

## リスク委員長インタビュー

## リスク管理のさらなる高度化に向けて

当社は、取締役会のレベルにおいて、業務執行に対する広範かつ厳格な牽制と監督を行う一環として、より高度で深度あるリスク管理態勢の整備等について、執行から独立した視点からの監督を強化する目的で、社外取締役と非業務執行取締役により構成される「リスク委員会(英文名称:Board Risk Committee)」を設置し、すでに運営を開始しました。今後は、リスク委員会の監督のもと、経営陣がその責任においてリスク管理の高度化施策を遂行し、体制構築と運営に万全を期していきます。

社外取締役 リスク委員会 委員長  
Laura Simone Unger  
ローラ・アンガー

## リスク委員会について

## Q: リスク管理高度化の一環として、リスク委員会が設置された背景について教えてください。米国事案の発生がきっかけですか。

近年、特に米国ではドッド・フランク法の規制も背景に、多くの金融機関がリスク委員会を設けています(なお、本規制による設置義務は当社には課されていません)。世界の複雑性が増しているため、グローバルにビジネスを展開する野村グループにとって、監督側にリスクに特化した委員会を設置することは、有意義であると考えていました。そこで、野村ホールディングス取締役会では、委員会の必要性について詳細な議論を開始し、委員会のメンバー構成、対象とするリスクの範囲などに関する検討を重ねていました。

## Q: リスク委員会はどのような役割を担っているのでしょうか。

リスク委員会は、リスク・アパタイト・ステートメントやリスク管理フレームワークの変更に関して同意する権限を持っています。また、戦略的リスクについても、例えば外部要因に関するリスクの議論などを通して、分析や予測に努めています。そうすることは、経営陣に緊張感ある試験を課すようなもので、日々目まぐるしく変化する資本市場の複雑性の真っただ中において、リスク管理をより深く考えさせ、ビジネス機会を深く探ることによって、フレーム

## Q: リスク委員会はどのようなメンバーから構成されていますか。

モッサー取締役とジャンカル口取締役は、経済学の側面や実際のモデリング・金融市場について深い知見があり、チュー取締役は野村のビジネスの実地経験があり、島崎取締役は財務の専門家であるとともにリスクに関して監査委員会の観点を取り込む意味でも重要な役割を持っています。皆さん多様な思考を持っていて、素晴らしい

2021年に米国顧客取引に起因する損失事案(以下、「米国事案」)が発生したのち、リスク管理高度化に向けた取り組みの一環として、リスク委員会の設立を正式に決定しました。野村では委員会の必要性について以前より議論されましたが、米国事案から学んだことにより、リスク管理やグローバル展開についての考え方を根底まで深く考えることができたと感じます。野村は将来に向けて真に強固な組織になる上で必要な投資に本腰を入れてきているように感じます。

ワークや戦略的リスクを考えることに役立つのではないかと考えています。さらに、新任のマネジメントの方にリスク委員会に参加してもらい、オープンに対話する機会を提供することも始めています。そうすることで、透明性の高い議論を通じてリスクを担当する経営陣のアカウンタビリティを高めることをサポートするとともに、全てのリスクに関する論点を我々が注視しているということを確認してもらいます。

材の組み合わせだと思っています。さらに、効果的な点として、モッサー取締役、ジャンカル口取締役と私が、米国子会社の取締役会にも入っていることです。組織横断の透明性やコミュニケーション向上にも役立っていると思います。

※リスク委員の一覧は63ページ、ならびに各人の経歴等は67-68ページの取締役一覧およびスキルマトリックスをご参照

## Q: 業務執行を担う経営陣を牽制するという観点について、リスク委員会としてはどのように考えますか。

何事も対話から始まると思います。私たちは詳細に練られた考えに対して全体像を見渡す視座を追加的に提供します。そうした視座は、各委員の知識・スキルや野村の外での経験から成り立っているものです。時としてそういった対話は一度では終わらないものですが、少なくとも話を始めることが重要です。経営陣も取締役会メンバーからの意

見を求めていると思います。リスク委員会は、必ずしも取締役会本体の議論に取って代わるものではなく、取締役会が考えている、関心がある、そして調査したい問題についてより深く検討したり、精査してその結果を報告したりするというものだと思います。

## リスク・カルチャーについて

## Q: リスク・カルチャーが野村グループの競争力にどのような影響をもたらすと思いますか。

米国事案により、ウォールストリートの金融機関について完璧ではないことが少なからず露見しました。当社にとっては少なくともリスク管理とリスク・カルチャーを、より深く検討し、現在の業界のベストプラクティスに向けて変更・進化させるきっかけとなりました。リスクに専門性があり焦点を当てている会社であると知られていくことにより、お客様を惹きつけ新しいビジネスをもたらす競争優位

性を獲得していけるのではないかと考えています。市場に投資しリスクを管理するために非常に洗練されたアドバイスや商品へのニーズは高まっています。そういったお客様のニーズを満たすべく、私たちは最善・最高のサービスを提供する必要があります。幸い当社はそういった点に秀でており、非常に複雑な金融業界においても競争力を発揮し続けるでしょう。

## Q: リスク・カルチャーの浸透にあたり、何が重要でしょうか。また、目指すべきゴールについての考えをお聞かせください。

会社および個人の両方においてリスク・カルチャーは存在します。会社レベルにおいては、リスクはあらゆる活動に付いて回るものですから、今後のビジネス機会や戦略に関する考え方自体を意味します。個人レベルにおいては、組織の一員として会社のために何をするか、成功のために他者とどう協働するか、といった観点で自身の責任をどのように捉えるかというものです。私たちは一つの会社としてあらゆる点で協働しなければならないのです。それは場合によっては特別な取り組みであるかもしれませんが、例えば、自分が苦

勞して獲得した専門知識を同僚や会社全体のために分かち合うことだったりするのです。

米国事案のような出来事の再発防止が、リスク・カルチャーを強化していくことのゴールの一つとなるかと思えます。それと同時に、より強固なリスク・カルチャーおよび企業文化を築くことの目的は、協働するためのコミュニケーションを持続し、不利益を受けることなく懸念を報告できる環境を整え、自分の声が傾聴され尊重されているという感覚を持ってもらうことにあります。

## 最後に

## Q: 2018年から野村ホールディングスの社外取締役を務めていますが、野村が企業価値や株価を高めるためには、どのような戦略や行動が必要だと考えますか。

これまでは、堅調な業績があった一方で、ネガティブ・サプライズもありました。サプライズなく堅調な業績を継続することは株価に大きく貢献すると思えますし、実際、サプライズを生じさせ得る事柄があれば、過去のものであれ解消しようと丹念に取り組んでいると認識してい

ます。また、戦略的な目標に向けた確かな進捗を提示するとともに、それを示す指標をより詳細に提供することができれば、野村の将来性に対する投資家の信頼を高めることとなり、株価上昇にもつながるのではないのでしょうか。

## Q: 最後に、ステークホルダーへのメッセージをお願いします。

野村はお客様やステークホルダーを非常に大切に考えており、資本市場のパラダイムシフトを反映して、固い決意で新しい野村になるようとしています。そのためには、リスク管理と企業文化を継続的に発展させ、戦略目標に集中する必要があります。ガバナンスの点で驚くほどの進歩を遂げ、単に外国に複数の事業所がある日本の会社ではなく、真に単一のグローバル企業になったと思います。そういった変革は私にとって一層明白に感じられ、取締役会は

より強く、より効果的になり、重点分野により焦点を絞ったものになっていると思います。株主やステークホルダーの皆様との関わりを深め、戦略についてより深く議論し、もちろんリスクに関してリスク委員会とともに焦点を当てることで、私たちは迅速に実行することに集中できます。私たちの未来が、役職員の才能やその発揮する力が世界中に知られているようなグローバル企業になっていけば、と思っています。

## リスク管理の さらなる高度化に向けて

### フロント・オフィスの取り組み ～マネジメント・インタビュー～

お客様に価値ある商品・サービスを提供するための体制構築の一環として、野村グループは、フロント・オフィスのリスク・コントロールを統括するグローバル・ヘッドを任命しました。グローバルに複雑なビジネスを展開する上で鍵となる第一線のリスク管理を、より強化していきます。



ホールセール・フロント・オフィス・  
リスク・アンド・コントロール  
グローバル・ヘッド  
Vijay Sundaram  
ビジェ・サンダラム

#### Q: チームとその役割を紹介してください。

野村グループの第一の防衛線として、我々のチームは財務リスク(市場、カウンターパーティ、流動性リスク)と非財務リスク(オペレーション、法的、コンダクトやレピュテーション・リスク)の双方を管理しています。組織としては、グローバル・マーケット・ヘッドとインベストメント・バンキング・ヘッド、そしてNHAのCEOに対して報告を行うことを通じ、さまざまな観点からホールセール部門が掲げる目標達成に向けた動きを見ることが可能となります。

その中核となるのは、ホールセール部門で取るすべてのリスクを特定し、評価し、モニタリングすることです。すべての重大なリスク、あるいは、リスク・プロファイルの変化を上席の意思決定者に迅速にエスカレーションすることで、有事の際に速やかに対応できるようにしています。その上で、当社が取っているリスクがリスク・アベタイトの範囲内にあることを確認し、かつリスクと潜在的な収益機会との整合性を確認しています。

ただし、我々の役割は、取るべきリスクそのものを決める

#### Q: リスク管理を強化するために何をすべきでしょうか。

野村グループの強みの一つは高度な専門性です。我々はもともと非常に分析的で、複雑な課題を解決することに長けています。実際、リスク評価において、さまざまな数理モデルを活用していますが、これはただの出発点に過ぎません。リスクに関する意思決定を行う際に、我々の経験と判断がより重要になると考えています。

リスク管理フレームワークを強化する上で、いくつか重要な取り組みがあります。中でも重要なことは、あらゆるタイプのリスクを同等の厳密さで評価する包括的アプローチを担保することです。例えば、カウンターパーティ・リスク(取引相手に対するリスク)を評価するためにグローバルな枠組みを構築しています。また、オペショナル・リスク、法的リスク、その他の非財務リスクについても、より積極的なアプローチを導入しようとしています。

ことではなく、ビジネスに影響を及ぼし得るリスクについて、社内でしっかりと議論させることです。さまざまなプロダクトや顧客リスクを評価する際、各地域のトレーダーやリスク担当者や協議し、互いに収益機会とそれに伴うリスクに関する理解を深めます。また、ホールセール部門に内在する最も重要なリスクについては、リスク関連の委員会の中でも議論しています。

そして、第二の防衛線であるリスク・マネジメントやその他コーポレート関連部署と密接に連携し、当社の事業活動に内在するリスクを能動的に管理して、健全なリスク・カルチャーを育成するという目標を共有しています。ある特定のリスクを評価する際に他部署と意見交換すると、見解が異なる場合もありますが、こうしたことは健全な議論につながると考えています。正解は常に一つであるとは限りません。考えられるすべてのシナリオと視点を考慮することが重要です。

こうした包括的アプローチは、将来、仮に金融市場に重大な異変が生じた場合に、当社が適切な対応を取る上で役立つものです。

リスクの評価において、一つの指標で当社が取っているすべてのリスクを捕捉することはできません。強固なフレームワークを構築するには、例えば、ストレス・テスト、シナリオ分析、バリュエーション・リスク、ポジション測定など、さまざまな指標を組み合わせる必要があります。一つの重要な取り組みとして、野村のトレーディング勘定および顧客が保有するポートフォリオの双方のエクスポージャーに対して実施する、ボトムアップのストレス・テストを強化しています。これは、市場のテール・イベント(発生確率は低いが一たび起きると巨額な損失をもたらすような事象)へのエクスポージャーを把握し、それが我々のリ

スク・アベタイトの範囲内にあることを確認するために極めて重要なことです。こうした分析を通じて、分散された流動性の高いポートフォリオと、少数の証券に集中している、あるいは市場が極端に悪化した場合、ポジション解消が困難となるポートフォリオを峻別します。

また、顧客のリスク・プロファイルの全体像を把握するために、顧客が他社で保有しているエクスポージャーを

調査する必要もあります。そのためには公開情報に加え、顧客から提供された情報についても注意を払います。場合によっては、顧客の総合的なリスク・プロファイルが把握できないこともあります。そのような場合は、その顧客に対するリスク・アベタイトをより保守的に設定しなければなりません。

#### Q: 今後の課題および対応策を教えてください。

我々のチームにとって最も重要な課題の一つは、日々、多く手を動かす必要があることです。順調に物事を進めるための重要な原則をいくつか策定しました。

特に第一、第二の防衛線の間で、コミュニケーションと連携をグローバルに強化しました。

**A 何事も徹底的に行うこと:** このビジネスで成功するためには、細部まで徹底的に実行することが重要です。

**B 変化を見逃さないこと:** 重大なイベントや大惨事といったものは一夜にして起こることはめったにありません。市場が崩壊したり、顧客が困難な状況に陥った時は、ほとんどの場合、何らかの警戒すべき予兆が見られます。

**C 徹底的に優先順位をつけること:** マーケットには実にさまざまなパターンやリスクがあり、優秀なリスク管理者はどれが本当に重要なのかを習得し、重大なリスクに集中できるよう、時間を適切に管理する必要があります。

**D チーム力を発揮すること:** チームを効果的に動かすことができれば、目や耳が20組あるようなものです。信頼できる協力的なチームは、異なる視点やさまざまな情報を共有し合えます。そうして相乗効果を発揮することでできることすれば、簡単ですが素晴らしいことだと考えます。

#### Q: 新たなフレームワークは、フロント・オフィスのリスク行動やカルチャーも変えることができるのでしょうか。

我々のゴールは、リスク管理フレームワークの強化を通じて、リスクを完全に回避することではなく、リスクに関する意思決定の有効性を高めることです。全てのビジネスにおいて、収益を得るためにはリスクを取る必要がありますが、重要なのは、それらのリスクに関する情報が適切

に意思決定者に提供され、バランスが確保されることです。野村グループの全従業員がその責任を負い、強いリスク・カルチャーを構築することで、より良い企業になれるのです。

具体的には、以下のような取り組みを行っています。

**A リスク管理上の重大な懸念事項を適切な意思決定者に迅速にエスカレーションすること:** 当社に脅威をもたらすリスクがある場合は、対応措置を講ずることができる適切な管理者に速やかに報告する義務があります。当社は、証拠金請求や、カウンターパーティ・リスクの重大な増加、外部からの多額な支払いの要求などといった潜在的な脅威を類型化し、これらを適切に対処できるよう、エスカレーション・ポリシーを策定しています。

**B 組織内での立場を問わず、あらゆるレベルで建設的に意見交換ができる環境をつくること:** ウォール街の過去の出来事を見てみると、損失を防げたかもしれない情報を入手していた若手社員がしばしばいたことが分かっています。従業員一人ひとりが、上席の管理職に意見を述べたり、問題を提起したりすることができる環境をつくるのが重要だと考えます。

**C 特に第一、第二の防衛線の間で、互いを尊重し合うこと:** どの企業でも、第一、第二の防衛線の間には何らかの緊張感があるもので、その関係をいかに健全なものにするかがリスク管理の秘訣と考えます。互いに学び、知識を向上させるために、互いを尊重しながら、建設的な議論や意見交換を促進します。