



「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）」の開示①

（MD&Aに共通する事項）

有価証券報告書における主な記述情報

第一部 企業情報

第1 企業の概況

1. 主要な経営指標等の推移
2. 沿革
3. 事業の内容
4. 関係会社の状況
5. 従業員の状況

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
2. 事業等のリスク

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(MD&A)

4. 経営上の重要な契約等
5. 研究開発活動

第3 設備の状況

1. 設備投資等の概要
2. 主要な設備の状況
3. 設備の新設、除却等の計画

第4 提出会社の状況

1. 株式等の状況
2. 自己株式の取得等の状況
3. 配当政策
4. コーポレート・ガバナンスの状況等



今回の動画配信項目

総論

記述情報の開示に関する原則〈抄〉

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（MD&A）

MD&Aに共通する事項

〔法令上記載が求められている事項〕

経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フロー（経営成績等）の状況の分析の開示においては、経営者の視点による当該経営成績等の状況に関する分析・検討内容を具体的に、かつ、分かりやすく記載することが求められている。その際、事業全体及びセグメント情報に記載された区分ごとに、経営者の視点による認識及び分析・検討内容（例えば、経営成績に重要な影響を与える要因についての分析）を、経営方針・経営戦略等の内容のほか、有価証券報告書に記載した他の項目の内容と関連付けて記載することが求められている。

（望ましい開示に向けた取組み）

- ① MD&Aにおいては、単に財務情報の数値の増減を説明するにとどまらず、事業全体とセグメント情報のそれぞれについて、
 - ・ 当期における主な取組み
 - ・ 当期の実績についての評価
 - ・ 増減の背景や原因についての深度ある分析
 - ・ その他、当期の業績に特に影響を与えた事象についての経営者の評価を提供することが期待される。
- ② MD&Aにおいて、当期における主な取組みやそれを踏まえた実績の評価を開示するに当たっては、企業が設定したKPIと関連付けた開示を行うことが望ましい。KPIに関連して目標数値が設定されている場合には、その達成状況を記載することも考えられる。



記述情報の開示Q&A

記述情報の開示Q&A

Q1 経営者の視点による認識および分析・検討内容

- 経営者の視点による認識及び分析・検討内容とは、こういった分析内容を想定しているか。

(解説)

- 経営方針・経営戦略等に従って事業を営んだ結果である当期の経営成績等の状況について、**経営者の視点による振り返り（KPIの達成状況等）を行い**、経営成績等の増減要因等についての分析・検討内容を説明するものです。

（経営者の視点による振り返り（KPIの達成状況等））

単に財務情報の数値の増減を説明するにとどまらず、事業全体とセグメント情報のそれぞれについて、

- ・ 当期における主な取組み
- ・ 当期の実績
- ・ 増減の背景や原因についての深度ある分析
- ・ その他、当期の業績に特に影響を与えた事象

について、認識している足許の傾向も含めて、経営者の評価を提供することが期待されます。

- 主な取組みやそれを踏まえた実績の評価を記載するに当たっては、企業が設定したKPIと当該KPIを設定した理由を経営者の視点から記載するほか、KPIに関連して目標数値が設定されている場合には、その達成状況を記載することが考えられます。特に資本コストに関する分析について記載されることが望まれます。
- セグメントは、財務情報の報告セグメントの単位だけではなく、経営者が事業を評価する際の単位（例えば、事業セグメントの単位）での分析が、経営者の評価を提供することにつながると考えられます。



【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

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年後の日本を見ずえると、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次以降を見ずえ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、今後も定期的に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、収益物件へと仕上げていきます。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、いささか見えづ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

【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り組み、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ことができます。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なっています。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。

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1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。

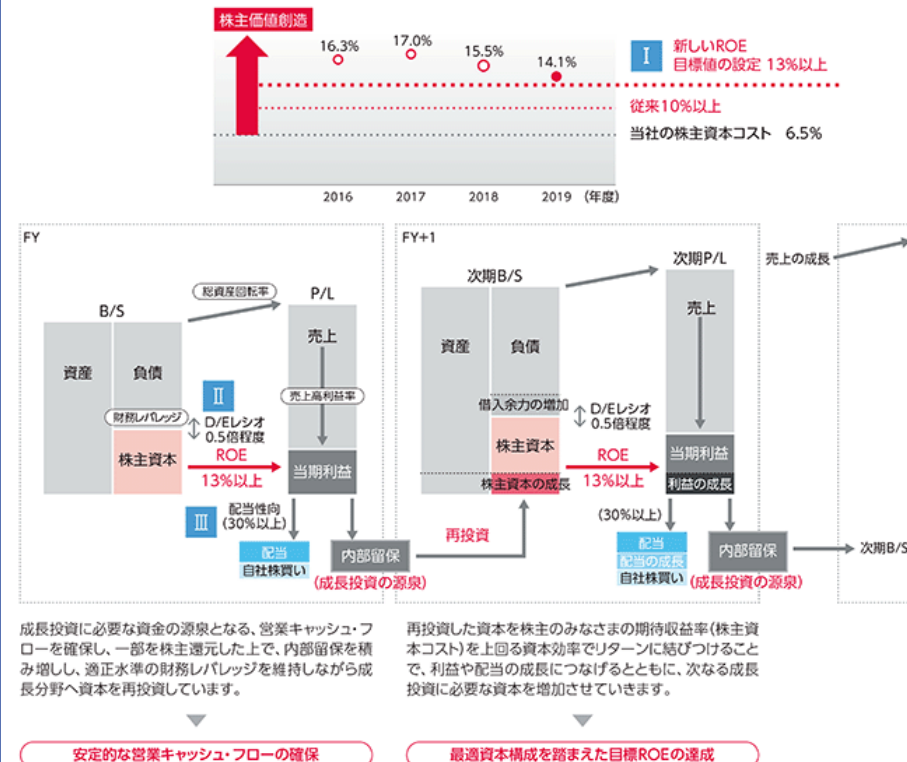
しかしながら、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、市況が悪化していくことを想定すれば、今後はより一層3つの指標のバランスを取り、攻めと守りの両面に配慮した財務戦略を実施していくことが重要であると考えております。

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、自社株買いについては、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、追加の自社株買いについては、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です。

今後も株主・投資家はじめステークホルダーの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りませんよう心よりお願い申し上げます。

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

【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]

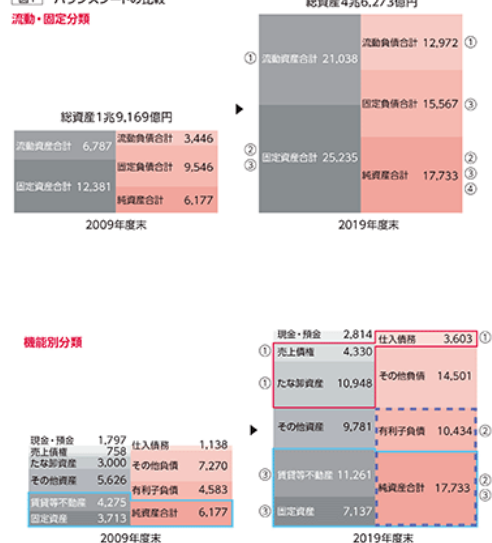
2019年度末の総資産は、前連結会計年度末比で2,933億円増加し、4兆6,273億円となりました。その主な要因は、海外事業の強化等によりたな卸資産が増加したことや、投資用不動産等の取得により有形固定資産が増加したことによるものです。

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



- 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。

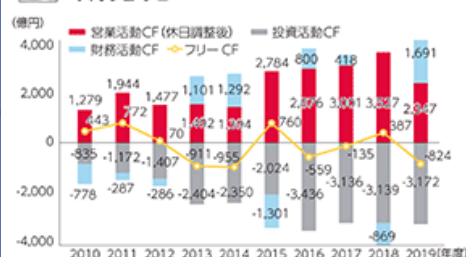
キャッシュ・フローの状況 [図2・3]

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]

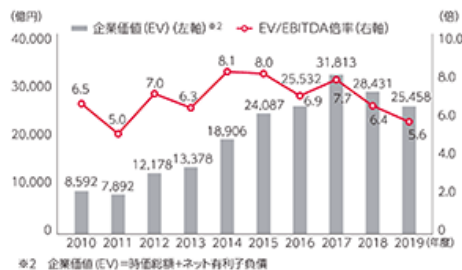
キャッシュ創出力を示す減価償却前の営業利益（EBITDA）（※1）は4,563億円となっており、キャッシュを生み出す力は着実に成長しています。今後についても、有利子負債の水準を一定程度に維持しつつ、優良な投資案件への積極的な投資を行うという方針を継続するとともに、新たな収益の柱を育てることによって、キャッシュ創出力をさらに高め、企業価値を向上させていきます。

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 of 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



■ 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

【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

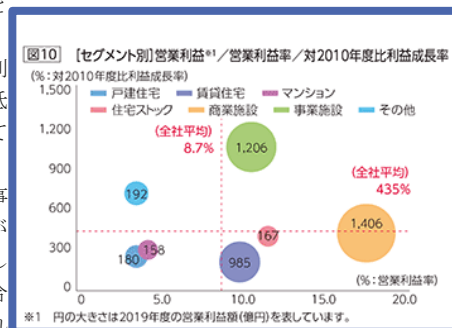
成長性分析 [図10]

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きます

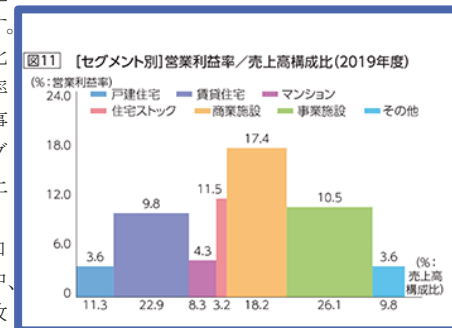


収益性分析 [図11]

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。

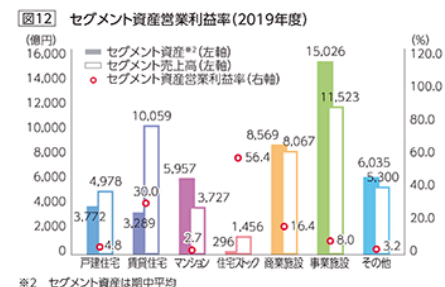
また、戸建住宅、マンション事業については、人口減少に伴い、新設住宅着工戸数の減少も見込まれる中、エリアの選択やターゲットの明確化により利益率の改善を図っていきます。



セグメント資産に対する営業利益率 [図12]

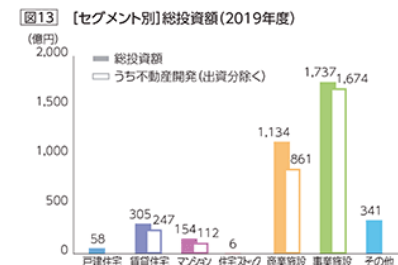
セグメント資産に対する営業利益率については、住宅ストック、賃貸住宅、商業施設事業が高い数値を示しています。

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ことを見込んでいます。



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。



- 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

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
「スタディサブリ」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「スタディサブリ」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、「スタディサブリ」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「スタディサブリ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

Q2 コロナ禍におけるMD&Aの記載内容

新型コロナウイルス感染症の影響によりKPIの達成が困難となる場合、どのような開示が必要となるか。
新型コロナウイルス感染症の影響の分析は必要か。

（解説）

- 「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）」は、当期の経営成績等の状況について、経営者の視点による振り返り（KPIの達成状況の確認等）を行い、経営成績等の増減要因等についての分析・検討内容を説明するものです。
- 新型コロナウイルス感染症が、経営成績等に大きな影響を与えている状況において、KPIの達成状況等を記載する場合には、当期の増減要因として単に「新型コロナウイルス感染症の影響」と記載するのではなく、新型コロナウイルス感染症による影響とそれ以外の影響とに区分し、それぞれの内容を具体的に記載することも有用と考えられます。
- 新型コロナウイルス感染症の影響については、以下の点を含め、経営者の視点による分析の内容を具体的に記載することが期待されます。
 - ① その影響が具体的に、どこで（事業セグメントや地域セグメント、サプライチェーンにおける原材料・部品の調達、生産、物流、販売等）、どのように生じているか
 - ② その影響を一過性のものと考えているか、それとも生活様式の変化などによって長期にわたり影響を与える可能性があると考えているのか 等



【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) 経営成績の分析

分野別営業概況

映画分野

映画分野の業績は、全世界にある子会社の業績を米ドルベースで連結している、米国を拠点とするSony Pictures Entertainment Inc.（以下「SPE」）の円換算後の業績です。ソニーはSPEの業績を米ドルで分析しているため、一部の記述については「米ドルベース」と特記してあります。

主要経営数値

	2018年度 (百万円)	2019年度 (百万円)
ビジネス部門別の外部顧客向け		
売上高		
映画製作	436,017	475,061
テレビ番組制作	288,816	301,224
メディアネットワーク	260,437	234,429
外部顧客向け売上高の合計	985,270	1,010,714
セグメント間取引	1,603	1,140
セグメント売上高	986,873	1,011,854
セグメント営業利益	54,599	68,157

2019年度の映画分野の売上高は、前年度比250億円（3％）増加し、1兆119億円となりました（米ドルベースでは、5％の増収）。この米ドルベースでの増収は、主に「スパイダーマン：ファー・フロム・ホーム」、「ジュマンジ/ネクスト・レベル」及び「バッドボーイズ・フォー・ライフ」の貢献により全世界での劇場興行収入が増加したこと、及びテレビ番組作品のライセンス収入が増加したことによるものです。一方、メディアネットワークにおける、前年度に実施したチャンネルポートフォリオ見直しの影響などによる減収の影響もありました。

営業利益は、前年度比136億円増加し、682億円となりました。この大幅な増益は、前述のチャンネルポートフォリオ見直しの効果、及び映画製作におけるカタログ作品の収益性の改善などによるものです。一方、テレビ番組制作における番組企画費の増加や米国の放送局及びケーブルテレビ向けの新規番組の増加にともなう費用の増加の影響、ならびに前年度に128億円計上したポートフォリオ見直し費用が今年度は170億円に増加したことによる影響もありました。

2019年度の当分野の業績は、配信事業者がさらにコンテンツの保有を追求し、オンデマンド型デジタルビジネスモデルへの移行が非連続的に進んだことを反映したものとなりました。このような環境の下、ソニーは、コンテンツのグローバルな魅力を高め、開発及び取得した知的財産を強化するために尽力し、同時に、世界中のトップコンテンツクリエイター及び主要放送局との強力な関係の構築・維持に努めてきました。かかる戦略の一環として、2019年度において、米国におけるテレビクイズ・ゲーム番組ビジネスを牽引することを目的としたAT&T Inc.が保有するGame Show Networkの持分の取得、子ども向けコンテンツ事業を強化することを目的とした、Silvergate Mediaの買収を行いました。さらに2019年度にはメディアネットワークにおいて事業合理化と強化をさらに進化させるべくポートフォリオ見直しを行いました。2020年度もクリエイターとの強固な関係を維持しながらコンテンツの強化を続けていきます。

新型コロナウイルス感染拡大による事業への影響に関する現状認識

- ・ 全世界の映画館において、徐々に閉鎖解除の動きは出始めているものの、未だその多くが閉鎖又は閉鎖解除後も観客動員に制限を受けている状況にあり、映画興行ビジネス全体に影響が出ています。そのため、ソニーにおいても、既に製作が完了している作品について劇場でのリリースが基本的にできない状況にあります。
- ・ 人の移動が制限されていることにより、米国をはじめ世界各国において、ソニーの新作映画の製作やテレビ番組作品の制作スケジュールに大幅な遅れが発生しています。このため、映画製作においては、劇場興行収入や、それに続くホームエンタテインメントやテレビ向けライセンスなどの収入の減少が見込まれる一方で、新型コロナウイルス感染拡大前にソニーが劇場公開した一部の作品のデジタルのビデオレンタルやビデオ販売などの収入は好調に推移しています。テレビ番組制作においては、テレビ局や動画配信事業者への番組の納入が遅れることにより、売上への影響が出はじめています。
- ・ メディアネットワークにおいては、世界的な広告の減少により、インドなどでソニーの広告収入が大幅に減少しています。

■ 各セグメントにおいて、新型コロナウイルス感染症拡大による事業への影響に関する現状認識について具体的に記載

- 企業情報の開示に関する情報（記述情報の充実）

URL：<https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/kaiji.html>



- 「企業情報の開示に関する情報（記述情報の充実）」には、主に以下の内容を掲示
 - 記述情報の開示の好事例集
 - 記述情報の開示に関する原則
 - 企業内容等の開示に関する内閣府令および企業内容等開示ガイドライン等
 - 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」（報告書等）

