

# 統合的リスク管理態勢ヒアリングの実施とその結果概要について

## －ORSA レポートの作成及び提出に関する試行－

金融庁では、主要な保険会社・保険持株会社を対象に、統合的リスク管理（Enterprise Risk Management:ERM）態勢のヒアリング資料としてリスクとソルベンシーの自己評価（Own Risk and Solvency Assessment：ORSA）に関するレポート（ORSA レポート）の作成及び提出を依頼し、統合的リスク管理態勢の状況についてヒアリングを実施した。

### 1. 目的

保険会社を取り巻くリスクが多様化・複雑化している中、保険会社が将来にわたり財務の健全性を確保していくには、規制上求められる資本等の維持や財務情報の適切な開示に加え、保険会社が自らの経営戦略と一体で、全てのリスクを統合的に管理し、事業全体でコントロールする統合的リスク管理態勢を整備し、高度化していくことが重要である。

金融庁では、平成 23 年以降 ERM ヒアリングを実施し、統合的リスク管理態勢の実態把握を行うとともに、その結果概要を公表することで、保険業界全体の統合的リスク管理の促進を図ってきた。さらに平成 26 年 2 月には「保険会社向けの総合的な監督指針」を改定し、従来の ERM ヒアリングを統合的リスク管理態勢ヒアリングとして監督指針に記載するとともに、ORSA を含む統合的リスク管理態勢に関する指針を整備した。

ORSA とは、保険会社・グループが現在及び将来のリスクと資本等を比較し、資本等の十分性の評価を自らが行うとともに、リスクテイク戦略等の妥当性を総合的に検証するプロセスである。ORSA は、主としてソルベンシー・マージン規制を充足しているかどうかといった健全性の意味で捉えられるかもしれない。しかしながら、ORSA に至るには、当然背後にリスク選好（リスクアペタイト）に基づいて、どのリスクをどの程度取るかといった経営陣の意思決定があることから、ORSA は経営戦略と密接に関わるものである。ORSA をこのような広い意味で捉えた場合、ORSA は、統合的リスク管理における中核的なプロセスであると考えられる。

このような広い意味での ORSA に関するプロセスをレポート化し、社内・グループ内で報告及び共有するとともに、監督当局に報告する制度の導入準備が、欧州及び米国等において進められている。金融庁でも「平成 25 事務年度 保険会社等向け監督方針」において、ORSA の報告の導入について検討を行うとしたところである。そこで今般、統合的リスク管理態勢ヒアリングにおいて試行的に ORSA レポートの作成及び提出を求め、同レポートに基づくヒアリングにより統合的リスク管理態勢の実態把握を行うと共に、保険会社における統合的リスク管理態勢の整備や ORSA レポートの作成に向けた取り組みの参考に供するため、ヒアリングの結果概要を公表するものである。

## 2. 統合的リスク管理態勢ヒアリングの主な実施内容

統合的リスク管理態勢ヒアリングは、会社の規模や事業・リスク特性等を踏まえて抽出した保険会社・保険持株会社 25 社<sup>1</sup>を対象に、予め以下の項目に沿って ORSA レポートの作成を依頼し、提出された ORSA レポートに基づいて、各保険会社のリスク管理担当役員等に対するヒアリングを実施した。

- (1) 要旨（全体の取り纏め）
- (2) 経営戦略及びリスクに対する認識
- (3) ERM に関する組織体制
- (4) リスク管理方針
- (5) リスクプロファイルとリスクの測定
- (6) リスクとソルベンシーの自己評価
- (7) 経営への活用
- (8) ORSA の評価・検証

## 3. 結果概要

### (1) 要旨

この項目は、ORSA レポート全体の取り纏めを記載する部分であり、「(2) 経営戦略及びリスクに対する認識」以降に記載の内容のうち、重要と思われる部分を中心に記載する部分である。

総じて、保険会社においては継続的に ORSA を含む ERM の高度化が図られており、ERM については、リスク選好に基づく PDCA サイクルの観点から議論がなされるようになってきたと考えられる。

<リスク選好に基づく PDCA サイクルの例>

- Plan : リスク調整後収益指標等に基づくリスク・リターンの評価結果から、ビジネスライン等（グループ子会社を含む）を評価し、リスク選好の結果として、収益性・成長性の高い分野に多くの資本配賦等を行い、積極的なリスクテイクを可能にする。
- Do : 上記で策定された方針に基づき、保険引受及び資産運用等に関する取引を実行する。
- Check : 各ビジネスライン等（グループ子会社を含む）について、定期的にリスク管理の状況とリスクの測定結果に基づく健全性の状況を確認するとともに、リスク調整後収益指標等をもとにリスク・リターンの状況等を

---

<sup>1</sup> アイエヌジー生命、アクサジャパンホールディング、朝日火災、朝日生命、アフラック、AIG ジャパン・ホールディングス、NKSJ ホールディングス、MS&AD ホールディングス、オリックス生命、かんぽ生命、共栄火災、住友生命、ソニーフィナンシャルホールディングス、T&D ホールディングス、第一生命、トーア再保険、東京海上ホールディングス、日本生命、富国生命、プルデンシャル・ホールディング、三井生命、明治安田生命、メットライフアリコ生命、マスミューチュアル生命、マニユライフ生命。

総合的に評価する。

Action：各ビジネスライン等（グループ子会社を含む）の評価結果を基に、脆弱性の改善や資本配分計画の修正を行うとともに、今後の経営計画や事業計画等の作成において、各ビジネスライン等（グループ子会社を含む）の評価結果を反映する。

各社におけるこうしたフレームワークの整備状況は、以下のような3つのパターンに分類することができた。

- ① 現在、上記のような ERM のリスク選好に基づく PDCA サイクルを整備し、運用している社
- ② 上記のような ERM のリスク選好に基づく PDCA サイクルを整備し、運用を開始しようとしている社
- ③ 上記のような ERM のリスク選好に基づく PDCA サイクルについて、導入の要否も含め検討を行っている社

特に今年度のヒアリングでは、損害保険会社に加え、生命保険会社においても上記のようなリスク選好に基づく ERM フレームワークの具体的な整備を実施したり、検討を開始したりする社が見受けられ、ERM の整備・運用に向けた取組みが前進していることが確認できた。

## （２） 経営戦略及びリスクに対する認識

この項目は、ORSA を含む ERM を経営上どのように捉えているかを確認することにより、保険会社において ERM がどの程度浸透しているかを把握するために設けたものである。例えば、経営戦略の中心に ERM を位置付けている社では、ERM に基づいて経営計画を策定している旨などを記載し、また、ERM の高度化を行っている社では、その高度化の内容を中心に記載することを想定している。各保険会社の ERM に関するこのような取組みが当項目に記載されることにより、各社における ERM の浸透状況を把握することができる。

収益・リスク・資本のバランスの取れた管理を実現し、安定的な成長を実現するべく、収益とリスクの対比、リスクと資本の対比、及び資本と収益の対比等を行って、ERM に基づく中期経営計画や事業計画を策定しているとする社が見受けられた。このように ERM が社内に浸透している社においても、さらなる高度化に関する取組みを実施するとしており、ERM は継続的に発展させる過程であることが窺える。

また、収益・リスク・資本のバランスの取れた管理を実現すべく、ERM に基づき中期経営計画や事業計画を策定するといった取組みを開始するとしている社も見受けられた。

一方で、継続的に ERM の高度化に取り組んでいるものの、現状においては ERM に基づく中期経営計画や事業計画の策定等には至っておらず、検討を実施しているとする社も見受けられた。

### (3) ERMに関する組織体制

今回の ORSA レポートの作成は、基本的にはグループベースでの作成を前提とした。この項目は、グループベースの ORSA を含む ERM をどのように展開しているかを把握するために設け、グループの対象範囲、グループ会社間の役割分担等について確認を行った。

#### ① グループの対象範囲

グループの対象範囲については、グループ子会社等の重要性の違いによって取り扱いが分かれた。ホールディングス形態のように、グループ子会社等に重要性がある社などにおいては、重要なグループ子会社等とそれ以外のグループ子会社等によって対応を分け、重要なグループ子会社等については、親会社と同様の ORSA を含む ERM を規模特性に応じ適切に実施することを求め、それ以外のグループ子会社等については、ソルベンシー・マージン規制の充足や業務の適切性の確保等が中心のリスク管理を求めている。一方で、親会社の規模と比較し、全てのグループ子会社等の規模が小さい社では、ORSA を含む ERM は親会社が中心となって実施しており、グループ子会社等については重要性の観点から、ソルベンシー・マージン規制の充足や業務の適切性の確保等が中心のリスク管理となっていた。

#### ② グループ会社間の役割分担

グループ会社間の役割分担については、ホールディングス形態であって、ORSA を含む ERM に関する取り組みが進んでいる社においては、以下のような取組事例も見受けられた。

- i. 親会社がグループ全体としてリスク選好を定め、どのようなリスクを取って収益確保を目指すかという大きな方向性をグループ内で共有化する。
- ii. 各事業子会社はこれを踏まえて事業計画を策定する。
- iii. 親会社はこうした各事業子会社の各事業計画を検証したうえで、リスク量やリスク・リターン等を総合的に勘案し、グループ横串の評価を行ってグループの資本配分計画等を決定する。

このような取り組みによって、グループ統一的な ERM 及び経営計画が構築され、重要なグループ子会社等に対するガバナンス態勢が強化されていた。

また、このような取り組みを目指し、グループとして ORSA を含む ERM の整備運用に取り組んでいる社も見受けられた。

### (4) リスク管理方針

この項目は、リスク管理方針に含まれる各社のリスク選好に関する具体的内容を把握するために設けた。リスク選好においては、全社ベースに加え、各社がビジネスラインやリスクカテゴリーを設定し、当該ビジネスラインやリスクカテゴリー毎にリスク選好を決定する場合もあることから、ORSA レポート及びヒアリングを通じ、全社レベルのリスク選好及びビジネスラインやリスクカテゴリー毎のリスク選好について、確認を行った。

## ① 全社レベルのリスク選好

### i. 定性的なリスク選好

ビジネスライン又はリスクカテゴリーのうち、定性的なリスク選好として重点的に取り組む分野を、一部の社を除く全ての保険会社が ORSA レポートにおいて明確化していた。ORSA レポートでは重点的に取り組む分野を明確化していない社も、ヒアリングにおいては、重点的に取り組む分野に関するコメントがあり、リスク選好に対する認識が広がっていることが窺える。

### ii. 定量的なリスク選好

定性的なリスク選好に加え、定量的なリスク選好を策定するためには、保険引受や資産運用に関する取引の結果として計量されるリスク量を、どの程度まで許容するかを決定する必要がある。この点に関しては大手保険会社を中心に格付や信頼水準と関連付け、AA 格に相当する資本や 99.5% といった信頼水準のリスク量に相当する資本を確保できる水準を許容度として設定している事例が多かった。このような取り組みは、健全性の側面におけるリスク選好に関する取り組みと言える。

昨年度の ERM ヒアリングでは、取ったリスク量に見合ったリターンが得られているかどうかを、リスク調整後収益性指標を使ってチェックしているという収益面にまで踏み込んだリスク選好を先進的な事例として取り扱った。今回のヒアリングにおいては、適切なリスク管理の下、リスク調整後収益指標に関して一定以上の水準を目指そうとする社が昨年度よりも増えたほか、このような収益面にまで踏み込んだリスク選好に関する検討を開始した社も確認できた。

## ② ビジネスラインやリスクカテゴリー毎のリスク選好

ビジネスラインやリスクカテゴリー毎にリスク選好を設定している場合は、次の 2 通りが考えられる。一つはビジネスラインやリスクカテゴリー毎に取ることが可能なリスク量の許容度を定め、健全性確保を確実にする場合である。もう一つはビジネスライン（又は子会社）やリスクカテゴリー毎に一定の資本等を配賦し、リスクを当該資本等の範囲内に抑制するとともに、当該資本等に対するリスク・リターンを把握し、収益性も含め評価する場合である。

ビジネスライン（又は子会社）やリスクカテゴリー毎にリスクリミットを設定し、健全性の観点から当該リスクリミットを超えないように管理している社は、昨年度に引き続き、比較的多く見受けられた。また、資本配賦制度と関連付け、ビジネスライン（又は子会社）やリスクカテゴリー毎に配賦資本に対するリスクとリターンを把握し、収益性も含め評価しようとする社が昨年度よりも増加した。また、今後このようなビジネスライン（又は子会社）やリスクカテゴリー毎に資本の効率性を評価し、リスク選好を設定すべく検討を開始するとしている社も現れた。

## (5) リスクプロファイルとリスクの測定

ORSA によって、各保険会社の健全性を評価しようとする場合、計量化されたリスクがどのような前提で計量されたものかを十分把握する必要がある。このような観

点から ORSA レポートにおいてこの項目を設け、計量対象のリスク及びそのリスクの計量化方法の確認を行った。

各保険会社においては、保険引受リスク、資産運用リスク [市場リスク (金利リスク、為替リスク、株式リスク)、信用リスク、不動産投資リスク]、最低保証リスク、オペレーショナルリスク等のリスクを測定対象としており、大きな差異はなかった。しかしながら、リスク計量については、その前提条件によって、算出されるリスク量の水準が大きく異なるものである。今回の ORSA レポートにおけるリスク計量モデルに関する記載を分析したところ、各保険会社のリスク量を詳細に比較する場合や、欧州等において進められているように内部モデルを監督当局が承認する場合には、別途多岐にわたる大量かつ詳細なリスク計量方法に関する情報を保険会社から入手する必要性が認められた。

また、計量化が困難なリスクについても、その管理状況について確認を行った。エマージングリスクについては、リスクが複雑化・多様化する中、昨年度に比べより多くの社で取り組みが進展しており、中には、社内でエマージングリスクを定義し、エマージングリスクの洗い出し及びその管理プロセスを構築する取り組みが見受けられた。一方で、そのような取り組みが行われていない社においても、経営陣等の間ではエマージングリスクに関する意見交換が行われていたが、このような経営陣等の指摘・意見のうち、重要なものを社内の管理プロセスに取り込んでいく態勢を構築するには至っていなかった。

昨年の ERM ヒアリングに引き続き、リスクマップやリスクレジスター等の一覧性を持った資料による経営陣への報告等についても確認を行った。昨年よりもヒートマップ等の一覧性を持った資料の活用が広がりを見せ、全社におけるリスクの状況を経営レベルで把握しようとする取り組みが進展していることが確認できた。

## (6) リスクとソルベンシーの自己評価

ORSA は、自らが抱えるリスク量と、リスクに対する備えとなる資本を比較することにより、自らの健全性を評価するものであり、ORSA を含む ERM の中核をなすプロセスである。

ORSA においては、全社ベースに加え、各社がビジネスラインやリスクカテゴリーを設定し、当該ビジネスラインやリスクカテゴリー毎に実施する場合もあることから、全社ベースによる ORSA とビジネスラインやリスクカテゴリー毎による ORSA の双方の確認を行った。

### ① 全社ベースの ORSA

全社ベースの ORSA には、保険会社が自ら計算した必要な経済資本と保有する資本等との比較による健全性評価とソルベンシー・マージン規制に基づく健全性評価の 2 つがあり、双方の実施状況について確認を行った。

一部の社を除き、保険会社が自ら計算した必要な経済資本と保有資本との比較による健全性評価とソルベンシー・マージン規制に基づく健全性評価の双方に取り組

んでいた。前者の比較においては、必要な経済資本を経済価値ベースにより資産負債を評価した際の資本と比較しているものが大半であったが、一部の社においては、保険負債の市場整合的な経済価値ベースに基づく評価は行わず、必要な経済資本と会計ベースの資本との比較を行っていた。

## ② ビジネスラインやリスクカテゴリー毎の ORSA

ORSA レポート及びヒアリングを通じ、ビジネスラインやリスクカテゴリー毎にリスク選好を設定している社においては、リスクリミットや資本配賦額等とリスク量の比較が定期的に行われていることが確認できた。

## ③ ストレステスト

VaR（バリュアットリスク）のような手法を用いてリスク量を計量することによって、20年に1回（保有期間1年、信頼水準95%）や200年に1回（同99.5%）発生しうるリスクというように、統計的に客観的なリスク量を計量することができる。しかし、2008年の世界的な金融危機のようなストレス環境下においては、VaRを超えるリスク量が顕在化する可能性がある（但し、全てのリスクファクターについて、一律にVaRを超えるショックが顕在化する訳ではなく、ストレステストによるリスク量とVaRによる統合リスク量のどちらが大きいかは一概には言えない）。そこで、VaR等に基づくORSAとストレステストの双方を実施し、ソルベンシーの状況をモニタリングすることが重要である。ストレステストには統合的なストレステスト（シナリオ型のストレステスト）とリバース・ストレステストがあり、今回のORSAレポートにおいては、統合的なストレステストとリバース・ストレステストの双方の実施目的、活用状況等について、記載を行うよう求めた。

### i. 統合的なストレステスト

統合的なストレステストについては、洗い出されたリスクに対し、VaR等の計量化ではリスク評価できないものを、ストレステストにより捉え、損失発生時の保険会社への影響を把握するといった目的のために実施されることが多かった。

活用状況としては、算出しているリスク量の保守性を検証することや資本の十分性を検証する目的で利用している実態が認められた。中には、ストレスシナリオと発生確率を紐付けし、当該発生確率に応じて、リスクバッファの確保に関する方針を決めている社もあり、ストレステストをリスク選好に基づくERMフレームワークの中で有効に活用している事例も見受けられた。

### ii. リバース・ストレステスト

リバース・ストレステストについては、比較的新しい取り組みではあるが、一部の社を除き、会社の存続を脅かす可能性のあるシナリオを特定するといった目的で実施されていた。

活用状況としては、各社とも、金利、株価、及び基礎率等にストレスをかけ、どのような状況に陥った場合に経営が危機的状況に直面するのかをチェックし、事前の対応策を検討するなどの利用が行われていた。

## (7) 経営への活用

### ① 3年から5年後のソルベンシー規制の充足及び経済資本の充足状況に関する分析

保険会社においては、基準日から1年間のみならず、中長期の経営戦略や経営環境を踏まえた将来（例えば3年から5年）の資本の充足状況について分析し対策を講じることで、将来にわたって事業を継続する能力を確保することが重要である。このため基準日から1年間のORSAのみならず、3年から5年後のリスクとソルベンシーの状況の評価に関して確認を行った。さらに、3年から5年後のリスクとソルベンシーの状況については、ソルベンシー・マージン規制の充足と必要な経済資本と資本の比較に基づく健全性の評価の2つがあり、双方についても確認を行った。

大手保険会社を中心に、ソルベンシー・マージン規制の充足のみならず、3年から5年にわたる経済資本と資本の比較を行っている社が見受けられたが、その他の社においては、ソルベンシー・マージン規制の3年から5年後の充足の評価のみを行っていた。3年から5年の経済資本と資本の比較を行うためには、経済前提の予測、保有契約の推移の予測、及び経済資本（リスク量）の計量態勢の構築を行う必要があり、ソルベンシー・マージン規制の3年から5年後の充足状況の評価に比べて難易度が高く、多くの社において課題であることが窺える。

### ② ROE やリスク調整後収益指標の評価結果を分析した結果の利用

3年から5年後のリスクとソルベンシーの状況のみならず、リスクと収益の状況についても、目標値や計画を作成し、収益・リスク・資本のバランスの取れた管理を行うことは、安定的な成長を実現するためにも有用であり、リスク・リターンに関する目標値や計画の作成状況について確認を行った。

ERMの取り組みが進んでいる社においては、リスク・リターンの状況について、目標値や計画を作成し、リスク・リターン等の状況に応じて年次計画策定や修正時点における資本配賦額を調整または修正するといった取り組みが行われていた。また、具体的な資本配賦額の状況に応じた適時な見直しに至っていないものの、リスク調整後収益指標等に関して一定の目標を設定し、資本効率を追求しようとしている社も見受けられた。さらに、生命保険会社を中心に、昨年度までは資本配賦等についての検討は未実施としていた社においても、資本配賦及びリスク調整後収益指標に関する検討が開始され、ERMの収益面にまで踏み込んだ活用が進展していることが窺える。

## (8) ORSA の評価・検証

### ① 計量手法や内部モデルの信頼性確保

ORSAを含むERMの前提となるリスク計量については、その計量方法や前提条件が異なれば、計量結果が大幅に異なるため、リスク計量方法について、内部で検証し信頼性を確保する取り組みが重要となる。このような観点から計量手法や内部モデルの信頼性確保に関する取り組みについて確認を行った。

昨年度に引き続き内部モデルの検証として、VaRによるリスク量と実際の損益を



比較するバックテストを中心に実施している社が多く見受けられた。さらに、このようなバックテストの実施に加え、パラメータ検証等のリスク計量モデルの前提や計量方法の妥当性を検証する取り組みを行っている社が増えていることやリスク計量モデルのガバナンスに関する規程を作成し、グループ全体の内部モデルの品質を管理しようとする取り組みを行っている社も確認できた。また、欧州等において実施または実施が予定されている内部モデルの監督当局による承認プロセスを念頭に、内部モデルの評価・検証態勢を高度化している社もあった。

## ② ORSA の評価・検証態勢

ORSA の評価・検証体制については、監査役（会）及び内部監査が、ORSA を含む ERM の適切性及び有効性を独立した立場から検証し、改善すべき点があれば経営に提言を行うことが期待されている。このため ORSA レポート及びヒアリングを通じ、監査役（会）及び内部監査による ORSA を含む ERM の評価・検証体制に関する取り組みについて確認を行った。

内部監査について、昨年度に引き続き内部監査計画とともに、継続的に ORSA を含む ERM 態勢を検証・評価しようとする取り組みやリスク量の計量に関して専門的知識を有する人材を配置したり、外部の専門家を利用したりするなど、ORSA を含む ERM の評価・検証態勢を充実させようとする取り組みが見られた。しかし、引き続き高度な専門性を有する人材を確保することは、難しい課題となっている。監査役（会）についても、ORSA を含む ERM に関して取り組みが進んでいる社においては、重点監査項目として ORSA を含む ERM を掲げていたが、このような社はまだ一部に止まっている。

保険業界においては、ORSA を含む ERM に関する態勢を、グループ内及び社内において体系的に整備しようとする取り組みが、一層進展しているが、このような取り組みにおいて、内部監査や監査役（会）の役割は今後一層重要性を増すと考えられ、継続的な取り組みが重要である。

## 4. まとめ

リスクを網羅的に洗い出したリスクプロファイルを前提に、リスク選好を設定し、リスクに見合った収益事業を行い、当該事業の実施状況を財務健全性及び収益性の観点からモニタリングする一連のプロセスが、経営計画と一体となって展開されることが、ERM において重要である。このような活動を通じ、リスクとリターンの適切なバランスのもと、保険会社は財務の健全性を確保することが可能となり、ひいては契約者利益の向上をよりよく実現することが期待される。今回のヒアリングを通じて、損害保険会社に加え生命保険会社においても、リスク選好に基づく ERM フレームワークの具体的な整備を実施ないしは検討を開始する社があり、ERM 態勢の改善・充実が進展していることが確認できた。

一方、リスクベースの収益性指標の事業戦略・経営計画への活用、グループ内各社の ERM 態勢の整備、ORSA の評価・検証の取り組みなど、多くの保険会社・グループに共通する課題もあり、引き続き ERM 態勢の整備に取り組んで行くことが重要である。金融庁としては

保険会社の ERM 態勢の現状と課題を定期的に確認し、必要に応じ高度なリスク管理態勢の構築を求めて行くことによって、業界全体の ERM 態勢の高度化を促して参りたい。

## 5. ORSA レポートについて

今回の保険会社に ORSA レポートの作成を求めることは、金融庁として初めての試みであったが、ORSA レポートが監督当局として各保険会社の ERM 態勢を、業界横断的に横串を通して把握するツールとして有用であることが確認できた。また、ORSA レポートについて、大手以外の保険会社を中心に作成に要する事務負荷が重いとのコメントがあった一方で、多くの会社から社内・グループ内におけるリスク文化の醸成・ERM 態勢の浸透に有用なものであるとの声が多く聞かれたところである。

また、今回統合的リスク管理態勢ヒアリングを実施しなかった保険会社についても、ERM に関するアンケートを実施し、改めてその実態の把握を行ったところであり、金融庁としては、国際的な保険監督の動向等も踏まえつつ、ORSA の報告の本格導入に向けた検討を引き続き行って参りたい。

以 上