記述情報の開示に関する原則（案）のポイント

参考資料1

2018年6月の金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告を受け、記述情報についてのプリンシプルベースのガイダンスの策定を検討。

経営目線の議論の適切な反映

○ 取締役会や経営会議における経営方針・業績評価・経営リスクに関する議論のディスクロージャーへの適切な反映

○ 経営トップによるディスクロージャーに関する基本方針の提示

重要性（マテリアリティ）

○ 情報の重要性（マテリアリティ）の判断における業績に与える影響度及びその発生の蓋然性の考慮、並びに、重要性のディスクロージャーへの適切な反映

資本コスト等に関する議論の反映

○ 取締役会や経営会議における、成長投資・手許資金・株主還元のあり方や資本コストに関する議論、並びに、それらを踏まえた今後の経営の方向性のディスクロージャーへの適切な反映

セグメント情報

○ 経営上、事業ポートフォリオのあり方についての検討が求められている中、経営の目線を十分に踏まえた深度あるセグメント情報の開示

分かりやすさ

○ より分かりやすい開示の実現に向けた、図表、グラフ、写真等の積極的な活用

（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、写真等を法定開示書類に取り入れることも考えられる。その際には、重要な情報が必要かつ十分に開示されるよう配意が必要。

記述情報の開示に関する原則（案）

金融庁

記述情報の開示に関する原則（案）について

この原則（案）は、企業による情報開示を巡る現在の課題を踏まえ、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、望ましい開示の考え方、開示の内容、開示に対する取り組み方をまとめたものである。企業が開示する記述情報の項目は、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（案）は、その中でも、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。

Ⅰ．　総論

1.　企業の情報開示における記述情報の役割

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は、主に、経営方針・経営戦略等、経営成績等の分析、リスク情報、ガバナンス情報から構成されているが、これら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・経営戦略等にしたがって事業を営んだ結果、当期において、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。

- このような開示は、投資家による適切な投資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、開示についての基本方針を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を可能とするため、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）

- 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、その情報が企業価値に与える影響、経営成績に与える影響、その企業が策定した経営方針・経営戦略等に与える影響など、その事柄が業績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されることが望ましい。

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求められる。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求められる。

- 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く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）

① 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区分（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。その際には、有価証券報告書に記載すべき重要な情報が必要かつ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。

② 「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 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

【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、投資家が策定された経営方針・経営戦略等の妥当性や遂行の困難度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。
  投資家は、経営環境についての経営者の認識を理解することにより、
  ・ 当該認識の妥当性や、
  ・ 経営方針・経営戦略等の遂行の困難度
  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、後述の記載の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・経営戦略等とあわせ、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。

【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・対処方針等を経営戦略・経営方針等と関連付けて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取締役会や経営会議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、取締役会や経営会議における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。

【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。一般的に、全社的な指標は財務 KPI が、セグメント別の指標は非財務 KPI が使用される場合が多いとの指摘があるが、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た 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、遂行の困難度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）

① 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ほか、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。また、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。

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、リスクの重要度や、経営方針・経営戦略等との関連性を踏まえ、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を反映することが望ましい。

③ また、リスクの区分については、リスク管理部門が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）

【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が行われ、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、将来の経営成績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[1]（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。

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

[1] “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）

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。

【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本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使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、資本の財源及び資本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、企業が得た資金のうち、どの程度を成長投資、手許資金、株主還元とするかについて、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○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、どの程度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り調達が必要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[2]）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。

【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

[2] 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。

仮定のうち、特に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。

- 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しう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。