

2020年9月25日 全10頁

# コロナ開示の現況と今後求められる対応

## 経営者目線での記述情報の開示と適宜のアップデートが重要

金融調査部 研究員 藤野大輝  
リサーチ業務部 兼 SDGs コンサルティング室 大和敦

### [要約]

- 新型コロナウイルス感染症の拡大によって、決算・開示に影響が及び、2020年4月20日～2020年9月29日までが提出期限の有価証券報告書について、提出期限が2020年9月末まで延長された。しかし、実際には多くの企業がおおよそ例年通りの時期に有価証券報告書を開示しており、日経平均株価に採用されている銘柄（以下、日経平均採用銘柄）の3月決算企業のうち、9割以上の企業が例年の期限である6月末までに有価証券報告書を提出している。
- 3月決算の日経平均採用銘柄の有価証券報告書での新型コロナウイルス感染症に関する記載を集計すると、「経営方針、経営環境、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（MD&A）」などで、影響に言及していることが見て取れる。重要なポイントとしては、経営者目線から、新型コロナウイルス感染症の影響をどのように捉えているのかを、なるべく詳細に投資家等に伝えることであるといえる。
- 有価証券報告書で新型コロナウイルス感染症の影響について、経営者が主体的にステークホルダー等と対話を行った上で、経営者目線での情報が投資家等に共有されることで、さらに投資家等を含むステークホルダーとの対話が深まるという好循環が期待される。
- 既に開示をした記述情報や会計上の見積り等について、重要な変更があれば、その内容を、有価証券報告書だけでなく、四半期報告書等でスピード感を持って適切に開示することが求められる。新型コロナウイルス感染症に関する先行きが不透明な今、早期のアップデートの重要度が高まっている。

## 1. コロナ禍でも例年通りの期限内に有報を提出する企業が多い

新型コロナウイルス感染症の拡大により、企業の事業活動に加え、決算・開示にも影響が出ている。例えば、日経平均株価に採用されている銘柄（以下、日経平均採用銘柄）の決算短信において、約半数が新型コロナウイルス感染症による業績への影響の合理的な算定が難しい等の理由で、今後の業績予想を未定としていた<sup>1</sup>。

企業への新型コロナウイルス感染症の影響が高まっていることを背景に、2020年4月には、「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」が公布、施行され、2020年4月20日～2020年9月29日までが提出期限の有価証券報告書などにつき、提出期限が2020年9月末まで延長された<sup>2</sup>。これは、新型コロナウイルス感染症によって、企業側の開示に係る手続や監査法人の監査業務等に影響が生じ得るということを勘案したものである。

しかし、実際には、多くの企業がおおよそ例年通りの時期に有価証券報告書を開示しているようだ。日経平均採用銘柄のうち、3月決算の企業は186社であるが、そのうち、本来の期限である6月末までに有価証券報告書を提出した企業は171社となっており、9割以上の企業が例年の期限通りに有価証券報告書を提出している。事業活動の状況、特に新型コロナウイルス感染症が事業にどのように影響したのかという点については、投資家等からも関心が高く、企業としても投資家等からの期待に応える形で例年通りの開示に努めたものと考えられる。

新型コロナウイルス感染症の事業への影響をどのように開示するかについては、金融庁が2020年5月に「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–」（以下、コロナ開示Q&A）を公表している<sup>1</sup>。当資料では、2019年1月に公布・施行された「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」（以下、2019年改正開示府令）の適用に伴って、開示が拡充された、「経営方針、経営環境、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（MD&A）」、「監査役等の活動状況」、「役員報酬」、「政策保有株式」について、それぞれ新型コロナウイルス感染症の影響をどう反映して開示すべきかを解説している。

本稿では、3月決算の日経平均採用銘柄の有価証券報告書において、新型コロナウイルス感染症の事業への影響について、記載の内容などを集計・整理し、示唆を得る。その上で、今後、有価証券報告書を開示する際に留意すべきポイントや、その他の報告書（四半期報告書など）の開示における注意点などを解説する。

<sup>1</sup> 日経平均採用銘柄の決算短信における開示内容、金融庁「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–」（2020年5月29日）の詳細については、拙著「有報等におけるコロナ関連開示のポイント」（2020年6月17日、大和総研レポート）を参照。

[https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/commercial/20200617\\_021597.html](https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/commercial/20200617_021597.html)

<sup>2</sup> 詳しくは、横山淳「有報提出期限、9月末まで一律延長」（2020年4月30日、大和総研レポート）を参照。

[https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20200430\\_021507.html](https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20200430_021507.html)

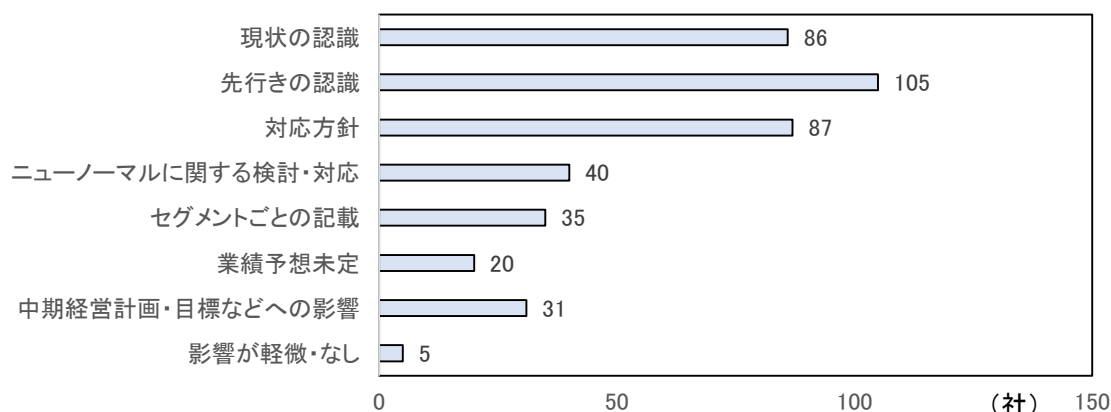
## 2. 新型コロナウイルス感染症に関する有報での開示状況

有価証券報告書においては、新型コロナウイルス感染症による減損や特別損失の計上といった定量的な財務情報を開示する企業も見受けられるが、定量的情報を開示している企業数は多くない。一方で、多くの企業においては、新型コロナウイルス感染症について、主に「経営方針、経営環境、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（MD&A）」の部分で、記述情報の形で開示されている。背景には、影響の定量的な見積りが難しいため、代わりに定性的な情報を投資家等に伝えるという考えがあるものと思われる。

本章では、3月決算の日経平均採用銘柄 186社の有価証券報告書で、新型コロナウイルス感染症について上記の各項目などにおいてどのような開示が行われているのかを整理する。

### （1）経営方針、経営環境、対処すべき課題等

図表1 「経営方針、経営環境、対処すべき課題等」におけるコロナに関する開示（全186社）



（注）項目によっては、「経営方針、経営環境、対処すべき課題等」以外の部分で記載されているものを数えている場合もある。例えば、中期経営計画・目標などへの影響について、「MD&A」で記載されている場合も上記の数字に含まれている。以下、図表2～4においても同様。

（出所）各企業の有価証券報告書より大和総研作成

#### ①現状、先行きに関する経営者の認識や対応方針については優先的に記載すべき

上記の186社の有価証券報告書では、新型コロナウイルス感染症による経営環境等への影響に関する経営者の現状認識（86社／全186社中）や先行きの認識（105社）について記載していることが多い。また、それらの環境の変化等を踏まえた上で、こうした課題に対してどのように対応をしていくべきかという対応方針や具体的な対応の内容について記載している企業も多い（87社）。

法令上は、「経営方針、経営環境、対処すべき課題等」において、経営方針・経営戦略等の内容、事業上・財務上の課題、経営上の目標の達成状況などについて開示することが求められている。特に、2019年改正開示府令により、経営者の経営環境についての認識を踏まえることや、

課題と経営方針・経営戦略を結び付けて開示すること等が求められるようになった。つまり、経営者による新型コロナウイルス感染症に関する現状・先行きの認識や対応方針については、特に優先的に記載を行う必要がある。

## ②セグメントごとに記載をすることも効果的

さらに踏み込んだ記載として、現状や先行きの認識、対応方針に関して、セグメントごとに記載している企業も見受けられた（35社）。新型コロナウイルス感染症の影響について開示する上では、自社の置かれている経営環境に対して新型コロナウイルス感染症がどのように影響しているのか、影響によって今後の経営環境がどのように変化すると見込まれるのかといった、経営者の認識をセグメントごとに具体的に記載することが望まれるだろう。加えて、経営方針や経営戦略に変更がある等、何かしらの対応を検討している場合は、その内容を開示することも求められよう。

また、対応方針に関連して、新型コロナウイルス感染症の拡大に伴い、これまでの生活や働き方など、様々な環境が変化していくことが見込まれる。そうした「ニューノーマル」に関して、どのように対応するか、検討内容等について記載をしている企業も見受けられた（40社）。特に、電気機器、金融（銀行、証券、保険など）、化学、機械などの業種の企業で記載が多かった。これらの業種では、新型コロナウイルス感染症の影響が大きく、例えば在宅勤務が広がった場合の影響が大きい、もしくは既に進みつつあったDX（デジタルトランスフォーメーション）の潮流が新型コロナウイルス感染症によって加速されるといった背景から、ニューノーマルへの対応をいち早く検討しているものと考えられる。

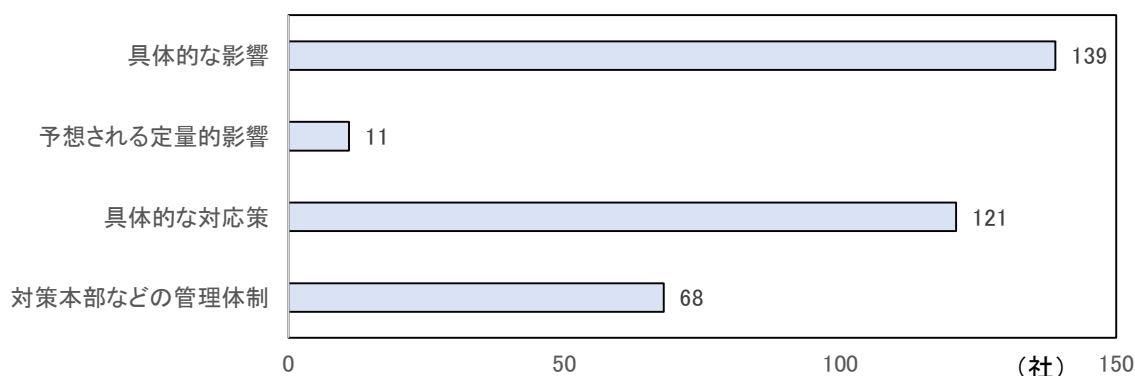
その他、今後の業績予想について、先述の通り、決算短信の開示時点では約半数の企業が未定としていたが、有価証券報告書においても20社ほどが業績予想が未定である旨を記載していた。また、中期経営計画や経営上の目標などについて、新型コロナウイルス感染症の影響によって、計画・目標を変更した、もしくは達成することが難しいといった旨を記載している企業も見受けられた（31社）。新型コロナウイルス感染症によって今後の業績や計画などに影響が出ることが想定されるが、その旨を早期に開示すること、また、計画・目標の達成が難しいと判断し、それらを変更した場合には、その内容を開示することは投資家等に資するものである。

## （2）事業等のリスク

### ①リスクや対応策については具体的な内容を記載すること

「事業等のリスク」においては、全186社のうち139社が新型コロナウイルス感染症による事業への具体的なリスク（漠然と「影響が見込まれる」というだけではなく、例えば「移動制限による需要減や工場の操業停止による生産性の低下」といった具体的な内容に限る）を記載している。また、121社がリスクに対して、例えばリモートワークを導入する、材料の代替調達先を確保するといった具体的な対応策を記載している。

図表2 「事業等のリスク」におけるコロナに関する開示（全186社）



（出所）各企業の有価証券報告書より大和総研作成

法令上では、「事業等のリスク」において、財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況に重要な影響を与えると経営者が認識している主要なリスクについて、経営方針や経営戦略などとの関連性を考慮してわかりやすく記載することが求められている。特に、リスクの顕在化の可能性や時期、顕在化した場合の影響の内容、リスクへの対応策などを具体的に開示することも2019年改正開示府令で必要とされている。

また、新型コロナウイルス感染症に関しては、経営者が自社の経営成績等に重要な影響があると認識している場合は、「事業等のリスク」として記載することが求められると金融庁のコロナ開示Q&Aでは示されている。新型コロナウイルス感染症によって従業員の働き方や事業活動にどのような影響が見込まれるか、また、それらの影響に対してどのような対応策をとるのかといった具体的な記載が必要と考えられる。

新型コロナウイルス感染症によって事業に何らかの影響があることは投資家等からしても想定範囲内であると思われるため、ただ「影響がある」というだけではなく、企業固有の事情・置かれた環境などに基づいてどのようなリスクが認識されており、そのリスクにどう対応するのかということについて筋道を立てて説明することが投資家等から期待されているのではないだろうか。

## ②定量的な情報やコロナへの対応に関する管理体制の開示も望ましい

金融庁のコロナ開示Q&Aでは、可能な限り定量的な情報を含めた開示が期待されるとされており、今後の経営成績等への影響額の概算値や、その前提となる仮定・シナリオの記載も望ましいものとされている。加えて、リスクへの対応策についても、経営成績等のリスクへの対応策だけでなく、リモートワークの導入といった、感染拡大を防ぐような対応策に関する記載も期待されている。さらに、対応策の管理体制として、例えば特別な対策本部を設置している等の場合は、その意思決定者や権限、位置づけ、活動状況などについても開示が望ましいとされている。

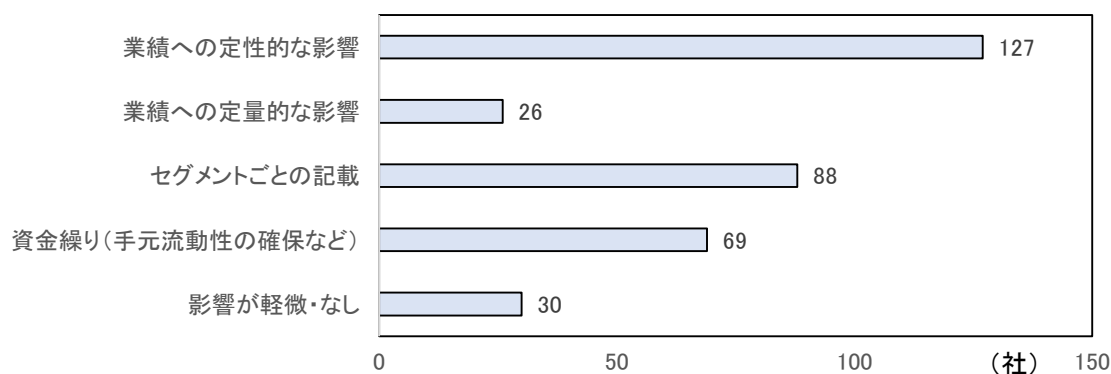
定量的な情報については、あまり多くの企業が開示しているわけではなかった（11社）。やは

り新型コロナウイルス感染症の影響が及ぶ範囲や収束時期等を具体的に見積ることが難しいと捉えられたと考えられる。定量的な記載を開示している企業では、例えば、開示時点での状況が～年～月まで続いた場合は、～円の損失が見込まれるといったことを記載している。このような記載は、経営者が新型コロナウイルス感染症の影響をどのような仮定の下で考えているのかということが投資家等に伝わるとともに、どれだけの規模の影響が見込まれるのかという想定が共有されるという点で、望ましい開示であるといえよう。

また、新型コロナウイルス感染症への対応の管理体制について、対策本部などを設置し、活動をしているといった記載をしている企業は68社であった。このような管理体制に関する開示が金融庁のコロナ開示Q&Aで望ましいとされている趣旨としては、新型コロナウイルス感染症のリスクをどのようにコントロールしているのかといったフローやガバナンスの機能などを透明化することにあると考えられる。この趣旨を踏まえれば、対策本部を設置しているという記載にとどまらず、より具体的に、開示時点でどのような活動を行っており、対策本部の活動の成果としてどのような対策につながっているのかといった、ガバナンスがどのように機能しているかを投資家等が確認できるような開示が求められるのではないだろうか。

### (3) 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)

図表3 「MD&A」におけるコロナに関する開示 (全186社)



(出所) 各企業の有価証券報告書より大和総研作成

#### ①新型コロナウイルス感染症の影響を切り分けて記載する必要がある

「MD&A」においては、経営成績等の状況について、経営者による認識や分析内容をセグメントごとに、経営方針・経営戦略などと関連付けて開示することが2019年改正開示府令を受けて求められている。

金融庁のコロナ開示Q&Aを見ると、新型コロナウイルス感染症に関して開示する上では、経営成績等に大きな影響がある場合は、当期の経営成績等の増減影響として単に「新型コロナウイルス感染症の影響」と記載するのではなく、新型コロナウイルス感染症の影響とそれ以外の影響に区分して、それぞれを具体的に記載する必要がある。

当期の経営成績等への新型コロナウイルス感染症の影響について、他の要因と別に一定の定性的な記載を行っているのは、全 186 社中 127 社であった。定性的な記載にとどまらず、例えば「当期の当期純利益に～円の影響があったものと見込んでいる」といった定量的な記載を行っている企業も 26 社見受けられた。定性的・定量的影響について、セグメントごとに記載している企業は 88 社であった。

新型コロナウイルス感染症が経営成績等にどう影響したかについては、投資家等にとっては関心の高い部分である。特に、例えば利益が減少している場合等に、どこまでが新型コロナウイルス感染症の影響によるものなのか、どのセグメントでとりわけ影響が大きいのか、といった情報が求められているものと考えられ、そうしたニーズに応えられるような開示が最低限求められるのではないだろうか。

また、さらに踏み込んだ記載として、経営者の視点から、サプライチェーンや資金繰りなどへの新型コロナウイルス感染症の影響について、時間軸や影響度なども含めて丁寧に記載することが望ましいと考えられる。

なお、当期の経営成績等への新型コロナウイルス感染症の影響が軽微である、限定的である、もしくは影響がなかったと記載している企業も 30 社あった。特に通信（3 社／全 6 社中）、食品（3 社／全 7 社中）、電力（2 社／全 3 社中）などの業種において、そうした記載が多かった。これらの業種においては、新型コロナウイルス感染症の影響下においても、生活や経済活動に必需であるため需要に大きな影響がなかった、もしくはリモートワーク等のニューノーマルに適応しやすい、といったことが背景にあると考えられる。

## ②資金繰りについても経営者の認識を踏まえた記載を

企業の資金繰りについて、新型コロナウイルス感染症を受けてどのように対応したかといった記載を行った企業は 69 社であった。特に、新型コロナウイルス感染症の拡大に備えて、手元流動性を長期借入等によって手元流動性を～円確保したといった記載が多く見受けられた。

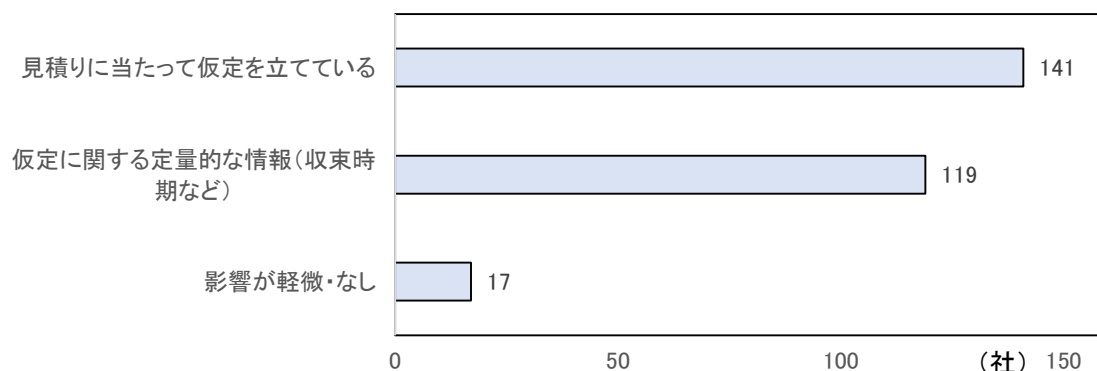
法令上では、キャッシュ・フローの状況の分析や検討内容、資本の財源や資金の流動性などについても、資金需要の動向に係る経営者の認識も含めて記載する必要がある。また、金融庁のコロナ開示 Q & A では、新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた成長投資、手許資金、株主還元等への資金の配分のあり方についての経営者の考え方や、方針の変更がある場合にはその理由と内容を記載することが重要とされており、企業のサステナビリティや中長期的な企業価値への影響の観点から、経営者の考えや方針との関係を踏まえた記載も望ましいものと考えられる。

## （４）会計上の見積り

会計上の見積りとは、減損処理等の場面で、資産、負債、収益、費用などの額に不確実性があ

る場合において、入手可能な情報に基づいて、その合理的な金額を算出することを指す。有価証券報告書でも、MD&A 等で、会計上の見積りや見積りに用いた仮定のうち、重要なものについてはその内容や経営成績等に生じる影響などの情報を記載することとされている。

**図表 4 会計上の見積りにおけるコロナに関する開示（全 186 社）**



(出所) 各企業の有価証券報告書より大和総研作成

新型コロナウイルス感染症の拡大に伴って、会計上の見積りの変更等が必要な場面も増えるものと考えられ、企業会計基準委員会（ASBJ）や金融庁も、新型コロナウイルス感染症について企業自らが一定の仮定を置いて最善の見積りを行う必要があると考えられるとしている。

実際の有価証券報告書の開示を見てみると、3月決算の日経平均採用銘柄 186 社のうち、141 社が新型コロナウイルス感染症について、一定の仮定を立てた上で見積りを行っているという旨の記載をしていた。また、そのうち 119 社は新型コロナウイルス感染症の収束時期など、仮定の具体的な内容を定量的に記載していた。ただし、例えば収束時期について仮定を行っている企業の中にも、「2020 年度の一定期間に影響が続くものと仮定する」といった多少曖昧な記載をしている企業がある一方で、「2020 年度の第 1 四半期で大きな影響が出るが、第 2 四半期から緩やかに回復していき、年度末にかけて収束に向かうと仮定する」といった具体的な記載やいくつかのシナリオを立てて見積りを行っている企業もある。

会計上の見積りを記載する上では、どのような前提のもとで見積りを行ったのかということがわかるように開示することが重要である。そのため、ただ単に新型コロナウイルス感染症の影響も踏まえている、という記載をするだけでなく、その影響がどの程度なのか、いつまで影響が続くのかというような具体的な仮定の内容を記載することが望ましいだろう。

## (5) その他

新型コロナウイルス感染症に関して、上記のような経営戦略や経営成績等への影響のほか、監査役等の活動状況や役員報酬の部分において、影響を記載している企業も少数見受けられた。

監査役等の活動状況に関して、新型コロナウイルス感染症の影響について記載している企業は全 186 社中 16 社であった。具体的には、海外拠点等について現地での監査活動が行えない場



合の代替措置として書面での監査を行ったということや、新型コロナウイルス感染症に関する記載を吟味しているということなどの記載が見られた。新型コロナウイルス感染症によって、監査活動も例年通りには行えない可能性がある状況下においては、どのように監査活動のクオリティが確保されているのかということをお投資家等に伝えることも重要であろう。

役員報酬に関して、新型コロナウイルス感染症の影響について記載している企業は 8 社であった。特に、新型コロナウイルス感染症によって業績等に影響が出たことから、業績連動報酬等を減額したという旨の記載が多かった。また、報酬の決定に係る委員会等の活動への影響についての記載も見受けられた。金融庁のコロナ開示 Q & A では、仮に新型コロナウイルス感染症の影響に伴い、業績連動報酬の参照する指標を変更する場合にはその内容や背景、議論の経緯などを開示することが重要とされている。仮に新型コロナウイルス感染症によって、参照している指標が大きく変動する、もしくは参照する指標そのものを変更すること等で役員報酬が大きく変化し得るのであれば、その内容を記載することが必要であると考えられる。

### 3. 今後の開示における留意点

#### (1) 今後の有報では経営者の目線での情報を投資家等に伝えることが重要

既に 3 月期決算の企業の多くは有価証券報告書の提出を終えているが、決算期が異なり、これから有価証券報告書の作成を行う企業もあるだろう。また、新型コロナウイルス感染症は足元でも収束しているとはいえ、2021 年度の有価証券報告書でもその影響を記載する必要があるものと想定される。

今後、有価証券報告書において新型コロナウイルス感染症の影響を開示する上では、各項目については第 2 章で見てきた通りのポイントに注意が必要である。基本的には、定量的な情報を開示することが望ましいが、困難な場合は、経営者の目線から、具体的にどのような影響が見込まれるのか、経営方針等に沿ってどういった対応を行うのか、前提となる新型コロナウイルス感染症に関する仮定はどう想定しているのか、ということをセグメントごとに開示することが重要であるといえよう。

こうした定性的な開示、「記述情報」について、2019 年改正開示府令でも開示が拡充されたように、これまで以上に充実した記載が強く求められるようになってきている。この背景には、投資家が経営者の視点から企業を理解するための情報を、開示を通じて提供することが重要であり、充実した記述情報が投資家等に提供されることで、投資家等の企業への理解が深まるとともに、企業との対話がより質の高いものになるといった考えがある。2019 年度改正開示府令の公表に至るまでの議論をまとめた「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」(2018 年 6 月 28 日)で、上記のような趣旨の記載があり、記述情報の開示拡充に係る改正はこうした考えに基づいたものであることがわかる。

こうした潮流も踏まえると、企業としては今後開示する有価証券報告書において、新型コロナウイルス感染症の影響について、経営者が主体的にステークホルダーや監査法人等と対話を行

った上で、どのような影響が見込まれ、どう対応していくのかを、経営者の目線で、わかりやすく開示することが求められよう。そうした開示を読んだ投資家等を含むステークホルダーと、さらに深度のある対話を行っていくという好循環が生まれていくことが期待される。

## (2) 四半期報告書等でのスピード感を持った情報のアップデートも求められる

有価証券報告書を提出すれば、新型コロナウイルス感染症の影響等に関して投資家等に情報を全て提供し終えたというわけではない。金融庁は2020年7月に「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」で四半期報告書においても新型コロナウイルス感染症に関する情報を開示することが投資判断等にとって重要であるとしている。

まず、会計上の見積りにおいて、新型コロナウイルス感染症の今後の広がり方や収束時期等を含む仮定に関する開示を有価証券報告書等で既に行っている場合に、四半期決算でその仮定に重要な変更が生じた際には、四半期報告書でその内容を開示する必要があるとされている。例えば、集計した有価証券報告書の記載内容の中にも、夏頃に新型コロナウイルス感染症が収束するといった記載が見受けられたが、実際の状況が仮定とは異なっている場合等には、この仮定の変更を行う必要があるだろう。このような場合にはその内容を四半期報告書に反映し、内容を記載すべきと考えられる。もちろん、仮定をこれまで開示していなかったが、コロナの影響の重要性が高まり、新たに仮定を開示すべき状況になった場合にも、仮定の内容を追加情報として四半期報告書で記載することが求められる。

会計上の見積りに限らず、記述情報についても有価証券報告書で開示した情報から重要な変更があった際には、四半期報告書等でアップデートした情報を開示することが求められよう。例えば、想定される今後のリスクや対応策の変更、経営環境の変化に伴う経営方針・経営戦略の変更などが考えられる。企業としては、四半期ごとに新型コロナウイルス感染症の影響について再検討し、重要な変更がある場合にはスピード感を持って、適切な情報を投資家等に伝えることが求められよう。

未だ新型コロナウイルス感染症の収束が見込めない中、今後も多くの企業において新型コロナウイルス感染症による事業活動や経営成績等への影響が想定される。有価証券報告書で経営者の目線から投資家等に詳細な情報を伝えるというポイントを押さえた開示を行いつつ、変更があった場合には四半期報告書等で早期にアップデート情報を開示するという両輪による対応が肝要である。