

第IV部門 事業等リスクの開示制度が企業減災行動に及ぼす影響に関する法学的考察

京都大学大学院情報学研究科 学生員 ○橋本 一正  
 京都大学大学院情報学研究科 学生員 吉田 護  
 京都大学防災研究所 正会員 多々納 裕一

1. はじめに

近年の社会情勢の変化に伴い、テロや自然災害などによる企業の事業損失のリスクに対する認識が高まってきている。特に、高い地震や津波等のリスクを理由として、日本企業に対する災害リスク管理は国際的な要請となっている。さらにCSR(社会的責任)やSRI(社会責任投資)の重要性が認識されており、社会の防災力向上のための企業の役割が期待される。市場を介した企業の減災行動の促進を考慮した社会システムが必要とされる。一方で、近年、企業の事業リスク管理施策の一つとして情報の開示および適切なマネジメントを促す法制度の整備改正がなされた。証券取引法では、株式公開企業に対して、事業に重大な損失をもたらさうるリスクの有価証券報告書上への記載が義務付けられ、自然災害リスクに関しても、地震被災による操業停止の可能性等の報告書記載の例が見られるようになってきている。

本研究では、現行の企業リスク情報開示制度下における、企業の災害リスク情報の開示と減災行動について検討を行う。現行規制の社会における実効性と企業コンプライアンスの現状について法学的な考察をなすことで、制度改正の検討についてその方向性を示唆する。

2. 災害リスクの開示に関わる現行法制度

会社法(旧商法企業関連規則)において、企業には財務会計の作成、事業報告及び決算報告等が義務付けられてきた(会社法第432条、第435条)。また、特に株式公開企業に対しては、証券取引法及び上場規則などでも報告書の継続開示が義務化されている。これらによって、一般投資家や株主らは企業情報を獲得することができ、企業に対して合理的な意思決定が可能となる。

2004年の証券取引法(金融商品取引法)改正により、株式公開企業に対して、「事業等のリスク」の報告が定められた。これにより、事業に重大な損失をもたらさうるリスクの有価証券報告書への記載が義務化された。実際に事業リスク報告が義務化されたことで、今後は損害賠償請求が提起される可能性が更に高まっていくことが予想され、一般的な企業においても投資家らに対する事前の

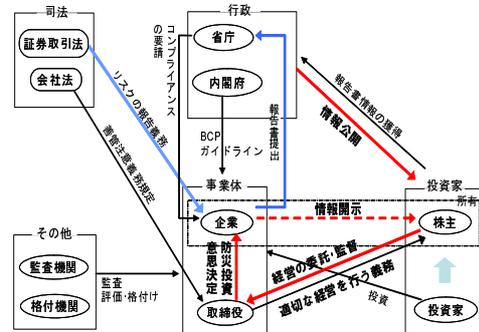


図1: 企業リスクガバナンス図

アカウンタビリティがより重要となると考えられる。図1にリスク報告に関する規制と企業行動についてガバナンス図を表す。

証券取引法21条、同条の2(1項および2項)において、報告書へ虚偽記載に関する罰則規程が示される。ここで、重要な事項について虚偽がある、または欠けていることによって生じた損害の賠償責任が規定される。同条の解釈より、報告書上の重大な事項に関する虚偽記載については、無過失責任による損害賠償責任が課されることとなった。つまり、記載内容の訂正変更が開示された時点において株価下落が見られる場合には、それをもって無過失での虚偽記載による損失の賠償を認めるとする。従って、災害リスク情報の開示においては、期待損害額などの記載について、被災時の損害の報告によって株価が下がる場合には報告書作成者に損害賠償の責任が課される。

3. 災害リスク情報の開示と企業減災行動に関する検討  
 災害リスクの開示コスト: 市場における適切な企業評価の実現のために、経営者には企業が曝される災害リスクについて報告することが要求されている。ここで問題となるのが、リスク情報の開示に伴うコストの存在である。企業の自発的なリスク開示には、対立企業への情報流出による競争上の不利益の可能性や訴訟コストの増加の可能性が指摘されている。これらのコストが経営者のリスク情報開示の意思決定を阻害する要因となることが考えられる。以下では、近年の法改正によって、開示コストとして損害賠償リスクが増加した影響について検討する。

(1) 災害リスク開示と適切な企業評価の実現

報告書への「事業等のリスク」事項への災害リスクに関する記載が、多数の企業において見られるようになってきた。現行の規程においては、報告書のリスク項目に、「事業に重大な損失をもたらすリスク」を記載することが明示的に示されている。ただしその具体的な内容については、「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」等の規則<sup>1)</sup>により、大域的に示されるのみである。従って、災害リスクに関しては、定性的な報告で十分に企業コンプライアンスは果たされる。定性的なリスク情報の開示では、災害による損失の可能性について言及するものであり、詳細な内容について曖昧な記載となるため虚偽の追求が事後的に不可能である。よって訴訟となる可能性は非常に低い。ただし、事業等のリスクとして、リスクを報告していなかった(非公開)場合には、地震等の災害が発生し企業が損失を受けた際に損害賠償責任が問われる。

(2) 定量的リスク報告の可能性

定性に留まらないより詳細なリスク情報の開示がなされる場合を想定する。災害リスク報告において、企業が定量的にリスク水準などを記載した場合、無過失責任の解釈の適用を前提とすると、開示情報と実際の損失が異なった際に虚偽が推定される可能性がある。そのため、報告書発行者にはリスク情報の適正性に関わらず賠償責任が問われうる。ここで確率を含んだ定量的なリスク情報の開示を考えると、報告書の虚偽が直接的には推定できない。よって、確率的評価の報告により損害賠償リスクの回避可能性が考えられる。重要となるのが証券法 21 条の 2 規定である。開示された確率的な情報の記載に「記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けて」いないならば虚偽は認められない。しかし、株価の下落に関して厳格な責任規定を設けていることから、下落が虚偽報告と因果がないこと、または開示したリスクが十分に適正性のあるものであることを、経営者側が立証する必要がある。従って、適切なリスクの確率に関する評価についても、開示に対して訴訟が提起される可能性は否定できない。法改正により報告書の重要事項記載に厳格な責任が課されたことから、定量的なリスク開示には非常に高い損害賠償リスクが伴われる。リスク水準の虚偽報告(無過失)による損害賠償の存在が、経営者の詳細なリスク情報の開示を阻害している可能性が示される。

(3) 減災行動実施の意思決定に対する法的拘束

ここで、適切なリスク管理体制については、経営者の善管注意義務の規定より、経営者にはその適切なマネジメントの義務が課される(会社法 330 条, 402 条 2 項)。さらに会社法(435 条 2 項)および金融商品取引法(24 条 1 項~)により、企業の内部統制システムとしてリスク管理体制の報告義務が定められている。しかし、企業意思決定には「経営判断の原則」として経営者らの合理的な裁量に委ねられる部分が大きく、内部統制システムとして減災行動の実施内容の報告を義務とすることは、現行法の解釈からは難しい。そのため、防災対策の適不適に関して、直接的な司法によるコントロールは困難である。

以上をまとめ、災害リスクに関する法の実効性と経営者の選択しうる企業行動について図示する。現行の法制度では、証券取引法により企業へのリスク開示の要求が強化されている。しかし、報告書への記載事項に対して無過失責任が解されることで、定量的なリスク情報の開示が困難となっている。市場での企業評価に十分に有効な情報開示がなされない可能性が考えられる。また、減災行動の実施に関して、災害リスクへの対応の報告規定がない状況においては、経営者の裁量として直接的な法的拘束はなされない。

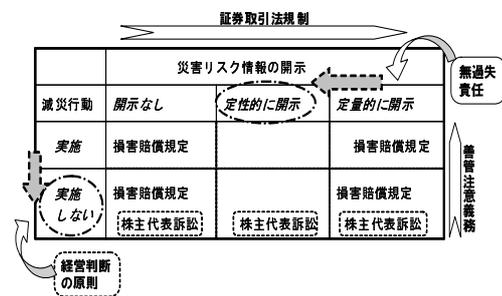


図 2: 企業行動と訴訟可能性

4. おわりに

企業の防災への取り組みに関して外部からのガバナンスを期待するためには、適切な災害リスク情報の報告が必要である。現行法環境においては、報告書記載事項に関する無過失の責任要求により、高い損害賠償リスクが予測される。そのため、経営者は詳細なリスク情報の開示に対して消極的となる可能性がある。不確実性を含むリスク開示に関しては、監査義務を設け、リスク情報の適正性を確保することを前提とした上での、「行為過失」に対する責任規定の可能性と、防災への取組みに関する報告制度を検討する必要があると考えられる。

参考文献

- 1) 企業内容等の開示に関する内閣府令, 金融庁, 昭和 48 年大蔵省令第 5 号