

研究員レポート： 2020.11.11 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2017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、2017年以降継続して調査している、日経225の3月末決算企業186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
- 非財務KPI、マテリアリティに関する記載は前年の2倍以上
- 企業への負のインパクトも含め、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、2016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、2018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2019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、2020年3月期の有報から適用されており、「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、今年度より強制適用となった「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企業が多く見られたが、従来同様、対象としている年数として、3年の企業が最も多かった。また、例えば10年の長期経営計画の中

の、第〇期中期経営計画(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も20社強見られた。有報中で、ビジネスモデルや価値

創造プロセス等を図解化して示している企業は、2019年は数えるほどしか見られなかったが、2020年は17社確認できた。

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、下記表1の通り1～4個の企業が118社、全く挙げていない企業が17社であった。各社の平均掲載個数は、2019年同様3.4個、中央値は3個となった。

客観的指標を財務分析の視点を用いて分析したものが下記の表2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た企業は139社で最も多く、続いて効率性指標のうちROE・ROICなどを挙げ

ている企業が121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企業が83社あった。実際に使用されている指標としては、売上関連指標では売上高の絶対額を挙げている企業が71社、利益関連指標では、営業利益が70社、売上高営業利益率が49社、ROEを挙げている企業は実に107社に上った。ROEや売上・利益を挙げている企業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企業が54社に上り、全体的な傾向としては昨年と大きな違いは見られなかった。その他目立った指標としては、フリーキャッシュ・フローを挙げている企業が20社弱見られた。

(表1：客観的指標の個数)

	2017(n:187)	2018(n:189)	2019(n:187)	2020(n:186)
0	45	32	19	17
1、2	54	49	42	44
3、4	60	72	78	74
5個以上	28	36	48	51

(表2：主要な客観的指標)

	2017(n:187)	2018(n:189)	2019(n:187)	2020(n:186)
利益指標	113	125	143	139
ROE、ROIC	86	98	112	121
売上関連	65	65	76	83
健全性	52	58	60	54

4. 非財務情報に関する記載の特徴

186社の「対処すべき課題等」を分析した中で、非財務目標を掲げている企業は44社と2019年の16社から3倍近くになっており、マテリアリティに関する言及も32社と、2019年の16社から倍増していた。

従来、非財務目標としてはCO2排出量の削減目標を掲げている程度の企業が多かったが、2020年はTCFD(気候関連財務情報タスクフォース)のリスク・機会を述べている事例や、女性管理職比率や顧客数の増加目標など環境面以外の目標を掲げている企業も多く見られた。

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をはじめとするガバナンスへの言及は、同じく改正のあったリスクマネジメントプロセスと関連させて言及している事例が多く見られた。

5. 業界環境、新型コロナウイルス

2020年3月期の有報からは、「対処すべき課題等」において、経営環境として企業構造、事業を行う市場の状況、競合他社との競争優位性、主要製品・サービスの内容、顧客基盤、

販売網といった経営環境についても記載が求められている。従来、経営環境としては、「わが国経済は～」などから始まるマクロ経済の概況を述べている程度の企業が多かったが、「対処すべき課題等」において、自社の属する業界環境について述べている企業は5割程度、そのうちセグメント毎の業界環境を述べているなど、顧客基盤等に言及している企業は30社程度であった。もっとも、セグメント毎の業界環境については、【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)セクションで述べられているケースも多いため、一概には言えない。

2020年初旬から全世界をパンデミックに陥れている新型コロナウイルスに関しては、「事業等のリスク」や「対処すべき課題等」において言及されるケースが一般的であるが、「対処すべき課題等」においては、4割程度の企業が事業継続計画(BCP)やステークホルダーへの配慮に言及していた。しかし、セグメント毎に影響を述べていたり、その金銭的インパクトなどに言及している企業は30社程度に限られ、英国で見られる従業員などへの安全配慮等を前面に押し出した開示とは程遠いものとなっていた。

6. 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4年目となる。

上記2019年1月の開示府令や、2019年3月の「記述情報の開示に関する原則」の意図を汲み、「対処すべき課題等」において建設的対話を企図して激変させている企業がある一方で、4年前から殆ど記載の変化が見られない、ないしは、1ページ程度しか記載しておらず、「事業等のリスク」や「MD&A」における記載も不足している企業の2極化が見られた。

有報において「対処すべき課題等」は、「事業等のリスク」、「MD&A」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、アナ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、企業にとって不利な情報も含めた企業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み、国際統合報告フレームワークの改訂も2020年内に行われる予定であり、GRI・SASBなどの団体が包括的な企業報告を目指した決意表明書も出している。

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ますます求められていくだろう。