

第9回「青山学院」会計サミット／第2部 パネル討論会

想定外リスクへの対応と会計の役割

日 時：2011年7月20日（水）15：10～17：30

会 場：青山学院大学 青山キャンパス ガウチャー・メモリアル・ホール

パネリスト 小西 範 幸 （青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科教授）

戸 村 智 憲 （日本マネジメント総合研究所理事長）

佐 藤 淑 子 （一般社団法人日本 IR 協議会事務局長・首席研究員）

横山洋一郎 （株式会社日本政策投資銀行常務執行役員）

神林比洋雄 （プロティビティ LLC 最高経営責任者兼社長・公認会計士）

コーディネータ 八 田 進 二 （青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科長・教授）

司 会 町 田 祥 弘 （青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科教授）

（報告順・敬称略・なお、肩書は会計サミット当日のもの）

目 次

- 1 はじめに
- 2 各パネリストからの報告
 - 2.1 小西範幸氏 「リスク情報開示の現代的意義 ―その役割と課題―」
 - 2.2 戸村智憲氏 「リスク・ディスクロージャー制度と、危機管理を含む会社法型内部統制が必要」
 - 2.3 佐藤淑子氏 「投資家の視点で考える想定外リスクと会計」
 - 2.4 横山洋一郎氏 「金融市場におけるブラックスワン」
 - 2.5 神林比洋雄氏 「想定外リスクへの対応と会計の役割」
- 3 パネル討論会
 - 3.1 企業経営にとっての「想定外リスク」
 - 3.2 想定外のリスクへの対応としてのリスク情報等の開示
 - 3.3 企業や経営者が取組むべき戦略、方策及び課題
 - 3.4 会計及び会計プロフェッションが果たすべき役割
 - 3.5 会計を学ぼうとする人へのメッセージ

1 はじめに

町田 では、第2部パネル討論会を開催させていただきます。本日のパネル討論会は、「想定外リスクへの対応と会計の役割」と題し、5名のパネリストの方々をお迎えしています。

初めに私から各パネリスト、コーディネーターをご紹介致します。皆様からご覧になって右手から、第1のパネリスト、青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科教授、小西範幸です。小西先生は、リスク情報について一貫して研究してこられました。私たち会計プロフェッション研究科の中でも学究肌のスタッフとして知られ、この問題に積極的に取り組んでおられる先生です。

お二人目、日本マネジメント総合研究所理事長、戸村智憲様です。戸村様は、さまざまな著書、講演、テレビのアドバイザーその他をなさっていますが、実は私は日本取締役協会の内部統制関連の研究会で初めてお目にかかりました。当初、理事長という肩書きで、どのような方がいらっしゃるのかと思いましたが、非常に若い方でびっくりした覚えがありますが、リスク・マネジメントに関する検討あるいは実践の立場からご発言いただけると存じます。

続きまして、一般社団法人日本IR協議会事務局長・首席研究員の佐藤淑子様です。佐藤様は、日本IR協議会事務局長・首席研究員という肩書きからお分かりになる通り、IRの領域では非常に高名な方でして、ご著書やご講演を通じてIRの普及にご尽力されています。実は会計プロフェッション研究科では「IRと会計」というテーマの講義を持っていたしており、会計プロフェッション研究科の客員教授でもいらっしゃいます。

続きまして、株式会社日本政策投資銀行常務執行役員の横山洋一郎様です。横山様は、日本政策投資銀行でリスク統括及び法務・コンプライアンス担当ということで、まさに現在の想定外リスクが顕在化している状況下での金融、実務の立場からご発言いただけるものと期待しています。

5人目のパネリストは、プロティビティ LLC 最高経営責任者兼社長、公認会計士でもいらっしゃいます神林比洋雄先生です。神林先生は、プロティビティでリスク・コンサルティングをなさっていますが、特に内部統制報告制度の導入時期、あるいはその後のリスク・マネジメントに関して、企業へのコンサルティングにとどまらない幅広いご活躍をされています。実は神林先生にも、会計プロフェッション研究科で「ERM（全社的なリスク・マネジメント）」という講義を担当して頂いております。

最後になりましたが、本日のコーディネータである青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科長・教授、八田進二です。第9回になりますが、会計サミットを発案され、これまで幾度となく会計サミットのコーディネーターを務めてこられました。本日は会計とはやや趣きの異なる「想定外リスク」というテーマの中で、コーディネーターをお願いしており、

本日配布の報告要旨集の21ページには八田先生が設定されたパネル討論会の骨子が提示されています。

では、ここからの進行は八田先生にお任せします。どうぞよろしくお願い致します。

八田 皆様、ようこそおこし下さいました。大変ありがたく思っております。この会計サミットも丸9年経過し、第9回を迎えました。その時々テーマを考えながら、そしてその時々にも最も斬新な、時宜にかなった意見を発信し、あるいはレポートを公表されている方々をお招きすることで、その情報を共有し、次なる展開を図っていただきたいという願いを持っていて、このサミットを開催してきているところです。

単に会計というと、非常に狭い領域だと思われるのが常です。第1部の坂根様にご依頼し上げた時、「私は会計のことをよく知らないので、会計サミットというプロジェクトには不向きではないのか」というご返答がありました。しかし、会計というのは何も計算だけでなく、より広くは国の財政ないしは、会計、更には地方公共団体、あるいは企業活動でいうならば、その経済活動を忠実に描写しながら、次なる意思決定のための判断材料を提供していくということで、重要な社会的インフラである、との思いを持っています。

そんな折、まさにマーチ・イレブンの3月11日、ちょうど10年前の2001年はセブテンバー・イレブンの9月11日、アメリカにおけるツインタワーの貿易センタービルの崩壊を想起させるような大災害が日本にも起きたわけです。私もあの震災後の1週間ほぼ1日中テレビをつけながら被災状況を見ていたわけですが、その時あることを考え始めました。一体全体、国難とも思われる非常事態を前に専門家はどのような役割を担うことができるのだろうか。テレビには、地震の専門家、津波の専門家、原発の専門家が入れ代わり立ち代わり登場し、耳にたこができるくらい同じフレーズを発していました。その時のキーワードは「未曾有」と「想定外」という言葉です。

最初はそれほど抵抗感はなかったのですが、想定外だから全て許されるのか、専門性を問われないのかと思っていた時に、ふと自然科学もそうかもしれないが、社会科学の会計、経済、経営などの専門家はこういう時期に、あるいはこの後、何ができるのか、何を考えなければいけないのかということも個人的に考えるようになりました。そこで4月以降、関係者と話をし、会計サミットのテーマとして特に今日はトップバッターで報告していただく小西さんと話をした時に、「想定外リスクへの対応」ということを考えることにしました。ただ、これは会計サミットという場での議論だということですから、会計との関係も議論してもらいたいということで、今回このテーマを用意させていただきました。

その後、どういう方をお招きすべきかをいろいろ考えました。しかし、リスクという概念はきわめて広い。そして個々人の立場によって皆さんいろいろな思い、解釈もある。従って、今日の議論を通じて、ある1つの方向に収斂するとはもともとと思っていません。ただ、あまり拡散しても時間がもったいないですから、どこかである方向性だけは一緒に見いだしてい

きたいということで、5名の方々にお願いしているわけです。

前置きが長くなりました。今回の進め方はこれまでと全く同様です。最初10～15分、個別のプレゼンテーションをしていただきます。その後、共通のテーマを拾い上げながらディスカッション、パネル討論をしたいと思います。事前に本日配布の小冊子に掲載されている報告要旨をいただきましたので、私もそれに倣って討論の骨子を作りました。本日、急ぎよ追加的な資料の配付をというご希望もありましたので、小西さんと佐藤さんからのパワーポイント資料があります。ただ、大学というところは大口電力需要組織であり、いま15%削減が余儀なくされています。そうでなくてもこの会場は礼拝堂で、大口の電力消費構造物ですから、極力省エネを促進させる観点から、プレゼンテーション資料等について、これを投影することは致しませんことを申し添えます。では、最初に問題意識等をご報告いただきたいと思います。

2 各パネリストからの報告

2.1 小西範幸氏「リスク情報開示の現代的意義 —その役割と課題—」

八田 まずトップバッターは、私どもの同僚である青山学院大学の小西さんから、「リスク情報開示の現代的意義—その役割と課題—」ということで個別報告をしていただきます。よろしく願います。

小西 皆様、こんにちは。青山学院大学の小西と申します。本日は「リスク情報開示の現代的意義」ということで、後の4人の方々の議論が整理しやすいように私の報告を進めてみたいと思っています。

まず初めに、リスク情報が必要とされる社会的背景について説明します。今年『ハーバード・ビジネス・レビュー』で「Creating Shared Value」、すなわち、「共生価値の創出」に載ったものをご紹介します。便益といってもさまざまな便益がありますが、それらの便益はどれも同じとは限りません。社会的な目的を含んでいる便益は、より高度な資本主義を表現しているといえ、それは、例えば企業の良好なサイクルと社会の繁栄をもたらします。この社会的な目的を含んでいる便益を開示する会計が、今、考えていかなければならない会計だと説明されています。

次に、企業と社会との関わりについて説明します。企業は、収入／収益、並びに支出／費用を財務諸表で表示していきます。それに対して、社会に対するソーシャル・コストとソーシャル・ベネフィットを開示していく会計領域が一般に社会責任会計といわれています。では、現在の会計はどこに位置付けられるのかというと、ちょうどその中間、つまり財務報告の視点と社会報告の視点を両方求められているのが、現在の会計だということです。

また、現在では、金融危機後、すなわちリーマンショック後の経済・経営の再構築が図ら

れています。そこではアメリカ式の資本主義への批判が展開されています。いくつかご紹介すると、まず1つ目に経営者の短期的なリスク・テイクングに対して、中長期の視点が無いという批判があります。2つ目は、格付け機関の社会的な位置付けが高まってきている中で、そこでは短期的な業績のみを重視しているのではないかという批判です。3つ目として、株主価値至上主義によって、歪曲された企業価値が計算されているのではないかといった批判が出てきています。

そのような批判を踏まえて、現在、経済・経営の再構築が図られている中で、ビジネス教育の一新が掲げられています。そこでは、倫理、ガバナンス、コーポレート・アカウンタビリティを重視したビジネス教育の必要性が求められています。コーポレート・アカウンタビリティというのは聞き慣れた言葉ではありません。それは、企業が健全な経済・経営活動を維持するために、また企業の社会的責任を果たす上で、その構成員たる経営者・管理者・従業員などが自らの職務を果たすだけでなく、自らの活動の結果に関するアカウンタビリティを果たすということです。さらに、ステークホルダーを広範に捉えることが提案されています。そして、企業が社会的責任や役割をどう果たしているかという視点で企業のイメージをアップしていくことが大切だといわれています。

最後に、会計にダイレクトに関わることですが、統合報告（Integrated Reporting）の必要性が主張されています。その統合報告について説明します。統合報告というのは、1つの報告で財務情報と非財務情報とを統合させたものです。その統合報告によって、企業に関わる環境、社会、ガバナンスを識別し、これらが財務的にどのような影響を与えるのかを報告することが可能になってきます。

そこで、統合報告の1つであるイギリスの「営業・財務概況（OFR）」について簡単に説明します。イギリスにおいては、1990年代、会社法の近代化の議論の中で、企業の社会的責任（CSR）情報の開示が積極的に求められるようになってきました。その結果として、OFRが現在では、任意ですが、開示されるようになってきました。このOFRは、①事業の本質、②事業の発展及び業績、③資源、重要なリスク及び不確実性、そして関連性、④当期及び将来の事業の状況の4つのカテゴリーに分かれた報告書です。リスク情報に関しては、3番目の資源、重要なリスク及び不確実性、そして関連性の中で、リスク／不確実性の説明とその対応策という箇所ダイレクトに説明されます。1つ興味深いことは、4番目の当期及び将来の事業の状況の内容が、(a) 財政状態、(b) キャッシュフロー、(c) 流動性とあり、ここに収益性の項目がないということです。

次にリスクの考え方を説明してみたいと思います。資産・負債のA、B、Cがあります。Aに関しては、70のキャッシュフローが発生する確率が100%です。従って、70で認識・測定をして財務諸表に計上することになります。Bに関しては、70のキャッシュフローが発生する確率が80%なので、この最頻値の70が発生可能性が高いということで財務諸表に

計上されることになります。

それに対して、Cは、これまでの伝統的な会計においては財務諸表に計上されてこなかった事象です。このCは、キャッシュフローが85～50のレンジの中で、発生確率がそれぞれ12%～18%の割合で発生します。最頻値を見ると、70の場合の18%の確率が一番高いわけですが、発生可能性がとても低いということで、財務諸表にはこれまで表示されてきませんでした。しかし現代の会計においては、キャッシュフローが85の場合、85にその発生確率の12%を掛けて10という具合に計算したそれぞれの値を加重平均して期待値の70を求めます。この期待値から乖離するリスク、すなわち、発生確率の分布を現在価値技法の分子の将来キャッシュフロー、あるいは分母の割引率に加味して財務諸表に計上してゆくというように変わってきています。

簡単にリスク・マネジメントについて説明してみます。企業活動は、事業活動から影響を受け、事業形態や企業風土による事業組織によって特徴付けられます。その企業活動は経営戦略によって左右され、管理可能な外的要因である経営リスクを引き起こします。そして、事業組織は、内的要因である法令順守リスクや情報処理技術リスクなどの管理リスクを引き起こします。この2つのリスクを考慮することがリスク・マネジメントと一般的にはいわれています。

本当にさまざまなリスクの定義があります。私のこの報告においては、リスクと不確実性という言葉に分けて使っていません。リスクといえどもネガティブなマイナスのリスクのイメージがありますが、ここで考えているリスクはポジティブなプラスのリスクも含まれていることにご留意いただきたいと思います。

リスク情報の開示目的には、実際的な将来予測情報の提供があります。ここで大事なことは、歴史的な原価情報は将来予測には役立ちが小さいということです。2番目には、資本コストの低減があげられます。リスク水準の低い企業ほど資本調達コストが低くなるという関係が証明されています。そして、リスク情報の開示には当然のこととして、内部的なリスク評価プロセスが必要です。この内部的なリスク評価プロセスがあつてこそ開示が可能になり、また、開示することによってさらにリスク・マネジメントが促進されるという相乗効果が生まれます。この他にも幾つかの開示目的がありますが、一番重要なことは、リスクという定義は多面的であり、この多面的なリスク情報を開示することが現代の財務報告に求められているということです。

今般、問題になっている東京電力の社会的責任について論じてみたいと思います。倒産の負担責任は、経営者から株主、債権者、社債権者へとだんだん軽くなっていきます。われわれ国民は本来、電力の消費者ですが、東京電力の株主ではない限り責任を持つ必要はありません。しかし、われわれは今回の福島原発の事故によって、電気料金の値上がり、税負担、もしくは福島にお住みの方はそこに住めなくなるといった負担が課されてきます。それに対

して会計はどういう役割を果たせるのかというと、復興と補償の資金調達の方法、放射能漏れの長期的な影響の評価、補償金をいくら払う必要があるのか、福島原発周辺の住民がこれから住むことができるのかといった問題も含んだ、企業価値が回復するための原発リスク報告書を公表することが考えられます。

最後に、リスク情報開示に向けて3つの提言をしたいと思います。配布資料では、同心円が示されている図がありますが、真ん中の一番小さい円が財務諸表の本文を示しています。次のところが注記で、さらに、外円では財務諸表外情報を示し、ⅠとⅡに分けています。財務諸表の本文から財務諸表外情報Ⅱに行くにつれて、リスクと不確実性が高くなっているという4重の同心円です。

定性的なリスク情報は、主に注記と財務諸表外情報Ⅰで開示されています。例えば、事業等のリスクも財務諸表外情報Ⅰに入ります。この財務諸表外情報Ⅰに関しての開示規定が現在ないので、開示規定を設定し、そして信頼ある情報にしていくべきというのが最初の提言です。

財務諸表の本文と注記は合理的な保証業務の対象ですが、事業等のリスクを含む財務諸表外情報Ⅰは保証対象ではありません。従って、限定的ではあっても、何らかの保証業務の対象とすべきではないのかというのが2番目の提言です。

同心円の1番外にある財務諸表外情報Ⅱに、例えば、環境報告書の情報が該当すると思いますが、これに関しては電力会社とか病院とか、業種別に開示するようにすべきではないのかというのが最後の提言です。その発展形として、財務諸表の本文、注記、財務諸表外情報Ⅰ、Ⅱの中からリスク情報に関わるものを取り上げて、財務情報と非財務情報を一体化する報告、すなわち、統合報告書の公表を業種別に求めることもありえると考えます。

MANAGING CHANGE, CHANGING MANAGEMENT。これは実はMLBのマリナーズのイチロー選手がいるシアトルのワシントン大学のMBAのキャッチフレーズです。私は非常に気に入って、これを訳すと、「変化を管理し、そして、経営を変化させる」という意味だと思いますが、この最初の変化のところをリスクに換えると、「リスクを管理し、そして、経営を変化させる」となります。

現代社会では、リスク・マネジメントが社会を変化させる時代であるということを強調しまして、私の報告を終わりとさせていただきます。ご清聴ありがとうございました。

八田 どうもありがとうございました。最初にお願ひした15分一杯一杯を使ってもらい、時間リスクは回避できたと思います。

2.2 戸村智憲氏「リスク・ディスクロージャー制度と、危機管理を含む会社法型内部統制が必要」

八田 次に、第2バッテリーにつきましては、お手元の冊子の12ページにプロフィール、13

ページに報告要旨が掲載されております。テーマは「リスク・ディスクロージャー制度と、危機管理を含む会社法型内部統制が必要」ということで、戸村さん、お願い致します。

戸村 日本マネジメント総合研究所理事長の戸村です。まずもって東日本大震災、また忘れられがちですが、長野県北部の震災におかれまして、被災者様の安全と一日も早い実りある復旧復興とともに、ご無念ながらに天上に召された尊い御霊のご冥福を心よりお祈り申し上げます。

先ほど小西さんから高尚なお話がありましたが、私は、何分高尚な原子力安全保安員の会見のようなことはいまいちピンと来ない。何故こう言うことを申し上げるかと言うと、私自身は現場によく行きます。先ほど福島の話がありましたが、7月16、17日に福島の現地取材に行って、福島の方々と同じものを食べ、同じ場所にいて、いろいろな方々のお話を聴いてきました。それこそ農業、漁業をやっている方がいらっしゃいますし、一般の仕事をされている方もいらっしゃいます。おじいちゃん、おばあちゃん、お子さんまでいらっしゃる。そういった時に高尚な制度解説がどれだけ役に立つのか。テレビで恐れ入ったような、それこそマイクロシーベルト、ベクレル、だから何だと言う感じですが、私自身は経営を考える際には、できれば現場の声にならないナマの声を聴くところからスタートするのが非常に大事だと思っています。

本題ですが、今回のマグニチュード9、あるいは20メートルを超える津波というのは、中央防災会議などでも南海・東南海地震あたりではマグニチュード8とか8.1という想定は出ていましたが、これぐらい高くレベルを設定してうまくいけていなかったのか。あるいは原発の安全神話の崩壊もありましたし、異なる地殻の固着域が連動して動いたということも地震学者の方々ですら考え得なかったということがありました。ただ、そういったことも起こりうると声を上げていた方はいらっしゃると思いますが、それがなかなか活かされてこなかったということも学術界の中であつた。また実務においては、今日になってやっと防災、大きな災害、サプライチェーン全体での事業継続、こういった対策に対して企業経営の中で予算取りをすることがやっとできてきたという感じがしています。

ほんの少し前まで、それこそ去年のいまということを考えた場合、企業経営におけるリスク対策、これも例えば貞観地震がありましたから、これぐらいのレベルを想定しておかなければいけないねと言ったら、何を何百年も前の話を言っているんだ、それこそ感情的ではないかと言われて、論理的に数値を使って客観的、科学的なデータを基に経営判断のものを出せと言われたわけですが、先ほど小西さんのお話にもあったように、定性的なところが今回の想定外リスクを乗り越えていく上で非常に大事なポイントです。もう少しかみ砕いて言えば、教訓に学ぶということが定性的なリスク判断として非常に大事だと思っています。

数値を使う場合、数値の独り歩きが非常に怖いと思います。意図的にある一定の都合の良い期間の、都合の良い過去のデータを用いた統計的手法、科学的手法を用いて、逸脱範囲と

して、収益戦略上で経営陣にとって都合の良い「想定外リスク」が作られるものです。想定外リスクと言った時に、想定外リスクの質を考えなければいけない。私もテレビに出させていただく中で、情報発信する側として、そういう言葉をあまり使わないようにしようと思っていた次第です。もっともらしく論理的に妥当とされる「想定内リスク」を設けることによって、自然と想定外リスクはできてくる。

想定外のリスクに関しては3タイプぐらいあると思います。人知を超えていて「全く想定すらできなかったリスク」もあれば、経営の都合上、これまでやるとお金がかかるよ、「想定・対応しないことにした逸脱域としての人為的な想定外リスク」、あるいはそもそも勉強不足、対応不足というのもあって、「想定されるリスクすら検討・対応しなかったことによって勝手に想定外となってしまったリスク」の3種類があると思っています。

そこで、八田さんもおっしゃっていたように、同じ想定外リスクという言葉も、質が違う。各企業がどういう対応をもって想定外リスクをとらえているのか、逆に言うと、どこまで受け入れ、どこからは仕方ないねというところの線引きをしているのか、そのリスクの方針、あり方、取り組みなどをちゃんと情報開示していただきたいと思います。

会社法施行規則第100条第1項第2号に、損失等の危機への備え・体制・規程を整える必要性があるという要請がありますが、BCP、BS25999、ISO22301というかたちで、マネジメントシステムが文書づくりとしては行われてきた。ただし問題は、アライバイづくりの形骸化された対応になっていると思います。実際、作られた企業に聞いてみたら、分厚い資料集は全く役に立たなかった。逆に役に立ったのは何ですかと何うと、マネジメントシステムを作っていると言ったら、某大手企業さんと取引口座を作れるようになったということで、危機管理のマネジメントシステムが、人を救うため、事業を継続させるためのマネジメントシステムというよりも、与信管理のための道具に成り下がっているのが危惧されることです。

危機管理能力を高めるための訓練も、儀式化され実効性が乏しい対応に終始されていた企業が多いと思います。「避難の逆機能」と私自身は呼んでいますが、避難1つうまくできていない。ビルの避難訓練をやる時に、1階のロビーに集まって、「緊急時はこんなふうに階段を下りて避難しましょうね」とやるのを訓練していたせいで、緊急時の本番でもビルの1階に全員集まってしまった。阪神・淡路大震災、私も被災していますが、そこで明らかな通り、2階からボキッと落ちてしまうケースがあります。1階に集まったがために、9階とか8階にいた人は助かったはずなのに、もしかしたらビルごと全壊して亡くられる可能性があるという危険な状態に陥る「避難の逆機能」もあったと思います。

今後についてですが、会計プロフェッションが狭義の財務面だけに絞って内部統制を見つめるのではなく、危機管理を含む広義の内部統制に取り組んでいく必要がある。それこそERMも含めて、部門横断的な役割を担っていく必要があります。

これは私自身の勝手なつぶやきですが、会計プロフェッションの方が、都合の良い想定外

リスクを設定するために、優秀なはずの頭脳を都合の良い論拠固めのためにフル活用される「知能指数の高いバカ」になってはいけない。また想定外リスクを「人災の免罪符」にしてはいけないと思っている次第です。

IFRS 対応ということで騒がれてもいますが、原発の問題も大きな問題があると思っています。一企業が抱えるには大き過ぎる「資産除去債務」ならぬ、私自身が平たく申し上げているのは「資産除去できない債務」になっている。もはや測定がどこまでできるのかという感じがしていますが、この超長期的な環境的にも財務的にも負担を強いるものにどう対応していくのかも会計プロフェッションの取り組む課題だと思います。

これまでこのようなことは想定外リスクとして、なるべく取り扱わないでおくことが良い、あるいは監査をする方々にとっても空気を読んで突っ込んだ話をしないのが良いということではなく、これからの会計プロフェッションが果たす役割は、監査を含めてだと思いますが、企業の重要な「資産の保全」としても、「人」を大切にす、危機に強く人に優しい経営に対する監査指摘、監査指導に力を使って対応していただくのが大事だと思っています。私からは以上です。

八田 どうもありがとうございました。いろいろなポイントを指摘していただきましたので、後半の討論会で問いかけてみたいと思います。

2.3 佐藤淑子氏「投資家の視点で考える想定外リスクと会計」

八田 それでは3人目になります。お手元の冊子の15ページに報告要旨が記載されています。更に追加資料として大判のパワーポイント資料も配付されておりますので、それをご覧になりながらお聴きいただきたいと思います。佐藤さん、よろしくお願いします。

佐藤 私も東日本大震災を経験した後に自分の無力さを非常に感じ、何ができるのかと考えた時に、いま自分がやっている仕事、投資家と企業とのコミュニケーション、その中で何かしら課題を見つけて改善していくことではないかということで、考えたことを今日ご報告させていただきます。

大判の資料で、この11年ぐらいの資本市場の変化をグラフ化しました。投資家は常に不透明、つかみきれない未来を判断し投資をするわけですが、過去11年の中でも予想もしなかった危機がありました。危機が起きるたびに株価はどんどん暴落し、このまま下がり続けるのではないかという不安も広がる。下落の「底」を打つきっかけとなるのが、情報開示を続けるとか、疑心暗鬼の中でお互い対話をして少しでも理解を深めていく、という活動です。こうした活動を繰り返す中で少しずつ回復していった、あるいは未来に向かっていったというのが資本市場ではないかと考えています。

今回の大震災が起きた後の投資家さんや企業の方との対話の中から、いままで気がつかなかったリスクから3つぐらいの課題が挙げられると思います。1つ目は日本の会社というの

は人や資金が不足していると言われていました。例えば人については少子高齢化、お金も潤沢とは言われていますが、すぐに資金調達できるのかどうかというよくわからない。しかし、それ以上にエネルギーというものが会社を運営していくにあたってすごく重要で、経済力＝エネルギー力と言っても言いすぎではないほどではないかという点です。

2点目はサプライチェーンの分断というところから上がってきた問題です。会社はサプライチェーンのリスク回避のために、供給元を分散させていました。ところが、2次、3次の供給元になると1つしかなく、そこが動かないとリスク分散は働かない。目に見える部分だけでなく、見えないところのリスク分散も、特にこれからグローバル化していく中で非常に重要だとわかりました。

3つ目は危機管理の問題です。今日は専門家がいらっしゃるのですが、私から専門的なことは申せませんが、大震災にあって現場の方々の経験というのは非常に役立ったのですが、リーダーシップ、リーダーの方の的確な指示、組織の運営が意外とできていなかった。そのあたりが今回の大震災を機に改めて浮き彫りになったリスクではないかと感じています。

さて、そういうリスクが浮き彫りになった中で、まず上場会社がどういう行動をしたのかを簡単に振り返りたいと思います。大判の資料の4ページ目に、被害の大きかった会社が、どのような情報開示をし、業績見通しをいつ頃開示したかをまとめてみました。まず、東日本大震災の影響について最初に適時開示した日を見てみると、いずれの会社も2、3日後には何かしら開示しているということで、不完全ですが、とにかく状況を知らせようという意思は表れていると思います。

しかし、被害や業績への影響金額は第1報では難しいということで、開示は殆どありませんでした。3月期の業績予想は、決算短信と一緒に開示したところは多くはなかったのですが、遅くとも株主総会の前に、あるいは株主・投資家との説明会といった機会を活用してできる範囲で開示をするという行動が多数ありました。

東京証券取引所の調べによると、全体的には決算発表はそれほど大きく遅れなかったし、業績予想の開示も例年通りだったと伺っています。

まず、決算発表については、決算が閉まってから45日より前に発表した会社、45日に発表した会社、それより早く発表した会社の数を見てみると、2010年に比べて45日より早く発表した会社が若干減っていますが、平均値はそれほど変わっていない。

業績予想を、平成23年度の決算発表と同時に開示した3月期決算会社は全体の約8割です。理由としては投資家ニーズが高いとか継続して開示しているということが考えられますが、将来に不安や懸念を持っている人たちに対し、少しでも応えたいという意味も働いていたと思われます。

先ほど東日本大震災の後に浮かび上がったリスクとして、危機管理におけるリーダーシップに問題があるのではないかという話をしました。具体的には、何か起きた時にしっかりと

説明をする、わかり易い説明をする。それから危機が起きた時だけでなく、継続的に対応していく。これは言うまでもなく会計プロフェッションの方のサポートあってこそだと思いますが、そのような姿勢が大事だと考えています。

東日本大震災を機に、浮かび上がった課題について2点ぐらいお話をしたいと思います。1点目は、小西さんからご提言のあったリスク情報の開示についてです。非常に大きなリスクというのは起きた時の対応が1番重要ですが、できれば事前に認識していた方が望ましい、また起きた時の対応についても事前に説明していた方が望ましいと考えるのが投資家をはじめとするステークホルダーの要望です。

今回の東日本大震災の被害を受けた会社の中で、決算発表で前期の売上高に対する特別損失の割合が高い企業が日経新聞にランキングされていました。割合が大きかった三菱製紙、東北電力、東日本旅客鉄道について、10年3月期の有価証券報告書にどんな事業リスク等の開示がされていたのか、特に自然災害、安全対策についてどんな開示をされていたのかを調べてみると、三菱製紙は「当社グループの国内外の事業所、植林地等は、地震、火災等の災害に見舞われる可能性があります。この場合、保険金で補償される金額を除いて、当社グループの業績及び財政状況に悪影響を及ぼす可能性があります」と、明確な金額の提示はないのですが、災害によって影響が出る可能性について言及しています。

東北電力も近いかたちで、自然災害及び操業トラブルの発生による影響ということで、「企業グループは、お客様に高品質な電力を安定的に供給するため、設備の点検・修繕を計画的に実施し、設備の信頼性向上に努めているが、地震や台風等の自然災害、事故やテロ等不法行為により、大規模な停電が発生し、設備の損傷や電源の長期停止などに至った場合は、企業グループの業績及び財政状態は影響を受ける可能性がある」と、特に電気の点について細かく記載をしています。業績、財政状態への影響については三菱製紙と同じように金額の表示はありません。

東日本旅客鉄道は、上記2社に比べると、自然災害も含めて何か起きた時の安全対策について、リスクの中身と対応を説明しています。このように何かしら開示はありますが、定量的な説明、具体的な対応まではできていない。定量的な説明は難しいと思いますが、もう少し改善できるのであれば、ステークホルダーからすると望ましいと考えます。

一方、いずれの会社も、適時開示・IR活動を通じて迅速に説明、対話を試みているという点では十分な対策をされているのではないかと思います。

課題の2点目は企業と投資家の認識の差です。5月に投資家と企業と両方に今後の見通しについて聞いたのですが、投資家の方は、7-9月期末までに回復するという回答が非常に多かった。しかし、会社の方は、年内いっぱいかかるとどちらかという慎重に見ているということで、認識のギャップが広がっています。従って、足元では業績見通しに対するギャップについて説明が求められると考えています。

中長期では、日本株や日本企業に対する関心の低下です。日本の会社は、アジアに比べると成長性が低い、あるいは欧米の企業に比べて株主への還元が少ないという理由から、投資対象としての魅力が低下しています。ですから、なでしこジャパンではありませんが、日本には底力がある、日本は世界の中でも比類ない力を持っているということを説明していく、表明していかないと、忘れられてしまうということさえ考えられます。

さらに、小西さんがおっしゃっていたパラダイムシフト、中長期的な持続力を重視する経営者が増えています。この中で、リスクを含めた経営戦略をどのように説明、開示していくのが課題ではないかと考えています。私の報告は以上です。

八田 どうもありがとうございました。IR という「投資家の視点で考える想定外リスクと会計」についてお話しいただきました。

2.4 横山洋一郎氏「金融市場におけるブラックスワン」

八田 それでは4人目として、お手元の冊子は16、17ページ、「金融市場におけるブラックスワン」ということで、横山さんをお願いします。

横山 日本政策投資銀行の横山です。私からは金融機関から見た想定外のリスクについてお話をしてみたいと思います。

まず金融業界におけるリスク管理、リスクコントロールというものを振り返って見てみると、ロケット・サイエンティストと呼ばれる人たちが金融界に就職したり、金融工学という学問が一般化してきて既に久しいわけですが、数量的、定量的なリスクの管理手法は、数理統計学あるいはコンピューターのデータ処理能力の進展で、ここ15～20年の間に飛躍的に高度になり精緻になってきました。複雑なデリバティブを始めとする金融商品が日進月歩で精緻化していったのと裏腹で、リスク管理手法についても高度化が進んだということで、車の両輪のようにこの10数年発展してきたわけです。

現在、代表的な定量的リスク管理手法として使われているのが、皆さんも名前を聞いたことがあると思いますが、バリュアットリスク（VaR）という計測の手法です。これはもともと金融機関のビジネスの中で、為替とか金利といった市場取引に起因するマーケットのリスクを計測しコントロールしていくのに使われ始めたのですが、その後、金融機関のメインの仕事である与信、一般の個人あるいは企業に対して与信活動をする際の信用リスクも同じように数量的に計測をすることが一般的になってきました。

このバリュアットリスクという手法は簡単に申し上げると、例えば99%という信頼区間で起こりうる最大損失を計測するというものです。99%というのは100回に99回まで起こりうる損失を計測していく手法であり、為替、金利、債権、株式といったさまざまなマーケットのリスクを、同じバリュアットリスクという手法で統一的に横串で最大損失がどのくらい出るかを計測できる。そうした市場の取引と全く別の、与信に関わる信用リスクにつ

いても同じように99%あるいは99.9%という信頼区間の中でどれだけのリスクを被るかを数量化して計測していくというので、横断的なリスク管理手法として現在一般的に金融機関で用いられている手法です。

ただ、この手法は100回に1回あるいは99回に1回起こるかどうかなどという過去のデータを使って計測していくので、バックワードルッキング、過去に起こった事象を基に将来の事象について100回に1回起こるかどうかが計測します。従って、想定外のリスクという過去に起こったことがないことが起こってしまうと、こうした管理手法だと限界があります。定量的なリスク管理をやっている人たちにとっては、その部分の限界というのは当然よくわかった上で、その手法を取ってきていたわけです。

しかし、100回のうち99回までで最大損失いくらかということを変数アットリスクで観測していくわけですが、それを越えた100回に1回だけ起こる、これは計測の期間の単位によりますが、99%といっても、1日ごとに起こるとすれば100日に1回起こるかもしれませんが、あるいは年に1遍起こるというのを単位にすれば100年に1遍ということになりますが、こうした変数アットリスク手法の、100回のうち想定されなかった1回の確率で起こった時に大変なことが起こってしまうということについて警鐘を鳴らしたのがナシーム・タレブ (Nassim Taleb) です。レバノン生まれのギリシャ人なので名前が変わっていますが、彼がオーストラリアで発見された黒い白鳥になぞらえて、確率論や過去に蓄積された知見、経験で予測できない極端な事象が発生した場合、経済社会に多大なインパクトを与えると。

ナシーム・タレブも自らトレーダーだったということで、金融機関に働いてポジションを取っていかうという中で、一方で数字統計にも非常に詳しくはなっていたわけですが、計測手法が高まっていく10数年の間は、金融そのものがグローバル化し、いろいろな事柄が密接に絡み合ってきている。従って、100回に1回起こったことが連鎖を起こして非常に大きなインパクトを与えるのではないかと、彼は『ブラック・スワン』という本を書いて警鐘を鳴らしていたわけです。これがリーマンショックの前にそうしたことを言い当てていたということで一躍有名になり、いまもいろいろな国で翻訳が出ています。本屋さんに行くと、金融関係のところには平積みになっているかもしれません。彼のものの書き方は癖があるので読みにくい部分もありますが、示唆に富む本です。

金融界におけるブラック・スワンの典型がリーマンショックです。これはいまから振り返ってみると、そもそもはアメリカの低所得者向けの住宅ローン、サブプライムローンが発端になったわけですが、いろいろな背景があったということが1つあります。極端な低金利の状況で、リスクに対するプレミアム自体が過小評価されていた。それと同時に、金利が非常に低いので、金融機関は皆、レバレッジをかける。レバレッジをかけるというのは、元手に対して大きな借入れをして、大きな資金を動かすことになります。このレバレッジが非常に高かったということが、リーマンショックを生む温床になりました。住宅ローンの会社が

ローンをするのですが、その後、個々の住宅ローンを自分で持っていなくて投資銀行に売り、投資銀行がこれらを束ねて、いろいろなリスク・リターンのものに小分けして投資家に転売していったということです。これを買った投資家はアメリカに限らずヨーロッパにもいて、こうした仕組み物はいったん売ろうと思ってもなかなか売れないという流動性の問題があります。それも、コマーシャルペーパーのような市場性の非常に短期のぐるぐる回して調達するお金で、買ってしまった。そうしたいろいろな問題が重なってリーマンショックに行くのですが、その過程で数量的なリスク計測によるコントロールをきちっとやった上で証券化なりが進んだわけで、うまくいけば資本の効率化、収益の最大化にとってきわめて合理的な事柄でした。リスクを取る人が分散し、リスク・リターンの違う人がそれぞれの選好に合わせてそれを取っていくということで、きわめて洗練されたやり方だったはずです。

しかし実際には、いろいろなリスクが回り回って、最後にリスクを引き受ける人は巨大な金融機関が1社、2社だった。例えばAIGなどがそうですが、分散したはずのリスクが最後に1人のところにとどまっていたとか、サブプライムの手続きが、不正があったということも含めて、転売を前提にして、審査基準がずさんだった。それから不動産価格が右肩上がりで上がっていくという前提で行っていたので、不動産価格の右肩上がりが極端に逆回転を始めた途端に、金融機関の相互に不信感が生まれて、本来は金融機関にとって最もベーシックな業務であるはずの流動性の相互融通までが一挙に止まり、メルトダウンの寸前まで行きました。

まさにブラック・スワン現象が起こったわけですが、そのブラック・スワン現象は後遺症がまだまだ続いています。直後は流動性を確保しようと各国の中銀とか政府が信用補完のために大量の資金供給をして、最悪の事態、流動性の枯渇によるデフォルトは回避しました。しかし、過剰な流動性はいまだに残っており、いろいろなところで商品、金、あるいはマーケットの値段をつり上げている部分もありますし、国がリスクを背負い込んでしまったために、ヨーロッパの周辺国、ギリシャの問題を始めとして、各国のソブリンリスクが顕在化したという非常に深刻な状況が続いているわけです。

こうしたメルトダウンにならないように、こうした事態を二度と起こさないために、いま検討が進んでいるのがバーゼルⅢによる資本規制の強化です。これは2013年から段階的に導入されようとしています。質の向上を含めた自己資本比率、規制外になったSPVも入れたレバレッジ比率の規制、あるいは流動性についての規制を新たに導入するような工夫が凝らされているわけですが、数値規制はそれ自体が自己目的化することになるので、タレブ氏が言うブラック・スワン状況に対しては、数量的な規制を守るだけでなく、100回に1回の事柄が起こった時のための措置を何らかのかたちでリスク管理手法に取り入れていくべきだと思います。

その1つが実際にアメリカと欧州で既に始まっているストレステストの導入です。ストレ

ステストというのはいまいろいろなところで言われています。原発についてもストレステストが言われていますが、欧米の金融機関にとってのストレステストは、それぞれの金融当局が今後2年間、経済が下振れした場合、インフレ率が上がった場合、下がった場合、金利がどのような場合というストレスシナリオを書いた上で、損失がどのくらい起こるか。その損失が起こった時に自己資本がどのくらい不足するかという統一的なシナリオを各銀行に課して、どのくらいの資本不足が起こるかを公表し始めています。

特に欧州については、7月15日に3回目のストレステストの結果が発表されました。これは欧州の20カ国91行のストレスシナリオを前提にした損失額の推定で、かなり詳細に数字上のデータを開示することが行われました。こうしたストレステストはまさに想定外のシナリオに従って顕在化したリスクをシミュレーションして、これに対応できる措置を取っていく。具体的には、増資をしていく、リスクアセットを減らしていくことで自己資本比率を守り、ゴーイング・コンサーンとしての金融機関の健全性を守ることです。ストレステストをリスク情報の開示として今後日本でも導入していくことが、銀行のリスク把握にとってはきわめて重要なポイントだと思います。銀行のバランスシート、P/Lというのは普通の事業会社と違って中身が見えにくいので、特に日本の場合でもいまディスクロージャーについては、銀行法に基づいて金融庁に対してディスクロージャー誌を出しています。これは金商法、会社法に基づくディスクロージャーよりも更に金融機関特有のデータを開示していくので、こうしたものを使いながら、数字上のリスク情報を開示していくことが必要だと思います。

最後にリスクについて一言だけ申し上げますと、リスクを取らない方がいいに決まっているわけですが、金融機関の場合はリスクを取らないとリターンは生まれないものです。お金を預かって、どこにも投資しないで金庫に眠らせても、リターンは全然出ないわけです。そういう意味では、どういうリスク・リターンで資金を運用していくか、リスクをよく見ながら、積極的にリスクをコントロールしながらこれを取っていくというのが経営の本質だと思います。以上が私からの報告です。

八田 どうもありがとうございます。若干、金融の専門的な話にも入ったわけですが、黒い白鳥、ブラック・スワンの話に類似した話に、論理学の世界でカラスの議論があります。つまり「カラスは皆、黒い」というフレーズは論理的に真か偽か。普通ならば正しいと言うのかもしれませんが、突然変異で白いカラスを1羽でも捕まえてくれば例外ができてしまうということで論理学を勉強した記憶がありますが、その専門的な議論かなということで、後ほどディスカッションさせていただきます。

2.5 神林比洋雄氏「想定外リスクへの対応と会計の役割」

八田 それでは最後になりました。お待たせしました。「想定外リスクへの対応と会計の役

割」ということで、今回私どもが設定したテーマに即しての報告要旨をお作りいただきました。神林さん、よろしくお願いします。

神林 プロティビティの神林です。4人の方々のお話が出てまいりました。私は最後ということで、もうしばらくご辛抱頂いて、この後のパネル討論に繋がればと思っています。

私のテーマは、いま八田さんからありましたように、「想定外リスクへの対応と会計の役割」ということで、このパネルの設定の目的として指示を受けたものですが、想定外と会計、これはなかなか簡単に結びつかないテーマかなと当初は戸惑いがありました。しかし、そもそも会計というのは、リスクをそのままでは反映せず、ある意味、リスクが会計の手当てによりリスクでなくなった状態を開示するものです。つまり、一定の条件に基づいて歴史的事実なり、一定の条件に基づいて会計的に確定したものを開示するということになります。それでは、想定外というのは会計上どうとらえればいいのでしょうか。コトが発生する確率が低いと想定した事象については、そもそも想定していないことから会計上の手当てはあり得ないことになります。ただ、全ての想定外事象を、想定外だからと片付けてしまっているのか、まずいならばどのような開示が必要なのか、改めて考えてみたわけです。

まず想定外のリスクとは何かですが、企業経営にとってリスクとは不確実性そのものだと考えており、いままでのお話にあったように、プラスのものもあれば、マイナスもある。リスクを必ずしもネガティブなことで取る必要はないわけですが、リスクのないところにはリターンもないということではないかと思います。想定外のリスクという言葉はよく使われますが、私としては、隕石が地球にぶつかるという話から、本当に身近な、まさに今日台風は東京に来るのかという話まで含めて、想定がどの程度可能かというところに帰結すると考えられます。

企業経営としては、想定外、想定内のどこで線を引くかという話ではないかと思います。先ほど佐藤さんの話にもあったように、各企業はリスク情報を開示していて、災害についてもその影響や対策など一定の情報を開示している。その中で実際に想定外が起こるということは、開示されたリスクの内容を超えるレベルの事態が発生したということです。ここで大事なのは、そのリスクに対して企業がどういう対応を取り、どう開示するかが十分に議論されているかということにあると思います。

ここからは想定外、ここからは想定内という線を引くということですが、ある企業では、タクシーに乗って黄色信号を突っ切ると、その瞬間にタクシーを降りる。その企業のリスクシナリオは、このタクシー、次の黄色信号でも突っ切る。更にはひょっとしたら赤信号も突っ切るかもしれない。事故のリスクが高まる。従って黄色信号1回で降りると自慢げにしゃっている企業もいらっしゃる。

ポイントは、企業はどこまでを想定したのか、想定したのであればそれにどこまで対応しているのかということです。タクシーだけでなく、地下鉄その他の交通機関を利用する場合

にも、いろいろなリスクが想定されます。企業としては、どこまでをリスクとして想定したかというボーダーラインをいかに説明できるかということです。従って、例えば、今回の原発における全電源喪失というシナリオは、当然、原子力発電の特性からして想定内事象とすべきであり、問題はどのような対策を打ちどのような開示を誰に対して行うべきかがポイントになります。東京のような大都会では、平成18年の都の被害想定によると、マグニチュード7.3が1つの目安になっているようです。マグニチュードは、値が1増えると、32倍のエネルギーとなり、2つ増えると $32 \times 32 = 1,024$ と約千倍になります。東日本大地震の9.0に比較して、東京の想定7.3は小さいのではないかと思いがちですが、津波が大手町、あるいは皇居にも押し寄せるという想定も耳にしたり、7.3を上方修正する議論もあつたりで、決して軽んじてはいけないと思います。こういったことが、どこまでどのように開示され、企業や都民に十分な理解が徹底されているかということではないか。従って、数値的な対応というのは避けては通れないわかり易い話ですが、戸村さんがおっしゃったように、数値で管理してしまうと、それでいいのかという話になるので、課題も残ると思います。

東日本大震災では、サプライチェーンの問題が大きく取り上げられました。まさに想定外が起こったと言えると思いますが、サプライチェーンにおける問題は、いま企業に大きな選択を迫っていると考えています。それは集中と分散です。在庫をどこに持つか、在庫を無くすというかたちの中で経営をいかに効率化するかという議論は十分にされてきたわけですが、在庫がないということ自体がサプライチェーンで大きな問題を引き起こすというのは、いままで議論していなかったわけではないにしても、今回改めて多くの企業で見直しが進んでいます。

今朝も、ある大手企業の役員の方とお話をしていたのですが、まさに分散と集中、どこで線を引くかが非常に難しいという話をされていました。ここに会社としてのリスクに対する姿勢が出てくるということでした。当然、国内に限らず、グローバルな観点から集中と分散をどう図るか、これを見直さないといけない。しかもその企業のみならず、取引先を巻き込んだかたちで、分散と集中をどこでバランスさせるのかが大きなテーマになるという話をしていました。

いったん事が起これば、人命が全てではないかと思います。これに最優先のトップダウンの速やかな意思決定が行われなければならないというのは申すまでもないことですが、こういった中で、ステークホルダーとどのようにコミュニケーションを行うかということも大事だと思っています。

現在、有価証券報告書にリスク情報が開示されています。その他にも一部開示されていますが、一方でCSR報告書といった非財務情報にもリスク情報が開示されています。その中で昨年来、国連事務総長の下で、グローバル・コンパクトという取り組みが急速にグローバルに展開されています。日本では130社余りの企業が参画し、人権をも含めたかたちで企業

がいかに社会に対して接していくべきかをグローバルに考えていく GC という話ですが、GC10、10 の原則を守ろうという中に、財務情報と非財務情報の統合を図ろうという動きがあります。GC10 に参画されている日本企業がこういった取り組みをしていらっしゃる。

これに取り組んでいる企業のうちの 23 社をピックアップして、有報、CSR 報告書、さまざまな情報を分析したところ、残念ながらそれまでの傾向と大きく変わっていないことに気がつきました。リスクには外部リスクと内部リスク、端的に言えば、外部リスクとは企業がコントロールできない競争相手のリスクや自然災害など、内部リスクとは品質問題、お客さんの満足、コンプライアンス、こういったことは企業の経営管理の中で可能な話ですが、この分析をした結果、リスク情報には外部情報の開示が多い。すなわち、災害リスクとか情報セキュリティとか、一定のパターンがあります。

これが何を意味しているかということですが、外部の経営環境に属する外部リスク項目は、どの企業においても共通するリスクが多く、開示することに抵抗が少ない項目といえるのではないかと。それらは企業間で類似した内容、一般的なものとなっており、個々の企業に当てはめると具体性に乏しいものが多い。つまり、黄色信号を突破するタクシーを降りるのか最後まで乗りとおす覚悟を持つのか、具体性が見えないのです。一方で、企業価値を生み出す内部リスク、これは決して脅威という意味ではなく、本来、品質管理をきちんとやればきちんとしたリターンが得られるはずという分野に対する開示は弱いという印象を否めません。

情報開示について、会社は業績予想を定期的に繰り返さないといけない。その時会社から出てきた情報のブレ、ばらつき、そこには 2 つの原因があつて、ブレるのは何故かということ、経営者の先に対する読みが楽観か悲観かという話になります。これも前述の 23 社をベースに過去 2 年ほどの数字を拝見しました。ガバナンス、管理体制、リスク情報の開示状況など、仕組みがしっかりしているところは悲観的な情報を先に出しがちで、前向きに頑張っている企業は楽観的になりがちなようです。すなわち、悲観的に出せば、後で上方修正が起こる、上方修正が起こると、株価が上がるという一定のパターンがあります。下方修正すると、期待を裏切ることになるので、それを避けたいという思いがあるのではないかと。このばらつきが大きければ大きいほど、アナリスト、投資家からすると、非常に読みづらい状況になります。会社の中が読みづらいということは、会社にとって資本コストが高まることにもなりかねない。バイアスを掛け過ぎると、そういった問題が出てくる。

もう 1 つの原因は読み違いです。まさに今回、想定外という読み違いが起こった時に、これに対していかに素早くマーケットに自らのスタンスを明確に開示していくか、そのスタンスが取れるかどうか。アメリカでも、3 日以内にそういった情報をきちんと出しなさいと言われていました。先ほど翌日に数字の情報がなかなか出なかったという話がありましたが、基本的に翌日には何があつたかどのステークホルダーもお知りになりたいでしょうから出すのはいいのですが、数値的な影響も含めて速やかに出す仕掛け、仕組み、情報管理体制をもつ

と管理しないといけないという印象を受けています。

最近ではデータマネジメント、セキュリティの話もありますが、組織内にあるデータをいかに管理するかが問われています。アメリカでも、e-ディスカバリーというかたちで、訴訟が起こった時に、双方が関連するありとあらゆるデータを開示し、より説得力がある方が勝つということになります。そこでは、企業はすべて開示したか、見落としたものはないか、なぜそう言えるのか、以上3つの問いに答える必要があります。企業価値向上につなげるリスク情報の開示、管理が今後きわめて重要ではないかと思います。

もう1つだけ申し上げますと、統合報告の話です。最初に小西さんからお話が合ったように、財務情報と非財務情報の統合はいま1つの世界の流れとして大きく出てきている。リーマンショック以降、企業の持続的成長を確保できるかということに対する確証をいかにステークホルダー、企業が持てるかという話です。

いままでのCSR報告書はIR的な色彩が強いということもあって、必ずしも財務情報とのリンケージはない。むしろCSR報告に非常に細かい情報が開示されているケースもあります。有報は定型的な情報しか出していないというのは、社内で作る人が違うから。そこで必要なのがトップの考えです。自分たちの会社はどういう思いで社会と関わりを持っていくのかというところで、まさに財務情報と非財務情報のリンケージをいかに取るかということです。最近、気候変動に対する開示の話とか、ISO26000のガイドラインが公表されており、それをベースにしてやっていращやるところも出てきています。その中には人権の問題が入っています。日本は人権に対しては、ムラ社会という中で差がつかないような状況もあるわけですが、決してそうではなくて、時間外のサービス残業など、まだまだ考えないといけないテーマもあります。そういうさまざまな財務情報と非財務情報をいかに統合的に出していくか。これをきちんと経営者が整合性を取るかたちで開示していく、業績予想とリスク・マネジメントの情報をしっかりと開示することが非常に重要です。いまの有価証券報告書にあるリスク情報については、リスクをリストしているという感じで、私から見ると、リスク・マネジメントではなく、リスト・マネジメントではないかという印象を受けるケースが少なくありません。

ポイントは、重要と思ったリスクに対して、どういう手を打つかをもっと明確に、経営者のスタンスを前面に打ち出していく中で、初めてコミュニケーションが成り立つ。それと業績予想の話、それから社会に対する姿勢、CSRもあれば環境もあれば、さまざまな非財務情報の開示が財務、経理を通らずに別の部門から出ていつている。これらの多面的な情報開示のインテグレーションを企業内で図らなければ、マーケットからの企業の経営ビジョンや方針に対する適格な評価や理解を受けることが困難になると予想されます。したがって、会計プロフェッションとしては、リスク情報の開示、方針やリスクコミュニケーションの品質をしっかりと見極める力量が試されていくのではないかと考えています。

3 パネル討論会

3.1 企業経営にとっての「想定外リスク」

八田 どうもありがとうございました。これで前半の個別のプレゼンテーションが終わり、討論に入らせていただきます。事前にいただいた報告要旨をベースに、あるいは報告要旨をお作りいただく時に、こんなポイントで議論することが予定されているということで書き出したのが21ページの下のところにあります。ただ、内容につきましては既に個別報告の中でご報告いただいたものもありますので、繰り返しは避けたいと思いますが、まず今回のメインテーマでもあるリスクとそれを踏まえた想定外リスクについて整理してみたいと思います。

戸村さんは、想定外リスクを3つに分けて議論されていました。そして最後の神林さんは違った視点で、外部経営環境リスクと内部経営環境リスク、自然災害等々、所与の状態で降りかかるかもしれないリスクと、本来であれば経営サイドがコントロールできるリスク、しかしそれに対してもコストの問題やさまざまな制約があるために十分ではないとご指摘がありました。

そこで、戸村さん、いま神林さんが議論された経営的視点で考えた時に、天候とか自然災害、これは人間が予測することはあったとしても、動向そのものは制御できません。将来的にはわかりませんが、こういったものを踏まえて、想定外リスクと想定内リスクをもう少し整理していただくとどんな感じになるでしょうか。

戸村 ハザードリスクの話になると思いますが、天災、今日も台風が近づいているということで、台風の予測もある程度できてはいるものの、毎回変わってきたり、被害想定、いままでで雨量が1番高いという状況になったりしたわけですが、これは人知の中ではなかなかつかみきれないリスクだと思います。

ただし、われわれにできることは、善管注意義務というならば、結果予見義務、結果回避義務があります。端的に言えば、どういう問題があるのかを予見して、予見されるものに対しては回避する、あるいは復興会議などでも出ていますが、減災の対策は取っておく必要があるということです。

よく想定外リスクをなくさなければいけないと言われる方がいらっしゃいますが、ありませんね。例えば火星に生命体があったかもしれないという話があったからといって、想定外リスクを無くすために、火星人が攻めてきた時の備えをしましょうと、日本湾岸にミサイルを配置するというのはありえない話です。その観点から考えると、取るべきリスクがあったとした場合には、勇気を持って取っていくわけで、そこへの備えとして、減災の対策を取っておくという対応が必要だと思っています。

八田 おっしゃる通り、戸村さんもご関心のある内部統制とリスクとの問題で議論があった時に、私たちはリスクをゼロにすることはできない、これはリスクがあるという前提で、それをいかに回避するか、小さくするか、減少させるか。それは保険を掛けるとか予防的な部分で議論していかなければいけないという議論と同じような視点だと思います。

その時に、経営を行っていく場合には、コストベネフィットという言い方が正しいのかどうか、経済性の原則があるので、禁止的ともいわれるような費用をかけて対応することはもとと許されません。そこで、先ほど神林さんの話にも、線引きという言葉がありました。つまり、当企業としては、どこをもって対外的にも説明可能な線引きをしてリスク対応するのかしないのかという議論があったわけです。この線引きの議論に関して、神林さんから、企業経営者としてはどういう判断でこのへんを考えていくか、それをもって結果的に想定内、想定外の識別ができるのではないかと思います、いかがでしょうか。

神林 いま日本企業がサプライチェーンの見直しを進める中で、今後ますます国内だけのサプライチェーンではなく、グローバルに考えざるをえないといった時に、グローバルに出ていくリスクという話をする場合、どこまでのリスクを取るか、どの程度のコストがかかるのか、そのリターンはどうなっているのかをきちんと説明できないといけないと思います。

海外への進出リスク、いわゆるグローバリゼーションリスクも簡単に計量化できるものではありませんが、ある時カントリーリスクについて日本の大手車メーカーのCFOの方と話をして、カントリーリスク×投資額×利益率で、どの国に投資するのが一番良いかを考えてみたい、そういう図式は成立するのかという問いをいただきました。カントリーリスクというのはいま3つほどのやり方がありますが、非常に多くの要因を含んでいます。このリスクを取るということは、それに対して投資を行い、それに対するリターンはどの程度か、その時の失敗と成功、日本企業ではやっていращやるケースがなかなか見えない部分ですが、ワースト・ケースとベスト・ケースのシナリオを作らざるをえない。ワースト・ケースの時に最悪ここまで損する可能性がある、ベストでいけばこうだという、決して目新しい話ではありませんが、ベスト・ワーストという中で、相応の投資を行うのであれば、その投資効果をステークホルダーにどう説明できるか。今後、海外に進出せざるをえないというだけのコメントではなく、ここまで投資して、このリターンはこう考えている、何故そのようにリターンが取れるかという説明をきちんとしていくというのが線引きのテーマではないかと思います。

八田 ただ、線引きというと何となく計測できるようなイメージで、説明責任も定量的、数量的な色彩が感じられます。そのへんは横山さんの話の中にもありましたので伺いますが、ご報告の中でも若干留意すべき視点ということで、数量的、統計的手法に対して過度に依存しすぎている局面があるのではないかと。ただ、これは説明材料としては非常に使い易いですね。

しかし、リーマンショック以後は、メンタルな側面、人間でいうなら、人的な特性、もつと具体的に、倫理観、誠実性といったことまで重視しながら経営に携われとか情報開示を行いなさいという議論があります。例えば現在の日本にとっての金融機関の役割は大きいわけですが、日本の金融機関全体を見渡しながら、こういった線引き、どこまでを想定内、想定外、あるいはどこまでは銀行経営としてリスクが取れるのかという判断をする時に、定性的な部分はどのように理解ないしは検討されているのでしょうか。

横山 きわめて難しい論点だと思いますが、日本よりも先に想定外のリスクに直面したアメリカと欧州は、ストレステストをかけたたりして、定量的にどのくらい損失が起こるかというのを計測する中で、同じ規制当局として強く打ち出しているのは、経営陣の報酬の問題などです。そういうところがバーゼルの規制に合わせて非常に強く言われており、これはまさに短期的な収益志向に走っているのではないかというところから、報酬を抑える、あるいはボーナス的なものをできるだけ小さくするとか、いろいろなことが議論されてきています。

ここで注意しないといけないのは、バッシング、儲けてそのまま逃げている人がいるという犯人捜しのようになってはいけません。しかし、望外なすごい報酬をもらっていて、結局、リーマンショックの時も、投資銀行は債権を買ってきて加工して売するという仲介で自分がリスクテークをしていないだけに、製品を作ることだけで報酬が出るようなかたちになっていたの、そうした部分を定性的に抑えていくのは非常に重要だと思っています。

八田 いま期せずして出ましたが、米国発で、例の経営者報酬の開示という問題、それに対して若干ブレーキをかける、抑止力を働かせる、あるいは関係者に対して透明性ある情報開示をするという流れが起きたと思います。

実は、われわれは実態は知らないけれども、日本の企業経営者はそんなに法外なものを得られる環境にない。にもかかわらず十分な議論もないままに、日本も有価証券報告書に1億円以上の報酬についての開示が始まっています。IRの立場から見ると、これは賛成ではないかと思います。ただ、金額とか人数の問題、私はあの時実感として瞬間的に思ったのは、日本の経営者はそれほど多額の報酬をもらっている方はいないので、かえって逆ギャップが出るのではないかと。つまり日本の企業はそんなに報酬が低いのか、ということは責任を取らない、リーダーシップがないということで、世界からかえって失笑を買うのではないかという気がしました。佐藤さん、経営者報酬、これも1つのリスク回避という視点で議論があるようですが、これについて何かご感想はないですか。

佐藤 ちょうど6月に株主総会のピークが終わり、今年も日経新聞などに1億円以上もらった人のランキングが出て、一般的には関心が高いのかなと思っていましたが、八田さんがおっしゃるように、報酬を開示するだけではガバナンスを効かせ、リスク回避するのは難しいと感じます。主要な機関投資家と意見交換をしても、1億円という金額だけが独り歩きしていることに違和感を持つ人が多い。それよりもむしろ、自分たちが出しているお金に対

して責任を持ってちゃんと経営しているのかが重要で、しっかりやっているのであれば、適正なレベルを出して構わないという。

ただ、その決定過程とかレベルについて十分に説明しきれているかという点、開示資料を見ても、決定過程、決定方針を明確に書いているところは多くありません。もし業績が悪くなった時に報酬をどうするとか、株主価値と比べてレベルを変えるのかなど報酬と企業価値の関わりからガバナンスやリスク回避を効かせるという方法の議論を進めた方が良いのではないかと感じます。

八田 ありがとうございます。次いで、小西さん、直接専門ではないかもしれませんが、さらなる情報開示を提言されています。こだわるわけではありませんが、経営者の報酬開示というのは、先ほどの説明の中で、例えばコーポレート・アカウンタビリティ（企業活動の説明責任）に入るかどうか知りませんが、是とすべきと思っておられますか。

小西 経営者報酬を開示する必要があるかどうかは私自身、正直に言ってわかりませんが、統合報告では、環境や社会、ガバナンスという定性的な情報は識別して、中長期的に財務的に影響があるものが記載されます。つまり、中長期的に財務的にはかかわらない情報を載せてしまうと、企業の立場から何でも記載できるようになってしまいます。ですから、キーポイントは、中長期的に財務的にどういう影響を与えるかという視点から、非財務情報を選択すべきではないかと思っています。

八田 ありがとうございます。次いで、戸村さん、いかがですか。

戸村 市民的感觉で言うと、人の懐具合をさらすというのは何となく嫌なものだと思っていますが、それですぐにコーポレート・ガバナンスとして良くなるかという点、ならないのではないかと。ある企業においては、株主総会で監査役の方に、意見は言うな、黙ってそこに立っていればいいということがあるような状況で、開示しましたからうまくいきますということではない。今回の想定外リスクの話、防災とか危機管理に関して言えば、監査役の方も経営のリスクの取り扱い方、ここをしっかりとチェックする、必要があれば提言して是正していく、そういう活動なくしては、危機に強く人に優しい経営づくりはできないだろう。単に報酬を開示しました、はい、会社は良くなりますというものではないという感想を持っています。

3.2 想定外のリスクへの対応としてのリスク情報等の開示

八田 2番目の骨子にも書いておきましたが、リスクへの対応というのは、想定内であろうが想定外であろうが、企業をめぐるリスクに対して事前の対応と事後対応の2つがあって、今回の震災を契機とした部分はあまりにも事後対応に関してストレスの溜まる感じがしたと私自身は思います。人知をもっても想定できないものはいろいろあるわけで、それに対する未熟な部分もあったという反省はあるけれども、事後対応の部分で、あまりにも脆弱である

といわざるをえない。

実は、リスク情報の開示を小西さんも主張されて、他の方も情報開示の中に言っておられるわけですが、これはあくまでも事前対応に近い。小西さん、情報開示の視点から見た場合、事後対応はどのように議論すればいいのでしょうか。

小西 それは東京電力の社会的責任のところで話しさせていただきましたが、東京電力の企業価値の回復を導くために、復興と補償の資金調達の方法、放射能漏れの長期的な影響の評価、補償金をいくら払うとか、福島原発の住民が今後いつ住めるようになるのかといった事後的な情報を積極的に開示するということです。ですから八田さんの言うように、事後開示が非常に重要になってくると思います。

八田 これは視点が違うかもしれませんが、東京電力など、いわゆる電力会社というのは、日本では企業群としては北から九州、沖縄まで地域の電力会社があるわけですが、国を支えている基幹産業、当然その国の発展のために、横山さん所属の政策投資銀行は大口債権者ということで関わっているわけです。話せる範囲で結構ですが、債権者の立場、あるいは信用・与信リスクという観点では、今回の東電に関して、どういう点に問題があるのでしょうか。

横山 われわれは最大債権者であり、その債権者としての立場で申し上げますと、債権回収を図るというのはわれわれの責務ですが、東電の事業継続をやめて、ばらして清算して回収するというのは絶対できない話です。電力供給という公益事業でもあり、やめるわけにいかないという部分があるので、ゴーイング・コンサーン（事業継続）をしながら、債権回収をいかに進めていくかに尽きると思います。

まず不確実性がある中では金融機関としては与信判断に踏み切れない部分はわれわれも他の民間の金融機関も同じで、とにかく不確実性を1つでも潰していく。例えば放射能漏れがいつ収まるかに始まり、いま機構法案が審議にかかっていますが、このスキームがしっかりできて、賠償の分担、国と東電の支払い部分がきちっとできてくれば、金融機関としてはゴーイング・コンサーンを支える上で資金供給ができていくと思います。しかし、いまその部分が整っていないというところで、われわれとしては資金が出しにくいということがあります。そういう状況でお金を出すことのわれわれの、民間金融機関はもっとそうですが、株主や債権者への説明責任もあるので、不確実性をいかに潰していくかということです。

八田 ただ、何かリスクが顕在化して、それが企業経営にネガティブで重大な影響を及ぼすことが事後的にわかってきた場合であっても、企業サイドがはたして積極的に開示するかどうかという問題があります。

神林さんはいまコンサルの立場もありますが、長く監査業務にも携わった公認会計士です。企業情報の開示が発信された段階で独り歩きをしていく、その時に利用者にとって信頼する情報でなければいけないということから、当然、監査という業務が入ってくる。今般のよ

うに、例えば継続企業の前提に重大な疑義をもたらす環境、ゴーイング・コンサーン情報、こういう問題に対して情報の開示と監査という観点で考えて、何かコメントはあるでしょうか。

神林 ゴーイング・コンサーンと監査の話の前に、先ほどの報酬について一言だけ。日本のいまの経営者の皆さんの報酬が低過ぎるのは一目瞭然であり、むしろ低い人を開示した方がいい、もっと上げた方がいいという気がします。(笑) 日本の経営者の方は何故低いかというとのは、将来に資産を少しでも残そう、自分の先輩よりもたくさん取ったら会長、相談役に顔向けできるかという姿勢がおりだと思えます。持続的な成長をずっと考えてきた企業がとても多い。

日本は世界の中で長寿企業の数が1番多い国です。いまやリスクがいっぱいある日本という国で、長寿企業を支えてきたのは、その時々経営者の皆さんが次の社員の人たちにいかにバトンタッチするかを考えてきた。いまは四半期情報の開示が短期的な志向を進めざるをえない環境になっていますが、先ほどの国連でも考えているグローバル・コンパクトの話は、持続的にいかに成長できるかが大きなテーマであり、その中に環境もあれば、人権もあるということです。

そういう中で、報酬の話は金額よりも、どうやって決めたのかを知りたい。報酬の決定プロセスをもっと明確にすべきではないか。全て業績連動にすると、経営者は一生懸命頑張ります。本来頑張っていないところまでも頑張っているように見せてしまう可能性もあるわけで、どうやって決めるかを明確に開示する。金額の多寡はそれぞれの配分の問題でしょうから、あまりにも異常に高いと、それはどうしてかという説明責任があると思いますが、プロセスの話がポイントだと思います。

ゴーイング・コンサーンの注記は今年も昨年に比べれば少し増えたところもあるようですが、会計監査にとっては、財務数値、決算数値が検証可能でなくてはいけません。その検証可能な情報を監査人が的確に効率的な時間で監査をしていくわけですが、効率的な監査をするためには、内部統制、仕組みがしっかりしていないといけません。すなわち、リスク管理、リスクとコントロールの関係が組織の中で明確になっている必要があります。

仕掛け、仕組み、内部統制がしっかりしていればしているほど、数値の検証の可能性は高くなる。そういった検証可能性の高い利益が質の高い利益と言われており、そうであればあるほど監査人としては仕事がやり易くなる。どこで何が決まっているかわからないかたちで数値が出てきたり意思決定がなされると、監査リスクが高まるわけです。仕掛けをしっかり持つということ自体が監査人にとっても非常に重要であり、そういう体制を今後いろいろな観点からステークホルダーがしっかりと見ていくことが重要ではないかと思えます。

八田 加えて、想定外リスクへの対応ということで、先ほど佐藤さんに配っていただいたパワーポイントの8ページ目に、ポイント3つが示され、説明もしていただきました。2つ目

に、わかり易い説明ということでご指摘頂いていますが、私自身、質問があります。

例えがいいかどうか分かりませんが、この会計サミットは数年前から定番で1部・2部構成にしています。これには趣旨があり、1部こそまさに最新のホット 이슈、その時の売れ筋の本をお書きになっているような方にナマでご登場頂いて、ナマの声で話を伺いたいということです。従って、専門性、特殊な領域、そんなことは一切考えていません。いうならば普通の人が普通に聴いて普通に理解できることを主眼に置いています。

2部は会計に焦点を絞りながら、例えば今日の小西さんの第1報告でも最初から、資産・負債という専門用語がどんどん出てきます。簿記会計を知っている方にはあまりにも当然ですが、それほど知らない方はよく理解できないということがあるかも知れませんが、一応、使い分けをしているわけです。

そこで、情報についても同じようなことが言えて、ただ量や頻度が多ければいい、そうではなくて、情報はあまり多過ぎると雑音になり、本来の意思決定に邪魔をしてくる。その場合、わかり易い説明とはどういうことか教えていただきたいと思います。

佐藤 わかり易い説明というのは、初心者向けの説明というよりは、「要点を絞り、全体像が見えるかたちで」構成されているものです。何が言いたいのか、論旨は何か、その論旨を伝えるための論理的な構築がなされているのか、あるいは論旨を伝えるためのデータや事実がしっかり備えられているのかということを含めて、わかり易い説明といえます。

また、言いたいことや論旨がはっきりしていないのに細かいところから始めてしまうと、いかに頭のいい人でも全体が測りにくい。あまり細かいところから始めるのではなく、木でいうと、幹の部分からしっかり説明することが、リスク対応の時も非常に重要ではないかということです。

八田 よく言われるように、木を見て森を見ずとか、全体を俯瞰ないしは鳥瞰する必要がある。内部統制リスクの洗い出しに関しても、全社的な視点からまず見なさい、そういう議論の延長線上で理解できるのではないかと思います。

ところで、小西さん、情報開示で、2003年以降、有価証券報告書にリスク情報が開示されてきました。いま、わかり易い説明という場合、あの有価証券報告書は誰向けに公表しているのかと考えた時に、普通の一般投資者を前提に考えているという説明がなされると思います。特に金融商品取引法の下で、公益を前提に考えているわけですから。しかし、1ページから繰ってみると、きわめて難しい。そして、きわめて詳細、きわめて煩雑。あれはわかり易い情報ですか。(笑)

小西 日本は2003年の4月1日から、いまのような事業等リスクの開示になりましたが、その前は項目ごとにリスクが分類されていなくて、雑多に記載されていました。2003年以前と以降で情報価値にどういう差があるのかを一度研究しているのですが、結果的には、あまりないということになりました。どういう意味かというと、2003年以降、項目別にリス

ク情報を開示しているのですが、そのリスク情報が財務的にどのように影響があるのかが分りにくいということになります。

1つおもしろい例は、日本語では、そのリスクがプラス、つまり、ポジティブのリスクかマイナス、つまり、ネガティブのリスクかが分らないように書かれています。ところが英文のアニジュアルレポートを見ると、そのリスクがポジティブリスクかネガティブリスクかがはっきり書かれています。ということは、日本の企業は海外の投資者に対してか、または日本の投資者に対してかを使い分けている恐れがあるのではないかとさえ感じてしまいます。リスク情報が企業にとって、ネガティブか、ポジティブか、どちらかが明確に示されていないと、もちろんニュートラルなリスクはありますが、まずそれを企業がはっきり開示してくれないと、投資者にとって有用なのか、もっと広い意味のステークホルダーにとって有用なのかという議論がいまの段階ではあまりできないと思っています。

八田 今日も複数のパネリストの方々のお話にもありますが、リスクに関しては不確実性であると考えた時に、将来の読めない状況等があるので、それがプラスになるかマイナスになるか。例えば宝くじを買って当たってしまった、これもリスクだという議論があります。しかし私は、情報開示という一点から見た時には、プラスの情報開示は必要はないと思っています。あってもいい。それはIR効果とか宣伝材料に使えばいいのであって、投資者にとっての経済意思決定判断に必要なのはネガティブ情報ではないのかと思うのですが、佐藤さん、いかがですか。

佐藤 私の資料で、山あり谷ありの株価推移を提示したのですが、その会社の将来価値は期待できるのに、何故か評価が低いという時に投資リターンを大きく得られるチャンスがあります。会社が日頃からリスクを認識し、きちんと対応できるようにしていれば危機が去った後の回復は早い。例えば過去にちょっとした事故があったとか、不祥事が起きた、あるいは業績が悪くなったという時に、しっかり情報開示した会社ほど評価を得られます。八田さんがおっしゃるように、どうしても会社というのは良いことを言いたくなるのですが、厳しい時に情報開示をきちんとしている方が後々山、谷があった時に投資家の評価を得られるということはいろいろなデータや事例が証明していると思います。

八田 経営トップを中心として、ブレない姿勢を一貫していかなければいけないということに繋がるのではないかと思います。

3.3 企業や経営者が取組むべき戦略、方策及び課題

八田 戸村さん、この3つ目に書いておきましたが、リスクといっても、私たち会計とか経営の世界では、個別の個々の案件のリスクもありますが、事業上のリスク、事業全体、その場合には業界を取り巻く議論かもしれないし、そういった広い目で見ないと、監査もできないということで議論しています。この事業上のリスクへの対応に関して、企業ないしは企業

経営者が取り組むべき戦略、方策について何か視点があれば教えていただきたい。特に最近出された戸村さんの本では、監査することがリスクではないかという挑戦的なメッセージがありますので、それも踏まえてお聞きしたいと思います。

戸村 八田さんにおっしゃっていただいた本は『監査マネジメント技法』で、監査を行うこと自体もリスクではないかというテーマを取っています。何故かという、監査の仕方が悪い、つまり監査のプロセスが悪いと、いくら論理的に正しい監査指摘を言い渡しても、現場で受け入れられないどころか、心理的に反発が出て、監査も形骸化が進む。そういう本をさらっと告知していただけるのは望外の喜びです。

事業のリスクに関してですが、事業リスクをどの区分けとして取るかによつては別ですが、リスク自体の私自身のとらえ方としては、先ほどから線引きという話が出ていましたが、リスクはあくまで生き物ですから、サッカーでいうとオフサイドラインのようなものです。常に見つめ直す。ローリングするという言葉があつて、年に1回でいいのかどうかというものもあると思いますが、ローリングしなければいけないという話があつたり、プラスでなくマイナスのネガティブなリスクを出すべきだということだと思いますが、両面提示しておかないと、リスクは解釈する側にしては意味付けが全く違ってくるというのがあると思います。

ですから私自身がリスク・ディスクロージャーにこだわって、リスク・コミュニケーションとあえて使わないようにしているのは、都合良くコミュニケーションする、ここの部分だけ出したいではなく、ディスクローズですから、包み隠さずプラスもマイナスも全部出して下さい、その判断は投資家などがやりますよという状況が1番望ましいと思っています。私はセルバンテスの言葉が大好きです。格言があります。「正直は最善の策である」ということで、リスク開示も正直に行っていただくことで、経営陣の方々も市場、ステークホルダーから信頼され易いのではないかと。そういう意味では、包み隠さず出すというのが、いま特に求められている。

福島取材に行ってきた時に、いろいろな情報を出さない、スピーディーに出さないということがあつて、原発における国家的な情報統制に悩んでいるという声が出ていました。あくまで内部統制というのは自分たちでつくったルールを自分たちで守っていくわけですが、情報統制は外部統制の1つです。国やある政治団体が強制するということがあるわけですが、なるべくそのあたりをフリーに判断でき、また経営陣の方も市場、ステークホルダーから信頼される対応がいいと思っています。

八田 正直の視点もありますが、私は大学院の授業科目で「職業倫理」という科目を持っていて、その中に倫理にもとる行為は結果的に高くつくというメッセージがあります。巷の不正、不祥事等々を見た時にも、なるほどと思う場面が散見されますので、共通する認識ではないかと思っています。

ところで、横山さん、金融業の場合、事業上のリスクという観点で、融資と投資と2つに

分けた時に、リスク対応はだいぶ違うと思います。一般事業会社は融資というのは基本的にありません。子会社とか関連会社への融資はあるかもしれませんが、通常の事業活動は投資の方が大きい。この投資という点の方がリスクの幅は大きいと思いますが、これに対してはどういう視点ないしは、課題があるでしょうか。

横山 金融機関は基本的には融資が中心で、われわれの銀行は投融資一体というユニークなモデルをやっているの、投資のリスクをどのようにコントロールするか、あるいはバランスシートの中で投資のリスクに対して自己資本をどのくらい配布するかというのは非常に難しい課題です。

一番保守的にやると、投資したら全部すってしまう、100% ロスする可能性があるということで、最初から自己資本を100% 引き当てておけば、会計上のコントロールとしては非常にいいのですが、実際に投資をする現場にとっては、投資した瞬間に100% 引き当てる、だから潰れてもいいと思ってしまうと、むしろモラルハザードになってしまいます。従って、ここの部分をいかに最初からコンサバティブに全部損するという処理をしないで、投資といってもリスク・リターンの幅があるので、ベンチャーのように100回やって1回当たって150倍ぐらい儲かったらそれでいいというパターンと、地味にというか、リターンは低いリスクも低いという投資もあるので、うまく分類していく必要があります。

それから話が少しそれますが、欧州のストレステストが7月15日に発表され、各国の金融機関が周辺国、ギリシャとかスペイン、アイルランド、ポルトガルの国債をいくらの年限で持っているかを全部公表しました。EUの国が統一した基準で出したのですが、これをやると、それを受け取った投資家が、ギリシャの国債のヘアカットが何% になったら、この機関は自己資本比率が5% を切るというようなことをシミュレーションして、自分でセンチビティ・アナリシスができる。投資家に対してリスク判断をする客観的な情報をきちっと提示するというのは、今回、画期的だったと思います。

実は今日の段階で、ロイターという情報のベンダーが簡単なモデルを作り、どこの国がどれだけヘアカットしたら、この銀行は自己資本比率がどのくらい下がりますというのを、モデルを公表しているので一目瞭然で投資家は判断できるということが実際に起こっています。そういう情報のキャッチボールによってリスクを投資家に見せていくというのは非常に大事なことではないかと思っています。

3.4 会計及び会計プロフェッションが果たすべき役割

八田 さまざまなリスク議論がありますが、会計職能、会計領域、あるいは会計専門職と言ってもいいのですが、こういった関わりを持っている人たちがリスク対応に関してどのような立ち位置、視点があるのか。会計とはアカウンティングである。私が常々考えているのは、アカウントというのは説明する、報告するというのが基本にあつて、まさに会計という行為

の延長線上にあるのがアカウンタビリティすなわち説明責任、の議論ではないのか。つまり、正しい情報を正しく発信し、しかるべき役割を説明していく一連の行為、これが会計と思うわけですが、冒頭申し上げたように、銭勘定が会計ではないかという視点の狭い議論の方が大勢を占めているようです。

そこで、今回は非常に広いテーマですが、神林さんには最後の方で書いて頂いていますが、いま一度、一連の想定外というか、企業経営とか経済事業体にとって非常に大きなリスクを前提にした時に、会計人あるいは会計はどういう役割を担うべきか、お考えがあったら教えていただけますか。

神林 英語のマーチャントとマネジメントの違いが言われていて、数字がわかる人がマネジメントで、数字がわからない経営者はマーチャントだ。いい意味、悪い意味ではなく、現代経営の中では数字が理解できなければ経営も十分できない。さまざまな数値が経営者、トップの周りにはあるわけです。その数値をいかに理解できるか。今回、IFRSという資産・負債アプローチ的な発想の中で、決して収益・費用アプローチを無視しているわけではないと思いますが、この数字が意味するところは何かをきちんと理解できる能力が経営者にも絶対不可欠だと思います。そういう意味では、まさに数字が理解できる会計プロフェッションにおいても、帳尻を合わせるだけでなく、不確実な状況を自らが感じ取れるリスク感性を磨く必要があるのではないかと。

結局、会計上どう表すか、監査上どう監査するかというのは、企業がどちらに向いて何をしようとしているかという話で、不祥事は何をおいてもトップの姿勢、全てトップがどう考えているかに影響される。そのトップが支えてきた社風をベースにし、日本企業は長寿を享受してきているわけです。何故長寿企業が日本に多いのか。あつという間に消えていく企業というのは、ビジネスモデルもありますが、トップの姿勢が大きく問題になっている。そういうトップの方の考えをしっかりと把握しつつ、数字の面からビジネス、仕掛け、仕組み、何も企業だけに限らず、さまざまな組織における説明責任を数字できちんと説明できる、これを世界の共通言語として持つのが非常に重要です。その姿勢と考えを持った人が企業をリードし、国をリードしていくと思っているので、数字というものに対してしっかりとした意識を持つ。IFRSがいったいどういう位置付けにあるのかもすぐに常に語ることができる、そういったことが今後の世界における経営者としては欠くべからざる資質の1つであり、会計の果たす役割はますます重要であると感じています。

八田 説明責任を果たしていくための拠って立つべき証拠、データ、素材、それは今日複数の方からもお話がありましたが、財務・非財務の統合という流れで、最近いろいろなところでインテグレート・レポーティング（統合報告）という議論が進められています。小西さん、先ほどのパワーポイントの中にも統合報告書への方向性を指摘されていますが、わが国が進むべき中長期的な開示、統合報告に関してご説明いただけますか。

小西 先ほど八田さんからアカウンタビリティのお話がありましたが、アカウンタビリティからコーポレート・アカウンタビリティへと、アカウンタビリティの幅が広がってきています。したがって、それに合わせた財務報告が必要になってきます。つまり、財務諸表だけでなく、リスク情報を中心とした非財務情報や定性的情報も含んだ統合報告が必要になってくると考えられます。そして、リスク・マネジメントを促進することこそが、リスク情報開示を促進できると考えます。また、開示することによって、それだけリスク・マネジメントにもフィードバックされます。つまり、リスク・マネジメントの促進と開示というのは表裏一体の関係にあり、循環するということになります。

経営者の方は自分の経営姿勢が財務諸表以外のところで報告できるということで、統合報告書の公表は自社アピールする上に良いのではないかと考えます。もっと言えば、統合報告の場で、日本的経営、また、日本の経営の姿勢を世界にアピールしていけるのではないかと考えています。

八田 ありがとうございます。佐藤さん、IR という視点から見た時に、将来的な展望として、あるいは現在のわが国における制度上の問題と任意的な自主的に行っている開示もあるわけですが、投資家ないしはステークホルダーに対しての情報開示という視点を踏まえて、リスクだけに限定しませんが、何か足りないところ、諸外国と比べて改善すべき喫緊のテーマはあるでしょうか。

佐藤 リーマンショックの後、経営のパラダイムシフトを宣言する経営者は多かった。今回のディスカッションでも明らかになっている短期的な利益追求から持続的な経営への軸足移動です。投資家は財務理論的な視点で定量的に企業価値を測ろうとします。けれども日本の会社強みは、なかなか投資家に定量的に伝わらない。統合報告書という試みも含め、日本の会社の強みを投資家と企業で共有できる仕組み、指標を開発しないとなかなか評価されないと考えています。

八田 全くおっしゃる通り、今日の1部で坂根さんが1つ強調されたところは、コマツの経営の根幹にもあるかもしれませんが、自分たちにとっての強みの部分を更に伸ばす、そして弱みをいかに小さくしていくかが経営の根幹だというお話をされていたので、そこにも共通するのではないかと思います。

残り時間が5分になってきました。見渡すといろいろな専門の方がおられます。せっかくの機会ですので、会場からご質問、ご意見を伺ってみたいと思いますが、どなたか。それでは1番近い、この間まで日経におられた磯山さん。

磯山 ジャーナリストをやっている磯山と申します。東京電力の話で伺いたいのですが、横山さんに何うと答えられないと言われそうなので、小西さんをお願いします。(笑)

東京電力の処理について、政府で出ている案は、弁済順位が株主及び債権者と、本来1番最後にある国民や電力料金を払う人の負担のところが逆転しているわけです。そもそも東京

電力の経営リスクがきちっと事前に読み込まれていれば、処理の段階でそういう議論になることは本当はなかったのではないかと。東京電力の話はいま動いているからいいのですが、他の電力会社のリスク情報開示をこれからどうしていくのかをもう少し考えないと、また同じようなことが起きると、そこでもまた1から利益相反の決着をつけなければいけないということになります。

リスク開示の面からいうと、東京電力がいままでやっていたリスクの開示は十分だったのか不十分だったのか、あるいは今後新たに付け加えるとなると、どういうリスク情報を開示すべきなのか、もしご意見がありましたら伺いたいと思います。

八田 では小西さん、端的にお願いします。

小西 非常に難しい問題ですが、企業の経営活動において、想定外は存在しないと思っています。現代の財務報告の特徴として、発生の可能性が低くても期待値から乖離するリスクを加味して財務諸表に計上することを説明しましたが、リスクを加味して津波が20メートルまでは想定できて防波堤はつくったけれども、数%の発生確率かもしれませんが、それ以上の津波の発生もあり得るわけです。防波堤は20メートルの高さのものしかできませんが、それを超えたものが来るということは実は推定しているわけで、それに対してどういう被害が生じるかを考えておかねばなりません。つまり、実際的には想定外を想定しているわけです。こういう想定情報を統合報告で公表することが考えられます。ただ、今回の場合は、政府も含めて、原発は絶対安全だと社会に知らしめるために原発事故の発生確率がゼロになっているので、いろいろな記事を読みましたが、電力会社がどういう情報を開示していくべきなのかに関しては十分な意見を言うことはできません。

八田 これはなかなか難しい話で、まさにいま進行中、途中段階の議論ですので、いろいろな議論が今後なされるのではないかと考えています。

3.5 会計を学ぼうとする人へのメッセージ

八田 それでは、お1人ずつ、これから会計を学ぼうとする人たちに対して、1分メッセージをいただけますでしょうか。小西さんからお願いします。

小西 実は、私がリスクに興味を持ったのは、もともとキャッシュに興味を持っていて、それがリスクに広がってきています。新聞等々を読むと、経営者の方は、今般の震災に関して、現金を持っていることがリスクに1番対応できると書いている方が多かったように思います。もちろん現金の所有は大切なのですが、そこでは財務弾力性という概念がとても大切です。これはキャッシュフローの金額、時期および不確実性を考えるために効果的な行動をとって、予想されない必要性や機会に対応するということです。つまり、現金創出能力が大切であって、現金を今いくら持っているかということがリスクにダイレクトに対応できるわけではないというお話をもって、今日の最後にしたいと思います。

八田 では戸村さん、お願いします。

戸村 この中でどれくらいの方が被災地に行かれたのかなと思うのですが、被災地に行かれたという方はいらっしゃいますか。3人ぐらいですか。

何故こういうことを聞いたかという、会計のプロということは監査法人に勤められる方、監査を司られる方、いろいろな方々がいらっしゃると思いますが、数字はあくまで、先ほど非財務の話が出てきましたが、結果として出てくるものです。バランススコアカードなどでも、よく結果だという言い方をされていましたが、その中で会計のプロの方が結果だけを扱うプロになってしまうと、お医者さんで言うならば、対症療法しかできない医者になってしまう。そういうことは避けていただきたいということです。

私の最後の言葉としては、現場のナマの声、現場のナマの状況に触れて頂いて、その上で高尚な議論をされるのであればいいと思っていますので、現場の声を聞いて下さいということとを最後にまとめてお話しさせていただきました。

八田 実際の監査業務も、何も会議室で帳面だけを見ているわけではなく、現場に赴いて、その実態を調査していると思いますので、もう少し実のある方向性ということで伺っておきましょう。では佐藤さん、お願いします。

佐藤 投資家が会計情報を利用するユーザーですが、ユーザーは会計情報というのは正しいという前提で使っています。ですから会計に関わる方々の信頼性というのは非常に大きなものです。ユーザーにおもねる必要はありませんが、ユーザーはこの情報は正しいという前提で使っているということを理解し、ユーザーがリスクのことも常に懸念しているということは意識していただきたいと思います。

八田 では横山さん、お願いします。

横山 いま佐藤さんがおっしゃったことと少し重なるのですが、投資家が会計情報、財務情報を見た時に信頼が置けるというのは、会計士の方々に見て頂いているので、それが信頼できる情報だというのに尽きると思います。

金融機関の場合は特に中身が複雑で、例えば金融工学とか数理統計理論でシミュレーションやバックテストをやって、だから大丈夫ですと言っているのを、会計の立場でも追試して、モデルも間違っていないというところまで含めたチェック、それから数字だけでなく、社内リスク管理体制の構築がどうなっているかというのは会社の構造自体についてもチェックするということで、非常に高度なプロフェッショナルがますます要請されます。こうした信頼性を担保する役割を果たしていただけることが、投資家にとって、非常にわかりにくい、情報の洪水のようにになっている会計情報を安心してをわかり易く咀嚼するためにもきわめて重要だと思っています。

八田 神林さん、会計のプロとして、期待というよりも、課題を言ってもらった方が良いかもしれません。

神林 課題は、これから会計プロフェッションの道を歩もうとされる方は、中国語を勉強して下さい。英語ではなく、中国語です。実は1番近くて1番大きな国が中国です。そこで日本企業はいろいろな苦勞をしていらっしゃる。中国は、カーブアウトと言いながら、IFRSも既に導入している。スキルのには、言語とか会計テクニックは身につけようと思えばつけられます。

あと一番大事なものは、人としての成長だと思います。先ほどから出ているように、日本文化をいかに紹介できるか。英語で、あるいは中国語で。私は別に国粋主義者でも何でもありませんが、日本文化をきちんと説明できるか、英語や中国語で説明する前に、日本語で説明できるかが大きなテーマではないか。会計プロフェッションの人が積極的に幅広い分野に関心を持って、いろいろな知見を身につけていただきたい。これからまさにグローバルな人材が求められようとしています。その中にいかに多くの日本人が入っていけるかという話ではないかと思いますので、ぜひとも世界に目を向けた、中国側の話ができるアカウンタントを目指していただければと思います。

八田 頭の痛い話で、今日の坂根さんのご報告、お手元の冊子の7ページでも中国の台頭、脅威が棒グラフで示されました。たまたまこれは鉱山機械の地域別の需要構成比であり、この3年間を振り返るだけでも、世界の4割になんなんとする。日本は既に大きく1割を切っています。こういう状況ですので、グローバルな対応が必要なのかもしれません。

今日は「想定外リスクへの対応と会計の役割」という非常に大きなテーマで、5人のパネリストの方をお迎えして討論させていただきました。本来の趣旨は、何も地震や東電だけの問題ではなく、もっと広い意味で、より健全な強い経営を目指すために会計は何ができるのかという問題提起から始まったわけですが、議論すればするほど広がりを持ちました。

ただ私は、昨日の日経新聞の朝刊にもあった「新しい日本へ」という特集の中の1つに、「想定外、もう言わない」、そういう言葉は使わない、そのためにはどうあるべきかという議論をしたかったわけで、今日いくつかのヒントが得られたのではないかと思います。戸村さんのレポートにもあったように、人災の免罪符にその言葉を使ってもらいたくないという気がしますので、われわれに課せられた課題は大変多いのではないか。それぞれの視点でご検討いただければと思います。

つたない進行でしたが、これにて終わらせていただきます。それでは最後に、5名のパネリストの方々にいま一度、拍手をお願いします。

以上