

2020年4月30日号

新型コロナウイルスの影響に関する上場会社の開示対応（速報・その2）

弁護士 新木 伸一/木村 聡輔/斉藤 元樹/宮下 優一/水越 恭平

はじめに

新型コロナウイルス感染症の影響は企業の事業活動に大きな影響を与え続けており、2020年4月7日に発令され4月16日に対象範囲が拡大された緊急事態宣言がいつまで続くのかにも注目が集まっている。当職らは、新型コロナウイルスの影響に関する上場会社の開示対応について、3月10日に速報ベースでニュースレター（以下「前回ニュースレター」）¹を発行したが、その後、新型コロナウイルス感染症の影響のさらなる拡大、官公庁、国内の各証券取引所及び上場会社の対応の進展、3月決算の上場会社による決算発表のシーズンの到来、有価証券報告書の作成準備の本格化、といった重要なイベントが発生しているため、本ニュースレターにおいて、新型コロナウイルス感染症に関する上場会社による投資家向けの開示対応として、決算短信（決算発表）と有価証券報告書に関する実務上の留意点を検討する。

なお、本ニュースレターは、本稿執筆時点である2020年4月28日時点で判明している新型コロナウイルス感染症の拡大状況や、それに応じた官公庁や国内の各証券取引所の通知、上場会社の開示事例を前提に、速報ベースで検討するものであるため、日々の状況の変化に応じて見直しや追加検討が必要となる点にご留意頂きたい。また、四半期報告書・臨時報告書、適時開示、フェア・ディスクロージャー・ルール及び任意開示に関する実務上の留意点については前回ニュースレターを参照頂きたい。

決算短信（決算発表）

① 開示時期

前回ニュースレターで紹介したとおり、2020年2月10日に国内の各証券取引所が公表した「新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた適時開示実務上の取扱い」（以下「2月取引所通知」）では、決算の開示時期について「事業年度の末日から45日以内」等の時期にとらわれず柔軟に開示することが認められている²。また、2020年4月8日に政府から発令された緊急事態宣言や同月14日に公表された金融庁による有価証券報告書等の提出期限の延長（詳細は下記「有価証券報告書」参照）に伴い、決算作業等の円滑な実施が困難となった場合における決算発表日程の再検討も呼びかけられている³。これらを受けて、決算発表を例年よりも延期する上場会社が増加してい

¹ NO&T Client Alert「新型コロナウイルスの影響に関する上場会社の開示対応（速報）」（2020年3月10日）

https://www.noandt.com/publications/covid-19/documents/alert_20200310.pdf

² 東京証券取引所「新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた適時開示実務上の取扱い」（2020年2月10日）

<https://www.jpx.co.jp/news/1023/20200210-01.html>。札幌、名古屋及び福岡の各証券取引所も同様の発表を行っている（以下同様）。詳細は前回ニュースレター参照。

³ 東京証券取引所「緊急事態宣言発令に伴う売買の取扱いを踏まえた情報開示に係る対応」（2020年4月7日）

<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20200407-01.html>

東京証券取引所「『有価証券報告書等の提出期限の延長』に伴う決算発表日程の再検討のお願い」（2020年4月14日）

<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20200414-01.html>

るようである⁴。

② リスク情報の早期開示

国内の各証券取引所は、2020年3月18日に、新型コロナウイルス感染症に関するリスク情報について、有価証券報告書等の提出に先立ち、決算短信・四半期決算短信の添付資料等においても記載するなど、株主・投資者に対する適時、適切な開示に配慮するよう上場会社と呼びかけている⁵。これを受けて、事業等のリスクを決算短信の添付資料に記載する上場会社も出てきている。本稿執筆時点でこうした開示を行う事例が多数に亘るとまでは言えないが、新型コロナウイルス感染症が上場会社の業績や事業運営等に与える影響について株主・投資者が注視していることも踏まえ、そのような開示を行う場合には、決算短信に記載した事業等のリスクの内容が、今後の有価証券報告書の提出時点でも自社に妥当しているか、その時の状況を踏まえて見直しを行うことも必要となろう。

③ 業績予想

前回ニュースレターで紹介したとおり、2月取引所通知では、各社が開示している業績予想に関して、決算内容の開示に際して業績予想の合理的な見積もりが困難となった場合や、開示済みの業績予想の前提条件に大きな変動が生じた場合などにあつては、その旨を明らかにして、業績予想を「未定」とする内容の開示を行い、その後に合理的な見積もりが可能となった時点で、適切にアップデートを行うことなどが考えられるとしている。

本稿執筆時点で既に決算発表を行っている3月決算の上場会社の中では、従来どおり通期の業績予想を公表している会社ものあるものの、業績予想を「未定」とする会社や、第1四半期のみについて業績予想を開示する会社も相当数見られる他、レンジでの業績予想を開示する例もある。また、業績予想を公表する会社には、「第2四半期までに新型コロナウイルスの影響が終息する」「新型コロナウイルス感染症の影響を反映していない」といった前提・留保を置く例も見られる。

④ 会計上の見積もり

財務諸表を作成する上では、固定資産の減損、繰延税金資産の回収可能性など、会計上の見積りを行う必要があるが、新型コロナウイルス感染症の拡大により特に将来キャッシュ・フローの予測を行うことが極めて困難な状況となっており、このような状況において会計上の見積りを行う際の留意点について、企業会計基準委員会から考え方が示されているが、新型コロナウイルス感染症の影響に関して、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されている⁶。その詳細は企業会計基準委員会の議事概要を参照頂きたいが、法的な開示の観点からは、財務情報に加えて、決算発表後に提出する有価証券報告書において、下記「有価証券報告書」で述べる記述情報（会計基準の適用に関する事業等のリスクや、経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況での会計上の見積りに関する記載など）を充実させることにより、投資家に提供する情報の質を補完することが考えられる。

有価証券報告書

① 開示時期

有価証券報告書の通常提出期限は事業年度経過後3カ月以内とされているが、前回ニュースレターで紹介したとおり、金融庁が公表した2020年2月10日付「新型コロナウイルス感染症に関連する有価証券報告書等の提出期

⁴ 東京商工リサーチの2020年4月23日発表によると、決算発表（四半期決算の発表なども含む）延期を公表した企業は累計168社とされている。https://www.tsr-net.co.jp/news/analysis/20200423_05.html

⁵ 東京証券取引所「新型コロナウイルス感染症に関するリスク情報の早期開示のお願い」（2020年3月18日）

<https://www.jpx.co.jp/news/1023/20200318-01.html>

東京証券取引所「新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた対応方針について」（2020年3月18日）も参照。

<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20200318-01.html>

⁶ 第429回企業会計基準委員会（2020年4月9日開催）議事概要

https://www.asb.or.jp/jp/wp-content/uploads/20200409_429g_02.pdf

限について」⁷⁾により、やむを得ない理由により期限までに提出できない場合は、財務（支）局長の個別の承認により提出期限を延長することが認められていた。その後、新型コロナウイルス感染症の影響の拡大を受けて、2020年4月17日付で企業内容等の開示に関する内閣府令（以下「開示府令」）が改正され、2020年4月20日から2020年9月29日までの期間に提出期限が到来する有価証券報告書については、やむを得ない理由により期限までに提出できないものと一律に認められ、財務（支）局長の個別の承認を得る必要なく、2020年9月30日まで提出期限が延長されることになった⁸⁾。かかる措置を利用して提出を延期するかについては、今後の各社の動向を注視したい¹⁰⁾。

② 記述情報の充実

有価証券報告書の内容において、新型コロナウイルス感染症の影響にいかに関及するかは非常に悩ましい問題である。2019年1月31日に公布・施行された財務情報及び記述情報の充実に係る開示府令の改正が、2020年3月31日に終了する事業年度を適用の初年度としているため、2020年3月期以降の有価証券報告書においては、かかる改正後の開示府令にも対応しなければならない。かかる改正は多岐に亘るが、「事業等のリスク」、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」、「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」といった記述情報について、総じて、投資家にとって有用な情報を分かりやすく具体的に開示することが求められており、各上場会社には、安易な横並び・ボイラープレート・ひな型・紋切り型的な開示ではなく、自社の具体的な状況に沿った適切な開示を行うことが求められている。過去の財務情報は新型コロナウイルス感染症の影響を受けていない時期を含んでおり、また、決算短信における将来の業績予想は不確実性が極めて高い中で算定されたものであることを踏まえると、投資家が各社の状況を適切に判断するためには、このような財務情報を記述情報によって補完する必要性が非常に高まっている。有価証券報告書の記載内容に関して、虚偽記載、不完全な記載又は誤解を生じさせる記載があった場合、提出会社その他の関係者は金融商品取引法上の法的責任を負うこととされているため、各上場会社においては、このような法的責任にも十分留意した上で、記述情報の充実に努める必要があると考えられる。

なお、有価証券報告書は、その様式上「当連結会計年度末」（連結財務諸表を作成していない場合は「当事業年度末」）時点における情報を記載することとされている項目については、例えば、3月決算の上場会社であれば、2020年3月末時点の情報を記載しておけば法的には必要十分といえる。もっとも、有価証券報告書には、「提出日」時点における記述情報の重要性の評価が反映されることが望ましく、特に、企業の経営環境等に変化が生じた場合（新型コロナウイルスの感染拡大に伴う状況変化は、これ当てはまる可能性がある）には、従前の開示内容にかかわらず、「提出日」時点における重要性の評価を適切に反映することが期待されている（金融庁2019年3月19日「記述情報の開示に関する原則」2-2、金融庁同日付パブリックコメント回答 No.22）。そのため、従来から有価証券報告書において提出日時点での判断を記載していた会社のみならず、法令に従い当連結会計年度末（又は当事業年

⁷⁾ 金融庁「新型コロナウイルス感染症に関連する有価証券報告書等の提出期限について」（2020年2月10日）

<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20200210.html>

⁸⁾ 金融庁「新型コロナウイルス感染症緊急事態宣言を踏まえた有価証券報告書等の提出期限の延長について」（2020年4月14日）

<https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20200414.html>

2020年4月20日から同年9月29日までの期間に提出期限が到来する四半期報告書も対象とされており、例えば、12月決算の会社が提出する第1四半期報告書及び第2四半期報告書の提出期限も延長される。

金融庁「『企業内容等の開示に関する内閣府令』等の一部改正について」（2020年4月17日）

https://www.fsa.go.jp/news/r1/sonota/20200417_kaiji/20200417_kaiji.html

⁹⁾ なお、いわゆる参照方式・組込方式による有価証券届出書や発行登録を利用するためには、所定の期間において適正に継続開示義務を履行している必要があるが（企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）B5-26等ご参照）、今回の開示府令の改正に依拠し、2020年9月末まで有価証券報告書等の提出を延長した場合であっても、かかる継続開示義務の履行要件には悪影響を及ぼさないと解するのが合理的な解釈と思われる。もっとも、本来提出すべき期限までに有価証券報告書等を提出していない状況において提出する有価証券届出書や発行登録追補書類について、虚偽記載、不完全な記載又は誤解を生じさせる記載による金融商品取引法上の開示責任が生じるかについては別問題であり、決算発表の開示の有無など各社の状況を踏まえた個別判断が必要となると思われる。また、決算発表・有価証券報告書等の提出に係るスケジュールが例年とは大きく異なり、また、各社によって状況は異なることから、いわゆる、オフアリング・ウィンドウの考え方についても、通常とは異なる考慮が必要となり得る点にも留意が必要である。

¹⁰⁾ なお、この点は、多くの場合においては、定時株主総会の開催時期や延会の有無についての判断とも密接に関連するものと思われる。

度末) 時点での判断を記載していた会社についても、今回に限っては、提出日時点の情報を記載する対応が投資家に対する適切な情報提供という観点からは望ましいように思われる¹¹。

開示府令改正と新型コロナウイルス感染拡大を受けたより詳細な留意事項や実際の開示例の分析については、木村聡輔・斉藤元樹・宮下優一「新型コロナウイルス感染拡大を受けた有価証券報告書及び事業報告の留意事項と事例分析」(資料版商事法務 433 号 25 頁)¹²も参照頂きたい。

③ 米国における情報開示からの示唆

抽象的に記述情報を充実させることの重要性を理解しつつも、具体的にどのような開示文を作成すればよいか頭を悩ませている会社担当者も多いと思われる。日本よりも詳細な企業情報開示がなされていること多い米国において¹³、米国証券取引委員会(以下「SEC」)が発表している新型コロナウイルス感染症を踏まえた情報開示についてのガイダンスを紹介したい。

SECのDivision of Corporation Financeは2020年3月25日付で「Disclosure Guidance: Topic No. 9」を公表しており¹⁴、このガイダンスでは、新型コロナウイルス感染症の影響を開示に織り込むにあたって、以下の観点を検討することが示されている。

原文	ポイント(当職ら作成)
How has COVID-19 impacted your financial condition and results of operations? In light of changing trends and the overall economic outlook, how do you expect COVID-19 to impact your future operating results and near-and-long-term financial condition? Do you expect that COVID-19 will impact future operations differently than how it affected the current period?	<ul style="list-style-type: none"> COVID-19が財政状態及び業績に与えた過去の影響及び将来の影響見込み(過去との違いも含む)
How has COVID-19 impacted your capital and financial resources, including your overall liquidity position and outlook? Has your cost of or access to capital and funding sources, such as revolving credit facilities or other sources changed, or is it reasonably likely to change? Have your sources or uses of cash otherwise been materially impacted? Is there a material uncertainty about your ongoing ability to meet the covenants of your credit agreements? If a material liquidity deficiency has been identified, what course of action has the company taken or proposed to take to remedy the deficiency? Consider the requirement to disclose known trends and uncertainties as it relates to your ability to service your debt or other financial obligations, access the debt markets, including commercial paper or other short-term financing arrangements, maturity mismatches between borrowing sources and the assets funded by those sources, changes in terms requested by counterparties, changes in the	<ul style="list-style-type: none"> 資本の財源及び資金の流動性への影響 資本・資金の調達コストへの影響 資金繰りへの影響及び対応策 借入れ等におけるコベナント抵触の可能性 負債に関する返済能力、資本市場の利用可能性、資産と負債のミスマッチ、借入条件や担保価値の変更、カウンターパーティーリスク・顧客側のリスク等について把握している傾向及び不確実性 COVID-19関連のコンティンジェンシーの開示や発生の可能性

¹¹ そうでなければ、例えば、本年9月末に提出する有価証券報告書において、本年3月末時点の状況を前提とした事業等のリスクなどを記載することになるが、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う目まぐるしい状況変化を踏まえれば、投資家にとって有意義な開示にはなり得ないことは明らかのように思われる。他方、このような非常に特殊な状況に対応するべく、従来の自社の開示方針にもかかわらず、提出日時点の情報を記載した有価証券報告書を提出したとしても、かかる状況が解消された以降に提出する有価証券報告書では、従来どおり、当連結会計年度末(又は当事業年度末)時点の情報を記載することは当然に許容されて然るべきであろう。

¹² かかる文献は、Zaitaku SHOJIHOMUにおいて、新型コロナウイルスに関する資料版商事法務の一般公開記事としても公開されている(本稿執筆現在)。<https://sites.google.com/shojihomu.jp/zaitaku-shojihomu>

¹³ グローバルオファリングによる資金調達を行い、米国や英国のマーケットプラクティスに沿った英文目論見書を作成した経験のある日本の上場会社においては、英文目論見書において詳細な開示を行うこととの均衡から、国内における開示(有価証券報告書における事業等のリスクなど)においても資本市場に精通した日本法の弁護士も関与した上で相当程度充実した記載を行っているケースが多い。

¹⁴ <https://www.sec.gov/corpfin/coronavirus-covid-19>

valuation of collateral, and counterparty or customer risk. Do you expect to disclose or incur any material COVID-19-related contingencies?	
How do you expect COVID-19 to affect assets on your balance sheet and your ability to timely account for those assets? For example, will there be significant changes in judgments in determining the fair-value of assets measured in accordance with U.S GAAP or IFRS?	・貸借対照表上の資産への影響、当該影響を適時に計上できるか（例えば、会計基準に従った公正価値の算定において大きな変化はあるか）
Do you anticipate any material impairments (e.g., with respect to goodwill, intangible assets, long-lived assets, right of use assets, investment securities), increases in allowances for credit losses, restructuring charges, other expenses, or changes in accounting judgments that have had or are reasonably likely to have a material impact on your financial statements?	・重大な減損、貸倒引当金の増加、構造改革費用の計上の見込み ・会計上の判断の変更により財務諸表に重大な影響を与えるか
Have COVID-19-related circumstances such as remote work arrangements adversely affected your ability to maintain operations, including financial reporting systems, internal control over financial reporting and disclosure controls and procedures? If so, what changes in your controls have occurred during the current period that materially affect or are reasonably likely to materially affect your internal control over financial reporting? What challenges do you anticipate in your ability to maintain these systems and controls?	・在宅勤務等による事業活動、財務報告に係る内部統制、情報開示体制への影響・変更・課題
Have you experienced challenges in implementing your business continuity plans or do you foresee requiring material expenditures to do so? Do you face any material resource constraints in implementing these plans?	・事業継続計画（Business Continuity Plan）の実施等
Do you expect COVID-19 to materially affect the demand for your products or services?	・自社商品・サービスの需要への影響
Do you anticipate a material adverse impact of COVID-19 on your supply chain or the methods used to distribute your products or services? Do you expect the anticipated impact of COVID-19 to materially change the relationship between costs and revenues?	・サプライチェーンや販売網への影響 ・費用と収益の対応関係への影響
Will your operations be materially impacted by any constraints or other impacts on your human capital resources and productivity?	・人的リソースや生産性への影響
Are travel restrictions and border closures expected to have a material impact on your ability to operate and achieve your business goals?	・外出自粛や移動制限による事業への影響

また、SECのChairmanであるJay Clayton氏及びDivision of Corporation Finance DirectorのWilliam Hinman氏は、2020年4月8日付でPublic Statement「The Importance of Disclosure – For Investors, Markets and Our Fight Against COVID-19」を公表した¹⁵。これは、米国で2020年1～3月の四半期のEarnings Releaseのシーズンを迎えることを踏まえ、主に将来情報の開示について発表されたものである。有価証券報告書との関係では、「事業等のリスク」、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」、「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」といった記述情報における定性的な将来に関する情報について参考にすることも可能と思われる。具体的には以下の点が参考になるとと思われる。

- ・ COVID-19の影響を踏まえた事業及び財務状況・計画について各企業に固有の情報が求められる
- ・ 過去の実績に関する情報よりも、現在及び将来の情報に投資家の関心が高まっている
- ・ 将来情報を開示することには困難を伴うが、適時適切に開示することが期待されている

¹⁵ <https://www.sec.gov/news/public-statement/statement-clayton-hinman>

- 各社の現況及び計画について可能な限り多くの情報を提供することが求められている
- 資本の財源及び資金の流動性に関する情報は特に有益である
- 在宅勤務等による事業活動への影響についての情報も重要である
- 将来情報を開示することには困難を伴うが、各企業及びアドバイザーに対しては、投資家に有意義な情報（meaningful information）を開示できるように合理的な努力を行うことが求められている
- 汎用的なボイラープレート型の開示に頼らない

2020年4月30日

本ニュースレターは、各位のご参考のために一般的な情報を簡潔に提供することを目的としたものであり、当事務所の法的アドバイスを構成するものではありません。また見解に亘る部分は執筆者の個人的見解であり当事務所の見解ではありません。一般的情報としての性質上、法令の条文や出典の引用を意図的に省略している場合があります。個別具体的事案に係る問題については、必ず弁護士にご相談ください。

[執筆者]

**新木 伸一**（弁護士・パートナー）

shinichi_araki@noandt.com

1999年東京大学法学部卒業。2001年弁護士登録（第一東京弁護士会）、長島・大野・常松法律事務所入所。2007年Columbia Law School卒業（LL.M.）。2007年～2008年Sullivan & Cromwell LLP（New York）勤務。国内外での株式・社債その他の証券の発行を始めとする金融取引、金融規制法、役員報酬等コーポレート・ガバナンス、インセンティブプラン、企業再編・企業買収に関する助言、内外当局対応等、企業法務全般にわたりリーガル・サービスを提供している。

**木村 聡輔**（弁護士・パートナー）

sosuke_kimura@noandt.com

2006年京都大学法学部卒業。2007年弁護士登録、2014年再登録（第一東京弁護士会）。2007年長島・大野・常松法律事務所入所。2013年Duke University School of Law卒業（LL.M.）。2013年Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP（ニューヨーク）勤務。2014年～2015年シティグループ証券株式会社投資銀行本部勤務。キャピタル・マーケット分野及びM&A・コーポレート分野を中心に上場会社の資金調達・組織再編案件において豊富な経験を有する。

**斉藤 元樹**（弁護士・パートナー）

motoki_saito@noandt.com

2006年東京大学法学部卒業。2007年弁護士登録（第一東京弁護士会）、長島・大野・常松法律事務所入所。2011年～2012年外資系証券会社へ出向。2013年Columbia Law School卒業（LL.M.）。2013年～2014年Simpson Thacher & Bartlett（ニューヨーク）勤務。日本企業の国内外での株式・社債等の発行、IPO、M&A、ストックオプション・株式報酬に関する助言等を中心として、企業法務全般にわたりリーガル・サービスを提供している。

**宮下 優一**（弁護士・パートナー）

yuichi_miyashita@noandt.com

2007年大阪大学法学部卒業。2009年京都大学法科大学院修了。2010年弁護士登録（第一東京弁護士会）、長島・大野・常松法律事務所入所。海外経験後、2016年～2017年SMB C日興証券株式会社 資本市場本部 エクイティ・キャピタル・マーケット部（ECM）勤務。開示規制を含め、キャピタル・マーケット、コーポレート・ガバナンス、金融規制法、M&A、その他の企業法務全般にわたり、大手証券会社ECMでの経験を活かしてリーガル・サービスを提供している。

**水越 恭平**（弁護士）

kyohei_mizukoshi@noandt.com

2007年東京大学法学部卒業。2009年東京大学法科大学院修了。2010年弁護士登録（第一東京弁護士会）、長島・大野・常松法律事務所入所。2016年University of Washington School of Law卒業（LL.M.）。2016年～2018年株式会社東京証券取引所上場部勤務。IPOを含む国内外での株式・社債その他の証券の発行を始めとする金融取引、開示規制を含む金融規制法に関するアドバイスを行う。

長島・大野・常松 法律事務所

www.noandt.com

〒100-7036 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 JPタワー

Tel: 03-6889-7000 (代表) Fax: 03-6889-8000 (代表) Email: info@noandt.com



長島・大野・常松法律事務所は、約500名の弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所です。東京、ニューヨーク、シンガポール、バンコク、ホーチミン、ハノイ及び上海にオフィスを構えるほか、ジャカルタに現地デスクを設け、北京にも弁護士を派遣しています。企業法務におけるあらゆる分野のリーガル・サービスをワンストップで提供し、国内案件及び国際案件の双方に豊富な経験と実績を有しています。

NO&T Client Alert の配信登録を希望される場合には、<<https://legal-lounge.noandt.com/portal/subscribe.jsp>>よりお申込みください。本ニュースレターに関するお問い合わせ等につきましては、<client-alert@noandt.com>までご連絡ください。なお、配信先としてご登録いただきましたメールアドレスには、長島・大野・常松法律事務所からその他のご案内もお送りする場合がございますので予めご了承くださいませようお願いいたします。