

2011年10月23日（日）
平成23年度日本保険学会大会「共通論題」

保険会社のERMとガバナンス

長谷川俊明法律事務所 長谷川俊明

1. はじめに

日本においては、ソルベンシー・マージン比率が、指標として平成8（1996）年の保険業法改正時に導入された。その後、同比率の算出方法が金融市場の実勢と乖離していないか、保険会社のリスク管理の高度化や財務体質の強化を図る観点から改善の必要はないかなどの見地から同比率の見直しが課題に上っている。¹

とくに、ソルベンシー評価のためには、企業価値を示す指標重視の観点から、経済価値ベースでの資産評価と負債価値の差額（純資産）自体の変動をリスク量として認識し、その変動を適切に管理する経済価値ベースでのソルベンシー評価を行うことが適切と考えられ、またリスクベース・経済価値ベースで評価をしなければ経済実態と乖離してしまい早期是正措置の実効性がなくなるとも考えられるようになった。

IAIS（保険監督者国際機構）が、経済価値ベースのソルベンシー評価が保険会社の財務状況を適正かつ信頼可能な情報により提供できる唯一の手法であるとするなど²、経済価値ベースのソルベンシー評価は、国際的潮流となった。

リスクベース、経済価値ベースでの適正なソルベンシー評価のためには、保険会社全体のリスクを統合的に把握、評価して管理するERM（Enterprise Risk Management）が行われる必要がある。ところが、保険会社のリスクの計量的把握は容易ではなく、保険商品や部門に割り当てるべき資本を適切に把握する方法を考えなくてはならず、計量化が困難なリスクもあるので、定性的な方法で認識

¹ 金融庁「ソルベンシー・マージン比率の算出基準等について」（2007年4月3日）

² IAIS “Common Structure for the Assessment of Insurer Solvency”（2007年2月）

しつつ、内部統制やガバナンス体制と一体化させなければ ERM は実効性を期待できない。とりわけガバナンス体制は保険法の目的とする保険契約者保護を向上させるためにも保険会社の ERM に欠かせない。

本報告においては、保険会社の ERM に必要なガバナンス上の課題を検証する。

2. 保険会社の ERM と内部統制、ガバナンス

(1) リスク管理とリスクガバナンス

保険会社に限らず企業の活動にリスクはつきものであるから、リスク管理は必須である。保険会社の場合は保険業法の要求するソルベンシー・マージン比率との関連でリスク管理が論じられてきた。

企業のリスク管理のあり方については、ここ 15 年ほどの間に大きな変化がみられる。従来の伝統的なリスク管理は、もっぱら企業の破綻防止を目的とする「後ろ向き」のものであったが、新しく登場したリスク管理は、企業目標の達成を目的とし収益機会の減少および企業価値の向上をめざす。この考え方の延長上には 2000 年前後から唱えられてきた ERM がある。

ERM に統一的な定義があるわけではないが、国際的に広く使われているアメリカのトレッドウェイ委員会 (COSO) の定義³は次のようなものである。

「事業体の取締役会、経営者、その他の組織内のすべてのものによって遂行され、事業体の戦略策定に適用され、事業体全体にわたって適用され、事業目的の達成に関する合理的な保証を与えるために事業体に影響を及ぼす発生可能な事象 (event) を識別し、事業体のリスク選好に応じてリスクの管理が実施できるように設計された、ひとつのプロセスである。」

ERM を「事業体全体にわたって適用されるプロセス」であるとしている点が特徴的であるが、その担い手は「事業体の取締役会、経営者、その他の組織内のすべてのもの」であることからすると、組織における内部統制とガバナンス体制が確立していないと ERM はうまく機能しない。

とくにいま日本企業にとって ERM は、東日本大震災後の復興を見据えつつ、

³ The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) “Enterprise Risk Management—Integrated Framework”(2004 年 9 月)

BCP（事業継続計画）とその一環をなすサプライチェーンの修復などを含んでいる必要がある。こうした RM の戦略的な意思決定は、経営者主導でかつステークホルダーとの利益調整を踏まえたガバナンスの利いたものでなくてはならない。

これを ERM における「リスクガバナンス」の必要性としてとらえるのが適当である。

リスクガバナンス自体は、社会システム関連の語としてさまざまなステークホルダーの関与の下、リスク問題にどう対処するかを、リスクコミュニケーションを通じて協力して意思決定をしていくことを意味するとされてきた⁴。

企業のリスクガバナンスは、コーポレート・ガバナンスを RM の側面から捉えたものということができる。そのため、内容には、①RM 重視を経営理念として経営者が十分に理解し組織、グループ全体の役職員へ浸透させること、②RM フレームワークを共通化させることによる重複や混乱の回避、③RM に関する役割、責任、および権限の明確化、④取締役会、監査役会などガバナンス体制を担う機関による RM 活動の適切な監督や検証などを含むとされる⁵。

COSO-ERM のフレームワーク⁶は、内部統制が RM と一体となって機能するとの考え方に基づく。さらに RM と一体となった内部統制は、組織に対するガバナンスが利いていないと有効に働かない。それは第一に、内部統制がトップダウンの経営判断でグループ全体にゆきわたらせるものでなくてはならないからである。第二に、内部統制は経営者次第で文字通り、組織における「内向き」かつ「下向き」な内容に終止するおそれがある。そうした内部統制には、経営者自身によるルール無視を防止できない不備があると考えざるをえないが、経営トップの暴走や法令違反は、企業にとって最も大きなダメージをもたらさうるリスク要因である。

内部統制とリスク管理にガバナンスを利かせるのでなければ組織にとって最大のリスクを管理したことにはならない旨を明確に打ち出したのが、2005年8月、経済産業省・経済産業政策局長の私的研究会「企業行動の開示・評価に関する研

⁴ 日本リスク研究会編・リスク学用語小事典（丸善、2008年）

⁵ 羽原敬二「リスクマネジメント」近見正彦他編・保険学（有斐閣、2011年）

⁶ 注3参照。

研究会」が公表した「コーポレート・ガバナンス及びリスク管理・内部統制に関する開示・評価の枠組について―構築及び開示のための指針―」⁷である。同指針は、「グループ企業を含む企業集団全体が一体となって取り組むこと」及びコーポレート・ガバナンスの確立の重要性を強調している。

また、同指針はガバナンスが有効に機能するためには、「企業理念・行動規範等に基づき健全な企業風土を根づかせ、この健全な企業風土により企業経営（企業経営者）が規律される仕組が有効に機能すること」がとくに重要であるとしている。

（２）保険会社の ERM とリスクガバナンスに特有の検討点

保険業を含む金融サービス業において ERM を実施するにはリスクの計量的把握が欠かせない。金融商品や部門が抱えるリスクは複雑かつ多様なため計量的把握は容易ではないので、各商品や部門に割り当てるべき資本を経済的資本計量化によって把握しなくてはならないが、経済的資本計量化も難しいリスクについては定性的な方法で認識せざるをえない。この定性的な方法としては、ガバナンスと組み合わさった内部統制によってリスクコントロールを実現すべきである。

長期の保険商品には、金利リスクを中心とする市場リスクが内在するが、これをコントロールするには資産と負債の統合的な管理をする ALM (Asset Liability Management) が有効である。ALM は統合的に行われる ERM に内包されるものの、ALM の対象に入らないオペレーショナルリスクについてはやはり定性的なリスク管理手法に頼らざるをえない。

保険会社のオペレーショナルリスクには、保険契約者への説明不足、風評リスク、システムリスクなどが広く含まれる。保険法の目的である契約者保護の実現のためには保険代理店など保険契約における外部委託先を含んだガバナンスと内部統制を整備しリスクカルチャーを組織グループに行きわたらせる努力が求められる。

とくに、保険契約者への説明不足を解消するためのガバナンスは重要である。2010年4月から施行された保険法の最大の目的の1つが、契約者保護の強化で

⁷ <http://www.meti.go.jp/press/20050831003/kigyokoudou-set.pdf> にて入手可能。

あった⁸。保険法制定に対応して約款が改訂されたが、約款内容の平明化、簡略化が契約者保護の面で最重要の課題になるいっぽうで、約款改訂で整備された契約者保護の仕組みを経営陣はもちろん保険商品の募集人、保険金の支払い部門などの現場に理解させ実行させるガバナンスが求められるのである。

保険契約の現場を含めたガバナンスと内部統制による定性的なコントロールを重視することなく、保険会社の ERM が、数量的、技術的、形式的に走りすぎるならば契約者保護をかえって後退させることになりかねない。ソルベンシー・マージン比率規制における自己資本比率規制強化は、保険会社が自己資本利益率（ROE）を上げることが難しくする面があり、金融・資本市場での競争力喪失、支払能力の弱体化を招きかねず、結局のところ契約者保護にならない点に注意が必要となる。

保険会社をはじめとする金融機関にとってコンピューターシステム抜きの実業活動は考えられない。それだけに東日本大震災のような巨大自然災害に直面してもシステムダウンなどを起こさず事業を継続できるようにする BCP（事業継続計画）とこれを支える IT ガバナンスが求められる。

東日本大震災とこれによって引き起こされた原子力発電所事故による放射性物質汚染に関しては、さまざまな風評リスク被害が起こったが、保険会社自身が風評リスクにとらわれないようにする必要がある。そのために最も重視されなくてはならないのが、ソルベンシー II⁹の”Supervisory reporting and public disclosure(Pillar3)”であり、適時、適切な情報開示を可能にするガバナンス体制が必要になる。

⁸ 法務省ホームページ「保険法の概要」<http://www.moj.go.jp/MINJI/minji155.html> 参照。

⁹ EUにおける保険会社に対する新たなソルベンシー規制であり、“Quantitative requirements(Pillar1)”、“Supervisory activities(Pillar2)”、“Supervisory reporting and public disclosure(Pillar3)”を内容とする。ソルベンシー II の概要については、欧州委員会 “Amended Framework for Consultation on Solvency II”

(http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/markt-2506-04/framework-cons_en.pdf) を参照。

保険会社の場合、従来からリスク管理部門だけがリスク管理の担い手となってきた傾向がある。ERMを実践するには、リスク管理部門だけでなく、収益管理部門や商品開発部門、資産運用部門など社内の関連部門がリスク情報に基づく業務の重要性を理解し実行してもらわなくてはならない。そのためにはリスクマネジメントの文化、すなわちリスクカルチャーといったものを組織やグループ全体に浸透させるガバナンスが欠かせない。ERMに向けた前向きなリスク管理重視の意識を経営者主導で役職員のすべてにもたせられるかが決め手になる。

(3) 企業形態の違いとERMガバナンス

保険会社には、株式会社と相互会社という会社形態の違いがあり、ERMのガバナンスは、両形態の違いを考慮に入れて検討しなくてはならない。

両形態の違いは、リスク評価の前提となる資本調達手段の柔軟性、利益の分配方法、リスクの担い手などに表れるが、ソルベンシー・マージン比率の計算方法は変更する必要はないであろう。

ただ、両形態ではステークホルダーとの利益状況が異なるためERMガバナンスの中身は変わらざるをえない。すなわち、株式会社では資本が株主から提供されるため、株主価値の極大化及び契約者保護を全うするための健全性維持、確保という2つの要請間のバランスをどう保つかの視点が重視される。いっぽう、相互会社では、保険契約者が健全性確保のための内部留保の提供者であるとともに内部留保に対して持分をもつので、こうした相反する利益の調整は必要とされない。

相互会社においては、保険会社のERMに不可欠であるガバナンスを社員自身に期待することはできない。生命保険相互会社にガバナンス上の課題があることはかねてより指摘されているところであるが¹⁰、内部留保等について保険契約者間の利益調整がうまくとれないまま「経営陣がほぼ完ぺきなオートノミーを確保

¹⁰ 森本滋「生命保険相互会社の社員の地位」竹濱修他編・保険法改正の論点（法律文化社、2009年）、宍戸善一「生命保険相互会社のコーポレート・ガバナンス」鴻先生古希記念・現代企業立法の軌跡と展望（商事法務研究会、1995年）および山下友信「相互会社」竹内昭夫編・保険業法の在り方上巻（有斐閣、1992年）など。

してしまう」¹¹ならば、結局、保険会社のソルベンシーを低下させ、経営破綻を招くことにもなりかねない。

保険会社の破綻が保険契約者の保護を最も損なう事態であることはいうまでもない。1998年12月、保険契約者保護機構が保険会社の破綻によって保険契約者に不利益が生じないようにすることを目的に設立された。前後して生命保険相互会社の破綻が相次いだ¹²、ソルベンシー・マージン比率による事前監視、早期警戒が必ずしもうまく機能しなかったことを示すとされている。

相互会社のERMを機能させるためには、株式会社における場合以上にガバナンス向上が欠かせない。そのガバナンス向上策としては、保険監督規制の拡充、総代会制度の活用、委員会設置会社への移行などが提唱されている。いずれも有効と思われるが、リスクガバナンスの視点からリスク管理を重視するリスクカルチャーによる経営者の規律を最優先すべきであろう。そのためには、外部有識者を中心とした評議員会の設置、「契約者懇談会」の積極的開催などもよいであろうが、リスク管理により特化させたERM委員会、リスク管理オフィサー（RMO）の設置も検討すべきである。

株式会社に移行した保険相互会社においては、移行後に保険契約者と株主間の利益相反が顕在化するおそれがあり、ステークホルダー間の利益調整のためのガバナンスがよりいっそう求められる。

（４）グループERMとガバナンス

ERMが最も威力を発揮するのはグループで展開される場合である。ただ、前提として連結ソルベンシー・マージン比率を算出し、定量的手法によるグループERMを行う必要がある。持株会社の下で子会社が損保事業、生保事業を行うグループ形態を採る場合には、事業遂行からくるオペレーショナルリスクなどの定性的管理手法を重視する必要があり、グループ全体で定量的手法と定性的手法を適正に使い分けるガバナンスが求められる。

¹¹ 宍戸・前掲論文（注10）。

¹² 日産生命保険相互会社は1997年、東邦生命保険相互会社は1999年、第百生命保険相互会社は2000年、千代田生命保険相互会社は2000年および東京生命保険相互会社は2001年にそれぞれ経営破綻した。

(5) 保険会社の BCP と ERM

EUによるソルベンシーⅡの導入を2013年1月に予定している欧州の保険会社は、2011年のストレステストに参加し、200年に1度起こる可能性がある規模の自然災害の発生を含むマクロ経済が悪化した状況にも耐えることを示さなくてはならなくなった¹³。

東日本大震災は「千年に一度」の大自然災害といわれるが、江戸開府の1603年から現在までの400年余りの間に匹敵する経済被害をもたらした地震は合計10～12回発生したともいわれている。したがって、日本においては、地震・津波による保険リスクは「99.5% VaR」で捉えるとしても大変大きなものとなりかねない。東日本大震災がはたして「千年に一度」の大自然災害なのかどうか、リスク管理の前提となる「リスクの定義」を明確にした上で、組織とグループ全体にリスクの大きさと程度についての認識を共通化させる必要があり、そのためのリスクガバナンスが欠かせない。

3. おわりに

保険会社のERMは、欧州で導入が進むソルベンシーⅡの動向と無関係では論じられない。欧州には、同規則が複雑で官僚主義的にすぎ、保険契約のコスト引き上げにつながるとして批判的な保険会社もある。ただ、IAISのめざす「グループソルベンシー」やIFRSの「公開草案」などとも合わせ考えるならば、経済価値ベースのソルベンシー評価が今後日本を含めた世界の潮流になることは間違いないところと思われる。

ソルベンシーⅡがかえって契約者保護に反する結果とならないようにするには、そのうち、“Supervisory activities(Pillar2)”と“Supervisory reporting and public disclosure(Pillar3)”の各要件を重視しなくてはならない。とくに、ソルベンシーⅡは、“Supervisory activities(Pillar2)”を行うためにORSA (Own Risk and Solvency Assessment) と監督当局へのソルベンシー報告書を求めている。

企業がどのようなリスク管理体制を整備するかは経営判断である。企業価値は、

¹³ 2011年ストレステストの概要および結果については、
<https://eiopa.europa.eu/activities/insurance-stress-test/index.html> を参照。

本来、経営陣の意思決定やそれに基づく企業活動によって左右されるべきものであって、ERMの自主的実践は大方のステークホルダーから求められてしかるべきであるが、しっかりとしたガバナンスの下でのみ可能というべきである。