

Risk Oversight vol.48

取締役会のリスク監視

リスク選好の協議のための検討事項

金融業界においては、リスク選好フレームワークは、概括的・簡素・定性的なものから、複雑・詳細・定量的なものまで幅広く存在します。これは、金融機関によって、リスクアペタイト（選好）ステートメント（注・金融危機後、金融機関に求められる戦略を踏まえリスク許容度／選好度を明確にしたリスク管理方針文書）がどのような形であるべきかについての見解、ならびにリスク選好に関する協議の成熟度がさまざまであるためです。金融業界においてでさえ、リスク選好を決定するプロセスが未成熟であることも多いのです。ましてや、金融以外の業界においては、多くの会社がリスク選好について検討をはじめたばかりです。

主要な考慮事項

リスク選好ステートメントは3つの要素から構成されます。許容しうるまたは戦略に沿ったリスク、許容できないまたは戦略に沿わないリスク、そして、戦略・財務・オペレーションリスクパラメーターです。このフレームワークを活用して、経営者および取締役会は企業のリスク選好に関するさまざまな表明について検討します。リスク選好ステートメントはこれらのさまざまな表明を集約したものです。このフレームワークはすべての産業に適用されます。以下の図は、金融以外の業界におけるリスク選好ステートメントの表明の例です。

3要素	リスク選好ステートメントに含まれる表明の例
1. 許容しうるまたは戦略に沿ったリスク	<ul style="list-style-type: none"> 市場シェア：地域戦略を積極的に推進し、市場シェア目標（3パーセント増）を達成し、新興国を中心とした主要市場に投資・進出し、この戦略に内在するリスクを許容する。
2. 許容できないまたは戦略に沿わないリスク	<ul style="list-style-type: none"> レピュテーションおよびブランドイメージ：自社のレピュテーションおよびプレミアムブランドとしてのイメージを毀損する状況・行動は避け、好ましくない状況が生じた場合、積極的に対応し、レピュテーションおよびブランドイメージを守る。 金融デリバティブ：金融商品については、単純なスワップ・オプションに限定し、カウンターパーティもAA以上の格付けをもった者に限定する。
3. 戦略リスクパラメーター	<ul style="list-style-type: none"> 投資の上限：M&Aや投資については年間5億2500万ドルのフリーキャッシュフローを達成できるレベルに抑える。
財務リスクパラメーター	<ul style="list-style-type: none"> 格付け：負債格付けをA以上に維持する 自律的成長性：新規事業について、運転資本比率を1から1.5パーセント内におさめる。 財務的体力：事業を遂行するにあたり、EBIT/利息比率を4から5パーセント内におさめる。
オペレーションリスクパラメーター	<ul style="list-style-type: none"> 損失の上限：税引前営業利益が4000万ドルを下回るような結果を回避するように事業活動を運営する。 環境を破壊しないビジネスモデル：二酸化炭素排出の抑制を目指し、今後5年間にわたり、設備能力の拡張・改造に当たってはエネルギーコスト40パーセント削減を目標とする。 顧客依存度：全売上高の10%以上を単一顧客が占めることのないようにする。

Risk Oversight vol.48 取締役会のリスク監視

これらの表明は一体となって企業のリスク選好を構成するものなので、別個に理解するべきではありません。そうでなければ、個別の表明が目標値となってしまいます。したがって、表明は一体として理解する必要があります。たとえば、市場シェア拡大の表明は、レピュテーション、投資限度、目標格付け、財務的体力とあわせて考慮されなければなりません。最初にリスク選好をこのように設定することで、企業がとろうと考えるリスクが明確に示され、経営者・取締役会にとって、リスクをとるパラメーターがはっきりします。

もし必要なら、リスクとリターンバランスを明示することによるアップサイドの検討も記載したほうがよいかもしれません。先の例では、経営者が今後5年間に特定市場（たとえばBRICS諸国）において一定額（たとえば5億ドル）の投資を行い、一定の成長（たとえば15から20パーセント）を達成し、市場シェアを3パーセント拡大する場合、これは5億ドルの損失のリスクが存在する一方で、上記市場で事業遂行に伴うリスクをとることで成長・投資リターンを得られる可能性があることを暗示しています。

経営者を束縛することが目的ではなく、リスク選好ステートメントは、新たに発生する価値創造の機会について協議するためのベンチマークとしても機能します。リスク選好が変化する場合、既存のリスク許容度・限度を再考し、事業遂行とリスク選好ステートメントの一貫性を維持することが必要です。

リスク選好ステートメントを組み立てるには他にも方法があるにせよ、この方法は直感的にわかりやすく、リスク選好の協議を上手にはじめるには良い方法です。一度確立されれば、リスク選好ステートメントは取締役会と戦略の協議を行うフレームワークとなり、事業部門・職能部門の責任者が企業のリスク選好全体を理解するツールとなります。さらには、戦略に沿わない行動を小さいうちに絶ち、大きな問題が生じる前に戦略がずれるのを阻止するのにも大いに役立ちます。また、投資家とのコミュニケーションの強化にも有用です。

リスク選好ステートメントの基本的表明並びに許容されるパラメーターの範囲は変化するものであり、多くの事柄によって影響されます。それらは、新規の機会など明らかな

ものもあれば、明らかでないものもあります。以下の10の質問は、リスク選好の協議を維持する上で必要な問いかけです。

1. 自社のリスク選好は機関投資家の期待に沿っているか。将来計画についてアナリストへの説明会において発するメッセージと一貫しているか。
2. 競合他社は、自社よりリスクをとっているか、いないか。その理由は何か。
3. 自社のリスクをとる能力（最低資本金、資金調達能力、フリーキャッシュフロー等）は、実際に取っているリスクに合致しているか。以下について、損失に関するリスクを許容する選好の程度はどのように決まっているか。
 - プロジェクト中止、メンテナンスの順延
 - 業績下方修正
 - 配当削減
 - 増資の必要性
 - 借入金の返済不能、格付けの低下
 - 破産
 自社は損失を許容しうる限度について適切なシナリオをストレステストしているか。自社の過去の業績幅や市場の期待への成功体験が、リスク選好ステートメントを策定する上で考慮されているか。
4. 経営者の経営哲学は、現状維持（現状のコアビジネスにとどまるか）を志向しているか、あるいは、新事業を志向しているか。リスク選好ステートメントは企業が最も得意とする分野のリスクテイクに焦点をあてているか。
5. 市場の著しい進化予測に関する自社の見通しは今後5から10年にわたりどのようになっているか。たとえば、排気規制、製品・プロセスの変更に影響を与える革新的な技術の進化、想定外の信用収縮、不特定期間にわたる単一戦略的サプライヤーの喪失についてどう考えているか。
6. 上級経営者は、競合他社と比較しての自社のコスト競争優位をどの程度理解・測定できているか。経営者の市場における発信力は、継続的に競争優位の源泉となりうるか。どのようにしてわかるか。

Risk Oversight vol.48 取締役会のリスク監視

7. 収益性が高まるにつれて、より積極的にリスクをとるか。新規ビジネスの追求は、望ましいリスクプロファイルに近づいているか、乖離しているか。
8. 現状リスクプロファイルは、リスク選好ステートメントに定義された望ましいリスクプロファイルと比較してどのような位置づけか。どのようにしてわかるか。
9. リスク選好ステートメント上で示された望ましいリスクプロファイルが、各事業活動から生じるリスクと合致するよう、各事業部門とリスク管理部門は協働しているか。
10. 事業に関連する重点項目リスク（顧客、借入金、カウンターパーティ、投資、地域、単一サプライヤー等）は、現状の戦略との関係で望ましい状況にあるか。現戦略の方向性、市場動向の予測、ストレステストしたシナリオなどの重点項目は来年も適切であるか。3から5年後はどうか。

リスク選好ステートメントは経営者が企業を経営する境界を示すものであり、企業の上層部のメンバーは皆、決定に関与すべきです。リスク選好ステートメントの有効性は、取締役会、CEOはじめその役員の関係強さに依存します。

取締役会の考慮事項

以下は企業の営む事業に内在するリスクの性質に応じ、取締役会が考慮すべき事項です。

- 経営者のリスク選好について、定期的かつ現実的な取締役会との協議が行われているか。定期的なリスク評価ならびに複数の将来シナリオに対するビジネスモデルのストレステストによって測定される自社のリスク

プロテビティについて

プロテビティ (Protiviti) は、リスクコンサルティングサービスと内部監査サービスを提供するグローバルコンサルティングファームです。北米、日本を含むアジア太平洋、ヨーロッパ、中南米、中近東、アフリカにおいて、ガバナンス・リスク・コントロール・モニタリング、オペレーション、テクノロジー、経理・財務におけるクライアントの皆様の課題解決を支援します。

プロテビティのプロフェッショナルは、経験に裏付けられた高いコンピテンシーを有し、企業が抱えるさまざまな経営課題に対して、独自のアプローチとソリューションを提供します。現在、世界の70を超える拠点で約2,900名のコンサルタントが活躍しています。

プロファイルとリスク選好は整合しているか。取締役会は重要事項について経営者の意思決定を承認するにあたり、リスク選好を考慮しているか。

- 取締役会と経営者は、定期的な以下のような項目について協議しているか。
 - 企業戦略に内在するリスク・前提
 - 望ましいリスク選好を含め、戦略の重要な前提に関するビジネス環境の変化の影響
 - ビジネスプランの強み・弱み
 - 重要事項についての定期的・適時のアップサイド・ダウンサイドに関する協議
 - 戦略・財務・オペレーションパラメーター目標
 - 特定オペレーション領域における業績幅の最大許容度
 - 倫理・責任あるビジネス行動の境界を設定するために必要なポリシー
- 取締役会は重要領域における企業のリスク許容度パラメーターに対する例外値・ニアミス、および対応策について適時に知らされているか。

プロテビティの支援

プロテビティでは、取締役および上場・非上場企業の経営者が企業の主要リスクを識別・管理する支援をしています。プロテビティでは企業内部とは独立した立場から、経験に基づく視点ならびに企業が直面するリスクの性質に応じた分析的評価を提供します。プロテビティのリスク評価メソッドにより、リスク選好の協議を促進し、企業のレピュテーション・ブランドイメージを毀損しうるリスクを識別・優先付けします。