

# 取締役会のリスク監視：Risk Oversight

## 地政学と規制の変化への対応における取締役会の役割

地政学および規制環境に関する前提事項は、戦略設定における重要なインプットです。一つもしくは複数の前提事項が無効となった場合、戦略とビジネスモデルの調整が必要であるかもしれません。タイミング、つまり組織がプロアクティブなのかリアクティブなのかは、多くの場合において、モニタリング・プロセスの有効性によって左右されます。

### ISSUE

# 96

2017年6月、全米取締役協会(NACD)のイベントにおいて、プロティビティは22名の現職取締役との夕食を兼ねたラウンドテーブルを開催し、地政学と規制の変化が組織やその戦略とビジネスモデルに与える影響、およびそのような変化が意味するところを理解し、監視する上での取締役会の役割について議論を行いました。この議論によって、地政学的緊張が高まり、国内と海外の両方における大きな規制の変化が恐れられる中、予測できない、不確実な環境における組織の事業管理を監督する上で、取締役が関心を寄せている幅広い種類の事柄が明らかとなりました。

### 主要な考慮事項

現時点において、トランプ政権と下院で多数を占める共和党内の派閥が、政策面で大きな達成をなすことができるかは、明らかではありません。トランプ政権の最初の数か月によって明らかとなったのは、米国と世界中で、事業に大きな影響を与える可能性のある幅広い種類の政策イニシアティブが存在するということです。これらのイニシアティブの例としては、一部にすぎませんが、税制改革、公正な貿易、エネルギー面での独立性、移民政策(H-1Bビザを含む)、インフラ投資、雇用と労働、および政府機関の合理化が挙げられます。

規制の見直しの可能性もあり、それには医療保険制度改革、金融業界に対するドッド・フランク法の負荷の軽減、および環境保護庁の縮小が含まれます(これに加えて、政府規制

の削減もしくは合理化に関する全面的なレビューの実施を認可する大統領令が挙げられます)。

ラウンドテーブルに出席した複数の取締役からは、トランプ政権内部における短期主義的思考や、長期的な持続可能性に関する問題(例えば、環境問題、所得の不平等、学生が負う債務の金額、業績と連動した報酬)についての懸念が表明されました。労働市場に影響を与える政策決定によって、自らの組織の人材が不足する可能性についても懸念が表明されました。

政策に関する意思が立法プロセスを経て具体的な政策に落とし込まれていく中で、企業は政策の進展と自社の事業に関連する影響についてのモニタリングをどのように行うべきであるかが、問われています。この活動の監視において取締役会が担う役割は何でしょうか、取締役会は新たな進展に関する報告をどの程度頻繁に受けているでしょうか。また、重要な地政学的展開についての検討をどのように行っているでしょうか。

これらの問いや、これらに関連する問いについて考察するにあたって重要な事項が複数存在します。

**1. 政策、規制、および地政学上の変化の影響を管理するプロセスが必要** — ラウンドテーブルに出席した取締役は、変化を生じさせている力の源との緊密な関係を保つということがプロセスの始まりであり、立法、規制、およびグローバル市場の展開について、適切な手段(内部事情に通じた者やコンサルタントを雇う、公表された情報により展開を追う、地政学上の不穏地帯についてのモニタリング実施、そして圧力団体に注意を払う)によるモニタリングを行うことに、意見の一致を見ました。このブ

プロセスには、立法当局、規制当局、および政策立案者との関係構築や情報提供があり、これは自社の見解を示すステートメント、面談、ロビー活動家、往復書簡、ソーシャルメディア、アドボカシー団体、業界団体、その他の手段を通じて行うことになります。このプロセスは、影響評価の実施、自社方針の見直し、現行プロセスとシステムの改変、および新たなプロセスとシステムの実施を通じた新たな法規制への対応へと続きます。このプロセスは、このようにして、モニタリング、関与とアウトリーチ、および対応を促進するのです。

貿易協定を例に取りましょう。ラウンドテーブルでは、複数の取締役が、公正な貿易と保護主義政策のリスクについて懸念を表明しています。トランプ政権は、北米自由貿易協定 (NAFTA) と環太平洋パートナーシップ協定 (TPP：米国と、日本を含む他の11か国間の、関税引き下げもしくは撤廃に関する協定) のリセットにコミットしているように見えます。トランプ政権は、中国との貿易問題 (例えば、通貨操作、政府調達品からの米国製品の除外、および中国企業への補助金) への対応に焦点を当てています。これらやその他の政策イニシアティブの展開によって、海外市場における事業活動やそれらの市場への輸出、そしてそれらの市場を拠点としているサプライヤーとの取引にも、大きな影響が及ぶ可能性があります。従って、多国籍企業や国際貿易を行っている企業は、政策の展開を注視する必要があります。

- 2. 戦略の前提事項の評価** — どの組織の戦略も、規制環境やグローバル市場に関する経営者の期待を反映した、将来に関する明示的もしくは暗示的な前提事項に基づいています。今日のように不確実な時代においては、トランプ政権や共和党が多数を占める下院が取る可能性のある政策行動から生じる規制環境と地政学への影響を踏まえ、取締役会が基本的な戦略の前提事項について評価を行うことは理にかなっています。一つもしくは複数の前提事項が無効となる可能性があるのであれば、上級経営者は戦略とビジネスモデルへの帰結を評価し、前提事項が無効となった場合における選択肢を検討すべきです。そのためには、以下で述べるように、シナリオ分析が有用であるかもしれません。
- 3. 自社の業種に関するシナリオの含意の検討と、それに基づく準備** — 経営者は、妥当性を有する極端なシナリオを定義すべきです。トランプ政権の様々な政策イニシアティブが、自社の市場、チャネル、顧客、労働力、サプライチェーン、コスト構造、裁量的支出、およびビジネスモデルに与える影響を検討すべきです。シナリオ策定は、市場機会や破壊的变化が自社に与える潜在的影響についての理解を得、対応策とコンティンジェンシー計画

を策定する上で有用である可能性があります。従って、立法の内容が明らかとなり、政策が明確となるにつれて、シナリオ分析の更新を行うことが理にかなっているかもしれません。日本のある主要な自動車製造会社は、2016年の選挙後、トランプ政権の政策から生じる複数の代替的なシナリオと、それらのシナリオの下での米国と世界全体の売上への影響についての評価を、3か月の時間を費やして実施しました。その会社は、新政権を市場機会として受け入れる一方、破壊的变化が生じた場合に備えたコンティンジェンシー計画を策定しました。

- 4. 裁量的支出の許容額増加への準備** — トランプ政権は、法人税率を大幅に引き下げ、米国企業が海外で得た課税後利益の本国への還流を容易にしようとしています。また、トランプ政権は、代替ミニマム税を廃止し、国内での製造活動を行う企業に対して特別控除を提供しようとしています。これらの提案が実現するにはかなりの時間を要しますが、企業は仮に追加的なキャッシュフローを得たとして、その用途について検討すべきです。そのようなキャッシュフローを活用する機会の例としては、新規投資の実施、先送りにしてきたプロジェクトの再稼働、優秀な従業員を維持するための報酬増加、設備拡張、システム強化、配当率の増加が挙げられます。
- 5. M&A計画と戦略の更新** — 世界の合併・買収(M&A)市場は2017年も活発であり、企業は有機的成長を補完し、自社の戦略を推し進めるための取引を引き続き追求しています。現状の政治と規制の環境は不確実ではありますが、より好ましい税制環境、海外市場で得た利益の還流、および規制緩和の流れはプラスの影響をもたらす、M&A取引を更に促進する可能性があります。企業は、自社の全体的な成長戦略、経済環境、および市場の状況を踏まえ、M&Aに対する意欲を持ち、その意欲を見直すにあたり、これらの動きを検討すべきです。
- 6. ソブリン・リスクに対する注意** — ソブリン・リスクの管理における主たる目的は、企業の投資を減損のリスクから保護し、投資利益率 (ROI) を維持することにあります。投資の減損は、事業の国営化あるいは資産の収用といった、国家による没収行為から生じる可能性があります。ROIの低下は、国家が特定の企業、特定の産業 (例えばエネルギー産業や銀行業)、あるいは親会社が特定の国に所在する企業に対して取る恣意的な行為から生じる可能性があります。そのような行為には、追加的な課税、価格または製造の統制、および為替管理が含まれるかもしれず、米国の政策への反応として、それが米国企業に向けられる可能性があります。さらに、投資の減損とROIの低下は、破壊的な事象や状況 (例えば、暴力、テロリズム、戦争、もしくはインフラの不

備)から生じる可能性があります。これらのリスクには、企業が事業を行う国々における変化の要因を理解し、特定されたエクスポージャーを管理するための主体的なステップを取ることで、対応しなければなりません。

例えば、没収行為あるいは差別的行為の高いリスクが生じた場合、経営者は、為替管理や通貨に関する状況を踏まえ、可能な範囲で現金を当該国から移動させることによりエクスポージャーを低減してもよいでしょう。企業は、追加的な投資の回避、棚卸資産の海外からの補充の停止、および労務や維持、その他の業務に必要な資金を現地のキャッシュフローにより賄うことにより、当該国に対する投資残高を押さえることができます。平時に資産の処分を行うことにより撤退を開始することも、積極的な買い手が見つかる場合には選択肢の一つです。必要かつ可能である場合には、認識されている不穏地帯の近隣に所在する有形資産と無形資産(例えば、データファイル、知的財産)を危険のない場所に移すことも、適切であるかもしれません。現地および外国のパートナー企業とのジョイント・ベンチャーを組むことにより、現地人の関与が生じ、それによって多国籍企業が標的から外れる可能性があるため、没収行為のリスクが低減されるかもしれません。費用対効果に優れている場合には、政治的暴力、暴動、社会不安、差別といった政治リスクをカバーする保険も選択肢の一つです。

ある国において不利な事象が発生した際には、その国に対して自社が置いていた前提事項を、経済、政治、および金融システムのリスクという観点から見直すための、事後検討(ポストモルテム)を行うべきです。経営者はその事象の発生を予期していたのでしょうか。予期していなかったのであれば、それはなぜなのでしょう。経営者がその事象の発生を予期していたのであれば、組織はそれに対する準備を行っていたのでしょうか。別の対応の仕方があったのでしょうか。事後検討は、経営者に対して、実際に起こったことをレビューし、自社が事業を行っている、カントリーリスクが重要な要素である他の国々において適用できる教訓を特定するための機会を提供するものです。

## 7. 収益が政府の財政支出に依拠しているのであれば、事業を多角化

— 防衛産業企業であれば防衛支出を利用し、素材企業、重機械製造企業、および建設企業であればインフラ支出の機会に焦点を当てることで

きます。しかし、政府との契約や連邦政府資金に大きく依拠している、あるいは予算が絞られる可能性のある連邦機関と密接な関係を持つ企業や非営利組織は、自社の中核的な能力を公的部門以外の市場において活用する機会を検討すべきでしょう。トランプ政権の掲げる優先事項によって、過去に補助金、助成金、裁量の支出、および様々なプロジェクトに振り向けられてきた予算が絞られる可能性があります。トランプ政権と現状の下院は、少なくとも優先度が高くないと考えられている領域における予算の伸びを押さえるだろうと考えることは、不合理ではありません。

政府の優先事項と政策の方向性が明らかになるにつれて、企業は事業環境の潜在的な変化への対応をより具体化できます。その間、代替的な選択肢の検討を始めるのに早すぎることはありません。取締役会は、自社が情勢の展開に注意を払っていることを確実にすべきです。

### 取締役会の考慮事項

以下は、事業体の活動に内在するリスクに関連して取締役会が考慮すべき事項です。

- 取締役会は、組織が現状の事業環境を把握しており、市場において意味のある存在であることを確認しているか。経営者は、立法、規制、および地政学上の展開をモニタリングし、自社の事業に関係する展開について現状を把握しているか。
- 適切な状況において、政策立案者、立法当局、および規制当局にコンタクトし、自社の見解と市場の実情を伝えるためのプロセスが整備されているか。
- 新たな法規制や地政学的展開に対して、経営者は、戦略とそれを支える方針、プロセス、およびシステムの適切な見直しを適時に実施することにより対応しているか。取締役会は、そのことをどのように確認しているか。

### プロテクトの支援

プロテクトは、企業のリスクについての評価と、それらのリスクを管理する能力についての評価において、取締役会と経営者を支援しています。プロテクトは、新たに生じる規制に関するコンプライアンス・リスクや地政学上のリスクを含む、価値を創造するための戦略とビジネスモデルに影響を与える可能性のあるリスクの特定と優先順位付けを支援しています。

## Board Institute が取締役会のリスク監視の新たな評価ツールを公開

TBI Protiviti Board Risk Oversight Meter は、取締役会が自らのリスク監視プロセスを見直し、真に重要性のある機会とリスクに焦点を絞ることを確実にする機会を提供するものです。プロティビティは、企業が自信を持って未来に立ち向かうための継続的なプロセス改善を促進することにコミットしており、柔軟で費用対効果に優れたツールを提供するために Board Institute と協力しています。このツールは、取締役会が自らのリスク監視について行う定期的な自己評価を支援するものであり、多くの取締役が好ましいと考える自己評価のあり方を反映したものです。

詳しくはこちら：[www.protiviti.com/boardriskoversightmeter](http://www.protiviti.com/boardriskoversightmeter)

---

### プロティビティについて

プロティビティは、企業のリーダーが自信をもって未来に立ち向かうために、高い専門性と客観性のある洞察力や、お客様ごとの確かなアプローチを提供し、ゆるぎない最善の連携を約束するグローバルコンサルティングファームです。20ヶ国、70を超える拠点で、プロティビティとそのメンバーファームはクライアントに、ガバナンス、リスク、内部監査、経理財務、テクノロジー、オペレーション、データ分析におけるコンサルティングサービスを提供しています。プロティビティは、Fortune 1000の60%以上、Fortune Global 500の35%の企業にサービスを提供しています。また、成長著しい中小企業や、上場を目指している企業、政府機関等も支援しています。プロティビティは、1948年に設立され現在 S&P500 の一社である Robert Half International (RHI) の 100% 子会社です。