

## ～日経225の3月末決算企業の事業等のリスクの記載状況を分析～

当ディスクロージャー分析レポートでは、日経225における2020年3月末決算企業171社を対象として、2019年1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(DWG報告)において改正がなされた「事業等のリスク」について、前年度との記載状況の変化等につき新型コロナウイルスに関する記載状況と併せて調査・分析を実施した。

「事業等のリスク」については、非財務情報の開示強化を企図して、DWG報告において、

2019年1月に改正がなされている。以下が改正の概要である。

【表1 DWG報告改正概要】

|      | 2019年1月改正  |
|------|--|
| 適用時期 | 2020年3月31日以後に終了する事業年度から(早期適用可能)  |
| 改正概要 | 経営者の視点から企業の財政状態、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、重要と考えるものをその重要度に応じて説明<br>企業固有のリスク、顕在化した際の影響度、リスクへの対応策等の開示が重要<br>リスクの重要性や経営方針との関連性の程度を考慮 |

また、2019年3月の「記述情報の開示に関する原則」においては、リスク管理体制や枠組み、等についても記載することが望ましいとされている。

当研究室では、記述情報開示の充実化が叫ばれ始めた当初から、制度開示・任意開示、国内・海外を問わず、非財務情報の中でも企業の直面する重要事象で、投資家をはじめとするステークホルダーの関心が高いと思われる「リスク」を対象としたレポートを多数取り上げた。特に横並びの開示が多い法定開示において、リスク記載の充実化が義務化された初年度の有価証券報告書(以下、有報)を対象に分析を行い、企図を汲み取った正しい開示となっているのか、投資家との対話に資す

る媒体となったのか等の視点で調査を実施したものである。

折しも、2019年末に発生し、全世界で今なおパンデミックを引き起こしている新型コロナウイルスの影響を鑑み、金融庁からは有価証券報告書等の提出期限が一律に9月末まで延長され、法務省からも株主総会の柔軟な対応等が求められた。詳細については、各省庁等のホームページ等を参照されたい。

そのため、決算・監査業務には、会社側も監査人側もリモートワークを中心とした体制で臨み、例年以上に決算業務は難儀を極め、また本年より強制適用された有報における改正事項への対応するための社内調整などで対

応に苦慮することが想定されるが、ふたを開けてみると、日経225銘柄を構成する188社の3月末決算企業のうち、約9割の171社が6月末までに有報の提出を完了したという状況であった。

当レポートでは、日経225銘柄を構成する3月末決算企業のうち、6月末までに有報を提出している171社を対象として、前年度と比較した「事業等のリスク」の記載状況の変化、そして、本年5月29日に金融庁より公表された「新型コロナウイルス感染症の影響に関する記述情報の開示Q&A - 投資家が期待する好開示のポイント - 」などを参考とした新型コロナウイルスに関する記載状況を調査した。また、記述情報充実の観点から、リスク記載の充実に資する事例も紹介する。調査に当たっては、X-Searchを利用している。

当年度から記載が求められる項目として、上記【表1】に記載した項目が挙げられるが、前年度と比較して、新型コロナウイルスに関する情報が加わったなどを除き、実質的に変化がない企業は60社、リスク記載文言の強化・分量の増加、リスク記載項目の追加などの点で記載にやや変化があった企業は73社、リスク項目の重要度に応じた記載・見直しや、詳細なリスク管理体制の追加など、大幅に記載が強化された企業は38社であった。

【表2 事業等のリスクの記載の前年度との変化(n=171)】

| 項目       | 社数 |
|----------|----|
| 実質的な変化なし | 60 |
| やや変化あり   | 73 |
| 大幅な変化あり  | 38 |

6割以上の企業に記載の変化が認められることが分かった。なお、「リスクへの対応策」の記載が求められるが、1割強の企業が以下のパターン1ないしはパターン2のような記載を行っていた。

パターン1

|        |        |
|--------|--------|
| リスク    | 対応策    |
| xxxxxx | yyyyyy |

パターン2

%リスク

xxxxxといったリスクがあります。

%上記リスクへの対応策

xxxxxのリスクへの対応策としてyyyyyyをとっております。

次に、経営戦略やマテリアリティとの関連性、重要度に応じた記載、リスクマネジメント体制の記載の有無を調査したのが表3である。

【表3 各種記載への言及の有無】

| 項目                | 社数 |
|-------------------|----|
| リスクマネジメント体制       | 71 |
| 経営戦略やマテリアリティとの関連性 | 23 |
| 重要度に応じた記載         | 40 |

ただ、影響度の記載として、実際の発現時期やその財務・非財務影響額を記載していた企業は26社にとどまった。財務影響額としては、為替が1ドル上昇した場合の影響額といった感応度分析の記載が多かったが、ミネベアミツミ(株)などは新型コロナウイルスの感染による操業度の比較などを実施していた。

経営戦略やマテリアリティとの関連性などで、従来見られたような紋切り型・他社記載のリスクとの差別化ができないような記載

から、各社工夫をしている状況が垣間見れる。  
また、リスクマネジメント体制の記載は、前年度は17社(9.9%)であったのが、71社(41.5%)へと大幅な増加を見ることができた。

リスクマネジメント体制の記載としては、【コーポレート・ガバナンスの状況等】を参照するという記載も見られたが、2019年3月の「記述情報の開示に関する原則」の総論で述べられている分かりやすい開示を意識して、リスクマップや、PDCAサイクルなどを図表など駆使していた企業が23社見られた。業種ごとの特徴としては、金融業は全社的リスクマネジメント体制(ERM)を述べた上で、リスク量の計測を行っているとの記載が多く見られた一方で、商社などはリスク量を踏まえた上での事業投資の決定プロセスを多く記載していた。

また、新型コロナウイルスに関する記載は、「事業等のリスク」において全く記載していない企業は14社と非常に少数派で、災害や市場・事業環境リスクなどに内包して記載している企業が60社と多く、「新型コロナウイルスへの対応」など単独の項目を設けている企業は71社、セグメント毎の記載や【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】における「優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題」で事業への影響やBCP(事業継続計画)、情報セキュリティへの配慮など複数側面に配慮して記載している企業は26社と少数に限られた。また、「事業等のリスク」の先頭項目として記載している企業は45社に上ったことから、本年度においては、新型コロナウイルスへの対応を、事業のトップリスクとしている状況が窺える。

顧客や従業員への配慮についての記載がある企業数は、2月以前決算期の企業と比べては、充実しているが、当研究室で調査した英国の事例と比べると( )、記載が表層的であるといえる。

研究員コラム2020/7/1「持続的成長を考えていますか - 上場企業の開示を通して考える - 」

<https://rid.takara-printing.jp/res/column/kotani/2020/post995.htm>

次のページで、リスクを戦略等と関連付け、重要性の判定等を行っている好事例を挙げる。

新型コロナウイルスは、全世界で50万人以上の死者を出し、東京においても7月に入り連日100人を超える感染者を出すなど、終息時期はいまだ不透明であり、With/Afterコロナへの対応に各社は迫られている。業績予想を見通せない企業も多い。

こうした中で重要なことは、IRの効果測定や非財務情報開示の重要性でも言われていることだが、想定内だったこと・想定外だったことなどの透明性を持った情報開示を行えばマイナスの事象が起こった局面からの株価の回復力が早いという側面があるということである。

事業等のリスクについては、四半期報告書においても、状況の重要な変更があった場合には、その旨及び具体的な内容を分かりやすく記載することとされている。金融庁からも7月1日付けで「四半期報告書における新型コロナウイルス感染症の影響に関する企業情報の開示について」が公表された。概ね発行から6ヶ月はかかる統合報告書においても、内容要素の「リスクと機会」として、企業の

短・中・長期の価値創造能力に影響を及ぼす具体的なリスクと機会、それらに対する対応の記載が求められ、ダウンサイドの側面である「リスク」のみならず、アップサイドの側面である「機会」についても報告することが重要になる。

「今後の見通しが立たないから、開示などに費用・人員等を割けない」という意見もあろう。しかし、このコストを費用でなく、将来、株主をはじめとする諸ステークホルダーからの信頼の獲得や、きたる東証の市場再編に向け、強靱なガバナンス体制を表現するための投資と考え

することもできる。そのためには、制度開示や任意開示の垣根を越えて、真に心のかもった経営者目線のメッセージで、リスクについて短・中・長期、またステークホルダーごとなど、あらゆる側面から情報開示に真摯に向き合っていくことが重要であろう。

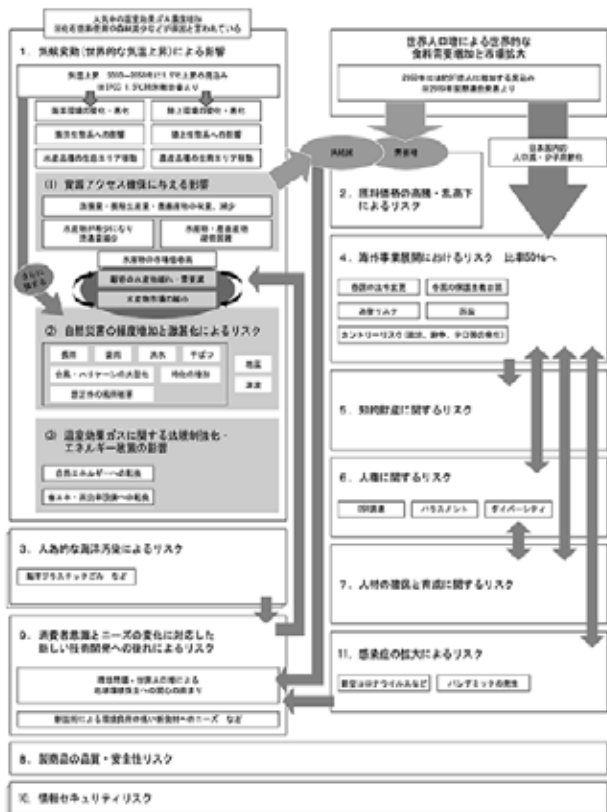
【事例2 ヤマハ㈱】

～リスクの分類・発生頻度・戦略との関連性を明瞭に示している～



【事例1 日本水産㈱】

～リスク間の相関図を掲げ、断片的な記載でないリスク間のつながりを示している～



|   |  |
|---|--|
| <p><b>B. 損害規模(大) - 発生頻度(小)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2. 関与国の紛争・混乱</li> <li>3. 大規模事故(外部要因)</li> <li>5. サイバー攻撃</li> <li>8. 自然災害</li> <li>9. 感染症</li> <li>20. 情報システム</li> <li>20. 情報漏洩</li> <li>31. 広域</li> </ul> | <p><b>A. 損害規模(大) - 発生頻度(大)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>11. M&amp;A-事業再編</li> <li>6. 法律・規制の変更</li> <li>7. 為替・金利の変動</li> <li>12. グループ統制</li> <li>13. コンプライアンス</li> <li>20. 人的資源</li> <li>21. 労務</li> <li>22. 労務関係</li> <li>24. 商品・サービスの品質</li> <li>27. 財務・税務</li> </ul> |
| <p><b>D. 損害規模(小) - 発生頻度(小)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>4. 評判</li> <li>25. 顧客・物流</li> <li>26. 環境</li> <li>28. 税</li> </ul>  | <p><b>C. 損害規模(小) - 発生頻度(大)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>15. 調達</li> <li>23. コミュニケーション</li> <li>37. 契約対策</li> </ul>   |

|  |   |      |      |
|--|---|------|------|
| <p>組織等の自然災害の発生により、当社グループの製造拠点や販売拠点等が損害を受け、または通信ネットワークが寸断され、情報システムの刷新に支障が生じることに伴って、生産・物流インフラの機能性が停止し、事業活動が中断することにより、業績への影響を及ぼす可能性があります。</p> | <p>大規模な自然災害等の顕著な事象一備忘、BCP・災害対策部会にてBCP策定をはじめとする事業継続マネジメントに取り組んでいます。</p> <p>また、リスクが顕在化したときに適切な対応を迅速に行い、経営への影響を最小化するための基本方針等を「グループBCP戦略」で定めています。各拠点ではBCPを整備し、訓練等を通じて検証と改善を実施し、BCPの実効性を高めています。</p> <p>新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を緊急事態と捉え、BCP・災害対策本部を設置し、各拠点の状況や製造、販売、物流、資金等の情報のとりまとめを行うとともに、正社員の半数以上を感染拡大防止の取り組みに、事業への影響を最小化に拘束した対応を行っています。</p> | ①②③④ | ①②③④ |
| <p>製造拠点や販売拠点において自然的要因等で設備が破損した場合、事業活動が滞りまたは中断し、当社グループの業績と財務状況に影響を及ぼす可能性があります。</p>  | <p>製造拠点や販売拠点において自然的要因等で設備が破損した場合、事業活動が滞りまたは中断し、当社グループの業績と財務状況に影響を及ぼす可能性があります。</p>   | ①②③④ | ①②③④ |