.7	2.5	2.9	2.3	2.1	1.8	1.9	2.0	2.0	1.4
棚卸資産回転月数	5.9	4.9	4.1	5.2	4.2	4.2	4.9	5.2	4.1	4.3	5.0	5.6	4.3
仕入債務回転月数	2.4	2.0	2.0	2.7	1.8	2.7	2.9	2.6	3.0	2.2	2.4	2.9	1.4
売上高増加率	-24.2%	-28.5%	3.3%	-11.4%	6.2%	1.5%	-0.9%	-4.0%	0.5%	-12.7%	-12.3%	-12.4%	-22.2%
経常利益増加率	-55.0%	-248.1%	-34.3%	12.6%	62.5%	138.8%	-9.7%	-360.0%	-82.0%	54.1%	-11.4%	-45.1%	-9.8%
借入金月商倍数	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.6	0.6	0.5	0.8	0.6	0.3	0.6	1.0
累積損益総資産比率	0.0%	8.6%	25.8%	50.0%	64.7%	58.4%	56.7%	68.0%	80.4%	101.2%	121.9%	147.7%	202.1%
売上高営業CF比率	2.4%	-0.3%	-13.7%	-12.1%	-7.8%	4.0%	4.4%	-6.2%	2.2%	-8.5%	-3.0%	-9.2%	-6.5%
資金負担額	4,664.9	3,971.3	3,985.7	3,856.9	3,649.7	3,051.0	2,876.4	3,080.1	2,051.8	2,303.8	2,275.4	2,149.5	1,568.6
キャッシュ・コンバージョンサイクル	5.2	5.5	4.7	5.2	4.9	4.4	4.3	4.7	2.9	4.0	4.5	4.8	4.2
CCCの前年差	0.8	0.3	-0.7	0.5	-0.4	-0.4	-0.1	0.4	-1.8	1.1	0.6	0.2	-0.5

注：売上高増加率＝当期売上高÷前期売上高-1

注：経常利益増加率 前期がプラスの場合＝当期経常利益÷前期経常利益-1 前期がマイナスの場合＝当期経常利益÷前期経常利益×-1+1

注：資金負担額＝（売上債権×原価率）＋棚卸資産－仕入債務

出所：有価証券報告書から筆者作成