

記述情報の開示に関する原則

金融庁

平成 31 年 3 月 19 日

記述情報の開示に関する原則について

平成 30 年 6 月に公表された金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告では、ルールへの形式的な対応にとどまらない開示の充実に向けた企業の取組みを促すため、開示の考え方、望ましい開示の内容や取り組み方をまとめたプリンシプルベースのガイダンスを策定すべきと提言された。

この原則は、企業情報の開示に関する上記提言を踏まえ、財務情報以外の開示情報である、いわゆる「記述情報」について、開示の考え方、望ましい開示の内容や取り組み方をまとめたものである¹。企業が開示する記述情報は、企業の業態や企業が置かれた経営環境等に応じ様々であるが、この原則は、記述情報の中でも、投資家による適切な投資判断を可能とし、投資家と企業との深度ある建設的な対話につながる項目である、経営方針・経営戦略等、経営成績等の分析、リスク情報を中心に、有価証券報告書における開示の考え方等を整理することを目的としている。

この原則は、企業情報の開示について、開示の考え方、望ましい開示の内容や取り組み方を示すものであり、新たな開示事項を加えるものではない。開示書類の作成・公表に関与する者（例えば、経営者、作成事務担当者、IR 担当者等）には、この原則に沿った開示が実現しているか、自主的な点検を継続することが期待される。また、この原則は、投資家が企業との対話を行う際に利用することも有用と考えられる。

我が国の開示内容の充実を図る上では、開示に関するルールやプリンシプルベースのガイダンスの整備に加え、適切な開示の実務の積み上げを図る取組みも必要と考えられる。こうした観点から、金融庁では、企業開示の好事例（ベストプラクティス）を全体に拡げるための取組みを行うとともに、こうしたベストプラクティスを、必要に応じ、この原則にも反映していくことにより、開示内容の全体のレベルの向上を図ることも予定している。

¹ 企業情報の開示には、諸法令に基づく開示や取引所規則に基づく開示があるほか、任意の情報提供も広く行われている。この原則は、主として、有価証券報告書を念頭に置いているものの、その他の開示においても、この原則を踏まえた、より実効的な開示をすることが期待される。

この原則の利用に当たっての留意事項

この原則における〔法令上記載が求められている事項〕の記載は、平成 31 年内閣府令第 3 号（平成 31 年 1 月 31 日公布・施行）による改正後の企業内容等の開示に関する内閣府令により記載が求められる事項を示している。

経営方針、経営環境及び対処すべき課題等、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、事業等のリスクについての改正後の規定は、平成 32 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から適用される。ただし、平成 31 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から改正後の規定に沿った記載をすることも可能とされている。

I. 総論

1. 企業情報の開示における記述情報²の役割

1-1. 記述情報は、財務情報を補完し、投資家による適切な投資判断を可能とする。また、記述情報が開示されることにより、投資家と企業との建設的な対話が促進され、企業の経営の質を高めることができる。このため、記述情報の開示は、企業が持続的に企業価値を向上させる観点からも重要である。

企業は、記述情報及びその開示のこのような機能を踏まえ、充実した開示をすることが期待される。

2. 記述情報の開示に共通する事項

【取締役会や経営会議の議論の適切な反映】

2-1. 記述情報は、投資家が経営者の目線で企業を理解することが可能となるように、取締役会や経営会議における議論を反映することが求められる。

(考え方)

- 有価証券報告書における記述情報のうち、特に、経営方針・経営戦略等、経営成績等の分析、リスク情報は経営判断と密接に関係しており、経営に係る決定が行われる取締役会や経営会議における議論を適切に反映することが重要である。

- **経営方針・経営戦略等**

企業がその事業目的をどのように実現していくか、どのように中長期的に価値を創造するかを説明

- **経営成績等の分析 (Management Discussion and Analysis)**

経営方針・経営戦略等にしがたって事業を営んだ結果、当期において、

² 「記述情報」は、一般に、法定開示書類において提供される情報のうち、金融商品取引法第 193 条の 2 が規定する「財務計算に関する書類」において提供される財務情報以外の情報を指す。この原則では、記述情報のうち、特に経営方針・経営戦略等、経営成績等の分析、リスク情報について詳しく開示の考え方を整理しているが、これら以外の記述情報の記載に当たっても、この原則を踏まえた、より実効的な開示をすることが期待される。

どのようなパフォーマンスとなったかを振り返り、経営者の視点から、その要因等を分析

- ・ **リスク情報**

- ・ 翌期以降の事業運営に影響を及ぼしうるリスク・不確実性のうち、経営者の視点から重要と考えるものを説明

- 取締役会や経営会議における議論を反映した開示によって、投資家は、取締役会や経営会議における企業の現況の認識や、企業の経営方針・経営戦略等の内容の理解に必要な情報を得ることができる。これにより、投資家は、財務情報だけでは判別できない、経営の方向性を理解し、将来の経営成績等の予想の確度をより高めることが可能となる。
- 特に、取締役会や経営会議において、
 - ・ 企業の経営資源の最大限の活用に向け、成長投資・手許資金・株主還元や資本コストに関し、どのような議論が行われているか
 - ・ これらの議論を踏まえて、どのような今後の経営の方向性が示されているかが適切に開示に反映されることが重要と考えられる。
- このような観点から、例えば、取締役会や経営会議において、目指すべき財務内容の方向性や姿について議論している場合、その内容を併せて記載することも有用と考えられる。このような開示をすることにより、その達成状況や乖離の要因等について、経営者と投資家との議論が促進されることが期待される。経営者は、これを踏まえ、必要がある場合は、経営方針・経営戦略等を適時適切に見直し、その背景も含めて開示することが期待される。
- 以上のような開示は、投資家による適切な投資判断を可能とするとともに、投資家と企業との建設的な対話をより深度あるものとし、対話を経て、よりよい経営方針・経営戦略等が確立されるという好循環をもたらし得る。

(望ましい開示に向けた取組み)

- ① 記述情報に取締役会や経営会議の議論を反映するため、経営者は、開示書類作成の早期から、開示内容の検討に積極的に関与し、開示についての方針を社内に示すことが期待される。

- ② 開示について、経営企画、財務、法務等の複数の部署が関与する企業では、各部署において取締役会や経営会議の議論に基づく一貫した開示資料の作成を可能とするため、担当役員が各部署を統括するなどして、関係部署が適切に連携し得る体制を構築することが望ましい。

【重要な情報の開示】

2-2. 記述情報の開示については、各企業において、重要性（マテリアリティ）という評価軸を持つことが求められる。

（考え方）

- 記述情報の開示の重要性は、投資家の投資判断にとって重要か否かにより判断すべきと考えられる。また、取締役会や経営会議における議論の適切な反映が重要である記述情報の役割を踏まえると、投資家の投資判断に重要か否かの判断に当たっては、経営者の視点による経営上の重要性も考慮した多角的な検討を行うことが重要と考えられる。
- 有価証券報告書においては、投資家の投資判断に重要な情報が過不足なく提供される必要があるが、投資家の投資判断における重要性は、企業の業態や企業が置かれた時々の経営環境等によって様々であると考えられる。
- このため、記述情報の開示に当たっては、各企業において、個々の課題、事象等が自らの企業価値や業績等に与える重要性（マテリアリティ）に応じて、各課題、事象等についての説明の順序、濃淡等を判断することが求められる。

（望ましい開示に向けた取組み）

- ① 記述情報の重要性については、その事柄が企業価値や業績等に与える影響度を考慮して判断することが望ましい。また、企業の将来に関する情報の重要性は、発生の蓋然性も考慮して判断することが望ましい。
- ② 記述情報の記載に当たっては、重要性の高いものから順に記載するなど、読み手が当該情報の重要性を理解できるような工夫をすることが望ましい。

- ③ 有価証券報告書には、提出日時点における記述情報の重要性の評価が反映されることが望ましい。特に、企業の経営環境等に変化が生じた場合には、従前の開示内容にかかわらず、提出日時点における重要性の評価を適切に反映することが期待される。

【セグメントごとの情報の開示】

2-3. 記述情報は、投資家に対して企業全体を経営者の目線で理解し得る情報を提供するために、適切な区分で開示することが求められる。

(考え方)

- 企業経営の多角化が進む中、記述情報の開示においては、企業全体の情報だけでなく、経営管理の実態などに応じ、事業セグメントを適切に区分して、それぞれの区分ごとに深度ある情報を記載することが重要である。
- こうした開示は、投資家に対し、
 - ・ それぞれのセグメントにおける事業の状況を適切に把握することを可能とさせるとともに、
 - ・ 多角化により経営者がどのようなシナジー効果の創出を目指しているのか、
 - ・ 経営資源の適切で効率的な配分が行われているかといった点についての投資判断の基礎を与えるものである。
- その際、投資家が企業の事業選択の適切性を理解できるよう、どのように事業を選択しているか、各事業を経営方針・経営戦略等においてどのように位置付けているか、不採算事業についてどのように対応しているか等も含めて説明することが期待される。

(望ましい開示に向けた取組み)

適切な区分ごとの情報の開示としては、財務情報におけるセグメント（報告セグメント）ごとの開示を行うほか、必要に応じて、経営方針・経営戦略等の説明に適した区分（例えば、事業セグメントや地域セグメント）ごとの情報を開示する等、充実した開示をすることが有用である。

【分かりやすい開示】

2-4. 記述情報の開示に当たっては、その意味内容を容易に、より深く理解することができるよう、分かりやすく記載することが期待される。

(望ましい開示に向けた取組み)

- ① 記述情報の記載に当たっては、内容の理解を促進するために、図表、グラフ、写真等の補足的なツールを用いたり、前年からの変化を明確に表示したりするなど、投資家の分かりやすさを意識した記載が期待される。

(注) 決算説明資料や年次報告書などを作成している場合には、それらにおける図表、グラフ、写真等を有価証券報告書に取り入れることも考えられる³。その際には、有価証券報告書に記載すべき重要な情報が十分に開示されるとともに、文章による説明について、図表、グラフ、写真等により適切に補足されるよう、留意が必要である。

また、図表、グラフに企業が独自に作成・加工した数値を記載する場合には、その算出過程や算出根拠も併せて記載し、第三者が作成した図表、グラフ、写真等を用いる場合には、その出典も併せて記載することが望ましい。

- ② 分かりやすい開示とするために、適切な見出しや表題を付すことや、関連する情報を整理して記載することも望ましい。
- ③ 例えば、セグメント情報やKPI等といった過去の開示内容と比較する上で継続性が重要な事項について変更が生じた場合には、変更内容を記載した上で、変更の影響についての説明を記載することが望ましい。
- ④ 「経営方針・経営戦略等」と「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、関連性のある記述情報については、例えば、一方の開示内容を他方の開示内容にも反映させるなど、記載を相互に関連付けることにより、全体としての企業の理解に資する記載とすることが望ましい。

³ 有価証券報告書においても、内容の理解を促進するために、EDINETにおける提出書類ファイルの容量上可能な範囲で、図表、グラフ、写真等の補足的なツールを用いることができる。

- ⑤ 投資家の理解を容易にすると考えられる場合には、記載内容が同様である又は重複する項目について、他の箇所を参照する旨の記載を行うことも有用である。

Ⅱ. 各論

1. 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等

1-1. 経営方針・経営戦略等

〔法令上記載が求められている事項〕

経営方針・経営戦略等の記載においては、経営環境（例えば、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、販売網等）についての経営者の認識の説明を含め、企業の事業の内容と関連付けて記載することが求められている。

（考え方）

- 経営方針・経営戦略等は、企業がその事業目的をどのように実現していくか、どのように中長期的に企業価値を向上するかを説明するものである。
- 経営方針・経営戦略等については、投資家はその妥当性や実現可能性を判断できるようにするため、企業活動の中長期的な方向性のほか、その遂行のために行う具体的な方策についても説明することが求められる。
- また、経営方針・経営戦略等については、背景となる経営環境についての経営者の認識が併せて説明される必要がある。
これにより、投資家は、
 - ・ 当該認識の妥当性や、
 - ・ 経営方針・経営戦略等の実現可能性を評価することが可能となる。

（望ましい開示に向けた取組み）

- ① 経営方針・経営戦略等は、記述情報の中でも特に経営判断の根幹となるものであり、開示に当たっては、
 - ・ 経営者が作成の早期の段階から適切に関与すること
 - ・ 取締役会や経営会議における議論を適切に反映することが期待される。

(注1) 経営者の関与の観点からは、年次報告書など他の開示書類において、経営者のメッセージを記載している場合に、これを有価証券報告書において活用していくことも考えられる。その際には、経営方針・経営戦略等に焦点をあてながら、有価証券報告書に記載すべき要素が適切かつ十分に含まれるよう、留意が必要である。

(注2) 取締役会や経営会議における議論を反映する観点からは、これらの会議において議論された中期経営計画が存在する場合、経営方針・経営戦略等の遂行のための具体的な方策の記載に当たり、中期経営計画を活用することも有用である。その場合には、単なる中期経営計画の引用ではなく、中期経営計画の進捗状況や中期経営計画策定後の経営環境の変化等も踏まえ、開示時点における経営方針・経営戦略等が適切に開示されるよう留意が必要である。

- ② 経営方針・経営戦略等については、事業全体の経営方針・経営戦略等と併せて、それらを踏まえた各セグメントの経営方針・経営戦略等を開示することが期待される。セグメントの記載に当たっては、各セグメントにおける具体的な方策の遂行に向け、資金を含めた経営資源がどのように配分・投入されるかを明らかにすることが望ましい。

(注) セグメントごとの経営方針・経営戦略等については、

- ・ 事業全体の経営方針・経営戦略等と併せて記載する方式
- ・ 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とともに記載する方式

のいずれの方式も考えられる。

いずれの場合においても、セグメントが事業全体にどのように位置付けられているかが分かるように、事業全体の収益構造とも関連付けて記載することが望ましい。

- ③ 経営環境（例えば、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、販売網等）についての経営者の認識の説明においては、投資家がセグメントごとの経営方針・経営戦略等を適切に理解できるようにするため、各セグメントに固有の経営環境についての経営者の認識も併せて説明されることが望ましい。

(注) 事業を行う市場の状況や競合他社との競争優位性の説明においては、これらの説明に加えて、一部企業の年次報告書などでみられるような、自社の弱みや課題、経営環境の変化を踏まえた自社にとっての機会やリスクに関する経営者の認識、これらを踏まえた経営方針・経営戦略等も含めて記載することが望ましい。

1-2. 優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題

〔法令上記載が求められている事項〕

優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題の開示においては、その内容・対処方針等を経営方針・経営戦略等と関連付けて具体的に記載することが求められている。

(考え方)

- 優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題は、事業を行う市場の構造的変化や、事業に与える影響が大きい法令・制度の改変など、経営成績等に重要な影響を与える可能性があるとして経営者が認識している事柄を説明するものである。
優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題の開示により、投資家は、経営者による課題認識の適切性や十分性、経営方針・経営戦略等の実現可能性を評価することが可能となる。

(望ましい開示に向けた取組み)

- ① 優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題の説明に当たっては、その課題の重要性を明らかにするため、経営方針・経営戦略等との関連性の程度や、重要性の判断等を踏まえて記載することが考えられる。
- ② 優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題については、当該課題決定の背景となる経営環境についての経営者の認識を説明することも考えられる。

1-3. 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

〔法令上記載が求められている事項〕

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（いわゆる KPI）がある場合には、その内容を開示することが求められている。

（考え方）

- 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（KPI）には、ROE、ROIC などの財務上の指標（いわゆる財務 KPI）のほか、契約率等の非財務指標（いわゆる非財務 KPI）も含まれる。開示に当たっては、企業は経営方針・経営戦略等に応じて設定している KPI を開示に適切に反映することが求められる。
- KPI の開示は、投資家が企業の経営方針・経営戦略等を理解する上で重要であり、これが開示されることにより、経営方針・経営戦略等の進捗状況や、実現可能性の評価等を行うことが可能となる。

（望ましい開示に向けた取組み）

KPI を設定している場合には、その内容として、目標の達成度合いを測定する指標、算出方法、なぜその指標を利用するのかについて説明することが考えられる。また、合理的な検討を踏まえて設定された経営計画等の具体的な目標数値を記載することも考えられる。セグメント別の KPI がある場合には、その内容も開示することが望ましい。

（注） 合理的な検討を踏まえて設定された経営計画等の具体的な目標数値を記載する場合には、有価証券報告書提出日現在において予測できる事情等を基礎とした合理的な判断に基づくものを記載すべきであり、必要に応じて記述情報による補足も含めるべきと考えられる。

2. 事業等のリスク

〔法令上記載が求められている事項〕

事業等のリスクの開示においては、企業の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況等に重要な影響を与える可能性があるとして経営者が認識し

ている主要なリスクについて、当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期、当該リスクが顕在化した場合に経営成績等の状況に与える影響の内容、当該リスクへの対応策を記載するなど、具体的に記載することが求められている。また、開示に当たっては、リスクの重要性や経営方針・経営戦略等との関連性の程度を考慮して、分かりやすく記載することが求められている。

(考え方)

- 事業等のリスクは、翌期以降の事業運営に影響を及ぼし得るリスクのうち、経営者の視点から重要と考えるものをその重要度に応じて説明するものである。

(望ましい開示に向けた取組み)

- ① 事業等のリスクの開示においては、一般的なリスクの羅列ではなく、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の異常な変動、特定の取引先・製品・技術等への依存、特有の法的規制・取引慣行・経営方針、重要な訴訟事件等の発生、役員・大株主・関係会社等に関する重要事項等、投資家の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項を具体的に記載することが求められる。その際、取締役会や経営会議において、そのリスクが企業の将来の経営成績等に与える影響の程度や発生の蓋然性に応じて、それぞれのリスクの重要性（マテリアリティ）をどのように判断しているかについて、投資家が理解できるような説明をすることが期待される。
- ② リスクの記載の順序については、時々の経営環境に応じ、経営方針・経営戦略等との関連性の程度等を踏まえ、取締役会や経営会議における重要度の判断を反映することが望ましい。

(注) リスクを把握し、管理する体制・枠組みを構築している企業においては、当該体制・枠組みにおけるリスク管理の過程において、各リスクの重要度が議論されることも多いと考えられる。このような場合には、当該体制・枠組みについても記載することが望ましい。

- ③ また、リスクの区分については、リスク管理上用いている区分（例えば、市場リスク、品質リスク、コンプライアンスリスクなど）に応じた記載をすることも考えられる。

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 (Management Discussion and Analysis、いわゆる MD&A)

3-1. 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。

（考え方）

- 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（Management Discussion and Analysis、いわゆる MD&A）は、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ある。
- MD&A の開示により、投資家は、企業が策定した経営方針・経営戦略等の適切性を確認することや、経営者が認識している足許の傾向を踏まえ、将来の経営成績等の予想の確度をより高めることが可能となる。

（参考）米国 SEC の MD&A に関するガイダンス⁴（抜粋・仮訳）

MD&A は、財務情報の単なる記述的記載ではない。認識している重要な傾向、事象、需要、コミットメントや不確実性を分析するとともに、それらの理由、影響、関連性、重要性等を説明すべきである。

⁴ “Interpretation: Commission Guidance Regarding Management’s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations”（2003年12月
<https://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>）

例えば、前期と比較して、売上高が減少した場合、MD&A において、なぜ売上高が減少したかを分析すべきである。その分析においては、例えば、製造過程の問題や、商品の質の低下、競争力や市場シェアの喪失など、背景にある原因を明らかにすべきである。

同様に、重要な事業再編や減損の影響や、工場等の収益性の低下が財務諸表に表れている場合、MD&A において、例えば、想定していた規模の経済が実現できなかったこと、主要な顧客との契約を維持できなかったこと、設備の老朽化により稼働率が落ちたことなど、背景にある理由を分析すべきである。

(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
 - ・ 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。

3-2. キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容並びに資本の財源及び資金の流動性に係る情報

〔法令上記載が求められている事項〕

キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容、資本の財源及び資金の流動性に係る情報の開示においては、資金調達の方法及び状況並びに資金の主要な用途を含む資金需要の動向についての経営者の認識を含めて記載するな

ど、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。

(考え方)

- 企業経営においては、経営方針・経営戦略等を遂行するため、その資産の最大限の活用が期待されており、「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容、資本の財源及び資金の流動性に係る情報」については、経営方針・経営戦略等を遂行するに当たって必要な資金需要や、それを賄う資金調達方法、さらには株主還元を含め、経営者としての認識を適切に説明することが重要である。
- このような説明により、投資家は、
 - ・ 企業が経営方針・経営戦略等を遂行するに当たっての財源の十分性
 - ・ 企業の経営方針・経営戦略等の実現可能性を判断することが可能となる。
- また、上記の情報の開示により、投資家は、
 - ・ 成長投資、手許資金、株主還元のバランスに関する経営者の考え方
 - ・ 企業の資本コストに関する経営者の考え方を理解することも可能となると考えられる。

(望ましい開示に向けた取組み)

- ① 資金需要の動向に関する経営者の認識の説明に当たっては、企業が得た資金をどのように成長投資、手許資金、株主還元に分けるかについて、経営者の考え方を記載することが有用である。
- ② 成長投資への支出については、経営方針・経営戦略等と関連付けて、設備投資や研究開発費を含めて、説明することが望ましい。
- ③ 株主還元への支出については、目標とする水準が設定されている場合にはそれも含め、考え方を説明することが望ましい。その際、配当政策など、他の関連する開示項目と関連付けて説明することが望ましい。
- ④ 緊急の資金需要のために保有する金額の水準（例えば、月商〇か月分など）とその考え方を明示するなど、現金及び現金同等物の保有の必要性について投資家が理解できる適切な説明をすることが望ましい。
- ⑤ 資金調達の方法については、資金需要を充たすための資金が営業活動

によって得られるのか、銀行借入、社債発行や株式発行等による調達が必要なのかを具体的に記載することが考えられる。また、資金調達についての方針（例えば、DE レシオ⁵）を定めている場合には、併せて記載することが有用である。

- ⑥ 資本コストに関する企業の定義や考え方について、上記の内容とともに説明することも有用である。

(注) キャッシュ・フローの状況等の説明については、企業において様々なアプローチが考えられるが、例えば、貸借対照表を踏まえた記載方法も考えられるほか、フリー・キャッシュ・フローに焦点を当てた記載方法も考えられる。その場合、財務情報のキャッシュ・フロー計算書の個別の記載項目にとらわれることなく、キャッシュ・インの総額及び主な内訳、キャッシュ・アウトの総額及び主な内訳（設備投資、研究開発費、M&A 等の成長投資、株主還元）を記載することが考えられる。

3-3. 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定

〔法令上記載が求められている事項〕

財務諸表の作成に当たって用いた会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定のうち、重要なものについて、当該見積り及び当該仮定の不確実性の内容やその変動により経営成績等に生じる影響など、会計方針を補足する情報を記載することが求められている。

(考え方)

- 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定については、それらと実績との差異などにより、企業の業績に予期せぬ影響を与えるリスクがある。会計基準における見積り要素の増大が指摘される中、企業の業績に予期せぬ影響が発生することを減らすため、重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定について、充実した開示が行われることが求められる。

⁵ 企業の有利子負債を自己資本（株主資本）で除したものであり、企業の有利子負債が自己資本（株主資本）の何倍かを示す。

- 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定に関して、経営者がどのような前提を置いているかということは、経営判断に直結する事柄と考えられるため、重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定については、経営者が関与して開示することが重要と考えられる。

(参考) 米国 SEC の MD&A に関するガイダンス (抜粋・仮訳)

重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定については、以下の場合に MD&A に記載することが求められる。その記載は、財務諸表の注記に記載された会計方針を補足し、財政状態や経営成績に係る情報の理解を深めるのに資するものとすべきである。

会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定が、

- ・ 不確実な事柄に対する主観・判断の程度や、不確実な事柄の変化のしやすさに照らし重要である場合
- ・ 財政状態や経営成績に与える影響が大きい場合

なぜ重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定が変化するリスクを有しているかを説明すべきである。また、重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定の説明は、どのように見積りを算定したか、過去に仮定や見積りがどれほど正確であったか、どれほど変更されたか、将来変更される可能性が高いか等を分析して行うべきである。