

投資家が期待する
好開示のポイント

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

金融庁企画市場局企業開示課 課長補佐 上利 悟史
専門官 前田 和哉
係長 吉田 圭吾

1. はじめに

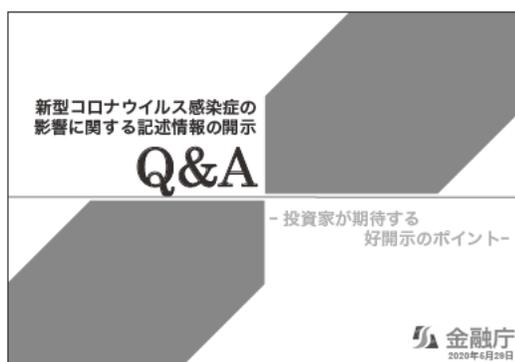
新型コロナウイルス感染症の広がり、多くの上場企業等の経済活動に影響を与えており、こうした不確実な経営環境において、経営者の視点による充実した開示を行うことは、投資家の投資判断にとって重要と考えられます。また、このような開示は、投資家と企業との建設的な対話を通じた持続的な企業価値の維持・向上にも資するものと考えられ、さらに、世界的な広がりを見せている今般の感染症について、こうした観点から開示の充実が図られることは、我が国の資本市場の信頼性の向上にも資すると考えられます。

こうした考え方を踏まえ、金融庁では、新型コロナウイルス感染症の影響について、有価証券報告書の財務および非財務情報の双方において具体的かつ充実した開示が強く期待されることを内容とする要請文(「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」)を公表するとともに(本年5月21日)、特に非財務情報(記述情報)において、投資家が期待する好開示のポイントをまとめた「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—」(以下、「本Q&A」)を公表しました(本年5月29日)。

本稿では、主に本Q&Aの内容について解説いたします。

なお、本稿中の意見にわたる部分については、筆者らの個人的見解であることをあらかじめ申し添えます。

【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—(5月29日公表)】



2. 概要

本年3月期決算会社から、有価証券報告書における経営方針、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(以下、「MD&A」)等の記述情報について、開示の充実を求める改正内閣府令(昨年1月31日に改正・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)が適

用されています。

改正内閣府令では、取締役会や経営会議における、経営方針・業績評価・経営リスクに関する議論や資本コストに関する議論等、経営者の視点での開示の充実が求められており、新型コロナウイルス感染症の影響に関する開示についても、改正内閣府令の考え方にに基づき経営者の視点による充実した開示が強く期待されるところです。

本Q&Aは、有価証券報告書の記述情報における新型コロナウイルス感染症の影響に関する開示について、記述情報の開示の好事例を収集するための勉強会に参加頂いている投資家・アナリストの方々の意見を踏まえ、投資家等が期待する好開示のポイントをまとめたものです。

本Q&Aの内容は、プリンシプルベースのガイダンスである「記述情報の開示に関する原則」(昨年3月19日公表)の考えに沿ったものであり、新たな法的義務を課すものではありませんが、

企業の皆様におかれましては、本Q&Aを参考にして、充実した開示が行われることを強く期待しています。

3. 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等

経営方針、経営環境及び対処すべき課題等では、企業がその事業目的をどのように実現していくか、どのように中長期的に企業価値を向上するかを説明するものであり、投資家はその妥当性や実現可能性を判断できるようにするため、企業活動の中長期的な方向性のほか、その遂行のために行う具体的な方策についても説明することが求められます。特に取締役会や経営会議における議論を適切に反映することが期待されます。

新型コロナウイルス感染症の広がり、各社の経営環境等に大きな影響を与えており、その影響は事業によって異なるものの、今後の経営方針等について、取締役会や経営会議において議論がなされているものと考えられます。このため、取締役会や経営会議における議論について、新型コロナウイルス感染症が自社の経営環境にどのような影響を与えているかについて、経営者が新たに認識した自社の弱みや課題、機会やリスク等も踏まえながら、事業やセグメントごとに具体的に記載することが重要と考えられます。

また、現状の経営環境を踏まえ、経営方針やKPIについて見直す場合は、どのような点を変更したかや見直した背景・理由について具体的に記載することが重要と考えられます。経営方針等について見直す必要がないと判断した場合であっても、新型コロナウイルス感染症の拡大により生活様式について変化が求められていることを踏まえ、経営方針等を見直す必要がないと判断するに至った議論の背景等を具体的に記

【本Q&Aの全体像】

目次	
<p>○ 新型コロナウイルス感染症の拡大を踏まえ、今後、有価証券報告書の記述情報における当該感染症の発生に関する開示の考え方について、読者の期待する開示のポイントを、Q&Aで定めました。</p> <p>○ 本Q&Aは、「記述情報の開示の原則」(2019年3月19日公表)に沿ったものですが、ルールへの所定の注釈にことばまらない開示の方向性について企業の取組みを促すことを目的として作成しており、新たな開示事項を加えるものではありません。</p>	
CONTENTS	
1. 「記述情報の開示に関する原則」の概要	P.1
2. 「記述情報の開示に関する原則」の総論のポイント	P.2
3. 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	
Q.1 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等の記載内容	P.3
Q.2 事業等のリスクの記載内容	P.4
Q.3 事業等のリスクの対策等の記載内容	P.5
Q.4 経営者による経営戦略、経営成果及びキャッシュ・フローの状況分析(概説)	P.6
Q.5 キャッシュ・フロー分析の記載内容	P.7
Q.6 会計上の見積りの記載内容	P.8
Q.7 高評価等の状況状況の記載内容	P.9
Q.8 経営戦略の記載内容	P.10
Q.9 経営者による株式の取得等の記載内容	P.11
Q.10 経営環境における事象の発生による開示の考え方	P.12

3. 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	
<p>Q.1 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等の記載内容</p> <p>新型コロナウイルス感染症の影響が拡大する中、</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 経営環境において、新型コロナウイルス感染症の影響について記載する必要があるか。 ● 現在の経営環境記載は経営方針・経営戦略の記載と連動して適切に開示されているか。 ● 経営方針・経営戦略の記載と連動して適切に開示されているか。 <p>【留意】</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 経営環境記載における経営方針・経営戦略については、経営と異なる「経営環境」についての経営者の認識を適切に開示することが求められます。 ● 経営環境記載については、企業環境、事業環境、事業リスクの状況や経営者に対する影響を適切に開示し、自社の強みや課題、経営戦略の方向性を踏まえて適切に開示することが求められます。このほか、経営者に対する影響を適切に開示し、経営環境記載と連動して適切に開示することが求められます。 ● 経営方針・経営戦略記載については、経営環境記載と連動して適切に開示することが求められます。その開示を事業環境によって異なる状況に応じて適切に行うことが求められます。また、新型コロナウイルス感染症の影響が拡大する中で、経営環境記載と連動して適切に開示することが求められます。 ● 経営方針・経営戦略記載については、経営環境記載と連動して適切に開示することが求められます。その開示を事業環境によって異なる状況に応じて適切に行うことが求められます。 <p>加えて、新型コロナウイルス感染症の影響が拡大する中で、経営方針・経営戦略記載と連動して適切に開示することが求められます。</p>	

載することが期待されます。

加えて、当該感染症の影響が、今後の経営環境にどのような変化をもたらす可能性があるかについて、経営者の認識を記載することも期待されます。

4. 事業等のリスク

事業等のリスクでは、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記載することが期待されます。

まず、経営者として、新型コロナウイルス感染症による自社のビジネスへの影響を検討し、当該感染症が経営成績等の状況に重要な影響を与える可能性があることと認識しているリスクについて記載することが重要です。

新型コロナウイルス感染症の影響は、経営成績等への影響だけではなく、例えば、従業員の働き方やサプライチェーンへの影響など事業活動にも大きな影響を与えていると思われます。これらは、今後の事業継続性も含め、将来の経営成績等に大きな影響を与える可能性があります。このような観点も踏まえ、経営者の視点での状況の認識、これに対する対応等を可能な限り定量的な情報も含めて具体的に記載することが重要と考えられます。

定量的な情報については、概算値として記載する方法や影響額の範囲を記載する方法も考えられます。また、影響額を算出する際の前提となる仮定やシナリオを記載することも重要と考えられます。提出日時点において、影響額を合理的に見積ることができない場合には、その旨を記載した上で、その後、影響額を合理的に見積ることができるようになった時点において、その内容を四半期報告書や臨時報告書、適時開示等において情報提供することが重要と考えられます。

さらに、当該感染症への対策として、社内に特別な会議体や管理体制を置いている場合もあると思われます。このような会議体や管理体制を設置している場合には、当該会議体等の意思決定権者、構成員、権限、位置づけについて記載することや、そこでの議論の内容や活動状況について記載することも重要と考えられます。

5. 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(以下、MD&A)

MD&Aにおいては、経営成績の概要と経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容の2つの記載が求められています。

経営成績の概要では、財政状態や経営成績、キャッシュ・フローについて、前年同期との期間比較分析の内容について記載することとされていますが、経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容では、各財務情報期間比較分析の内容ではなく、経営方針・経営戦略等に従って事業を行った結果を踏まえ、当初の経営方針・経営戦略等について、経営者がどのような評価を行っているかについて、今後の見通しも含め具体的に記載することを念頭においています。

①経営成績等の分析

経営成績等の分析においては、新型コロナウイルス感染症の影響が具体的にどこで(事業セグメントや地域セグメント、サプライチェーンの各段階(原材料・部品の調達、生産、物流、販売など)等)、どのように生じているか、その影響を一過性と考えているか、それとも生活様式の変化などによって長期にわたり影響を与える可能性があると考えているのか等について、経営者の視点で記載することが重要と考えられます。

また、KPIを定めている場合、その達成状況について目標値と実績値の比較だけではなく、KPIを細分化した詳細な分析が期待されますが、新型コロナウイルス感染症が、経営成績等に大きな影響を与えている場合、KPIの達成状況等を記載する場合には、当期の増減要因をすべて新型コロナウイルス感染症の影響として記載するのでなく、新型コロナウイルス感染症による影響とそれ以外の影響とに区分し、それぞれの内容を具体的に記載する必要があります。

②キャッシュ・フロー分析

キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容においては、経営戦略を遂行するにあたり、どのように資金調達を行い、調達資金をどのように活用していくか、資金の流動性をどのように確保するか、また株主への還元をどの程度とするかといったことを経営者の視点で記載することが重要となります。

新型コロナウイルス感染症の影響の観点では、事業を安定的に継続するにあたり必要となる資金の確保について、経営者が検討若しくは対応している事項を具体的に記載することが重要と考えられます。例えば、現在保有している手許現預金の水準(国内会社と海外子会社保有分に分けての記載等)やコミットメントラインの設定状況、予定されている資金支出、短期及び長期の新たな資金調達の必要性、財務制限条項の抵触リスクへの対処方法などの記載が重要と考えられます。予定されている資金支出には、短期的に不可欠な支出がどの程度占めるかについて記載することも有用と考えられます。

また、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、経営者の考え方を記載することも重要と考えられます。この場合、従来の方針を変更する場合には、変更する理由

と新しい方針の考え方について具体的に記載することが必要と考えられます。

なお、財務制限条項の抵触リスクに関する記載など、例えば、「事業等のリスク」にまとめて記載することが投資家の理解が深まると考えられる場合には、「MD&A」においては、「事業等のリスク」を参照する旨を記載し、「事業等のリスク」にまとめて記載するなど、どの項目において説明するかについては、一定の柔軟性があると考えられます。

③会計上の見積り

新型コロナウイルス感染症の影響に係る会計上の見積りについては、先般、企業会計基準委員会から議事概要として「会計上の見積りを行う上での新型コロナウイルス感染症の影響の考え方」が公表されています(本年4月10日公表、5月11日追補)。

当該議事概要では、財務情報において、「どのような仮定を置いて会計上の見積りを行ったかについて、財務諸表の利用者が理解できるような情報を具体的に開示する必要があると考えられ、重要性がある場合は、追加情報としての開示が求められる」とされています。また追補では、「当年度に会計上の見積りを行った結果、当年度の財務諸表の金額に対する影響の重要性が乏しい場合であっても、翌年度の財務諸表に重要な影響を及ぼすリスクがある場合には、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追加情報の開示を行うことが財務諸表の利用者に有用な情報を与えることになると思われ、開示を行うことが強く望まれる」とされています。

金融庁として、新型コロナウイルス感染症の影響に係る会計上の見積りについては、「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」(5月21日公表)に記載がある

とおり、追加情報として具体的に記載されることを強く期待しています。

MD&Aの「会計上の見積り」については、財務諸表等の「追加情報」やその他の注記において、MD&Aの「会計上の見積り」で記載が求められている事項(内閣府令第二号様式記載上の注意(32)a(g))の全部又は一部を記載した場合には、当該財務諸表等の「追加情報」等を参照することによって省略することが可能です。

しかし、この議事概要にも示されているとおり、新型コロナウイルス感染症の影響については、今後の広がり方や収束時期等について統一的な見解がなく、外部の情報源に基づく客観性のある情報が入手できないことが多いと考えられ、このような場合は企業自ら一定の仮定を置いて見積もる必要があると考えられます。これらのことを踏まえると、財務諸表等における「追加情報」等において具体的に記載しきれない場合には、その補足として、MD&Aの「会計上の見積り」においても記載することが重要と考えられます。

なお、MD&Aにおける記載では、見積りに用いた仮定に加え、その仮定を選択した背景や当該仮定が変動することによる経営成績等への影響等について記載することが期待されます。当該経営成績等への影響については、可能であれば定量的な記載が望ましいですが、測定が困難な場合も想定されるため、このような場合は、想定されるシナリオ等を定性的に分かりやすく記載することが重要です。

6. 監査役等の活動状況

改正内閣府令では、記述情報の開示の充実に加え、監査役等の活動状況、役員報酬や政策保有株式に関する開示の充実も求められています。

監査役等の活動状況では、監査役会等の開催

頻度・主な検討事項、個々の監査役等の出席状況、常勤監査役の活動等の記載が求められています。

新型コロナウイルス感染症の影響によって、例えば、計算書類や事業報告に対する監査において従前どおりの手続きが行えない等、計画していた監査役等の活動のうち実施困難となったものについては、その内容を記載するとともに、代替的な対応を記載することが重要と考えます。

また、企業が適正な監査の確保に向けて会計監査人とどのような取組みを行っているかについて開示することも期待されます。例えば、新型コロナウイルス感染症の拡大によって、会計監査人が監査業務を例年通り遂行することが困難となる中、適正な監査の確保に向けて、監査役等が、会計監査人とどのような協議を行い、どのように対応したかについて、具体的に記載することが考えられます。加えて、今後、監査の遂行に支障をきたす異常な事象が生じた場合における監査の遅れなどのリスクを低減する方法等、適正な監査を確保するための対応についての記載も期待されます。

7. 役員報酬・政策保有株式

役員報酬では、主に報酬の決定・支給の方法やこれらに関する考え方、業績連動報酬に係る指標の目標及び実績、報酬決定プロセスの客観性・透明性のチェックを可能とするための報酬決定の枠組について具体的な記載が求められています。

新型コロナウイルス感染症の影響によって、役員報酬の算定方法や業績評価指標の目標値を変更した場合、算定方法等を変更するに至った背景や理由について、取締役会・報酬委員会等でどのような議論が行われたかを記載する必要があります。そして、新たな算定方法等が従来

の算定方法等とどのように異なるかについて、具体的に分かりやすく記載する必要があります。

報酬の一時的な削減を目的とした役員報酬の算定方法の変更であったとしても、同様に、その変更の背景や考え方、取締役会・報酬委員会 で議論した内容を記載する必要があります。

政策保有株式では、政策保有に関する方針、目的や効果、政策保有株式の保有の合理性を検証する方法や取締役会等における議論の状況、個別の政策保有株式の保有目的や効果について、提出会社の戦略や事業内容及びセグメントと関連付けた記載や定量的な効果についての記載、提出会社が政策保有株式として株式を保有している相手方による当該提出会社株式の保有の有無などの記載が求められています。

政策保有株式は、純投資目的以外で保有する株式であり、保有先企業のノウハウやライセンスの利用等を活用することによって得られる便益を踏まえ保有する株式と考えられます。このため、政策保有株式の保有効果は株価によって測られるものではないと考えられますが、新型コロナウイルス感染症の拡大の影響により、株価が大幅に変動したことで株式の評価額に大きな変動が生じているなど、政策保有株式の保有に伴うリスクが顕在化した場合には、顕在化したりリスクについて、保有効果の検証の中でどのように検討しているかなど、さらに具体的な記載が重要と考えられます。

政策保有株式の保有意義が希薄化し、売却へと保有方針を変更した場合は、その旨を記載するとともに、売却時期などの売却の考え方を記載することが期待されます。

一方で、新たに政策保有株式を買い増した場合には、事業においてどのような便益が見込まれるのかについて、新型コロナウイルス感染症が政策保有株式の評価額に与える影響を踏まえ、

今まで以上にその保有効果についてより具体的に記載することが期待されます。

政策保有株式の増加の理由として、「配当再投資による取得」や「取引先持株会による取得」といった取得プロセスに関する記載や「取引関係の強化」といった記載が見受けられますが、これらはいくまでも政策保有株式の取得プロセスについての記載であり、この記載だけでは増加の理由としては不十分である点に留意が必要です。

8. おわりに

新型コロナウイルス感染症の影響は不確実性が高く、有価証券報告書提出後に記載した事象が変化し、結果として、記載内容が実際の結果と異なる場合も想定されます。このような場合、有価証券報告書に記載した内容について、虚偽記載に該当する恐れがあるのではないかと懸念があると思います。

この点について、金融庁としては、昨年1月末に公表している改正内閣府令の「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」No.16で考え方を示しています。

当該パブリックコメントでは、「提出日現在において、経営者が企業の経営成績等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、一般に合理的と考えられる範囲で具体的な説明がされていた場合、提出後に事情が変化したことをもって、虚偽記載の責任を問われるものではないと考えられます。」とされているとおり、有価証券報告書に記載した内容について、その後において事情が変化し、結果として、記載内容と異なることとなった場合、当初の記載内容がその当時において、一般的に合理的と考えられる範囲で具体的な説明がされたものであれば虚偽記載に該当しないものと考えられます。

一方で、「提出日現在において、経営者が企業の経営成績等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取立てて記載をしなかった場合、虚偽記載に該当することがあり得ると考えられます。」とされており、記載にあたってはこの点にも留意が必要です。

この「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」No.16は、事業等のリスクに関する内容としていますが、経営戦略等や会計上の見積りなど、将来情報を記載することが考えられる他の開示事項についても同様の整理になると考えられます。

今般のような不確実な経営環境において、経営者の視点による充実した開示を行うことは、企業自身がそれぞれ置かれた状況と真摯に向き合い、今後の持続的な企業活動のあり方を検討することになります。そのような検討を経て、従業員、サプライチェーン、地域社会とともに

企業活動を行おうとする姿を情報発信し、市場との対話を進めることは、相乗効果を生んで、企業自身の持続的な企業価値の維持・向上により資すると考えられます。金融庁としては、新型コロナウイルス感染症の影響に関する開示の充実が図られることを強く期待しており、本Q&A等が、企業の皆様における開示の充実の一助になれば幸いです。

※「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ー」の資料につきましては、以下のURL又はQRコードからご覧下さい。

URL：<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20200529.html>

QRコード：

