

Risk Oversight vol.25

取締役会のリスク監視

デリバティブ取引リスクを低減する

最近、ある米国主要銀行が20億ドルの損失を被った旨公表しましたが、これはデリバティブ取引の失敗がいかに重大な結果をもたらすか示しています。デリバティブ取引は金融機関以外の企業でも広く行われていることからすれば、取締役や経営者は、自社の金融商品の取引が不適切でかつ承認なしで行われた場合、重大な結果をもたらす可能性があることについて認識しなければなりません。

主要な考慮事項

デリバティブを管理する上で「トップの姿勢」が重要です。従業員の無節操な行動は、企業が設定した方針・コントロールを弱体化させ、不適切なリスクテイクを引き起こす企業内の「ブラインドスポット」(盲点)を生み出しかねません。情報の不透明性、利益の相反や、「弱肉強食」「都合の悪い知らせには耳をふさぐ」ような企業文化は不適切な行動を助長します。

職務分掌や実行・承認権限を含む効果的な内部統制の構築は、権限のない取引・投機に対する第1の防止策になります。リスクコントロールポリシーが遵守されることを確実にするためには、文書化されたリスクの限度額、取引先の評価、きめ細かい監督等が必須です。ミドルオフィス・バックオフィスによるキーコントロールの継続的モニタリング及び不適切な行動についての効果的な報告は第2の防止策です。そして、適格な内部監査人による独立した評価が第3の防止策となります。

このような企業文化及び有効な内部統制による防止策に加え、以下は取締役会や経営者が考慮すべき項目です。

1. 自社は投機目的でデリバティブを利用しているか。そうであれば、誰が取引を実施し、それは何故か。
投機目的でのデリバティブ取引は、リスクを管理する目的でのデリバティブ取引と性質が異なります。内部統制により目的外の行為を識別するためには、目的の明確化が重要です。
2. 自社のシステムにより、常に自社の現状が把握できているか。
金融市場は短期間に大きく変化するので、現状評価を一定期間おきに実施してもあまり役に立ちません。
3. 自社のリスクの源泉及び事業への影響を把握しているか。
全社的なリスクの理解と個々の事業部を含む自社の活動がリスクに及ぼす影響の理解は必須です。関連するリスクの理解には、事業部、製品、取引先及びマーケットの見通しが含まれます。
4. 自社の現状をどのように評価しているか。
取引頻度や自社のポジションを踏まえてデリバティブ取引に注意をはらうことが重要です。資産、利率、為替レート、インデックス等により評価され

Risk Oversight vol.25 取締役会のリスク監視

る流動性デリバティブについて第三者評価を引用しているなら、そのポジションが相当なもので、かつその複雑さが取締役ならびに・経営者の理解を超えるものであれば、市場の変化に対するリスクは増大します。これらの“標準的でない商品”の評価は、同種取引の市場価値と関連しない数式により算出されている可能性もあります。利回り曲線、ボラティリティ他に関する前提条件は予期しない市場の変化によって容易に無効になります。流動性リスクや資産を現金化できない損失の可能性は、非流動資産の性質・価値・量により、不都合な影響を及ぼしかねません。

5. リスクヘッジ目的でデリバティブを利用しているなら、ヘッジ目的及びヘッジ期間はいつまでか。ヘッジ目的が何であろうと（利率リスク、為替リスク、流動性リスク等）、何らかの基礎リスクがあるはずで。多くの場合、基礎リスクは金融ヘッジ後の残存リスクを指し示します。例えば、利率スワップでは、基礎リスクはふたつの変動レート指標間の差異になります。企業が借入れを変動レートから固定レートに変える場合、スワップがLIBOR建てでありながら、同社の資金調達戦略がコマーシャルペーパーの利率に基づくことになっている場合、そこに基礎リスクが存在します。

6. 自社の報酬制度は容認できないリスクテイクを助長していないか。

重大なリスクを伴う事業部にとって、重大な事業リスクを生じさせるプロセスを識別することが有効です。新規市場リスク、取引先リスク、事業集中リスク、商品価格リスクに関わる取引はその一例

です。トレーダーが引き起こすリスクや、収益が実現するまでに企業がリスクにさらされる期間を勘案せずにトレーダーに報酬を与えることは不適切なリスクテイクを生じさせるおそれがあります。報酬の削減、分割払い等の手法により、報酬とリスクの結果、実際の業績を調整することができるでしょう。

7. 自社のデリバティブ取引を監視しているのは誰か。

デリバティブの性質・範囲によって、デリバティブの適切な活用や管理責任の所在はCEO、CFO、特定の部署等々考えられます。同様に、取締役会もまた、独立委員会や特別委員会等を通じた適切な監視アプローチをとる必要があります。

取締役会の考慮事項

企業のデリバティブの性質・範囲に応じ、取締役会は上記項目について考慮すべきでしょう。

プロテビティの支援

プロテビティは、金融業・エネルギー業界等の企業が、企業の目的に即し、金融商品取引に関する方針、手続、統制環境の整備を支援します。また、取引の損失に関する調査、管理部署や内部監査部署がポートフォリオの潜在的なリスクを評価するのに関して豊富な実績があります。

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60拠点で2,500名のコンサルタントが活躍しています。