

経営方針、経営環境及び対処すべき課題等の記載状況調査

企業内容等の開示に関する内閣府令の改正により平成29年3月末決算企業から有価証券報告書(以下、有報)の開示様式が変更になり、【対処すべき課題】が【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】(以下、「対処すべき課題等」)となった。これは、経営方針・経営戦略等を定めている場合や、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がある場合には、その内容を記載し、企業と投資家との建設的な対話を図ることを企図するものである。本レポートでは、昨年・一昨年に引き続き、日経225の3月末決算企業187社の有報における記載状況を分析する。

レポート サマリー

- 重視する客観的な指標等は利益が最多、ROEが続く
- マテリアリティといった非財務情報に関する記載の充実化が見られる
- ボイラープレート型開示から脱却し、真の経営者目線での開示を

1. 改正の背景と調査概要

企業と投資家との建設的対話を促進していく観点から、より効果的・効率的な開示を目指し、決算短信、事業報告書等、有報の開示内容の整理・共通化・合理化に向けた提言が、平成28年に金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ(以下、DWG)よりなされた。有報においては、投資判断に必要かつ重要な情報であり、建設的な対話に資する情報であるとの観点から、「経営環境及び経営方針・経営戦略等」の記載を求めることが適当である旨の提言がなされ、上記有報の改正が行われた。更に、平成30年のDWG報告において、「Ⅰ. 財務情報及び記述情報の充実」「Ⅱ. 建設的な対話の促進に向けた情報の提供」「Ⅲ. 情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組」に向けて、適切な制度整備がなされるべきとの提言がなされ、これを受け平成31年1月に「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」が公布されている。

左記Ⅰは、令和2年3月期の有報から適用であり、「対処すべき課題等」においては、市場の状況、競争優位性、主要製品・サービス、顧客基盤等に関する経営者の認識を含めた説明を求めることとされている。

当レポートでは、来年更なる改正を控える「対処すべき課題等」において、いかに対話を促進するための情報開示の強化が図られているかについて、客観的指標、マテリアリティ・ガバナンスといった代表的なESG文言に焦点を当てて調査を行った。

2. 経営方針、経営計画

「経営方針、経営計画」については、従来同様、企業理念やビジョン、企業文化といった概念に言及している会社が殆どであった。当セクションの中で、中期ないし長期の経営計画を掲載している会社が多く見られたが、下記表1の通り、対象としている年数として、3年の企業が最も多く96社、言及していない企業が28社であった。

また、例えば10年の長期経営計画中の、第○期中期経営計画(3年)といったように、複数の対象期間年数を記載している企業は昨年度と同数の25社見られた。

有報中で、チャート等を使用し、ビジュアルで経営計画や戦略を示している会社は昨年度の14社から微増し21社となったが、価値協創ガイダンスやIIRC国際統合報告フレームワークで想定されているようなビジネスモデルを開示している会社は数えるほどであった。

(表1：経営計画等のコミット年数)

	H29 (n:187)	H30 (n:189)	H31 (n:187)
言及なし	40	37	28
3年	87	91	96
4年以上	43	36	38
長期・短期年数の両方	17	25	25

(注)平成29年3月期は、調査時点において有報が確認できなかった2社を除いている。

3. 客観的な指標等

経営上の目標を達成するための客観的指標の個数は、右の表2の通り1~4個の会社が120社、全く挙げていない会社が19社であった。各社の平均掲載個数は、3.4個(去年は2.9個)であった。

客観的指標を財務分析の視点を用いて分析したものが右の表3である。各社が挙げている指標を主にP/L面から判定する成長性指標(売上高、利益(率)、一株当たり利益など)、主にB/S面から判定する健全性指標(自己資本比率、負債比率、DEレシオなど)、効率性指標(ROE、ROIC、ROAなど)といった概念を用いて類型化した。

その結果、利益額や利益率などの利益指標を挙げている会社は143社で最も多く、続いて効率性指標のうちROE・ROICを挙げている会社が112社と続き、売上額や海外売上比率などの売上関連指標を挙げている会社が76社あった。ROEや売上・利益を挙げている会社が多い理由としては、決算短信で従前より記載が求められていた項目である、財務諸表の数値をそのまま使用して算定できる、といった事情が推察される。また、何らかの健全性指標を挙げている会社が60社に上った。その他目立った指標としては、還元方針(還元率、配当額)や、投資目標金額などがいずれも10社を超えていた。

(表2：客観的指標の個数)

	H29 (n:187)	H30 (n:189)	H31 (n:187)
0	45	32	19
1、2	54	49	42
3、4	60	72	78
5個以上	28	36	48

(表3：主要な客観的指標)

	H29 (n:187)	H30 (n:189)	H31 (n:187)
利益指標	113	125	143
ROE、ROIC	86	98	112
売上関連	65	65	76
健全性	52	58	60

4. 非財務情報に関する記載の特徴

187社の「対処すべき課題等」を分析した中で、大多数はCO2排出量の削減を掲げている程度であるが、非財務目標を掲げている会社が29社と昨年の16社からほぼ倍増していた。また、SDGsの文言も42社と昨年の21社から倍増し、マテリアリティに関する言及も16社と昨年の5社未満の状況から大きく増加している。

2017年以降マスコミを騒がせた品質不祥事や独占禁止法違反等に伴うコンプライアンス違反への言及は、昨年と同じく20社前後が言及しており、調査委員会の結果を踏まえた再発防止策や、コンプライアンスやリスクマネジメントの強化に言及していた。

当期の有報において改正があったガバナンス情報に関しても、言及した会社が多かったのも昨年と比較した大きな特徴点と言える(指名委員会等設置会社への移行や、ガバナンスの歴史など)。

5. まとめ

当研究室で日経225の3月決算企業を対象に、「対処すべき課題等」の記載状況を分析して、当レポートが3年目となる。

そのため、3年連続して選定されている企業を対象に、概ね3年周期で中期経営計画が更新される企業が多いことからKPIの経年比較も行ったが、KPIを見直している企業は約4分の1に過ぎず、上記改正府令Ⅰの早期適用を行っている企業も3社に過ぎなかった。

有報において【対処すべき課題等】は、【事業等のリスク】、【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】などと並び、投資家を中心としたステークホルダーにとって非常に重要な情報である。特に有報は、アニュアルレポートなどに転記される部分が限定され、全てのセクションにおいて英訳されるとは限らないため、重視する指標や、会社にとって不利な情報も含めた会社の課題が万遍なく記載されている。「対処すべき課題等」は、投資家をはじめとしたステークホルダーとの対話において欠かすことが出来ない情報と言えよう。ここ数年、非財務情報の開示の充実化の流れが急速な勢いで進んでいるが、ボイラープレート型開示から脱却し、企業内外の強み・弱みを踏まえた、真の経営者目線での開示を行うことが有報にも求められていくだろう。