

日本価値創造 ERM 学会誌
JAVCERM JOURNAL
[論考]

加藤 晃

グローバル保険プログラムと担当部署
Global Insurance Program and Organization(s) in charge

第3号 #2012_01_Ronko
投稿受領日：2012年2月13日
再投稿受領日：2012年12月9日
査読採択日：2012年12月12日

グローバル保険プログラムと担当部署

Global Insurance Program and Organization(s) in charge

加藤 晃¹

要約

多国籍企業 (Multi National Company, 以下 MNC) はグローバル展開するが故に、自然災害は国境を越えてサプライチェーンに甚大な被害を及ぼすことがある。リスクファイナンスには各種の手法があるが、本稿では MNC が活用するグローバル化に対応する保険プログラム (Integrated Controlled Master Program, 以下 ICMP) の概要をまとめ、その実態を明らかにするために、保険会社及び国際保険ブローカーの実務担当者へのインタビューを行った。ICMP には、1) 規模の経済、2) 補償範囲の統一性、3) 事故処理の経験値、4) 損害率の安定化などのメリットがあるが、日系企業には未だ普及していない。

保険プログラムの組成に関する欧米企業と日系企業の違いは、日系企業では総務部等が主導する「サイロ」型管理体制が主流を占め、保険の購買行動に影響を与えるとの指摘がある。一方、グローバルにはリスクマネジメント担当の最高職位で最も多いのは CFO であり、全社的財務の視点で行っている。日本における保険購買の組織体制、意思決定過程に関するまとまった研究は見られないが、ERM の普及が進んでいる欧米企業を対象とした調査結果は、日系企業のリスクマネジメント体制作りに資すると考える。

キーワード

グローバル保険プログラム CMP ERM CFO

1 はじめに

東日本大震災、タイの大洪水によって、企業は甚大な被害を受けた。とりわけ、製造業では工場の被災はもとより、部品の供給が止まり被災地以外における生産を停止せざるを得ない状況に陥った企業もある。サプライチェーンがグローバル化していることから、日本国内で起きた地震が日系自動車メーカーの海外工場での生産に影響を与え、タイの洪水でハードディスクの生産が停止することによってPCの製造に深刻な影響を与えた。自然災害に対する脆弱性を露呈と言えよう。これらの大災害は、多国籍企業 (Multi National Company, 以下、MNC) にリスクマネジメントの重要性を再認識させ、事業継続計画 (BCP) の作成・見直しを行った会社も多いのではないだろうか。また、自然災害以外にも、雇用慣行賠償責任 (EPL)、役員賠償責任 (D&O)、製造物責任 (PL)、業務過誤賠償責任 (E&O) などは、ビジネス上最も問題が発生し易い分野である²。

更に、日本国内にいと感覚が麻痺してしまいがちになり易いテロ活動やポリティカルリスク (外国為替の制限、禁輸、送金の制限、財産接収等) も重要なリスクマネジメントの対象項目である。

さて、海外への進出は大企業のみならず中堅、最近では円高の影響や顧客企業の海外進出に対応して、地場の中小企業まで積極的な姿勢を見せ始めている。しかしながら、企業規模が小さくなるにつれて、進出するのが精一杯でリスクマネジメントまで手が回らないというのが実態ではないだろうか。保険に関して言えば、一般的に現地主義が適応されることから、進出先の国で保険を手当てするケースが多いと思われる。事実、日本国内で担当している代理店があったとしても海外案件に関する経験は乏しいであろうし、かつ、手数料にならないので積極的なサービスは望めない。したがって、現地任せになり易い傾向がある。ところが、現地においても本業のオペレーションではないことから、しっかりした対応がされるかは覚束ない。それは派遣された日本人社長のリスクマネジメントに関するリテラシーが影響すると推測される。もし、企業の財務的な体力を理解していない現地人に任せきりにしたとすると、どうなるであろうか。万一、災害が発生した場合、海外子会社のみならず、本社の財務状況に多大な影響を及ぼす可能性がある。したがって、本社主導で財務的見地からグローバルな保険プログラムを検討する必要がある。

2 先行研究、意義と方法論

リスクマネジメント/ERM³に関する著述は夥しい数に上る。一方、MNCを対象として統合的管理主プログラム (Integrated Controlled Master Program、以下、ICMP⁴) に言及している和文の研究論文は見当たらない。関連する実務書の一部に若干の記載が見られる程度である⁵。日本においては、ICMPの認知度は未だ低いと思われる。

英文書籍では、Skipper and Kwon (2007)がまとめた記述をしており、本稿第3項 (概

要説明)における名称は同書に準じている。実務家ではKrishnan (2010)が、ICMPの意義、各国の規制、特に税制との問題を議論している。ICMPは課税や現地規制に耐えつつも、MNCの世界的な事業をカバーする保険金額の確保と、一貫した補償内容という需要を充たす仕組みであるとして、留意すべき4点(質問)を挙げている。また、Krishnan (2011a)は、ICMPにおける移転価格税制問題、Krishnan (2011b)では、ソルベンシーII (Level I)のキャプティブ保険会社への影響(資本金規制、情報開示等)に関して独立的な第三者による評価の重要性を強調している。リスクマネジャー、ICMPの購買者及び仲介業者はグローバルに展開する保険会社及び税務アドバイザーとの協働によって、様々な要求に応えられるように文書化を勧めている⁶。Krishnanは保険会社に勤務する実務家であり、アカデミックな論文というより実務に資することを目的としており、類似の業績が見当たらないことから貴重な資料となっている。

本稿は、日本で未だ普及していないICMPの概要とその現状を紹介する。日本企業の海外進出が増える昨今、欧米のMNCでリスクマネジメント手段として普及しているICMPを紹介し、契約実績のある保険会社及び国際保険ブローカーの実務担当者へのインタビューは、ICMPの実態を知る上で、その意義は小さくないと思われる。また、日本における保険購買の組織体制、意思決定過程に関するまとまった研究は見られないが、ERMの普及が進んでいる欧米企業を対象とした調査結果の紹介は、日系企業のリスクマネジメント体制作りを資すると考える。

方法論としては、ICMPに関して上記先行研究の文献レビューに加え、保険実務で行われている情報を入手する為に、保険会社2社と国際保険ブローカー1社の実務担当者(営業担当者3名、現地証券発行担当者1名、リスクエンジニア1名、損害調査サービス担当者2名)に半構造的インタビューを実施する。インタビューした人数が少ないとの指摘が予想されるが、本件は専門性が高いため、保険会社や国際保険ブローカーの社員でも関与している人は限られる。保険プログラムの仕組み、引き受ける保険種類・最低保険料、実績、メリット・デメリットなど共通に尋ねるべきことは押さえ、自由に話してもらうことによって情報の獲得を意図して半構造的インタビュー方式を採用した。

3 リスクマネジメントと損害保険

内部統制は企業リスクに対応する仕組みであり、米国ではトレッドウェイ委員会支援組織委員会が内部統制の基本的枠組みを示した報告書(COSO-I/1992年、COSO-II/2004年)を提出して、それが国際標準となっていることは広く知られている。日本では金融商品取引法において、内部統制の基本的要素として「リスクの評価と対応」が項目として挙げられている。リスクの評価と対応とは、企業目標の達成を阻害する要因の識別、リスクの分類、目標達成への影響度の評価を行い、回避、低減、移転、受容などの対応を行う必要がある。前述したような大災害が生じると、事業を継続するために多額、かつ流動性を確保

するために迅速な資金手当が必要となる。カタストロフィーに関するリスクファイナンスの主な手法としては、コンティンジェント・デッド、CAT ボンド、保険デリバティブ、ファイナイト、キャプティブなどが挙げられるが、組成に要する期間、組成に必要な規模、コスト、税制などの課題がある⁷。本稿では前述したように純粹リスク⁸を移転できる損害保険を検討対象とする。

保険は、事前に決まったコスト（保険料）で業績の上振れを維持しながら、下振れの不確実性を抑えることができる（実損害を売りつける権利があるプットオプションと考えられる）。換言すれば、保険は簿外でリスクをヘッジする手段であり、しかも一定の要件を満たせば会計上、経費処理が可能である。

MNC には国境を越えた保険ニーズがあり、保険を手当てする場合は、（1）認可済保険⁹（非集中化アプローチ）、（2）無認可保険（集中化アプローチ）、（3）これらを組み合わせた ICMP がある。

（1）認可済保険（非集中化アプローチ）

現地の保険代理店や保険ブローカーを通じて現地語で契約を行い、現地通貨で保険料を支払い、現地通貨で保険金を受け取る。保険料には、保険料税が課せられることがある。通常、経費処理ができ、現地の状況に適した条件を設定できるメリットがある。一方、本社のリスクマネジメント担当者にとっては契約が現地語であることから付保内容が理解しにくいこと、規模の経済が働かないことから保険料が割高になる可能性、現地規制によって十分な補償内容が得られない可能性がデメリットとして挙げられる。

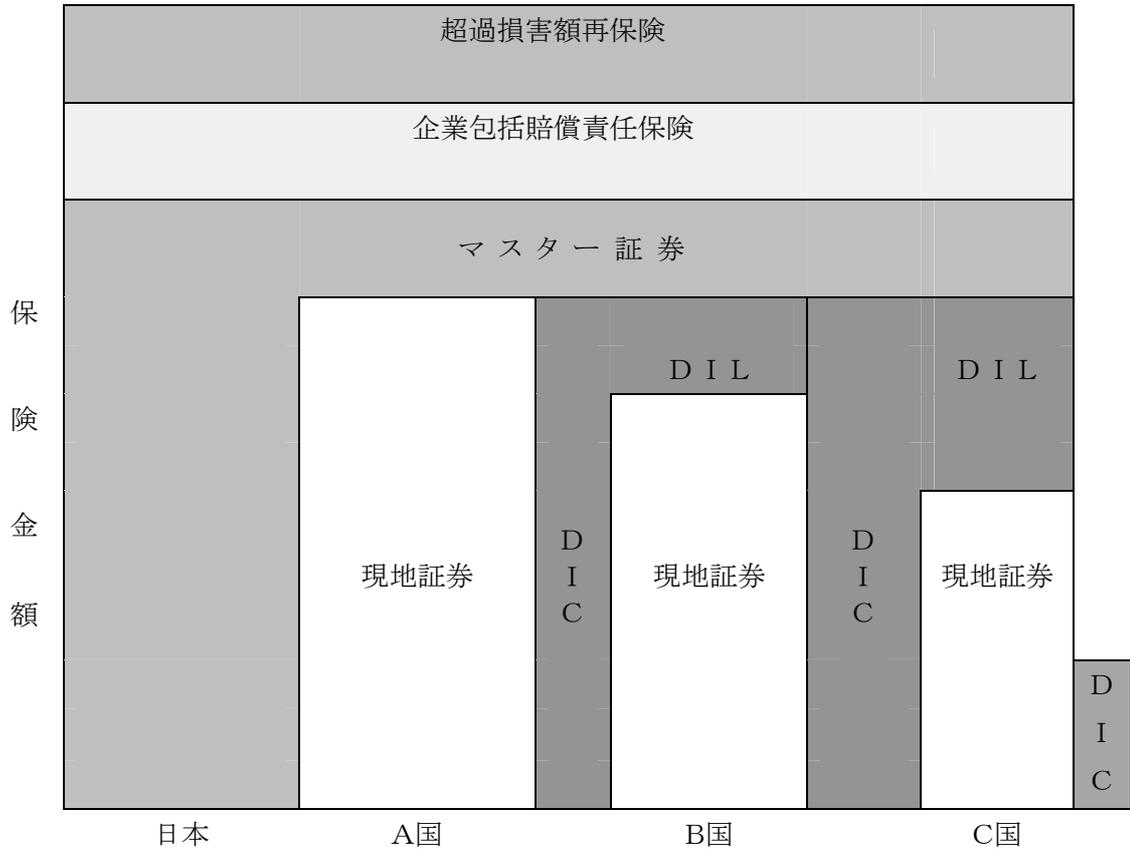
（2）無認可保険（集中化アプローチ）

本国で保険を手当てするため、本国の言語で統一的な補償内容を設計することができ、保険料や保険金の支払いは本国の通貨となる。また、規模の経済を活かした保険料率交渉も可能となる。一方、損害サービス、とりわけ賠償責任保険で事故が発生した場合には、問題解決が複雑となりかねない¹⁰。また、国によっては直接付保に対して罰則を課すところもある¹¹ので、注意を要する。

（3）ICMP の概要

日本企業では未だ浸透していないが、グローバルに事業を展開する MNC は、ICMP という全世界を包括的にカバーする手法で保険手当てをしているケースが多い。その保険ニーズは、引き受けキャパシティの最大化と保険料の最小化である。ICMP は本国の保険会社の子会社や提携先が現地において保険を引き受け、事故処理及び保険金の支払いを行う（認可済保険と同じ）が、保険プログラム全体を本社のマスター証券で傘のように包括的に補償するスキームである。ERM の視点から全社のリスクを把握して適切なリスクマネジメントを検討する機会が得られる。

図-1 ICMPにおける現地証券とマスター証券の関係



筆者作成

ICMPには、1) 規模の経済、2) 担保する補償範囲の統一性、3) 事故処理の経験値、4) 損害率の安定化が一般的に挙げられる。簡潔に説明を加えると、

1) スケールメリットを活かすことによって、保険料や引き受けキャパシティにおいてより有利な条件が得られる経済的メリットがある。

2) 全世界を包括的にカバーすることによって、付保漏れや重複カバーなどが生じることなく効率的な保険設計が可能となる。図-1を参照されたい。進出先国における付保規制から必要な補償内容が得られない場合や地震担保のように引き受けキャパシティの関係から全世界で包括的に対応する必要がある場合は、条件差保険 (Difference In Condition Insurance、以下、DIC) で対応することができる。B国とC国では、C国のDICの幅が広くなっている。それは、現地における担保範囲が狭いのでDICで担保内容を拡張していることを意味している。また、C国の横に張り出している部分は、C国特有に手当てした補償内容である。更に、必要な補償金額が現地で十分に確保できない場合には、てん補限度額の差異 (Difference In Limits、以下、DIL) で対応される。現地の保険料率が国際水準に比べて高い場合は、(規制をクリアするという前提付きで) 現地保険金額を抑えることに

よって保険コストを削減できる可能性がある。なお、賠償責任保険の場合は、マスター証券の上にアンブレラカバーや超過損害額保険のレイヤー（階層）を設定することによって、十分な補償額を確保するケースが多い。

3) グローバルに保険ネットワークを有している保険会社は、海外における豊富なクレーム経験があるので、事故が発生した際に、現地で迅速な対応が期待できる。

4) プログラムの損害率では、例えば、テロ活動と自然災害は相関性が低いので、組み合わせることによって長期的に安定することが期待される。以上のように ICMP には多くのメリットがある。

一方、ICMP のデメリットとしては、1) ICMP を組成するのに一定の保険料規模が必要であることが挙げられる。組成する最低引き受け保険料は、保険会社の引き受け方針によって異なることから希望しても組成できない可能性がある。2) 保険規制は国によってまちまち¹²であり、グローバルな規制および保険法の首尾一貫した適用は存在しない¹³。十分な事前準備を行わないと、現地の税務当局と税制を巡る係争が発生する可能性がある。

4 ICMP 実務担当者へのインタビュー

(1) 契約の締結

保険会社の選択に関しては、ネットワーク・拠点数、提供される保険商品のラインナップ、保険料水準、引き受けキャパシティ、引き受け保険会社の財務格付け等が考慮すべき要素である。火災保険ではリスクエンジニアによる現地調査で条件を満たせば、大幅な保険料割引が適用されることがある。更に、防災サービス（有償、無償）の有無と実績も確認すべき事項である。特に、大型プラントの現地調査には高度な専門性が必要である。現地での保険契約の締結は、日系損保で駐在員を置いている場合は、日本語での対応が可能である。一方、外資系の場合は現地語または英語での対応となることが一般的のようである。なお、ICMP の組成と運用実務には手間と費用が掛かるため、一定額の最低保険料を設定していることがあり、保険会社の引き受け方針によって異なる。本稿では、守秘義務の関係から金額の明示は避けるが、会社の営業政策によって開きが見られた。

ところで、近年のグローバルな景気後退を反映して、税収確保の手段として保険税に着目している国もある。国によって規制環境が異なることにより、現地の法律や要求事項を熟知した対応が必要¹⁴であることから、ICMP の設計は、グローバルなネットワークを有する保険会社または国際保険ブローカーに依頼すると良いであろう。以上が、保険加入時に考慮すべき項目である。

(2) 事故発生時

実際に保険事故が発生した場合は、損害サービスを提供するスタッフの数と経験が重要である。例えば、米国における訴訟では、該当案件を専門とする弁護士ネットワークをど

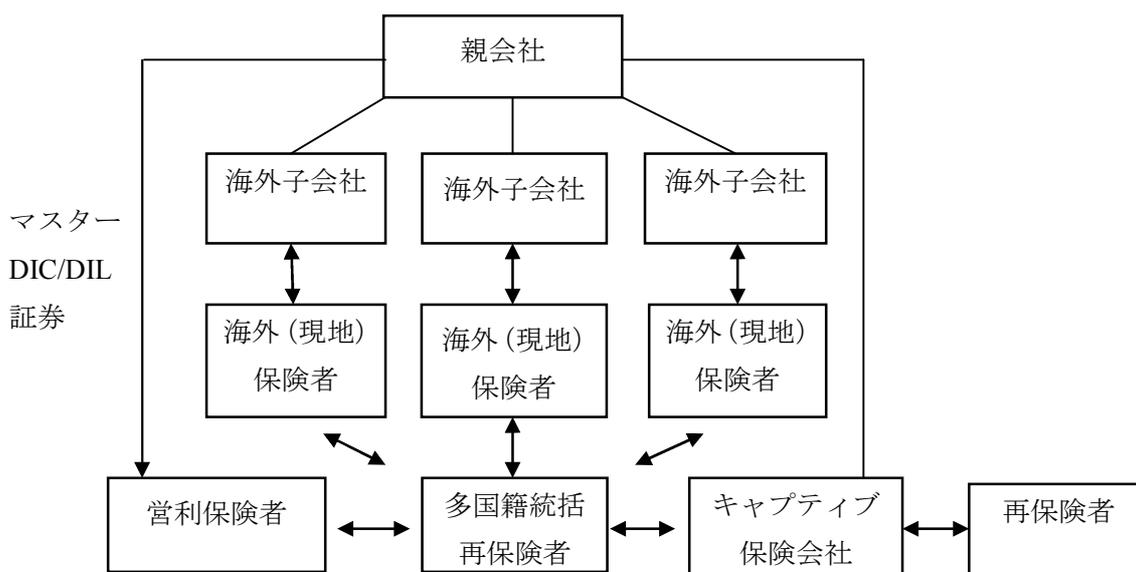
れ位押さえているかが鍵になる。環境問題に影響のある大型プロジェクト案件であれば、現地政府・関連する団体等との交渉力、事故発生時の風評コントロールも保険金支払いに加えて重要な要素となる。何故なら、これらは上場企業であれば株価に影響を及ぼす要因となるからである。

また、事故案件の解決と共に、グローバルな事故状況の把握と分析のためのデータ提供サービス（システム）もリスクマネジメントの視点から欠かせない。小損害の発生で保険金が現地で支払われ本社に報告がない場合、本社は現地における事故の発生を知り得ない。ハインリッヒの法則に従えば、軽微な事故・災害の発生は重大事故のシグナルかもしれない。早期にその芽を摘める機会は逃すべきではない。

(3) キャプティブ

ICMP のプログラム規模、補償対象とするリスクによっては、ART¹⁵の一環としてキャプティブ（再）保険会社の設立・併用を視野に入れることが考えられる。図-2は、ICMP とキャプティブ保険会社との関係を示している。海外子会社は、現地の保険者で保険に加入（証券発行）して、現地の保険者は多国籍統括再保険者に出再する。親会社は営利保険者からマスター証券（DIC、DIL）を購入して多国籍統括再保険者に一定の出再を行う。多国籍統括再保険者は、これらをまとめてキャプティブ保険会社に再保険を行う構造である。また、キャプティブ保険会社は財務的な必要性に応じて再保険会社に再々保険を行い、リスクを分散する。キャプティブ保険会社を設立する目的は、保険料の削減だけ

図-2 ICMP とキャプティブ保険会社の関係



出所：Krishnan et al. (2011b) p.6

ではなく、その真価はむしろ企業としてロスコントロール（損害回避、損害抑制）を企業

内で促進することにある。

なお、図-2 Krishnan et al. (2011b)は、親会社が米国企業を前提にしているので、親会社から自社のキャプティブ保険会社に直接付保のラインがあるが、日本では直接付保は許されていない。また、国際的にネットワークを有する保険会社の場合は、実質的には保険者と多国籍統括再保険者は同一であり、現地の保険者も子会社または提携先である。キャプティブ保険会社のマネジメントサービスも設立した現地（ドミサイル）で行っているので、一貫したサービスが提供される体制が構築されている。

（４）保険の担当部署

日系企業でリスクマネジメントを十分に検討した上で、リスクファイナンスの手段として保険を利用している企業はどれ位あるのであろうか（勿論、日系企業でも堅固なリスクマネジメント体制を構築している会社もあるが、そうした企業は未だ少数派と思われる）。そこで、ERMの実践度合いは、損害保険の担当部署に表れているという仮説が考えられる。残念ながら仮説を実証する調査データは見当たらないが、インタビューを実施した複数の実務担当者の経験値（感触）は以下のとおりである。

- ① 総務部
- ② 子会社の保険代理店（親会社での担当は総務部であることが多い）
- ③ 賠償責任保険は法務部、火災保険は総務部、人保険関係は人事部
- ④ 貿易部門（海上保険）
- ⑤ 財務部（または経理部）
- ⑥ その他

これらは、保険の担当部署であるが、（形式的には役員会で承認を得るにしても）実質的な保険購入の意思決定あるいは提案を行っていると思われる。①総務部は、いわゆる管財物件と呼ばれる自社が所有する本社や工場などの建築物を担当する総務部が、貸借対照表に記載されている物的資産を担当するついでに付随する火災保険等も担当している¹⁶。保険の窓口となっていることから、企業契約のみならず、社員の福利厚生に関わる保険も担当していることもあり、最も多く見られるパターンではないだろうか。

その次に多いと思われるのが、②グループ内の子会社である保険代理店に保険の購買を一任しているケースである。信じ難いことであるが、グループ内では保険業務の専門家として通っており、長く担当している社員に任せ切っているケースが見られる。この場合、親会社やグループ会社と保険代理店である子会社とは法人が別のため、利益相反関係を内在している。つまり、本来であればもっと保険料を安くできる契約でも、そのような提案は必ずしも行われぬ。競争がない場合、自ら代理店手数料を減らすモチベーションが働き難いのは想像に難くない。

③は担当部門が専門化して保険の担保内容や条件を検証しているケースであり、④の貿易部門も同じである。上記の①から④には共通点がある。それは、専門部門かどうかは別

として、特定部門が独立して保険購買を担当する「サイロ」¹⁷的アプローチということである。②グループ内の子会社である保険代理店への一任は問題外としても、そこに企業として包括的・統合的にリスクを管理する発想は見られない¹⁸。

それでは、なぜそのようなことになるのであろうか。少し古い記述であるが、前川（2002）はリスクマネジメントが日本に定着しない理由として以下の5点を挙げている¹⁹。

- 1) 組織の特徴（日本的な雇用・教育訓練課程）
- 2) リスクの財務的影響に対する関心が低い
- 3) 法律・規制による強制付保が多く、任意に損害コストを抑える余地が小さい
- 4) 規制による保険会社の画一的な運営（ただし、規制緩和で変貌しつつある）
- 5) 系列内における互恵的な取引関係

上記の主張はそれぞれ頷けるものがあるが、特に1)と4)が、本件に最も影響を与えていると推測される。すなわち、従業員は学校で習得した科目と関係なく配置され、通常、多様な部署の仕事を経験しながら昇進する。リスクマネジメントが重要な活動であることを理解したとしても、それを主張すればリスクマネジメントの仕事に埋没させられ、離れられなくなる（出世の道を塞ぐ）。よって、組織内に専門職業としてリスクマネジャーを置くことを困難にしているという主張である。コーポレートガバナンスの観点から COSO が導入されたことから、一部には変化が見られるものの、筆者はこの意見に同意するものである。換言すれば、2002年の状況とあまり変化していないのかもしれない。

ポートフォリオ理論では、事象の相関関係（同時発生）を最適化することによりコストの削減が可能である。リスクマネジャーが統合的にリスクマネジメントを所管している場合は、会社の財務的体力（許容度）に合わせて免責金額（自己負担額）を設定することによって、保険料の節減・合理化を図ることが可能となる。ところが、部署毎に保険を所管する場合は、全社的に最適化する財務情報は持ち得ないし、求められてもいない。したがって、事故発生時に自己負担額（支出）が生じない方が、所管部門としては責任を問われる可能性が低くなる。免責金額の設定のない契約が多くなるのは当然の成り行きと言えよう。また、保険会社側も必ずしもそのような契約情報を提供して来なかったこともあろう。

5 リスク監視要求とリスクマネジメントの責任者

それでは、統合的リスクマネジメント体制の確立はどこから求められ（内部統制の問題）、どのような部署・職位（主体）が担っているのであろうか。それは企業ガバナンスの問題であり、統合的リスクマネジメント体制の有効性を確保する上で抑えるべきポイントである。具体的には、（1）リスク監視の要求はどこから来るのであろうか。米国における調査であるが、経営上層部へのリスク監視要求に関するデータで確認してみたい。次に、（2）実際にリスクマネジメントはどのような職位によって担われているのか。リスクマネジメントを担当する最高責任者に関するグローバルな調査結果で確認してみたい。

(1) リスク監視の要求はどこから来るのか

リスク監視の要求はどこから来るのだろうか。図-3を参照されたい。COSOが実施した米国企業460社からの回答によれば、経営上層部へのリスク監視の要求は、取締役会、監査委員会、CEO、内部監査からが高くなっている。これらは全て企業内部からの要求である。一方、「全く該当しない」又は「最小限」とリスク監視の要求度が低い回答は、規制当局65%、株主（原文では、key stakeholders）73%、その他の外部（格付け会社、株式取引所、他）69%となっている。つまり、社外からの要求は総じて高くはない傾向を示している。図-3とこれらのデータを考え合わせると、外部のステークホルダーはリスク監視について直接的な働きかけを積極的に行う訳ではないが、例えば、株主は経営の監視を委託している企業の内部機関を通して経営上層部に対してプレッシャーを与えていると推測される。つまり、経営上層部は、リスクの監視・管理を間接的に求められていると解される。

図-3 リスク監視要求はどこから来るのか

| リスク監視の経営上層部への関与の要求はどこから来るのか | 中くらい | かなり | 非常に |
|-----------------------------|-------|-------|-------|
| 取締役会 | 24.3% | 25.0% | 9.8% |
| 監査委員会 | 20.6% | 25.0% | 17.4% |
| CEO（経営最高責任者） | 26.7% | 23.3% | 15.2% |
| 内部監査 | 21.6% | 25.7% | 18.1% |

出所：Beasley et al. (2010) p.5²⁰

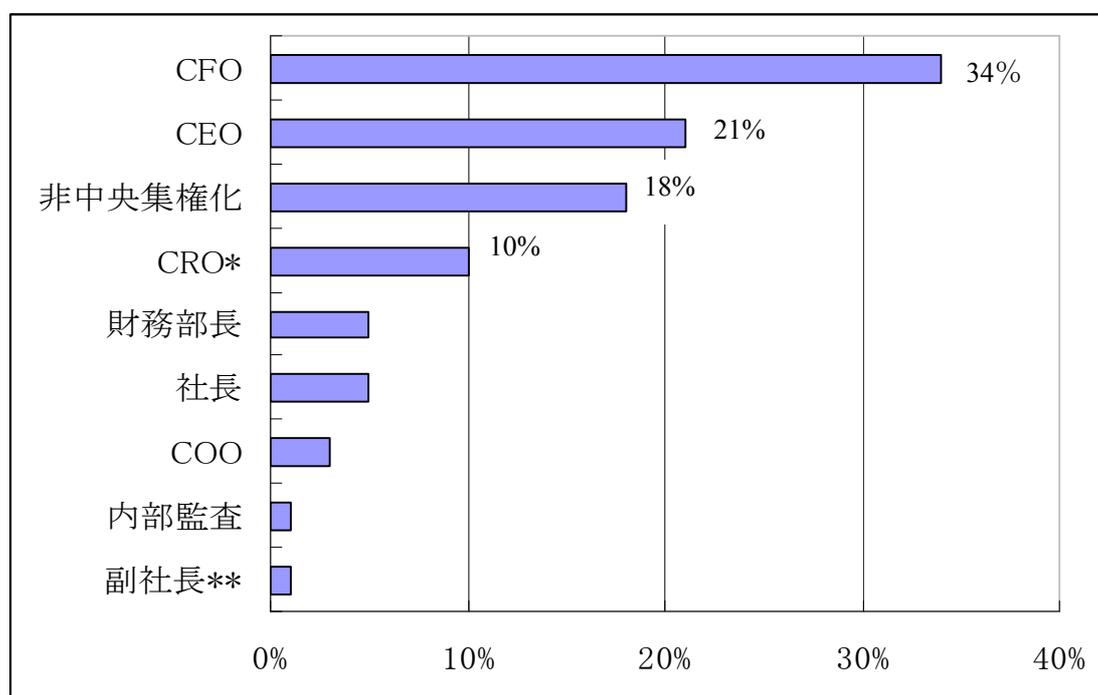
(2) リスク管理の責任者

それでは、企業のリスクマネジメントを担当する職位はどうなっているのでしょうか。その最高責任者は、どのような職位なのであるでしょうか。図-4は、グローバルに業種を超えて調査を行ったもので、334社の回答を集計した結果であり、リスクマネジメントを担当する最高職位を示している²¹。第1位はCFO 最高財務責任者で34%である。第2位は、CEOで21%、第3位は、非中央集権化で18%、第4位は、チーフ・リスクオフィサーで10%の順となっている。3社に1社は、CFOをリスクマネジメントの最高責任者としている。説明を要するのはCRO（チーフ・リスクオフィサー）であろう。CROは1993年に米国ジェネラルエレクトリック社で導入され、企業のリスクマネジメント（ERM）の責任者として役員会に出席するポジションであり、上司はCFOである²²。CROは、従前から存在する職位であるリスクマネジャーに比べると外国為替なども守備範囲となることから、より広く財務的な視点で業務を行っている点に特徴がある。

それでは何故、グローバルにはCFOがリスクマネジメントを担当する最高職位なのであ

ろうか。CFOは財務の最高責任者であり、災害等が発生して被災した場合でも財務諸表が毀損しないように常日頃から対策を講じる責任があるからである。具体的には、損害の発生に復旧・復興がスムーズになされるように、BCPを策定する。その際、被災に関わる費用に着目すると、製造業であれば被災した工場や設備の復旧費用、製造を中止していても掛かる人件費等の固定費、正常に操業していれば得られる利益等の合計が実損害である。つまり、直接被災した工場と設備の復旧費用のみならず、製造・販売ができないことによる機会逸失で売り上げが減少、損益計算書の内容が悪化、その結果、貸借対照表の資産に反映され企業価値の減少となる。また、財務基盤の劣化は風評悪化につながり、与信枠の縮小や資金調達コストの上昇を招く可能性がある。万一、キャッシュが不足する事態になれば、倒産ということにもなりかねない。これからのリスクマネジメントは、部門や個別リスクへの対応だけではなく、企業全体のリスクを俯瞰してポートフォリオで管理することによって経営資源を最適配分する方向性（ERM）が求められている。したがって、株主から継続的な会社（株価）の成長、配当の支払いを要求されるCFOがリスクマネジメントを担当する最高職位であることは肯ける²³。

図ー4 担当責任者の最高職位



注) *チーフ・リスクオフィサー、**リスクマネジメント担当副社長

出所： Servaes, Tamayo, and Tufano (2009) p. 74

そこで、CFO とリスクマネジメントに関して出版されている書籍から探してみると、以下の記述が見られる。リスクマネジメントは、1990 年代の終わり頃には財務・業務・戦略の各リスクをひとまとめにした管理体制に近づいて行った。リスクマネジメントは、コストセンターからプロフィットセンターに変わったのである。すなわち、役員会からの質問（論点）は、保険料コストをどれだけ下げられるかから、包括的に企業リスクを管理できるかに変わり、企業価値を最大化するために、全社的なリスク側面がより良く位置づけられるようになったのである²⁴。CFO は企業価値管理に関する経営者の受託責任と株主からの委託責任を会社側から繋ぐ役割を果たし、財務と業務の両方にまたがって監督する顔を持っている²⁵。CFO はリスクを管理するためにより包括的な仕組みが必要と感じており、ERM では、あらゆる種類の企業リスクを一定の形式にまとめ、リスク管理においても職務上の枠を超えた進め方で行う²⁶。つまり、ERM は、伝統的な「サイロ」アプローチとは異なり、相互依存性の識別を促進して統合的なフレームワークを提供し、異なる原因にわたって生じるリスクの集積を防止することによって（業績の）変動幅を減少させるのである²⁷。

6 まとめと今後の研究課題

ICMP には、1) 規模の経済、2) 補償範囲の統一性、3) 事故処理の経験値、4) 損害率の安定化などのメリットがあるが、日系企業には未だ普及していない。その原因は組織的な特徴、規制による保険会社の画一的な運営などが考えられる。実務家へのインタビューの範囲内であるが、日系企業の保険購買は、総務部や夫々の事業部門が保険手当を個別にしていることが多いと思われる。もしそうであれば、統合的に財務的な発想でリスクマネジメントを実施しているとは言い難い状況と言えよう。一方、調査によれば、欧米ではリスクマネジメントを所管する最高職位は CFO であり、企業価値を最大化するために全社的に財務的な発想で対応している企業が多い。

掛かる事業から想起されることは、「保険の購買をサイロ的なアプローチで行っている企業は全社的なリスクマネジメントを行っていないという仮説」である。すなわち、有価証券報告書やアニュアルレポートにはガバナンス体制を説明する記述が多数見られるが、全社的なリスク管理の実態を伴っているかどうかは、投資家など外部からは判断が困難である。保険購買の担当部署を確認することができれば、ある程度推測がつくと考えられ、ERM を真に実践しているかどうかのメルクマールになる可能性がある。今後の研究課題としたい。

<参考文献>

- Albert Michel (1991) "Capitarisme contre capitalism" Editions du Seuil (久水宏
之監修、小池はるひ訳 (2011) 『資本主義対資本主義 改訂新版』竹内書店新社)
- Andersen Juul Torben (2007) "A Strategic Risk Management Framework for
Multinational Enterprise" *SSRN e-Library*
- Banks Erik (2004) "Alternative Risk Transfer" John Wiley & Sons. Ltd., (小野雅
博、金子美和子、新居秀樹、野村秀明 (2007) 『企業リスク・マネジメント入門—ART
の戦略的活用』シグマベイスキャピタル)
- Bartram Sohkke (2002) "Enhancing shareholder value with corporate risk management"
Corporate Finance Review
- Beasley S Mark, Branson C Bruce, and Hancock V Bonnie (2010) "Current State of
Enterprise Risk Oversight and Market Perceptions of COSO's ERM Framework" *NC
State University College of management*
- Crouhy Michel, Galai Dan, Mark Robert (2006) *The Essentials of Risk Management*
McGraw-Hill (三浦良造、他7名訳 (2008) 『リスクマネジメントの本質』共立出版)
- Dowell Andrew (2011) "Japan: The Business Aftershocks --- From Chips To Banks,
Companies Scramble", *Wall Street Journal*
- Harrington Scott and Niehaus Gregory (2004) *Risk Management and Insurance*
McGraw-Hill (米山高生、箸方幹逸監訳 (2005) 『保険とリスクマネジメント』東洋経
済新報社)
- Hope Jeremy, (2006) Reinventing the CFO *Harvard Business School Press* (米田隆 監
訳、菊永孝彦、佐久間祐輝、吉田孝江 訳、(2007) 『CFO 最高財務責任者の新しい役
割』ファーストプレス)
- Hoyt Robert, Moore Dudley, and Liebenberg Andre (2011) "The Balue of Enterprise Risk
Management" *SSRN*
- Krishnan Suresh (2010) Beyond "Non-Admitted" : A Closer Look at Trends Affecting
Today's Multinational Insurance Programs" *ACE Progress Reports*
www.aceusa.com/news
- Krishnan Suresh, Sica Richard, Fedina Lucia, and Maguire Aaron (2011a) "Structuring
Multinational Insurance Programs: Addressing the Taxation and Transfer Pricing
Challenge" *ACE Progress Reports* www.aceusa.com/news
- Krishnan Suresh, Sica Richard, Brawn Dan, and Weissman Barry (2011b) "Structuring
Multinational Insurance Programs: Solvency II and its Potential Impact on
Captive Insurance Companies - Considering the Alternatives " *ACE Progress
Reports* www.aceusa.com/news

- Lam James (2003) “Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls” John Wiley & Sons, Inc. (林康史、茶野務 (2008) 『統合リスク管理入門—ERMの基礎から実践まで』ダイヤモンド社)
- Maekawa Yutaka, (2002) “Risk Management in Japan” *Risk Management and Corporate Governance in Japan White Page* (前川寛(2002) 「リスクマネジメントの現状」『日本におけるリスクマネジメントとコーポレートガバナンス』 White Page)
- Servaes Henri, Tamayo Ane, and Tufano Peter (2009), The Theory and Practice of Corporate Risk Management, *Journal of Applied Corporate Finance* Vol.21 No.4 Morgan Stanley Publication
- Shimpi Prakash, et. al (2001) *Integrating Corporate Risk Management* TEXERE LLC
- Skipper Harold and Kwon Jean (2007), *Risk Management and Insurance Perspectives in a global economy*, Blackwell Publishing
- 青松英男 (2008) 『企業価値講義』 日本経済新聞出版社
- あずさ監査法人/KPMG (2008) 『CFOの実務 企業価値向上のための役割と実践』 東洋経済新報社
- 加藤晃 (2009) 「リスク情報の開示に関する日米比較—ERMの視点から—」『損害保険研究』第71巻第1号 損害保険事業総合研究所
- 北出公英、田中鉄、佐藤龍司 (2006) 『勝者のリスクマネジメント入門』 東洋経済新報社
- マーク・ブロイ (2008) 「新着任者 マーク・ブロイ氏に聞く」 保険毎日新聞
- 吉川吉衛 (2007) 『企業リスクマネジメント 内部統制の手法として』 中央経済社
- リスクファイナンス研究会 (2006) 『リスクファイナンス研究会報告書 ～リスクファイナンスの普及に向けて～』 経済産業省

¹ 論文投稿時、青山学院大学大学院国際マネジメント研究科
意見に関する部分はすべて筆者の個人的見解であり、筆者が属する組織の見解ではない。

² Skipper and Kwon (2007) pp. 359

³ ERMの定義：企業価値を最大化するために、信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスク、エコノミック・キャピタルおよびリスク移転を管理する包括的かつ統合的枠組み Lam (2003) p. 60

⁴ 本稿では、ICPMと表記するが、保険会社によっては、Multinational Program (MP)、Controlled Master Program (CMP) など異なることがあるが同じ意味である。

⁵ 例えば、北出 (2006)

⁶ Krishnan et al. (2011b) p. 8

⁷ リスクファイナンス研究会 (2006) pp. 37-40

⁸ 純粋リスクについては、例えば Harrington and Niehaus (2004) 邦訳 p. 7 参照

⁹ 認可済保険は、admitted insurance の訳であるが、保険は全てが認可を要する訳ではなく、File and use や Use and file も存在する。したがって、より正確には、現地における法令・規制を充たした保険という意味である。

¹⁰ Skipper and Kwon (2007) pp. 363-365

¹¹ Krishnan (2010) p. 3 例えば、アルゼンチンでは被保険者と代理店に保険料の最高 25 倍、保険会社に最高 10 万ドル、契約解除、契約に関与した役員への個人的な責任追及など

-
- ¹² Krishnan (2010) p.2 無認可保険に関して規制が厳しい国(地域)、比較的緩い国、混合的または例外がある国など様々である。カナダのように無認可保険に寛容な国でも州によって課税で異なる場合もある(p.4)。なお、各国の国内法は国内の保険会社の規制を主たる目的としており、無認可保険に関しては十分な考慮がされてない。
- ¹³ Krishnan (2010) p.1
- ¹⁴ マーク (2008)
- ¹⁵ Alternative risk transfer の略。
- ¹⁶ 北出、田中、佐藤 (2006) p.74
- ¹⁷ Beasley et al. (2010) pp.2-3 COSO は ERM の認知・実施状況を調査している。当該報告書によれば、ERM の実施状況は、28.2%が組織的・頑強・継続的のプロセスで取締役会に報告している、36%がインフォーマルで非構造的で集計した重要リスクをアドホック(その場限り)な報告、23.3%がリスクの個別的サイロ(組織)によるリスク追跡で報告は最低限、12.5%が重要リスクの識別と報告に関する構造的なプロセスが存在しないと報告している。このデータをどう解釈するかは読者によって様々であろうが、筆者はサイロより進化している2件を合計すると64.2%となることに注目している。
- ¹⁸ Banks (2004) p.291 に、ERM の実行に関わる以下の記述がある。企業によっては、リスク部門を結合することに要する社内の政治的、財務的、技術的コストが、結合によるコスト削減効果や事務効率化の効果を凌いでしまう可能性もある。・・・リスクを計量化する作業と、その後のリスクを合算する作業には多様な指標が必要となる傾向がある。・・・したがって計量化の過程は困難なものとなり得る。
- ¹⁹ 前川 (2002) 邦訳 pp.60-61
- ²⁰ 当該情報は、日本価値創造 ERM 学会の第5回研究発表大会において刈屋武昭会長の特別講演で紹介されたものである。ただし、翻訳は論文用に筆者によって一部修正。
- ²¹ Servaes, Tamayuo, and Tufano (2009) p.60 2005年に調査実施
- ²² Skipper and Kwon (2007) pp.289
- ²³ ある CFO はリスクマネジメントの恩恵について、次のように述べている。リスクマネジメントは、より安定した収益をもたらし、良い評判を強化する能力のことである。それは、会社の長期的な収益性と価値について、仰々しくない情報を投資家や取締役会に提供することによってなされる。(本業に対して、コアではなく)変動する資産の削減または除去をするために金融的ヘッジ手法(または Natural hedge)を使うことは、投資家に財務的な成果が幸運の賜物なのか優れた経営管理によるものなのかを区別させることに役立つとしている。 Servaes, Tamayuo, and Tufano (2009) p.60
また、CFO はリスクマネジメント業務に一ヶ月あたり14時間を費やしている Servaes, Tamayuo, and Tufano (2009) p.74 脚注29
- ²⁴ Skipper and Kwon (2007) pp.288-289
- ²⁵ 青松(2008) p.129
- ²⁶ Hope (2006) 邦訳 p.232
- ²⁷ Hoyt and Andre (2011) p.4-5

ERM Journal 編集委員会

Editors-in-chief

刈屋 武昭 明治大学大学院グローバル・ビジネス学科
川北 英隆 京都大学大学院経営管理研究部
米山 高生 一橋大学大学院商学研究科

Associate Editors

木村 哲 明治大学大学院グローバル・ビジネス研究科
小暮 厚之 慶應義塾大学総合政策学部
照井 伸彦 東北大学大学院経済学研究科
藤井真理子 東京大学先端経済工学研究センター
藤原 浩一 同志社大学大学院ビジネス研究科

Assistant Editors

荒木由紀子 損保ジャパン総合研究所
小川 康 インテグラート
池森 俊文 みずほ第一フィナンシャルテクノロジー
太田 洋子 野村証券金融経済研究所
加藤 康之 マウンテン・パシフィック
酒井 重人 ソシエテジェネラル証券会社
関 孝哉 コーポレート・プラクティス・パートナーズ
馬渡 一浩 電通
三神 明 三菱商事
三宅 将之 野村総合研究所
安井 肇 あらた監査法人
吉野 太郎 東京ガス
横田 浩一 日本経済新聞社

日本価値創造 ERM 学会事務局

〒100-0005 千代田区丸の内 2-5-2 三菱ビル 9F

京都大学経済研究所分室内

TEL 03-3201-5051 / FAX 03-3201-5058

E-mail: erm@kier.kyoto-u.ac.jp

URL: <http://www.javcerm.org>

JAVCERM