

解説

PwC あらた有限責任監査法人 パートナー 公認会計士 小林昭夫

コーポレート・ガバナンスとリスクマネジメントについて

(16 頁)

1. はじめに

ここ数年のコーポレート・ガバナンス改革の取り組みは、我が国企業に一定の変化をもたらした。政策保有株式の解消、独立社外取締役の増員、監査等委員会設置会社の増加、指名・報酬委員会の設置、役員報酬制度の見直し、取締役会評価の実施と開示など、さまざまな変化が目に見える形で現れている。一方で、我が国企業の長期にわたる株価や収益性の低迷からの脱却というのが、一連のコーポレート・ガバナンス改革の当初からの眼目であった。この点に照らし、企業の果敢な意思決定を支えるための「攻めのガバナンス」の観点から、実効性のあるガバナンス改革が本当に進んでいるのか、という疑念の声を聞くこともある。実際の企業の現場では、確かに横並び意識からコーポレートガバナンス・コードへの形式的な対応を行う側面が全くないとは言えないが、取締役会を中心として徐々に改革は進んでいると思われる。今後、企業のリスクテイクの姿勢に明らかな変化が出てくることを期待したい。

会社法の改正やスチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードの導入により、一連の制度が整備された現状においては、企業ガバナンスの「形式」よりも「実質」が問われており、取締役会の機能強化、社外取締役の活用、指名・報酬決定プロセスの透明化などが継続して議論されている。企業ガバナンスの実効性を高めていくという方向性を踏まえたうえで、より実務的な方法論に焦点を当てるべき時期に差し掛かっていると言える。

本稿では、コーポレート・ガバナンスの向上に寄与する実務的かつ具体的な手法の一つとして「全社的リスクのアセスメントと、それを踏まえた一連のリスク・マネジメント・プロセス」に着目してみたい。リスクマネジメントに関連する最近の情報を交えつつ、リスクマネジメントがコーポレート・ガバナンスの向上に寄与するポイントについて取り上げたい。

本稿のうち意見に該当する部分は、筆者の私見であり、筆者が所属する組織などの公式見解とは異なる可能性があることを予めお断りしておく。

2. 日本のコーポレートガバナンス・コードにおけるリスクマネジメント

2015 年 6 月 1 日に各証券取引所の上場規則に取り入れられた我が国のコーポレートガバナンス・コードは、政府の成長戦略を受けて中長期的な企業価値向上のための「攻めのガバナンス」を志向して策定された経緯から、経営陣による適切なリスクテイクを支えるという視点からの諸原則が多く記載されている。例えば、【原則 4 - 3. 取締役会の役割・責務（3）】には、「（前略）～取締役会は、適時かつ正確な情報開示が行われるよう監督を行うとともに、内部統制やリスク管理体制を適切に整備すべきである。～（後略）」

（太字は筆者が加工）」とされている。

しかし、後述する英国や香港のコーポレートガバナンス・コードやバーゼルが公表する銀行のためのコーポレート・ガバナンス諸原則の要求事項などに比較すると、現行の我が

国のコーポレートガバナンス・コードでは、リスクマネジメント自体については消極的な記載にとどまっている印象である。また、企業のリスクマネジメント活動に係る開示を積極的に求める要請や枠組みが、我が国の開示制度に特段設けられていないこともあり、実際の企業情報の開示の中には、リスクマネジメントに係る具体的な開示があまり見られないというのが現状であろう。

これに対して、英国や香港のコードでは、リスクマネジメントの整備と監督が取締役会における必須かつ重要な責務であることが明記されており、また、リスク・マネジメント・プロセスについて一定の開示を求める内容となっている。

3. 英国のコーポレートガバナンス・コードと戦略報告書

英国のコーポレートガバナンス・コードでは、いくつかのコンサルテーションプロセスの結果を受け、2014年のコード改訂時には継続企業の評価、リスクマネジメントと内部統制についての記載を改訂している。現在の英国コードでは、特に「第C章：説明責任、C：2リスク管理と内部統制」において、取締役会が、その戦略目標〔strategic objectives〕を達成するに当たり、取ろうとしている重要なリスクの性質と範囲を特定する責務を負うこと、また、取締役会が、健全なリスクマネジメントと内部統制システムを維持すべきことが明記されている。英国では上場企業に「戦略報告書（Strategic Report）」の作成・開示を義務づけているが、コーポレートガバナンス・コードやFCA（金融行為規制機構）の規則などが要求するリスクマネジメントに係る開示が、各企業の戦略報告書の中に組み込まれている例が多く見られる。これらの開示では、企業の事業目的と戦略に関連して、リスクアセスメントの結果として重要なリスクが開示され、特定されたリスクへの対応やリスク・マネジメント・プロセスに係る開示が充実している。

BP 戦略報告書目次

Strategic report	
Overview	
2	BP at a glance
4	Chairman's letter
6	Group chief executive's letter
8	The changing world of energy
10	How we run our business
Strategy	
14	Our strategy
18	Measuring our 2016 progress
Performance	
20	Challenging global energy markets
21	Group performance
24	Upstream
30	Downstream
35	Rosneft
37	Other businesses and corporate
37	Gulf of Mexico oil spill
38	Alternative energy
40	Sustainability
40	Safety
43	Climate change
44	Value to society
44	Human rights
44	Local environmental impacts
45	Ethical conduct
46	Our people
47	How we manage risk
49	Risk factors

How we manage risk

- BP's risk management system
- Our risk management activities
- Risk governance and oversight
- Our risk profile

Risks for particular oversight by the board and its committees in 2017

Strategic and commercial risks

- Financial resilience
- Geopolitical
- Cybersecurity

Safety and operational risks

- Process safety, personal safety and environmental risks
- Security

Compliance and control risks

- Ethical misconduct and legal or regulatory non-compliance
- Trading non-compliance

Gulf of Mexico oil spill

（出所：BP Strategic Report 2016より抜粋。）

こちらは、『週刊経営財務』3339号（2017年12月18日）にPwCあらた有限責任監査法人として寄稿したものです。発行所である税務研究会の許可を得て、PwCあらた有限責任監査法人がウェブサイトに掲載しているものですので、他への転載・転用はご遠慮ください。

BPリスクマネジメントの活動

Day-to-day risk management – management and staff at our facilities, assets and functions identify and manage risk, promoting safe, compliant and reliable operations. BP requirements, which take into account applicable laws and regulations, underpin the practical plans developed to help reduce risk and deliver strong, sustainable performance. For example, our operating management system (OMS) integrates BP requirements on health, safety, security, environment, social responsibility, operational reliability and related issues.

Business and strategic risk management – our businesses and functions integrate risk into key business processes such as strategy, planning, performance management, resource and capital allocation, and project appraisal. We do this by using a standard framework for collating risk data, assessing risk management activities, making further improvements and planning new activities.

Oversight and governance – functional leadership, the executive team, the board and relevant committees provide oversight to identify, understand and endorse management of significant risks to BP. They also put in place systems of risk management, compliance and control to mitigate these risks. Executive committees set policy and oversee the management of significant risks, and dedicated board committees review and monitor certain risks throughout the year.

BP's group risk team analyses the group's risk profile and maintains the group risk management system. Our group audit team provides independent assurance to the group chief executive and board, as to whether the group's system of internal control is adequately designed and operating effectively to respond appropriately to the risks that are significant to BP.

日々のリスクマネジメント：
各ビジネスの担当者が担う。
リスク等を認識し管理する。

ビジネスおよび戦略的リスク
管理：リスクと主要なビジネス
プロセスを統合し、リスク
に対応する。

監視とガバナンス：経営陣や
取締役等によって、BPの主
要なリスクに対処する。
内部監査チームによって、
BPの主要なリスクに対して、
内部統制が適切に整備され、
効果的に運用されていること
が評価される。

(出所：BP Strategic Report 2016. Our management of risk. Our risk management activities. より抜粋。強調・注釈は筆者による。)

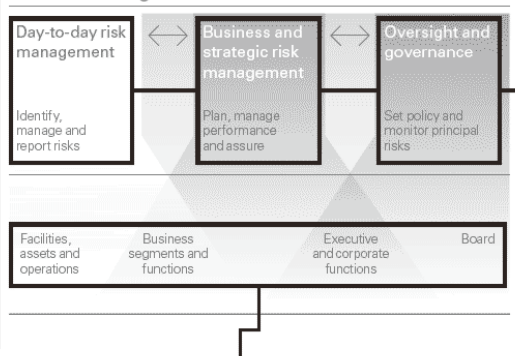
BPのリスクマネジメントシステム

BP's risk management system

BP's risk management system and policy is designed to be a consistent and clear framework for managing and reporting risks from the group's operations to the board. The system seeks to avoid incidents and maximize business outcomes by allowing us to:

- Understand the risk environment, and assess the specific risks and potential exposure for BP.
- Determine how best to deal with these risks to manage overall potential exposure.
- Manage the identified risks in appropriate ways.
- Monitor and seek assurance of the effectiveness of the management of these risks and intervene for improvement where necessary.
- Report up the management chain and to the board on a periodic basis on how significant risks are being managed, monitored, assured and the improvements that are being made.

Our risk management activities



- リスクマネジメントの3つのディフェンスラインが示されている。
- 3つのリスクマネジメント活動とそれを誰／何が担うかを関連付けて示している。

(出所：BP Strategic Report 2016. Our management of risk. Our risk management activities. より抜粋。強調・注釈は筆者による。)

こちらは、『週刊経営財務』3339号(2017年12月18日)にPwCあらた有限責任監査法人として寄稿したものです。発行所である税務研究会の許可を得て、PwCあらた有限責任監査法人がウェブサイトに掲載しているものですので、他への転載・転用はご遠慮ください。

4. 香港のコーポレートガバナンス・コードの最近の改訂

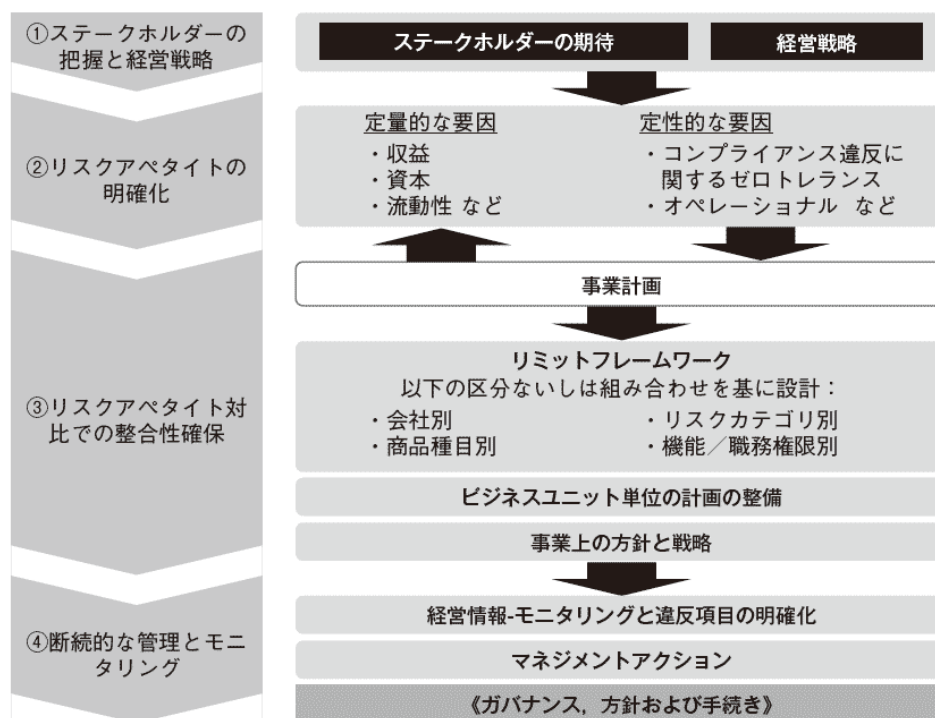
香港のコーポレートガバナンス・コードでは2016年1月に、リスクマネジメントと内部統制に係る改訂が行われている。具体的には、取締役会が継続的にリスクマネジメントと内部統制について監督する責任を有することを明確にしたうえで、企業のリスクマネジメントと内部統制が有効に機能していることを定期的にレビューし、その内容を開示することをコードの要求事項（Code Provision）として位置づけている（従前は推奨事項：Recommended Best Practice）。

5. 銀行のためのコーポレート・ガバナンス諸原則

バーゼル銀行監督委員会が2015年7月に公表した「銀行のためのコーポレート・ガバナンス諸原則」では、リスクガバナンスの重要性が特に強調された内容となっており、リスクマネジメントの機能や、リスクアペタイト・フレームワーク（RAF: Risk Appetite Framework）の策定などを求めている。

金融機関と一般事業会社のガバナンスを同一に論じることは無理があり、また求められるガバナンスの内容も異なってくるが、金融機関以外の企業であっても、トレーディング業務などを行う企業にとっては参考にすべき点が多く見られる。

リスクアペタイト・フレームワーク(RAF)



(出所：リスクガバナンス，リスクアペタイト・フレームワーク，リスクカルチャー PwC2015年4月. より抜粋。)

各レベルが担う主要な役割・責任

主な役割・責任	取締役会	CEO	CRO	CFO	業務部門長等	内部監査
リスクアペタイト・フレームワークの構築	●					
リスクアペタイト・ステートメントの承認	●					
リスクアペタイトと業務計画や報酬制度との整合性の確保	●					
リスクアペタイトの開発		●	●	●		
リスクアペタイト・フレームワークの健全性に関する取締役会への説明責任		●	●	●		
リスクアペタイトに関する基本姿勢の提示		●				
リスク・リミットの設定、モニタリングおよび取締役会への報告			●			
リスク・プロファイルのモニタリングおよび取締役会への報告				●		
計画、報酬、意思決定プロセスとリスクアペタイトとの整合性の確保					●	
リスクアペタイト・ステートメント、リスクリミットの業務活動への展開					●	
リスクアペタイト・フレームワークに対する独立した評価						●

(出所: リスクガバナンス, リスクアペタイト・フレームワーク, リスクカルチャー. PwC. 2015 年4月. より抜粋。筆者により一部加工。)

6. 改訂 COSO ERM の公表

米国トレッドウェイ委員会支援組織委員会 (COSO: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) は、2017 年 9 月 6 日に ERM Framework : Enterprise Risk Management – Integrating with Strategy and Performance (以下, 「改訂フレームワーク」という。) を公表した。これは 2004 年にリリースされた「全社的なリスクマネジメントの枠組み (ERM Framework)」を初めて改訂するものである。

改訂フレームワークは、戦略策定における全社的なリスクマネジメント (ERM) の重要性を強調するものであり、リスクが組織全体の戦略と成果に影響を及ぼすことから、ERM を組織全体に導入することの重要性を強調している。

こちらは、『週刊経営財務』3339 号 (2017 年 12 月 18 日) に PwC あらた有限責任監査法人として寄稿したものです。発行所である税務研究会の許可を得て、PwC あらた有限責任監査法人がウェブサイトに掲載しているものですので、他への転載・転用はご遠慮ください。

7. 独立社外取締役にとってのリスク・マネジメント・プロセス

上記2. で述べたとおり、我が国のコーポレートガバナンス・コードではリスクマネジメントに係る積極的な開示を促す記述が相対的に少ない。これは、日本のコーポレートガバナンス・コードが「攻めのガバナンス」というリスクテイクを促す文脈から導入・策定された経緯によるところが大きいと思われるが、対照的に諸外国ではリスクマネジメントに係る取締役会の責任が明確化され、またステークホルダーへの開示が促進される方向にある。このような状況において、我が国でも、企業ガバナンスの向上を促す具体的なツールとしてリスクマネジメントを取締役会の責務として明確に位置づけ、またそのプロセスなどの開示を求めることで様々な効用が得られると考えられる。一つの効用として独立社外取締役のさらなる活用という点で、リスクマネジメントがもたらし得る影響について考えてみる。

独立社外取締役が会社にとって意義のある役割を果たすためには、まずもって会社の戦略とリスクについての理解が必須であろう。コーポレートガバナンス・コードが志向する方向性や独立社外取締役の導入に異論を唱える論調の一つに「会社のビジネスが判っていない外部の人材に何ができるのか」というものがある。至極もつともな意見であり、その企業の戦略や取り巻く環境およびリスクについて理解がないままに、独立社外取締役に意見を求めたところで、益に乏しいというのは正しい認識であろう。であるからこそ、独立社外取締役に対して自社のビジネスの固有の価値と戦略およびリスクについて説明し、一定の理解を得ることが重要であると言える。企業は、投資家をはじめとするステークホルダーに対して、自身のビジネスモデルと戦略、それに関連するリスクなどを判りやすく説明することが求められているのであり、それをまず自社の独立社外取締役に対して説明することを避けていては、ステークホルダーとの対話など、何をか言わんやということになる。

独立社外取締役に就任する人の立場から考えてみる。もし、あなたが、独立社外取締役としてある企業への就任を打診されたときにその企業にどのようなリスクがあるか、まったく理解がないまま、これを引き受ける勇気があるだろうか。現在の事業環境は変化が激しく、取り巻くリスクも大きく変化している。今まで安定的な事業運営を行っていた企業が、事業環境の変化についていけず業績を悪化させ、存続すら危惧される状況に陥る例は枚挙にいとまがない。このような環境下、役員損害賠償保険が充実していたとしても、経営者個々人の人柄や世間一般の評価だけで、取締役という責務を引き受けるという重要な判断を行う人がいるであろうか。仮に、私個人が独立取締役への就任を打診された場合に、一番に考えることは、その企業に継続的かつ全社的なリスクアセスメントのプロセスが存在し、その過程で洗い出された重要なリスクについて、やはり継続的な取り組みが行われているかである。また、それらの取り組みのプロセスが、非常勤かつ社外の人間にとっても理解が可能であり、プロセスとしてある程度信頼（納得）できるものであることである。

リスクに対する執行部門の考え方や取り組み姿勢について社外の立場から理解することは容易ではないであろう。海外においては独立社外取締役に必要な資質として、リスクマネジメントについての専門性が上位に挙げられるのはその一つの証左である。経験（これはこれで重要ではあるが）だけではなく、論理的で体系的なリスクマネジメントについての知識は、独立社外取締役に求められる大切なスキルの一つであると思われる。

取締役として望ましい属性(PwC 米国調査)

取締役の視点		投資家の視点
財務に関する専門性	1	財務に関する専門性
業界に関する専門性	2	リスク管理に関する専門性
業務に関する専門性	3	業務に関する専門性
リスク管理に関する専門性	4	業界に関する専門性
国際的専門性	5	性別の多様性
テクノロジー／デジタル・メディアに関する専門性	6	国際的専門性
性別の多様性	7	テクノロジー／デジタル・メディアに関する専門性
マーケティングに関する専門性	8	財務に関する専門性
人事に関する専門性	9	マーケティングに関する専門性
法務に関する専門性	10	人事に関する専門性

(出所:PwC「取締役会では何が問題にされているのか～将来のガバナンスと取締役会のあり方に関する取締役と投資家の見解」(2014 年))

取締役会議案の優先順位(PwC 米国調査)

取締役の視点		投資家の視点
戦略立案	1	業績指標の適切性
IT 関連リスク(サイバーセキュリティなど)	2	戦略立案
後継者計画	3	役員報酬
IT 戦略	4	リスク管理
リスク管理	5	後継者計画
人材管理	6	IT 関連リスク(サイバーセキュリティなど)
同業他社の状況	7	人材管理
ビジネスインテリジェンス・分析(ビッグデータ)	8	危機管理・計画
業績指標の適切性	9	法令遵守
危機管理・計画	10	同業他社の状況
法令遵守	11	IT 戦略
役員報酬	12	ビジネスインテリジェンス・分析(ビッグデータ)

(出所:PwC「取締役会では何が問題にされているのか～将来のガバナンスと取締役会のあり方に関する取締役と投資家の見解」(2014 年))

リスクへの対応は、整理すればそれほど多くの選択肢が用意されているものでもない。突き詰めると、①リスクを（デリバティブなどのヘッジ手段により）軽減する、②リスクを（保険などにより）他者に転嫁する、③リスクを（そのまま）許容する、④リスクを取らない（その取引やビジネスをやめてしまう）、の4つの選択肢に収まってしまう。客観的に見れば、取り得る道は限られており、また、多くの場合には、どの道が一番合理的な選択なのか自明であるにもかかわらず、実際のビジネスでは、往々にして、そのリスクが漠然と意識されてはいても、いろいろな「しがらみ」から、その対応においては必ずしも合理的な選択がされないことも多いのでなかろうか。時に大きなリスクに目をつぶり、長年の慣習や誤った価値観の方が重視され、結果として大きな不祥事に繋がるという事象が、これまでの日本企業には散見された。独立社外取締役求められる責務の一つには、そのような過ちを見逃さず、客観的な視点から潜在的な危険を事前に指摘することがあるのではないと思う。そのためにも、企業のリスク・プロファイルの変化を定期的に棚卸しする活動は必須であると考ええる。

8. まとめ

事業機会とリスクは表裏一体である。企業を取り巻く環境の変化は刻々と変化しており、そのスピードは近年益々速いものになっている。企業経営者は激しい環境変化の中で、事業の存在意義を再確認しながら、その事業価値を最大化するための戦略を継続的に見直すことが求められている。戦略立案には、新たな事業機会の創出に伴うリスクの把握と評価が不可欠であり、戦略上の意思決定には関連するリスクへの対応が必ず求められる。

投資家をはじめとするステークホルダーには、企業戦略とリスクマネジメントの方向性を知ること、また、これらと企業固有の価値との関連について企業経営者側のステートメントを知るニーズがある。また、企業側にとっても、事業遂行上一定の経営事項を秘匿する必要はあるものの、大きな事業戦略の方向性とリスクについてより積極的な開示を行うことは、決してマイナスではない。

また、企業経営陣の監視・監督機能を担う取締役会は、企業のリスクマネジメント活動の理解を通じて、企業価値創造プロセスや事業戦略を明確にし、取締役会メンバーがこれを共有することで、その責務をより実効的に果たすことができると考えられる。特に、独立社外取締役がその客観的視点を生かすためには、企業の一連のリスクマネジメント活動が目に見える形で、また客観的な視点に応える形で説明可能なプロセスとして説明されることが肝要である。

PwC あらた有限責任監査法人 パートナー

小林 昭夫

国内外の企業に対して監査およびアドバイザリー業務を提供。1993年から1996年までシンガポールに駐在。2006年よりパートナー就任、現在に至る。上場企業の会計監査に加えて、国内・海外の株式上場（IPO）支援や国際財務報告基準（IFRS）、米国会計基準（US GAAP）などのコンバージョン支援業務などを広く提供。エネルギー業界および関連の会計処理に精通している。公認会計士。公認不正検査士。PwC あらた有限責任監査法人 Centre for Corporate Governance リーダー。