

# コーポレートガバナンス・コードにおける 「攻めのリスクマネジメント」とは これからのリスクマネジメントのあり方

東京証券取引所は、「コーポレートガバナンス・コード」<sup>1</sup>を東京証券取引所所有価証券上場規程の別添として定め、2015年6月1日より東京証券取引所の全上場会社への適用を開始した。これを受けて、東証上場会社はコーポレートガバナンス報告書にて、コーポレートガバナンス・コードの推奨する各原則を実施しない場合は、その旨の開示を求められることとなった。

2016年2月末の時点では、開示ルール適用時期が最も早かった3月決算の会社を中心に、2,000社余りの企業がコーポレートガバナンス・コードへの対応状況の開示を行い、今後も株主総会を迎える企業から順次開示していくこととなる。

コーポレートガバナンス・コードは、「持続的成長と中長期的な企業価値向上」のための自律的な向上を行うことを企図して策定されたものであり、当該原則を踏まえながら、各企業は中長期的・継続的にコーポレートガバナンスの改善・最適化を図る必要がある。

本稿では、コーポレートガバナンス・コードが目指す「持続的成長と中長期的な企業価値向上」のため、重要なポイントの1つとなるリスクマネジメントのあり方について、解説する。



## 1. コーポレートガバナンスとリスクマネジメントの関係

企業が「持続的成長と中長期的な企業価値向上」を目指すなかで、リスクテイクしなければ利益を上げて成長することはできない一方、テイクしたリスクを適切に管理しなければ、思わぬ損失を招き企業価値を毀損しかねない。企業の持続的成長の実現は経営陣の責任であり、リスクテイクとリスクマネジメントの適切な舵取りを行うことは、重要なミッションの1つでもある。

コーポレートガバナンス・コード第4章「取締役会等の責務」でも、上場会社の取締役会の主要な役割・責務として「経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと」が挙げられている。また、その裏付けとして、「コンプライアンスや財務報告に係る内部統制や先を見越したリスク管理体制」の適切な構築と、有効な運用を監督すべきであることが示されている。経営陣幹部を中心とする執行側が思い切ったリスクテイクを行うために、「攻め」と「守り」の両面を視野に入れた、リスク管理体制の確立・運用が必要であり、これに取締役会としてもコミットすることが求められている。

1 「コーポレートガバナンス・コード」(株式会社東京証券取引所)  
<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/code.pdf>

## 2. 上場会社に求められる「攻めのリスクマネジメント」とは

日本企業における従来のリスクマネジメントは、たとえば、法令抵触による業務停止、品質不良によるリコール・損害賠償請求等、企業にとってマイナス事象が発生しないよう、「守り」の観点からのリスク発生の防止・低減に主眼が置かれていた。

一方、コーポレートガバナンス・コードが要求しているリスクマネジメントは、リスクテイクを含めた「攻めのリスクマネジメント」を視野に入れている。経営者が経営目標を達成するため、どのようなリスクをどこまでリスクテイクするかについて、経営陣および取締役会がコンセンサスを持つことが重要となる。単にリスクを低減するのではなく、リスクを理解し、事業進展のために必要となる場合は「適切に保有する」という考えを浸透させ、実行していかなければならない。

## 3. 「攻めのリスクマネジメント」の難しさと課題

コーポレートガバナンスの観点から「攻めのリスクマネジメント」を実現するためにはさまざまな難しさと課題が存在する。よく聞かれる各社の悩みの例を以下に記す。

- リスクテイクを判断するための判断基準をどうするか
- 保有リスクの定量的把握をどのように実現するか
- リスクテイクとリスクマネジメントの関係をどう整理するか
- 事業部門・管理部門・内部監査部門・取締役会のそれぞれの役割分担をどうするか

特にコーポレートガバナンスの観点からみた課題としては、取締役会にリスク情報がうまく伝わらず、意思決定や監督に活用されないという状況が考えられる。取締役会が監督機能を果たすためには、重要な事業投資や海外進出等に伴う「攻めのリスク」について幅広く把握し、リスクへの対応方向性について取締役会が積極的に関与・監督していくことが求められる。実際の例として、外形的なコーポレートガバナンスは整えていても、取締役会がリスクを把握・監督できなかったために、リスクの適切な保有に関するバランスを崩し（適切でないリスクテイクをしてしまい）、結果として大きな不祥事に発展したケースもある。

また、コーポレートガバナンス・コードにて実施することが推奨されている「取締役会の実効性評価」においても、取締役会とのリスク情報のコミュニケーションにおける課題が導出されることが多い。「取締役会等においてリスク情報が共有されない」、「取締役会に対する審議資料等において、執行側から案件の採算性は報告されるもののリスクに関する認識・評価・対応方針等は報告されない」等、現状の取締役会におけるリスクの認識・取扱いに対する具体的な課題認識を持つ企業が多い。

## 4. 「攻めのリスクマネジメント」の実現に向けた施策例

「攻めのリスクマネジメント」の実現のために、取締役会と執行側との間で、リスク情報のコミュニケーションを改善する必要がある。その鍵となるのは、「リスクの共通言語化」と「報告体制の整備・運用」である。

先進的な企業での実践例として、リスク・アペタイト・フレームワーク（Risk Appetite Framework、以下「RAF」という）の取組みがある。日本では主に金融機関で先行している取組みであるが、リスクテイク／リスクマネジメントと戦略の統合や、取締役会を中心とする監督機能の関与を実現している点で注目を集めている。

RAFの特徴は、どのようなリスクをどの水準でテイクするのか(リスク・アペタイト)、リスクテイクの限界はどの程度か(リスク・リミット)について、取締役の監督の下で決定・文書化し(リスク・アペタイト・ステートメント: Risk Appetite Statement、以下「RAS」という)、それを事業戦略と整合させることにある。RASを事業戦略と関連付けることにより、戦略意思決定や事業遂行の過程でリスクテイクやリスクマネジメントの判断の拠り所として活用することができる。また、RASによって執行側と監督側でリスクの考え方についての共通言語ができるため、リスク情報のコミュニケーションもスムーズになる。特に「重要なリスク」について事業部門と取締役会との認識ギャップが少なくなり、タイムリーな報告・指示が可能となる。

またRAFの運用においては、リスクテイク／リスクマネジメントに関する意思決定や報告・監督のための役割分担、報告体制の整備が必要である。RASに沿った事業運営であるかを監督するためにも、執行側からの報告をタイムリーに行える体制・運用ルールが不可欠となる。

取締役会が意思決定と監督を兼ねているという、日本のコーポレートガバナンスの特徴を生かすために、RAFのような仕組みを活用して、執行側(社内取締役)と監督側(社外取締役・監査役)の間でリスクについて共通言語化し、リスク情報を共有しながら、常にリスクを基軸に意思決定と監督を行っていくことが、「攻めのリスクマネジメント」を成功に導くポイントになると考える。

RAFの構築・運用には技術的な難しさを伴うため、一般的な企業にとっては実現のハードルが高いかもしれない。RAFの特徴を捉えつつも、各企業が比較的スムーズに取り組むことができる具体的な事項として、以下のような例がある。

- (1) 全社のリスク保有状況、リスクポートフォリオが随時把握可能なように、「リスク定義」「リスクカテゴリ」等によりリスクを共通言語化・カタログ化した上で、全社的リスクマネジメント体制と、リスクマネジメント推進のためのフレームワークを確立すること。全社のリスク・アペタイトやリスク・リミットと、実際の保有リスクの整合を検証するためにも、全社のリスクを集約できるような体制と活動が必要である。
- (2) リスクテイクとリスクマネジメントを統合的に実施できるように、取締役会がリーダーシップを発揮し、経営陣を中心とした目線合わせ・感度合わせのための施策を実施すること(「リスクは避けるべきもの・ゼロにすべきもの」という固定観念を取り去るような教育も重要である)。
- (3) 取締役会にて重要な意思決定を行う場合に、起案する執行側での議案作成時には必ずリスクの内容とそれらへの対応方法に係る検討結果等を記載することをルール化し、その是非を取締役会で議論できるようにすること(議案に関するリスク認識とその評価、リスク評価の前提条件、対応方向性等を記載させる)。特に、社外取締役に対しては、取締役会場で判断可能なように、執行側の検討結果を事前に展開し、リスクの状況等についても十分な説明を実施すべきである。
- (4) 適切な「リスクテイク」を行うためには、テイクしてはいけないリスクを排除できていることが大前提となる。ゆえに、「守りのリスクマネジメント」についても改めて意識し、リスク発生を低減させるための現場中心の活動も再確認し、取組みが十分でない部分については、改善活動を促進する。そのためにもリスク対応の実行状況やリスク低減状況をモニタリングし、平時・有事のリスク情報がタイムリーに取締役会に伝達されるための仕組みを構築しておくことが求められる。

## 5. まとめ

これらの取組みは、従来のリスクマネジメントのあり方を大きく変えるものであり、短期で実施・実現できるものばかりではない。持続的成長と企業価値向上のために、3年後・5年後のリスクマネジメントについて自社はどのようにしていくべきか、中長期的なロードマップを描き、取締役会が承認すべきである。これにより全社で進むべき方向性について共通認識を持てるようになることはもちろん、株主や投資家に対しても、持続的成長や中長期的な企業価値の向上を目指す自律的な活動として、「攻めと守りのバランスを意識したリスクマネジメント」を志向していることが理解されるであろう。

KPMGコンサルティング株式会社  
マネジャー 木村 みさ

---

## KPMGコンサルティング株式会社

東京本社  
〒100-0004  
東京都千代田区大手町1丁目9番5号  
大手町フィナンシャルシティ ノースタワー  
TEL : 03-3548-5305  
FAX : 03-3548-5306

大阪事務所  
〒541-0048  
大阪市中央区瓦町3丁目6番5号 銀泉備後町ビル  
TEL : 06-7731-2200

名古屋事務所  
〒450-6426  
名古屋市中村区名駅三丁目28番12号 大名古屋ビルディング  
TEL : 052-571-5485

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供しよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

©2016 KPMG Consulting Co., Ltd., a company established under the Japan Company Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.