

(年金運用)：リスクマネジメントに変革をもたらす ERM

近年、企業の存続すら危うくしかねない不祥事が相次ぐ中で、企業経営におけるリスクマネジメントの重要性が高まりつつある。これを背景に、従来のリスク管理と異なる新しいフレームワークとして「事業リスクマネジメント (ERM)」が提唱され、会計基準と同様、グローバルスタンダード化が模索されている。以下では、今後、注目度が高まるであろう ERM の概要を紹介する。

企業がどのようなリスクに直面し、それにどう対応しているかというリスクマネジメントは、投資家にとって重要な情報である。そこで、わが国の上場企業にも、2004年3月期決算から有価証券報告書などで、自社の直面するリスクや内部統制システムの整備状況などについて、情報開示の充実が求められるようになった。

その一方、近年、企業のリスクマネジメントのあり方にパラダイムシフトが起こりつつある。この端緒となったのが、米国の C O S O (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) が提唱している「事業リスクマネジメント (Enterprise Risk Management: 以下、ERM と略す)」という新しいフレームワークである。

まず重要なことは、ERM が、従来型のリスク管理と異なる点であり、図表 1 に両者の主な違いを要約した。従来の典型的なリスク管理では、事故・災害リスクや市場・信用リスク、オペレーショナルリスクといった特定のリスクを対象に、それぞれのリスクに特化した専門組織がその管理にあたり、個々に一定の対策がとられれば、それで十分と認識されることが多かった。これに対して、ERM は、ビジネスを行う上で想定されるあらゆるリスクを対象とし、経営トップから末端の業務執行組織に至るまで全組織が関与し、多様なリスクを統合的に捉え、構造的・継続的・組織的に対応する一連のプロセスである。

図表 1：ERM と従来型のリスク管理

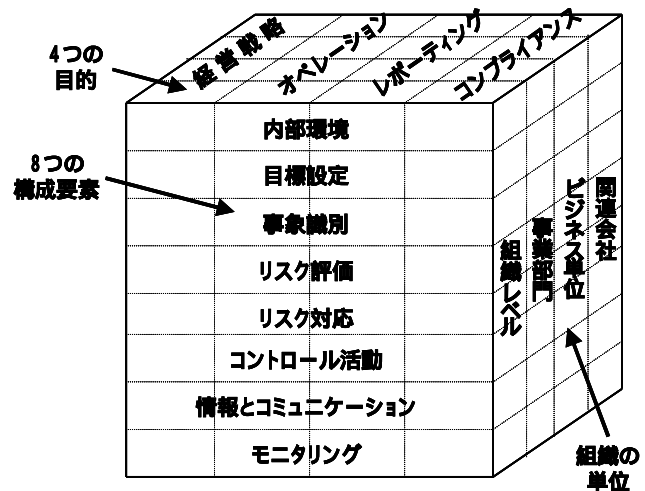
	ERM	従来型のリスク管理
対象となるリスク	ビジネスを行う上で想定されるあらゆるリスク。	対応可能、保険可能、技術的に計量可能なリスクに限定。
対応する組織	経営トップから末端の業務執行組織に至る全組織。	リスク管理部門など専門的に特化した組織。
リスクの捉え方	リスクの種類にかかわらず、あらゆるリスクを統合的に捉える。	リスクの種類毎に細分化して捉える。
リスクへの対応	構造的、継続的、組織的。	一時的、アドホック。
リスク把握の姿勢	潜在的なものも含めて、あらゆる可能性をリストアップ。	必要に応じてアドホックに把握。
リスク認識の背景	ビジネスを行う上で不可避なもの。プラス面もマイナス面もあり、付加価値の源泉として積極的に受容。	損失や危険をもたらすものとして、可能な限り回避・抑制。

このようにERMで、リスクの範囲、及びリスクに対応する組織や期間が、従来型のリスク管理よりも大幅に拡大されている背景には、リスクに対する考え方の違いがある。つまり、従来型のリスク管理では、リスクのマイナス面のみを捉え、その危険や損失をいかに回避・抑制するかに重点が置かれがちであった。これに対して、ERMでは、リスクは、プラス・マイナスの両面を併せ持つビジネスの基本的な要素と認識されており、収益の源泉として、むしろリスクをいかにとるかに焦点が当てられているのである。

次に、COSOが提唱する「ERMのフレームワーク」の概要を確認しておこう。COSOは、米国公認会計士協会、米国会計学会、財務担当経営者協会、内部監査人協会、全米会計人協会などが支援する委員会組織である。法的拘束力を持たない任意組織ではあるが、その先進的な提言は、これまでも規制当局などに大きな影響力を及ぼしてきた。例えば、1992年に公表された「内部統制：統合フレームワーク」は、銀行における内部統制の重要性を強調したバーゼル委員会の報告書「銀行組織における内部管理体制のフレームワーク（1998年）」に反映され、さらにわが国の「金融庁検査マニュアル（1999年）」にも影響を与えることとなった。COSOが2003年に作成した公開草案「ERMのフレームワーク」も、既に大きな反響を呼んでおり、今年中に予定されている最終改訂に基づき、グローバルスタンダード化が進展するものと予想される。

「COSOフレームワーク」のイメージは図表2の通りで、同図には、ERMの目的（4つ）と構成要素（8つ）が分類され、両者が密接な関係にあることが示されている。ここで、8つの構成要素とは、ERMの実践プロセスを分解したものである。すなわち、上面の4つの目的のどれかひとつを達成するためにも、手前の側面の8つの構成要素の実践が不可欠である。逆に、どの構成要素の実践にも、4つの目的が存在する。さらに、企業はさまざまな組織単位で構成されるが（図表2の右側の側面）、いずれの組織単位も、ERMの4つの目的と8つの構成要素に関わっている。このように、小さなブロック（組織単位が4つの場合、 $4 \times 8 \times 4 = 128$ 個）が積み重なって、「ERMキューブ」と呼ばれる全体像が構成されるのである。

図表2：COSOフレームワーク



（出所）COSO (2003) “Enterprise Risk Management Framework,” Draft.

以上、ERMの概要について紹介した。最近、わが国企業が、永年にわたり築き上げてきた社会的信用を失いかねない重大なリスクに直面するケースが相次いでおり、こうしたイベントはERMの普及を促進する可能性が高い。年金運用を行う機関投資家にとっても、ERMの視点からリスク情報を分析することが重要になってくるものと思われる。また、年金基金自身のリスクマネジメントにおいても、ERMの視点が求められるようになるかもしれない。

（新田 敬祐）