

2020年4月15日 全9頁

新型コロナで問われる対応力と情報開示力

適時・適切な情報開示で資本市場の信頼を高めるために

経営コンサルティング部
主任コンサルタント
枝廣 龍人

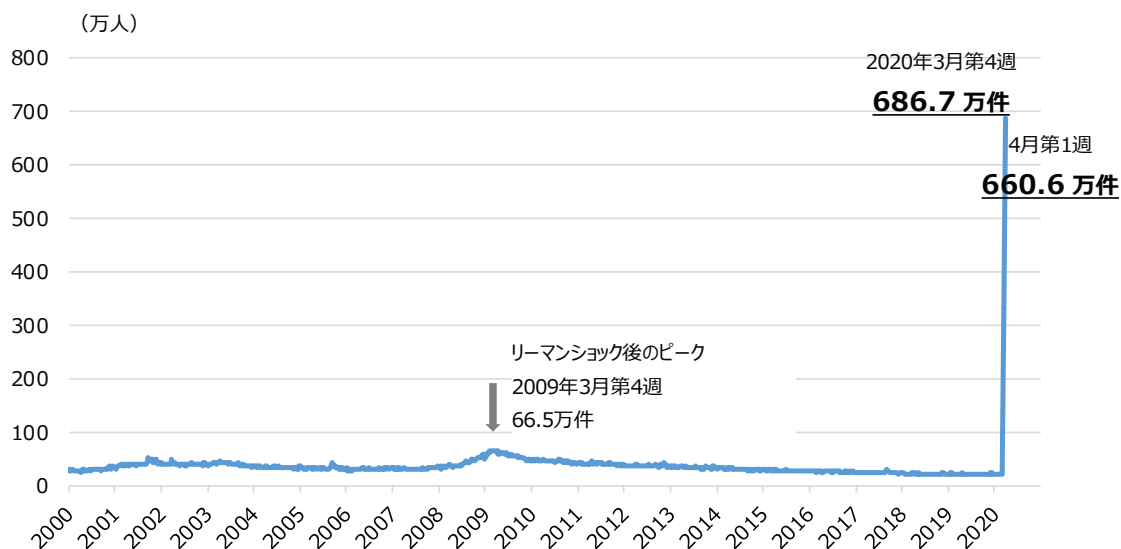
[要約]

- 新型コロナウイルス感染症の拡大により将来への見通しが甚だ不透明な状況となっているが、上場企業においては、速やかにかつ積極的に、適切な情報開示を行うことが望ましい。
- 既に日米において多くの企業が、自社の事業運営拠点の状況や財務・資本の状況、将来の業績への影響などについて情報開示を行っている。
- 危機対応能力だけでなく、適切に情報を開示し、資本市場からの信頼を得ながら、中長期的な視点に立った施策を同時に進めることが求められている。

1. COVID-19の影響に対する日米の情報開示ガイダンス

新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」）の拡大が、経済・資本市場の先行き不透明性を高めている。米労働省が4月2日に発表した3月第4週の新規失業保険申請件数の速報値は664.8万件（改定値は686.7万件）にのぼり、市場参加者を驚かせた。翌4月第1週の申請件数も速報値ベースで660.6万件と、前週に並ぶ高水準を記録している。COVID-19による健康や生命への影響もさることながら、感染拡大を抑止するための生活活動・事業活動の自粛及び停止措置による経済への影響は甚大である。企業にとっては、足元の状況を正確に把握することも、将来の見通しを立てることも非常に困難な状況となっている（図表1）。

(図表 1) 米新規失業保険申請件数



出所：米労働省より大和総研作成

一方、こうした不確実性の高い状況においても、企業は必要な施策を講じなければならない。事業所や工場における感染被害の状況を可能な限り正確に把握し、役職員や取引先、その他の関係者の健康と安全を守るために必要な対策を速やかに講じた上で、今後起こりうるシナリオを検討し、中長期の視野に立った対策を練る必要がある。さらに上場企業においては、東京証券取引所が開示している情報開示ガイダンスの通り、速やかにかつ積極的に、適切な情報開示を行うことが求められている（図表 2）。

(図表 2) COVID-19 に係る情報開示ガイダンス（東京証券取引所）

1. 決算及び四半期決算の内容の開示

通期の決算内容及び四半期決算内容につきまして、今般の新型コロナウイルス感染症の影響により決算手続き等に遅延が生じ、速やかに決算内容等を確定することが困難となった場合には、「事業年度の末日から45日以内」などの時期にとらわれず、確定次第にご開示いただくことで差し支えありません。

なお、新型コロナウイルス感染症の影響により、大幅に決算内容等の確定時期が遅れることが見込まれる場合には、その旨（及び確定時期の見込みがある場合には、その時期）の適時開示をご検討くださ

い。

また、新型コロナウイルス感染症の影響により、有価証券報告書又は四半期報告書の提出期限の延長申請を行うことを決定した場合には、その旨の適時開示が必要となりますのでご注意ください。

2. 事業活動等への影響に関する開示

このたびの新型コロナウイルス感染症が上場会社各社の事業活動や経営成績に及ぼす影響は、投資者の投資判断及び株式等の価格形成にも影響を与えることが見込まれます。

当取引所におきましても、市場における売買取引の監視等を通じて取引の公正性確保に努めておりますが、不正確・不明確な情報に基づく価格形成を回避し、投資者に適切な投資判断を促す観点から、役職員や取引先その他の関係者の皆様の健康及び安全の確保を最優先いただいたうえで、可能となった時点では、速やかにかつ積極的に、影響等に係る情報開示をご検討ください。

3. 業績予想に関する開示

今般の新型コロナウイルス感染症が事業活動及び経営成績に与える影響により、決算内容の開示に際して業績予想の合理的な見積もりが困難となった場合や、開示済みの業績予想の前提条件に大きな変動が生じた場合などにあつては、その旨を明らかにして、業績予想を「未定」とする内容の開示を行い、その後合理的な見積もりが可能となった時点で、適切にアップデートを行うことなどが考えられます。

出所：東京証券取引所 「新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた適時開示実務上の取扱い」
(2020. 2. 10) より一部抜粋、下線太字は大和総研
<https://www.jpx.co.jp/news/1023/20200210-01.html>

こうした状況は米国も同様である。米国では「Form 8-K」と呼ばれる報告書式において、財務状況や株価に影響を与える可能性のある重要事項をSEC（米国証券取引委員会）に提出することが義務付けられている。SECは、COVID-19感染拡大による影響の報告を一律には義務付けていないものの、「Form 8-K」の開示要件に該当する事象が発生した場合には当該情報を開示すべきであるとしている。またSECは、「Form 10-K（有価証券報告書）」及び「Form 10-Q（四半期報告書）」において、リスク要因（Risk Factors）、将来見通し（Forward-looking statements）、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（MD&A: Management's Discussion and Analysis）、流動性及び資本（Liquidity and capital resources）、次期以降の業績に影響を及ぼす可能性のある後発事象（Subsequent events）について、従来の記載内容を見直す必要があるとしている。SECが3月25日に発表した「Topic No. 9」と呼ばれる情報開示ガイダンスにおいて、COVID-19感染拡大の影響について開示を検討すべきであるとした事項（例示）は図表3の通りである（大和総研訳）。

(図表 3) COVID-19に係る情報開示ガイダンス (米 SEC)

- ・ COVID-19 が、業績と財政状態にどのような影響を与えたか
- ・ 将来の業績と財政状態にどのように影響すると予想するか
- ・ 流動性及び資本にどのような影響を与えたか／与える可能性があるか
- ・ 融資契約における財務制限条項 (コベナンツ) に抵触する可能性のある重大な不確実性があるか
- ・ 重大な流動性不足の懸念がある場合、どのような対策を講じた／講じるか
- ・ 貸借対照表の資産価値にどのように影響するか、重大な減損を見込むか
- ・ 貸倒引当金の増加、再編その他の費用計上が財務に重大な影響を与える可能性が合理的にあるか
- ・ リモートワーク等は業務運営能力 (財務報告、内部統制、情報開示含む) に影響があるか
- ・ 業務運営能力に影響がある場合、どのように対処するか
- ・ 事業継続計画 (BCP) は実施できたか、計画を実施するための経営資源は十分か
- ・ 製品やサービスの需要に大きな影響はあるか
- ・ サプライチェーンに重大な悪影響はあるか
- ・ 人的資源と効率性の問題が、業務の運営に重大な支障をきたしていないか
- ・ 旅行の制限と国境の閉鎖が、業務の運営と事業目標の達成に重大な影響を与えていないか

出所：SEC 「Disclosure Guidance: Topic No. 9」(2020.3.25) より大和総研作成
<https://www.sec.gov/corpfin/coronavirus-covid-19>

2. 適時開示の事例

以下では、実際の企業の開示事例を紹介したい。東京商工リサーチの調べによれば、4月3日正午までに計904社の上場企業が、適時開示またはプレスリリースの形式でCOVID-19への対応を明らかにしているという¹。開示の形式や内容は各企業における事業の性質の違いによって多岐に亘るが、業績予想の修正や従業員の感染情報、店舗・事業拠点の休業、工場操業停止などのほか、テレワーク・時差出勤等の施策に関する情報開示が多い。

¹ 東京商工リサーチ「上場企業「新型コロナウイルス影響」調査」(2020年4月3日)
https://www.tsr-net.co.jp/news/analysis/20200403_02.html

たとえばソニー株式会社は2020年3月27日、COVID-19の感染拡大による影響について、「当社事業所の状況」「各事業への影響」「当社連結業績への影響」の3つの視点に基づき、情報を開示している（図表4）。

（図表4）ソニー COVID-19 関連情報開示の要旨

1. 事業所の状況	<ul style="list-style-type: none"> ・ 欧米を中心に一部地域のオフィスを閉鎖し、在宅勤務を実施 ・ マレーシア2工場は3月18日から4月14日まで、イギリス1工場は3月26日から4月20日まで稼働停止予定 ・ 中国の4工場は2月10日以降、順次稼働を再開
2. 各事業への影響	<ul style="list-style-type: none"> ・ 工場停止と部品供給の不安定化が、エレクトロニクス分野の製品生産に幅広く影響 ・ コンサートやライブの延期／中止が音楽事業、映画事業に影響
3. 連結業績への影響	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2019年度連結業績への影響は引き続き精査中 ・ 2020年4月30日発表予定の2019年度決算は延期の可能性あり

出所：ソニー株式会社 適時開示情報（2020.3.27）より大和総研作成
<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120200327485875.pdf>

貸会議室・コワーキングスペース大手の株式会社ティーケーピーは2020年3月6日、業績予想及び中期経営計画の修正と一部取り下げを発表した。また同社は、3月31日に三井住友銀行をアレンジャー及びエージェントとするシンジケートローン契約の締結を、4月1日にみずほ銀行とのコミットメントライン契約締結を、4月10日に三井住友銀行との特殊当座借越契約の締結を発表している（図表5）。

（図表5）TKP COVID-19 関連情報開示の要旨

現状と対応 (2020年3月6日)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 直近のイベントキャンセル・自粛を主たる要因として2020年2月期及び2021年2月期の業績予想を下方修正 ・ 拡大と収束の見通しが困難であるため2022年2月期の計画は取り下げ ・ 混乱の影響が明らかになり次第、将来の見通しを再度算定する
シンジケートローン契約の締結（3月31日）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 三井住友銀行をアレンジャー及びエージェントとする総額25億円のシンジケートローン契約を締結
コミットメントライン契	<ul style="list-style-type: none"> ・ みずほ銀行と総額50億円のコミットメントライン契約を締結

約の締結（4月1日）	
特殊当座借越契約の締結（4月10日）	・ 三井住友銀行と総額 100 億円の特殊当座借越契約を締結

出所：株式会社ティーケーピー 適時開示情報より大和総研作成
<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120200305475318.pdf>
<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120200331487397.pdf>
<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120200401488605.pdf>
<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120200409491925.pdf>

足元の業績に対する影響が限定的であったとしても、将来の業績に対する影響が同様に限定的であるとは限らない。たとえば防災設備大手のホーチキ株式会社は、2020年3月31日付の適時開示情報にて、COVID-19による当期業績への影響が限定的であるとの見方と同時に、将来の業績には影響が出る可能性があるとの見方を示している（図表6）。

（図表6）ホーチキ COVID-19 関連情報開示の要旨

現状と対応	<ul style="list-style-type: none"> ・ 国内外の出張や渡航を原則禁止 ・ 時差出勤や在宅勤務、テレビ会議の活用等を推奨 ・ 在外子会社では各国の国策に基づく外出制限等により事業活動を制限
業績への影響	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現時点では、2020年3月期業績への影響は限定的 ・ 2020年4月以降は、感染の拡大や長期化、各国政府の規制強化等が業績に影響を及ぼす可能性がある ・ 引き続き今後の動向に注視し、新たに大きな影響等が見込まれる場合には、速やかに開示する

出所：ホーチキ株式会社 適時開示情報（2020.3.31）より大和総研作成
<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120200331487567.pdf>

COVID-19 感染拡大に関し、米国ではどのような開示が行われているだろうか。スポーツ用品大手のナイキ、石油大手のシェブロン、化学・事務用品大手の3Mの3社の開示内容を事例として以下挙げたい。

スポーツ用品大手のナイキは3月24日に第3四半期（2019年12月～2020年2月期）決算を発表しており、同時に、COVID-19 感染拡大による足元の状況及び今後の見通しについて述べている。ナイキは、事業運営に必要な財務の流動性は十分に有しているとしながらも、

店舗閉鎖や営業時間の短縮、消費者の買い控えなどの影響が見通せないことから、今後の業績の見通しは困難であるとし、場合によっては、業績に重大な影響がある可能性もあると述べている（図表7）。

（図表7）米ナイキ COVID-19 関連情報開示の要旨

現状と対応	<ul style="list-style-type: none"> ・ 中国市場の約75%の店舗において閉鎖または営業時間の短縮を実施 ・ 米国、カナダ、欧州、オーストラリア、ニュージーランドなど中国以外の地域でも一時的に店舗を閉鎖 ・ 現在（3月24日時点）では中国市場の店舗の約80%が営業を再開 ・ 中国市場における足元の消費者のトラフィックは改善傾向にある ・ ただし今後、営業再開店舗の閉鎖や追加閉鎖がある可能性は否定できず、その期間も予測できない ・ 流通センターや外部の製造パートナー、その他のベンダーの運営能力に影響を与え、運営コストを増加させる可能性がある
業績への影響	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現金、短期投資、回転信用枠などにより、事業運営に必要な流動性は十分に確保している ・ 消費者が裁量的支出を控えるようになると、当社への影響は大きい ・ 将来の業績や事業の運営に対する影響の程度や期間は予測できず、その影響が重大なものになる可能性もある

出所：米ナイキ Form 8-K（2020.3.24）より大和総研作成

<https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/320187/000119312520084362/d902856d8k.htm>

石油大手のシェブロンは、商品価格の下落が業績に重大な影響を与える可能性を指摘しつつ、自社株買いプログラムの当面の停止や設備投資規模の縮小、建設計画の見直しなど、バランスシート強化のための具体的な施策について情報を開示している。また、上記のナイキと同様、今後の業績への影響が重大なものになる可能性があるとの見方を示している（図表8）。

(図表 8) 米シェブロン COVID-19 関連情報開示の要旨

現状と対応	<ul style="list-style-type: none">・ 強靭なバランスシートと柔軟な資本プログラムにより、当社は厳しい環境に耐えられると信じている・ 年間 50 億ドルの自社株買い戻しプログラムは、第 1 四半期に 17 億 5,000 万ドル分を買い戻したのち、一時停止する・ 予定していた設備投資を 200 億ドルから 160 億ドルへ縮小する・ 短期サイクルの投資を延期し、未着手の建設のペースを調整する
業績への影響	<ul style="list-style-type: none">・ 商品価格の下落による業績への影響は、急速に環境が変化しているため不確実であり予測しがたいが、重大なものになる可能性がある・ 2020 年第 1 四半期の収支、決算説明会、Form 10-Q で更新情報を提供する

出所：米シェブロン Form 8-K (2020. 3. 24) より大和総研作成

https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/66740/000110465920037991/tm2013491-3_8k.htm

化学・事務用品大手で医療用マスク（N95 マスク、サージカルマスク）の製造も手掛ける 3M は、当社製品の需要を増加させるものもあれば、減少させるものもあること、サプライヤーやベンダーの供給能力が損なわれる可能性があること、資本コストの上昇が資本へのアクセスに悪影響を与えることなどを指摘している（図表 9）。

(図表 9) 米 3M COVID-19 関連情報開示の要旨

現状と対応	<ul style="list-style-type: none">・ 全世界の従業員 5 万人の安全に配慮。感染拡大を防ぐための移動制限やリモートワークの採用が事業の運営に影響を与えている・ サプライヤーやベンダーが提供する製品やサービスの供給能力に影響を与える可能性がある
業績への影響	<ul style="list-style-type: none">・ 当社製品の需要を増加させるものもあれば、減少させるものもある・ グローバルな経済・金融資本市場の混乱が資本コストを上昇させており、資本へのアクセスに悪影響を与えている・ COVID-19 が業績や事業運営に重大な影響を与えるかどうかについて、現時点では予測できない

出所：米 3M Form 8-K (2020. 3. 27) より大和総研作成

https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/66740/000110465920037991/tm2013491-3_8k.htm

3. まとめ

状況が日々刻々と変化しているため、COVID-19 感染拡大の影響を常に正確に把握することは困難な情勢であるが、米国の新規失業保険申請件数が未曾有の規模に達している足元の状況に鑑みれば、多くの企業にとって、当期ならびに来期以降の業績予想の前提条件における大きな変動が起きている可能性は高い。

既にわが国では 900 社以上の上場企業が、COVID-19 が事業に与える影響について何らかの形で情報開示を行っている。その影響の度合いや記載内容は各社それぞれであるが、いずれの企業においても、来期以降の業績に与える影響は極めて不透明である。わが国では中期経営計画といった形式で中長期の事業方針を公表している上場企業も多く、こうした企業では中期経営計画の修正や取り下げ、または発表を当面見合わせるなどの対応が生じているが、こうした対応にも十分な合理性があると考えられる。

こうした状況において企業に問われているのは、当面の危機に対する迅速で柔軟な対応だけでなく、それらについて適切に情報を開示し、資本市場からの信頼を得ながら、中長期的な視点に立った施策の検討が同時に進められているかどうかである。経営陣が迅速に今回の危機をハンドリングし、また資本市場に適時・適切な情報開示ができることを示せば、当面の COVID-19 感染拡大による業績への影響が大きい企業であったとしても、ピンチをチャンスに変えることは大いに可能であると考えられる。

—以上—