

# リスク・マネジメントによる企業価値創出

事業戦略コンサルティング一部

村田 佳生

## 企業価値創出のためのリスク・マネジメント

日本では、リスク・マネジメントというと単純にリスクを回避し、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。しかし、逆に、リスクを取り、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・マネジメントについて提案する。

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だろうか?」「どのビジネスモデル(収益の取り方)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」について述べてい

## リスク・マネジメントに注目すべき背景

第一に、規制緩和や電子商取引により、従来に比べて高いボラティリティ(変動性)の市場が形成され、リスク管理能力の高い企業のみ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、電力の卸市場での電力価格は、夏場には10倍にまで達した。

第二に、非効率なユーザの業務を能力の高い企業にアウトソースする機会が高まっている。顧客と企業の適切なリスクシェア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れば、長期固定契約でも利益を獲得することが可能となる。民活手法の一つであるPFIはこのような典型的な事例である。

第三に、金融技術を利用することにより、ユーザの損害をカバーする様々な保証を提供する多様な金融商品開発の可能性が広がりつつある。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、ウィルス等のシステム損害に対して補填する保証サービス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

### マーケット・モデル

マーケット・モデルは、ボラティリティの高い市場において、市場取引のなかでリスク・コントロールしながら、さや抜きによる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、Enron(米国)である。Enronは、ガス事業、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)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、95年から99年にかけてトップ10の半分が入れ替わっている。しかし、EnronはEnronOnline事業を展開し、トッププレイヤーであり続けている。EnronOnlineは、市場運営者(Power Exchanger)とは異なり、自社発電設備を利用し、売買リスクを取っているが、高い収益性を確保している。

### 保証・保険型モデル

ユーザが製品購入後の損害の一部を保証する機能をもった金融商品を提供することで、利益を獲得し、製品販売とのシナジーを求めるモデルが保証・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、Ford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る製品競争力の差別化だけではなく、保険の支払いコストの抑止効果も収益化することが可能となる。

### トータルアウトソース・モデル

このモデルは、スキル、コスト競争力の高い企業が、通常、長期契約で顧客の業務をアウトソースするサービスを提供し、顧客とプロフィットをシェアするビジネス

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、顧客に対して適切なリスク・業務を分担するサービス水準を提案し、コストのブラックボックス化し、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事が多い。

フランスのVivendiは、水処理、発電、廃棄物処理など世界最大級のユーティリティ系のオペレータであり、リスクのある長期契約で、公共セクターに対して公共施設の運用保守サービス提供や、民間企業のユーティリティ設備に対する運用保守の受託を行っている。

### 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。

第一に、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、需要変化や価格への最重要リスク要素は、気温変化である。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、利ざやが取れる可能性がある。

第二に、上記のクリティカル・リスクに対して、リスク発生によるコストと、リスク抑制のための管理コスト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、確実に利益を期待できる。

第三に、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り低価格で修理ができれば、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中で、企業経営のあり方は、2つの選択肢がある。第一として、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。第二の選択肢として、リスク・マネジメント能力が低い企業は、上記の能力のある外部企業へリスクを外部へ移転することである。

このような意志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であろう。

図表 企業のリスク・マネジメントに対する意志決定と事業機会

