

2020年3月4日 全5頁

# 新型コロナウイルスに関するリスク開示

## 国内外企業による感染症や新型コロナウイルスのリスクの開示例

政策調査部 主任研究員 鈴木裕

### [要約]

- 2020年3月末決算の企業から、事業等のリスクに関する開示の充実が図られる。リスク要因として新型コロナウイルスに関する検討が必要になる企業は多いだろう。
- 感染症リスクについては、日本企業での開示例があり、12月決算の米国企業の中には、年次報告書で新型コロナウイルスに言及する例も現れている。

### 事業等のリスクに関する記述情報の充実

上場企業の事業リスクに関する開示ルールが、2020年3月末決算から大幅に強化される。2019年1月31日に「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」（以下、改正開示府令）が公布・施行され、上場企業は、2020年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書（以下、有報）から記述情報を拡充することが求められることとなった。これまでも説明的な言葉による開示は行われてきたが、改正開示府令では、新たな項目を増やしたり、開示情報間の関連付けを求めたりすることで、有報利用者の利便性をさらに高めることを目指している。

記述情報の充実によって、発行体はこれまで以上に詳細かつ具体的にリスクに関して記さなければならなくなる。2019年は、強大な台風による災害が繰り返し生じたほか、2020年年明け以降、サイバーセキュリティや感染症に関するリスクが改めて顕在化しており、企業価値に深刻な影響が現れている。こうした環境下では、投資家のリスクへの関心は高まるだろう。

本稿では、2020年3月31日以後に終了する事業年度に係る有報から適用が始まるリスクに関する記述情報の充実の概要を確認したのち、新型コロナウイルスなどの感染症に関する日本と米国の企業による開示事例を紹介する。

### リスク顕在化の可能性の程度、時期、経営への影響等の説明が求められる

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から、新型コロナウイルスが、翌期以降のリスク要因として重要度が高いと考えるならば、説明する必要がある。改正開示府令自体は、抽象的な規定であるが、改正を進める中で、改正原案に関する意見募集が行われており、原案に対する質問とそれに対する金融庁の『「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』（2019年1月31日）（以下、パブコメ）から、期待される開示がどのようなものであるか、ある程度分かるようになっている。

特に記述が難しいと思われる、リスク顕在化の可能性の程度、時期、経営成績への影響、対応策の記載については、「例示の事項を漏れなく記載することが求められているのではなく、投資者が各社固有のリスク情報やそれに対する対応策の状況を理解することにつながる情報を、各企業が工夫して記載すれば良いという理解でよいか。」との質問に対して、「ご理解のとおりです。」との回答があることから、各企業による柔軟な対応が期待されよう。

図表 改正開示府令における事業等のリスク開示規定と関連するパブコメ

<p>有価証券報告書等に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、<b>経営者が連結会社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー（以下、本表において「経営成績等」という）の状況に重要な影響を与えると認識している「主要なリスク」</b></p> <p>① 連結会社の経営成績等の状況の異常な変動</p> <p>② 特定の取引先・製品・技術等への依存</p> <p>③ 特有の法的規制・取引慣行・経営方針</p> <p>④ 重要な訴訟事件等の発生</p> <p>⑤ 役員・大株主・関係会社等に関する重要事項</p> <p>等、投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項について</p> <p><b>イ 当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期</b></p> <p><b>ロ 当該リスクが顕在化した場合に連結会社の経営成績等の状況に与える影響の内容</b></p> <p><b>ハ 当該リスクへの対応策を具体的に記載する</b></p> <p>記載に当たっては、リスクの<b>重要性や経営方針・経営戦略等との関連性の程度を考慮して分かりやすく記載する</b></p>	<p>「取締役会や経営会議において、…(中略)…それぞれのリスクの重要性をどのように判断しているかについて、投資者が理解できるような説明をすることが期待されるもの」(パブコメ)</p>
	<p>「企業に固有でない一般的なリスクを記載する場合は、具体的にどのような影響が当該企業に見込まれるのか明らかにすることが求められます。」(パブコメ)</p>
	<p>「可能な限り定量的に説明することが期待されます。」(パブコメ)</p>
	<p>「『顕在化する可能性の程度や時期』については、経営者として判断した根拠が記載されることが望ましいものと考えられます。」「リスクが顕在化する可能性の程度や時期及び影響の内容は変化することが想定されるため、事業等のリスクの記載内容についても、提出日現在の評価を適切に反映する必要があると考えられます。」(パブコメ)</p>
	<p>「『影響の内容』については、定量的な記載に限られるものではありませんが、リスクの性質に応じて、投資者に分かりやすく具体的に記載することが必要と考えられます。」(パブコメ)</p>
	<p>「実施を検討しているに過ぎないもの等を記載する場合には、その旨を記載し、投資者に誤解を与えないような記載が求められます。」(パブコメ)</p>

(注) 左側は改正開示府令によって、事業等のリスクとして開示が求められる項目の一部を示したものであり、変更点がある部分を赤字で記した。

(出所) 「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」および金融庁『「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』（2019年1月31日）をもとに大和総研作成

## 感染症リスクに関する日本企業の開示例

新型コロナウイルス感染拡大が広く報じられるようになったのは、2020年に入ってからであることから、日本企業がこのリスクに関して開示するのは、今後の各種開示資料によってであろう。しかし、国際的な事業を展開する企業の中には、感染症をリスク要因として有報などに記す例はすでにある。

### ①日本航空株式会社有価証券報告書（2019年3月期）

(1) 国際情勢や経済動向等の外部経営環境に関わるリスク

#### ①外部経営環境に関わるリスク

当社グループは、日本および世界各地に航空運送事業を展開しており、航空需要は、世界の経済動向、天災または悪天候、テロ攻撃や地域紛争、戦争、疫病の発生・蔓延等により大幅に減少する可能性があります。

### ②日本郵船株式会社有価証券報告書（2019年3月期）

(6) グローバルな事業展開による影響について

当社グループの活動の範囲は、世界各地に及んでおり、各々の地域における経済状況等により影響を受ける可能性があります。具体的には、以下に掲げるいくつかのリスクが内在しています。

- ・ 政治的又は経済的要因
- ・ 事業・投資許可、租税、為替管制、国際資産の没収、独占禁止、通商制限など公的規制の影響
- ・ 他社と合併・提携する事業の動向により生じる影響
- ・ 戦争、暴動、テロ、海賊、伝染病、ストライキ、コンピューターウイルス、その他の要因による社会的混乱
- ・ 地震、津波、台風等の自然災害の影響
- ・ 各国規制・制裁などの把握不全

### ③東京海上ホールディングス株式会社 統合レポート 2019

重要なリスク（2019年度）

- |                        |               |
|------------------------|---------------|
| 1. 国内外の経済危機、金融・資本市場の混乱 | 2. 日本国債に係るリスク |
| 3. 巨大地震                | 4. 巨大風水災      |
| 5. 火山噴火                | 6. サイバーリスク    |
| 7. 革新的新技術による産業構造の転換    | 8. テロ・暴動      |
| 9. パンデミック              |               |
| 10. コンダクトリスク*1         | 11. 法令・規制への抵触 |

\*1 不正行為、不適切な対応、社内や業界慣行の世間との乖離等により、顧客保護、市場の健全性、有効な競争、公益等に対して悪影響を及ぼした結果、企業価値の毀損に繋がるリスク

## 新型コロナウイルスのリスクに関する米国企業の開示例

米国上場企業は、暦年を事業年度とすることが多く、2019年12月31日で終了した事業年度に関する年次報告書（Form10-k）の提出を済ませた上場企業の中では、今回の新型コロナウイルスに言及する例がある。

### ①GENERAL MOTORS COMPANY

#### Item 1A. Risk Factors

(前略) A number of economic and market conditions drive changes in vehicle sales, including real estate values, the availability and prices of used vehicles, levels of unemployment, availability of affordable financing, fluctuations in the cost of fuel, consumer confidence, political unrest, the occurrence of a contagious disease or illness, such as the novel coronavirus, barriers to trade and other global economic conditions. While we cannot predict future economic and market conditions with certainty, we expect U.S. and China industry sales volumes to be lower in 2020 relative to 2019.

「新型コロナウイルスなどの伝染病または病気の発生（the occurrence of a contagious disease or illness, such as the novel coronavirus）」をリスク要因の一つとして明示している。現状では、経済や市況への影響を見積もるのは困難であるが、米国と中国での売上減少を見込んでいる。

### ②Hilton Worldwide Holdings Inc.

#### Item 1A. Risk Factors

(前略) Specifically, with respect to concerns regarding the spread of the coronavirus, as of the date of this Annual Report on Form 10-K, it appears the outbreak has largely been concentrated in China, although cases have been confirmed in other countries. The extent to which our results are affected by the coronavirus will largely depend on future developments, which are highly uncertain and cannot be accurately predicted, including new information which may emerge concerning the severity of the coronavirus and the actions to contain the coronavirus or treat its impact, among others.

Form10-k 提出時点でコロナウイルスの影響を見積もるのは困難であるが、リスク要因であることが記されている。

### ③Carnival Corporation & plc

#### Fiscal Year 2020 Coronavirus Risk

In response to the ongoing coronavirus outbreak, China has implemented travel restrictions. As a result, we have suspended cruise operations from Chinese ports between January 25th and February 4th, canceling nine cruises. We also expect that travel restrictions will result in cancellations from Chinese fly-cruise guests booked on cruises embarking in ports outside China. We estimate that this will impact our financial performance by \$0.03 to \$0.04 per share. If the travel restrictions in China continue until the end of February, we estimate that this will further impact our financial performance by an additional \$0.05 to \$0.06 per share. Five percent of our capacity was scheduled to be deployed in China in fiscal year 2020. If these travel restrictions continue for an extended period of time, they could have a material impact on our financial performance.

横浜港に停泊して、多くのコロナウイルス感染者を出したダイヤモンド・プリンセス号を運用する Princess Cruise Lines, Ltd. を傘下に持つ Carnival Corporation & plc では、新型コロナウイルスの影響は不確定ながら、一株当たり利益を引き下げることになるとの予想を、数値を添えて公表した。

### 感染拡大のリスクの内容

新型コロナウイルスは、企業を取り巻く様々なステークホルダーの活動に影響を及ぼしている。リスク評価の視点としては、ステークホルダーに焦点を当てて検討することが考えられるかもしれない。取引先との契約では、相手方の業務が滞り、注文通りに素材や部品が届かない債務不履行などがあり得るし、同じように自社側でも相手方との契約を履行できないリスクとなるだろう。下請けを含むサプライチェーンについては、下請法の趣旨に沿った適切な対応を取りつつ、影響を精査すべきであろう。サプライチェーンに連なる各企業のリスクを把握する必要がある。さらに労務関係では、労働者を感染リスクにさらさないよう、安全配慮義務を果たさなければならない。また、事業場を閉鎖などした場合の休業補償が利益を圧迫する要因となり得るだろう。テレワークに移行した場合に、労働者の生産性が普段通りに維持されるどうかもリスク要因となる。

株主にとっては、株価動向が関心の的であり、一株当たり利益などの見通しについて経営者の見解を確認したいところだが、Carnival Corporation & plc のように定量的に記すのは難しいだろう。改正開示府令によって開示を期待される、リスク顕在化の可能性の程度、時期、経営成績等への影響、対応策の開示は、上場企業側にとって相当な困難を伴う作業となるだろうが、株式の価値に反映される可能性の高い情報である以上、真摯な対応が求められる。