

ディスクロージャー分析 ～MD&Aの早期適用企業の記載状況を分析～

2019.12.18

当ディスクロージャー分析レポートでは、2020年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書(以下、有報)から適用される「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」(以下、MD&A)に関し、2019年から早期適用している企業20社について、記載状況の分析を実施した。

MD&Aについては、非財務情報の開示強化を企図した、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告(以下、DWG報告)

を受けて、2018年1月26日と2019年1月31日の2度にわたって改正がなされている。下記【表1】に改正の概要を記載する。

【表1：DWG報告改正概要】

	2018年1月改正	2019年1月改正
適用時期	2018年3月期～	2020年3月期～(早期適用可能)
改正概要	✓経営者視点の分析の要請 ✓生産、受注及び販売の状況のMD&Aセクションへの統合 ✓資本の財源・流動性の状況の記載 ✓客観的な指標等の記載	✓経営方針・経営戦略等の内容と関連付けた記載 ✓資本の財源・流動性の記載に当たり、資金調達・資金需要の動向について分かりやすく記載 ✓重要な会計上の見積りについて記載

(出所) 株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 ESG/統合報告研究室の調査による

当レポートでは、上記表中で網掛けをした部分を中心に、2019年から早期適用を行っている20社を対象として、2018年の記載との比較を行い、記載状況の充実度を調査した上で、記述情報充実の観点から、MD&A記載の充実に資する事例を紹介する。なお、調査に当たっては、X-Searchを利用している。

まず20社のうち、17社が3月末決算企業であり、残りの3社は5月・6月決算企業であった。次に、前年比でいかに記述情報の強化がなされていたかであるが、MD&Aの記述情報が強化されていた企業は12社、早期適用の旨を謳ってはいるもののほとんど記載が変わっていない企業は8社であった(1社については、2019年上場のため有価証券届出書との比較)。

以下が調査結果のサマリーである。

下記【表2】の会計上の見積りの強化・追加を行った5社に関しては、前年度は概要のみ、ないし全く記載がない状況から、具体的な会計項目(減損など)の記載まで強化されていた。しかし、2019年3月の「記述情報の開示に関する好事例集」でも示されており、今回も早期適用を行っているトヨタ自動車以外には、感応度分析を行っている企業は存在しなかった。

【表2：MD&A記載の前年対比(n=20、複数選択)】

項目	社数
資金の需要動向、調達方法、流動性管理などの追加	10
会計上の見積りの記述強化・追加	5
特段の変更なし	8

他方、上記【表2】の資金調達方法・需要動向などを追加した10社については、アイビー化粧品に代表されるように契約債務の状況を追加したり、アクシアル リテイリングのように流動性向上の考え方を示している事例なども見られた。そして、前年度から記載が大幅に充実しているセゾン情報システムズに関しては、経営方針・経営戦略等と関連させてROEの計画と実績の比較や、同業他社とTSRの比較を行う、セグメント別資産を記載するなど【表2】以外の視点でも充実した記載を行っていた。

日本の有報におけるMD&Aについては、B/Sやキャッシュ・フローの分析において、2期比較の財務諸表の数値分析記載のみであったり、セグメント損益の分析に関して、業界環境の記載が不十分であったりするなど、経営者の視点が欠けているとされている。

こうした中でも、例えば、アクシアル リテイリングやハニーズホールディングスなどの小売業は客単価や地域別・単位別の詳細状況について詳細に解説していた。また、T&K TOKAに関しては、経営成績に重要な影響を与える要因や現状の見通し・今後の方針に関して言及していた。

この20社中で一般的に非財務情報開示が充実しているといわれる統合報告書を発行していたのは4社である。MD&Aに資する情報としては、経済・市場の主要データの紹介や財務戦略セクションにおける意思決定済みの投資案件の解説、資金効率やキャッシュフロー・アロケーションの説明などを行うなどの事例が見られた。

2019年3月期の有報の政策保有株式の記載に代表されるように、金融庁が理想とする開示に100%近づけるのは機密保持や部門間の連携など様々な問題が絡み、一朝一夕にはいかず、時間がかかるものかもしれない。ただ、2019年3月の「記述情報の開示に関する原則」をベースとして、適切な開示実務の積上げと不断の見直しが建設的対話に繋がることを念頭に置き、2020年3月期の有報において、経営方針等や事業等のリスクを含め、記述情報開示が充実していくことを期待したい。

【事例：セゾン情報システムズ】抜粋 下線：筆者

④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

当社グループは、中長期において魅力的で稀有な高収益IT企業となり、企業価値を向上させていくことを経営の目標としており、具体的にはROE20%以上を恒常的に達成することを経営指標としております。当連結会計年度のROEは16.5%となり計画値12.1%を上回る結果となりましたが、今後も目標水準の到達へ向けた経営を意識してまいります。

また、当社グループは、目指す高収益企業にふさわしい株主還元を実現するためのベンチマーク目標として、TSR（株主総利回り）を経営指標に設定しております。当社グループは、システム開発・運用と自社パッケージソフトウェア販売とがバランスしている事業構造であり、情報技術産業の中でも類似の事業構造を持つ企業が少ないと考えます。したがって、ベンチマークとするTSRは、一定数の上場企業を含み、恣意性を排除した対象とするため、GICS（世界産業分類基準）における当社が属する産業グループ（4510：ソフトウェア・サービス）に同様に属する国内上場企業のTSRとしております。

～予算実績対比や、ベンチマーク比較、事業構造の説明等を行っている。

（出所）株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 ESG/統合報告研究室の調査による