ERM と保険規制の動向

-金融·保険グループ規制と ERM の取組事例を中心にして-

主席研究員 金田 幸二

目 次

- 1. はじめに
- 2. ERM とソルベンシー規制の関係
 - (1) 定量的リスク管理の概要
 - (2) ERM と規制・監督等
- 3. 国際的規制・監督基準におけるリスク管理等の規制基準
 - (1) IAIS の保険グループに関するリスク管理等の規制基準
 - (2) 金融コングロマリットに関する原則におけるリスク管理等
- 4. EUにおけるソルベンシーIIによるリスク管理等の規制
 - (1) ソルベンシーⅡにおけるリスク管理等の位置づけ
 - (2) ソルベンシーⅡにおけるリスク管理等に関する情報開示
- 5. 米国における保険グループ等のリスク管理等の規制
 - (1) 全米保険庁長官会議による ERM と ORSA に関連するモデル法
 - (2) ニューヨーク州における ERM の検査
- 6. 主要な国際的保険グループのリスク管理等の取組
 - (1) アリアンツ・グループ
 - (2) チューリッヒ・インシュアランス・グループ
 - (3) AIG
- 7. おわりに

1. はじめに

2007 年から 2008 年の一連の証券化商品の損失拡大等による大手金融・保険グループの経営危機の発生を契機とした世界的な金融危機を経て、世界的な金融規制改革が進められている。

一方、大手金融・保険グループでは、金融危機以前から、企業不祥事等を防止する内部統制およびリスク管理機能の強化から発展した全社的統合管理(Enterprise Risk Management:以下「ERM」)のフレームワークを導入し、先進的な経営管理が行われているといわれてきた。ERMにおいては、金融・保険グループが事業遂行に伴う様々なリスク(損失発生の可能性)を確率論的な手法で定量化して、リスクを吸収するためのバッファーとして必要とされるエコノミック・キャピタル(または経済資本)を評価し、当該金融・保険グループが実際に保有する利用可能な資本(Available Capital)と比較して、資本十分性を確認するとともに、事業部門ごとの経済資本と収益性を比較して、より収益性の高い部門に利用可能な資本を配付して収益性を高めていく経営が行われてきた。このような動きに沿って、規制・監督の面でも、個々の金融・保険グループの事業実態を反映した経済資本に近い資本要件を導入する動きとなっている。

一方、金融危機を踏まえて、銀行や保険会社単体の資本要件の強化だけでなく、金融・保険グループ全体のリスクを非規制対象事業体を含めて把握し、グループとしての資本規制要件を課すとともに、グループ全体での有効な ERM の実施を確保するガバナンス態勢の規制・監督の強化を図る方向となっている。

本稿では、先ず、ERM の概念と保険規制等との関係を説明する。その上で、保険監督者国際機構(International Association of Insurance Supervisors:以下「IAIS」)による国際保険規制監督基準および銀行・証券・保険の国際監督機関で構成するジョイント・フォーラムの金融コングロマリットの監督に関する諸原則、EUのソルベンシー II、ならびに米国の保険持株会社規制等を取り上げ、金融・保険グループ規制を中心に、ERM に関係するリスク管理等のガバナンス規制等の動向を紹介する。

さらに、EUおよび米国の規制・監督における ERM の情報開示に関する位置づけの 違いを踏まえて、欧米の主要保険グループであるアリアンツ・グループ、チューリッヒ・ インシュアランス・グループおよびアメリカン・インターナショナル・グループ (AIG) を取り上げ、アニュアル・レポート等で公開されている情報に基づき、それぞれにおけ る ERM フレームワーク、リスク管理態勢、リスクの評価・分析の状況、ならびにリス クおよび資本管理等の ERM の取組事例を紹介することとする。

なお、本稿における意見等に関する部分は、執筆者個人のものであり、所属する組織 には関係しないことを予めお断りしておく。

2. ERM とソルベンシー規制の関係

本項では、ERM における定量的リスク管理の基本的な概念を説明するとともに、ソルベンシー規制等との関係について説明する。

(1) 定量的リスク管理の概要

ERM の基本的概念であるリスクの定量化の一般的な方法、エコノミック・キャピタルの意味およびエコノミック・キャピタルを活用した収益管理の例について説明する。

a. リスクの定量化

ERM は、企業が事業を遂行する上でさらされているすべてのリスクを把握し、リスクとリターンの関係を踏まえ、リスクを企業のリスク選好内に収まるように管理し、リスクを吸収するための資本を最適に配分することで、企業の目的(利益と成長による企業価値の最大化)の達成のために、事業の遂行および戦略の経営判断に利用する手段または手続である1。

このため、ERM では、企業がさらされているすべてのリスクを定量化して把握することが求められる。リスク定量化の手法は様々あるが、一般的には確率論的な方法により、様々なシナリオを想定して、確率分布によってリスク量が算定されている²。 確率分布による保険会社等のリスクの定量化においては、あらかじめリスクの保有期間(time horizon)と信頼水準(confident level)を設定した上で、評価手法としてバリュー・アット・リスク(Value-at-Risk:以下「VaR」)³またはテイル・バリュー・アット・リスク(Tail Value-at-Risk:以下「T-VaR」)⁴が使用され、計算されて

¹ COSO (レッドウェイ委員会支援組織委員会: Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission) によって 2004 年に策定された ERM のフレームワークで は、「ERM は、事業体の取締役会、経営者、その他の組織内のすべての者によって遂行され、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、一つのプロセスである。」と定義されている(COSO, "Enterprise Risk management – Integrated Frame Work" (2004.9) の日本語要約)。

² 過去の統計データが入手困難もしく十分にない場合、または極値的であるために、将来の推移の予測の 参考となりにくい場合は、一番確率の高いシナリオを選択する決定論的な方法により、リスクを測定する 手法もある。

³ バリュー・アット・リスク (VaR) とは、一定の期間内に予測される損失額を発生確率ごとに計算して、確率分布によって一定の確率の範囲内で予測される最大損失額を推計する指標である。リスク保有期間 1年間、99%VaR という形で示される。この場合、保険引受等のポートフォリオを 1年間保有した場合に、99%の確率の範囲内で発生する最大予測損失額が計算される。その金額が 10 億円であった場合、資本金を 10 億円保有していれば、99%の確率で対応が可能となる。ただし、1%の確率で 10 億円では賄いきれない損失が発生する可能性が生じる。

⁴ テイル・バリュー・アット・リスク (T-VaR) とは、VaR で予測される発生確率を超えて発生する損失額を予測する指標であり、VaR の発生確率を超えて発生する残余の予測損失額の平均値で表される。信頼水準99%T-VaR とは、99%の発生確率を超えて残り1%の確率で発生する最大予測損失額の平均値であり、VaR による予測の困難性を補って最大予測損失額の発生に備える水準として用いられる指標である。

いる。

また、企業全体のリスクを定量化するときに、特に各種の事業活動を様々な地域で行っている等の場合、一定のリスク分類ごとにリスク量を計算し、統合することになるが、その際には、リスクの種類・性質および地域等による相関関係や分散効果が考慮されることとなる。

さらに、確率論的な方法によるリスク量では、極値的な事象は把握できない可能性があるために、特定の事象を想定してその影響を計量して評価するストレス・テストや、世界的な株価下落など関連する取引や商品価格の変動等の様々なリスク要素の変動による影響を計量して評価するシナリオ分析などによって、リスク量の変化や影響を受ける対象範囲等の検証が行われている。

b. エコノミック・キャピタル

保険事業等においては通常の予測の範囲内のリスクについてはあらかじめ準備金等を引き当てて備えておくが、通常の予測を超えるリスクについてはリスクを吸収できる資本を積み立てることによって対応する必要がある。

ERM では、銀行や保険会社等金融機関の事業遂行に伴うリスクを吸収するために 実質的に必要な資本は、規制上求められる規制資本 (Regulatory Capital) に対して、 エコノミック・キャピタルまたは経済資本 (Economic Capital) といわれている。す なわち、エコノミック・キャピタルは、保険会社等がさらされているリスクの総量を 評価したものと等しくなる。また、保険会社等がリスク吸収のために実際に調達でき る資本 (自己資本) を利用可能資本 (Available Capital) といい、エコノミック・キャピタルに対してこれを上回る利用可能資本を保有していれば、企業は事業遂行が可 能となる。

また、リスク、資本および収益の管理においては、資産と負債を市場整合的な経済価値(いわゆる時価)で評価し、資産から負債を控除したものを資本として捉えるトータル・バランス・シート(Total Balance Sheet)方式が採用されている。

c. エコノミック・キャピタルの活用

ERM では、リスクを最小化して利益を最大化するためにリスクに対する収益性を評価して、リスクが少なく利益が大きい事業により多くの資本を投入することで資本の有効活用による利益の最大化が図られる。このため、エコノミック・キャピタルに対する当期利益の比率が収益管理指標5として利用されている。

損保総研レポート 第103号 2013.4

⁵ 主要な収益管理指標としては、リスク調整後資本・収益率(Return on risk-adjusted capital: RORAC)および資本・リスク調整後収益率(Risk-adjusted return on capital: RAROC)などがある。当期純利益を NI、エコノミック・キャピタルを EC、資本コスト率(資本を調達・維持するために必要なコストを算出するために乗じる比率であり、株主配当等資本提供者が求める期待収益率)を k とすると、RORAC= NI / EC、RAROC= (NI-k・EC) / EC となる。

企業は、エコノミック・キャピタルに基づく収益管理指標によって、各事業部門に 必要な資本を割当て、より収益性の高い部門に資源を集中し、収益性の低い部門を縮 小・廃止するなどの経営判断に利用できる。

保険会社等の ERM において、エコノミック・キャピタルは様々な目的に利用されている。例えば、国際的な大手保険グループの最高リスク管理責任者(Chief Risk Officer: CRO)の集まりである CRO フォーラム(CRO Forum)による 2009 年のメンバー保険グループの実態調査によると、リスク選好 6 、リスク許容度 7 、リスク限度額 8 の設定などのリスク管理フレームワークの策定、経営戦略や事業計画の立案・策定、保険料の設定・商品の設計、再保険手配、ヘッジ手配、資産配分、企業買収・合併の判断、報酬査定などに利用されている(図表 1 参照)。

図表 1 エコノミック・キャピタルの利用状況

利用目的	重要な判断要素	判断要素	検討要素	利用せず
戦略の立案	22%	67%	6%	6%
資本管理	22%	78%	0%	0%
リスク選考	33%	67%	0%	0%
リスク限度額の設定	22%	67%	6%%	0%
戦略的資産配分決定	22%	78%	0%	0%
ヘッジ手配	22%	61%	6%	11%
ボーナス評価方針	0%	39%	22%	39%
保険料の設定・商品設計	11%	67%	17%	6%
再保険の購入	28%	56%	11%	6%
M&A	0%	72%	22%	6%
目標設定	22%	61%	11%	6%
報酬査定	0%	39%	28%	33%
外部コミュニケーション	11%	83%	6%	0%

⁽注) CRO フォーラムのメンバーのうち、18 保険グループの回答による割合である。

(出典: CRO Forum, "Internal models benchmarking study – Summary results" (2009.1), p. 40 をも とに作成)

(2) ERM と規制・監督等

ERM の重要な要素であるエコノミック・キャピタルと保険会社の資本規制・監督への適用および ERM と資本規制・監督を結びつけるリスクとソルベンシーの自己評

⁶ リスク選好 (risk appetite) とは、事業戦略、財務健全性および資本財源を前提として、自社がどのようなリスクをどの程度とりたいかということであり、ERM では、リスク選好について全般的な原則を文書化し、戦略決定においてリスク・テイクの範囲、程度を明確化する。明確化されたリスク選好は、主要な利害関係者に経営判断の理解を求める手段としても利用される。

⁷ リスク許容度 (risk tolerance) とは、会社がそのリスク選好に従ってリスクをとることが可能な定性的および定量的な限界を示すものである。ERM では、リスク許容度を文書化し、会社として取りたいリスクまたは取りたくないリスクの範囲や量的な限度を示す基本的な宣言として設定される。

⁸ リスク限度額 (risk limit) とは、会社がとるリスクの金額の境界を示す指標であり、リスク許容度よりも細かく、リスク分類、一定のリスク分類内の細かな区分ごと、さらには事業種目や商品種類ごとに、リスクの合計額として設定される。リスク限度の合計は全般的なリスク許容度に等しくなる。

価(ORSA) の手続ならびに ERM と格付機関の評価の関係について説明する。

a. エコノミック・キャピタルの資本規制・監督への適用

エコノミック・キャピタルと資本管理の考え方は、保険会社の資本規制・監督に導入されつつある。

導入が予定されている EU のソルベンシーII では、確率論的手法を用いて、保険会社のリスク全般を反映するリスク区分によって全社的なリスク量に相当するソルベンシー資本必要額(Solvency Capital Requirement: SCR)を求め、規制上の資本必要額としている。また、トータル・バランス・シート方式により、資産および負債を市場整合的な経済価値で評価し、その上で、損失吸収に利用できる利用可能資本である適格自己資本(eligible capital) 9 を評価して、ソルベンシー資本必要額(SCR)を上回っていることを要件としている。さらに、一定の基準を満たしていることの承認を受けることで、エコノミック・キャピタルを計算する内部モデルによってソルベンシー資本必要額(SCR)を計算することも認められることとなっている。

スイスでは、2008年から、スイス・ソルベンシー・テスト (Swiss Solvency Test: SST) が導入され、確率論的手法を用いて規制上の資本必要額である目標資本 (Target Capital) を求め、資産および負債の市場整合的な評価による利用可能資本であるリスク対応資本 (Risk Bearing Capital) がこれを上回ることが求められている。

また、イギリスでは、現行の EU の資本規制であるソルベンシー I に基づく資本要件に加えて、2005 年から個別資本十分性基準 (Individual Capital Adequacy Standards: ICAS) が導入されている。同基準では、保険会社は、内部モデルによる資本必要額の評価結果を監督当局に報告することが求められている。

b. ERM と規制・監督を結びつける ORSA

ERM に関する保険規制・監督については、リスクとソルベンシーの自己評価 (Own Risk and Solvency Assessment:以下「ORSA」)を求める動きにある。ORSA とは、中・長期の事業目的および戦略を踏まえた資本管理が経営陣の判断に基づき行われる中で、規制上の資本必要額に対する利用可能自己資本の額の十分性を評価・確認する一連の手続である。ORSA は、保険会社の ERM と規制上の資本要件を結びつけるものといえる。

ORSA については、IAIS の保険コア・プリンシプルで規定するほか、EU のソルベンシー II で規定される。また、米国では、保険グループ規制の一環として ORSA の報告が求められることとなっている(詳細は後記 5.(1) を参照願う)。

⁹ ソルベンシーⅡの適格自己資本は、永続的利用可能性および劣後性による損失吸収能力に応じたティア 分類によって自己資本に算入できる割合等が定められている。

c. 格付機関による ERM の評価

世界的な格付機関では、保険会社の全般的な財務健全性および保険金支払能力(保険財務力)に関する格付を提供しているが、その一環として、保険会社の ERM の評価も行われている。

スタンダード・アンド・プアーズ(Standard and Poor's:以下「S&P」)では、リスク・マネジメント・カルチャー 10 、リスク・コントロール、新出リスク 11 の管理、リスクおよびエコノミック・キャピタル・モデル、ならびに戦略的リスク管理の 5 つの視点から、保険会社の ERM を評価している。評価は、①極めて厳格(Excellent)、②厳格(Strong)、③改善傾向のある適切(Adequate with positive trend)、④強固なリスク統制を有する適切(Adequate with strong risk control)、⑤適切(Adequate)、⑥弱い(Weak)の 6 段階で行われ、保険財務力格付の判断要素になるとともに、その結果は一部公表されている。

また、A.M.ベストでは、保険財務力格付の評価の判断要素として、ERM の評価が行われている。ERM 評価の視点は、①ERM のフレームワークおよびカルチャー、②リスクの特定および管理、③リスク測定および資本モデリング、ならびに④経営陣の主要リスクに関する見通しの 4 項目である。なお、A.M.ベストの ERM 評価は、保険会社の事業範囲、規模およびリスクの複雑さに応じて、保険会社に求められるべきERM の水準は異なる(No "one size fits all" solution)との考え方がとられている。

3. 国際的規制・監督基準におけるリスク管理等の規制基準

国際的な規制・監督基準におけるリスク管理および ERM に関連する動向として、IAIS のコア・プリンシプルおよびジョイント・フォーラムの金融コングロマリットに関する原則における関連規定について、説明する。

(1) IAIS の保険グループに関するリスク管理等の規制基準

IAIS では、保険事業の監督全般に関する規制・監督基準として 2011 年 10 月に「保険コア・プリンシプル (Insurance Core Principles: ICP)」を策定したが、その中の ICP 16 (原則 16) において、ソルベンシー目的の統合リスク管理が規定されている。

a. 保険コア・プリンシプルの概要

保険コア・プリンシプルは、26 の保険コア・プリンシプル (ICP) の主説明

¹⁰ リスク・カルチャー (risk culture or risk management culture) は、経営トップから管理職、末端の職員までのリスクおよびリスク管理に対する認識や理解が企業文化として根付いている状況を意味し、ERM の進展状況を測る重要な要素となっている。

¹¹ 新出リスク (emerging risk) とは、これまでになかった新しい技術や、経済社会や環境変化の進展等によって生じる、定量化が難しい重大なリスクを意味する。

(statements)、それぞれに関係する基準 (standards) およびガイダンス (guidance) の 3 階層の監督文書で構成されている 12 。

保険コア・プリンシプルは、ICP 1 の監督者の目的、権限および責任、ICP 4 免許交付、ICP 7 のコーポレート・ガバナンス、ICR 8 リスク管理および内部統制、ICP 9 監督者の検証および監督者への報告、ICP17 資本十分性、ICP 18 仲介者など、わが国の保険業法に相当する保険事業全般に関わる規制・監督基準となっている。

この中で、ICP 16 として、ソルベンシー目的の統合リスク管理があり、監督者は、保険事業者に対して、すべての関連する重要なリスクに対応することを要求するソルベンシー目的のための ERM の構築を求めることが規定されている。

b. ICP 16 における ERM

保険コア・プリンシプルの ICP 16「ソルベンシー目的のための統合リスク管理」の主説明では、「監督者は、保険事業者に対してすべての関連する重要なリスクに対応することを求めるソルベンシー目的の統合リスク管理の要件を定める」とし、これを満たすための基準として、ORSA を実施するための ERM のフレームワークの構築が規定され、ERM の実施方法に係る社内ルールや指針等の策定等を求めた上で ORSA の実施方法等を規定している。

先ず、保険事業者は、その負っているリスクの性質、規模および複雑さに応じたリスク管理および資本管理ならびにソルベンシー(支払余力)を確保する目的のために適切な技術的方法を用いて、十分に幅広い範囲の予測結果に基づくリスクの特定と計量化を行う ERM フレームワークの構築が求められている(ICP 16.1)。

また、ERM では、リスク測定の対象となるリスク、方法および前提条件の詳細な説明の文書化 (ICP 16.2)、事業戦略および日常業務の両方ですべてのリスク分類がどのように管理されるかの要点を説明し、リスク許容度、規制上の資本必要額、経済資本およびリスク監視のプロセスと方法の関係が記述されたリスク管理指針を策定することが規定されている (ICP 16.3・16.4)。

さらに、監督者は、保険事業者の ORSA を含めたリスク管理プロセスと財務状況の 検証等を行うことが規定されている (ICP 16.16)。

c. ICP 16 における ORSA

.

ICP 16 では、ERM の一環として、保険事業者は、自社のリスク管理および現在と将来に見込まれるソルベンシー(支払余力)の状況の十分性を評価する ORSA を定期的に実施することが規定されている(ICP 16.11)。また、保険事業者の取締役会およ

¹² 保険コア・プリンシプルの主説明は、高いレベルの規定であり、保険事業者の財務健全性の促進および保険契約者の適切な保護のために各国の監督制度が整備すべき重要な要素を定めている。基準は、保険コア・プリンシプルの主説明の原則を達成するための具体的条件であり、ガイダンスはその解説や補足説明等である。

び上級経営陣は ORSA に関して責任を負うこと (ICP 16.12)、ORSA は、少なくとも保険引受リスク、信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスク、流動性リスクおよびグループ・リスクを含め、合理的に予見可能な重大なリスクを対象とすることが求められる (ICP 16.13)。

保険事業者が ORSA として実施が求められる事項は以下のとおりである (ICP 16.14)。

- 自己のリスク許容度と事業計画の下で事業を管理するために必要な全般的な財源を判定し、監督上の要件を満たしていることを示すこと
- リスク管理行動を ORSA などの経済資本、規制上の資本必要額および財源の考慮に基づいたものとすること
- 規制上の資本必要額および追加的な資本ニーズを満たすために、資本財源の質と十分性を評価すること

また、保険事業者は、ORSAの一環として、事業継続性の分析が求められ、規制上の資本必要額の算定のために使用されるリスク測定期間(通常は1年間)よりも長い時間軸で、事業継続能力とそのために必要となるリスク管理の人材・資源および財源を分析することとされる。事業継続性の分析には、中・長期的な事業戦略の定量的・定性的な要素の組合せに対処して、将来の財務状況の予測と規制上の資本必要額を充足する能力の分析も含めなければならないとされる(ICP 16.15)。

d. 保険グループに対する追加的ガイダンス

保険グループおよびグループの構成員である法人単位の保険事業者に対する ERM に関する追加的ガイダンスでは、グループの構成員相互の関係を考慮し、非保険事業 体を含むグループのすべての部分から発生するリスクを考慮すべきこと (ICP 16.1.19)、保険グループ・レベルでもリスク管理方針の策定 (ICP 16.3.3)、リスク許 容度ステートメントの策定 (ICP 16.8.3) およびフィードバック・ループの構築 (ICP 16.10.2) を行うべきこと等が説明されている。

ORSA に関する追加的ガイダンスでは、グループ・レベルのリスクの性質、規模および複雑性に適合した ORSA を実施すべきこと(ICP 16.13.3)、その場合、グループの構成員である法人単位でも ORSA を実施すべきであり、資本十分性評価および事業継続性分析ではグループ構造の変化等を考慮すべきであるとしている(ICP 16.13.5)。

また、保険グループ・ベースの ORSA の一環として、グループの経済資本、規制上 の資本必要額および財源を確認するべきである。また、その中で対処すべき主要な問 題は、マルチプル・ギアリング¹³、グループ内の資本創出および相互資金調達¹⁴、資本

¹³ 複数の事業体のリスクに対するために、同一の資本を重複して使用することを意味する。

の質および資本の代替可能性のレバレッジ¹⁵ならびにグループ事業体間の自由な資本 譲渡性¹⁶であるとしている (ICP 16.14.9)。

さらに、保険グループ ORSA では、グループの事業継続能力と必要なリスク管理および財源を分析しなければならず (ICP 16.15.10・16.15.11)、剰余金および移転可能資本財源を考慮し、必要な管理行動を定めるべきであるとしている (ICP 16.15.12)。

(2) 金融コングロマリットに関する原則におけるリスク管理等

IAIS ならびに銀行および証券の国際規制監督機関で構成するジョイント・フォーラムが 2012 年 9 月に策定した金融コングロマリットの監督に関する諸原則におけるリスク管理態勢等に関する規制・監督原則について説明する。

a. 概要

IAIS、銀行監督者の国際機関であるバーゼル銀行監督委員会 (Basel Committee on Banking Supervision)および証券監督者国際機構(International Organization of Securities Commissioners: IOSCO) で構成するジョイント・フォーラム (Joint Forum) は、1999 年に金融コングロマリットの監督に関する諸原則を策定17したが、 金融危機を踏まえて、その見直しを行い、2012 年 9 月に、5 つに分類される諸原則 (Principles) ならびにそれぞれの原則を達成するための実施基準 (implementation criteria) および解説 (explanatory comments) で構成される金融コングロマリット の監督に関する諸原則(Principles for the supervision of financial conglomerates) を策定した。同原則は、分野別のグループ監督を補完するものと位置づけられている。 これら5つの原則の構成は図表2のとおりである。この中では、新たに設けられた監 督権限に関する諸原則として、欧米諸国では一般的に直接的な監督権限がない持株会 社や関連事業者のガバナンスやリスク情報等にアクセスできる金融コングロマリット の監督に関する法的枠組を整備すべきことを規定したほか、新設されたリスク管理に 関する諸原則において、独立し、総合的かつ効果的なリスク管理フレームワークの実 施や、リスク許容度水準およびリスク選好の方針の確定、新規事業リスクの評価、な らびにストレス・テストおよびシナリオ・テストの実施等の ERM の実施の実施に関

¹⁴ グループ内の資本創出および相互資金調達とは、グループ全体のリスクに備えるための資本 (資金) をグループ内部から調達することを意味し、自己のリスクを自らが補償することになり、その機能が果たされないことになる。

¹⁵ 資本の質および代替可能性のレバレッジとは、リスクに備える資本が払込済み株式資本のように 100% その損失吸収に使用できる場合と異なり、資本金を担保に借り入れて一定期間内で返済すべき借入資金のように、損失吸収に 100%利用できない事例を意味する。

¹⁶ グループ事業体間の自由な資本譲渡性とは、グループ内のある事業体のリスクに備える資本を別の事業体のリスクにも転用が可能であることを意味し、資本不足に陥った事業体への資本調達の融通性が図れる一方、資本の重複使用(マルチプル・ギアリング)と同様の問題が生じる可能性もある。

¹⁷ ジョイント・フォーラムが 1999 年にまとめた「金融コングロマリットに関する監督に関する原則」は、「自己資本の充実度に関する諸原則」、「経営陣の適格性に関する諸原則」など 7 つのペーパーで構成される。

係する原則が規定されている(図表2参照)。

図表 2 ジョイント・フォーラムの金融コングロマリットの監督に関する諸原則の概要

原則の分類	諸原則の項目
1. 監督権限	総合的なグループ全体の監督、独立性および説明責任、人材・資源、
2. 監督責任	健全性基準および適用範囲、モニタリングおよび監督、監督手段および執行
3. コーポレー ト・ガバナン ス	金融コングロマリットにおけるコーポレート・ガバナンス、金融コングロマリットの構造、金融コングロマリットの本部取締役会の責任、金融コングロマリットにおける報酬
4. 資本十分性 および流動性	資本管理、資本の評価、流動性
5. リスク管理	リスク管理フレームワーク、リスク管理カルチャー、リスク許容度水準およびリスク選 好方針、新規事業、外部委託、ストレス・テストおよびシナリオ・テスト、リスクの総 量化、オブバランス・シート活動

(出典: Joint Forum, "Principles for the supervision of financial conglomerates" (2012.9) をもとに作成)

b. ERM に関連する諸原則の概要

金融コングロマリットの監督に関する諸原則における資本に関する監督に関しては、 従前はグループ全体の資本の十分性評価および資本の二重利用(ダブルギアリング) 防止に焦点が置かれていたが、改正された諸原則では、非規制事業体および活動なら びにそれによってさらされているリスクを考慮に入れた資本評価を行うとともに、グ ループ全体の強固な資本管理方針を策定・実施することを求めることとなっている。 また、リスク管理に関する諸原則が新設され、グループ全体の総合的なリスク管理フ レームワーク、リスク管理カルチャーの醸成、リスク許容水準およびリスク選好方針 の確立、ストレス・テストおよびシナリオ分析の実施ならびにリスクの総量の算定等 ERM の実施を前提とした要件が規定されている(図表 3 参照)。

図表 3 ジョイント・フォーラムの金融コングロマリットの監督の ERM 関連の諸原則の概要

分類	原則	原則の内容
4. 資本十 分性およ び流動性	資本管理	 ○監督者は、金融コングロマリットに対して以下を求めなければならない。 ・グループの活動に伴うリスクに対するバッファーとしてグループ全体での十分な資本を維持すること ・取締役会が承認し、定期的に見直され、かつ、グループ全体および規制事業体ベースで資本要件に適合することを保証する明確かつ正式に書面化された資本プラン作成プロセスを含めた資本管理方針を策定すること ・資本管理を実施する場合にグループ全体のリスクを考慮し、評価すること
	流動性	○監督者は、金融コングロマリットの本部に対して、流動性リスクを十分 かつ一貫性をもって特定し、評価し、監視し、管理することを求めなけ ればならない。
	リスク管理フレームワーク	○監督者は、強固な内部統制態勢、効果的な内部監査およびコンプライアンス機能を伴う独立し、総合的かつ効果的なリスク管理フレームワークが金融コングロマリットにおいて実施されることを求めなければならない。
	リスク管理カ	○監督者は、金融コングロマリットが適切なグループ全体のリスク管理カ

分類	原則	原則の内容
	ルチャー	ルチャーを生み出すプロセスおよび手続を実施することを求めなければ ならない。
5. リスク管理	リスク許容水 準およびリス ク選好方針	○監督者は、金融コングロマリットが適切かつ取締役会が承認したグループ全体のリスク許容水準およびリスク選好方針を確立することを求めなければならない。
	新規事業	○監督者は、金融コングロマリットが新規事業領域に参入するときに、しっかりとしたリスク評価を実行することを求めなければならない。
	外部委託	○監督者は、金融コングロマリットが、特定の機能を外部委託するか否か 検討する場合に、特定の機能を外部委託することの妥当性を含め、外部 委託のリスクの評価を実施することを求めなければならない。
	ストレス・テ ストおよびシ ナリオ・テス ト	○監督者は、適切であれば、金融コングロマリットが、リスクの主要な源泉に関するグループ全体のストレス・テストおよびシナリオ分析を定期的に実施することを求めなければならない。
	リスク総量化	○監督者は、金融コングロマリットがさらされているリスクの総量を慎重 に算定すること求めなければならない。

(出典: Joint Forum, "Principles for the supervision of financial conglomerates" (2012.9) をもとに作成)

4. EU におけるソルベンシーII によるリスク管理等の規制

EU では、ERM におけるリスクの定量化と資本管理の考え方を採り入れた先進的な資本規制として、ソルベンシーⅡ 枠組指令 (2009/138/EC) が 2009 年 11 月に策定され、その実務的な実施措置等の検討を経て、実施に向けて、欧州議会、閣僚理事会および欧州委員会の3者協議が行われている¹⁸。

以下、ソルベンシーⅡにおける ERM に関連する規定の概要を説明する。

(1) ソルベンシーⅡにおけるリスク管理等の位置づけ

ソルベンシーⅡの概要を説明するとともに、リスク管理および ERM に関連する規定の概要について説明する。

a. ソルベンシーIIの概要

ソルベンシーⅡは、3つの柱で構成されている(図表4参照)。

第 I の柱 (Pillar I) は定量的要件であり、保険事業者がさらされているリスクを 計量化して資本必要額を評価し、これを上回る自己資本を保有することを求めるもの

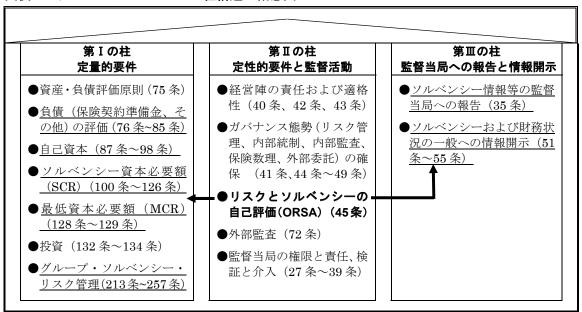
18 ソルベンシーⅡは、健全性規制のほか、再保険や保険事業者の更生・清算手続等を含めた保険事業に係る規制監督を規定するソルベンシーⅡ枠組指令(2009/139/EC)が 2009 年 11 月に採択され、同枠組指令に沿ってその詳細規定は EU 加盟国の保険監督者で構成される欧州保険・職域年金監督機構

損保総研レポート 第103号 2013.4

⁽European Insurance and Occupational Pension Authority:以下「EIOPA」)の技術的アドバイス等をもとに欧州委員会が決定することとなっている。また、金融危機を踏まえた EU の金融監督体制の強化が図られ、これに伴って、EIOPA による政策方針に関わらない一定の専門的・技術的事項の草案策定権限等の EU の各種法令策定手続の変更ならびにソルベンシー II の実施時期および経過措置等を規定するオムニバス II 指令案が 2010 年 1 月に欧州委員会から提案され、現在、欧州議会および欧州理事会との調整が行われている。

である。第IIの柱(Pillar II)は定性的要件および監督活動であり、リスクと資本を適正に管理するためのリスク管理態勢を含めた保険事業者のガバナンス態勢の構築等を求めるとともに、監督当局が保険事業者のリスクおよび資本管理等を検証する手続等を規定している。また、第IIIの柱(Pillar III)は、監督当局への報告および一般への情報開示であり、保険事業者のリスクおよび資本管理を検証するための当局への報告ならびに保険事業者の資本要件への適合状況とリスク管理および財務状況等に関する一般への情報開示を規定している。

図表 4 ソルベンシーⅡの3つの柱構造の概念図



(出典:ソルベンシーⅡ枠組指令その他をもとに作成)

b. ソルベンシーII におけるリスク管理および ERM の位置づけ

ソルベンシー Π の第 Π の柱では、保険事業者は、ガバナンス態勢の重要な要素の 1 つとしてリスク管理態勢を整備し、これを確立することとされている。この第 Π の柱の重要な要素であるリスク管理態勢の機能の一環として、保険事業者は、ORSA を実施することが求められ、ソルベンシー Π 枠組指令では 45 条等に規定されている。

ORSAは、第Ⅰの柱である資本規制の定量的要件および第Ⅲの柱である監督当局への報告と一般への情報開示にそれぞれ関わってくるリスク管理の手続である。

c. リスクとソルベンシーの自己評価(ORSA)

ORSA は、保険事業者の ERM とソルベンシー規制を結びつけるものといえる。 ORSA は、規制要件であるソルベンシー資本必要額 (Solvency Capital Requirements:以下「SCR」)の計算の対象とならない自社特有のリスクを含め、そ

のリスク・プロファイル¹⁹、自社の事業戦略およびリスク許容度などの方針を踏まえて、中・長期的にさらされうるリスクを評価し、当該事業者の全般的なリスク量(自社固有の資本必要額)を算出して、それに対応できる自己資本の保有状況を確認する手続きであり、加えて、規制上求められる SCR および最低資本必要額(Minimum Capital Requirements:以下「MCR」)ならびに保険契約準備金の評価の適正性とともに SCR および MCR に対する適格自己資本(所定の分類に応じて規制上適格と認められる自己資本)の額が継続的に十分であることを確認する手続である(45条1項(a)・(b))。また、その SCR の計算の対象とならない自社特有のリスクを含めたリスク・プロファイルが、SCR の計算の基礎とする前提条件からどの程度乖離しているかの確認も行うものである(45条1項(c))。

ORSAと事業戦略は一体をなすものであり、取締役会等の経営・管理・監督機関が 戦略的な意思決定を行う場合には、その決定が保険事業者のリスクと資本必要額等に 及ぼす影響を ORSA の結果と照合しながら、その妥当性を検証することが求められる (45条4項)。また、逆に ORSA を実施する場合には、戦略的な意思決定がリスク・ プロファイルおよび資本必要額等に及ぼす影響を踏まえて評価・確認する必要がある。

(2) ソルベンシーⅡにおけるリスク管理等に関する情報開示

ソルベンシー Π の第 Π の柱である情報開示規制におけるリスク管理等の取扱を説明する。

a. リスク管理等の報告および情報開示

ソルベンシーIIの詳細規定の案(CEIOPS 実施措置最終アドバイス²⁰)では、ソルベンシーIIの第IIIの柱である監督当局への報告は、監督当局へのレポート(Report to Supervisors: RTS)として、保険事業者から監督当局に提出される非公開の報告書と位置づけられている。また、一般への情報開示は、ソルベンシーおよび財務状況に関するレポート(Solvency and Financial Condition Report: SFCR)と呼ばれ、監督当局を含めた一般への公開報告書と位置づけられている。同案では、監督当局へのレポート(RTS)およびソルベンシーおよび財務状況に関するレポート(SFCR)は記載事項が同一となっているが(図表 5 参照)、監督当局へのレポート(RTS)は、ソルベンシーおよび財務状況に関するレポート(SFCR)を前提として、さらにそれを補足する詳細情報を求めるものとなっている。

ソルベンシーⅡでは、一般への情報開示において、保険事業者が抱えるリスクや自

損保総研レポート 第103号 2013.4

¹⁹ リスク・プロファイル (risk profile) とは、リスクの性質および規模など、各リスクの特徴を表す様々な要素を反映した保険事業者等が保有するすべてのリスクの状況の総称を意味する。

²⁰ CEIOPS は、欧州保険・職域年金監督者委員会 (Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors) の略であり、CEIOPS は、金融危機後の EU の金融規制監督制度改革によって、2009 年に欧州保険・職域年金監督機構 (EIOPA) に改編された。

己資本の状況について他の事業者との比較を容易にし、市場からの評価を受けること で保険事業者自身がガバナンス態勢を進展させるインセンティブを与えて監督効果を 向上させることを意図している。

図表 5 ソルベンシーⅡにおける一般への情報開示および監督当局への報告の概要

	ソルベンシーおよび財務状況に関する レポート(SFCR)	監督当局へのレポート(RTS)
目的	ソルベンシー、財務状況の分析が可能にな る情報を開示	監督当局と保険事業者との意見交換の基礎 監督上の検証を行うための必要情報
監督当局 の役割	公表後にリスク・ベースのアプローチで、 開示要件が満たされているか、RTS の情報 と一致しているか等の検証を行う	報告要件を充足しているか、SFCR の内容と 一致しているか等の検証を行う。
構成(記載項目)	本文 7 項目 + 付属文書(定量的報告書式) ① 要約 ② 事業および業績 ③ ガバナンス態勢 ④ リスク・プロファイル ⑤ 規制上のバランス・シート ⑥ 資本管理 ⑦ 内部モデルに関する情報 付属文書「定量的報告書式」	同左
開示/報告時期	全項目:年1回 定量的報告書式:四半期ごと 重大な変動:発生の都度	同左

(出典: CEIOPS, "CEIOPS' Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: Supervisory Reporting and Public Disclosure Requirements" (2009.10) その他をもとに作成)

b. リスク管理に関係する情報開示項目

ソルベンシーⅡでは、ガバナンス態勢の情報開示事項として、リスク管理態勢、ORSAについても監督当局への報告および一般への情報開示の対象としており、その要領については、実施措置等として規定されることになっている。

(a) リスク管理態勢および ORSA

保険事業者は、そのリスク・プロファイルに対して妥当なガバナンス態勢を構築していることを説明することとされ、その中で、当該保険事業者のリスク戦略、リスク管理方針およびリスク選好に従ったリスク管理態勢を構築している状況を説明することとされている。また、ORSAの実施プロセスについても開示することとなっている(図表6参照)。

図表 6 「ガバナンス態勢」として開示する事項(主なもの)

B.1 全般的なガバナンス規定

ガバナンス構造の概観を記載する。(以下、詳細省略)

B.2 適格性

保険会社を実質的に運営する者等の適格性評価の過程に関する情報を記載する。(以下、詳細省略)

B.3 リスク管理態勢

保険会社のリスク戦略、リスク方針の概観を記載し、保険会社のリスク選好に沿っていることを示す。保険会社のリスク管理態勢の構成について、戦略、プロセス、報告手順などその構成要素の説明を記載し、保険会社およびグループが、どのようにして個々のリスク、合算レベルのリスクを測定、監視、管理、報告しているかを説明する。

B.4 リスクおよびソルベンシーの自己評価(ORSA)

リスク管理態勢の一部として実施が義務づけられているリスクおよびソルベンシーの自己評価 (ORSA) のプロセスに関する情報を記載する。最低限、以下の情報を含む。

- 保険会社の管理プロセスや意思決定に、ORSA のプロセスがどのように統合されているか
- 保険会社の取締役会等の経営・管理・監督機関が、ORSA の見直しや承認をどのように行っているか
- 保険会社またはグループが、自己のリスク・プロファイルに基づく資本必要額をどのように決定しているか、リスク管理態勢の構築に際して資本管理をどのように考慮しているか
- ORSA のプロセスと結果が、どのように自主的に見直しされ、適切に証明され、内部で文書化されているか

(以下、記載省略)

- B.5 内部統制態勢
- B.6 内部監査
- B.7 保険数理部門
- B.8 外部委託
- B.9 その他情報開示
- B.10 グループ・レベルの報告

(出典: CEIOPS, "CEIOPS' Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: Supervisory Reporting and Public Disclosure Requirements" (2009.10) のパラグラフ 3.132~3.147 をもとに作成)

(b) リスク・プロファイル

保険事業者のリスク・プロファイルとして、保険引受リスク、市場リスクなどのカ テゴリーごとに、重要なエクスポージャー、重要なリスク集中、重要なリスク軽減お よびリスク感応度について開示することとなっている(図表7参照)。

図表 7 「リスク・プロファイル」として開示する事項

以下のリスク・カテゴリーごとに、重要なエクスポージャー、重要なリスク集中、重要なリスク軽減およびリスク感応度について記載する。

C.1 保険引受リスク、C.2 市場リスク、C.3 信用リスク、C.4 流動性リスク、C.5 オペレーショナル・リスク、C.6 その他のリスク、C.7 その他情報開示

〇重要なエクスポージャー

リスク評価に使用される測定方法の性質、当該リスクのサブ・モジュールに分類される重要なリスク、開示される期末の定量的データではその期間内の保険会社のエクスポージャーを表せない場合にはエクスポージャーの正しい全体像を理解するための情報、重要なエクスポージャーの性質、リスク・エクスポージャーの過去からの推移、オペレーショナル・リスクの根源をどのように管理するか、などを記載する。

また、グループの場合には、戦略リスク、集中リスクおよび風評リスクなどグループ内の特定のリスクについて、単体レベルと同様のレベルで詳細な説明を記載するほか、グループの保険会社間で分散効果がどのように配分されるかを含めた、分散効果についての定量化や説明を記載する。

〇重要なリスク集中

- ・保険会社またはグループがさらされているリスク集中の種類、それらがどのように重大であるかに ついての説明
- ・リスク集中について定量的データの計算方法、計算の前提条件、重要な悪影響を与える保険種目の 分析、経営陣がリスク集中をどのように判断しているかに関する説明
- ・保険引受リスクの集中についての説明

〇重要なリスク軽減

最低限、以下を含めたリスク軽減実務についての説明を記載する。

- ・リスク軽減の方法論、それらのリスク軽減戦略の有効性が継続していることを監視するプロセス についての説明
- ・再保険または重要なエクスポージャーの管理を手助けするための他のリスク移転方法を利用する かどうか、どのように利用するかについての説明

〇リスク感応度

事業に対して重要な影響を与え、ソルベンシーの状況にかかわるリスクについて、その感応度に関する記載をする。

(出典: CEIOPS, "CEIOPS' Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: Supervisory Reporting and Public Disclosure Requirements" (2009.10) のパラグラフ 3.160~3.177 をもとに作成)

(c) 資本管理

保険事業者は、資本管理として、自己資本の状況、規制上の資本必要額(ソルベンシー資本必要額: SCR、および最低資本必要額: MCR)の状況を説明するとともに、規制上の資本必要額を標準フォーミュラではなく内部モデルを利用して算出している場合は、その差異の状況について説明することとなっている(図表 8 参照)。

図表 8 「資本管理」として開示する事項(主なもの)

E.1 自己資本

最低限、以下を記載する。

- 自己資本の構造、定量的な総額、自己資本の質に関する情報をティア分類ごとに区分して説明
- 自己資本を管理するために保険会社によって採用される目的、方針、プロセスに関する情報 (以下、省略)

E.2 MCR および SCR

最低限、以下を記載する。

○ 年度末の MCR および SCR の定量的総額に関する情報

○ MCR およびリスク・モジュール別の SCR の計算結果、およびその結果が監督当局による評価の対象であるかどうかに関する定性的情報 (以下、詳細省略)

E.3 SCR の計算に使用されるオプション

保険会社またはグループが、SCR を標準フォーミュラにしたがって算出する場合に、株式リスク・サブ・モジュールについてどのように計算したか、に関する情報を開示する。

E.4 標準フォーミュラと使用されている内部モデルとの相違

SCR を計算するための標準フォーミュラと保険会社によって使用される内部モデルの間の主要な相違点を正しく理解するための情報を開示する。可能であれば、リスク・モジュール別に2つの異なる基準間の重要な相違について、定量的、定性的な説明を行う。

また、グループに属する保険会社の場合は、単体レベルで使用される内部モデルと、グループで使用される内部モデルに相違があれば、その相違点に関する説明を開示する。

E.5 MCR の不適合および SCR の重大な不適合

MCR および SCR に対して適格自己資本が不適合となった場合の情報を記載する。不適合となった原因、経過、実施された是正措置に関する説明など、最低限、以下の情報を記載する。

- 当該年度の最大不適合額
- 報告日時点での不適合額

(以下、詳細省略)

E.6 その他の情報開示

その他、重要と考える情報を記載する。

(出典: CEIOPS, "CEIOPS' Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: Supervisory Reporting and Public Disclosure Requirements"のパ(2009.10)ラグラフ 3.214~3.228 をもとに作成)

(d) 内部モデル

内部モデルによって規制上の資本必要額を算出している場合は、内部モデルの利用におけるガバナンスおよびリスク管理の状況等ならびに分散効果および主要なリスクの定量的解析による検証結果等を説明することとなっている(図表9参照)。

図表9 「内部モデルに関する情報」として開示する事項

F.1 定性的な情報

主に以下の情報を記載する。

- ガバナンスおよびリスク管理
- ガバナンスおよびリスク管理態勢の中で内部モデルがどのように使用されているか
- 内部モデルの対象範囲
- リスク測定、信頼水準、時間軸および基本的自己資本
- 内部モデルの前提条件とリスクの統合方法
- データの正確性、妥当性
- リスク軽減手法
- 内部モデルの構造、運営の詳細に関する文書化

F.2 定量的な情報

主に以下の情報を記載する。

○ 標準フォーミュラで前提となる信頼水準、時間軸に合わせて調整された SCR の額、リスク・カ

テゴリーごとの SCR の額

- 分散効果に関する情報
- 前記のリスク量との比較。主要な相違が生じた原因を特定し、すべてのリスク・カテゴリーについて簡潔な説明を行う。
- 主要なリスクの定量的解析に関する検証の実施結果
- 主要なリスクおよび事象に関する感応度テストおよびシナリオ分析の実施結果

F.3 補完的な情報

該当するものがある場合には、主に以下の情報を記載する。

- 部分内部モデルの影響および標準フォーミュラとの統合
- 内部モデルの承認プロセスに関して今後起こりうることに関する情報
- 申請中の内部モデル変更に関する情報
- 枠組指令 120~126 条に規定される内部モデル要件の不適合に関する情報
- SCR に適用される資本必要額の上方修正に関する情報

(出典: CEIOPS, "CEIOPS' Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: Supervisory Reporting and Public Disclosure Requirements" (2009.10) のパラグラフ 3.268~3.285 をもとに作成)

5. 米国における保険グループ等のリスク管理等の規制

米国では保険事業の規制・監督権限は州政府にあり、州別規制となっているが、各州の保険庁長官を会員とする全米保険庁長官会議(NAIC)は、保険グループの財務健全性等を監督する手段として、ERM および ORSA の概要の報告を求めるモデル法を策定している。また、ニューヨーク州では、すべての保険事業者等に ERM の実施を求める通達が出されている。以下これらの概要を説明する。

(1) 全米保険庁長官会議による ERM と ORSA に関連するモデル法

全米保険庁長官会議(NAIC)による保険グループのリスク評価のための ERM の 概要等の報告を求める NAIC モデル保険持株会社制度規制法および ORSA の概要報告を求める ORSA モデル法等の経緯および概要を説明する。

a. 経緯等

米国各州では、保険事業者の資本規制は保険会社単体のみで、グループ・ベースでは 行われていない。また、保険グループの監督は、監督権限がおよぶ州内の保険会社を通 じて行われている。

2008 年 9 月の AIG の経営危機等を踏まえ、各州の標準となる各種のモデル法等を策定している全米保険庁長官会議(National Association of Insurance Commissioners:以下「NAIC」)は、NAIC モデル保険持株会社制度規制法(NAIC #440 Insurance Holding Company System Regulatory Model Act:以下「モデル持株会社法」)²¹を 2010

21 このほか、グループ内に異なる州の免許を有する保険会社が存在する場合の監督当局間の調整および

年 12 月に改正し、グループ内保険事業者に対する統合リスク報告の提出等を規定した。また、NAIC は、保険グループ全体のリスクおよび資本十分性を監督する手段として、一定規模以上の保険グループに属する保険事業者に対して、ORSA の報告を求めることとし、NAIC リスクとソルベンシーの自己評価 (ORSA) ガイダンス・マニュアル (NAIC Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) Guidance Manual:以下「ORSA ガイダンス・マニュアル」)を 2012 年 3 月に採択するとともに、ORSA 要約報告 (ORSA Summary Report)を求めるためのリスク管理およびリスクとソルベンシーの自己評価モデル法(Risk Management and Own Risk and Solvency Assessment Model Act:以下「ORSA モデル法」)を 2012 年 9 月に策定した。

b. NAIC モデル保険持株会社制度規制法による統合リスク報告規制の概要

モデル持株会社法は、保険持株会社(以下「グループ」)22の一員となるような保険事業者の支配権の取得または保険事業者を合併する場合等の事前の州保険監督当局への報告と認可取得(3条)、支配権を取得された保険事業者の登録(4条)ならびにグループ内の重大な取引の報告義務等(5条)を規定している。2010年12月の改正では、傘下の保険事業者を監督する保険監督当局が、監督カレッジ(Supervisory college)23を設立または設立された監督カレッジに参加すること(7条)、グループ内保険事業者に対する統合リスク報告(Enterprise Risk Report)の提出および当局による審査等(6条)を規定している。また、モデル持株会社法とともに、報告等の細則を定める報告フォームおよびインストラクション付きNAIC保険持株会社制度モデル規則(NAIC #450 Insurance Holding Company System Model Regulation with Reporting Forms and Instructions:以下「モデル規則」)も改正され、保険事業者の年次登録届出書のフォーム B において、すべての関連事業者の財務諸表、ガバナンスおよび内部統制に関する説明書(Statement)その他必要事項を追加した。また、新たにフォーム F で保険事業者にグループ・リスクをもたらしうる領域の情報についての統合リスク報告事項を定めている(図表 10 参照)。

情報交換を促進するためのリード州監督者の決定および運営方法等を規定する保険持株会社の分析に関するフレームワーク(Framework for Insurance Holding Company Analysis)が策定されている。 22 保険持株会社制度とは、直接的または間接的に支配を受ける 2 社以上の関連会社 (affiliates) のうち、1 社以上が保険会社で構成される会社グループと定義され、専ら子会社の経営管理業務を行う持株会社だけでなく、一定の事業を行う会社が親会社として傘下に保険会社を保有する場合が含まれる。

損保総研レポート 第103号 2013.4

²³ 監督(者)カレッジは、金融危機を契機として、国際的な国や業態をまたがる大規模な金融・保険グループや金融コングロマリットの効果的な監督のために、各グループ単位で設置される、関係する監督者が集まって監督上必要となる情報交換や調整等を行う組織である。

図表 10 保険持株会社制度モデル規則フォーム F で報告が求められる統合リスク報告事項

	PARTY BY THIS TANK TO SHARE THE STREET STREET THE TANK
	報告事項の概要
1	戦略、内部監査での発見、グループに影響を与えるコンプライアンスまたはリスク管理の重要な進
	展
2	保険事業者の取得もしくは処分およびグループ内の既存の金融もしくは保険事業者の再編
3	株式の 10%以上を占める保険グループの株主の変更
4	グループに重大な影響を及ぼす捜査、規制活動または訴訟の進展
5	グループの事業計画および今後 12 カ月の事業戦略の要約
6	前年度に監督カレッジによって提起されたグループの重大な懸念事項があれば、該当事項
7	グループの資本財源および実質的な配賦パターン
8	信用格付およびグループ内個別保険事業者の保険財務力格付に潜在的に不利な動きを生じさせた
	か、生じさせるかもしれない格付機関による何らかの不利な動きまたは格付機関との話し合い(格
	付評価とアウトルック双方)
9	グループ全体を通しての企業もしくは親会社の保証および当該保証の求めがあった場合の流動性に
	ついての予想される供給源
10	経営陣の見解においてグループに悪影響を及ぼしうるグループの何らかの重大な活動または進展

(NAIC, "Insurance Group Supervision, CIPR newsletter, April 2012"その他をもとに作成)

c. NAIC の ORSA モデル法等の概要

ORSA モデル法は、ORSA 要約報告の前提および提出義務等を規定している。まず、 保険事業者は、重大かつ関係するリスクを特定、評価、監視し、管理して報告するリ スク管理フレームワークを維持すること(3条)、保険事業者または保険グループは、 ORSA ガイダンス・マニュアルに合致する ORSA を少なくとも年 1 回、また、リス ク・プロファイルに重大な変化があった場合はその都度実施すること(4 条)、ORSA 要約報告の内容は ORSA ガイダンス・マニュアルに従って準備され(7条)、保険グ ループに関係する保険監督者間の調整等を行うリード州保険監督者および要請のあっ た保険監督者にORSA要約報告を提出すること(5条)を規定している。

また、本法の適用除外として、①保険事業者の、連邦穀物保険および連邦洪水保険 への出再保険料を除いた、海外を含む年間引受保険料が50万ドル未満、かつ、②保険 グループ全体の同様のベースの年間引受保険料が 100 万ドル未満である場合は、当該 保険事業者は対象外である。ただし、①か②のいずれかが該当しない場合(所定の規 模を超える場合) \mathfrak{S}^{24} は、ORSA 要約報告の提出が求められる(6条) \mathfrak{S}^{25} 。このほか、 本モデル法では、ORSA 要約報告その他の関係資料を保険監督者等の守秘義務の対象 とすること(8条)、保険事業者等が本要件に違反した場合の制裁措置(9条)および 施行日を2015年1月1日とすること(11条)などが規定されている(図表11参照)。

²⁴ ①および②の双方が該当しない場合であっても、保険事業の種類や規模の特性に応じて、監督当局の 判断で ORSA 実施要件を免除することができる。さらに、①および②の両方が該当する場合であっても、 RBC が介入レベルにある場合や、破綻状況の基準に1つ以上合致する場合など監督当局が必要と判断さ れる場合は、ORSA の実施を求めることができるとしている。

²⁵ ORSA 要約報告は、グループ内の同一の ERM の枠組にあるすべての保険事業者が含まれる合体ベー スで作成される場合は、保険事業者単独での ORSA 要約報告は不要となる。また、②のみが該当し、① が該当しない場合の ORSA 要約報告は、当該保険事業者単独でも他の保険事業者との合体ベースでも可 となる。

図表 11 NAIC の ORSA モデル法の概要

条	項目	概要
1条	目的および範囲	本法の目的は、リスク管理フレームワークを維持し、ORSA を補完すること
1米	日かるよの事団	の要件を規定し、ORSA 要約報告の届出のガイダンスを提供することと規定。
2 条	定義	保険グループ、保険事業者、ORSA、ORSA 要約報告、ORSA ガイダンス・
2 x	人· 教	マニュアルの定義を規定。
3条	リスク管理フレ	保険事業者は重大な関係するリスクを特定し、評価し、監視し、管理し、報
0 /	ームワーク	告することを支援するリスク管理フレームワークを維持すべきことを規定。
		保険事業者または保険グループは、ORSA ガイダンス・マニュアルに合致す
4条	ORSA の要件	る ORSA を少なくとも年1回、また、リスク・プロファイルに重大な変化が
		あった場合はその都度実施することを規定。
5条	ORSA 要約報告	ORSA 要約報告または実質的に同内容の報告を要請により保険監督者に、ま
0 //	01 0 011	た、要請の有無にかかわらず、リード州保険監督者に提出すること等を規定。
		①保険事業者の、連邦穀物保険および連邦洪水保険への出再保険料を除いた、
	適用除外	海外を含む年間の元受または独立した引受保険料が50万ドル未満、かつ、
6条		②他の関連保険事業者を含む保険グループ全体の同様のベースの年間元受ま
0 / () [] [] [] [] [] [] [] [] [] [たは独立した引受保険料が100万ドル未満である場合は、当該保険事業者は本
		法の適用対象外とする。ただし、①か②のいずれかが該当しない場合(所定
		の規模を超える)等は、ORSA 要約報告の提出が求められること等を規定。
7条	ORSA 要約報告	ORSA 要約報告は、ORSA ガイダンス・マニュアルに従って準備され、また、
1 //	の内容	関係書類等は維持され、審査時の要求に対し入手可能とすべきことを規定。
8条	守秘義務	ORSA 要約報告を含む関係書面および情報は保険事業者の所有物であり、保
0 %	7.1亿字至4万	険監督者の守秘義務の対象となること等を規定。
9条	制裁措置	本法に基づく要件に適合しない場合の制裁措置等を規定。
10 条	可分性条項	本法の条文の適用は、ある部分の規定は無効であっても、有効な規定がある
10 未	77万压木供	場合は、該当部分は適用され、本法は可分的である旨を規定。
11条	有効日	本法の要件は、2014年1月1日から有効とする。

(出典: NAIC, "Risk Management and Own Risk and Solvency Assessment Model Act, as adopted by Financial Condition (E) Committee September 6, 2012"をもとに作成)

d. ORSA 要約報告の概要

ORSA要約報告の記載事項等は、ORSAガイダンス・マニュアルに規定されており、 次の3部構成となっている。

ORSA要約報告の第1部は、保険事業者のリスク管理フレームワークの説明であり、 リスク選好、リスク許容度および限度ならびに内部統制を含めたリスク管理フレーム ワークの高いレベルの概要を説明することとなっている。

第2部は、保険事業者のリスク・エクスポージャーの評価であり、当該保険事業者の定量的および定性的評価を行うべきリスクに関する平常時およびストレス環境時における評価プロセスの詳細を含めて、説明することとなっている。

また、第3部は、グループ・リスク資本および予測ソルベンシーの評価であり、特定されたリスクに対して、現在および将来の資本が十分であることを示すこととなっている(それぞれの規制事項の概要は図表12参照)。

図表 12 ORSA ガイダンス・マニュアルの概要

項目	概要
第1部:保険事業 者のリスク管理フ レームワークの説 明	 ○ORSA 要約報告の第1部は、以下のような ERM フレームワークの高いレベルでの要約を提供しなければならない。 ・リスク・カルチャーおよびガバナンス ・リスクの特定および優先順位付け ・リスク選好度、許容度および限度 ・リスクで理およびコントロール ・リスクの報告および連絡 ○ORSA 要約報告は、以下のような事項を説明しなければならない。 ・保険事業者がどのように関係する重要なリスクを特定し分類し、これらを事業戦略の遂行に従って管理しているか ・リスクの監視プロセスおよび方法の説明、リスク選好の説明、リスク許容度とグループ・リスク資本の額および質との関係 ・経済の変化、事業運営上の変更または事業戦略の変更によるリスク・プロファイルの何らかの変化を監視し、対応するために利用される評価手段(フィードバック・ループ)を特定すること ・経済および/または事業運営のシフトおよび事業戦略の変更によるリスク・プロファイルの変化を監視し、対応するために新規リスクの情報をどのように取り込んでいるか
第2部:保険事業 者のリスク・エク スポージャーの評 価	 ○第2部は、第1部で特定された各重要なリスク分類に関する平常時およびストレス環境時のリスク・エクスポージャーの定量的および定性的な評価を記載しなければならない。 ○第2部は、特定されたリスクの詳細な説明、使用された評価手法、設定した主要な想定条件および検証した妥当性のある悪化シナリオによる結果が含まれうる。 ○分析は、事業経営の方法に従って、グループ、法人またはその他の方針で行われようとも一貫性のある方法で行われなければならない。 ○リスク許容度ステートメントには、関係する重要なリスク分類および特定されたリスクの関係を考慮しつつ、重要な定量的および定性的なリスク許容限度、ならびにリスク許容度ステートメントおよびリスク許容限度の決定方法が含まれなければならない。 ○ORSA要約報告では、考慮された要素および内部モデルの較正(calibration)を含め、保険会社の内部モデルの承認プロセスを説明しなければならない。
第 3 部:グルー プ・リスク資本お よび予測ソルベン シーの評価	 ○第3部は、保険事業者が、現在およびより長期(例、今後1年から3年間)の事業サイクルを通じて事業を運営するために必要となる財務資源の水準を判断するために、どのようにリスク管理指針の定性的要素とリスク・エクスポージャーの定量的測定を組み合わせているかを説明しなければならない。 ▲ グループ・リスク資本評価 ○グループ・リスク資本評価では、利用可能資本の総額がグループに悪影響を及ぼす各種リスクと比較される。 ○保険事業者は、リスク・プロファイルに関係して資本十分性を評価するための健全なプロセスを有する必要があり、そのプロセスは経営および意思決定手続の中に統合されなければならない。 ○これらのプロセスでは、さまざまな視点を通じてリスク資本の評価がなされる。保険事業者は、様々な時間軸または代替的なリスク資本もしくは会計原則のレンズ(すなわち、エコノミック・キャピタル、格付機関資本モデルおよび/または規制上のフレームワーク)を通して、どのようにリスクと資本が相互に関係するかを評価できる。 ○ORSA 要約報告の義務に服する保険事業者は、年次ベースで、前年度に関するORSA 要約報告内でグループ・リスク資本評価を提供しなければならない。 ○保険事業者のグループ・リスク資本必要額およびそれに伴う資本十分性の分析は、当該分析を実施する際に使用した方法の説明を伴わなければならない。 B. 予測ソルベンシー評価

項目	概要
	○保険事業者の予測ソルベンシー評価は、開示されたリスク選好度に従って、複数
	年の事業計画を実行するために必要な財務資源を有することを示すものでなけ
	ればならない。保険事業者が、現行および予測リスク資本必要額を満たすために
	必要な利用可能資本(量的/質的に)を有しない場合は、資本十分性の懸念に対
	処するために取ったか取る予定の経営行動を説明しなければならない。
	○予測ソルベンシー評価は、平常時およびストレス環境時の両方を考慮しなければ
	ならない。
	○予測ソルベンシー評価が個別の保険事業者の法人単位で行われる場合でも、グル
	ープ・リスクを考慮しなければならない。当該評価には、資本の代替可能性、す
	なわち、グループ・リスク資本に関する制約またはグループ・リスク資本の法人
	単位への移動の考慮と同様に、グループ・ソルベンシー評価およびグループ資本
	の合算方法の見直しを含めることができる。

(出典: NAIC, "NAIC Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) Guidance Manual, as of March 2013"をもとに作成)

(2) ニューヨーク州における ERM の検査

ニューヨーク州金融サービス庁 (Department of Financial Services) は、すべての保険事業者および健康維持機関 (HMO) に対して、ERM の実施を求めている。以下その概要を説明する。

a. 経緯等

ニューヨーク州金融サービス庁 (Department of Financial Services) は、すべての保険事業者および健康維持機関 (Health Maintenance Organization: HMO) ²⁶に対して、公式の ERM 機能を採用することを求めるとともに、同庁が今後 ERM の実務について審査を実施すること等を通知する 2011 年 12 月 19 日付け保険通達 14 号 (Insurance Circular Letter No. 14 (2011)) を発出した。

ニューヨーク州金融庁は、2008 年の AIG の経営危機等を踏まえ、2008 年後半から ERM の審査の手法等について検討していたが²⁷、同庁が実施する保険事業者等の検査の一環として、または単独に ERM の実務等の審査を行うこととしている。

b. ERM の審査の概要

ニューヨーク州金融サービス庁は、リスクに焦点を当てた監督プロセスを拡充することを目的に ERM 審査を実施し、ERM 機能はリスクの性質、規模および複雑さに応じて適切であることが求められものとしている。全社的統合リスク (enterprise risk) と

²⁶ 健康維持機関 (HMO) とは、民間医療保険サービス提供者のうち、保険者と医療サービス提供者が合体し、前払い方式の定額の会費を対価として、加入者に医療サービスを提供する機関であり、ニューヨーク州等では保険会社と区別して規定されている。加入者ごとに主治医を設定し、治療、他の医療機関の利用、入院等の管理を行い、保険給付の対象となる医療サービスを厳格に管理する医療プランを提供する。27 2009 年 6 月に当研究所が行った訪問調査におけるニューヨーク州保険庁(当時)の関係者に対するヒアリングによる(損害保険事業総合研究所『欧米主要国における ERM(統合リスク管理)およびソルベンシー規制の動向について』(2009.9)、p. 95-96)。

は、他の関連事業者を含め、何らかの活動、環境または事象が保険事業者もしくは保険 グループ全体の財務状況もしくは流動性に悪影響を及ぼすものと定義されている。また、 保険事業者が共通の統制もしくは管理を受ける持株会社制度その他のグループの一員 である場合、当該グループの持株会社もしくは他の関連事業者との取引または関係によってさらされうるリスクを特定し、計量化し、管理すべきであり、当該影響を管理する 方法を評価し、特定する必要があるとされている。さらに、当該機能が共通の統制およ び管理レベル(持株会社)に存在する場合は、保険事業者は、これらの態勢がいかに当 該保険事業者に対して、風評リスクを含む関連事業者がもたらすリスクを予測、削減も しくは管理するかを示すことができなければならないとしている。

ニューヨーク州金融サービス庁が ERM 機能の審査で着目する点は、以下のような事項であるとしている。

- 適切な経験を有する者が責任者となり、必要な権限および取締役会および経営陣への直接的な報告ルートがあって、保険事業者のリスク・プロファイルの継続的な評価を提供できる客観的な ERM 機能
- 保険事業者のリスクと報酬のフレームワーク、リスク許容度および限度を明確に 規定する書面によるリスク方針に基づき、当該保険事業者の性質、規模および複 雑さに対して適切な技術を利用した十分に広い範囲のリスクの特定および計量 化を可能する保険事業の ERM 機能
- 特定されるリスク、測定方法、主要な前提条件および妥当な悪化シナリオによる 分析結果の適切かつ詳細な記述および説明を提供する書面に裏付けされたリス クの特定および計量化のプロセス
- エコノミック・キャピタルと規制上の資本必要額に関係する財務資源の水準を監視するリスクおよび資本管理プロセスを考慮した全体的なERMフレームワーク
- 保険引受、資産・負債マッチング、信用、市場、オペレーション、風評、流動性 その他グループに伴う重要なリスクを含めたすべての合理的に予測可能な関係 する重要なリスクに対応し、リスク管理と必要な財源の水準および質の関係等を 評価する ERM 機能
- ERM 機能の一貫として、リスク管理と現在および将来の支払余力の十分性を評価する ORSA を実施させる取締役会および経営陣の意図

6. 主要な国際的保険グループのリスク管理等の取組

保険事業者の実際のリスク管理および ERM の態勢および実務については、公表されている情報が限られており、また、保険事業者によってばらつきがある。欧州系の保険グループについては、前記 3. (1) d のとおり、ソルベンシーⅡの第Ⅲの柱として、リス

ク管理態勢、リスク・プロファイル、規制上の必要資本の十分性および内部モデルの利用状況等を開示する方向となっており、一定の範囲でそれに沿って開示している保険グループもある。一方、米国系の保険グループについては、ERM は保険グループ監督情報として保険監督者の守秘義務の対象であり、情報開示の対象とはなっていない。

以下、主要な保険グループのリスク管理ならびに ERM の態勢および実施状況について、アニュアル・レポート等の開示資料に基づき説明する。

(1) アリアンツ・グループ

EU のソルベンシー規制が適用されるアリアンツ・グループ²⁸の 2012 年のアニュアル・レポートで説明されているリスク管理態勢、リスク・プロファイルおよび資本管理等の状況は以下のとおりである。

a. リスク管理態勢

アリアンツ・グループのリスク管理態勢は、リスク・ガバナンス・フレームワーク に沿って統治され、取締役会、執行役員会およびグループ組織内のリスク・ガバナン スの組織構造によって実施されている。

(a) リスク・ガバナンス・フレームワーク

アリアンツ・グループのリスク・ガバナンス・フレームワークは、①強固なガバナンス構造に支えられた強固なリスク・カルチャーを促進させること、②資本基盤の保護および資本管理を支えるためにグループ横断的な統合されたリスク資本フレームワークを適用すること、および③様々なリスク分類に対してリスクの帰属および資本の割当を通じて経営管理および意思決定のプロセスの中にリスクへの配慮および資本の必要性を組み込むことが主要な構成要素となっている。

アリアンツ・グループのリスク管理は以下の4つの基本的な活動で構成される。

- リスクの評価、基準、評価基準および引受の最低限の基準を含めたフレーム ワークによるリスクの引受判断および特定
- リスクの報告およびモニタリングの実施
- リスク戦略およびリスク選好の設定
- 組織内部および外部利害関係者とのコミュニケーションとそのためのしっか りとしたリスク開示の提供

損保総研レポート 第103号 2013.4

 $^{^{28}}$ アリアンツ・グループの事業は、損害保険事業部門、生命・医療保険事業部門および資産運用事業部門に分けられ、同グループは世界の 70 カ国以上で事業を展開しているが、ドイツ国内に地方銀行も保有している。アリアンツ・グループは、EU のコングロマリット指令(2002/87/EC)に基づき、金融コングロマリットとして認定されている。同グループの 2012 年の総資産は、6,946 億ユーロ、総収入は 1,064 億ユーロ、経常利益は 95 億ユーロ、当期利益は 55 億ユーロであり、スタンダード・アンド・プアーズの保険財務力

(b) リスク・ガバナンスの構造

アリアンツ・グループのリスク管理は図表 13 のようなガバナンスの組織およびグループ内態勢によって実施されている。

図表 13 アリアンツ・グループのリスク管理のガバナンス組織

組織レベル	組織・機能	役割
	監査委員会	リスク管理およびモニタリングのフレームワークの有効性を監督する。
取締役会レ		グループの全般的なリスク・プロファイルに焦点を当てて監督し、一般
ベル	リスク委員会	的なリスクおよび特定のリスク・エクスポージャーととともにリスクに
		関連する進展を監視する。
	グループ資本	リスク戦略、資本およびリスク限度の配賦に関して執行委員会に推奨す
	委員会	る。
執行役員会	グループ・リ	リスクに関する基準を規定し、執行役員会が策定したフレームワークの
レベル	スク委員会	範囲内で主要なリスク保有限度設定の権限を有する。
	グループ財務	重要な取引を含めた投資および財務活動を監督する。
	委員会	
グループ・レ	グループ・リ	グループ・チーフ・リスク・オフィサー(CRO)を長として、取締役会
ベル	スク部門	のリスクおよび監査関係委員会ならびに財務およびリスク管理を所管
·	Y - N HM 1	する取締役に報告し、リスクを監督する取締役会の委員会を支援する。
	事業体の取締	各事業体の取締役会は、グループ・リスク部門との毎年の戦略および事
	役会	業計画に関する対話を通じて事業体のリスク戦略の策定および承認、な
5 - N. II.		らびに各事業体のリスク戦略の遵守を確保することに責任を負う。
各事業体レ	事業ライン機	損益に責任を負うすべての事業ライン管理層は、権限を付与されたリス
ベル	能	ク引受限度および各事業体のリスク方針のフレームワークを通じて、積
		極的なリスクとリターンの管理に責任を有する。
	WI 1 2 3 33	事業ラインから独立したリスク管理機能が設立され、事業体の CEO の
	独立したリス	指示のもとに活動する。さらに、各地域のリスク委員会は、基本的なリ
	ク管理機能	スク管理の組織として事業体の取締役会および CEO を支援し、グルー
		プ・リスク部門とのリスク管理の対話を推進する。
グループお	法務コンプラ	グループ・リスク部門および各事業体のリスク管理機能に加え、グルー
よび各事業	イアンス機能	プおよび各事業体レベルの法務、アクチュアリー、およびコンプライア
体レベル		ンス機能がリスクの第2の防御ラインの役割を果たす。

(出典: Allianz, "Annual Report 2012"をもとに作成)

b. リスク管理の状況

アリアンツ・グループのリスク管理におけるグループ全体としてのリスク・プロファイル、規制上の資本十分性、内務モデルにより算定された内部リスク資本の十分性および分散効果の状況は、以下のとおりとなっている。

(a) リスク・プロファイルの状況

アリアンツの中心的なリスクは、保険および資産運用業務によるものであり、以下の主要なリスクがアリアンツの内部リスク資本モデルに反映されていることが説明されている。

格付は AA となっている。

- 金融市場リスク、特に長期性貯蓄商品に関する資産および負債の期間のミスマッチによる金利リスク
- 信用リスクおよび長期性貯蓄商品に裏付けされる資産による信用スプレッド・ リスク
- 自然災害および人為的な巨大災害とともに事故年度の保険金請求の不確実性に よる損害保険の保険料リスク

(b) 規制上の資本の十分性および格付機関の評価

アリアンツ・グループは、EU の金融コングロマリット指令(2002/87/EC)に基づき、連結ベースで規制上求められるソルベンシー資本必要額に対する適格自己資本 (eligible capital) を計算することとされており 29 、コングロマリットとしてのソルベンシーの保険事業に関する要件はソルベンシー I 30 に基づいている。これによるソルベンシー資本必要額に対する適格自己資本の十分性比率は、図表 14 のとおりであり、 2012 年末で 2012 日本の

また、スタンダード・アンド・プアーズの 2011 年 9 月の ERM 評価は「厳格(strong)」 となっている。

図表 14 アリアンツ・グループの規制資本の十分性

	2011 年 12 月末	2012 年 12 月末
適格自己資本 (A)	426 億ユーロ	484 億ユーロ
資本必要額(B)	238 億ユーロ	246 億ユーロ
資本十分性比率(A/B)	179%	197%

(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 186 をもとに作成)

(c) 内部リスク資本の十分性

アリアンツ・グループのエコノミック・キャピタル対する利用可能自己資本 (available capital) の十分性比率は図表 15 のとおりであり、2012 年末で 199%となる。利用可能自己資本は、予測外の経済損失を吸収するために利用できる、エコノミック・キャピタルの計算ベースを反映するよう調整された株主資本 (shareholders' equity) に基づき算定されている。なお、アリアンツ・グループは、2012 年に内部モデルを更新し、本結果は新しい内部モデルに基づき計算されたものであり、内部モデ

²⁹ 金融コングロマリット指令 (2002/87/EC) 6条では、連結会計方式、控除合算方式等の計算式で各セクターの資本必要額を合算することとされている。

 $^{^{30}}$ ソルベンシー I では、是正措置の発動基準となる必要ソルベンシー・マージン(required solvency margin)が前年度の総収入保険料または直近 3 カ年度の平均総支払保険金に基づき一定の方式で計算される。また、免許取消等の最終的な措置の発動基準となるギャランティ・ファンド(guarantee fund)は必要ソルベンシー・マージンの 3 分の 1 で構成されることとなっている。このように、現行ソルベンシー I は、保険引受・準備金リスクのみを反映した規制資本基準となっている。

ルの更新の内容は、後記 c. (b)で説明する。

図表 15 アリアンツ・グループの内部リスク資本の十分性

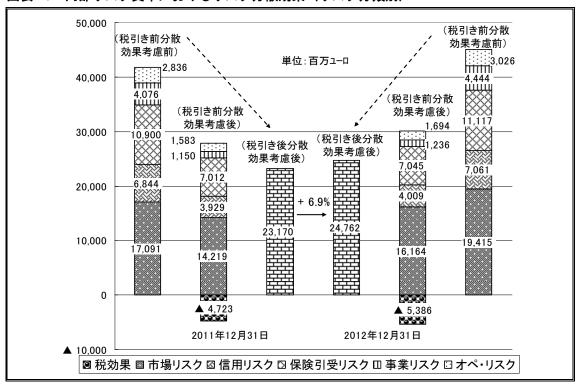
	2011 年 12 月末	2012 年 12 月末
利用可能自己資本(C)	443 億ユーロ	493 億ユーロ
エコノミック・キャピタル (D)	232 億ユーロ	248 億ユーロ
内部資本十分性比率 (C/D)	191%	199%

(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 187 をもとに作成)

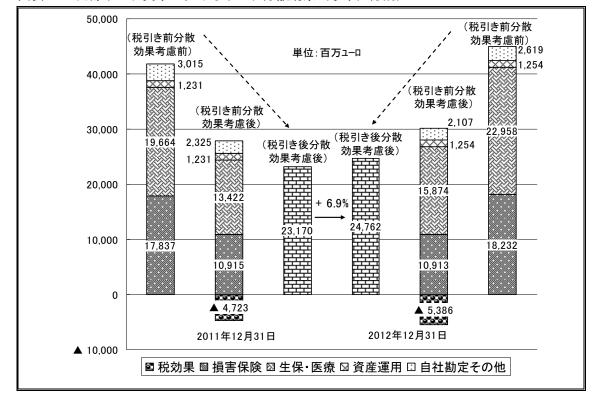
(d) 分散効果

アリアンツ・グループの内部リスク資本のリスク分類および地域による分散効果を考慮した後の2012年12月末の内部リスク資本は、統制不能の債権・債務控除前の数字で248億ユールとなった。この分散効果による恩恵は、リスク分散を考慮する前の内部リスク資本(ただし、各リスク分類ー例えば、市場、信用、保険引受、オペレーショナル等の各リスクー内の分散効果は反映済みのものである)に対して45.1%となる。なお、リスク分散を考慮する前の内部リスク資本と、リスク分類および地域によるリスク分散効果を考慮した内部リスク資本の対比について、リスク分類別および事業区分別に示すとそれぞれ図表16および図表17のとおりとなる。

図表 16 内部リスク資本におけるリスク分散効果(リスク分類別)



(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 188 をもとに作成)



図表 17 内部リスク資本におけるリスク分散効果(事業区分別)

(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 188 をもとに作成)

c. 内部リスク資本モデルのフレームワーク

アリアンツ・グループが採用している内部モデルの概要、内部モデルによるリスク 計量化の対象となるリスクの分類、内部モデル変更の概要ならびにリスク分類ごとの リスク評価およびリスク量の状況は以下のとおりである。

(a) 内部モデルの概要

アリアンツ・グループは、リスクとソルベンシー(支払余力)のポジションを管理するために内部リスク資本モデルを適用しているが、ソルベンシーⅡの内部モデルの要件に合致するよう作業を進めている。

採用する内部モデルは、想定されるソルベンシーIIの前提条件に合致したバリュー・アット・リスク (Value at Risk) による確率論的手法を採用し、リスク保有期間 1 年間、信頼水準 99.5%を前提としている。確率論的手法は、モンテカルロ・シミュレーション 31 による 50,000 のシナリオが用いられている。

また、計量化のリスク区分は、図表 18 のとおり、市場リスク、信用リスク、保険 引受リスク、事業リスクおよびオペレーショナル・リスクに分類され、さらにサブリ

³¹ モンテカルロ・シミュレーション (Monte Carlo Simulation) とは、確率計算等を行う場合に乱数を用いて不確定な数値を発生させて計算を繰り返す手法をいう。

スクごとに区分され、保険事業、資産運用事業および自社勘定その他 (Corporate and Other) 別にリスク量が計算される。

内部リスク資本モデルの計量化の範囲は、すべての主要保険事業、資産(債券、担保権、投資ファンド、ローン、株式、不動産等)および負債(預金、社債発行とともにすべての準備金のキャッシュ・フロー)、生保・医療商品分野の保険契約者の選択型投資性商品の資産および負債の相互作用、デリバティブ取引などを網羅している。なお、欧州における銀行業務は、分散効果考慮前の内部リスク資本量の 1.6%に止まることから、自社勘定その他の中でバーゼル II 基準に従って計算される。

図表 18 アリアンツ・グループにおけるリスク計量化モデルにおけるリスク分類

リスク分類	保険	資産 運用	自社勘定その他	概要	管理手段 の例	
市場リスク		0			戦略的資	
変動を含む金利	0		0	 信用スプレッドおよび為替変動と	産配分べ	
信用スプレッド	0		0	同様、金利、株価、不動産価値また	ンチマー	
変動を含む株式	0		0	はそれらの変動により生じる損失	ク、株式お	
変動を含む不動産	0		0	の可能性	よび金利	
通貨	0		0		感応度限 度	
信用リスク	0	0	0	カウンターパーティの破綻を含め た支払義務を満たす信用の質の低 下または金融商品の未成果 (期限後 の支払) による資産ポートフォリオ の市場価値における損失の可能性	国別限度、 カウンター パーティの 同一人取引 限度	
保険引受リスク					最低引受	
自然災害・保険料	0			自然災害、テロおよび巨大災害以外	基準、自然	
テロ・保険料	0			のリスクに関する保険料の不足、ま	災害リス	
巨大災害以外の保険料	0			たは死亡、高度障害、罹病もしくは	ク引受限	
準備金	0		0	長寿の予測不能可能性による予測	度、再保険	
バイオメトリック	0			外の財務的損失	プログラム	
事業リスク				契約満期前の予測外の早期解約な		
費用	0			らびに契約更改および年金化など	内部統制、	
失効	0			の予測外の選択肢の行使による保 険契約者行動の変化と同様、事業の 前提の予測外の変化および対応す る支出の低下なしの予測外の収益 の変動の結果による損失の可能性	事業継続 管理、十分 な商品設 計	
オペレーショナル・リ スク	0	0	0	内部手続の不十分さもしくは失敗、 人材もしくはシステム、または停電 もしくは洪水、従業員の不正による 損害、法務およびコンプライアン ス・リスクを含む訴訟による損失に よる営業中断など外部事象による 損失の可能性	内部統制、 事業継続 管理、十分 な商品設 計	

(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 191 をもとに作成)

(b) 内部モデルの更新

アリアンツ・グループでは、2012年に内部リスク資本モデルの一部を見直すとともにソルベンシーⅡの最新のガイダンス(案)の基準に従って更新した。内部モデル更新による影響度を 2011年の計算数字を用いて従前の内部モデルとの比較で示すと図表 19 の通りである。

図表 19 アリアンツ・グループの内部モデルの更新による影響度(2011年の数字による比較)

	2011 年開示の数字	信頼性水準の修正後	修正後の新内部モデル
利用可能自己資本	492 億ユーロ(A)	492 億ユーロ(C)	443 億ᠴ-р (Е)
エコノミック・キャピタル	345 億ユーロ(B)	267 億ユーロ(D)	232 億ᠴ-р(F)
資本十分性比率	143% (A/B)	184% (C/D)	191% (E[/F)

(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 187 をもとに作成)

図表 20 アリアンツ・グループの内部モデルの更新の概要

主な更新事項	概要
信頼性水準	○従前の 99.97%からソルベンシーⅡに従った 99.5%に修正。
事業リスクおよびオペレー ショナル・リスク・モデル	 ○内部オペレーショナル・リスク・モデルを事業リスクから分離、独立し、分散効果を考慮することとした(従前は、ソルベンシーⅡ基準に従って、分散効果なしの保守的な積み上げ方式を採用)。 ○資産管理事業リスクについて、分野別の規制要件に従って、市場リスク、信用リスク、オペレーショナル・リスクを計算(従前は、事業リスクの中で計算)。
市場リスク・モデル	○イールド・カーブ・モデリングを直近のソルベンシーⅡガイダンス案に 従って修正。
保険引受リスク・モデル	○新しい生命保険リスク・フレームワークを採用し、死亡リスク、長寿リスク、罹病リスク別にモデル化した(従来は、これらを一括してリスク量を計算)。
信用リスク・モデル	○デリバティブおよび再保険の支払不能にあるエクスポージャー (Exposure-at-Default) 関連のパラメータおよびモデルを更新した。
税の影響	○モデリングの変更に伴い、税の影響額が修正された。

(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 194 をもとに作成)

d. 内部リスク評価

アリアンツ・グループでは、分散効果考慮前の内部リスク資本によって事業横断的な条件で、リスク集中を特定・評価し、国および債務者のリスク・エクスポージャー

限度額管理フレームワークを運営している。

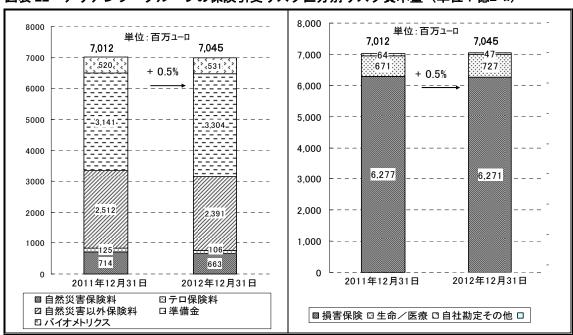
グループ全体の計量化された事業別およびリスク分類別のリスク資本量の全体像は 図表 21 のとおりである。また、このうち、保険引受リスクおよびオペレーショナル・ リスクのリスク資本量はそれぞれ、図表 22 および図表 23 のとおりである。

図表 21 アリアンツ・グループの事業別・リスク分類別のリスク資本量 (単位:百万1-0)

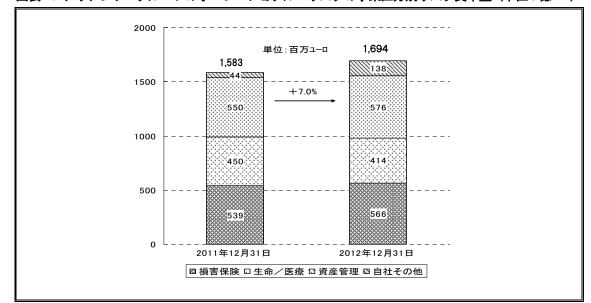
事業・リス	市場	市場リスク 信用リ		リスク 保険引受リスク		事業リスク		オペ・リスク		合計		
ク分類	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
損保	3,020	2,723	902	1,135	6,277	6,271	177	218	539	566	10,915	10,913
生保/医療	9,243	11,503	2,088	2,212	671	727	973	1,018	450	414	13,422	15,874
資産管理	562	559	119	119	-	-	-	-	550	576	1,231	1,254
自社その他	1,397	1,370	820	543	64	47	-	-	44	138	2,325	2,107

(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 203 をもとに作成)

図表 22 アリアンツ・グループの保険引受リスク区分別リスク資本量(単位:億1-0)



(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 203 をもとに作成)



図表 23 アリアンツ・グループのオペレーショナル・リスクの事業区分別リスク資本量(単位:億1-0)

(出典: Allianz Group, "Annual Report 2012", p. 207 をもとに作成)

(2) チューリッヒ・インシュアランス・グループ

チューリッヒ市を本拠とするチューリヒ・インシュアランス・グループ(Zurich Insurance Group Ltd.:以下「チューリッヒ」)32は、スイスの保険監督法に基づき、EUのソルベンシー I が適用されるとともに、2011年1月から、スイス・ソルベンシー・テスト(SST)による資本規制も適用されている。同グループの2012年のアニュアル・レポートでは、リスク管理態勢ならびにリスク分類ごとのリスクの定性的説明および感応度が説明されるとともに、資本管理の状況等が説明されている。

a. リスク管理フレームワーク

チューリッヒのリスク管理フレームワークの中心は、リスク・テイク、リスク管理、 監視および報告に対する明確な責任をもったガバナンスのプロセスにあるとし、チューリッヒ・リスク方針において、グループ・リスク許容度、リスク限度および権限、報 告要件、例外事項の承認ならびにリスク問題の経営陣および取締役会への付託等を文 書化している。

なお、チューリッヒのスタンダード・アンド・プアーズによる ERM の全般的評価は、「厳格 (strong)」となっている(このうち、再保険および信用リスク管理の項目

損保総研レポート 第103号 2013.4

 $^{^{32}}$ チューリッヒ・インシュアランス・グループの事業は、損害保険事業、グローバル生命保険事業および米国のファーマーズの損害保険事業の管理事業に分けられ、同グループは世界 170 カ国以上で事業を展開している。チューリッヒは、保険グループとして組織を簡素化する戦略をとっており、EU の金融コングロマリット指令(2002/87/EC)に基づく金融コングロマリットの認定は受けていない。同グループの2012 年の総資産は 4,093 億トル、総収入は 704 億トル、経常利益は 41 億トル、当期利益は 40 億トルであり、スタンダード・アンド・プアーズの保険財務力格付は「AA-」である。

は「極めて厳格 (excellent)」となっている)。

b. リスク管理態勢

チューリッヒのリスク・ガバナンスおよびリスク管理組織は、取締役会、執行役員会レベルならびに部門、地域および事業単位レベルで構成されている(図表 24 参照)。取締役会は、グループのリスク管理フレームワークおよびチューリッヒ・リスク方針などの重要な諸原則の策定等、グループ全体のリスク・ガバナンス・フレームワークを監督する。リスク委員会は、グループ・リスク許容度および限度等を監督し、リスク方針の実施など、グループ全体のリスク管理等のガバナンスを監督する。また、監査委員会は、リスク管理を含めたグループ経営を監査するが、委員1名以上がリスク委員会の委員を兼務し、情報疎通を図っている。

執行役員会レベルでは、最高経営責任者(CEO)は、関係委員会とともに、グループ全体のリスク管理および統制、戦略ならびに金融およびリスク方針課題に関するグループの達成状況を監督する。また、最高リスク管理責任者(CRO)は、CEO および取締役会のリスク委員会に直接報告を行い、グループのリスク管理機能を主導する。グループ・バランス・シート委員会は、資本管理、再保険、資産・負債管理および流動性を含め、バランス・シートのすべての主要事項を監督し、グループ全体のリスク許容度を検証・勧告する。また、グループ・ファイナンスおよびリスク委員会は、保険に関係するリスク、金融市場、資産・負債、信用およびオペレーショナル・リスクを含め、経営判断およびグループ全体のリスク・プロファイルに関する効果的なリスク管理の財務関連事項を監督する。さらに、技術的な委員会として、資産・負債管理および投資委員会(ALMIC)、損害保険アンダーライティング委員会(GUC)およびグループ再保険委員会(GRC)がある。

グループのリスク管理機能としては、本部のリスク管理機能と、事業部門、地域、事業単位および機能レベルに分散されたリスク管理ネットワークで構成される。本部機能には、関連リスクの定量的評価を行うリスク分析部門ならびにオペレーショナル・リスク管理、内部統制フレームワーク、リスク報告、リスク・ガバナンス等を所管するリスク統制部門がある。また、リスク管理ネットワークは、事業部門および地域の CROs、ならびに事業単位および機能の現地リスク管理責任者 (LROs) とそれらの職員で構成される。LROs は、現地の経営管理チームの一員として、管理・運営上のリスクを所管し、当該事業領域の全体的なリスクの監視に責任を負う。

図表 24 チューリッヒ・インシュアランス・グループのリスク・ガバナンスとリスク管理組織



(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 114-116 をもとに作成)

c. リスク分類ごとのリスク分析

チューリッヒでは、以下の7つの主要リスク分類に分けて、リスク管理を実施している。また、このうち、チューリッヒの内部資本モデルでは、②、③、④および⑥についてリスクの定量化を行っている。主要なリスク分類のリスク管理およびリスクの評価等は下記(a)から(f)のとおりである。

- ① 戦略リスク(経営戦略の不十分な評価、不適切な実施およびその前提の予想外変化から生じるリスク)
- ② 保険リスク(損害保険、巨大自然災害および人為的巨大災害、生命保険、再保 険に区分)
- ③ 市場リスク(市場価値の変動によるリスク、有価証券および不動産、金利およ び信用スプレッド、通貨に区分)
- ④ 信用リスク (取引相手の金銭的義務の不履行により生じる損失のリスク、現金等、債券、再保険、担保ローン、その他ローン、デリバティブに区分)
- ⑤ 流動性リスク (債務期限に十分な流動性のある財源がないか、その調達に過大 な費用を要するリスク)
- ⑥ オペレーショナル・リスク (内部プロセス、人、システムまたは外部委託、巨 大災害、法令もしくは外部的詐欺などの外部事象から生じる損失のリスク)
- ⑦ 風評リスク(グループまたはグループのいずれかの職員の行動もしくは怠慢が、 グループの評判を害するかまたは利害関係者の信用を喪失させるリスク)

(a) 保険リスク

チューリッヒでは、妥当な収益獲得の機会をもたらすリスクの引受を積極的に行 うとし、リスク移転および意図しない引受リスクを最小化するために以下のような 手段を講じている。

- 引受権限の限度額の策定
- 新商品を含む取引または設定された規模および複雑さを超えそうな場合の特別の承認要件
- グループの保険事業に関連する様々な保険リスクに対応する各種準備金およびモデリング手法の活用
- 比例、非比例および特殊リスク再保険協定を通じた出再保険の手配(再保険協定はグループ本部で一括管理)

(b) 損害保険

チューリッヒの損害保険事業の主要事業種目は、自動車保険、財産保険、賠償責 任保険、特殊危険および労災・雇用者責任保険で構成される。

損害保険の引受は、引受戦略、引受権限、照会および検証の4つからなる保険引受ガバナンスのプロセスが採用されている。また、チューリッヒでは、ガイドラインの一環として、リスク資本に基づくグループの目標に合致した収益を可能とする技術的価格(technical price)を設定し、実際の適用保険料との比率を主要な達成指標(a key performance metric)として利用している。また、グループでは、保険引受、保険金支払およびリスク・エンジニアリングの主要機能の専門家合同の新出リスク・グループ(Emerging Risk Group)を設置し、潜在的な新出リスク・エクスポージャーを監視している。

チューリッヒの損害保険事業の地域および種目別の出再前の元受保険料に基づく リスクの集積状況は図表 25 のとおりである。また、損害保険リスクの感応度分析 として、正味損害率が 1%上昇した場合の正味利益(税引前)および正味資産の感 応度(減少額)は、図表 26 のとおりである。

図表 25 事業種目別・地域別損害保険元受保険料および契約手数料(2012 年)(単位:百万ドル)

	自動車	財産	賠償責任	特殊種目	労災·雇用責任	合計
北米	1,372	3,225	3,313	1,628	2,463	12,000
ヨーロッパ	5,584	4,613	2,400	2,029	437	15,333
その他	2,364	1,943	462	1,114	176	6,060
合計	9,590	9,782	6,175	4,771	3,075	33,393

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 119 をもとに作成)

図表 26 損害保険の感応度分析(正味損害率が1%上昇した場合の変化)(単位:百万ドル)

	グローバル企業損保	北米企業損保	欧州	国際市場
税引き前利益	$\triangle 55$	$\triangle 76$	△118	$\triangle 43$
純資産	$\triangle 41$	riangle 57	△89	$\triangle 32$

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 120 をもとに作成)

(c) 再保険

チューリッヒでは、分散および規模の経済から利益を得るのに適切な場合は、損害保険およびグローバル生命保険の両事業部門の本部一元的な再保険購入戦略に従い、各種プログラムをまとめている。グロス収入保険料に対する出再保険料の比率は、2012年末で損害保険では16%程度、生命保険では5%程度となっている。

また、1回当たり損害額の大きい事故および通常以上の事故頻度の上昇による巨額損害に備えて、事故発生ベースおよび年間総額ベースの再保険カバーを利用するとともに(図表 27 および図表 28 参照)、エクセス・レイヤー、リスクごとのプログラム、相互リスク・スワップ、カタストロフィー・ボンドなどを利用している。

図表 27 災害発生ベースの巨大自然災害再保険の利用状況(2012 年末) (単位:百万ドル)

	個別の保険事故での保有責任額	協定再保険による回収可能金額 (注1)	合計
米国	500	1,100 (注2)	1,600
ヨーロッパ	370	1,400	1,720
その他全世界	175	395	570

(注1) 地域ごとに2回までの重大事故を補償(再保険金額は復元) する構成となっている。

(注2) 1億4,200万ドルの相互リスク・スワップを含む。

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 120 をもとに作成)

図表 28 通常の頻度を超える自然災害に対する再保険の利用状況(2012 年末)(単位:百万ドル)

	再保険金額
1事業年度で3,500万ドルの免責金額を超える損失発生	~900
地域ごとの状況に応じ保有責任額	900~1,100
全世界での巨大自然災害損失総額のカバー	1,100~1,350

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 120 をもとに作成)

(d) 市場リスク

チューリッヒでは、市場リスクの感応度分析として、金利イールド・カーブが 100 ベイシス・ポイント上昇または下落した場合、株式価格が 10%下落しが場合、信用スプレッドが 100 ベイシス・ポイント上昇した場合、および主要通貨がそれぞれ 10%上昇した場合の影響度(投資その他の収益の増加または減少)を開示している。

損害保険事業に関わる市場リスクの感応度分析として、金利イールド・カーブが 100 ベイシス・ポイント上昇した場合および下落した場合の自社不動産の利用を含めたグ ループ全体での投資事業、保険責任および金銭債務を含めた負債、ならびに損害保険 事業およびその他事業収益への正味影響度は、図表 29 のとおりである。

図表 29 損害保険事業に係る市場リスク感応度分析(金利変動による事業へ影響) (2012 年末)

	ドル	ユーロ	ポンド	スイス・フラン	その他通貨	合計
100 ベイシス・ポイントの上昇	(注)	(注)	(注)	(注)	(注)	(注)
グループ投資	△1,314	$\triangle 578$	$\triangle 352$	$\triangle 341$	△186	$\triangle 2,772$
負債	$\triangle 1,146$	$\triangle 411$	$\triangle 368$	$\triangle 364$	109	$\triangle 2,397$
税引き前正味影響度	△168	$\triangle 167$	16	22	△78	$\triangle 375$
税の影響度	42	41	$\triangle 4$	$\triangle 6$	19	93
税引き後の正味影響度	$\triangle 127$	$\triangle 126$	12	17	$\triangle 59$	$\triangle 282$
100 ベイシス・ポイントの下落						
グループ投資	1,005	490	351	237	184	2,266
負債	1,049	342	391	334	111	2,266
税引き前正味影響度	$\triangle 44$	147	$\triangle 41$	$\triangle 97$	73	38
税の影響度	11	$\triangle 36$	10	24	△18	$\triangle 9$
税引き後の正味影響度	33	111	3△1	$\triangle 73$	55	29

(注) それぞれの通貨建の投資等の金額の上昇または下落をドルで換算表示(単位:百万ドル)

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 130 をもとに作成)

(e) 信用リスク

チューリッヒでは、現金等、債券、再保険、担保ローン、その他ローン、デリバティブに関する信用リスクの管理を行っている。再保険については、グループ内の企業再保険安全委員会が信用管理を行っている。チューリッヒでは、基本的には A - (マイナス)格付以上の再保険者に出再することとしているが、2012年末の出再状況では、A - 格付を下回るもの(格付なしを含む)は 58%を占め、このうち 50%はキャプティブ再保険者である。

格付別の出再保険料および再保険資産の状況は、図表30のとおりである。

図表 30 格付別の出再保険料および再保険資産の状況

	2011 年				2012 年			
	出再保険料		再保険資産 (注1)		出再保険料		再保険資産 (注1)	
	百万ドル	構成 (%)	百万ドル	構成 (%)	百万ドル	構成 (%)	百万ドル	構成 (%)
AAA	75	1.1	91	0.4	77	1.2	42	0.2
AA	1,109	16.9	6,631	32.0	1,434	22.1	8,852	42.6
A	3,260	49.8	9,527	46.0	2,279	35.2	6,959	33.5
BBB	708	10.8	1,887	9.1	800	12.4	2,080	10.0
BB	185	2.8	417	2.0	213	3.3	425	2.0
В	45	0.7	103	0.6	34	0.5	42	0.2
格付なし	1,168	17.8	2,042	9.9	1,644	25.4	2,390	11.5
合計	6,550	100.0	20,698 ^(注2)	100.0	6,481	100.0	20, 79 1 (注 2	100.0

(注1) 再保険資産には、再保険担保、担保控除後の再保険回収を含む。

(注2) 取得した再保険担保の資産価額は2011年は82億1, 2012年は81億1, ルに達する。

(f) オペレーショナル・リスク

チューリッヒでは、オペレーショナル・リスクの特定、評価、定量化、削減、監視および報告からなる共通の手法による、図表 31 のようなオペレーショナル・リスク管理フレームワークを採用している。

入力および処理 結果 シナリオ・ベースの評価 オペレーショナル・リスク 現場の評価および本部で に関するチューリッヒの のモデル化により、キーとな Z-ECM (エコノミック・キ るオペレーショナル・リスク オペレーショナル・リスク ャピタル・モデリング)の のシナリオを定義 の評価 リスク資本必要額 潜在的なオペレーショナ ル・リスクの予見的な評価 その他の情報源 評価、削減、監視および報 は、以下を考慮して行われ 告のための事業およびオペ 以下を含む補足的な情報源 レーショナル・リスク分類 ・シナリオ・ベースのモデ ・トータル・リスク・プロフ 別の概要 リングによる算定結果 アイル ・その他の評価および知見 • 内部統制評価 ・損失発生時管理から得ら ・監査での知見 れたデータ 損失発生時のデータ 当該リスクが一定の限度を 損失発生時の管理から得ら 上回るとみなされる場合、 れた情報に基づき、オペレー オペレーショナル・リスク ショナル・リスクを評価す の削減のための改善活動 る。本情報は、例えば、シス (例えば、内部統制の強化 テム停止後のアプリケーシ など) ョンの復旧費用など、発生し た事実に基づく。

図表 31 チューリッヒのオペレーショナル・リスク管理フレームワーク

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 146 をもとに作成)

d. 資本管理および資本十分性評価

チューリッヒのグループ資本管理戦略は、AA 格付水準のバランス・シート管理を 行い、かつ、規制資本要件および格付機関の資本評価基準を満たしつつ、資本配分を 最適化することで、長期的な株主価値を最大化することであるとしている。

(a) 資本十分性評価

チューリッヒは、グループ・ベースで本部のあるスイスの資本規制を受ける。2012 年現在、チューリッヒは、スイス・ソルベンシー・テスト (SST) 33に基づき、スイス

損保総研レポート 第103号 2013.4

³³ スイス・ソルベンシー・テスト (SST) では、市場整合的に価値を評価した資産および負債の差であり、

金融市場監督庁(Swiss Financial Market Supervisory Authority)による内部モデルの承認手続中である。このため、チューリッヒは、スイス保険監督法に基づき、ソルベンシー I に基づく資本十分性評価結果および内部モデルの暫定的な承認に基づく評価結果を公表している。また、チューリッヒでは、規制資本比率の感応度評価として、金利の変動(100 ベイシス・ポイントの上昇または下落)、株式市場価格の変動(20%の上昇または下落)および信用スプレッドの変動(100 ベイシス・ポイントの上昇)による資本十分性比率の変動数値を開示している。

これによると、ソルベンシー I に基づく資本十分性比率は 2012 年 12 月末で 278% となっており 34、感応度評価でも 232%以上となっている(それぞれ図表 32 および図表 33 を参照願う)。

図表 32 チューリッヒのソルベンシー I に基づく資本十分性

	2011 年 12 月末	2012 年 12 月末
適格自己資本	27,317 百万ドル(A)	33,488 百万ドル(C)
資本必要額	11,789 百万ドル(B)	12,031 百万ドル(D)
資本十分性比率	232% (A/B)	278% (C/D)

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 151 をもとに作成)

図表 33 ソルベンシー I に基づく資本十分性比率の感応度評価(2012年12月末)

ソル (3) (2) (T) z ト 7 次 士 八 仲 以 (2019 左 19 日 士)	07700/
ソルベンシー I による資本十分性比率(2012 年 12 月末)	278%
金利+100 bps	232%
金利-100 bps	327%
株式市場価格+20%	296%
株式市場価格-20%	262%
信用スプレッド+100 bps	252%

(注) 100%はスイス金融市場監督庁による最低資本基準であり、150%は同庁の介入基準となる。

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 152 をもとに作成)

スイス・ソスベンシー・テスト(SST)においては、チューリッヒは、同基準に適

すなわち利用可能資本であるリスク対応資本(Risk Bearing Capital)が、規制上の必要資本である目標資本(Target Capital)を上回ることが求められている。目標資本は、ソルベンシー資本必要額(Solvency Capital Requirement)と市場価値マージン(Market Value Margin)の合計である。ソルベンシー資本必要額は、市場リスク、信用リスクおよび保険(生命保険、損害保険、医療保険)リスクをリスク保有期間 1 年間、信頼水準 99%の T-VaR(前記脚注 4 参照)によって評価したリスク量である。市場価値マージンは、保険負債を他の保険会社に移転した場合の移転先の保険会社が理論的に保有しなければならない自己資本の額に相当する。市場価値マージンは、具体的には、ランオフの場合に必要となるソルベンシー資本必要額の将来の全キャッシュ・フローに係る資本コストの現在価値の総和として計算される。スイス・ソルベンシー・テスト(SST)では、リスク評価モデルに標準モデルと個別に承認を得た内部モデルが利用できるが、金融コングロマリット、保険グループおよび再保険事業者は内部モデルを使用することとされている。

34 グループのソルベンシーI に基づく資本十分性比率が 150%を下回る場合、スイス金融市場監督庁 (FINMA) の介入措置が発動され、100%が最終措置の発動要件となる最低資本必要額 (Minimum Capital Requirement) の水準とされる。

合した(暫定的承認済み)内部モデルであるチューリッヒ・エコノミック・キャピタル・モデル (Z-ECM) を使用している (内部モデルのフレームワークは後記 (b)を参照願う)。

スイス・ソルベンシー・テスト (SST) に基づく資本十分性比率は、2012 年 7 月 1 日現在で 178%となっており 35 、感応度評価でも 157%以上となっている (図表 34 および図表 35 を参照願う)。

図表 34 チューリッヒのスイス・ソルベンシー・テスト (SST) に基づく資本十分性比率

2011年7月1日	2012 年 1 月 1 日	2012 年 7 月 1 日
225%	183%	178%

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 153 をもとに作成)

図表 35 スイス・ソルベンシー・テストに基づく資本十分性比率の感応度評価(2012 年 7 月)

スイス・ソルベンシー・テスト資本十分性比率(2012年7月1日)	178%
金利+100 bps	183%
金利-100 bps	159%
株式市場価格+20%	179%
株式市場価格-20%	176%
信用スプレッド+100 bps	157%

(注) 33%はスイス金融市場監督庁による最低資本基準であり、100%は同庁の介入基準となる。

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 154 をもとに作成)

(b) 内部モデルのフレームワーク

チューリッヒの内部モデル (**Z-ECM**) は、スイス・ソルベンシー・テストの基礎となるとともに、保険財務力評価の **AA** の格付水準に適合する水準を目指している。同モデルは、リスク保有期間1年間、信頼水準99.95%を前提としている。

チューリッヒの内部モデルによるエコノミック・キャピタルは、資本配賦、事業達成度管理 (business performance management)、価格設定、再保険購入、取引評価、リスク最適化、ならびに規制当局、投資者および格付機関とのコミュニケーションに利用されている。チューリッヒは、内部モデルにより、保険リスク、市場リスク(市場および資産・負債管理)、信用リスク(再保険および投資リスクを含む)ならびにオペレーショナル・リスクの定量化を行っている。

また、チューリッヒは、利用可能資本として、国際財務報告基準 (IFRS) に基づき 調整した株主資本に基づく Z-ECM 利用可能財源 (Z-ECM available financial resources: Z-ECM AFR) を用いて、Z-ECM によるエコノミック・キャピタルに対する内部リスク資本十分性を評価している。

35 スイス・ソルベンシー・テスト (SST) に基づく資本十分性比率が 100%を下回る場合、スイス金融市場監督庁 (FINMA) の介入措置が発動され、33%が最終措置の発動要件となる最低資本必要額 (Minimum Capital Requirement) の水準とされる。

損保総研レポート 第103号 2013.4

さらに、チューリッヒは、内部リスク資本十分性比率に応じて、グループ・リスク許 容度を設定している(図表 36 参照)。これによると、内部資本十分性比率が 100%から 120%にある場合は設定された目標内で AA 格付相当にあるため、特段の措置は採られないが、120%を超えるか 100%を下回る場合は何らかの措置が採られることとなる。

図表 36 チューリッヒのグループ・リスク許容度

120%	>120%の場合	リスク・テイクを拡大するか是正措置を検討
100%	100-120% AA 格付の目標範囲	設定された目標および AA 格付相当の水準内にあるため特 段の措置は必要とされない
90%	90-100%	リスク環境に応じて、一定期間はポジションは許容される
	<90%	Z-ECM の内部資本十分性比率がグループ・リスク許容度水準を下回り、適切な是正措置およびリスク除去措置 (de-risking measures) の実施が求められる。
0%		

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 155 をもとに作成)

(c) 内部リスク資本十分性評価

チューリッヒの内部モデル(Z-ECM)による内部リスク資本必要額(エコノミック・キャピタル)および利用可能資本である Z-ECM 利用可能財源(Z-ECM AFR)ならびにその比率の推移は、図表 37 のとおりである。

図表 37 チューリッヒの内部リスク資本十分性の推移(2011 年 1 月ー2012 年 7 月)

	2011年1月1日	2011年7月1日	2012年1月1日	2012年7月1日
利用可能財源 Z-ECN AFR (A)	400 億ドル	410 億ドル	380 億ドル	390 億ドル
内部リスク資本 Z-ECM(B)	340 億ドル	330 億ドル	370 億ドル	350 億ドル
内部リスク資本十分性比率 (A/B)	119%	124%	103%	110%

(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 156をもとに作成)

(d) 利用可能資本およびリスク資本の状況

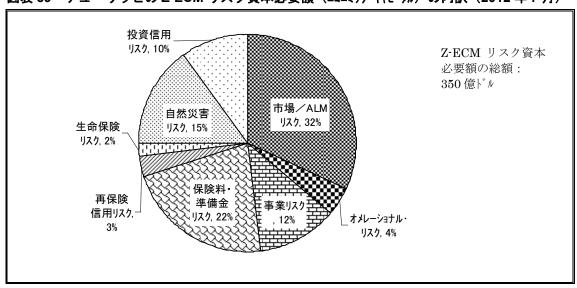
チューリッヒの利用可能資本である Z-ECM 利用可能財源(Z-ECM AFR)の 2012 年 7 月における内訳は図表 38 のとおりである。また、内部モデル(Z-ECM)によるエコノミック・キャピタルの内訳およびその中でオペレーショナル・リスクに関する内訳はそれぞれ図表 39 および図表 40 のとおりである。

図表 38 チューリッヒの Z-ECM 利用可能財源(利用可能資本)の内訳(2012年7月)

内訳	金額
報告済株主資本	320 億ドル
配当	△10 億ドル
正味無形資産	△170 億ドル
保有契約価値その他の調整	160 億ドル
金融債券	110 億ドル
米国ファーマーズへの資本配賦	△20 億ドル
正味 Z-ECM 利用可能財源	390 億ドル

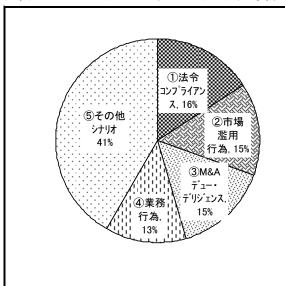
(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 156 をもとに作成)

図表 39 チューリッヒの Z-ECM リスク資本必要額(エコニミック・キャピタル)の内訳(2012 年 7 月)



(出典: Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012", p. 157 をもとに作成)

図表 40 チューリッヒのオペレーショナル・リスクに関するシナリオ別の Z-ECM リスク資本必要額(2012 年 7 月)



- ①法令コンプライアンス:適用される法令を遵守しないリスクであり、罰金、処罰、訴訟、保険契約者への補償、法令検査の増加、金銭的損失およびコンプライアンス費用増加などを招く可能性があるシナリオ。
- ②市場濫用行為:市場濫用行為の結果、チューリッヒが企業としてまたは職員が検査、制裁または罰金を受ける可能性があるシナリオ。
- ③M&A デュー・デリジェンス: デュー・デリジェンスが不十分なため、負債の過小評価、投資の必要性、取得した事業のオペレーショナル・リスクまたは法令リスクの可能性があるリスクであり、十分な取引判断ができない。
- ④業務行為:職員、プロセスまたはシステムによって顧客に対して不適切な業務行為を招く可能性があるシナリオであり、職員、代理店、外部委託者等のあらゆる関係者の行動が含まれる。

(3) AIG

アメリカン・インターナショナル・グループ (American International Group:以 下「AIG」) 36は、2008 年の金融危機で政府から公的資金の投入を受けて、連邦財務 省の管理を受けたことなどの事情もあり、米国の保険グループの中では、リスク管理 に関する情報開示が比較的進んでいる。同グループの 2011 年のアニュアル・レポー トでは、統合リスク管理の項目で、ERM のガバナンス構造、リスクの特定・測定・ 許容度、信用リスク管理、市場リスク管理および事業リスク管理について説明がなさ れている。

a. リスク・ガバナンス構造

AIG の取締役会は、リスク管理全般の監督責任を負っている。また、AIG の ERM 部門は、経営陣にグループの主要なリスク・ポジションの連結ベースの視点を提供す ることで、グループの各主要事業部門のリスク管理機能を監督し、統合する役割を担 っている。

AIG の ERM のガバナンスは、取締役会レベルでは、金融・リスク管理委員会 (Financial and Risk Management Committee: FRMC) および監査委員会 (Audit Committee)が他の委員会と相互連携して補足機能を提供することで、取締役会が全 般的なリスク管理を監督している。また、AIG の CRO が金融・リスク管理委員会 (FRMC) および CEO に定期的に報告を行っている。

執行役員会レベ37ルでは、CEO および CFO を含む上級経営陣が参加し、CRO が議 長を務めるグループ・リスク委員会(Group Risk Committee: GRC)が、グローバ ル・ベースのすべての重要なリスク管理の問題を所管している。また、図表 41 のよ うな 4 つの執行役員会レベルの委員会がグループ・リスク委員会(GRC)の機能を補 足している。

また、AIG の主要な保険事業部門であるチャーティス (Chartis)、サンアメリカ (SunAmerica) およびユナイテッド・ギャランティー・コーポレーション (United Guarantee Corporation: UGC) は、各事業部門レベルのリスク管理に責任を負うリ スク・資本委員会を設立している。

36 AIG の事業は、損害保険事業部門、生命保険・退職年金事業部門、航空機リース事業部門、住宅ロー ン保証事業等その他金融事業部門に分けられ、同グループは世界の130カ国以上で事業を展開しているが、 米国内に連邦通貨監督庁(Office of Comptroller of Currency)の監督を受ける貯蓄金融機関を有する。 また、AIG は、EU の金融コングロマリット指令(2002/87/EC)に基づき金融コングロマリットとして 認定を受けている。2011 年の AIG の総資産は 5,558 億ドル、総収入は 642 億ドル、経常損失(税引前) は 11 億ドル、当期利益は 185 億ドルである。AIG は 2008 年の経営危機によって連邦財務省から資本注入を

受け、92%の株式が同省の保有となったが、2011年に一部売却がなされ、77%の保有に低下した。 37 AIG の損害保険事業部門であるチャーティスのブランド名は、2012 年 10 月に AIG に変更された。

図表 41 AIG の経営レベルのリスク管理のガバナンス組織



(AIG, "2011 Annual Report", p. 158-159 をもとに作成)

b. リスクの特定・測定・許容度

AIG のリスク許容度は、事業計画に反映され、事業運営の管理に統合されている。 グループ・リスク委員会は、確立されたリスク許容度に関して、連結ベースの組織と して取られるリスクの水準を定期的に見直している。

AIG は、計量化が可能なリスクを測定するために自前のストレス・テストのフレームワークを利用している。当該フレームワークでは、多数の時間軸でストレスの異なる水準の下でリスクを測定し、規制事業体のストレス時の規制上の資本必要額の測定および非規制事業体の固有のリスクの測定が行われている。

AIG のリスクの評価および管理の主要な取組は、信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスク、流動性リスク、損害保険リスク、生命保険リスクおよび風評リスクに分けられる。また、既存のリスク管理プロセスを補足するために、2011年に全社的脆弱性確認プロセス(an enterprise-wide vulnerability identification process: VID)を実施した。全社的脆弱性管理プロセス(VID)では、AIG の全組織の幅広い上級管理職層から情報を募集して、潜在的な新規・新出リスク(new or emerging risks)が四半期ごとに経営陣に報告される。

c. 主要なリスク管理の状況

AIG における主要なリスク分類ごとのリスク管理およびリスク・エクスポージャーの状況は以下のとおりである。

(a) 信用リスク管理

AIG の信用リスクに関する主要な開示データは以下のとおりである。

- AIG の単一の最大の信用エクスポージャーは、国債やファニー・メイ(Fannie Mae) など政府系金融機関による直接および間接的な信用保証など、純資産 (total equity) の 34%を占める米国政府に関するものである。
- AIG の単一の産業別の最大の信用エクスポージャーは、銀行、金融サービス、 保険、再保険、証券等金融機関に関するものであり、総額は 1,080 億ドル、純

資産の 123%を占めるものとなっている。このうち、95%、1,030 億|| ルは内部格付評価で投資適格のものであるが、残り 5%、50 億|| ルは投資適格を下回るものである。

(b) 市場リスク管理

AIG の市場リスクは、保険事業および資本市場(長期金融市場)業務に関わるものであり、ベンチマーク金利(国債などのリスク・フリー金利)の変動、信用スプレッドまたはリスク・プレミアムの変動、株式・債券および代替的投資商品価格の変動および為替変動などのエクスポージャーに分類される。AIG では、以下を含めた各種の措置および方法によって市場リスク・エクスポージャーの計量化等を行っている。

- 国債利回りの変化等に伴う各種債券のデュレーションおよび主要金利のデュレーション³⁸の測定・評価等
- 例えば、世界的な株式市場価格の 10%下落などマクロ経済的な影響に関する シナリオ分析の実施
- 特定の事象の影響に関するストレス・テストの実施
- VaR (バリュー・アット・リスク) による最大損失額の分析

(c) オペレーショナル・リスク管理

AIGでは、オペレーショナル・リスク管理部門(ORM)が、オペレーショナル・リスク管理プログラムに関するフレームワーク、原則およびガイドラインの策定等を所管している。また、各事業部門は、これら全般的なフレームワーク等に従って、それぞれのオペレーショナル・リスク管理のための方針、手続き、監督手続を策定し、その実施により、オペレーショナル/リスクの特定、評価、監視および削減に責任を負うこととなっている。さらに、オペレーショナル・リスク管理に関するリスク・コントロール自己評価手続(a risk and control self assessment: RCSA)を定め、各事業部門で実施するとともに、各事業部門のオペレーショナル・リスク担当役員からの AIG 本部オペレーショナル・リスク管理部門責任者等への報告態勢および事業部門内でのフォーラムの開催等により一体的な管理を促進している。

(d) 事業単位のリスク管理

ア. 保険事業

AIG は、グローバル・ベースで多数の保険事業を行っており、異なる時間軸のさ

³⁸ デュレーション (duration) とは、債券等の投資への平均回収期間または債券等の金利変化に対する債券価格の変化の感応度を意味する。

まざまなリスクにさらされている。これらのリスクは、以下を含む様々な手続を通 じてグループ本部レベルおよび地域レベルの双方から組織横断的に管理されている。

- 商品設計、開発および販売の着手前の承認
- 保険引受の承認および権限付与
- エクスポージャーの限度額設定およびモニタリングの継続実施
- 商品、事業種目、商品群、国、個別グループ、相互関連性および巨大リスク 事象など、多角的なレベルでの総量および集中化の制限に関するモデリング および報告
- 再保険の広範な利用
- 準備金の見直しおよび積立 等

AIG の主要な保険引受リスクは、図表 42 のとおり、損害保険リスクおよび生命保険・退職貯蓄サービスの 2 つに区分され、管理される。

図表 42 AIG の保険引受リスクの管理

主要保険リスク分類	リスク管理方法等		
損害保険(チャーティ スおよびモーゲージ・ ギャランティ)	○損害保険分野のリスクは、商品、事業種目、商品群、国、個別グループ、相互関連性および巨大リスク事象など、多角的なレベルでの総量および集中化の制限によって管理される。 ○住宅ローン保証保険のリスクは、被保険物件の所在地、地域の住宅市場に関係する経済環境、ローン利用者の信用依存度、各担保物件の価値に対するローン金額の程度等を通じて管理される。		
国内生命保険および退 職貯蓄サービス(サン	○死亡および罹病リスクおよびキャッシュ・フロー不足等のリスクは、商品 設計、適切な医療リスクの引受判断、外部的な再保険プログラムおよび巨		
アメリカ)	大自然災害再保険プログラム等を通じて管理される。		

(出典: AIG, "2011 Annual Report", p. 169 をもとに作成)

イ. 巨大災害リスク

AIG は、同一年に多様な損失が多様な事業種目に発生する様々な巨大災害リスクにさらされている。AIG は、これらの巨大災害リスクに対して、主要事業部門のリスク引受の総額限度の設定、累積されるリスク・エクスポージャーのモニタリングおよびモデリングならびに一般的な再保険を補完する巨大災害再保険の購入などの技法を組み合わせて利用している。

保険業界で認識されている巨大災害モデリングを利用して計算された、単一年度に発生しうる1回または複数回の自然災害(サイクロン)による財産保険および労災保険の損失ならびに地震による損失に関する超過確率損失(一定規模以上の損失)39の総額は図表43のとおりである。

-

³⁹ 超過確率 (Aggregate Exceedance Probability: AEP) とは、一定規模以上の地震等の事象が発生する

図表 43 AIG の巨大自然災害による財産保険および労災保険の一定規模以上の損失総額(2011 年末)

自然災害リスク	損失総額	再保険回収後	再保険回収·課税後	対純資産比率
地震	68 億 1,000 万ドル	41 億 100 万ドル	26 億 6,600 万ドル	3.05%
熱帯サイクロン	84 億 9,50 万ドル	52 億 1,500 万ドル	33 億 8,900 万ドル	3.88%

(出典: AIG, "2011 Annual Report", p. 171 をもとに作成)

また、同様に巨大自然災害モデリングを利用して計算された1回の事象で財産保険および労災保険で生じる主要地域別の損失額は図表44のとおりである。

さらに、100年に 1 回の確率で発生する巨大災害による損失額では、日本の地震災害については、損失総額 9 億 7,600 万ト $^{\text{i}}$ $^{\text{i}}$

図表 44 AIG の 1 回の巨大自然災害による財産保険および労災保険の損失額

自然災害リスク	損失総額	再保険回収後
米国北東部ハリケーン	40 億 7,000 万ドル	27 億 2,600 万ドル
メキシコ湾岸ハリケーン	54 億 7,500 万ドル	31 億 3,500 万ドル
ロサンゼルス地震	62 億 1,600 万ドル	31 億 5,700 万ドル
サンフランシスコ地震	63 億 6,400 万ドル	38 億 1,000 万ドル
マイアミ・ハリケーン	49 億 7,700 万ドル	21 億 3,600 万ドル
日本の地震	14 億 5,500 万ドル	6 億 8,000 万ドル
欧州の暴風	10 億 3,300 万ドル	5 億 200 万ドル
日本の台風	9億9,200万ドル	4億4,700万ドル

(出典: AIG, "2011 Annual Report", p. 171 をもとに作成)

ウ. 資本市場取引

AIG ファイナンシャル・プロダクツ (AIG Financial Products:以下「AIGFP」) の信用デリバティブ取引による巨額損失については、デリバティブ・ポートフォリオの積極的な縮小が図られ、2011 年第2四半期末に終了した。

AIGFP のデリバティブ・ポートフォリオ (金利・通貨・商品および株式スワップ、 先物取引、オプション等) のカウンターパーティ信用格付による公正価値は、図表 45 のとおりであり、2011 年末では約 38 億 トルとなっている

図表 45 AIGFP のデリバティブ・ポートフォリオの公正価値

カウンターパーティ信用格付	2010 年	2011 年
AAA	3 億 1,000 万ドル	2 億 6,000 万ドル
AA	8億8,500万ドル	5,800 万ドル
A	11 億 7,000 万ドル	11 億 5,600 万ドル
BBB	16 億 2,500 万ドル	20 億 8,100 万ドル
投資適格水準を下回るもの	7 億 9,500 万ドル	2 億 4,700 万ドル
合計	47 億 8,500 万ドル	38 億 200 万ドル

(出典: AIG, "2011 Annual Report", p. 176 をもとに作成)

7. おわりに

2008 年の金融危機を経て、保険会社の財務健全性の強化およびそれを支えるリスク管理態勢等のガバナンス態勢の一層の強化が求められている。この中で、IAIS の保険コア・プリンシプルやソルベンシーII など世界の主要規制において、経済価値ベースでの資本規制の導入とともに、非規制事業体を含めたグループ全体の資本規制およびリスク管理態勢の構築ならびに ERM と規制上の資本要件の適合状況を確認する ORSA の実施が求められる動きにある。

リスク管理態勢および ERM のフレームワーク等の情報とともに、リスク、内部リスク資本(エコノミック・キャピタル)および規制上の資本必要額等の定量的な評価を行う ORSA の実施状況の情報開示は、保険会社の財務健全性および ERM の先進性を評価する有益な手段となりうる。

本稿では、大手保険グループの中で、ERM について情報開示が進んでいると思われるアリアンツ・グループ、チューリッヒ・グループおよび AIG の開示情報の概要を紹介した。

アリアンツ・グループでは、規制上の資本必要額、内部リスク資本および自己資本の十分性、事業およびリスク分類ごとのグループ全体のリスク量等の開示がなされている。ただし、ソルベンシーⅡで予定されているリスク・プロファイルに関する重要なリスク集中やリスク軽減などの詳細情報、リスク戦略、方針(リスク選好、許容度、限度等)などの ERM のフレームワーク、ORSA の実施状況(プロセス、経営判断への利用等の実態)に関する情報までは開示されていない。

チューリッヒ・グループでも、規制上の資本必要額、内部リスク資本および自己資本の十分性が開示されている。また、リスク分析として元受保険料、投資額、負債額等のデータとともに一定のマイナスのシナリオによる変化の感応度のデータも開示されていることは興味深い。ただし、リスクを説明するデータの選択およびマイナスのシナリオの設定方法が妥当か否かの判断は難しい。また、リスク分類ごとのグループ全体のリスク量については、総額は開示がなされているが、表示単位が100万単位から10億単位になるとともに、リスク分類ごとに内訳は割合の開示にとどまっている。

一方、AIGでは、ERM態勢やリスク・エクスポージャー等の定性的な説明が中心であり、グループ全体の規制上の資本必要額、内部資本および自己資本の十分性等の情報開示は行われていない。定量的情報は、保険引受リスクにおける巨大災害のエクスポージャー、信用リスクのエクスポージャー、経営破綻の要因となったAIGFPのデリバティブ取引のポートフォリオの情報等、部分的な開示がなされているに止まっている。米国系の保険グループでのERMに関する情報開示が進んでいない背景としては、米国ではORSAは監督情報として報告が求められるが、監督者の守秘義務の対象であり、ソルベンシーIIのように一般への情報開示までは求められていないことなどが大きな要因といえる。

わが国では、保険会社のグループ化が進むとともに、経済価値ベースの資本規制の導入の方向にあり、ERM の重要性は高まっている。保険会社グループの ERM の一層の進展とともに、情報開示がどの程度進むのか、今後の動向が注目される。本稿が、ERM および ORSA の実施ならびにこれらの情報開示の今後のあり方を検討する上で、何らかの参考になれば幸いである。

<参考資料>

- ・金田幸二「金融危機と金融・保険グループ規制の動向」損保総研レポート 2009 年 3 月発行第 87 号 (損害保険事業総合研究所、2009.3)
- ・金田幸二「金融・保険グループ規制の動向-EU および米国の動向を中心にして-」損保総研レポート 2010年3月発行第91号(損害保険事業総合研究所、2010.3)
- ・金田幸二「金融・保険グループ規制の動向-EU の金融コングロマリット指令および米国の保険グループ規制等を中心にして-|損保総研レポート 2011 年 4 月発行第 95 号 (損害保険事業総合研究所、2011.4)
- ・金田幸二「保険会社の ORSA とグループ規制-欧米の動向を中心にして-」損保総研レポート 2012 年7月発行第100号(損害保険事業総合研究所、2012.7)
- ・損害保険事業総合研究所『ソルベンシーⅡ枠組指令に関する調査研究(解説編)』(2011.3)
- ・損害保険事業総合研究所『ソルベンシーⅡ枠組指令に関する調査研究(資料編)』(2011.3)
- ・損害保険事業総合研究所『欧米主要国における ERM (統合リスク管理) およびソルベンシー規制の動向について』(2009.9)
- ・日本アクチュアリー会 ERM 委員会『会報別冊第 247 号 国際アクチュアリー会 保険業界における資本 とソルベンシーに関わる統合リスク管理 (ERM) に関する報告書』((2010.7)
- ・福留竜太郎「米国 NAIC のソルベンシー近代化構想の進展」損保総研レポート 2013 年 1 月発行第 102 号(損害保険事業総合研究所、2013.1)
- · AIG, "2011 Annual Report"
- · Allianz Group, "Annual Report 2012"
- · Aon, "Enterprise Risk Management Survey 2010".
- CEIOPS "Issues Paper, Own Risk and Solvency Assessment (ORSA)", CEIOPS-IGSRR-09/08, 27
 May 2008.
- · CEIOPS, "CEIOPS' Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: System of Governance, October 2009".
- · CEIOPS, "CEIOPS' Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: Supervisory Reporting and Public Discloser Requirements (former Consultation Paper 58), October 2009".
- · CRO Forum, "Internal models benchmarking study Summary results" (2009.1),
- EIOPA, "EIOPA Final Report on Public Consultation No. 11/008 on the Proposal for Guidelines on Own Risk and Solvency Assessment", EIOPA-258/12, 09 July 2012.
- EIOPA, "EIOPA Final Report on Public Consultations No. 11/009 and 11/011 on the Proposal for the Reporting and Disclosure Requirements", EIOPA-260-2012, 9 July 2012.
- IAIS, "Insurance Core Principles, Standards, Guidance and Assessment Methodology", 1 October 2011
- · Joint Forum, "Principles for the supervision of financial conglomerates," (2012.9).
- · NAIC, "Model #440 Insurance Holding Company System Regulatory Act" (2011).
- · NAIC, "Model #450 Insurance Holding Company System Model Regulation with Reporting Forms

and Instructions" (2011).

- · NAIC, "NAIC Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) Guidance Manual, March 2013".
- · NAIC, "Insurance Group Supervision, CIPR newsletter, April 2012".
- · Pricewaterhousecoopers, "PwC's 2012 U.S. Insurance ERM & ORSA Readiness Survey, 2012".
- · Zurich Insurance Group, "Annual Report 2012"

く参考サイト>

- ・金融庁ウェブサイト http://www.fsa.go.jp/
- ・Aon ウェブサイト http://www.aon.com/default.jsp
- ・EUR-Lex ウェブサイト http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm
- ・European Insurance and Occupational Pension Authority(EIOPA)ウェブサイト https://eiopa.europa.eu/home/index.html
- ・ European Commission, The EU Single Market, Insurance ウェブサイト http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/index_en.htm
- ・International Association of Insurance Supervisors (IAIS) ウェブサイト http://www.iaisweb.org/
- ・International Monetary Fund (IMF) ウェブサイト http://www.imf.org/external/index.htm
- ・National Association of Insurance Commissioners (NAIC) ウェブサイト http://www.naic.org/
- ・UK Financial Services Authority, About us, Solvency II ウェブサイト http://www.fsa.gov.uk/about/what/international/solvency
- ・Pricewaterhousecoopers USA Insurance ウェブサイト http://www.pwc.com/us/en/insurance/index.jhtml
- ・Towers Watson ウェブサイト http://www.towerswatson.com/