

企業会計への災害リスク情報開示に関わる株主代表訴訟リスクの検討

京都大学大学院 学生員 橋本 一正
 京都大学防災研究所 正会員 多々納 裕一

1. はじめに

企業等の持続的な発展を考えると、社会的に重要な意味を持つ情報については、企業自らの社会的説明責任として積極的な情報開示が求められるとともに、そうした取組みが企業等の社会的評価を確立するようになった。企業への社会的責任投資(SRI)が着目されるに至り、企業の情報開示活動に関する構造に変化が生じている。これまで企業が外部に情報を提供する動機は、株主に対する受託者責任を全うするために実施される会計情報の開示、企業・製品イメージを向上させ、消費行動を誘導するための宣伝活動に大別された。前者は、企業統治の構造から社会的に必然性を持つ活動であり、主として会計情報の開示によって実施される。一方、後者は企業の社会貢献活動を一般消費者に訴え、企業のイメージを向上させようとする宣伝活動である。これに対してSRIは、投資先の財務的評価に加えて、法令遵守や雇用問題、人権問題あるいは消費者対応、地位貢献などの社会・倫理面あるいは環境面からも考慮する。従って企業は、PR活動として提供してきた情報を、その提供対象をより投資家へ移行し、社会的責任の履行状況が投資対象の識別に利用されるように組成する必要がある。企業の防災への取組みに関しても、経済、社会との関連から明確に位置付けし、CSR戦略の中に組み込むことによって、防災分野から企業のマネジメントを評価する防災SRIの導入を考える必要がある。

2. 本研究の目的

本研究では、企業のリスク管理能力を測る評価指針の一つとしてCSRをみなし、適切なCSR戦略が、当該企業の事業健全度を示す1つの大きな評価基準となることを前提として検討を行う。

災害などの、事象発生時にその影響が企業内部のみならず第3者に影響を及ぼすような「リスク事象」を対象として、企業が自ら正確な情報を開示するための制度的な枠組みに関して考察する。会計への定量化されたリスク情報開示を促進させるための制度・指針についての提案・検討を行う。

3. 会計へのリスク情報開示に係わる問題

防災への取組みが企業格付けの指標をなりうることに

より企業の防災体制のインセンティブ付けがなされ、投資家においても災害リスクに対応した投資意思決定が可能となる。しかし現段階の社会において、企業は定量的な災害リスク情報を公開することに消極的である。その原因としては、リスク対策情報開示に対する社会的な企業格付け・評価の制度が整っていない、定量的な被害の推定・評価が困難、株主訴訟リスクが高まる可能性などが考えられる。特に被災時の推定被害額を評価・開示することによって、株価へ影響がある場合に株主代表訴訟が起こされる可能性が指摘される。つまり、推定損害額が大きい場合は企業評価すなわち株価が下がる。一方、額が少ない場合に被災し、推定以上の被害が発生すると株主に対する受託者説明責任を怠ったと見做されるといえる。企業の自主的な情報開示を促すに求められる、企業経営者が負う訴訟またはそれに伴う賠償のリスクの低減、SRI評価との関連を検討する。

4. 情報開示に惹起される株主代表訴訟リスクの分析

災害リスク情報開示についてのモデリングを行い、経営者が負う訴訟リスクについて検討する。

経営者の利得を、株主の配当をとし、定量的なリスク情報の開示/非開示について、地震被害の発生、株主代表訴訟の提起による利得の変化の状況をモデル化し、経営者が開示するリスク推定額 m を評価する。

モデルでは、リスク情報を開示することによって企業価値が向上する状況を前提とし、企業価値(株価) V を経営者と株主で分配することとする。 m に関して減少関数であり、あるリスク情報 m^* についてそれ以上のリスクを示した場合に、リスク情報を開示しない場合の企業価値 V_0 よりも小さくなる。対して株主の利得 V は V に依存して設定される。企業価値 V について経営者が株主へ支払う債権額が V であり、地震発生に際して企業に損失 L が生ずるとすると、その損失は株主が負担するものとする ($-L$)。株主代表訴訟に関して、株主が提訴する場合は $s=1$ 、提訴しない場合は $s=0$ で表し、 $s=1$ の場合、経営者が訴訟に勝つ確率を q とする。株主が訴訟に勝った場合は、経営者には損失に対する損害賠償を企業へ支払う義務が負わされる。その際、推定損害額 m のリスクは公開されているため賠償の対象とならないとし、損害賠償額を $(L-m)$ で設定、 $(L-m) < 0$ の場合は $L-m=0$ とする。

キーワード: SRI, 防災会計, 株主代表訴訟, PML

連絡先: 〒611-0011 京都府宇治市五ヶ庄 京都大学防災研究所防災社会システム研究室 TEL0774-38-4037

5. リスク情報が確率で提示されない場合

まず地震の発生のみが確率で与えられ、リスク事象である地震発生時に企業が被ると予測される損害が L^* で固定であると仮定し、 $m = V - c$ として進める。

経営者の期待責任額および訴訟に関わるコストと株主への配当との関係より株主が提訴をする条件が決定される。このときの条件式からリスク情報の開示による経営者の期待利得が定式化される。

m のリスク情報を開示することによって企業価値が V_m ($> V_0$)へ向上する場合を考えると、損失 L が L^* に対して十分に大きいならば、

$$m = L^* - c / (1 - q) \quad (5.1)$$

において、経営者はリスク情報を開示し、期待利得は、

$$= m - P\{c - (1 - q)(L^* - m)\} \quad (5.2)$$
 である。ここで c は株主の負担する訴訟コストで勝訴した際も被告(経営者)に科せられない分である。

6. リスク情報が損失額と確率で提示される場合

6.1 確率を定性的に開示する場合の評価

L が $[0, L^*]$ の範囲を持つとすると、その際に、脆弱性を表す r を用い、損害額 L とそれが発生する確率を r として経営者に開示させることにする。脆弱性が小さく開示されることで、企業価値 V が大きくなる。

まず、分析を単純化するために、脆弱性 r に対して予想される最大の $L = L^*$ が発生し、それ以外 $(1 - r)$ では被害がない($L = 0$)とする。脆弱性 r を定性的に開示する場合には、経営者は対象とするある規模の地震 A においては L^* の損失が生ずる可能性があるとして情報を開示する。企業会計におけるリスク情報開示の現状からも見てとれるように、経営者の行動は、 L^* の被害発生の可能性を認めつつ r を極めて低く提示することが推測される。提示した r が定性的である限り、被災時に L^* が生じたとしても、事後的に r が不当に過小に提示されていたかどうかを検証することは不可能か、そうでなくとも極めて難しいため、訴訟対象とならない。推定被害額に加え脆弱性の開示を制度化するには、事前的に提示される r について、その正当性を評価する外部監査の制度を同時に設定することが必要となるといえる。

6.2 PMLによるリスク情報開示の評価

前節までに示した条件の下での分析では、より現実に適応した形での展開が困難である。そこで、経営者のリスク情報に推定被害額の開示 Value at Risk を用い、PML(Probable Maximum Loss)により評価を行うものとして検討する。これにより、ある発生確率における其々の地震規模において、損害額毎の年超過確率で評価することが可能となる。さらに、推定損害額をPMLとすることで、株主、経営者それぞれの利得が、開示額 $m(r, L)$ と企業のPMLに対する企業価値の差額 $[V_{PML} - V_m]$ から表すこ

とができ、 $m(r, L)$ がPMLより明確に過小の場合に経営者に賠償責任が生ずる可能性があると推測される。

異なる規模(発生確率 P_k)の地震 A_k ($k=1,2,3,\dots,n$)に対して、それぞれ予想される損失 L_k とその年超過確率 r_k が定量的に開示される。年超過確率0.21%のPMLを表すリスクカーブに対して、 $m_k(r_k, L_k)$ が小さくなる場合に訴訟となり、 $[PML - L_k]$ が経営者の企業の損失に対する賠償額とする。これによると、開示していた予想損失額 L_k より大きい損失額 L_k が生じたとしても、年超過確率 r_k でその損失が生ずる可能性を同時に開示しているため、経営者は株主に対して説明責任を果たしていると考えられる。モデル分析結果として、企業の保有する災害リスクに関して適切なリスク評価の基のPMLに合致したリスク情報を開示する限り、経営者は株主によって提訴される可能性はなく、訴訟リスクが生ずるのは経営者がPMLよりも過小なリスク推定を開示していた場合である。

7. おわりに

企業における災害リスク情報を会計上で公開する際に、リスク事象に対して企業の脆弱性と損害規模の不確実性が存在する場合に、株主代表訴訟のリスクが問題となると考えられている。しかし、訴訟においては予測可能性や不作為が認められない限り被告に賠償責任が課されることはなく、また米国でいうビジネスジャッジメント・ルールなどに見られるように経営者に一定の裁量権を認める考え方が社会的に現在の主流である。経営者による企業の災害リスク情報の開示により、企業価値が向上する場合において株主代表訴訟リスクは情報開示のディスインセンティブとはならないことが考えられる。

企業のリスク情報開示に対して株主代表訴訟が問題となるのは、 $V_m > V_0$ の場合にさらに高いSRI評価をえるため過小のリスクを開示する際と $V_0 > V_m$ の場合に開示によって企業価値を下げないためにリスクを過小開示する際である。リスク情報を開示することで期待される「SRI評価の向上」と災害リスク情報を過小に開示することによる「訴訟リスクの増加」、このトレードオフが経営者のリスク開示に影響を与えられ、特にこの場合にはリスク情報の開示が為され得ない。会計上への開示に対する投資行動の変化をモデル化し、経営者の情報開示インセンティブ付けを検討することが必要である。

参考文献

- 1) 野田健太郎, 防災マネジメントによる企業価値向上に向けて, 日本政策投資銀行, 2005
- 2) 環境会計システム導入のためのガイドライン, 環境省, 2003
- 3) E.ポズナー, 太田勝造 訳, 法と社会規範, 木鐸社, 2002