

経営者による財政状態及び経営成績の検討と分析 (MD&A)に関する一般原則

証券監督者国際機構 (DSCO) 専門委員会は、経営と財務のレビュー、及び経営者による検討と分析などの開示 (ディスクロージャー) を作成する際の一般原則に関して、規制当局と発行体に向けたガイダンスを2003年2月17日と18日の会議において公表した。

近年、世界で発生した企業破綻により、開示及び透明性の改善の必要性が注目を集めた。とりわけ、経営と財務のレビュー (Operating and Financial Review : 「OFR」) 又は経営者による財務・経営成績の分析 (Management Discussion & Analysis : 「MD&A」) としばしば呼ばれる、財務諸表の開示及び文書による財務諸表の説明の透明性を一層高めることの重要性に世界的な注目が集まっている。このステートメントにおいて、MD&Aという用語は、一般的にこの種の文書による説明を指す。

MD&Aタイプの開示は、財務諸表に写し出される財務成績と財務状況を解釈するための状況 (context) を提供するものである。また、投資家、その他の情報の利用者が、上場企業の財政状態、財政状態の変化及び経営成績、とりわけ企業の将来の見通しを評価し得るような重要な過去と将来の見通しの開示を文書として提供するものである。MD&Aにおいて、企業は、製品価格の低下、市場シェアと需要の低下、保険の補償範囲の変更といった、企業の財政状態又は経営成績に重要な影響を及ぼす合理的な可能性がある (reasonably likely) 現在認識されている傾向、事象及び不確実性の潜在的な影響について開示する。この種の開示の説明について各国でどのような用語が用いられているかに関係なく、企業の経営成績及び財政状態についてのこのような質的情報は、上場企業が市場に提供する情報の非常に重要な構成要素である。

DSCO専門委員会により最近公表された「上場企業による継続開示と重要事項の報告に関する原則 [the Principles for Ongoing Disclosure and Material Development Reporting by Listed Entities]」において強調されているように、発行体は投資家が投資を決定する際に重要なすべての情報を提供するべきである。

多くのDSCOメンバーの国々において、当局による規制、会計基準又は最良の慣行 (best practices) ガイダンスとして、この財務諸表情報に関する文書による説明の要素 (parameters) が定められている。いくつかの国々において、MD&Aタイプの開示は、発行体の定期報告書、登録届出書、委任状及び情報説明書において記載される一方、他の国々においては、発行体の継続開示義務の一環として独立した報告書として当局に届け出られている。各国においてアプローチは多少異なるかもしれないが、すべてのアプローチにおいて、この開示はいくつかの重要な目的を満たすものとされる。

- ・ 第1に、MD&Aタイプの開示によって、投資家は「経営者の目を通して」 (through the eyes of management) 企業を見ることが可能となる。

- ・ 第2に、MD& Aタイプの開示によって、財務に関する開示全般が改善され、分析されるべき財務諸表の状況 (context) が提供される。
- ・ 第3に、MD& Aタイプの開示によって、利益とキャッシュ・フローの様々な構成要素、そしてこれらが継続的に発生するかどうかについての情報を提供し、将来における利益とキャッシュ・フローの持続可能性についての投資家のより良い予測を可能にする。
- ・ 第4に、MD& Aタイプの開示は、企業の利益とキャッシュ・フローのリスクに関する情報を提供する。

MD& Aタイプの開示の目的は、財務諸表の対象期間における企業の財政状態及び経営成績に影響を与える要素についての経営者の説明、将来における企業の財政状態及び経営成績に重要な影響を与えると予想される要素と傾向についての経営者の評価を提供することである。企業は、投資家の理解に必要な企業の財政状態、財政状態の変化及び経営成績についての情報を提供するべきである。

MD& Aタイプの開示において、企業は、企業の業務全体の理解に必要な範囲で、財務諸表の項目における年毎の重要な変化の原因を含め、財務諸表が求められる年度及び中間期毎の企業の財政状態、財政状態の変化及び経営成績を検討するべきである。また、提供される情報は、企業のすべてのセグメントに関連するべきである。要約すると、MD& Aで提供される開示を通して、投資家は企業の財政状況について正確かつ現況の見方をより一層持つことができる。

MD& Aタイプの開示の十分性に関する懸念の結果として、いくつかのDSCOメンバー国における規制当局及び会計基準設定主体、さらに国際会計基準設定主体は、MD& Aタイプの開示を改善するため、最近、規則の変更を提案したり、プロジェクトの作業をしたりしている。

MD& Aタイプの開示について、現在、国際的に規制上の注目が集められていることに照らして、専門委員会は、発行体によるMD& Aタイプの開示の作成及び規制当局によるそのレビューにおける有用なガイダンスとして、以下のような原則を明らかにした。

- ・ MD& Aタイプの開示は、最も関連性のある (relevant) 情報を明らかにするべきである。
- ・ MD& Aタイプの開示は、明確、簡潔、有意義、そして分かりやすい言葉を使用するべきである。
- ・ MD& Aタイプの開示は、投資家のほか、投資顧問や格付機関その他の情報利用者にとって、発行体の財務諸表の理解を促進する書式で表現されなければならない。
- ・ 独立した報告書又は定期報告書の一部のいずれにしても、MD& Aタイプの開示は、関連する財務諸表の表示と同時に提供されるべきである。

専門委員会は、これらの目的を満たすため、MD& Aタイプの開示を作成する場合に、以下の点に注意することを企業に助言する。

- ・ 開示義務に技術的には準拠しているように見えるものの、投資家に評価及び投資決定に必要な適切な情報を提供することができ、決まり文句 (boilerplate) 又は株式用語の使用を避けるよう配慮すべきである。
- ・ MD& Aタイプの開示は、企業の特定の状況を明らかにするよう適切に作成されるべきである。これは財務報告の全般的な品質を向上させ、詳細な会計要件と財務要件の適用にかかわらず、財務報告の重要な正確性と完全性を保証するものであろう。
- ・ MD& Aタイプの開示は、企業の財政状態、財政状態の変化及び経営成績に否定的に反映し得る情報の開示が必要となるかもしれない客観的な分析を提供すべきである。

これらの原則が実際にどのように適用されるかを例示するため、専門委員会は以下の例を提供する。例えば、オフバランスの仕組み取引 (structured off-balance sheet financings) を行っている発行体は、資本源泉の流動性、活用可能性又は要件に重要な影響を与える合理的可能性のある非連結会社その他の関係者との取決め、取引その他の関係について、MD& Aの開示の提供を考慮することができる。また、関連当事者からの資金調達又はサービスに依存している発行体は、とりわけ取引が現在の市場の条件下で行われない場合、発行体の現況、財政状態及び経営成績の現況及び見通しを判断するために必要な範囲において重要な関連当事者取引について、MD& Aの開示の提供を考慮することができる。多額の会計上の見積りを含む財務諸表の発行体については、これら発行体は、会計方針の当初の適用に関する開示とともに、その会計方針を適用するに当たってなされる重要な会計上の見積りについて、MD& Aの開示の提供を考慮することができる。加えて、報酬としてストック・オプションの供与に大きく依存している発行体は、ストック・オプションの取決めが発行体の財政状態及び経営成績に与える影響について、MD& Aの開示の提供を考慮することができる。

規制当局のみならず、会計基準設定主体も、MD& Aに含まれる開示の重要性に注目している。これら会計基準設定主体が提供するMD& Aに関するガイダンスの権能は、国々によって様々である。また、MD& Aに対して財務諸表内において開示されなければならない情報の種類についても、国々によって様々である。例えば、上記の例示で着目されている情報の一部は、一部の国々では財務諸表に含まれるかもしれない。

(以上)

<本件に関する照会先> 金融庁総務企画局 国際課 渉外3係 (内線 3164) 市場課企業開示参事官室 国際会計係 (内線 3663)
--