

# Risk Oversight vol.47

## 取締役会のリスク監視

### 正しいリスクを対象としているか

我々は正しいリスクを対象としているのか?—このような修辭的な質問が取締役会の場、とくに経営戦略についての議論の場でなされているかもしれません。とても簡単な質問に聞こえますが、みかけによらず簡単には答えを見出しにくい質問です。それは、次に「正しいリスクを対象としているかどうか、どうやってわかるのか」という大きな疑問につながっていきます。

#### 主要な考慮事項

リスクとは、経営者・取締役が意識するか否かに係らず、あらゆる企業の戦略に内在しています。新たなマーケットに参入する、新製品を投入する、異なる事業を買収する、新製造拠点を建設する、未知の領域への研究開発に乗り出す等、どの意思決定にもリスクが内在しています。ここで重要なことは、企業の戦略的方向性と戦略の遂行能力がいずれもリスクテイクの基盤であるということです。したがって、リスク評価は、戦略設定プロセスの不可欠な一要素であるということになります。戦略リスクは、リスクテイクした結果、アップサイドの可能性がダウンサイドの危険性を上回るという経営者の判断によって支えられ、説明されるべきです。

あらゆるリスク評価は、そのリスクが望ましいか、望ましくないかという評価に基づいて、リスクを取るか、取らないかという究極的な判断に帰結します。望ましいリスクには、次のような3つの特徴があります。それは、①企業のビジネ

スマデルあるいは将来の事業遂行に固有のもの、②企業が効果的にそれを測定・管理できる、③アップサイドの可能性がダウンサイドのコストを明らかに上回る、というものです。つまり、これらのリスクは好ましい賭け、投資となるわけです。

リスクが望ましいと判断された場合、経営者は一定レベルのリスクを抱える決断をします。例えば、現状レベルのリスクを受容するか、リスクを受容するがコストを顧客に転嫁するか、保険をかけるなど、多くの対応を取ることになります。

この決断における主たる要素は、企業のリスク選好(リスクアパタイト)です。リスク選好ステートメントの策定に関する対話においては、企業が、①受容するリスクは何か、②回避すべきリスクは何か、さらには、③組織運営における戦略、財務、オペレーションそれぞれの範囲を決定する上で重要です。これらがリスク選好ステートメントの三要素となります。<sup>\*1</sup>

企業が前向きに受容するリスクとは、企業価値を創造するための、現行のビジネスモデルと関連戦略の基本的要素となることがよくあります。これらのリスクは事業にとってあまりに基本的なものであるため、リスク選好ステートメントに含まれないこともあります。ですが、これらはリスク評価上、重要リスクとして認識され、既存のリスクプロファイルの不可欠な要素となることもよくあるでしょう。また、これらのリスクは、戦略の効果的な実行による相応のリターン

\*1 Board Perspective: Risk Oversight の Issue 20 “Formulating an Initial Risk Appetite Statement (リスク戦略を策定する)”を参照してください。

## Risk Oversight vol.47 取締役会のリスク監視

により相殺できる可能性の高いリスクでもあります。例えば、原油のようなコモディティ、あるいは金のような希少金属に投資するといった集中的ビジネスモデル、これに対してポートフォリオ分散によりリスクを管理する、というのはいずれも選択した戦略やビジネスモデルの中に入っている受容されるリスクの例です。新製品構想への投資については、多くの製品にはライフサイクルがありいずれ衰退すると同様に、許容できるリスクのレベルは当該製品のライフサイクル上の位置づけによって決まります。新規市場を求めて多様な国、文化、法規制の下で課題を抱えているグローバル企業も、リスク・リターンのバランスをとり、かつ効果的に戦略を実行しようという経営者の判断を前提としている場合、これもまた許容リスクの例といえます。現行事業のほかに、新事業への事業拡大・買収投資を選択することも、実行リスクが許容できるレベルまで低減できる限りもう一つの例です。

経営者が回避することとしたリスクは、経営者が効果的に管理できないと判断した結果のリスクです。例えば、経営者はリスクを考慮した結果として、以下の決定を行うこともあるでしょう。

- 買収先事業を統合する能力の懸念から買収を断念する。
- 政情が不安定で経済状況が不確実な国ならびに為替リスク、政府による事業接収の危険性、汚職のリスクのある国から撤退する。

- 実行上の懸念あるいはダウンサイドのリスクから、新製品導入を打ち切る。
- 通常の判断基準に沿わないことから、非経常的なデリバティブ商品を利用した投機・利益追求商品への投資をとりやめる。

経営者は、贈賄法規制違反、大きな環境問題にむすびつく事象、安全・健康上の問題を生じさせる製品欠陥、コストや業績指標を優先させた安全・健康基準の無視、サプライチェーン上の人権侵害については、許容度ゼロの姿勢を持ち、妥協すべきではありません。これらのリスクはレピュテーションやブランドイメージを徹底的に毀損する結果となりかねません。したがって、経営者と取締役会は、これらに対し許容度ゼロならびにリスク選好もゼロであることが期待されます。そうであってもなお、このような壊滅的事象はこれらのリスクを伴う事業に携わっているがゆえに生じる可能性があるのです。そのため、許容度ゼロ文化の下、効果的なポリシー・手続きを通じてこのようなリスクを管理することが必要となるのです。

リスクパラメーターは、リスクをとる上でのフレームワークとなります。これら戦略、財務、オペレーション上のリスクパラメーターは、戦略的取り組みがなされるような意思決定の指針となり、新たな事業機会が生じたりパラメーターが有効でなくなった場合に、経営者と取締役会の対話を促すきっかけとなります。以下の図は、目標とするパラメーターの例です。



## Risk Oversight vol.47 取締役会のリスク監視

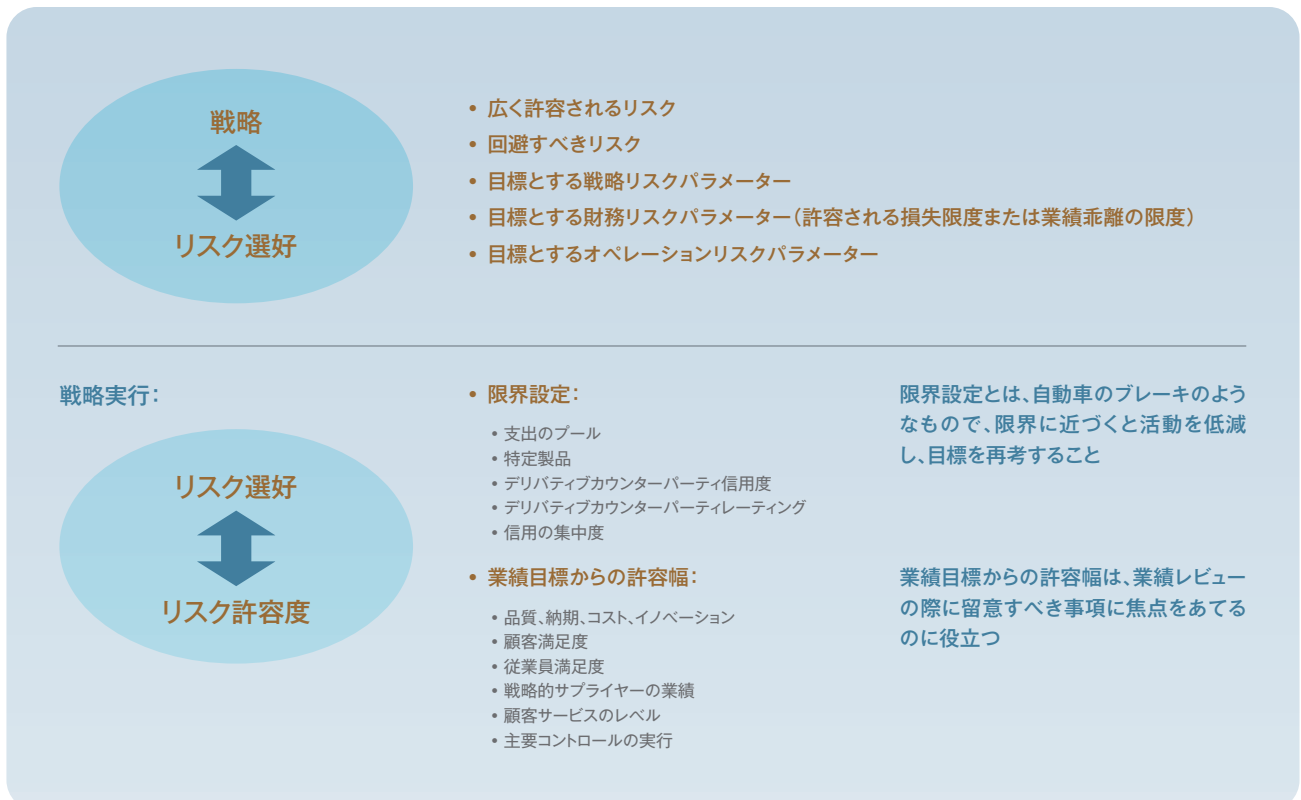
CEOと経営執行役員は、適切なパラメーターを選定・評価する上で協働しなければなりません。もっとも、これは別に新しい仕事ではありません。パラメーターは、経営陣のビジネスプラン、説明会、戦略を裏付ける年間予算に組み込まれているものです。これらは、ビジネスプランをアナリスト・投資家に発表する際にも一体となって検討されるものです。これらのパラメーターは、通常、経営者によってリスク許容度の要件というより業績目標値としてとらえられているかもしれませんが、ビジネスモデル実行の制約となるのも事実です。これらは、経営者が企業の戦略目標を追求する上で許容できる幅を示すものです。前述の図に示されるように、パラメーターとは、目標値、目標幅、下限値、上限値等として表現されるものであり、戦略・財務・オペレーション上の着目点となっていることが多いでしょう。結局、明示的なリスク選好ステートメントにより、経営者と取締役会はこれらの問題について共通の認識を持つことができるのです。

より重要なことは、経営者がリスク選好をベースに取締役会と協議することで、企業が許容できるリスク・できないリスクの決定と整合性を持った活動を行うことができます。リ

スク選好ステートメントの3要素はそれぞれ経営者がとるべきステップを導き出す要件につながっています。以下はその例です。

- **戦略に沿っている、または許容できるリスクについては、**リスク許容度をリスクの受容、軽減、共有、活用の意図に沿って設定する。
- **戦略に沿わない、または好ましくないリスクについては、**リスクを回避・移転するための禁止・制限ポリシーを策定・周知する。
- **戦略・財務・オペレーション上のリスクパラメーターについては、**関連する業績測定の裏づけとなっている同種の測定単位を活用して、より細かい特定のリスク許容度に分解し、企業内に適用する。これらのパラメーターは戦略目標を追求する場合のビジネスプランサイクルと意思決定に影響し、また、経営者と取締役会が、ニアミス、例外あるいは想定外の機会が生じた際の協議のきっかけとなります。

下の図のように、限界構造ならびに業績指標はリスクパラメーターを分解する上で有用なツールとなります。



## Risk Oversight vol.47 取締役会のリスク監視

もし、リスクが好ましいかどうか明らかでない場合、経営者にとって判断を先送りすることもまた珍しいことではありません。その時点においては、十分な情報に基づいた意思決定を下すだけの情報量がない、というも現実です。とくに将来の結果が不透明であるときはなおさらで、直感に基づいた意思決定は、多大な機会損失や費用を伴いかねません。時間の経過で状況が明らかになることもあります。不確実な時代においては、戦略を再考し、企業がこの不確実性を軽減するためにどのように先行して活動するかを検討することは理にかなっています。<sup>\*2</sup>

### 取締役会の考慮事項

以下は、企業の営む事業に固有のリスクに応じ、取締役会が考慮すべき事項です。

- 取締役会は、企業の戦略および戦略の前提条件、固有リスクを理解し、適切に審査しているか。
- 経営者と取締役会の間で、定期的に、戦略目標達成の

ために許容できるリスクについて協議しているか。

- 自社のリスク選好を定性的・定量的に定義しているか。そうであれば、リスク選好ステートメントを、状況の変化・想定外の機会に応じ定期的に変更しているか。
- 取締役会は、経営者とのリスク選好の協議を通じ、全社的に適切なリスク許容度やリスクをとる活動の限度を設定していることに満足しているか。

### プロテビティの支援

プロテビティは、上場・非上場問わず企業の取締役および経営者が、企業の主要リスクを識別・管理する支援をしています。プロテビティは、豊富な経験・実績に基づき、企業内部者から独立した立場で、企業が直面するリスクの特質に応じた分析的評価アプローチを実践します。プロテビティのリスク評価メソッドロジーを通じ、リスク選好に関する協議をはぐくみ、レピュテーション・ブランドイメージを毀損するリスクを識別・優先付けします。

\*2 1997年11月～12月のHarvard Business Reviewに掲載された記事から、2000年6月にMcKinsey & CompanyのHugh G. Courtney, Jane Kirkland, S. Patrick Viguierieが抜粋・編集した記事“Strategy Under Uncertainty”。

### 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。