

改正開示府令に基づく開示事例の分析 後編



会計監理部 公認会計士 前田和哉

▶ Kazuya Maeda

監査事業部において、国際財務報告基準（IFRS）適用企業の会計監査業務に従事するとともに、品質管理本部 会計監理部において、会計処理および開示制度に関する相談業務などに従事。2018年から2020年の間、金融庁企画市場局企業開示課に在籍し、開示府令改正、記述情報の開示の好事例集の収集や財務諸表等規則の改定の業務に従事。

I はじめに

2020年3月期以降の有価証券報告書において開示される記述情報^{※1}及び「コーポレートガバナンス等の状況」に記載される「監査の状況」のうちの一部の項目については、18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」（以下、DWG報告）における提言を踏まえて19年1月に改正された「企業内容等の開示に関する内閣府令」（以下、改正開示府令）が原則適用となり、改正後の規定に基づく開示が行われています。

後編では、「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」と「監査の状況」について、改正開示府令や「記述情報の開示に関する原則」^{※2}の内容をあらためて確認するとともに、今後の有価証券報告書の作成に当たり、参考になると考えられる当該改正等を反映した開示例について紹介します。なお、文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめ申し添えます。

MD&A）に関する開示は、経営者の視点による分析が不十分であり、事業セグメントの分析・開示については、コーポレートガバナンス改革の観点から求められている事業ポートフォリオの効率化、ひいては資本効率の向上の観点から重要との指摘がなされていました。そこで、改正開示府令では、有価証券報告書のMD&Aにおいて、経営方針・経営戦略の記載内容等と関連付けた経営成績等の分析内容の記載や、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の記載については、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の経営者の認識を含めた記載などを具体的に、かつ、分かりやすく記載することとされました。

加えて、連結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、「第5 経理の状況」に記載した会計方針を補足する情報を記載することとされました。（＜表1＞参照）

II 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

1. 改正開示府令の内容

DWG報告において、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（以下、

▶表1 MD&Aの改正のポイント

- ▶ 経営方針・経営戦略の記載内容等と関連付けて記載すること
- ▶ キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等では、資金調達方法や資金需要の動向についての経営者の認識の説明を含めること
- ▶ 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、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与える影響などを記載すること

※1 本稿において記述情報とは、有価証券報告書に記載される「経営方針、経営戦略及び対処すべき課題等」「事業等のリスク」「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」に関する記載をいう。

※2 有価証券報告書の記述情報の開示の考え方、望ましい開示に向けた取組み方を整理することを目的としたプリンシプルベースのガイダンスとして19年3月に金融庁より公表。

2. 記述情報原則の内容

記述情報の開示に関する原則では、MD&Aに関する開示を「MD&Aに共通する事項」「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」「重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定」の三つに区分し、それぞれの開示の考え方や望ましい開示に向けた取組みが示されています。

まず、「MD&Aに共通する事項」では、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とされ、当該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とされています。

次に、「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」では、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とされ、当該開示によって投資家は、企業の経営方針・経営戦略等の実現可能性、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や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されています。

そして、「重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定」では、見積り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可能性があるため、経営者の関与の下、充実した開示が行われることが重要とされています。

企業はこのような考え方や望ましい開示に向けた取組みを念頭に置き、開示内容を検討する必要があると考えられます（＜表2＞参照）。

▶ 表2 MD&Aの開示における望ましい開示に向けた取組み

1. MD&Aに共通する事項

- ▶ 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などについて、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。
- ▶ 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。

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

- ▶ 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。
- ▶ 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。
- ▶ 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。
- ▶ 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。
- ▶ 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。
- ▶ 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。

3. 開示例

以下では、改正開示府令の下で記載が求められているMD&Aの記載事項として、記述情報の開示に関する原則を踏まえ、実務上参考になるとと思われる事例を紹介します。

A社の開示では、経営指標・管理指標として採用しているROAについて、ROAの構成要素である収益性と効率性に分解し、それぞれをセグメントごとに比較分析した内容を記載しています（次ページ＜図1＞参照）。このような開示は、経営戦略等に関連付けられた経営指標の達成状況について、セグメントごとに深度ある分析の開示と考えられます。

B社の開示では、CFOメッセージとして、事業投資などの資金需要やそれに対する資金調達方法、株主還元の方針を記載しています（次ページ＜図2＞参照）。このような開示は、経営戦略に基づく事業投資とその具体的な資金調達方法や株主還元方針について、経営者の考えが具体的に記載されている開示と考えられます。

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について、C社の開示では、営業権及びその他の無形固定資産の減損について、減損の要否の判断をどのような仮定に基づいて判断しているか、その仮定が変動した場合の影響について記載しています（次ページ＜図3＞参照）。このような開示は、会計上の見積りによって、企業の業績に予期せぬ影響を与えるリスクを低減させる開示と考えられます。

▶図1 A社「経営成績等の分析」

(セグメントごとの財政状態および経営成績の状況に関する認識および分析検討の内容)

ROE向上の取り組みの強化・浸透を図るべく、ROA（総資産営業利益率）をセグメントごとの経営指標・管理指標とし、ROAの構成要素として収益性（売上高営業利益率）、効率性（総資産回転率）の改善に取り組んできました。2016年度（比較基準年）および2019年度の状況は以下のとおりです。なお、セグメントごとの第1フェーズ（2017年度から2019年度）の取り組みおよび今後の課題については、「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（4）中期的な経営戦略」をご参照願います。

2016年度	ROA (営業利益)	総資産 回転率	営業利益率	営業利益 (百万円)
連 結	3.2%	0.7回	4.4%	6,545
産業機械	0.5%	0.9回	0.6%	104
ロックドリル	2.9%	0.9回	3.3%	897
ユニック	11.2%	1.1回	9.9%	2,578
金 属	6.2%	2.4回	2.6%	1,738
電 子	0.2%	0.8回	0.3%	17
化 成 品	0.7%	0.3回	2.1%	114
不 動 産	4.0%	0.1回	39.4%	1,265



2019年度	ROA (営業利益)	総資産 回転率	営業利益率	営業利益 (百万円)
連 結	4.1%	0.8回	5.3%	8,693
産業機械	13.4%	1.1回	12.2%	3,208
ロックドリル	0.4%	0.8回	0.5%	142
ユニック	13.0%	1.0回	12.5%	3,992
金 属	1.1%	2.5回	0.5%	301
電 子	△ 0.5%	0.8回	△ 0.6%	△ 35
化 成 品	3.1%	0.4回	7.6%	510
不 動 産	2.7%	0.1回	30.7%	735

⋮

▶図2 B社「キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容等」

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（負債資本比率）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ており、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。

(中略)

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いの実施」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。

⋮



▶ 図3 C社「重要な会計上の見積り」

営業権及びその他の無形固定資産

営業権及び耐用年数が確定できない非償却性無形固定資産は、年1回第4四半期及び減損の可能性を示す事象又は状況の変化が生じた時点で減損の判定を行います。事象又は状況の変化とは、設定された事業計画の下方修正や実績見込みの大幅な変更、あるいは外的な市場や産業固有の変動などで、それらはマネジメントにより定期的に見直されています。

(中略)

将来見積キャッシュ・フロー（その支払・受取時期を含む）に使用される前提は、それぞれの報告単位における見込み及び中期計画にもとづいており、過去の経験、市場及び産業データ、現在及び見込まれる経済状況を考慮しています。永続成長率は主に中期計画の3ヵ年予測期間後のターミナル・バリューを決定するために使用されています。映画分野の報告単位など、特定の報告単位においては、より長い見込み期間、及び予測期間最終年度の見積キャッシュ・フローに適用される利益倍率を用いた出口価格に、コントロール・プレミアムを加味して算定されたターミナル・バリューを使用しています。割引率は類似企業の加重平均資本コストにより算出されています。

2019年度の減損判定において、営業権を持つ全ての報告単位の公正価値が帳簿価額を超過していたため、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。また、重要な営業権を持つ報告単位において公正価値は帳簿価額を少なくとも10%以上超過しています。耐用年数の確定できない非償却性資産においても、公正価値が帳簿価額を超過していたため、減損損失を認識することはありませんでした。

(中略)

- ・割引率は5.2%から10.8%の範囲です。他の全ての前提を同一とし、割引率を1%増加させた場合においても、営業権の減損損失を認識することはありませんでした。

：

Ⅲ 監査の状況

1. 改正開示府令の内容

DWG報告では、有価証券報告書におけるガバナンス情報を充実・整理してガバナンス情報の総覧性を高める必要があるとの指摘や取締役会や委員会等の具体的な活動状況の記載を求めるべきとの指摘、会計監査の信頼性確保に向けて、諸外国において求められている開示と同様の開示を求めるべきとの指摘がなされました。

そこで、改正開示府令では、監査役会等の開催頻度や主な検討事項、会計監査人の継続監査期間等について記載が求められています（＜表3＞参照）。

なお、「監査の状況」を含むガバナンス情報の開示についての考え方や望ましい開示に向けた取組みについては、記述情報の開示に関する原則に示されてはいません。

▶ 表3 「監査の状況」の主な改正のポイント

1. 監査役会等の活動状況
▶ 監査役会等の開催頻度・主な検討事項
▶ 個々の監査役等の出席状況
▶ 常勤監査役の活動 等
2. 会計監査の状況
▶ 会計監査人の選任・再任の理由とその方針
▶ 会計監査人の評価
▶ 会計監査人の継続監査期間
▶ 監査業務と非監査業務に区分したネットワークベースの報酬額とその業務内容
3. 総覧性の向上
▶ 会計監査人の解任・不再任の方針
▶ 監査役等が監査報酬額に同意した理由
▶ 会計監査人の業務停止処分に係る事項

2. 開示例

以下では、改正開示府令の下で記載が求められている「監査の状況」の記載事項のうち、「監査役会等の活動状況」と「会計監査人の継続監査期間」について、実務上参考になるとと思われる事例を紹介します。

まず、「監査役会等の活動状況」について、D社の開示では、監査役会での主な議論の内容や監査役会の開催回数と監査役の出席回数に加え、1回あたりの所要時間や議題を決議事項・報告事項・審議協議事項に区分し分かりやすく記載しています（次ページ＜図4＞参照）。このような開示は、監査役会等での議論の内容に加え、監査役会等の権限の範囲やその機能の有効性についての理解が深まる開示と考えられます。

次に、「会計監査人の継続監査期間」について、E社の開示では、監査法人の組織再編以前の監査期間も含めて記載しています。また、継続監査期間の調査が困難であったことと、継続監査期間が記載年数を超える可能性があることを記載しています（次ページ＜図5＞参照）。

継続監査期間の算定については、継続監査期間が長期に亘る場合や監査法人または企業において組織再編が行われている場合等、その算定が困難となる場合があると考えられます。この点について、19年1月31日に金融庁が公表した「『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(案)』に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方 36」に考え方が示されており、継続監査期間の算定に当たっては、基本的には、可能な範囲で遡って調査すれば足り、その調査が著しく困難な場合には、調査が可能であった期間を記載した上で調査が著しく困難であったため、継続監査期間がその期間を超える可能性がある旨を注記することが考えられるとさ

会計情報レポート

▶ 図4 D社「監査役会の活動状況」

2. 監査役会の活動状況

監査役会は、取締役会開催に先立ち月次に開催される他、必要に応じて随時開催されます。当事業年度は合計14回開催し、1回あたりの所要時間は約2時間でした。年間を通じ次のような決議、報告、審議・協議がなされました。

決議11件：監査役監査方針・監査計画・職務分担、会計監査人候補の選定、会計監査人の監査報酬に対する同意、監査役会の監査報告書、監査役選任議案に対する同意、監査役室予算の策定、会計監査人の監査報酬追加同意等
報告44件：取締役会議題事前確認、監査役月次活動状況報告および社内決済内容確認、監査役ホットライン通報報告、会計監査人の選任プロセス状況報告等

審議・協議 8件：監査役活動年間レビュー、会計監査人の評価および再任・不再任、監査報告書案等

また、監査役会を補完し、各監査役間の監査活動その他の情報共有を図るため監査役連絡会を毎月1回開催しています（当事業年度12回実施）。

▶ 図5 E社「会計監査の状況」

③ 会計監査の状況

a. 監査法人の名称

ABC有限責任監査法人

b. 継続監査期間

33年間

当社は2007年以降継続してABC有限責任監査法人による監査を受けております。

また、当社は、少なくとも1988年8月期から2006年3月期まで継続して旧X監査法人並びに旧Y監査法人による監査を受けております。なお、1987年8月期以前については調査が著しく困難であったため、継続監査期間はこの期間を超える可能性があります。

れています。

継続監査期間の開示においては、このパブリックコメントに対する金融庁の考え方を踏まえて検討することが重要と考えられます。

Ⅳ おわりに

改正開示府令の適用に合わせて、「記述情報の開示に関する原則」に加えて「記述情報の開示の好事例集」が金融庁より公表されています。「記述情報の開示の好事例集」には、改正開示府令が目指している開示例が収録されています。「記述情報の開示の好事例集」も確認することで、有価証券報告書における記述情報やガバナンス情報の記載内容についての理解がさらに促進されと考えられます。

今後の有価証券報告書の開示の充実に向けて、本稿がその一助となれば幸いです。