

リスクの経済化による企業価値創出

村田佳生

積極的にリスクをとり、コントロールすることで、企業価値を創出するビジネスモデルが、リーディングカンパニーにおいて展開されてきた。企業を取り巻く環境が厳しい今こそ、リスクマネジメントを活用したビジネスモデルに注目する価値がある。リスクを経済化するビジネスモデルとして、マーケッターモデル、保証・保険型モデル、およびトータル・アウトソースモデルを提案する。

■ 企業価値創出のための リスクマネジメント

日本でリスクマネジメントというと、リスクを回避し、企業価値の破壊を防止するという消極的な位置づけであった。逆に、リスクをとり、コントロールすることで、企業価値を創出する積極的なリスクマネジメントがありうる。

本稿では、「なぜ、前向きで挑戦的な発想のリスクマネジメントが注目されつつあるのか」「どんなビジネスモデルが存在するのか」「リスクマネジメントとして、どのような機能・能力が必要なのか」について述べたい。

■ リスクマネジメントに 注目すべき背景

第1に、規制の緩和や電子商取

引の普及などにより、従来に比べてボラティリティ（変動性）の高い市場が形成され、リスクマネジメント力の高い企業だけが利益を享受できる時代を迎えつつある。例えば、米国の電力規制緩和後、電力の卸市場における価格は、夏のピーク需要期には規制緩和前の10倍にまで高騰した。

第2に、企業の非効率な業務が、当該業務について高い能力を有する企業にアウトソーシングされる機会が高まっている。顧客企業とアウトソーシング受託企業の適切なリスク分担により、性能保証に基づく経済的なオペレーションができるようになれば、受託側にとってリスクの高い長期固定契約でも、受託企業は利益を獲得することが可能となる。民活化の一手法

で、公共事業に民間資金を取り入れるPFI（プライベート・ファイナンス・イニシアチブ）は、その典型的な事例である。

第3に、金融技術を利用することで、顧客の損害をカバーする種々の保証を提供する、多様な金融商品を開発する可能性が広がつつある。例えば、天候異常に対して収益を安定化させる天候デリバティブや、コンピュータウイルス等によるシステム損害に対して補填する保証サービスなどが登場し始めている。

■ 企業価値創出に向けた 3つのビジネスモデル

（1）マーケッターモデル

マーケッターモデルは、ボラティリティの高い市場において、売

買リスクを適切に管理することで、さや抜きによって収益を獲得するモデルである。

価格変動の大きい電力取引で成功している企業が、米国のエンロンである。同社は、ガス事業からガスを利用した独立系発電事業、パワーマーケティング（電力取引事業）へと業容を拡大してきている。

パワーマーケティング市場は、リスクを伴うため、1995年から99年にかけてトップ10の半分が入れ替わった。しかし、エンロンはエンロン・オンラインという名称の事業を展開し、トッププレーヤーであり続けている。この事業は、市場運営者（パワーエクステンジャー）とは異なり、自社発電設備を利用して、いったん売買リスクをとっているものの、高い収益性を確保している。

（２）保証・保険型モデル

製品購入後に生じた損害の一部を保証する機能を提供する金融商品を提供することで、金融商品提供者が利益を獲得し、製品販売との相乗効果を追求するモデルが、保証・保険型モデルである。

米国の製造業では、自社の製品・サービスの通常保証以外に、保証期間を延長するサービスを開発し、パッケージ型で提供し始め

ている。例えばGM（ゼネラル・モーターズ）、フォード・モーターは、自動車の販売と同時に、自社系列の保険会社がファイナンスと保険を提供している。これらの会社は、安全な車の供給によって、製品競争力の差別化だけでなく、保険の支払いコストの抑制分も収益化することが可能となる。

（３）トータル・アウトソースモデル

このモデルは、スキル、コスト競争力が高い企業が、通常、長期契約で、顧客企業に業務のアウトソーシングサービスを提供し、顧客企業と利益を分け合うビジネスモデルである。

このビジネスモデルで成功している企業は、顧客企業に対してサービス水準を決定し、コストをブラックボックス化して、適切なリスク・業務の分担のなかでコストを抑制しながら、利益を捻出する性能保証型のサービスを提供していることが多い。

フランスのビベンディは、水処理、発電、廃棄物処理などのユーティリティ系の分野で、世界最大級のオペレーターである。同社は、リスクのある長期契約を結んで、公共部門に対しては公共施設の運用保守サービスを提供し、また民間企業に対してはユーティリティ

設備の運用保守サービスを提供している。

■利益を生み出すための機能・能力

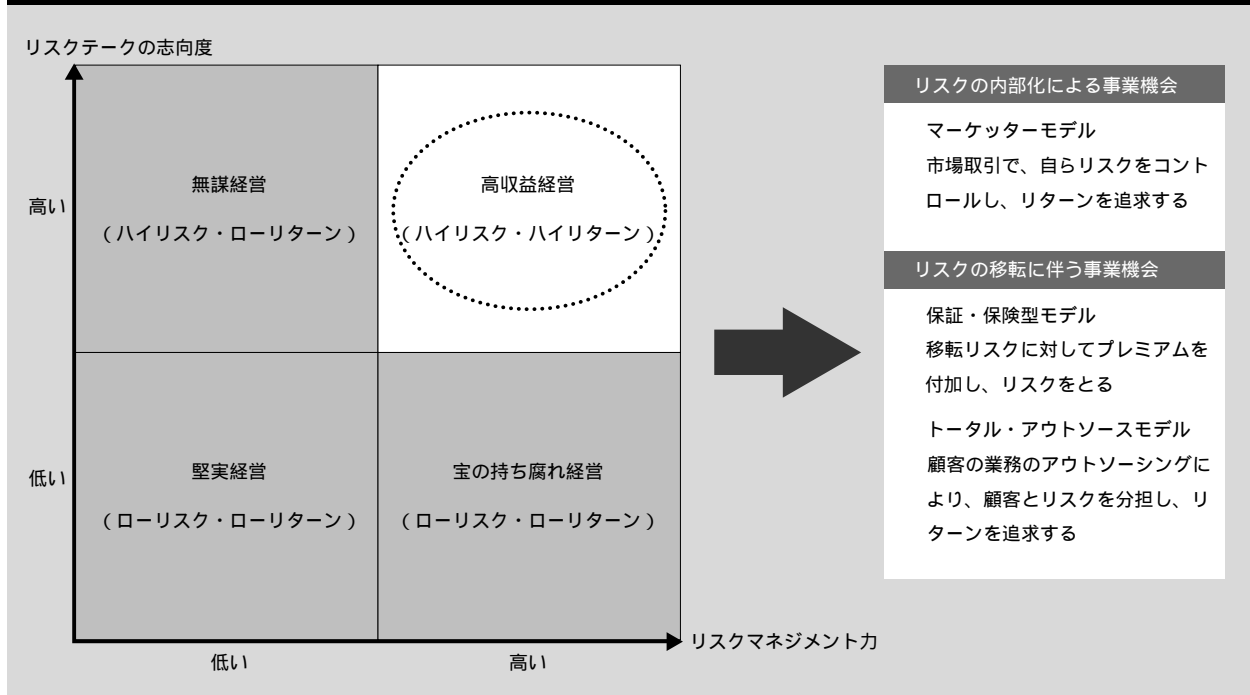
リスクマネジメントを収益に結びつけるためには、３つの機能・能力が必要である。

第１は、収益やコストを決定する重要なリスク（クリティカルリスク）を理解する能力である。電力取引の場合には、需要変化や価格に対する最重要リスク要素は、気温の変化である。気温の見通しと電力への影響について、精緻な統計的分析ができれば、利ざやがとれる可能性がある。

第２に、上記のクリティカルリスクに対して、リスクの発生によるコストと、リスクを抑制するための管理コストとからなるトータルコストを、定量的に理解できる能力が必要となる。例えば、PFIの場合、事業者がコストを最小限にできる運用管理水準がわかれば、確実に利益を期待することができる。

第３に、トラブル回避やトラブル対応コストが低ければ、さらに利益を獲得することができる。例えば、自動車の保険で、自動車メーカーの保守ネットワークによって低価格で修理を行うことができ

図1 企業のリスクマネジメントに対する意思決定と事業機会



れば、利ざやを抜きやすくなる。

■ 企業の選択肢

収益創出の道具として、リスクマネジメントを利用する時代が到来するなかで、企業経営のあり方には2つの選択肢がある(図1)。

第1に、リスクの適正な制御能力のある企業は、リスクを内部化

し、リターンを求めるビジネスを選択することができる。

第2の選択肢として、リスクマネジメント能力が低い企業は、上記の企業へリスクを移転することが考えられる。

この意思決定ができない企業は、ローリスク・ローリターンかハイリスク・ローリターンのジレ

ンマから抜け出せないだろう。

『NRI Research NEWS』
2001年1月号より転載

村田佳生(むらたよしお)
事業戦略コンサルティング部上級コンサルタント