

取締役会のリスク監視：Risk Oversight

取締役会と経営陣のリスク選好に係る対話を最大限に活用する

かつて経験したことのない市場機会と予測不可能な市場と巨大な不確実性のなかで、取締役会は組織のリスク選好について、どのように経営陣と関わっていくべきでしょうか。

ISSUE 108

昨年、全米取締役協会(NACD)のリスク監視諮問委員会は、Fortune 500社のリスク委員会および監査委員会との会合から得られた意見に基づいた文書を発表しました¹。この文書は、取締役会と経営幹部がリスク選好(リスクアペタイト)の対話を進めるために活用でき、COSO全社的リスクマネジメントフレームワーク²(2017年に公表)と整合しており、有用な洞察を取締役と上級経営者の双方に提供します。

NACD諮問評議会によって提供された実務的なアドバイスは、リスク選好に係る対話を最大限に活用するための3つの主要な要素を中心にまとめられています。

1. リスクアペタイトステートメント(リスク選好に関する声明)を会社の戦略と連携させる。
2. リスクアペタイトステートメントを活用して、重要なプロセスと決定を伝達する。
3. リスクアペタイトステートメントを継続的に再評価する。

各要素について以下で説明します。

リスクアペタイト対話は、経営幹部と取締役会に、機会を求める行動の推進要因とそのパラメータに関して共通認識を持つ機会を提供します。

企業が価値創造のために積極的に取りたいリスクの種類と量に関して合意に達すると、リスクアペタイトステートメントは、その後の取締役会での議論および組織全体の指針となります。

NACDの出版物は主張内容を実践した熟練した取締役の賢明な洞察が満載です。12ページのどこにも学術的な推認や理論的な説明はありません。リスク選好が取締役会でのどのように、そしてなぜ活用されるのかについての鋭い議論がなされています。

リスクアペタイトステートメントと企業戦略の整合

組織の経営陣が明示的に表現するかどうかにかかわらず、リスクはすべての戦略に固有のものであります。許容可能なリスクのレベルを決定する際、取締役は経営者と協力して(定性的に表現されているかどうかにかかわらず)最も重要なリスクを理解し、それぞれに対する経営陣の許容度を評価する必要があります。それは、各社に固有の競争上の優位性を最適化するための手段として、リスクアペタイトステートメントを組み立てるというものです。

NACD諮問評議会は、企業が許容したいと考えているリスクの周囲に境界を設定するために、測定基準を活用することを提案しています。これらの測定基準は、会社の活動範囲としてのパラメータとなる目標、範囲、最低値、最高値、または禁止事項として表すことができます。例えば、

- **戦略パラメータ**では、追求または回避する新製品、目標とする市場、戦略を左右する市場、回避すべきブランド毀

1 Board-Management Dialogue on Risk Appetite, NACD Advisory Council on Risk Oversight, May 2017. [1]リスク監視に関するNACD諮問委員会、リスク選好に関する取締役会と経営陣の対話(2017年5月)を参照。<https://www.nacdonline.org/insights/publications.cfm?ItemNumber=43377>

2 全社のリスクマネジメント - 戦略およびパフォーマンスとの統合(2017年6月)を参照。<https://www.coso.org/Pages/default.aspx>

損につながる行動や設備投資、M&A活動のための投資プールなどの事項を考慮します。

- **財務パラメータ**は、財務業績の最大許容変動、リスク調整後自己資本利益率、目標債務格付け、目標債務/自己資本比率、金利および税引前利益(EBIT)/インタレストカバレッジ比率、デリバティブ取引の相手方基準などの事項を考慮します。
- **業務パラメータ**はキャパシティ管理、持続可能性、環境、社会およびガバナンス(ESG)の要件、研究開発(R&D)投資プール、安全目標、品質目標そして顧客集中などの事項を考慮します。

諮問委員会は、同業他社グループとのベンチマークを推奨しました(たとえば、サイバーセキュリティリスクの自社での評価と、競合他社グループでの評価との比較など)。これらおよびその他の考慮事項は、企業のリスク選好を組み立てるのに役立ちます。

戦略と整合し、他のグループと比較した場合、リスクアペタイトステートメントは、経営陣が取締役会とのコミュニケーションに活用し、従業員に戦略の実行にリスクを取ることを推奨し、リスクを厭う文化から、計量化されたリスクを取る文化への変革を促すのに役立つツールとなります。さらに重要なことは、それは戦略的な焦点を維持し、曖昧な戦略を回避するのに役立ちます。

リスクアペタイトステートメントを活用して、重要なプロセスおよび決定を伝達する

過去を顧みることと将来志向の両方に関連する指標で明確に表現されていると、その強靱なリスクアペタイトステートメントは、以下のことに活用できます。

- **パフォーマンス目標の設定** — リスクアペタイトステートメントは、過剰なリスクテイク行動を奨励することを避けるために、組織がよりバランスの取れたパフォーマンス目標を設定するのに役立ちます。リスクアペタイトの表明を行う際に、経営幹部と取締役会は、優れた業績の促進と望まれないリスクエクスポージャーの制限に関連するトレードオフがどこにあるのかを決定します。これらの決定を組織に落とし込むことで、プロセスと人員の戦略的な整合性が促進され、単独でのトレードオフの決定を回避できます。効果的なリスクアペタイトステートメントは、意思決定者に、筋の悪い或いは危険な取引を許容したり、重要なことを手抜きする可能性をもたらす非現実的なパフォーマンス目標の設定を避けるための「妥当性テスト」を提供します。
- **企業文化を形作る** — リスクアペタイトステートメントを、

明確に定義された閾値と許容レベルからなる実用的なガイダンスに反映させ、それをパフォーマンスの許容変動のレベルを測定し監視するために活用すると、組織の全体的なリスク認識とリスク文化が大幅に向上します。例えば、リスク選好が低い組織は、リスク選好が高い企業と比較して、パフォーマンスの変動が少ないことを好みます。リスクの閾値と許容範囲が業務プロセスに組み込まれている場合、特に優先度の高い分野やリスクに対する許容度がゼロの分野で、従業員は経営幹部や取締役会の期待に沿った、リスクを考慮した日々の決定を慎重に下すことができます。

- **取締役会への報告を含むコミュニケーションを改善する** — より透明性の高いリスクポリシーとより焦点を絞ったリスク報告により、効果的なリスクアペタイトステートメントは、戦略との整合性と認識を促進するための重要なコミュニケーションツールとなります。リスクアペタイトに関する明確なステートメントは、組織が取ることを意図している(または戦略に沿った)リスクを明確にし、戦略の潜在的なリターンがその下振れの固有リスクを上回るか否かの議論に焦点をあてます。これらのリスクは通常、ビジネス戦略の基本的な要素となります。(例えば、市場の成長を促進するために開発途上国に投資すること、特定の分野で革新を実践し新しい収益を生み出すこと)。

リスクアペタイトステートメントはまた、制限的な禁止方針(例えば、容認できないリスクの集中、適切な信用限度、およびコアバリューの遵守)により、ゼロまたは最小限の許容範囲を設定すべき望ましくない(または戦略外の)リスクに対処します。このステートメントに含まれているさまざまな表明は、取締役会への定期的なリスク報告で扱われるべき具体的な問題を明確にします。また、それは、問題または新たなリスクの最初の兆候の段階で経営陣から取締役会への正式なコミュニケーションラインを確立する、リスクエスカレーション方針の実践を促進します。

- **報酬について決定を下す** — 正式なリスクアペタイトステートメントは、業績目標を達成するために従業員が容認できないリスクを取ることを防ぐために、会社の全体的な報酬に関する理念を伝えることができます。そのために、インセンティブ報酬プランの設計が誤ってリスクテイクを促進し、会社の確立されたリスク選好と矛盾する可能性があるかどうかを評価するために、NACDの文書には取締役が尋ねるべき重要な質問が記載されています。これらの質問は、とりわけ、インセンティブ支払いの異常値、同業他社と比較して極端な好業績、業界とのインセンティブ目標の比較、過度の追加支払いの機会などの問題に関連しています。

成功する組織が価値を創造するためにリスクを取らなければ

ばならないということに異議を唱える人は誰もいません。問題は、どの程度のリスクを取るべきかということです。価値創造へのバランスのとれたアプローチでは、企業のリスクを負う能力と、それらの適切な管理を合理的に期待できるリスクのレベルを考慮し、引き受けるのが賢明なリスクだけを受け入れることとなります。

リスクアペタイトステートメントを 継続的に再評価する

リスクアペタイトステートメントは、事業環境や戦略的優先事項の変化に合わせて定期的に見直す必要があります。楽観的な価値創造の追求の意味を議論するためのベンチマークであり、経営そのものを制約することを意図していません。したがって、会社とその文化とリスクに対する見方を変化させるにつれて、変化する可能性がある「生の文書」となります。

NACDの文書は、すべての企業が正式なリスクアペタイトステートメントを持っているわけではないことを認めています。しかしながら、会議に参加した取締役は、ステートメントを策定することが戦略的目的を明確にし、より良い決断力を従業員に与え、問題をいつエスカレートすべきかを明確にするのに役立つと同意しました。さらに重要なことに、取締役会参加者全員に、リスクに関して共通認識を醸成するための効果的なツールになります。

NACD文書の4つのアペンディクスも有用な洞察を提供します。あるアペンディクスでは、効果的なリスクアペタイトフレームワークには4つの主要要素があることを指摘しています。

1. リスクテイクに関する会社の理念を明確にした原則
2. 主要分野における許容の閾値を特定する一連の制限
3. それらの制限の策定を可能にし、報告を容易にする分析ツール
4. リスクアペタイトが企業の意思決定においてどのように展開されているかを記述する実践フレームワーク

特に興味深いことに、NACD諮問委員会は、リスクアペタイト分析の例を活用して、企業の計画期間中に正味利用可能キャッシュフローがリスクをどのようにカバーしなければならないかを説明しています。この例では、コミットされたおよびコミットされていないキャッシュ支出前の、計画期間における開始現金（およびおそらくその他の流動資産）および予想キャッシュフローから始めます。次に、利子、配当、維持管理の設備投資のためのコミットされた現金支出、そして成長のための資本支出、M&A投資、自社株買いなどのコミット

されていない現金支出を合計します。利用可能な総現金からコミット済みおよびコミットされていない現金支出合計を差し引くことにより、計画期間中の予想外のリスク事象をカバーするために利用可能な総現金を計算することができます。その数字が何であれ、それは「企業リスクの評価に基づいて、この流動性で十分か。」という問いにつながります。

我々の見解では、この概念例は重要です。勝つための戦略は、競合他社に比べて自社が優れている分野をかなりの程度活用します。価値の追求においてリスクを受け入れる企業の意欲およびリスクを負う能力は、その戦略の実行を左右します。戦略設定の観点からは、いつリスクを負う能力が侵害されるのか（つまり、組織が過度のリスクを負うのはいつか）についての概念を持つことは有用です。予想外の極端な損失（いわゆる「テールリスク」）、投資機会、その他の偶発事象をカバーするための「エラーに対するマージン」を組織が持つべきかに関して興味深い問いが投げかけられるのが、この概念例の意義です。

たとえば、企業のリスクプロファイルを考慮すると、その企業がリスクを負う能力（規制資本、借入能力、予想フリーキャッシュフロー、その他の予想資金控除後の資金調達源）は十分でしょうか。損失エクスポージャーのリスクを受け入れることを自社に意識させた事象は何ですか。それは、以下の時点でしょうか。

- プロジェクトをキャンセルする、または継続を延期する
- 利益の下振れ
- 自社レーティングの格下げ
- 配当の削減
- 追加資本調達の必要性
- 債務不履行
- 破産

経営者は、自社が損失エクスポージャーを受け入れる意思決定をする時点で適切なシナリオテストをしますか。リスク選好を決定する上で、業績の変動性および市場期待への対応力における、会社の歴史を考慮しましたか。戦略が非現実的であり、管理者が非現実的な過度なパフォーマンス目標を達成するよう圧力をかけられて、許容できないリスクをもたらす可能性はありますか。

上記の質問により、「標準的な」リスク選好というものは存在しないことが明らかになります。組織はそれぞれ異なります。経営陣および取締役会は、関与するトレードオフについて、また企業の選択した使命、ビジョン、および事業目的の文脈を十分に理解した上でリスクアペタイトステートメントを作成します。リスクアペタイトステートメントは、戦略設定プロセスから生じる中核的なリスク戦略を留意させつづけるのに役立ちます。それは組織がリスクを負う能力と、安全に引き

受け、戦略を実行する際に管理できるリスクのレベルに関するより広い理解を反映します。

我々の経験から、リスクアベタイトステートメントを作成する上で最も重要なことは、取締役会と経営陣との対話です。この対話では、どのようなリスクを負うのか、どのようなリスクを回避するのか、そしてそれはなぜかなどの質問に、焦点が当てられます。それは、企業が競合他社よりも優れて管理しているリスク、および経営陣がより適切にリスク管理できることをどのように認識しているかについての議論につながります。最後に、対話は、ビジネスモデルに内在するリスクと不確実性、そしてこれらのリスクが許容可能なレベルにどのように低減されているかを認識することにつながります。

取締役会の考慮事項

以下は、企業の業務に基づいて、取締役会が検討する可能性があるいくつかの質問です。

- 経営陣のリスク選好に関する定期的かつ実質的な取締役会レベルの対話と、定期的なリスク評価および複数の将来のシナリオに対するストレステストを通じて測定された会社のリスクプロファイルは、そのリスク選好と一致しますか？ 取締役会は、重要な事項(例えば、提案されたM&A取引、新規市場への参入、および著しい研究開発費)に対する経営陣の行動を承認する際にリスク選好を考慮していますか？
- 取締役会および経営陣は、特定の事業分野における最大許容水準の業績変動性などのトピックについて、定期的に対話を行っていますか？ 望ましいリスク選好を含め、ビジネス環境の変化が戦略に内在する主要な前提に与える影響について、何か議論がもたれていますか？
- 取締役会のリスク報告は、経営陣の主要なリスク選好の表明を考慮していますか？ 取締役会は、会社のリスク許容度パラメータへの例外とニアミス、それらへの対応アクションはタイムリーに伝達されていますか？ リスクアベタイトステートメントは、企業全体でリスクポリシーを推進するために活用されていますか？

プロティビティの支援

プロティビティは、企業全体またはさまざまな事業部門における企業のリスクと、それらのリスクを管理する能力を評価することで、取締役会および経営陣を支援します。我々は、組織が評判やブランドイメージを損なう可能性があるリスクを特定し、優先順位を付けることを支援します。リスクアセスメント方法論を通じて、リスク選好の議論を促進します。

Board Instituteが取締役会のリスク監視の新たな評価ツールを公開

TBI Protiviti Board Risk Oversight Meterは、取締役会が自らのリスク監視プロセスを見直し、真に重要性のある機会とリスクに焦点を絞ることを確実にする機会を提供するものです。プロティビティは、企業が自信を持って未来に立ち向かうための継続的なプロセス改善を促進することにコミットしており、柔軟で費用対効果に優れたツールを提供するためにBoard Instituteと協力しています。このツールは、取締役会が自らのリスク監視について行う定期的な自己評価を支援するものであり、多くの取締役が好ましいと考える自己評価のあり方を反映したものです。

詳しくはこちら：

www.protiviti.com/boardriskoversightmeter

プロティビティについて

プロティビティは、企業のリーダーが自信をもって未来に立ち向かうために、高い専門性と客観性のある洞察力や、お客様ごとに的確なアプローチを提供し、ゆるぎない最善の連携を約束するグローバルコンサルティングファームです。27ヶ国、75を超える拠点で、プロティビティとそのメンバーファームはクライアントに、ガバナンス、リスク、内部監査、経理財務、テクノロジー、オペレーション、データ分析におけるコンサルティングサービスを提供しています。プロティビティは、Fortune 1000の60%以上、Fortune Global 500の35%の企業にサービスを提供しています。また、成長著しい中小企業や、上場を目指している企業、政府機関等も支援しています。プロティビティは、1948年に設立され現在S&P500の一社であるRobert Half International (RHI)の100%子会社です。