

Windows without curtains

Mark Pelham talks to George Zinn about risk management policies at Microsoft – because when you're the biggest, you really do have to be the best



マイクロソフトの企業財務部の George Zinn は、同社の財務リスク管理のアプローチは企業の最先端にあると断言します。それは、同社の財務革新に対する高い評価や管理している資産総額を考えれば当然といえるかもしれません。

彼は、2,000 万ドルの戦略株式ファンドに起因するリスクの管理と同時に 1,700 万ドルの債券と 400 万ドルの外国為替を含むマイクロソフトの金融資産の財務リスクを管理しています。「私は、企業財務部、外国為替グループ、及び外国為替を管理するグループすべてに関わっています。」と、Zinn は述べています。「企業内に債券ポートフォリオ専門に従事するグループなどがありますが、実際幾つかの部門を兼任する人材が出てきているのも事実です。私は現在 3 人のリスクマネージャーから報告を受けていますが、全体的なプロセスにおいてはポートフォリオグループや IT など他分野の部門からのサポートも必須です。最終的にはそのような他部門と連携したプロセスに関わる人数は倍増する事でしょう。」

マイクロソフトの企業財務部が扱う問題は他の企業とは多くの点でほとんど差異がないと Zinn は言います。彼によると「私たちは、投資銀行などに比較したときに露わになる、どの一般企業も直面するチャレンジに直面しています。なぜなら、財務は私たちのコアビジネスではないからです。それゆえに、投資銀行など法的にリスク管理が要求されている組織には入手可能なツールや資源も私たちにとっては手にいれるのが難しいといったことがあります。銀行と比べた時のもうひとつの相違点は時間の尺度です。保有資産及びトレードの持ち高を 1 日から 5 日の時間ベースで見ることは金融機関にとって現実的なことです。しかし、一般企業としての挑戦すべきことは、より長い時間ベースでの管理です。」

しかし同社と銀行の財務リスクに対するアプローチには類似点もあります。マイクロソフトでの財務リスクへのアプローチ法は、アセットクラスをまたがり企業全体の観点から見たリスクを測ることで、それで財務リスク全体の統合が課題となっているわけです。

Zinn はこの現在のアプローチの土台作りが始まった 4 年前の事を今もよく覚えています。「1996 年、SEC が新たに財務情報の一覧表、感応度分析、及び Value at Risk の 3 種類の情報公開を要求した事についてペーパーを作成しました。その中で、要求されているから情報公開を行なうだけでなく、より良い決断を下すためにもそれを行なうべきだということを強調しました。要求されて行なうという事は何ら意味を成しません。その際に私たちは業界一般のベストプラ

クティスを探るためのリサーチを開始しました。その結果、一般企業に関するものだけでなく投資銀行に関するシステムの情報も豊富に収集することができました。それが私たちが Barra 社の TotalRisk を選ぶきっかけとなりました。私たちはまた、Raroc のサービスを月次ベースで数値情報の確認のために利用しており、同時に社内開発した Irma (Internal Risk Management Application) も数値確認のために使用しています。」

これらリスク定量分析ツールを備えながらデリバティブに関する方針を打ち立てました。そのポリシーにおいてはコントロール値や VaR 値などこれらのシステムから算出される特定の数値をもとにデリバティブを管理することを義務づけています。それらの数値は企業組織内で統合され、外部への年次報告書や経営陣への内部報告書などに使用されます。Zinn によると、「現在私たちは経営陣へ統合された推定財務リスクを示すことができます。以前は個別にそれぞれのリスクを管理している状態でしたが、今ではそれらのリスクを統合された形で見ることが可能となりました。金利や外国為替の確率的なデータに基づきリスクを管理しヘッジしています。」

Zinn は今も熱心にこのデリバティブポリシーを支持しています。何かをアプリケーションに強制的に適合させることとは違い、あらゆる有価証券に一切の制限をかけないという点で優れています。それゆえにポリシーに添うためにオプションを何かに埋め込むといった事態を避けることができます。

彼は取引銀行からの新しいアイデアを避けようとしているわけではありません。ベストプライスを求めるビジネスに身を置いているのと同時に、マーケットにある最良のアイデアにも同時に注意深く観察しています。そうでなければ一流のビジネスを成し得ないのです。

Total control

Barra 社の TotalRisk システムは本文で紹介されたように、マイクロソフトによって導入され同社の統合リスク管理アプローチの中核的な役割を果たしています。同社はコンプライアンスのためのレポート用モンテカルロシミュレーションを使用しています。また定期的にストレステストを行なっています。COM architecture と多重処理によりスピードを増す事で、早期にレポート結果を準備することが可能となりました。有価証券発行体と取引相手双方の信用エクスポージャーの算出のためにも同システムは使われています。

TotalRisk 選択の理由は同社の統合戦略への移行時期に溯ります。Zinn は、「私たちは Barra 社が TotalRisk を手に入れる以前からそのシステムを知っていました。マサチューセッツにある Redpoint 社でそれを見た時には、そのテクノロジーにたいへん驚きました。同社はとても魅力的な候補であったにも関わらず、今後より一層厳しさをます金融システム業界で生き残っていかれるかが最大の懸念材料でした。それは Barra 社による Redpoint 社の買収により、強固な安定性をもって克服されました。」

TotalRisk は主なアセットクラス及びデリバティブをカバーします。

- VaR - モンテカルロシミュレーション、ヒストリカルシミュレーション
- シナリオ分析 - ストレステスト機能、マーケット変動のシミュレーション、ポートフォリオの仮想トレードを評価する
What-if 分析
- リミット管理 - ポリシー及びコンプライアンスのモニタリング機能と設定されたリスクレベルへの到達を警鐘するアラート機能
- バックテスト
- リスク/リターン測定
- 信用リスク分析
- その他のリスク評価 - 外国為替及び金利感応度、正味現在価値、キャッシュフロー など