

研究員レポート：

日経225銘柄におけるリスク記載の動向(非製造業編)

2018.11.14

当研究所においては、ディスクロージャーとIRの潮流の動向を発信しており、過去において日英米のリスク情報の調査を実施している(※1~5)。

金融庁ディスクロージャーワーキング・グループ等では、日本のリスク情報の記載に関して一般的なリスクの羅列が多く、外部環境の変化にかかわらず、数年間記載に変化がない事例も多い等の問題点を挙げている。こうした問題点に対し、投資家への有用な情報開示のために、リスク情報は、財務情報・MD&A等をはじめとする多角的な情報と関連付けて記載されるべきである、とされている(※6)。

上記問題意識の下、当調査では、日経225を構成する銘柄のうち、非製造業88社を対象とし(製造業・非製造業の分類は当研究室認定による)、法定開示における有価証券報告書(有報)・任意開示における統合報告書を対象にリスク記載の状況調査を行った。

レポート サマリー

- 前年度から「事業等のリスク」の記載を見直している会社は26社(30%)
- 統合報告書において、戦略と紐付けたリスク記載を行っている会社は40社(45%)
- 非製造業の方が、製造業よりもリスク記載が充実している傾向に
- 戦略遂行上の企業固有のリスクに対する対処方針とその低減策の積極的な開示を期待

リスクに関する記載は、法定開示の有報では主に「事業等のリスク」と「コーポレート・ガバナンスの状況等」のほか、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」においてリスクへの対処方針等が記載されるケースもある。

他方、任意開示であるIIRCの国際統合報告フレームワークにおいては、内容要素「リスクと機会」において短・中・長期の価値創造能力に影響を及ぼす具体的なリスクと機会とそれらに対する取り組みの記載を求めている。

今回の調査の中で前年度から「事業等のリスク」の記載を見直している(項目の追加・削除を対象。順序変更は含まない)企業は88社中の26社(30%)であった。見直しが多い業種は銀行、サービス業である。先行研究の製造業においては(※5)、137社中の30社(22%)だったことに鑑みると、リスク情報の見直しに積極的であることが分かる。リスク情報として追加・削除された内容は、情報セキュリティ、当年度に発生した合従連衡等の事業戦略関係の項目が

多く見られた。

この88社中で、財務情報と非財務情報を結合して報告する統合報告書を発行している企業は64社(73%)である。

64社のうち、統合報告書においてリスクを掲載している会社は40社であり、「事業等のリスク」から重要なものだけを転載している企業は28社であった。また表形式などでリスクに対する対応策を記載している企業は27社であった。

戦略(ここでは経営計画やマテリアリティも含む)と結合付けたリスク記載を行っている企業は40社であり、製造業の14社に比べてその社数が突出して高いことが分かる。これは金融業・卸売業などにおいては、ERM(Enterprise Risk Management)など、投資管理とリスク資産のバランスをとっており、戦略的なリスク開示を行っているという業種による事情等が背景にあると推察される。また、IIRCの記載を意識してか「リスクと機会」(SWOTなどの類似表現含む)の文言を出して、事業やユニットに紐付けて記載している企業も34社あり(製造業は19社のみ)、経営戦略やビジ

ネスモデルとの関連性・時間軸などを示している会社は、製造業よりも多い状況が見てとれた。

【表:統合報告書発行企業におけるリスク記載の状況(n:64)】

項目	社数
事業等のリスク、主要リスクの記載	40
リスクへの対応策を記載	28
戦略やマテリアリティとの結合性に言及	40
取締役会等の明示的なコミット	20
リスクと機会への言及	34

しかしながら、財務・非財務情報を盛り込み、開示の自由度が高いはずのコミュニケーションツールの統合報告書においても、リスク記載が「事業等のリスク」の転載や、法定開示で要求されているリスクマネジメント体制の転載である会社も散見された。これは前回調査の製造業でも同傾向であり、法定・任意開示書類間のリスク記載の濃淡・質量に大きな相違があり、情報の連携も十分に取れていない状況が浮き彫りになった。

有報のリスク記載は、虚偽記載のリスクがあることや日本企業の横並び体質からか、特に外部政治・経済環境分析や情報セキュリティ、人材確保、為替・金利・減損などの財務情報において、他社と大差ない記載状況である。

事実、上記の通り、非製造業では前年度からの変更会社の割合が製造業よりは高いとは言え、前年度から「事業等のリスク」の記載を見直している企業は3割にとどまった。

今般、内閣府令の改正案が公表され、「事業等のリスク」について、顕在化する可能性の程度や時期、リスクの事業へ与える影響の内容、リスクへの対応策の説明を求めることとされている(※7)。

任意開示においては、上記表の通り、リスク記載につき様々な工夫がなされているが、現状の法定開示の記載を見ると、他社と変わり映えしない記載が一般的であり、前年度からリスク記載を大幅に変更

している企業や、リスク管理区分等を図示している企業は、88社中の3社に過ぎなかった。

金融庁ディスクロージャーワーキング・グループでは、必要に応じ一部企業のベストプラクティスをガイドランスに反映させていく等、適切な開示実務の積上げが重要としている。

こうした事情のもと、例えば小売業のある会社では、事業等のリスクを前年度から全面的に見直し、有報だけではなく、その状況を「リスクと機会」という形で、統合報告書においても開示している。

リスクの分類・対処法は様々あるが、投資家が真に知りたいことは、その企業・業種固有の戦略遂行上のリスクに対する企業全体としての対処方針とその低減策である。長期投資に時代の流れが向かう中で、持続可能性を裏付ける戦略・ビジネスモデルと、その裏返しの存在としてのリスク、そのリスクに対する会社としての対応方針は、長期的な投資を行うか否かを判断する際の大前提となる必要不可欠な情報である。

今回で日経225銘柄の全ての検証を実施したが、リスク開示の状況は、英国などと比べて、まだまだ改善の余地が大きい状況が浮き彫りになった。法定開示制度の変更が控える中で、MD&Aやビジネスモデルと並行し、リスク記載においてもグッドプラクティスが積み上がり、それらの情報が有機的に関連付けられ、投資判断に有用なリスク情報開示がなされることを期待したい。

- ※1 研究員レポート「法定開示書類からみるESG Vol.9 有価証券報告書『事業等のリスク』の変化」
<https://rid.takara-printing.jp/res/report/esg/2017/post538.html>
- ※2 研究員レポート「法定開示書類からみるESG Vol.10 有価証券報告書『事業等のリスク』記載の変更にみる開示姿勢」
<https://rid.takara-printing.jp/res/report/esg/2017/post535.html>
- ※3 研究員レポート「米国 Form10-Kにおける『リスク情報』の記載の変化」
<https://rid.takara-printing.jp/res/report/cat2/2018/post681.html>
- ※4 研究員レポート「英国Strategic Reportにおける『リスク情報』の記載」
<https://rid.takara-printing.jp/res/report/cat2/2018/post696.html>
- ※5 研究員レポート「日経225銘柄におけるリスク記載の動向(製造業編)」
<https://rid.takara-printing.jp/res/report/esg/2018/post698.html>
- ※6 金融庁「ディスクロージャーワーキング・グループ」
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/disclose_wg/siryou/20180123/01.pdf
- ※7 金融庁「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正案の公表について
https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20181102_2.html