

リスク・不確実情報開示と監査

藤田 昌久

1. リスクの意義

リスク (risk) という言葉の語源は、イタリア語のrisicare (「勇気を持って試みる」の意) に遡るといわれている。この言葉は、本来、運命や回避すべきものではなく、積極的にチャレンジする機会としての含意を持っている。しかしながら、一般的にあって、従来、リスクという言葉はどちらかというとな否定的な意味でのみ用いられてきた。

2. リスクの種類

本稿では、伝統的なリスク概念にとどまらず、リスクを以下のように3つのカテゴリーに分類する。

(1) 危険、障害リスク

これは、従来のリスクの定義であり、企業に悪影響を及ぼす、あるいは及ぼす可能性のある事象を意味している。伝統的な管理の重点項目であり、たとえば、財務的な損失、不正行為、対外的な評判の悪化、従業員の就業中の事故、コンピューターシステムのダウン、訴訟などの組織にとってのマイナス要因をさす。リスクマネジメントの観点からは、本質的に防御的であり、管理の目的は、悪影響を及ぼす事象の発生率や影響度を引き下げするための経営資源の配分にある。

危険、障害リスクは、一般的には、各部門の管理者が責任を持って管理するものであって、その方法は法令遵守活動が中心となる。具体的にはコントローラー、保険関係の責任部門、伝統的な内部監査部門の責任範囲となる。たとえば、法令違反、職業的倫理問題、不正、セキュリティの突破、裁判、簿外資産、予測できない損害

等をあげることができる。

(2) 不確実性リスク

結果の予測が困難あるいは振れ幅が大きく、結果が計画の範囲に収まりきれないケースが発生するリスクである。結果がプラスになるケースもマイナスになるケースもある。たとえば、与信リスク、外国為替、株式市場、金利といった財務的リスクや予算、計画、効率性、内部管理、品質管理、原価管理といったものが挙げられる。不確実性リスクの管理の重点項目としては、予測した結果の分布状態に重点があり、本質的にリスク回避的であり、管理目的は、予測数値と実績数値との間の差異の縮小にある。

不確実性リスクの管理責任は、一般的に最高財務責任者や、ラインマネジメントが負うことになる。

(3) 事業機会リスク

企業価値とコーポレート・ガバナンス、リスクマネジメントとの関係の中で生まれた新しいリスク概念である。すべてのビジネスチャンスには必ずリスクが伴う。リスクが増大すれば潜在的なリターンも増大することになる。リスクを負ってチャンスを追求して成功すればよいのであるが、そこには失敗するリスク、他のビジネスチャンスを失うリスクなどが存在する。したがって、企業は、リターンを得る可能性をより高めるために、諸々の管理方法や分析手法を駆使して、こうした事業機会のリスクを積極的にマネジメントしながら立ち向かっていく必要がある。

優れた事業機会リスクマネジメントを実践することで、企業は企業価値を飛躍的に高めていくことができる。最近、リスクマネジメントは企業戦略の遂行、企業目的の達成、さらに企業価値の向上という企業の究極的目的により密接に関係する活動として注目されるようになった。リスクマネジメントは、単に危険、障害リスクを排除していただきの活動から、リスクを発見、評価し、さらに企業の戦略的優位性を確保するために、リスクを積極的に管理していく企業の中核活動へと進化してきている。

事業機会リスクの具体的な例としてM&A、e-Business、連結納税、持株会社、技術革新、新製品、顧客ニーズの変化、戦略的提携、ジョイントベンチャーを採用するか否かといった投資に関するリスクが挙げられる。事業機会リスクは、本質的に積極的なものである。管理目的は、組織の業務環境の制約条件下で、マイナス面

を最小化し、プラス面を最大化する。こうした行為は、利益を生み出す行動への着手を意味し、経営戦略、判断に関する領域に属する。

事業機会リスクの管理責任は、リスクのプラス面についての責任を持つシニアマネジメントが負うことになる。

リスクマネジメント活動は、危険、障害リスクを対象とする法令遵守・予防活動から不確実性リスクを対象とする業務効率の向上へ発展し、さらに事業機会リスクの範疇である株主価値の向上へ進化、発展していくことになる。

3. コーポレート・ガバナンスとリスクマネジメント

リスクマネジメント活動は、コーポレート・ガバナンスの一環として行われる。コーポレート・ガバナンスは「企業統治」と直訳されているが、最近では「企業自治」という訳語も用いられている。しかし言葉のニュアンスを最もイメージしやすいということで「コーポレート・ガバナンス」という言葉をそのままカタカナ表記するのが一般的になっている。

コーポレート・ガバナンスの定義づけは、論者によってさまざまである。ここでは、狭義に「株主あるいはその代表者である取締役会が投資先企業の活動を効果的に監視しながら、適切な統制のもとで当該企業の価値を高めていく活動」と定義しておくことにする。コーポレート・ガバナンスの構成要素として、つぎのものが挙げられる。

- ① 経営の透明性——経営戦略、事業見通しおよび業績を株主等に適切に伝えているか
- ② アカウンタビリティ（説明責任）——株主等の最大利益を常に考慮していることを十分に説明しているか
- ③ 経営コントロール——経営戦略の実行と企業目的の達成を可能とする企業の組織構造、管理体制が支持されているか

かつて、わが国におけるコーポレート・ガバナンスは、株式の持合いという資本市場形態や間接金融中心の資金調達方法によって、機関投資家が強大な力を持つ欧米と比較して、軽視されてきたことは否めない。しかし、近年、資本市場のグローバル化を背景としてその重要性が強く認識され、現在、遅れたコーポレート・ガバナンスにより株主価値、企業価値を高めていくことは、企業の存続にとって必要不可欠な条件となってきた。

リスクマネジメントは、企業目的の最優先順位の中で、「企業価値の向上→コー

ポレート・ガバナンス→リスクマネジメント」という位置付けで表現することができる。そのための具体的なアプローチとして内部監査が位置づけられる。

企業の最上位目的である企業価値の向上に向けて、より良いコーポレート・ガバナンスを実践していくためには、企業が直面しているリスクを的確にモニターし、これらのリスクに対して企業がどのように対応しているのか、あるいは対応していくべきかについて、株主を中心とする利害関係者に詳細に伝えていくことが必要不可欠となっている。リスクマネジメントを適切に行うことにより、企業経営におけるリスクを特定し、これを適切に管理し、さらには企業目的や経営戦略の達成を確実にし、利害関係者の期待に応えることが可能となる。かくして、優れたリスクマネジメントは企業価値向上に直結していく活動であると結論づけることができる。

4. リスクマネジメントと内部監査

企業の最上位目的である企業価値の最大化とは、企業を取り囲む利害関係者の価値の最大化を意味している。企業にとっての利害関係者とは、株主、従業員、顧客、取引先（仕入先、銀行等）、地域住民、政府（地方自治体を含む）、そして地球環境であり、ゴーイングコンサーンとしての企業が継続的に関わりあっていかなければならないすべての利害関係者を含んでいる。

これら企業に関わりのある利害関係者のうち、最も重視すべき利害関係者は、株主である。なぜならば、資金調達方式が間接金融から直接金融へと移行し、自由主義型グローバル資本主義経済へと本格的に突入したからである。しかしながら、このことは、株主だけ焦点を絞り経営を行えばよいということではない。現実の企業経営はそれ程単純なものではない。企業はさまざまな利害関係者の共同システムでもある。良き企業は、効率的に価値を創造することで株主の最大利益を実現するとともに、従業員を豊かにし、その他の利害関係者の厚生をも高め、豊かな社会の創造に貢献することになる。

企業の最上位目的である企業価値の最大化を達成させるためには、企業目的の達成に影響を与えるものすべてをリスクととらえ、重要リスクをコントロールする内部統制のあり方を明確化し、これらを組織・事業活動に組み込み、企業目的の達成を支えるリスクマネジメント体制を構築することが必要不可欠である。

つぎに企業会計の立場から不確実情報リスクの開示と監査に焦点を絞って考察していくこととする。

5. リスク情報開示

(1) 経緯

「リスク情報」とは、わが国において一般的呼称として使われているが、正確には「事業の概況等に関する特別記載事項」のことをいい、諸外国で開示されている「Risk Factor」に由来している。この「事業の概況等に関する特別記載事項」の歴史はまだ新しく、昭和58年6月に答申された証券取引審議会の中間報告「株式会社店頭市場の機能拡充について」において、株式会社店頭市場整備の一環として、店頭登録会社（予定会社を含む）が有価証券の募集又は売出しを行う際に提出義務のある有価証券届出書に「事業の概況に関する特別記載事項」（以下、「リスク情報」という）を開示する必要性について提言が行われたことに端を発している。この提言を契機として、リスク情報の具体例が日本証券業協会において検討・作成され、その後、数回の改正が行われている。現在、リスク情報の認識については、企業内容等の開示に関する省令（企業内容開示省令）に定める有価証券届出書の様式である第2号様式「記載上の注意（B）に根拠を置き、具体的な記載例については、「企業内容等の開示に関する取扱通達について」中の「B個別通達」に示されている。

このようにわが国では記載の具体例を示しているが、逆に言うと、「例示に該当しなければリスクを開示しないで済む。」という発想になる。法律で定められた最低限の開示をして、悪い部分をできるだけ見せないようにする意思が働くものであり、自社が抱えているリスクを積極的に開示するなどということは、今までのわが国の企業文化においては考えられないことであった。

最近の銀行における不良債権問題や山一証券問題も同様であるように、都合の悪い事実を隠し続ける、あるいはリスクを開示しないといった企業文化は、開示環境の整備された海外から見れば極めて非常識なことであって、不信感極まりないものと映るであろう。その結果として、諸外国から、日本企業に対する投資が敬遠される。このことが現在のわが国の株式市場低迷の一因となっているのである。リスクはどの企業にも存在しているので、存在自体が危惧されているのではなく、リスクを隠しているという事実や態度あるいは企業文化そのものが最も危惧されているのである。

(2) リスク情報開示の効果

企業のリスクに関する情報を開示することにより、どのようなメリット、デメリットがあるのだろうか。

リスク情報を開示することによるメリットは、まず、投資家の立場からは、投資しようとしている企業のリスクが少しでも多く開示されていれば、より効率的な投資判断が行えることになる。一方、開示する企業側のメリットは、企業自身をよく理解してもらうとともに、リスクを開示できる企業として信頼が得られることである。

さらに企業にとって重要なのは、「訴訟」対策としてのリスク情報開示である。アメリカではリスク情報が積極的に開示されている背景には、訴訟社会アメリカにおいて、株式公開を行った企業が訴訟のターゲットになりやすいという事実がある。もし、リスク情報に開示されていないリスクが発生したことによって株価が大幅に下落（一般的には3割程度と言われている。）した場合には、ほとんどのケースにおいて訴訟が提起されている。

一方、リスク情報を開示することによるデメリットは、企業にとってリスクを開示することから発生するマイナスイメージが挙げられる。わが国ではリスクという言葉は一般的に悪いイメージが強く、「この企業は、こんなリスクを抱えているのか。」と思われ、営業面にも影響を及ぼしかねない。ライバル企業がリスクを開示すれば、その部分を逆手にとるという行為は必ず出てくるものである。リスクを開示する企業文化が浸透していないわが国の現状では当然であろう。しかし、ライバル企業がみな積極的にリスクを開示し始めれば、横並び意識の強いわが国の企業は、ライバルに遅れまいと、時代の潮流に乗り、たちまちリスクを同じように開示することになるだろう。

(3) アメリカにおけるリスク情報開示の規則

アメリカではリスク情報を作成する場合、書き方に関する具体例やひな型は存在しない。株式を公開する際にSEC（証券取引委員会）宛に提出しなければならない登録申請書類として、Prospectus（目論見書）が存在する。その中の記載項目として、SEC規則レギュレーションS-Kアイテム503（C）によると、登録申請者はRISK FACTORという標題のもとに危険性につながるおそれのあるものおよび高いリスクとして検討した最重要な要因について記載すること、としている。これらの要因には、たとえば、事業の歴史に欠けること、直近期において利益のある運営がなされていないこと、財務状態、ビジネスの本質（現在行っているまたは将来行う予定のあるもの）、などが考えられる。さらに、募集される証券（普通株式、ワラントなど）は以前に市場がなかったことについても言及することとされているだけ

で、リスク情報に関する記載例などは一切示されていない。SECは、真実のすべてを、わかりやすく、簡潔にをモットーにして開示内容のチェックを厳正に行っているのである。また、SECにおける登録申請書類チェックの大部分がこのリスク情報と「Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operation」（財政状態及び経営成績に対する経営陣の検討及び分析）の開示内容が適正かどうかにかつ費やされている。登録申請書類をSECに提出中の会社の多くは、SECから開示内容に関する詳細なコメントを受け、幹事証券会社や弁護士と相談しながら、何度も登録申請書類の出し直しを余儀なくされることとなる。したがって、米国では株式公開にふさわしい会社かどうかを行政あるいは自主規制機関が判断するのではなく、事前に主幹事証券会社や弁護士間で十分に検討を行ったうえでSECに書類を提出し、SECは当該書類の内容に依拠したうえで、開示内容が適切であるか否かの判断をする仕組みになっている。

アメリカでは、企業はそれぞれタイプが違っているという認識のもとで、あえて具体的記載例を示すことなく、それぞれのタイプに合わせた、弾力的な開示を奨励している。したがって、開示内容も各社各様であるが、共通している項目も多く、これは長い歴史の過程で、過去の訴訟判例や同業者の開示事例を参考にしたことにより自然発生的に決まってきたものと思われる。

6. リスク情報の開示と監査

金融庁の企業会計審議会が平成14年1月に公表した企業監査の新基準では、企業に破綻リスクを開示させ、公認会計士がチェックする「ゴーイングコンサーン規定」が初めて導入された。投資家は有価証券報告書で企業リスク情報を参照できるようになった。企業の倒産が相次ぐなか、破綻の可能性のある事実を財務諸表に盛り込むことで投資家に注意を促すのが狙いである。

平成15年3月期から新たな監査基準が導入され、企業経営者にリスク情報開示を義務付けることとなった。したがって、企業の存続に関する重要なリスクを監査報告書の「特記事項」で指摘する例が増大してきた。「特記事項」とは公認会計士が企業の決算書を監査した結果を意見表明する監査報告書で、特に重要であると判断した部分について言及し、投資家に注意を喚起するための欄のことである。現在の監査報告書では企業の破綻リスクを記載する欄がない。このため、会計士は訴訟リスクを回避するために、企業の存続に関する重要なリスクを特記事項に書き込むケースが増えている。

平成15年3月期から新監査基準で経営者に開示を求められる主なリスク情報として日本公認会計士協会は以下のように大きく四つに分けている。

(1) 財務指標関係

①売上高の著しい減少 ②営業キャッシュフローの大幅な赤字計上 ③債務超過

(2) 財務活動関係

①借入金の返済条項履行の困難性 ②新たな資金調達の困難性 ③債務免除の要請

(3) 営業活動関係

①主要な仕入先からの与信または取引継続性の拒絶 ②営業活動に不可欠な人材の流出

(4) その他

①巨額な損害賠償金の負担の可能性 ②ブランドイメージの著しい悪化

以上のことから新監査基準に基づく監査報告書への関心が高まることを期待したい。

参考文献

1. D.R.Carmichael, Steven B. Lilien, Martin Mellman, ACCUANTANTS' HANDBOOK, Nine Edition, Volume one, Financial Accounting and General Topics, John Wiley&Sons. Inc., 2003.
2. IFAC, Enhancing Shareholder Wealth by better Managing Business Risk, September 1999.
国際会計士連盟研究報告、中央青山監査法人経営監査グループ訳・解説『企業価値を向上させるビジネスリスクマネジメント』（東洋経済新報社）2000年.
3. 中央青山監査法人経営監査グループ編『コーポレート・ガバナンスと経営監査』（東洋経済新報社）2002年.
4. 中央青山監査法人経営監査グループ編『内部監査ハンドブック改訂版』（東洋経済新報社）2002年.