

伝統的な保険以外のリスクファイナンス

野村総合研究所 野崎 洋之

1. はじめに

従来、個人・法人（企業）を問わず、多くの者は広域で大規模な被害を齎す災害に対して、主に財物を補償の対象にした保険に加入してきた。現在も、基本的にはその状況にある。

しかし、家計分野の地震保険が被災者の生活の安定に寄与することを目的にしている財物の補償を目的にしていないように、企業も、各社の資金の状況や意識の高さから、従来の火災保険に留まらず、企業費用・利益総合保険に加入したり、構外の事故に起因する自社の損害を補償する保険に加入したりと補償の対象の拡大を図っている。また、火災保険や企業費用・利益総合保険に地震拡張担保特約を付帯するなど、損害を生じさせる原因（ペリル）についても対象の拡大を図っている。ただ、これらの対象の拡大は、伝統的な保険だけに委ねることは困難で、企業のリスクマネージャーの視点からは、従来の損害保険会社の既製の商品から選ぶだけではなく、一般的ではない保険（オーダーメイドの保険）や、銀行・証券会社等の金融商品についても検討し、リスクの保有・移転等の対策を講じる必要がある。

2. 検討の対象

本報では企業を対象に議論を展開するが、その企業も、中堅・中小のリスクファイナンスは伝統的な保険に委ねるものとし、一定程度の資金力を有する大企業のリスクファイナンスに力点を置くものとする。

また、対象にする災害は遠山先生（専修大学）の報告に倣い、地震や台風、豪雨等の広域で大規模な被害を齎すものとし、被害は、財物の損害に加え、企業を倒産に追い込まないことを目的に、利益や流動性についても着目する。

3. リスク評価と保有・移転

企業のリスクマネージャーがリスクファイナンスを検討するにあたり、伝統的な保険・伝統的な保険以外に関わらず、まず、損害を生じさせる原因が発生する確率（蓋然性）と、その影響（損害の規模）を想定する必要がある（常に確率論的なアプローチが必要とは限らない）。そして、その影響が自社の経営に与えるインパクトについて検討する必要がある。その上で、保有可能なリスク（額）・移転すべきリスク（額）について検討し、リスクに対する対応方針（保有・保有&移転・移転）が決まるはずである。

また、保有可能な額については、売上高や経常利益、純資産等をもとに、一定の目安を設定できるものと考えている。

4. 伝統的な保険以外のリスクファイナンスの手法・比較

損害を生じさせる原因によって、リスクファイナンス手法の選定に違いはあるが、最も安価（外部流出しないという面で）な方法としては自己資本でリスクを保有する方法があり、次いでコミットメントライン等の手法がある。また、キャプティブ保険会社を活用した方法も考えられる。

5. キャプティブ保険会社の活用

近年、多くの大企業において積極的な投資活動ができておらず、資金がだぶついている状態にある。この状態は、企業を経営する者にとって適切な状態とは言えないが、一方で、リスク対応力の向上に繋がっていることは否めない。また、リスク対応力が向上した企業にとっては、損害保険会社が提供する既製の商品は、補償（額）が魅力的に見えなくなっている可能性がある。そして、企業と損害保険会社が共存するという意味でも、この問題を解消する方法のひとつとしてキャプティブ保険会社の設立があるはずである。しかし、キャプティブ保険会社に関する情報は限定的で、特に学際的な議論はより限定的である。

そこで本報では、今後の学際的な議論のきっかけになることを目的とし、キャプティブ保険会社を用いたリスク移転の検討・論点を整理する。

6. おわりに

伝統的な保険以外のリスクファイナンスについては、実務が先行し、また、個別性が高いことから開示情報が限定的で、学際的な検討が難しい状況にある。そのような中で、繰り返しになるが、本報では、広域で大規模な被害を齎す災害について、大企業のリスクマネージャーの視点から伝統的な保険以外のリスクファイナンスのあり方を検討し、学際的な議論のきっかけになることを目的に報告する。

以上