

## 伝統的な保険によるリスクファイナンス

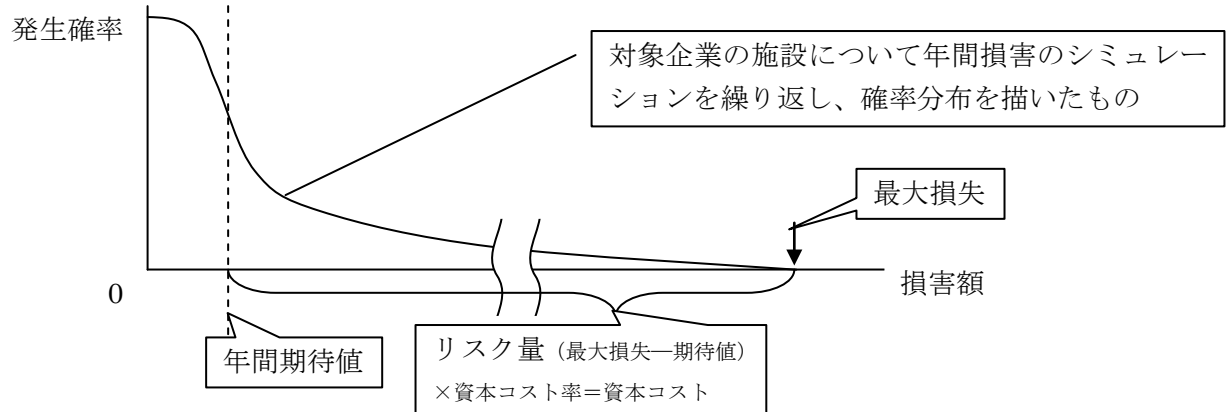
MS&AD ホールディングス  
村田 毅

1. 企業のリスクファイナンスにおける伝統的保険の位置づけ  
罹災後も事業を存続させることを前提とする限り、保有可能な金額を超える損失リスクに対してはファイナンスが必要であり、伝統的な保険はその手段のひとつである。  
自然災害によって企業に生じる主な損害は、建物・機械設備等の財物の損傷・滅失と事業の阻害・休止による収益の減少・喪失であり、伝統的保険は、財物の価額や利益の額に基づいて契約し、現に生じた損害に対して補償を行うものである。  
企業の財産・利益に対する一般的な保険商品に関して、その補償内容や契約の方法、罹災時の補償の支払い方法、てん補する費目等の概要・特徴を説明の上、リスクファイナンスのコストをどのように理解することができるか、期待値と資本コストの観点を含めて考察する。
2. 商品及び補償の概要
  - (1) 主な保険の種類
    - ・ 火災保険：財物（建物、機械設備、什器備品、商品・在庫など）を対象とするもの
    - ・ 利益保険：休業損害（利益、営業継続費用など）を対象とするもの
  - (2) 火災保険・利益保険が補償する自然災害  
火災、落雷、破裂・爆発等の他、風災、ひょう災、雪災を補償するのが一般的である。  
水災も補償するのが一般化しているが、特約による場合（基本契約では補償しない）もある。  
地震は特約によらない限り補償しない。
  - (3) 自然災害による休業損害の補償  
広域災害の場合、部品原材料の供給元が罹災したり、道路や橋梁が閉鎖されたりしたことで供給が途絶え、休業損害が生じることがある。また、電力やガス、通信の途絶によって休業に至ることもある。利益保険は保険の対象となる建物や機械設備の罹災による損害に限り補償するものであるが、特約や専用の保険商品で、上記のような休業損害を補償するものがある。
3. 契約の締結
  - (1) 財物の保険（火災保険）
    - ・ 保険の対象を特定する
    - ・ それぞれの対象の価額に従い「保険金額」を設定する
    - ・ 補償範囲（補償対象のペリル）、支払限度額や免責金額等の保険条件を設定する。
  - (2) 休業の保険（利益保険）
    - ・ 保険の対象を特定する
    - ・ 利益率に従い、収益減少額のうち損失として補償する割合を約定する（約定補償率）
    - ・ 年間の営業収益と約定補償率により保険価額を算出し、補償範囲（ペリル）、支払限度額や免責金額、免責時間、補償期間等の条件を約定する
4. 補償（保険金）の支払い
  - (1) 財物の保険（火災保険）
    - ・ 罹災した財物の価額、損害の程度（全損、部分損など）などを調査・確認する
    - ・ 罹災した財物の修理費用、再調達費用（再調達価格ベースの場合）、時価など、保険金額を限度に、約定に従って補償する
    - ・ 臨時費用、残存物の取り片付け費用など、罹災に伴って生じた費用を補償する
  - (2) 休業の保険（利益保険）
    - ・ 罹災により休業した期間の収益減少額と約定補償率に従い、補償対象額を計算し、約定の

支払限度額、補償期間を限度に、免責時間や免責金額を適用し、補償額を算出する

5. 自然災害リスクをコストとしてとらえる

企業にとっての自然災害リスクのコストを自然災害ロスの期待値とリスク量（それに対する資本コスト）でとらえると下図のように表すことができる。

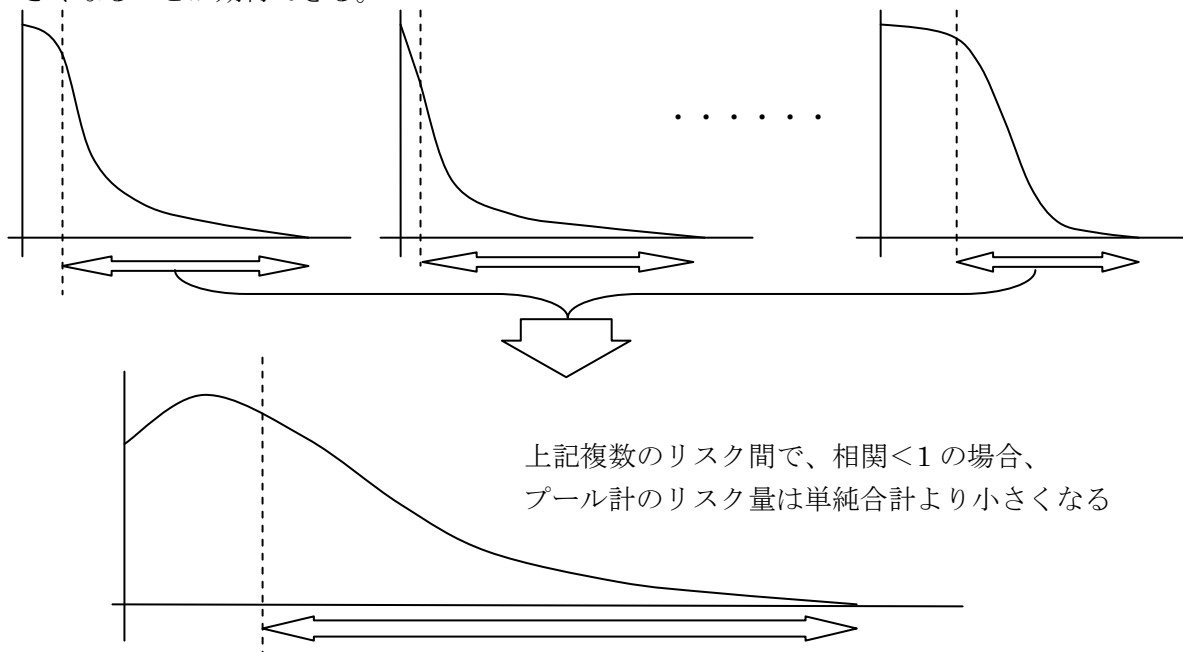


自然災害による損失の年間期待値と最大値が得られたと仮定すると、企業の担保力（資本）が最大損失を吸収できる場合、期待値を超える額に対するリスクファイナンスコストと自らの資本コストを考慮してファイナンスの採否を検討することができる。

一方、最大損失が担保力を超える場合は、企業存続を前提とする限りファイナンスを採用しない選択肢はないことになる。

6. プールを形成することによる効果

複数のリスクをプール（典型的な手段が保険）できれば、個々のコストの合計より総コストが小さくなるのが期待できる。



7. リスクファイナンスの効率性、その他

上記に続いて、確率分布、リスク量、資本コスト、分散効果等を勘案しながら、リスクファイナンスのコストの捉え方、効率的なファイナンスの条件などを考察する。