

グループ内取引・エクスポージャー およびリスク集中に関する諸原則

ジョイント・フォーラムは、金融コングロマリットに対する将来の監督のための原則を策定するために活動するとの当初のマンドートの一部として、リスク集中（risk concentrations）と、グループ内取引・エクスポージャー（intra-group transactions and exposures；以下、内部取引等）に関する監督上のアプローチに関する諸原則の案を作成した。これらの原則は、金融業界および監督者との協議の後にジョイント・フォーラムの親機関によって採択された場合には、ジョイント・フォーラムが既に1999年2月に公表した金融コングロマリットの監督に関するペーパーを補完するものとなる。

文書の形態については、添付されている内部取引等およびリスク集中に関する諸原則は、2つの個別の文書として公表されている。2つの文書における議論の構成と提案されている諸原則は、概ね同様となっている。構成が並列的になっていること、特に諸原則についてそうなっていることは、内部取引等とリスク集中がともに適切にコントロールされることを確実にするためには、コングロマリットにおける健全なリスク管理の実務と、これを補完する効果的な監督上の監視が必要であることを反映している。構成が並列的となっていることにより、2つの文書には一部重複が生じているが、それにより、それぞれの諸原則の間で比較対照ができるようになっているとともに、各々の文書を独立して利用することが可能となっている。

金融コングロマリットはリスク集中と内部取引等の管理をリスク管理プロセス全体の一部として行っているため、ジョイント・フォーラムは、進展しているリスク管理の実務を見極め、かつこれを参考とすることにより、リスク管理実務における進展の早さを反映するような諸原則を作成しようと努めた。提案されている諸原則は監督者によって近い将来に適用され得るが、実際には、多くの金融コングロマリットはこれら文書の期待に応え得るようなグループ全体

のリスク管理のアプローチを未だ策定中である。

ジョイント・フォーラムの作業は、内部取引等とリスク集中に関係する監督上の問題について重要な相違を見出しており、それらは、監督者が監督上のアプローチを評価・立案するにあたって有用であると思われる。多くの重要な相違の理由は、内部取引等がコングロマリット内の法人間におけるリスク・エクスポージャーを示すものである一方、リスク集中は、コングロマリット内の法人に跨るリスク・エクスポージャーを示しているということにある。すなわち、内部取引等は、かなりの程度において各法人レベルで監視および制御が可能な、コングロマリット内における一連の二者間関係を構成している。リスク集中は、コングロマリット全体に亘るリスク・エクスポージャーの複合と相互作用を反映しており、グループ全体に対するアプローチが必須となる。

ジョイント・フォーラムの作業により、リスク集中のリスクの方が、内部取引等のリスクに比べて、コングロマリットおよび監督者によってより広く理解かつ監視されているということも見出された。この調査において取材対象となった全てのコングロマリットが、銀行、証券および保険の部門別にリスク集中を認識するためのリスク管理プロセスを有しており、そのうちのいくつかは、コングロマリット・レベルでのアプローチを策定していた。対照的に、取材対象となったコングロマリットのうち、少数の先は、コングロマリット全体に亘って内部取引等を管理および監視するための包括的なアプローチを構築していたが、多くの先は、内部取引等を監督者から要求された範囲でのみ監視していた。この調査における重要な発見のひとつは、内部取引等に関する包括的なアプローチを発展させたコングロマリットは、これをコーポレート・ガバナンスと内部管理に関する全体的プロセスの一部として行ったということである。

内部取引等についての監督上の主要な関心事項は、規制対象企業がコングロマリット内の他の企業との間で行う取引およびリスク・エクスポージャーである。監督上の枠組は、規制対象企業を、その企業の財務状況を悪化させうる内

部取引等から保護することが意図されている。ほとんどの枠組は、資本、資金および資産の移動に様々な制限を設けたり、また、監督上の承認を要求することにより、有害な内部取引等を未然に防ぐように設計されている。報告の義務付けや、実地または非実地の監督上の検証もまた、その他の重要な枠組の要素である。リスク管理のための取引やサービス提供に係る取決めといった、いくつかの種類の内部取引等が金融コングロマリットにおいてより重要となってきたが、それらがもたらす諸問題は概ね、資本、資金および資産の移動に関する問題と同じである。したがって、内部取引等に関する作業からの主要な結論は、銀行、証券および保険部門における現在の監督上の手法は、当局間の協力によって強化されれば、コングロマリットの文脈においても概ね効果的であり続けることが期待されるということである。

リスク集中に関する主要な関心は、集中がコングロマリットのレベルで生じる可能性があり、それが規制対象企業の財務状況に影響しうるということである。そうした集中は、コングロマリット内の法人を跨った、大きな集合的エクスポージャーの形式を取りうる。しかしながら、コングロマリットおよび監督者は、リスク・ファクターの相互作用や、無関係と思われる業務分野に共通のリスク・ファクターが存在することを反映した、分析上の複雑さを増した集中に、ますます焦点を置くようになっている。部門レベルにおける監督上の枠組の多くは、一定のタイプの大口エクスポージャーを効果的に制限しているが、ほとんどすべての場合において、コングロマリットには、集中を管理、監視する健全なリスク管理プロセスを持つことが期待されている。本調査によって明らかになったことは、コングロマリット内における集中の効果的なリスク管理には、グループ・レベルにおける集中監視の責任の所在が明確にされた上で、グループ全体のリスク管理プロセスが必要である。同様に、監督者は、グループ全体における集中の評価を行う必要がある。そのような評価は、コングロマリット・レベルにおける集中に関する情報を監督者が持つことの必要性を浮き彫りにすることになる。こうした情報は、コングロマリットによって提供される情報や、監督者間の協力と情報共有を通じて形成することができる。

リスク集中に関する諸原則

目的	2
リスク集中の定義と類型	2
原則	3
スタディ・グループの作業	4
監督上の実務に関する調査	4
金融コングロマリットのリスク集中管理の実務について	7
金融コングロマリットの監督上の問題に関する分析	10
指針となる諸原則	14

目的

1. 銀行、証券および保険業の監督者に対して、金融コングロマリットにおけるリスク集中（risk concentrations）の健全な管理と制御を、規制および監督上のプロセスを通じて確実なものとするための諸原則を提供すること。

2. 複数の業務ラインを複合させることにより、コングロマリットは広範な分散化の可能性を提供する。しかしながら、グループ全体のレベルで新たなリスク集中が発生する可能性がある。特に、コングロマリット内の別々の法人が同一もしくは類似のリスク・ファクターに晒されることがあり、または、一見したところ無関係なリスク・ファクターが、ある並外れたストレスがかけられた状況において、相互に作用することがある。

リスク集中の定義と類型

3. このペーパーにおいて、金融コングロマリットとは主たる業務が金融であり、かつ、その規制対象企業が銀行業、証券業、および保険業のうち2つ以上に相当程度従事しているコングロマリットをいう。それぞれの監督上の規律として、対象先の業界についてのリスク集中に関する考え方が開発されており、このペーパーは、金融コングロマリットにおけるリスク集中の監督のための指針となる諸原則を確立するにあたって、それらの考え方を基にしている。

4. リスク集中とは、金融機関の健全性もしくは中核となる業務の継続能力を脅かすだけの損失が発生させる可能性を持ったエクスポージャーを指している。リスク集中は、取引（商品もしくはサービス）の執行や処理、もしくは、広範な分野に亘るエクスポージャーの複合を通じて、金融コングロマリットの資産、負債、オフ・バランスシートの項目で発生しうる。損失の可能性は、ポジションの大きさと、ある一定の不利な状況における損失の程度を反映する。リスク集中は以下の先に対するエクスポージャーを含め、多くの形態をとり得る。

(a) 個別取引先

- (b) 個別取引先または関連企業のグループ
- (c) 特定の地域における取引先
- (d) 産業分野
- (e) 特定の製品分野
- (f) サービス提供者（例えばバック・オフィス・サービスなど）
- (g) 自然災害等の大災害

原則

- ・ 監督者は、直接もしくは規制対象企業を通じて、コングロマリットに、グループ全体のリスク集中を管理するのに適切なリスク管理プロセスを持たせるような手段を講ずるべきである。監督者は、監督上の制限を用いることにより、こうした企業レベルのプロセスを強化することができる。
- ・ 監督者は、金融コングロマリット内のリスク集中に関する明確な理解形成の手助けとするため、必要に応じ、定期的な報告やその他の手段を用いて、適時に重大なリスク集中を監視すべきである。
- ・ 監督者は、リスク集中についてのパブリック・ディスクロージャーを促すべきである。
- ・ 監督者は、他の監督者の懸念を確認するために互いに密接に連絡を取り、グループ内のリスク集中に関連するあらゆる監督上の措置について適切と思われる調整を行うべきである。
- ・ 監督者は、直接もしくはグループ全体への悪影響を通じて、規制対象企業に悪影響を与えられる重大なリスク集中について、効果的かつ適切に対応すべきである。

スタディ・グループの作業

5. グループ内取引・エクスポージャー（intra-group transactions and exposures）とリスク集中に関するスタディ・グループは、次の2つの質問状を利用し、リスク集中の管理に関する実態調査を実施した。1つは、監督上の実務に関するものであり、もう1つはコングロマリットの実務に関するものである。これらの質問状への回答は、以下に要約されている。スタディ・グループは、10の金融コングロマリットに対して、集中に関する管理の実務について調査を行った。この中には、銀行主導で証券業務と保険業務のいずれかまたは両方を行っているコングロマリットが6つ、保険主導で銀行業務もしくは証券業務を行っているコングロマリットが2つ、証券主導で銀行業務も行っているものが1つ、銀行業務と保険業務の双方を行っている混合コングロマリットが1つ含まれていた。

監督上の実務に関する調査

6. 金融コングロマリット内における集中の性質に対し監督者の関心が向けられるようになったことは、コングロマリットが、銀行、証券、保険という3つの主要な部門に跨った集中の可能性について、より注目するようになったことと軌を一にしている。最近まで、コングロマリットも監督者も共に、ほぼ完全に部門レベルでの集中に焦点を当てていた。

7. これまで、部門レベルでは、信用リスク、カントリー・リスク、マーケットリスク、流動性リスク、再保険リスクといった、単一の側面におけるリスクが監督者から最も注目されてきた。現行の監督手段や方法論は、それぞれの部門における監督者の歴史的な懸念事項を反映しており、それゆえに部門間でみると、ある程度の違いがある。

8. 保険部門においては、集中は、保険会社の資産、負債、将来の保険金請求を

含むオフ・バランスシートのエクスポージャーにおいて発生しうる¹。監督者は、分散化を促進するために多様なアプローチを用いており、過度の集中が回避されるように引受けや再保険を行うための方針を会社が持つことを期待している。他の監督上のアプローチには、監督上の制限、技術的準備金の積み増し要求、投資に対する法的制約、自己資本規制に適合するための資産の算入条件に関する制限、再保険計画の適切さに関するレビュー等がある。報告はほとんどの保険監督者にとって、モニタリング・プロセスにおける必須の要素であり、一部の監督者は、保険会社（の経営内容）が法的制限に近づいた際に、追加的もしくはより頻繁な報告を要求している。監督者は、また、保険会社がリスク集中を健全に管理、制御するための方針と手続を持つよう要求する。

9. 銀行部門においては、監督者は大口のエクスポージャーに関する指針をそれぞれの国における監督上の枠組の中に組み込んでいる。この指針は、監督者が、単一の取引先もしくは関連のある取引先で構成されるグループに対するエクスポージャーについて、資本金をベースにした定量的限度枠を設けることを促している。さらに、一部の国では、投資に対する定量的限度枠が規制によって設けられている。一般的に、監督者は銀行に対して、リスク集中を健全に管理、制御するための方針と手続を設けるよう要求し、また、取締役会と上級管理職にその遵守について責任を持たせている。一部の監督体制では、銀行に過大なリスク集中がある場合に、自己資本を追加的に賦課したり、その他の監督上の措置を採ることが可能である。

10. 証券部門においては、監督者は、リスク集中を発見し、適切に管理するための、強固な内部管理とリスク管理の制度を確立するよう求めている。これらは、流動性および与信に対する厳格な規制によって補完されている。一部の国では、証券会社は、概ね銀行におけるのと同様の、大口エクスポージャー規制に服している。監督者は、それらの規制の遵守について、取締役会と上級管理職に責

¹ 保険会社のバランスシート上の負債は、既知の損失と将来の保険金請求を反映している。ひとたび保険金請求がなされると、経営者はそのリスク集中を変化させるために分散化を図ることはできないと認識されている。

任を持たせている。監督者は、当該会社が特定のリスクに過度に晒されている場合に、追加的な自己資本を賦課したり、その他の措置を採ることができる。

11. これら3つの部門の全てに亘り、資産・負債ないしは事業活動が分散化されていない場合に、金融機関が損失を被るリスクの増加に直面することを監督者および経営者は認識している。監督者は、企業が集中を制御するのを促すために、規制、とりわけ大口のエクスポージャーに対する限度枠を活用している。監督者の中には、リスク集中の監視を行いやすくするために、報告システムを構築している先もあった。

12. 3つの部門のいずれにおいても、監督者は、集中の健全な管理はリスク管理のために必須であると考えている。監督者は、金融機関が、リスク集中の測定、監視、管理を行う包括的な制度を持っていることを期待している。一部の国では、監督者は、金融機関自身が集中を制御・監視するリスク管理プロセスに、より依存するようになっている。この目的のために、監督者は監督上の指針を出したり、金融機関に対して、リスク・エクスポージャー全般、とりわけリスク集中を制御・監視するための内部的な方針と手続を設けるように求めたりしている。

13. 経験に基づいて、金融機関も監督者もリスク集中の概念を時間の経過とともに広げてきた。近年、金融機関と監督者は、市場リスク、信用リスク、カンントリー・リスクが相互に作用することによって、単一の大口取引や取引の組み合わせが異常に大きな損失を発生させ得るような状況があることを認識し、リスクの相互作用により注意を払うようになってきている。結果として、金融コングロマリット内の規制対象企業の監督者は、コングロマリット全体に亘るエクスポージャーが関連する大口の単一リスクから発生する集中と、2つ以上の部門におけるエクスポージャーに影響するようなリスクの相互作用から生じる集中の双方に注目を集めている。

金融コングロマリットのリスク集中管理の実務について

14. コングロマリットに対する調査によって、近年における重要な進展が明らかになった。いくつかのコングロマリットは、グループ全体のベースで部門を跨るリスク集中を管理しており、またいくつかは、保険業のエクスポージャーを銀行業・証券業のエクスポージャーと結合させていた。しかしながら、調査対象の少数のサンプル内のコングロマリットの多くは、リスク集中を部門ベースのみ監視している。過去において、リスク集中の監視における焦点は、ほぼ完全に部門別のものであった。結果として、集中を監視するためのリスク管理と内部管理のシステムは、部門別のレベルにおいて、より発達している。

15. 共通の取引先や同一産業に対する部門を跨いだエクスポージャーを調べることに加えて、一部のコングロマリットは、グループ全体に関するリスク集中の評価を行うにあたって、部門レベルにおける同様の発展を踏まえて、リスク間の相関性と相互作用に焦点を当てている。例えば、保険業をベースとするあるコングロマリットは、特に自然災害時における、損害保険業務と銀行部門貸出業務における損失可能性の関係について分析を始めている。別のコングロマリットは、3つの部門すべての企業を含むグループ全体に亘るリスクを分析するために、共通のリスク・ファクターの集合を開発している。

16. 一般的に、コングロマリットがグループもしくは部門のレベルでリスク集中の管理のために利用している手法は、規制の遵守を超えたものとなっている。これは、ほとんどの監督体制で期待されるところと整合的である。金融機関は管理対象外の集中から生じる重大な損失の可能性、そして、そうした損失が国際的な市場における競争上の地位を著しく弱め、その結果、取引先、投資家、および預金者の信認を失う可能性があることを認識しているように思われる。

17. 調査対象のコングロマリットにおいては、通常、親会社の取締役会もしくは

他の適切な上級委員会²がコングロマリットのリスク管理方針について承認を与える責務を負っている。上級執行管理職は、そうした方針を策定し、実行に移す。いくつかの国では、それらの機能の両方が同じ組織に属しているかもしれない。リスク管理者は、方針の遵守状況の監視のために、上級管理職の委員会に対して集中に関する報告書を作成する。そして、委員会はそれを検証・議論し、リスク集中を削減・軽減、もしくは管理するための指示を行う。ほとんどの場合、定められた限度枠を超えるポジションは、より上級の管理職による承認を必要とする。ポジションが大きく、内部的限度枠を超える期間が長ければ長いほど、より上級のレベルにおける承認が必要となり、時には取締役会にまで上がることになる。多くの場合、コングロマリットの内部的な限度枠は、関係する規制上の制限よりも低いものとなっている。

18. 情報通信技術の発展により、企業が全てのレベルにおいてリスクを監視する可能性が生まれている。しかし、限度枠の遵守を継続的に監視するための経営情報システムは、部門のレベルにしか存在しない。例えば、保険部門において、多くの企業は、現在、リスクの種類毎に引受け限度枠を設定・監視しており、それによりリスクの制限とエクスポージャー分散の確実化の双方を継続的に行っている。同様の能力を持つシステムは銀行および証券部門においても開発されている。一方、保険と銀行・証券の業務に跨るエクスポージャーを監視しているコングロマリットでは、リスクを測定・監視するシステムが部門毎に大きく異なる傾向があるため、人手による作業に依存しているようである。

19. 金融コングロマリットは、リスク集中を特定、測定、監視、管理するための分析技術を強化している。いくつかのコングロマリットで利用されている技術の中で最も重要なものは、多くの場合モデルに基づくストレス・テストとシナ

² 金融機関のコーポレート・ガバナンスは、国によって異なっている。一部の国では、取締役会が、執行部（上級管理職や一般管理職）が確実に役目を果たすように、監督的な機能をたとえ独占的でないとしても中心的に果たしている。こうした理由から、これは「監督役会」（supervisory board）として知られている。これは、取締役会が業務執行機能を持たないことを意味している。対照的に、他の国では、取締役会が、金融機関の経営のための全般的な枠組を定めているという点で、より広範な権限を有している。

リオ分析である。これらの技術は、市場価値の大きな変動、信用度の低下、自然災害といった不利な事象が、個別の規制対象企業もしくはコングロマリット全体に対して及ぼす影響を評価する。シナリオは、歴史的経験を反映するか、企業のリスク管理者が認識した特定の弱点に焦点を当てている。ストレス・テストは、主要なリスク・ファクターの大きな変化が連続的に生じた場合の損失可能性に関するシステマティックな検証も含んでいる。1998年8月のロシアの債務不履行は企業の金融面でのエクスポージャーの全要素に跨る共通のリスク・ファクターを認識する必要性を明確化した。このケースでは、経験された損失は、ロシア以外の取引先と結ばれたロシア債務の買戻し契約と、ロシアに集中的な投資を行っていたヘッジファンドへの信用供与を含んでいた。これらは、伝統的にカントリー・リスクと関連付けられるロシアの取引先に対する貸出およびその他の直接的信用からの損失に、追加的に発生した。

20. いくつかのコングロマリットがリスクに対する相関性の影響を評価することに、より大きな注意を払うようになったのにつれ、相関性の前提条件に関するストレス・テストが重要になってきている。1998年のアジアおよびその他の地域における混乱は、異なる経済・貿易のブロックに属していると認識されていた新興市場諸国の債券・株式市場において、それまで相関性はみられなかった価格変動が、ストレス下には、3つの部門の全てにおけるエクスポージャーに影響を与えながら突然に高い相関を持つようになることを示した。

21. これらの出来事は、リスク集中がどのように発生し得るかを理解する際の複雑さの増大と必要な情報の増加を示している。ストレス・テストは、一貫性と適時性をもって情報を蓄積するとともに、ポジションをいくつもの方法で分析することができるような包括的な経営情報システムを必要とする。しかし、ストレス・テストの重要な部分は自動化することができず、健全な判断を必要とする。例えば、新商品の理解、相関の分析、テスト結果の解釈は、人間による判断が必要である。

金融コングロマリットの監督上の問題に関する分析

22. リスク集中は一般的に監督者から問題視されるが、コングロマリットにおけるリスク集中の可能性は、コングロマリットの単一所有の下で業務ラインを結合することで得られる幅広い分散化という利益と比較考量する必要がある。一般的な機能不全が生じるような、異常な市場状況は別として、通常、ある業務ラインの浮沈は、他の市場における循環的影響により相殺されるであろう。加えて、ある程度のリスク集中は、高度な経営戦略や特定商品への注力、顧客層の絞り込み、ないしは情報処理の外部委託といった健全な戦略の必然的な結果といえる。その示唆するところは、必ずしも全てのリスク集中が本質的に問題な訳ではないということである。

23. しかし、リスク集中が、歴史的に3つの部門の全てにおいて重要な損失の要因となってきたことから、監督者はそうした利点とコングロマリット・レベルで集中が生じることのリスクとを比較考量する必要がある。そうした集中がどのように生じるかを知るために、コングロマリットでどのようにして大きな損失が生じうるのかを評価することが有益である。以下ではその一部を示す。

- ・コングロマリット・レベルの損失は、各部門に亘る同種のエクスポージャー（例えば、債務者を同じくする債券、貸出および投資）の総計を反映し得る。これらは、伝統的に大口のエクスポージャーに対する規制が防止しようとしてきた主要な損失発生形態である。損失は資本の毀損となるのみならず、市場規模やマーケット・メイク能力に比べてポジションが非常に大きい場合には、短期流動性も損なわれ得る。いくつかのコングロマリットでは、コングロマリットの資本規模が大きいいため、コングロマリットがグループ・レベルで大口エクスポージャーに対する規準を遵守した場合でも、ポジションが市場規模に比べて大きなものとなりうる。
- ・コングロマリット・レベルでの損失は、異なる法人における異なった種類のエクスポージャーに影響を及ぼすようなリスク・ファクターに起因すること

がある。例えば、ある地域でコングロマリットが保険商品の提供と銀行与信を行っていた場合、当該地域での自然災害はコングロマリットの保険業務において保険損失を生じさせるとともに、その銀行業務において貸倒れ損失を発生させ得る。

- ・ 損失発生はリスク・ファクターの相互作用を反映することもある。例えば、為替相場が低下した場合のデリバティブや外国為替契約における損失可能性は、同じ価格変動が取引先の返済能力や取引先が所在する国の金融の安定性に不利な影響を及ぼした場合には、増大する可能性がある。銀行の外為トレーディングと証券会社の新興市場債ポートフォリオでの減価から同時に損失が発生した場合などのように、同一の外部的事象が、別々で一見無関係な部門において大きな損失を生じさせる場合には、コングロマリット内で損失が更に増大する可能性がある。
- ・ 損失は、過去に観察された相関関係の喪失を反映することがあり、例えば、質への逃避が起こり、従来は多くが無相関と測定されていたリスク資産が全て減価する、といった場合がこれに相当する。

このように、損失はコングロマリット内の各部門に跨った単純な合計としての大規模なエクスポージャーから生じ得るほか、リスク間の相関や相互作用から発生する、より複雑な集中によっても生じ得る。

24. さらに、部門レベルにおけるリスク集中であっても、コングロマリット内に漏出効果 (spillover effect) を持つことがある。規制対象であるか規制対象外であるかを問わず、一つの企業における過大なリスク集中に起因する重大な問題が、コングロマリット内の他の企業に波及し得る。なぜなら、そうした企業同士は、評判 (reputation) がグループ内取引・エクスポージャー、もしくはその両者を通じてつながっているからである。例えば、あるコングロマリットの証券業務において深刻な損失があることが知られている場合、その銀行業務は、

評判の効果に加え、証券業を営む企業と銀行業を営む企業の間に密接な財務上のつながりがあると見なされることから、流動性や市場へのアクセスに関する問題を被るかもしれない。こうした可能性は流動性リスクの波及において最も重要であると思われるが、コングロマリット内において集中が発生している企業に対して規制対象企業が大きな集中したエクスポージャーを有している場合、それはどのようなリスクにも関連し得る。

25. 多額の損失によって金融コングロマリットの業務継続が脅かされる可能性があることから、リスク集中が認識され、監視され、適切な経営戦略に従っていることについての監督者の懸念は明確に動機づけられる。この関心は部門レベルにおいて始まる。しかし、コングロマリット・レベルにおいて発生する集中は、それが個別企業における集中によるものか、部門を跨ったリスクによるものか、もしくはコングロマリット内におけるリスク集中の相互作用によるものなのかを問わず、部門毎の監督の有効性に影響を及ぼしうる。さらに、限度枠の設定や集中の定義において非常に異なったアプローチがある場合や規制対象外の企業がある場合における各種規制の相違は、規制上の制約の影響を低下・最小化させるためにコングロマリット内でポジションを記帳するというインセンティブを生み出し得る。このため、監督者は、コングロマリット内における個別の規制対象企業に対する監督目標が、コングロマリット・レベルで生じる重大なリスク集中や潜在的損失の帰結として、もしくは、規制上の裁定（regulatory arbitrage）の帰結として、減殺されないことを確実にする必要がある。

26. 集中の加算的性質およびコングロマリット内で重大な問題が波及するリスクは、コングロマリットの経営層と監督者がグループ全体を対象として潜在的な集中を評価することが有意義であることを示唆する。監督者は、コングロマリットの全体的なリスク・プロファイルを判定するという、より大きな努力の一部として、重大なリスク集中を理解するためにコングロマリットの規制対象企業に対する他の監督者と協力することが有益であると考えらるであろう。

27. グループ全体における集中の評価の必要性により、監督者による情報へのアクセスの重要性が強調される。グループ全体における評価が監視の主要な部分となりうるような連結ベースの監督制度の場合でも、コングロマリットを監督するそれ以外のアプローチにおける場合でも、監督者は、規制対象外の企業へのエクスポージャーを含め、コングロマリット内におけるリスク集中に関する十分な情報へのアクセスを有するべきである。こうした情報ニーズは、コングロマリットが必要な情報を監督者に提供することによって、または、関係する監督者の二者間ないし複数者間の会合、もしくは、監督者の情報収集権限の強化によって充足されうる。さらに、部門を跨って情報交換を行う際のリスク集中の測定方法が将来的に調和されれば、各部門の監督者は利益を受けるかもしれない。したがって、監督者間での情報の共有と連絡は重要である。監督上の協力に関するあり得べきアプローチについては、ジョイント・フォーラムによる「監督上の情報交換のためのコーディネーター」と、「監督上の情報交換に関する諸原則」に記されている。

28. コングロマリットの発展に伴い、コングロマリット構造の中でのリスク集中の複雑さは増大しており、リスク管理に関する分析や情報の需要は強まっている。リスク集中の性質に対する見方が変化していることは、金融コングロマリットと監督者の双方が、リスクの認識と監視に関するそれぞれのアプローチを発展させ続ける必要があることを示している。したがって、監督者は、グループ全体のレベルにおけるリスク管理のより大きなプログラム的一部分として、リスク集中を測定、監視、管理、制御するための適切なシステムをコングロマリットが有することが重要であると考えている。一方、監督者は監視を行うにあたって、金融コングロマリットの利用している方法論とシステムを理解すべきであり、また、利用することができるかもしれない。

29. コングロマリットによるリスク管理と監督者による監視に加え、パブリック・ディスクロージャーが市場規律の強化を通じてリスク集中の健全な管理に

役立ち得る。コングロマリットによるリスク集中のパブリック・ディスクロージャーは、2つの目的に資する。第一に、安全かつ健全にリスク集中を管理している組織とそうでない先を他の市場参加者が差別化できるようになることによって市場規律を強化することができ、それによって監督者が健全なリスク管理実務の採用を促進するにあたっての手助けとなる。第二に、ディスクロージャーは、コングロマリットにおける重大な集中を理解するうえで、監督者にとって有益なものであり得る。監督者は、そうしたディスクロージャーがさらなる質問や議論のための単なるスタート地点であると考えられることも多いが、そうしたディスクロージャーは金融コングロマリットがいくつもの監督当局に対応するために被る負担を軽減させるかもしれない。

30. ディスクロージャーが適時性、信頼性、目的適合性、十分性を持って(timely, reliable, relevant and sufficient) はじめて、市場規律が有効になる。少数のサンプルの金融コングロマリットが公表している財務報告をみると、リスク集中のディスクロージャーは最低限のものであり、かなり充実させる余地がある。同時に、コングロマリットが集中の認識のために用いている新しく広範なタイプの分析は、過大な情報量を生み出す潜在性を有する。この点において、いくつかのコングロマリットが1998年における金融市場の混乱時に市場の関心に対応して通常の財務報告時以外に公表した特定のエクスポージャーに関する迅速で詳細な情報は、効果的かつ建設的であると広く認識された。このことは、コングロマリットは、最も主要なリスクにのみ焦点を当て続けながらリスク集中に関する定期的なパブリック・ディスクロージャーを拡充するとともに、必要に応じて、追加的に詳細情報を提供するために適時に特定の話題に絞ったディスクロージャーを活用することができることを示している。

指針となる諸原則

31. コングロマリットにおけるリスク集中に関する監督上の方策は、金融機関が過剰な集中その他の危険なエクスポージャーを削減するように誘導するために

監督者が有している権限を反映せざるを得ない。いくつかのケースでは、監督者はコングロマリット全体のリスク管理を監督するための十分な権限を有するであろう。多くのケースでは、そうではないであろう。全てのケースにおいて、監督者は、部門を跨って重大なリスク集中を監視できるように、そして、そうしたリスクがどのように管理されているかを理解するために、情報収集と保護についての十分な権限を持つべきである。部門レベルにおける監督者は、自らが、例えば、エクスポージャーの削減や資本の積み増しを要求することを通じて、規制対象企業を問題のあるリスク集中から保護する十分な権限を有しているかどうか、検証すべきである。十分な権限を欠いている場合には、監督者は所要の追加的権限を求めるべきである。

- ・ **監督者は、直接もしくは規制対象企業を通じて、コングロマリットに、グループ全体のリスク集中を管理するのに適切なリスク管理プロセスを持たせるような手段を講ずるべきである。監督者は、監督上の制限を用いることにより、こうした企業レベルのプロセスを強化することができる。**

32. リスク集中に起因する監督上の懸念は、優れたリスク管理と内部管理方針によって軽減でき、また、十分な自己資本の保有によって補完され得る。規制対象企業を保護するために、リスク集中は、法人において、かつ、コングロマリットの異なる部門を跨って監視される必要がある。

33. 健全なリスク管理プロセスは、取締役会もしくはその他の適切な機関によって承認された方針と手続、並びに、取締役会と上級管理職双方による活発な監視に始まる。このプロセスには、コングロマリット・レベルにおけるリスクとリスク集中の測定・監視を行う明確に付与された責任が含まれるべきである。コングロマリットは、その主要なリスクを特定するためのプロセス、包括的なリスク計測システム、大口のエクスポージャーとその他のリスク集中を管理するための限度枠の制度、ストレス・テストとシナリオ分析および相関分析のプ

ロセスを有しているべきである。包括的な経営情報および報告制度は、健全なリスク管理のアプローチにとって不可欠である。最後に、定量化の可能なリスクと同様、定量化し得ないリスクにも十分な注意を払うべきである。

34. さらに、異なる部門の金融機関が合併し、金融コングロマリットが発展すると、新たな形態の集中の可能性が生じる。合併や業務拡大の申請を評価する際には、監督者は、経営者がグループ・レベルで行う、重大なリスク集中の管理に関する計画を勘案すべきである。

- ・ **監督者は、金融コングロマリット内のリスク集中に関する明確な理解形成の手助けとするため、必要に応じ、定期的な報告やその他の手段を用いて、適時に重大なリスク集中を監視すべきである。**

35. 監督者は、重大なリスク集中の性質と規模について、情報へのアクセスを有するか、定期的に報告を受けるべきである。そのプロセスを促進するために、監督者は報告や監督上の発動基準となる限度枠や閾値を定めることを有益と考えるかもしれない。コングロマリットの組織の動的な性質とリスク・プロファイルの変化が容易なことを勘案すれば、監視は頻繁に行われるべきである。大きな損失を生み出し得るリスク集中もしくはストレス・シナリオは、コングロマリットの経営者への追加質問によって迅速に対応されるべきである。

- ・ **監督者は、リスク集中についてのパブリック・ディスクロージャーを促すべきである。**

36. グループ・レベルにおけるリスク集中のパブリック・ディスクロージャーは市場規律を促進し得る。効果的なパブリック・ディスクロージャーにより、市場参加者がリスクを効果的に管理するコングロマリットに対して報酬を与え、また、そうでない先に不利益を課すことが可能となり、それによって、監督者が出すメッセージを補強することが可能となる。市場規律が有効であるために

は、ディスクロージャーは適時性、信頼性、目的適合性、十分性を持つ必要がある。金融コングロマリットにおけるあり得べきリスク集中の複雑さと多様さに鑑みると、ディスクロージャーの強化には、定期的な財務報告、特に年次報告書において最も主要なリスク集中の開示範囲を拡大する一方で、市場の関心に対応して更なる詳細を示すために、通常の財務報告以外に必要な応じて、エクスポージャーの適時で信頼性のあるディスクロージャーを行うことが含まれる。コングロマリットの集中に関するリスクの管理アプローチの記述は、定量的情報の有益な補強材料となろう。さらに、パブリック・ディスクロージャーは監督上の監視とリスク評価を促進し、監督者が更に重要な問題を探求するように導くことであろう。

- ・ **監督者は、他の監督者の懸念を確認するために互いに密接に連絡を取り、グループ内のリスク集中に関連するあらゆる監督上の措置について適切と思われる調整を行うべきである。**

37. リスク集中は金融コングロマリットの様々な部分におけるエクスポージャーから生じうる。監督者がそうした集中を効果的に評価、監視、そして制御するためには、他の監督者が用いる手法を十分に理解するとともに、各部門における専門知識が必要となる可能性が高い。部門レベルにおける監督では裁定の事実を発見できない可能性があるため、監督者は、各部門や法域内で見出されたりリスク集中について意思疎通を行う必要がある。さらに、監督者は部門と法域を越えて協調する必要があるかもしれない。

38. 一般的に、各部門内において情報交換を認める経路は確立されている。ジョイント・フォーラムは、とりわけ「監督上の情報交換に関する諸原則」と「監督上の情報交換に関するコーディネーター」と題された文書において、部門を跨った情報共有のための諸原則を定めている。これらの文書は、ジョイント・フォーラムのパッケージにあるその他の文書とともに、金融コングロマリットの監督において、監督者が互いにより密接かつ効果的に連絡を取るための努力

を支持する諸原則と手法を提供している。

- ・ **監督者は、直接もしくはグループ全体への悪影響を通じて、規制対象企業に悪影響を与えらると思われる重大なリスク集中に、効果的かつ適切に対応するべきである。**

39. 金融コングロマリットが、財務上の安定性に影響し得るようなリスク集中に晒されている場合には、監督者は規制対象企業に関して適切な措置を講ずるべきである。場合によっては、監督者は予防的措置を選択するかもしれない。例えば、必要な権限を有する監督者は、リスク集中について部門を跨る限度枠を設けることを考慮するかもしれない。そうした限度枠を超過することは、そのコングロマリットの規制対象企業の存続可能性に影響を及ぼしている状況をコントロールするための監督上の介入を発動し得る。ひとたび問題が生じれば、監督上の介入は、ほぼ常に、その問題について経営陣と取締役会の注意を喚起し、彼らに監督上の懸念に対処するよう要請することに始まる。監督者は一般に監督対象企業に是正措置を求める権限を有していると思っているが、集中を効果的に削減もしくは緩和するためには、コングロマリットの他の部分における対応が必要かもしれない。リスク集中がコングロマリット内の複数の規制対象企業に跨る場合には、(主たる監督者³のほかに)関連する監督者の間の協力が重要である。

³ 当文書において、『主たる監督者』という用語は、「一般的に、その親会社もしくはコングロマリットにおける(例えば貸借対照表上の資産、収入もしくは支払能力規制の観点からみて)主な規制対象企業の監督者であると考えられている」(金融コングロマリットに関するジョイント・フォーラムが1999年2月に公表した「金融コングロマリットの監督について」の101ページ)。

グループ内取引・エクスポージャー

目的	2
内部取引等の定義と類型	2
原則	3
スタディ・グループの作業	4
監督上の実務に関する調査	4
金融コングロマリットの実務について	5
金融コングロマリットの監督上の問題に関する分析	6
指針となる諸原則	11

目的

1. 銀行、証券および保険業の監督者に対して、金融コングロマリットによるグループ内取引・エクスポージャー（intra-group transactions and exposures；以下、内部取引等）の健全な管理と制御を、規制および監督上のプロセスを通じて確実なものとするための諸原則を提供すること。
2. 内部取引等はコングロマリットの異なる部門間の相乗効果を生み出し、またそれによって、健全なコスト効率化と利益最大化、リスク管理の向上、並びにより効果的な自己資本と資金調達の管理をもたらすことができる。そうした便益を達成することが、しばしば内部取引等を発生させる組織構造の主要な目的となる。同時に、重大な内部取引等はコングロマリット内における悪影響伝播の経路としての機能を有し、また、潜在的に破綻の処理を複雑化させる。内部取引等の便益とリスクの適切なバランスを達成することはコングロマリットと監督者の重要な目的であり、適切なバランスは内部取引等の機能や類型によって異なる。

内部取引等の定義と類型

3. このペーパーにおいて、金融コングロマリットとは主たる業務が金融であり、かつ、その規制対象企業が銀行業、証券業、および保険業のうち2つ以上に相当程度従事しているコングロマリットをいう。それぞれの監督上の規律として、対象先の業界についての内部取引等に関する考え方が開発されており、このペーパーは、金融コングロマリットにおける内部取引等の監督上の監視の在り方を検討するにあたって、それらの考え方を基にしている。
4. 内部取引等は金融コングロマリット内における企業間の直接もしくは間接の請求権という形態をとる。内部取引等は、例えば以下のような多様な方法で発生しうる。

(a) 株式持合い

- (b) あるグループ内企業が他のグループ内企業と取引したり、もしくはあるグループ内企業が他のグループ内企業のために行うようなトレーディング業務
- (c) コングロマリット内の短期流動性の集約的管理
- (d) 他のグループ内企業から受け、もしくはそれらに供与する保証、貸付、コミットメント
- (e) 管理その他のサービス・アレンジメントの提供（例えば年金のアレンジメントやバック・オフィス・サービスなど）
- (f) 主要株主へのエクスポージャー（貸付のほか、コミットメントや保証のようなオフ・バランスシートのエクスポージャーを含む）
- (g) 顧客資産を他のグループ内企業に委託することによって生じるエクスポージャー
- (h) 他のグループ内企業との間での資産購入もしくは販売
- (i) 再保険を通じたリスクの移転
- (j) コングロマリット内の企業間において第三者に関係するリスク・エクスポージャーを移転するための取引

原則

- ・ 監督者は、直接もしくは規制対象企業を通じて、コングロマリットに、内部取引等に関するものも含む、コングロマリット全体のための適切なリスク管理プロセスを持たせるような手段を講ずるべきである。監督者は、監督上の制限を用いることにより、こうしたプロセスを強化することができ、また、直接もしくは規制対象企業を通じて行うことができる。
- ・ 監督者は、金融コングロマリット内の内部取引等に関する明確な理解形成の手助けとするため、必要に応じ、定期的な報告やその他の手段を用いて、適時に規制対象金融機関の重大な内部取引等を監視すべきである。

- ・ 監督者は、内部取引等についてのパブリック・ディスクロージャーを促すべきである。
- ・ 監督者は、他の監督者の懸念を確認するために互いに密接に連絡を取り、グループ内の内部取引等に関連するあらゆる監督上の措置について適切と思われる調整を行うべきである。
- ・ 監督者は、直接もしくはグループ全体への悪影響を通じて、規制対象企業に悪影響を与えと思われる重大な内部取引等について、効果的かつ適切に対応すべきである。

スタディ・グループの作業

5. 内部取引等とリスク集中に関するスタディ・グループは、次の2つの質問状を利用し、内部取引等のリスク管理に関する実態調査を実施した。1つは、監督上の実務に関するものであり、もう1つはコングロマリットの実務に関するものである。これらの質問状への回答は、以下に要約されている。スタディ・グループは、10の金融コングロマリットに対して、内部取引等に関する管理の実務について調査を行った。この中には、銀行主導で証券業務と保険業務のいずれかまたは両方を行っているコングロマリットが6つ、保険主導で銀行業務もしくは証券業務を行っているコングロマリットが2つ、証券主導で銀行業務も行っているものが1つ、銀行業務と保険業務の双方を行っている混合コングロマリットが1つ含まれていた。

監督上の実務に関する調査

6. 内部取引等の規制範囲は、その法域の監督上の枠組の影響を受ける。いくつかの監督体制では、規制対象の親会社とその子会社との間の取引、同一の規制対象の親会社の下にある子会社同士の取引、同一国内にあって同一もしくは類似した規制に服しているような兄弟関係にある機関の間の取引を内部取引等の

規制対象外としている。一般的に、内部取引等の規制は規制対象企業と直接の規制体制の「外部」にある企業との取引を対象としている。結果として、ある部門にある規制対象企業と他の部門の規制対象企業との間の内部取引等は、一般的に内部取引等の規制によって、恐らく双方の部門で制限を課されているであろう。内部取引等の規制は、ほぼ常に規制対象企業と規制対象外の関係会社や持株会社との間の取引に適用される。

7. ほとんどの監督体制は、悪影響を持つ内部取引等が発生する前にそれを禁止するように設計されている。監督上の努力は、規制対象企業の財務状況を弱める効果を持ちうるような内部取引等を対象としてきた。規制上の手段としては、自己資本や利益の移転の直接的な禁止、担保の要求、移転の制限、監督者による事前承認の要求、特定類型の取引の制限等がある。さらに、ほとんどの監督体制では、内部取引等が発生した場合に独立主体間の条件(arm's length terms) もしくは少なくとも規制対象企業にとって不利でない条件で行われるように要求している。ある監督者は内部取引等に関する法定の報告や、財務諸表への注記によるパブリック・ディスクロージャーを要求している。別の監督者は、監督者が内部取引等を分析するために、連結上の損益およびバランスシート情報を提出するとともに全ての主要子会社の財務諸表を連結するよう要求している。

金融コングロマリットの実務について

8. 調査対象となった10のコングロマリットの中で、一部の先は規制の遵守のみを監視し、その他の点では内部取引等にほとんど注意を払っていなかった。さらに、そうしたコングロマリットの管理職は、知識の水準や取引の両当事者に対する統一された制御が存在することを理由に、しばしば監視は不要と考えている。一部のコングロマリットは内部取引等に焦点を当てるのが、法人ごとよりはむしろ業務ラインごとに管理を行うという企業戦略と整合性を欠くとも考えている。

9. しかしながら、いくつかのコングロマリットは内部取引等を綿密に監視し、

もしくはその利用に際し、いかなるエクスポージャーにも担保を要求するなどの条件を付している。スタディ・グループはそうしたコングロマリットにおける内部取引等への注目の高まりの背景にある理由に関心を持った。一部の企業にとって、内部取引等の管理はコーポレート・ガバナンスと内部管理の重要な要素である。大規模で国際的に活動している金融コングロマリットの規模、複雑性、法人数に鑑みれば、自己資本、資金調達、その他のリスクや収入を移転する仕組みを管理することは、個別の地域や法人における異常ないしは過度な活動を制限し、もしくは上級管理職の注意を喚起する手段を提供することになる。関連する別の動機は、正確な費用の経理と収益の帰属を確保し、また、それによってコングロマリット内における管理職のインセンティブ・システムの効果を確実にすることにある。こうした理由は、次のセクションで述べられている監督者の懸念とはかなり異なっているものの、内部取引等の健全な管理をもたらすとともに、監督者が内部取引等とその管理を監視することを可能にする情報システムや管理職への報告制度を生み出しているように思われる。

金融コングロマリットの監督上の問題に関する分析

10. 内部取引等があること自体は監督上の懸念とはならない。それらはコングロマリット内の規制対象企業に対して便益を与え、もしくは害を及ぼすような目的のための手段として捉えられるべきである。

11. コングロマリットは主要な活動を集約化して、リスク管理を容易にし、効率性を追求し、自己資本と資金調達を管理するために、内部取引等を行う。金融コングロマリットの出現とその運営の複雑さは、幅広い内部取引等をもたらしている。最近重要になっている内部取引等の類型であるデリバティブ、サービス、手数料サービス・アレンジメントなどは、ジョイント・フォーラムの成果である「監督上の情報交換に関する枠組」と題したペーパーで述べられているように、変化する組織構造や、業務ラインによる管理・制御の進展を反映している。

12. 金融コングロマリットにおける内部取引等の重要性と構造変化は、内部取引等が規制対象企業やその顧客にとって不利ではないことを確実にするための内部取引等の評価について、監督上の困難を増大させている。一般に、監督上の懸念は次のような場合に生じる。

- ・ 内部取引等が規制対象企業からの自己資本や収入の不適切な移転をもたらす場合
- ・ 内部取引等が独立の主体として (at arm's length) 運営されている者であったならば同意しないような、また規制対象企業に不利であるような条件や状況で行われている場合
- ・ 内部取引等がグループ内の個別企業の支払能力、流動性、収益性に悪影響を及ぼし得るような場合
- ・ 内部取引等が監督上の裁定の手段として用いられ、それによって自己資本その他の規制を全体として回避している場合

13. 内部取引等はサービスと手数料サービス・アレンジメントの形態を取り、ある一時点における移転というよりもむしろ継続的な義務を表すことがある。監督者とコングロマリットはそうした取引の価値を考慮し、それらが市場価格以外で、もしくは、規制対象企業やその顧客に不利となりうるような条件で行われていないかどうか確かめる必要がある。同時に、そうした内部取引等は伝統的な規制形式に容易には適さない。そうした取引について、監督者は一般に規制対象企業にグループ内の関係に関する管理と監視について説明義務を課すであろう。

14. 内部取引等の拡大とその構成の変化はコングロマリット内の規制対象企業への悪影響伝播の経路を広げ、また、困難な状況になったり破綻に瀕している

コングロマリットの中にある規制対象企業の処理を潜在的に複雑化させている可能性がある。後者の懸念は、支払不能に関する制度が国や規制上の管轄権によって異なり得るため、国際的に活動する金融コングロマリットにとって特に重要である。この点で、内部取引等が部門別もしくはグループ全体の集中の類型として大き過ぎるために、多くのコングロマリットや監督者が十分な監視を行うことができないことがあり得る。

15. 規制対象企業からの自己資本の移転につながるような、株式の購入その他の手段を通じた規制対象企業から規制対象外の親会社もしくはグループ内の他の規制対象外の企業への資源の移動は、全てが有害ではないものの、特に監督上の懸念となりうる。とりわけ自己資本の流出については、ジョイント・フォーラムの「自己資本の充実度に関する諸原則」ペーパーで取り扱われている。規制対象外の企業を含む内部取引等に関係するリスクは、そうした企業がコングロマリットのみと取引を行うのか、外部の当事者と取引するのによっても影響を受けるであろう。なぜなら外部の当事者はコングロマリットに新たなリスクを持ち込み得るからである。規制対象外の企業との内部取引等に関する懸念の程度は、監督者が規制対象外の企業から情報を取得したり、その行動に対して直接もしくは規制対象企業を通じて間接に影響を及ぼすために有している手段の有効性に影響される。

16. 内部取引等に対する監督上の方針を策定するにあたって、個々の監督者は、監督上の懸念を、多くのコングロマリットが幅広く内部取引等を利用する目的であるリスク管理の向上、自己資本と資金調達により効率的な制御、コストの効率化、に対して比較考量する必要がある。適切な均衡点を探り当てる必要性は、監督者が個々のコングロマリットにおける内部取引等の役割と、監督上の監視の必要性を理解することの重要性を示す。監視は、報告から実地の検証まで監督体制によって異なる形式を取り得るが、効果的な監視が重要である。

17. 内部取引等は二者間の性質を持つので、部門レベルにおける規制その他の監

督上の監視が内部取引等に関する監督上の懸念に対処する主要な手段となる。内部取引等の監督上の監視の程度は、それぞれの監督体制に依拠する他の要素 - 自己資本規制、検証、財務報告等 - に依存する。そうした要素は体制によって異なるため、監督者は内部取引等に関する部門レベルのアプローチを規制的なものから比較的自由的なものまでの連続的な範囲の中で適合させるが、どのアプローチであってもいくらかの監視の要素を含める。連結ベースの監督制度がコングロマリットのうちの全てもしくは重要な部分をカバーしている時には、連結財務諸表を通じて連結ベースの監督者に提供される概観や、内部取引等に関する監督上の報告は、多くの法域でそうであるように、内部取引等の相当に自由な実施を許容するのに十分なものと考えられるかもしれない。そうしたアプローチは部門別の監督者が課している規則を覆すものであってはならない。

18. 内部取引等に関する監督体制が著しく相反している場合には、コングロマリット監督の有効性は減殺されるかもしれない。このことは、規制対象外の企業が存在する場合には特に当てはまることであろう。そのため、部門における内部取引等に関する方針の策定における一つの要素は、グループ内の二つの企業の監督上の環境と、主要な法域における内部取引等の規制および監督上の監視に関する特質を完全に理解することである。それぞれの取引において、それぞれのグループ内企業は綿密なレベルの規制と監督を受けているのか、それともわずかな制約があるだけであろうか？ それら二つの環境における規制の程度の組み合わせは、内部取引等に関係する可能性のある監督上のリスクの程度と性質に影響を及ぼすであろう。

19. そのため監督者は、内部取引等がどのように規制対象企業に影響を及ぼすのを見極めるため、コングロマリットの全体的なリスク・プロファイルを理解することに強い関心を有している。監督者間の協力と意思疎通がそうした理解に貢献し得る。

20. 監督上の懸念の性質が、コングロマリット内の規制対象企業が重大な内部取

引等を測定、監視、管理するためのプロセスを、より広範なリスク管理システムの一部として持っていることを不可欠のものとしている。良く管理されたコングロマリットは、主として内部管理とコーポレート・ガバナンスの理由から、内部取引等の管理を強調しているように思われる。内部取引等に関する監督上の注目が一般に規制対象企業への悪影響やその弱体化に対する懸念から生じている一方で、効果的な内部管理とコーポレート・ガバナンスの枠組が内部取引等の管理において重要な手段であると認識されている。コングロマリットが内部取引等に対する制御を確立している場合には、コングロマリットの監視システムは、監督者が内部取引等を監視するために入手することを望むような、それらに関する情報を提供する可能性が高い。

21. コングロマリットによる内部管理と監督者による監視に加え、パブリック・ディスクロージャーが市場規律の強化を通じて内部取引等の健全な管理に役立ち得る。コングロマリットによる内部取引等のパブリック・ディスクロージャーは、2つの目的に資する。第一に、効果的に内部取引等を認識かつ管理している組織とそうでない先を他の市場参加者が差別化できるようになることによって市場規律を強化することができ、それによって監督者が健全なリスク管理の実務の採用を促進するにあたっての手助けとなる。ディスクロージャーを通じ、債権者はコングロマリットの他の法人における出来事が、個別の法人に対する債権の返済にどのように影響するのかについてより良く理解することができる。第二に、ディスクロージャーは、コングロマリットにおける重大な内部取引等を理解するうえで監督者にとって有益なものであり得る。監督者は、そうしたディスクロージャーがさらなる質問や議論のための単なるスタート地点であると考えられることも多いが、そうしたディスクロージャーは金融コングロマリットがいくつもの監督当局に対応するために被る負担を軽減させるかもしれない。

22. ディスクロージャーが適時性、信頼性、目的適合性、十分性を持って(timely, reliable, relevant and sufficient) はじめて、市場規律が有効になる。少数のサ

ンプルの金融コングロマリットが公表している財務報告をみると、内部取引等のディスクロージャーは最低限のものであり、特に年次報告書においては、かなり充実させる余地がある。しかしながら、コングロマリットにおける内部取引等の範囲の拡大は、過大な情報量を生み出す潜在性を有する。この点において、コングロマリット内の法人間における主要な関係に関する迅速で詳細な情報を通常の財務報告時以外に公表することは効果的で、年次その他の定期的なディスクロージャーの建設的な補完になると考えられる。さらに、内部取引等の管理に関する定性的情報は定量的情報を意味あるものにするために欠かせないものであり続けるだろう。

指針となる諸原則

23. コングロマリットにおける内部取引等に関する監督上の方策は、金融機関が問題含みもしくは過剰な内部取引等と、独立主体間のものでない（non-arm's length）取引を制御するよう誘導するために監督者が有している権限を反映せざるを得ない。いくつかのケースでは、監督者はコングロマリット全体のリスク管理を監督するための十分な権限を有するであろう。多くのケースでは、そうではないであろう。全てのケースにおいて、監督者は、部門を跨って重大な内部取引等を監視できるように、そして、内部取引等に関係するリスクがどのように管理されているかを掴むことができるようにするために、情報を集め、かつ保護する十分な権限を持つべきである。監督者は、また、操作的、もしくは濫用的な内部取引等について、必要に応じ、制限や救済的措置のような予防的規制によって対処する権限を持つべきである。十分な権限を欠いている場合には、監督者は所要の追加的権限を求めるべきである。

- ・ 監督者は、直接もしくは規制対象企業を通じて、コングロマリットに、内部取引等に関するものも含む、コングロマリット全体のための適切なリスク管理プロセスを持たせるような手段を講ずるべきである。監督者は、監督上の制限を用いることにより、こうしたプロセスを強化するこ

とができ、また、直接もしくは規制対象企業を通じて行うことができる。

24. 内部取引等に起因する監督上の懸念の多く、特に悪影響の伝播は、金融コングロマリット内の優れた内部管理によって軽減されうる。監督者は金融コングロマリットが内部取引等を測定、監視、管理するための枠組を持っていることを期待している。監督者は規制対象企業が内部取引等を、それぞれの規制対象企業の財務の健全性（financial integrity）が守られるような方法で監視および管理することを期待すべきである。監督者は、直接もしくは規制対象企業を通じて、金融コングロマリットが、内部取引等を管理するために制限を設け、統制を働かせるような手段を講ずるべきである。

25. 内部取引等に関する健全なリスク管理プロセスは、取締役会もしくはその他の適切な機関によって承認された方針と手続、そして、それぞれの規制対象企業の取締役会と上級管理職双方による活発な監視に始まる。当該プロセスは、金融コングロマリット・レベルにおけるものに加えて、個々の規制対象企業レベルにおいて二者間取引のそれぞれの側が分析されうるように、重大な内部取引等を測定および監視するための統合された枠組を含むべきである。包括的な経営情報および報告制度は、健全なリスク管理アプローチにとって不可欠である。最後に、定量化の可能なリスクと同様、定量化し得ないリスクにも十分な注意を払うべきである。

26. 異なる部門の金融機関が合併し、金融コングロマリットが発展すると、内部取引等の潜在的な規模、量、複雑さが増大しうる。合併や業務拡大の申請を評価する際には、監督者は、経営者がグループ・レベルで行う、重大なリスク集中の管理に関する計画を勘案すべきである。

- ・ **監督者は、金融コングロマリット内の内部取引等に関する明確な理解形成の手助けとするため、必要に応じ、定期的な報告やその他の手段を用いて、適時に規制対象金融機関の重大な内部取引等を監視すべきである。**

27. 監督者は、重大な内部取引等の監視をコングロマリット自身のコーポレート・ガバナンスと内部管理機構の性質と範囲に基づいて適合させることができるであろう。監督者は決められた標準規準を超える内部取引等について、単体および連結の両方のベースで、情報へのアクセスを有するか定期的に報告を受けなければならない。このことは、監督者が適切に内部取引等を見出すには、連結および非連結の両方の財務諸表を参照する必要があることを示している。

28. 全ての重要な企業が規制対象であり、業務ラインその他の活動が法人ラインに沿っているため、監督上の懸念がほとんどないという金融コングロマリットがあるかもしれない。しかしながら他の場合、特にコングロマリットが重要な規制対象外の企業を含んでいたり、その法人構造と非常に異なった組織構造を有している場合には、金融コングロマリットの規制対象企業、また金融コングロマリット全体による内部取引等の健全な管理が、重要な関心となるだろう。監督者は重大な内部取引等の程度とその管理の両方を慎重に監視すべきである。

29. 異なる金融部門における自己資本規制や会計規則への異なったアプローチは、規制上の裁定の機会を増加させているかもしれない。監督者はそのような裁定を生じさせる内部取引等の識別について特に注意を払うべきである。

30. 内部取引等の進展に伴い、そうした取引の報告もまた進歩し、また、新たな構造に関連するような新たな便益とリスクを考慮に入れるに違いない。

- ・ **監督者は、内部取引等についてのパブリック・ディスクロージャーを促すべきである。**

31. 内部取引等の場合においては、内部取引等のパブリック・ディスクロージャーは、コングロマリット内の様々な企業間の関係に関する考察を提供することにより、市場規律を促進し得る。効果的なパブリック・ディスクロージャーに

より、市場参加者がリスクを効果的に管理するコングロマリットに対して報酬を与え、また、そうでない先に不利益を課すことが可能となり、それによって、監督者が出すメッセージを補強することが可能となる。市場規律が有効であるためには、ディスクロージャーは適時性、信頼性、目的適合性、十分性を持つ必要がある。金融コングロマリットにおけるあり得べき内部取引等の多様さに鑑みると、ディスクロージャーの強化は単に内部取引等の規模を強調するのではなく、財務諸表の読み手がコングロマリットの運営について、より広範な理解を得るのを手助けすることである。当然このことはコングロマリットの重大な内部取引等の範囲、重要性、管理といった定性的情報を定量的情報とともに拡大させディスクロージャーを強化することを意味する。さらに、パブリック・ディスクロージャーは、監督上の監視とリスク評価を促進し、監督者が更に重要な問題を探求するように導くこともあろう。

- ・ **監督者は、他の監督者の懸念を確認するために互いに密接に連絡を取り、グループ内の内部取引等に関連するあらゆる監督上の措置について適切と思われる調整を行うべきである。**

32. 内部取引等を扱う監督上の手法とその原理に関するよりよい理解は、内部取引等の結果としてコングロマリットが直面しうる困難についてグループ全体での評価を可能にする。そのため、監督者間の情報共有と連絡は重要である。法域や部門を跨る内部取引等に関係する監督上の懸念は監督者間の意思疎通によって軽減されるかもしれない。

33. 一般的に、各部門内において情報交換を認める経路は確立されている。ジョイント・フォーラムは、とりわけ「監督上の情報交換に関する諸原則」と「監督上の情報交換に関するコーディネーター」と題された文書において、部門を跨った情報共有のための諸原則を定めている。これらの文書は、ジョイント・フォーラムのパッケージにあるその他の文書とともに、金融コングロマリットの監督において、監督者が互いにより密接かつ効果的に連絡を取るための努力

を支援する諸原則と手法を提供している。

34. 内部取引等の規制に対する監督上のアプローチに影響を与える主たる考慮の一つは、コングロマリットの法的構造とコングロマリットが業務を行うそれぞれの法域と国における法的枠組である。財務悪化のシナリオにおいては、別々の法人のそれぞれに関する清算と破産の制度によって、どの時点で規制対象企業が危機にさらされ、清算や処理に移行するか決定される。監督者は、問題のあるコングロマリットの中にある規制対象企業に対してそうした制度が及ぼす影響を予期できるようにするために、破産・清算制度における差異が存在することを認識し、必要に応じて、可能な場合には他の監督者と調整する必要がある。

- ・ **監督者は、直接もしくはグループ全体への悪影響を通じて、規制対象企業に悪影響を与えらると思われる重大な内部取引等について、効果的かつ適切に対応すべきである。**

35. ほとんどの監督体制は悪影響を及ぼすような内部取引等を禁止するよう設計されている。もし禁止されている取引が発生したり、金融コングロマリットが財務上の安定性に影響し得るような内部取引等に晒されている場合には、監督者は規制対象企業に関して適切な措置を講ずるべきである。監督上の措置の例には、禁止されている取引を無効としたり打ち切ること、または内部取引等の利用を将来に亘って変更するよう要求することが含まれる。監督者はまた、内部取引等に対処するための権限を欠いている場合には道徳上の説得（moral suasion）を用いなければならないかもしれない。内部取引等がコングロマリット内の複数の規制対象企業に跨る場合には、（主たる監督者のほかに）関連する監督者の間の協力が重要である。