

2022 年 2 月 21 日 全 7 頁

事業等のリスクにおける気候変動関連情報

「気候変動」を用いてリスクを説明する企業が 3 割以上増加

金融調査部 SDGs コンサルティング室 兼 政策調査部 研究員 田中大介
リサーチ業務部 兼 SDGs コンサルティング室 大和敦
リサーチ本部 矢田歌菜絵
リサーチ本部 中村華奈子

[要約]

- TOPIX500 企業を対象に、2020-2021 年度の有価証券報告書に記載されている事業等のリスクについて分類した結果、「環境問題」と「技術」に関する開示企業数、リスク数が大幅に増加した。
- 「気候変動」に関するキーワード検索も行った結果、事業等のリスクの題目またはリスク説明に「気候変動」という言葉を用いた企業は、2020-2021 年度で約 35%増加した。
- 他方、テキスト分析の過程において、事業等のリスクの記述形式が具体的に定まっていなかったがゆえに、同業種内であっても企業間比較が難しい点がみられた。事業等のリスクの記述内容は、今のところ数少ない財務情報と結び付いた非財務情報と言える。今後の制度改正（改正開示府令など）では、より読み手（投資家等）への配慮が必要ではないだろうか。

改正開示府令により有報の事業等のリスクに関する記載内容が拡充

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・施行されたことで、2021 年度の有価証券報告書（以下、有報）¹から記載情報が拡充されている。そのうち、事業等のリスク（以下、事業等リスク）に関する開示規定は、改正前はリスクについて、「一括して具体的に、分かりやすく、かつ、簡潔に記載すること」とされていたが、今回の改正により投資者の判断に重大な影響を及ぼす可能性のある主要なリスクに対して、①当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期、②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、③当該リスクへの対応策などの具体的な記載を求められる（図表 1）。

そこで、本稿では TOPIX500 に含まれる企業（3 月決算のみ）を対象に、有報の事業等リスクについてテキスト分析を行い、企業が注視するリスクを考察する。

¹ 正確には、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。

図表 1 改正開示府令における事業等のリスクの開示規定

有価証券報告書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、経営者が連結会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を与える可能性があると認識している主要なリスクについて、以下の要素などを具体的に記載する

- ①当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期
- ②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
- ③当該リスクへの対応策

(注1) 主要なリスクとして、連結会社の経営成績等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、投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項としている。

(注2) 記載に当たっては、リスクの重要性や経営方針・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こととしている。

(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」(2019年1月31日)より大和総研作成

2021年度は「環境問題」と「技術」に関する記載が増加

2020-2021年度におけるTOPIX500企業の有報で記載されている事業等リスクを13項目に分類すると、両年度ともに開示企業数²では「社会・経済」、「製品・サービス」、リスク数³は「社会・経済」、「経営及び内部統制」の順に多かった(図表2)。企業収益が左右される社会・経済情勢、製品・サービスに係る安全性や品質、ESG(環境、社会、ガバナンス)を含む経営上の課題について、企業が注視している結果となった。

また、開示企業数・リスク数における両年度の変化率をみると、「環境問題」と「技術」に関するリスクが大幅に増加している。企業または社会で導入・普及が期待されるDX(デジタルトランスフォーメーション)やキャッシュレスなどの情報技術、近年衆目を集める気候変動を含む環境問題について問題意識を持つ企業が増えたと考えられる。いわゆる、デジタルやグリーンにおいては、前政権の成長戦略⁴からも重要分野として掲げられており、これに伴う政策等も実施されてきた。特に、気候変動は国際的にも取り上げられているリスク要因であり、その開示フレームワークであるTCFD⁵(気候関連財務情報開示タスクフォース)も、改訂されたコーポレートガバナンス・コードに盛り込まれている。企業も気候変動をリスクとして認識し、関連する開示を積極的に行っていることがうかがえる。

² 一定の分類(本文p.5以降の<参考>を参照)についての開示を行っている企業をカウントした数。

³ 一定の分類(本文p.5以降の<参考>を参照)にカウントされるリスクの数の合計。

⁴ 「成長戦略実行計画」(2021年6月18日)

⁵ 詳細は、藤野大輝「TCFDが基準の一部改訂とガイダンスを公表」(2021年12月10日、大和総研レポート)などを参照。

図表 2 事業等のリスクの分類結果（2020-2021 年度） 上図：企業数、下図：リスク数

	企業数		割合		変化（2020-2021年度）	
	2020年度	2021年度	2020年度	2021年度	企業数	変化率
取引及び法的問題	304	299	77.9%	77.3%	-5	-1.6%
社会・経済	378	375	96.9%	96.9%	-3	-0.8%
自然現象	324	312	83.1%	80.6%	-12	-3.7%
政治	316	311	81.0%	80.4%	-5	-1.6%
技術	106	118	27.2%	30.5%	12	11.3%
経営及び内部統制	298	298	76.4%	77.0%	0	0.0%
財務	252	252	64.6%	65.1%	0	0.0%
製品・サービス	334	334	85.6%	86.3%	0	0.0%
情報セキュリティ	308	317	79.0%	81.9%	9	2.9%
環境問題	187	228	47.9%	58.9%	41	21.9%
労働安全衛生	300	302	76.9%	78.0%	2	0.7%
雇用	182	194	46.7%	50.1%	12	6.6%
その他	218	226	55.9%	58.4%	8	3.7%

	リスク数		割合		変化（2020-2021年度）	
	2020年度	2021年度	2020年度	2021年度	リスク数	変化率
取引及び法的問題	575	574	8.8%	8.6%	-1	-0.2%
社会・経済	1409	1437	21.7%	21.5%	28	2.0%
自然現象	349	336	5.4%	5.0%	-13	-3.7%
政治	503	498	7.7%	7.5%	-5	-1.0%
技術	116	134	1.8%	2.0%	18	15.5%
経営及び内部統制	738	731	11.3%	10.9%	-7	-0.9%
財務	571	572	8.8%	8.6%	1	0.2%
製品・サービス	672	702	10.3%	10.5%	30	4.5%
情報セキュリティ	428	448	6.6%	6.7%	20	4.7%
環境問題	227	273	3.5%	4.1%	46	20.3%
労働安全衛生	399	408	6.1%	6.1%	9	2.3%
雇用	206	219	3.2%	3.3%	13	6.3%
その他	315	349	4.8%	5.2%	34	10.8%
合計	6508	6681	100%	100%	173	2.7%

（注 1）マイナス値は赤字で記載。なお、対象企業数は 2020 年度 390 社、2021 年度 387 社。

（注 2）分類項目や分類方法については後述の＜参考＞を参照。

（出所）各企業の有価証券報告書より大和総研作成

「気候変動」を用いてリスクを説明する企業が増加

次に、リスク数が増えた環境問題の中でも注目度の高い「気候変動」について考察する。

前述のリスク分類とは別に、同企業（TOPIX500 企業）・同期間の事業等リスクの記述内容についてキーワード検索を行った結果、「気候変動」という言葉をリスクの題目またはリスクの説明に用いている企業が約 35%増加している（図表 3）。具体的には、①新規でリスク項目を設けて

いる、あるいは②従来のリスク項目を置き換えている、③従来のリスクの説明に用いている場合に分かれる。特に、③では「自然災害」や「環境問題」といった言葉が題目として挙げられている場合が多かったが、それ以外であれば「原材料調達」に関するリスクの説明として用いる企業がいくつか見られた。例えば、食品関連企業の場合、気候の変化に供給量を大きく左右される原材料を輸入しているとして、「気候変動」を用いてリスクを説明している。

また、記載内容の充実も見られた。先と同様、TOPIX500 企業を対象に、気候変動に係る事業等リスクに関する説明文字数の合計をカウントすると、2020 年度は約 10.5 万文字、2021 年度は約 15.5 万文字となった。必ずしも文字数が記載内容の充実度を意味するわけではないが、文量が多ければ多いほど、読み手が得られる情報が増える。そのため、開示情報の質が向上したとまでは言い切れないが、企業における気候変動関連情報の開示の積極性が増していると考えられる。なお 1 社あたりの文字数でも 2020 年度（約 680 字）、2021 年度（約 740 字）となっており、増加傾向が見られた。

図表 3 気候変動に関するキーワード検索結果

	2020年度	2021年度	変化率
題目	91	140	53.8%
説明	64	69	7.8%
合計	155	209	34.8%

(注) 表中の数字は変化率を除き、企業数を示す。題目は本文中の①と②、説明は③が該当する。

(出所) 各企業の有価証券報告書より大和総研作成

有報で求められる記述内容とは

改正開示布令で事業リスク等について説明が求められるようになった背景には、経営に係るリスク情報を投資家が必要としている一方で、企業の情報開示が現状不十分であることなど、企業と投資家との情報の非対称性が挙げられる。近年、気候変動をはじめ、様々な要素がリスクとして捉えられるようになり、統合報告書を公表する企業も増え、数年前よりも非財務情報開示が充実してきた。ただ、このような開示を行っている企業においても、そのすべてが財務情報と結び付けた情報開示を行っているとは言い難い。例えば、非財務情報として衆目を集める ESG（環境、社会、ガバナンス）情報における企業の開示内容を見ても、CO₂ 排出量や女性管理職比率などの取組状況は数値データとともに並べられていることが多いものの、そのような情報が経営上のリスク（あるいはビジネス機会）としてどの程度の影響があるかまでを示した開示事例は多くない。それゆえに、財務・非財務を問わず、企業の財政や経営成績、キャッシュフローに影響するリスクを示す有報の事業等リスク開示は投資家にとって有用な情報と言えよう。

また、本稿では、一部の記述情報のみを用いて考察を行ったが、その過程において企業間の記述形式の違いなどから、同じ業種間であっても比較が難しい側面が見られた。記述内容の違い

はあって然るべきだが、有報が投資情報の一端を担っている現状に鑑みると、企業間比較が難しいレベルで形式が揃っていないことは問題だろう。例えば、気候変動に係る事業等リスクにおいて、企業 A は当該リスクを一番最初、かつリスクの影響度や発生可能性、対応策なども漏れなく記載しているが、同業種の企業 B は一番最後、かつ影響度等を定量的に記述していない場合、投資家等は主に記載しているリスクの順番を頼りに企業間の気候変動リスクの捉え方の違いを考えることになる。確かに、改正開示府令により、リスクの発生可能性や影響の大きさ、対応策などの記述内容の拡充が求められるようになったことで、企業が考えるリスクの大小関係などはわかりやすくなったと言える。しかし、必ずしもリスクの重要度順に記載されていない、発生可能性などの尺度が企業ごとに異なるといった場合が多々あり、果たして読み手、すなわち投資家等にとって必要な情報を企業側が発信できているかは疑問が残る。

今後、有報においてサステナビリティに関する記述が求められる可能性が示唆されているが⁶、事業等リスクと同様、形式が定められていないままでは、誰のための情報開示かわからない。国際的に日本がサステナビリティ情報開示を行っていることを主張するためではなく、投資家等が求める情報を開示するという本来の有報の位置づけを意識した制度改正が必要だろう。

<参考>

事業等のリスクの分類方法は以下の通り。

- i. TOPIX500 に含まれる 3 月決算企業の有価証券報告書より「事業等のリスク」の記述情報のみを抽出。
- ii. リスクの題目から分類表（参考図表）に含まれるキーワードに該当すれば、当該リスクに分類する。

なお、「COVID」や「コロナ」などの新型コロナウイルス感染症については、社会・経済と労働安全衛生の両項目に当てはまる、かつどのようなリスクとして捉えているかを題目だけで判断するのが困難であるため、両項目のキーワードとして指定している。
- iii. 記載内容に異なる分類項目のキーワードが複数含まれる場合は、両項目に分類する。そのため、一つのリスクにつき複数の分類項目で計上される場合がある。

⁶ 藤野大輝「企業のサステナビリティ情報開示の義務化に向けた検討が開始か」（2021 年 6 月 30 日、大和総研レポート）などを参照。

参考図表 リスク分類表

取引及び法的問題		社会・経済		自然現象	政治		技術
アウトソーシング	主要顧客	COVID	支出	異常気象	WTO	政策	DX
カルテル	取引	C O V I D	資源	液状化	W T O	政治	D X
コンプラ	商習慣	コスト	資材	火災	オリンピック	税制	ICT
サプライ	信用	コロナ	事業環境	渇水	カントリーリスク	税務	I C T
ダンピング	訴訟	為替	需要変動	気象	テロ	戦争	I T
ヘッジ	大口顧客	価格	収入	洪水	リニア	租税	IT
リーガル	談合	株価	周辺住民	高潮	安全保障貿易	脱ユーロ	イノベーション
委託	遅延	供給途絶	少子化	豪雨	革命	地政学	キャッシュレス
違反	調達先	競合	消費者	災害	機構	中国	テクノロジー
外部事業者	倒産	競争	消費動向	積雪	規制	認可	デジタル
慣習	得意先	業界	人口	雪害	原子力発電	破壊的行為	ライフライン
企業倫理	特定顧客	金融	損益構造	堆砂	行政	反社会的	暗号資産
供給元	独占禁止	金融市場	脱炭素	台風	国際情勢	紛争	暗号通貨
供給者	販売先	金利	地価	地震	施策	暴動	仮想通貨
協力会社	不祥事	景気	調達リスク	地盤沈下	新幹線	貿易摩擦	技術
係争	不正	景況	電源	津波	制度	薬価	技術革新
契約	保証金	経済	電力	天候	制度改革	薬事	情報通信
権利行使	法制度	建設投資	燃料	天災	制度変更	輸出入管理	水道
国際法	法的	原材料	売上	不測の事態		有事	陳腐
債権	法務	原油	販売	風水災			流出
債務保証	法律	原料	費用	噴火			
仕入れ	法令	高齢	不買運動	防火			
仕入先	未遵守	残存価値	物価	防災			
市場取引	優先的地位	市況	変動リスク	竜巻			
借入金	与信	市場	保険				
			流動性				
			嗜好				

経営及び内部統制		財務		製品・サービス		情報セキュリティ	環境問題	労働安全衛生	雇用	その他
ESG	合併	アセットリスク	自己資本	PB商品	商品開発	ID	グリーン	COVID	スキャンダル	グローバル
E S G	詐欺	のれん	責任準備金	P B 商品	商品供給	I D	プラスチック	C O V I D	ストライキ	その他
M&A	子会社	ファイナンス	貸し渋り	クオリティ	商品在庫	ウイルス	異臭	コロナ	セクシャルハラスメント	海外
M & A	事業継続	運用の失敗	貸し剥がし	クレーム	食と健康	ウイルス	汚染	ストレス	セクハラ	部門
アライアンス	事務リスク	横領	貸倒	サービス	食の安全	サイバー	環境	パンデミック	ハラスメント	
インサイダー	持株	会計	退職給付	ブランド	食品の安全	システム	気候変動	メンタルヘルス	パワーハラスメント	
オペレーショナル	収益構造	格付	長期債務	プロジェクト	新商品	セキュリティ	植林	安全衛生	バワハラ	
オペレーショナルリスク	重要事実	確定給付	投資	マーケティング	新製品	データ	水資源	疫病	モラル	
ガバナンス	商標	金融商品損失	年金	ミス	新業開発	ネットワーク	水質	過労	モラル	
グループ	侵害	繰延税	配当	ライセンス	生産	ハッカー	生態系	感染症	過重労働	
パートナー	新規事業	減損	不良債権処理	レピュテーション	精度管理	ハッキング	騒音	健康	差別	
ビジネス	親会社	債券	粉飾	レピュテーション	製作	プライバシー	大気	交通事故	採用	
フランチャイズ	設備投資	財政状態	保有株式	安全性	製造	機密情報	炭素	事故	就業規則違反	
マネーロンダリング	戦略	財務	有価証券	安定稼働	製品	個人情報	地球	疾病	従業員	
リスク管理	組織	資金繰	有利子負債	安定供給	設計不良	情報	土壌	職業病	従事者	
リスク情報	操作的	資金調達	利息	医薬品の販売	設備トラブル	不正アクセス	不法投棄	食中毒	人権	
隠ぺい	大株主	資金不足	利息返還損失引当金	過誤	設備事故	不正使用	放射能	伝染病	人材	
隠蔽	脱税	資産		開発	設備障害			労災	人財	
営業戦略	知財			欠陥	操業			労働災害	人事	
過少申告	知的財産			研究開発	納期				人的リスク	
会長	知的財産権			原子力	非稼働				人的資源	
改ざん	提携			原発	品質				担い手	
株式売却	店舗			顧客対応	不具合				不法就労	
株主代表訴訟	統合			在庫評価	風評				労使	
企業統治	特許			使用禁止物	副作用				労働環境	
企業理念	特定事業			施工	物流				労働者	
吸収	内部管理			施設	返品				労務	
虚偽	内部統制			事故	輸送					
業績	買収			失敗	流通					
金融犯罪	非開示			商品安全	瑕疵					
経営	役員									
後継	利益相反									

(注) 分類表は、野田健太郎「有価証券報告書における定性情報の分析と活用—リスクの多様化にともなう望ましい対話のあり方—」(日本政策投資銀行『経済経営研究』、Vol. 37 No. 1、2016年5月)を参考にし、昨今の社会経済状況や企業活動を反映して作成した。

(出所) 大和総研作成