

## 【プレゼンテーション】

「そうだったのか！ORSA ～コンプライアンスを超えて～」 <ERM委員会>

司会： 工藤 征夫 君（住友生命）

須田 樹生 君（第一生命）

発表者： 長 信一郎 君（明治安田生命）

羽村 友城 君（スイス再保険）

上江田 尚孝 君（アメリカンファミリー生命）

西本 幸弘 氏、古財 篤 氏（金融庁）

関口 健太郎 君（アクサ生命）

須田 それではERM委員会企画による「そうだったのか！ORSA ～コンプライアンスを超えて～」を始めさせていただきます。

これまでERM委員会では、年次大会におきまして、金融危機への対応の中でのERM、国際資格であるCERAについてのパネル・ディスカッション、あるいは、IAAのイングラム委員長をお招きしてのプレゼンテーション等を行ってまいりました。今年度は、日本を含め各国で導入されつつあるORSAを題材といたしましてプレゼンテーションを行いたいと思います。

なお、今回は、ORSAという新しいものが導入されるのに際しまして、若手で実務により近いかたからフレッシュな感覚で、初心に立ち戻ってのプレゼンテーションを企図しておりますので、その旨をご了解いただければと思います。

また、各自の発表は、一部を除いてプレゼンターの所属会社の見解を示すものではありませんし、ERM委員会の見解でもない旨、ご承知おき願います。

工藤 それでは、早速プレゼンテーションに入りたいと思います。

本日のテーマが「ORSA」ということですが、このセッションのタイトルが「コンプライアンスを超えて」となっています。初級編ということでもあります。そもそも、このサブタイトルの「コンプライアンスを超えて」ということについて、「どのようなことなのだろう？」と思われるかたもいらっしゃると思います。今日は、ORSAとコンプラ、両者の関係がどのようなものなのかということについて、90分間、皆さんで考えていきたいと思っています。

### 1. ORSAについて ～YRMAでの議論も踏まえて～ 長 信一郎 君（明治安田生命）

工藤 最初は、明治安田生命の長さんからお願いいたします。長さんは、若手の有望なアクチュアリーでして、CERAの資格も取得されております。また、東京リスクマネージャー懇談会（TRMA）の若手の集まりでありますYRMAというところにも参加されて、リスク管理に日々取り組まれておられるということでございます。では、よろしく申し上げます。

長 ご紹介にあずかりました、明治安田生命の長と申します。よろしく申し上げます。

今日は初級編のORSAということで、私のプレゼンテーションは、どちらかといいますとイントロ的なところでございます。

## contents

1. ORSAとは
2. IAISのICPとORSA
3. 我が国におけるORSA
4. 諸外国におけるORSA
5. ORSAが導入されてきた背景
6. YRMA(※)が考えるORSAの課題と解決策
7. ORSA(ERM)の実施に際してアクチュアリーに求められるもの

### ※YRMAについて

#### 【TRMAとYRMA】

- ・ YRMAは「東京リスクマネージャー懇談会（TRMA）」の下部組織
- ・ TRMAは、日本における金融リスクマネジメントに関わりを持つ実務家からなる、営利を目的としない団体。金融リスクマネジメント関係者のコミュニティを提供し、そこでの自由闊達な意見交換や情報交流を促すことで、本邦における金融リスクマネジメントの水準向上に資することを目的として2002年4月17日に設立

#### 【YRMAの活動目的】

- ・ 昨今、保険業界で話題になっているORSAIについての理解を深め、メンバー間で望ましいORSAIについて議論を行うとともに、そのあるべき姿を整理することを目的とする。

本資料中、（YRMAの意見を要約した部分の除き）意見に関する部分は個人的見解であり、所属会社のものではありません

1

流れですが、まず「ORSAとは」と「IAISのICPとORSA」というパートでORSAの内容について、なぞっていききたいと思います。続いて、我が国のORSA、外国のORSAに少し触れた上で、ここからは意見に該当する部分なのですけれども、ORSAが導入された背景、YRMAが考えるORSAの課題と解決策、それからアクチュアリーに求められるもの、という流れでご説明させていただきます。

## 1. ORSAとは

- ▶ Own Risk and Solvency Assessment(リスクとソルベンシーの自己評価)

2014年6月金融庁が公表した「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」では

- ▶ 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。
- ▶ 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に至るには、**その背後にリスク選好(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。

2

まず、「ORSAとは」です。2014年6月に金融庁が公表した定義を記載しています。ORSAの定義を、

このような場で説明するとき、ひとつのわかりやすいものとして引っ張ってきたものになります。下から二つ目ですが、「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に至るには、その背後にリスク選好に基づいて、どの程度のリスクを取るかという意思決定があることから、経営戦略と密接に関わるものである」となっています。さらにその下に「ORSAをこのように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」とあるのですが、ここは、本日の90分のセッションでのポイントになるのではないかと思います。

一番上にORSAの定義があるのですが、「Own Risk and Solvency Assessment」となっていて、「Assessment（評価）」とは言うものの、「中核的なプロセス」と書いているところ、ここが何かヒントになるのではないかと考えています。

### 2.IAISのICPとORSA

- ・ORSAが各国に広がっているのは、IAISがORSAをICPに規定した影響が大きい
- ・IMFと世界銀行が金融セクターの安定性を評価(FSAP)する際、各国の監督がICPに準拠しているかを確認

IAIS (保険監督者 国際機構)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・1994年にスイスのバーゼルに設立、現在は約140か国の世界保険監督当局がメンバー(日本は金融庁がメンバーとして参加)</li> <li>・主な役割は、①保険監督の促進、②世界の金融安定への貢献、③国際保険監督基準の策定、④保険監督者間の協調、⑤他の金融分野との連携など</li> </ul>
ICP (保険コア原則)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・IAISが定める保険監督規制にかかる原則であり、26の「原則」、「基準」および「指針」により構成</li> </ul>

・(後続記載の内容も先取りすると)、ORSAは大雑把にこんなイメージ？

自らが検証

資本 vs リスク量

資本 vs リスク量

資本 vs リスク量

資本 vs リスク量

(様々なシナリオを想定)

監督者がレビュー

リスクテイク戦略の妥当性を検証

リスクアペタイト

3

3ページです。ORSAをご説明させていただくときに基本となっているものが、このIAISがICPに定めているORSAになるかと思います。IAISとは、ご承知の通り、保険監督当局の国際的な集まりで、日本の金融庁もメンバーに入っています。主な役割は、保険監督の推進、それから世界の金融安定への貢献などとなっております。このIAISが、ORSAというものをICPに規定しています。ICPは、「保険監督規制に係る原則」なのですが、ここに規定されているということです。これは、保険会社に対してではなくて各国の保険監督当局に対するもので、IMFと世界銀行が金融セクターの安定性を評価する際に、各国の当局がICPに準拠しているかを確認することになっていきますので、ORSAが世界に広がるきっかけになっているということかと思えます。

IAISのORSAをなぞっていきたいのですが、ポイントとしてはスライド下半分の図の通りとなっております。左にあります、「自らが検証する」ものとなっております。また、「現在だけではなくて将来を比べる」と。「将来についても様々な不利なシナリオも想定する」ものである。さらに、下の四角にある通り「全ての重要なリスクが対象」になりますし、「定量だけではなく定性もやる」ことになっていきます。「規

制資本だけではなく経済資本も」。それから、「ストレス・テストも入ってくる」と。このようなものに対して、先ほどありました通り「リスク・テイク戦略の妥当性を検証して監督者がレビューする」というようになっていくところなんです。

2.IAISのICPとORSA（ICP16.11～16の概要）	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ICPは26の原則からなり、その16番目（ICP16）でERMに関して記載</li> <li>・ICP16では、16.11～16.16でORSAに関して記載</li> </ul>	
	内容
16.11	現在、および将来のソルベンシー状態について定期的にORSAを実施
16.12	取締役・経営陣がORSAの責任を負う
16.13 (リスク評価)	ORSAは全ての合理的に予測可能な重要リスクを含む (引受、信用、市場、オペレーショナル、流動性、グループのメンバーであることに起因する追加リスク)
16.14 (資本十分性)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・必要な財源をリスク許容度と事業計画のもとで決定</li> <li>・自己資本の質と量を評価し、規制資本、経済資本等の十分性を確認</li> </ul>
16.15・定 (継続性分析)	量的・定性的要素をくみあわせ、規制資本よりも長いタイムホライズンで継続性分析を実施
16.16 (監督の役割)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・監督者はORSAのレビューを実施</li> </ul>

4

ICPは26の原則からなっていて、この中の16番目がERMに関するものです。このERMの一部にORSAに関する記載があり、その中で「現在及び将来のソルベンシー状態について定期的にORSAを実施する」「取締役、経営陣がORSAの責任を負う」「ORSAは全ての合理的に予測可能な重要リスクを含む」と書かれています。このような形で原則がありまして、16.14では、「リスク許容度」「自己資本の質と量を評価」「規制資本と経済資本の十分性の確認」。16.15では、ここがポイントですが、「継続性分析」として「規制資本よりも長いタイムホライズンで継続性分析を実施する」ということになっております。

5ページ以降でこの内容を、もう少し詳しく見ていきますと、リスク評価のところでは「意思決定プロセスに関連する情報を提供する」「リスク・プロファイルに大きな変化があったときは臨時ORSAを実施する」「資本の流用可能性を考慮」「資本の二重計上がないことの確認」「現在と将来を明確に区別」などとあります。それから、ここが面白いところなんですけれども、「リスクを保有もしくは移転すべきかどうか、プライシングにリスクをどのように勘案するか。このようなものを判断する一助になる」とあります。さらに、16.14.4では「経済資本と規制資本の要件、それらの違いを認識して説明すべき」となっています。

6ページですが、先ほどの「継続性分析」が16.15.1にあります。「様々なもっともらしい不利なシナリオの下で」とありますが、ここに「様々な」と付いているということは、多分複数なのだろうと考えることができます。「複数のもっともらしい不利なシナリオで検証する」ということです。どのようなことを考慮するかといいますと、「人口統計や法律や規制、医療、社会の変化」などと書かれています。それから16.15.3ですが、ここは「企業の破綻を引き起こす可能性のあるシナリオ」という形で「リバーズ・ストレス・テストについても利用すべき」というようなことが書かれています。また、「継続性分析の期間は3年から5年」となっていて、技術的には難しいところなんですけれども、「組み込まれた保証やオプションを含む商品設計

等を考慮して、その辺を重視すべき」となっていることも一つのポイントかと思えます。それから「ORSAの結果は、監督者のレビュープロセスにおける重要なツールとして機能すべき」となっております。

**2.IAISのICPとORSA (ICP16.13～14の内容を抜粋)**

	内容
16.13.1 (リスク評価)	<b>意思決定プロセス</b> に関連する情報を継続して提供するため、ORSAを定期的に実施すべき リスクプロファイルの重要な変化は新しいORSA( <b>臨時ORSA</b> )の実施を促す
16.13.3 (リスク評価)	保険グループのORSAでは、(略)グループ内での <b>資本の流用可能性</b> を考慮したり、 <b>資本の二重計上</b> がないことを確認すべき
16.14.2 (資本十分性)	新しい事業計画を考慮したうえで、 <b>現在の必要資本と将来の財務状況を明確に区別</b> すべき
16.14.3 (資本十分性)	経済資本の決定は、 <b>リスクを保有または移転すべきかどうか、プライシングにリスクをどのように勘案するか</b> を判断する一助となる
16.14.4 (資本十分性)	経済資本と規制上の資本要件は、その金額や算定方法が異なるかもしれないが、保険者はその違いを認識し、説明すべきである
16.14.8 (資本十分性)	市場がストレス条件下にある場合、資本が充実している保険会社のみが良質の資本を調達できるだろう。保険者はこのような市場環境の変化にも注意を払い、将来を見越した方法で管理すべき

5

**2.IAISのICPとORSA (ICP16.14～16の内容を抜粋)**

	内容
16.14.13 (資本十分性)	保険者が直面する合理的に予見可能な、関連性のある <b>すべての重要なリスク</b> に対応すべきである。考慮すべきリスクには、引受、信用、市場、オペレーショナル、流動性(重大な集中リスク)などのリスクが含まれるべき
16.14.14 (資本十分性)	保険者の内部モデルは、(略)リスク許容度と事業計画にとって適切とみなす、資産と負債の評価、信頼水準、リスク尺度、時間軸を含むであろう
16.15.1 (継続性分析)	<b>様々なもつともらしい不利なシナリオ</b> の下で、長期にわたって自社のリスクを管理できる能力を証明できるべき。市場および経済状況、業界における革新、人口統計、法律、規制、医療および社会の変化に対応可能か、判断できるようになるべき
16.15.3 (継続性分析)	企業破綻を引き起こす可能性があるシナリオ、およびその管理に必要な行動を認識するために <b>リバースストレステスト</b> も利用すべき
16.15.6 (継続性分析)	継続性分析の期間は、(略)例えば <b>3年から5年</b> である。新たな事業計画、 <b>組み込まれた保証やオプションを含む商品設計</b> と保険料の設定、商品の販売方法をふまえた適切な前提条件、などについて重視すべき
16.16.1 (監督の役割)	ORSAの結果は、監督者が(中略)監督上の <b>レビュープロセスにおける重要なツール</b> として機能すべき

6

本日は、この後に金融庁の方から説明があるということで、「わが国におけるORSA」というところは省略させていただきますけれども、監督指針、それからヒアリング等を通じて、このような項目で整理されて

いるということです。

### 3.我が国におけるORSA

「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」(以下、ヒアリング結果概要)や監督指針では、以下の項目

＜ヒアリング結果概要＞(2014年6月)	＜監督指針＞(2014年2月改正)
<ul style="list-style-type: none"> <li>・要旨(全体の取り纏め)</li> <li>・経営戦略及びリスクに対する認識</li> <li>・ERMに関する組織体制</li> <li>・リスク管理方針</li> <li>・リスクプロファイルとリスクの測定</li> <li>・リスクとソルベンシーの自己評価</li> <li>・経営への活用</li> <li>・ORSAの評価・検証</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ⅱ-3 統合的リスク管理</li> <li>Ⅱ-3-1 意義</li> <li>Ⅱ-3-2 リスクの特定及びリスク・プロファイル</li> <li>Ⅱ-3-3 リスクの測定</li> <li>Ⅱ-3-4 リスク管理方針</li> <li>Ⅱ-3-5 リスクとソルベンシーの自己評価</li> <li>Ⅱ-3-6 グループベースの統合的リスク管理</li> <li>Ⅱ-3-7 報告態勢</li> </ul>

・ORSAは単独で存在するというより、統合的リスク管理の中核として存在  
 ・ヒアリング結果概要では、「事務負担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」

7

### 4.諸外国におけるORSA

ICP16の影響もあり、各国でORSAは進行。内容や重点に差異はみられるものの、その根幹に大きな相違はない

	特徴的な内容
欧州	ソルベンシーⅡの第2の柱 2012年7月EIOPAによる「ORSA最終報告書」が公表(「The guideline focus on what is to be achieved by ORSA rather than on how it is to be performed」)
米国	2013年3月NAICが「ORSAガイダンスマニュアル」最終版公表、2015年より実施 グループレベルの管理に重点、ボードの役割については強調が弱めの印象
オランダ	2012年2月オランダ保険協会が「Vision on ORSA Good practice」公表 記載要素(詳細)の例示、ステーブル報告書と統合リスク報告書に区分 「統合リスク報告書は最大でも10ページ程度とすることを薦める」 「Most of the ORSA elements and preconditions <b>already exist in some form</b> (中略). Integration of these elements and the transition towards a formal ORSA process should start from a gap analysis. 」
カナダ	2013年最終ガイドラインが発行済み(E19)が公表、2014年実施。 2012年の「Life Insurance Regulatory Framework」では、「 <b>ORSA should not be seen as an OSFI compliance</b> requirement but as a sound business practice. (中略) The ORSA Guideline will <b>build on existing industry practice</b> (後略)」
シンガポール	2013年4年「Enterprise risk management for insurers」公表(2014年から適用) 「Mandatory Requirement」と「Non mandatory Requirement」に分割 ORSA用のテンプレートが用意、ストレステストの重視

8

8ページですが、YRMAという集まりで議論したとき、世界の各国の状況を見たときに、メンバーから出たコメントや印象に残ったところをピックアップしているものです。欧州と米国については、この後にご説明があるので割愛したいと思います。

ICPの影響もあって世界各国にORSAは広がっているのですが、オランダでも、保険協会がこのよう

なものを公表しております、ステイブル報告書（あまり変わらない根本的な方針の話）というものと統合報告書（統合リスクの話）とに分かれていて、「統合リスク報告書の方は最大でも 10 ページ程度にする」ということが書いてあります。それから、英語で注釈しているのですけれども、ORSAの要素というものは“already exist in some form”、つまり、既になんらかの形で存在しているはずだと書いてあります。

カナダでは、これもガイドラインが公表されているのですけれども“ORSA should not be seen as an OSFI compliance”とあって“build on existing industry practice”と書かれている。つまり、OSFI に対するコンプライアンスであってはならない、既存の業界の実務に根差すべきだというわけです。この辺が、我々が考えなければいけないところではないかと思っていますところでは。

## 5. ORSAが導入されてきた背景(1)

- ・ ORSAはもともと英国FSAメンバーが、英国のICAS(Individual Capital Adequacy Standards)をソルベンシー II の中に持ち込み、それがICPの中にも採用されたものと言われている(米国CASのホームページ参照)
- ・ この英国ICASは、英国エクイタブル社の破たん( GARオプション、有配当、ガバナンス)にも影響を受けていると考えられる

### (1)リスクを捕捉するためのビジネスドリブンな考え方

- ・ ビジネスが多様化、広域化、複雑化する中、リスクカテゴリーありきの評価では、リスクを捕捉できない可能性(ポテンヒットやリスク間の連関の過小評価)

Ex. LTCMショック、ソブリンリスク、LIBOR-OIS問題

- ⇒「ビジネスの目的、本質は何か」  
「そのためにとっているリスクは何か」  
「ビジネス計画が阻害されるとしたら、どのようなケースか」  
「ビジネスや環境の変化にともなって、出現しているリスクは」

⇒ICP16を始め、各国のORSAはストレステストにも重点

「経済環境の変化に伴って新たに出現するリスクを含む、全ての重要リスクを特定するプロセスを示さなければならない」  
「Comprehensive Capital Analysis and Review 2015 Summary Instruction and Guidance」(米国FRB 2014.10)

9

9 ページ以降は、個人的な推察・意見です。ORSAを導入してきた背景のようなものを探ってみると、ORSAは、元々、英国のFSAのメンバーが英国のICASという資本評価の基準を、ソルベンシー II の中に持ち込み、それがICPの中にも採用されたものと言われています。このICASは、私の記憶では、2004年や2005年辺りに作られたのですが、英国のエクイタブル生命の破綻の影響を受けているのではないかと考えられます。エクイタブル生命の破綻の際には、最低保証利率のオプション、あるいは、ガバナンスの問題、つまり、チーフ・アクチュアリーとCEOの関係などですが、その辺りが問題だったこともあり、その影響を多分に受けていて、ここがルーツになっている可能性はあるのではないかと、個人的には思っています。

それから、三つほどポイントを挙げさせていただきましたが、保険といいますが、「金融業界的に、このようになっているのかな」という私の感覚です。まず、一つ目のポイントですが、ビジネスが非常に多様化、広域化、複雑化してきている中で、「○○リスク、△△リスク、…」と、リスク・カテゴリーを追いかけていくというやり方は、リスク計測上はそのような形になるのですけれども、「評価」においては、ポテンヒットを生んだり、リスクの同時発生のようなものが追いかけれなかったりとリスクの捕捉としては問題がある。そのようなリスク・カテゴリーに沿った考え方ではなく、ビジネスに沿ってリスクを考える必要が出てきており、「ビジネスの目的、本質は何か?」、「そのために取っているリスクは何か?」、「計画が阻害されるのは

どのような場合か?」、「環境の変化に伴って出現するリスクは?」と、このように考えていかななくてはならなくなってきているのではないかと、ということです。

今申し上げた内容を順に単語にすると、リスク・アペタイト、リスク・プロファイル。そして、重要リスク、エマージング・リスク。というように、実はORSAのキーワードのようになっていることから、このような流れが確認できるのではと考えているところです。

それから、このような背景もあり、ICPも含めた各国のORSAではストレス・テストにも重点が置かれているのではないかと考えられます。

## 5. ORSAが導入されてきた背景(2)

### (2)「市場主義」でも「規制」でもなく、「自律」への期待

- ・本来は自由な競争を促した方が創意工夫のある商品が創出されやすいが、公共性の求められる金融業界には規制は常に存在
- ・一方、商品が複雑化してくる局面では、規制が商品に追い付かないケースがあり、また規制の抜け道を探る動きがないとも限らない
- ⇒ 「市場主義」と「規制」でもなく、それらを融合した「自律」が求められてきている
- ・米国FRBは、2014年のCCAR(Comprehensive Capital Analysis and Review)でシティグループの資本計画を却下
- ・その理由は、(自己資本比率未達ではなく)「グローバル業務の重要部分に関するストレスシナリオ下での**収益と損失を予測する能力**」「ビジネス活動とエクスポージャーを十分反映するような**シナリオを開発する能力**」の懸念
- ⇒ 自律することが強制されている?

### (3)コーポレートガバナンスへの関心・要求の高まり

- ・金融危機、(日本では構造改革の必要性)を受けたコーポレートガバナンスへの関心・期待の高まり
- ・BCBS「Corporate governance principles for banks – consultative document」, October 2014
- ⇒ 取締役・経営陣の関与の要請、文書化

10

二つ目のポイントは、市場主義でも規制でもなく、「自律」へということです。本来は自由な競争をした方がいいのですが、金融業界には規制が最低限必要である。とはいえ、商品が複雑化している中では規制が商品に追いつかないケースもあります。ゆえに「自律」というものが求められてきている、というような文脈で捉えるべきかと思っています。

そのあとに書かせていただいているものは、FRBがCCARという、2014年3月に結果を公表したものですけれども、ここではシティ・グループの資本計画が否決されています。その理由は、「自己資本が足りない」ということではなく「ストレス・シナリオ下の収益を予測する能力がない」、「シナリオを開発する能力に懸念がある」など、自律に対する懸念というところから却下になっているというところも、このような流れの一つかと思っています。

三つ目のポイントとして、コーポレート・ガバナンスへの関心の高まりというものがあるのではないかと、と思っています。



## 6. YRMAが考えるORSAの課題と解決策

課題	解決策、解決の方向性(例)
取締役会の積極的な関与	・経営陣の側でもERMIに精通する必要がある、レクチャー等を充実する ・直感的に分かりやすいシンプルな報告体系を目指す
グループのERM高度化	・グループとしての「基本的な考え方」を網羅した、一般的かつ極力シンプルで分かりやすい「グループのリスク管理方針」の策定 ・リスクマインドの醸成を目的に、グループの職員が閲覧できる基礎的知識の資料集を作成
経営陣が策定し、商品毎のリスク特性について、商品開発時あるいは販売戦略策定時からの中期経営計画がリスク・アペタイトと、市場でヘッジできない超長期の負債デュレーションに対する投資戦略(ヘッジ不能であればその金利リスク)の提示	・経営陣、業務部門(営業部門)に適宜連携 ・市場でヘッジできない超長期の負債デュレーションに対する投資戦略(ヘッジ不能であればその金利リスク)の提示
タイムリーかつ適切な、高頻度な報告は作業負担大	・機能の充実に加え、「平時の際に報告すること」、「資本状況悪化時・ストレス時に報告すること」、「外部環境の変化に応じ報告すること」を予め策定

※ 例えば、リスクアペタイトで死亡リスクを積極的に獲得するという計画を立てつつ、トップラインをあげようと貯蓄性商品に傾斜し、結果として死亡リスクよりも解約リスクや金利リスクのウェイトが大きくなる

YRMAの報告資料(2014.10.17第95回TRMAリスクセミナー資料「ORSA(リスクとソルベンシーの自己評価)について」)より要約のうえ抜粋

11

11 ページは、先ほど申し上げたYRMAが考えるORSAの課題と解決策というところです。全部はご紹介できないのですが、例えば上から三つめ「経営陣が策定している中期経営計画がリスク・アペタイトとかい離する」。これ自体、おかしな話なのですが、例えば、営業成績、トップラインのようなものに対して、結果として死亡リスクを取ろうと思っていたにもかかわらず、それ以外のリスクが増えるというようなケースが存在している。このようなことを解決していくためには、リスク情報を、もう少し初期の段階で提供して、将来の資本とリスクを比べてみるというプロセスが必要ではないか、と考えているという話です。リスク特性について営業部門や経営陣などと連携する、あるいは、市場でヘッジできないものがあるというものであれば、それは定量化して提示するなど、このようなことを考えていかなければならないのではないかと考えているというものです。

最後に、これは、今日のセッションで、皆さん自身が考えるべきことで、1人の感想として聞いていただければと思うのですが、三つ挙げさせていただきます。「アクチュアリーに求められるもの」というところで、一つは、「既存のリスク管理ツールの活用や発展」について。先ほど、オランダやカナダの例を見ましたが、ORSAを導入しなければいけないとき、新たなことを、今、ゼロから始めるのではなくて、元々ERMやORSAは継続的なプロセスで、エンドレス・ジャーニーであるはずなので、これまで培ってきたものをどのように活用するか、そのような視点を大事にしなければならないのではないかと。二つめは「多次元の感性を失わない」ということです。ORSAをして、いろいろと定量化が進められていく中で、一番上に書いている通り「リスク調整後リターン最大化」などとなっていきますが、リスクは本来分布だったりするわけで、リスク調整後リターンという、かなり複雑なものを1次元に集約している、最大化の条件も様々にある、ということに注意しなければならない。あるいは、先ほど出てきました「保証とオプション」も、本当に金融市場の純粋なデリバティブ類似のようなものから、何となくオプションに類似して評価したものがあつたりします。統合リスク管理なので、合算することになるのですが、「質が少し違うものを足している」という前提が、頭の中に入っていることが必要ではないかと思っています。そのような

意味で、ビジネス感覚、バランス感覚を持つということが必要ではないではないか、ということです。

## 7. ORSA(ERM)の実施に際してアクチュアリーに求められるもの(1)

### (1) 既存のリスク管理ツール等の活用・発展

・オランダやカナダの報告書におけるコメント(P8参照)

・ICP16.9「継続的な更新プロセスがなければ、ERMは戦略目標の達成を継続して支援するのに適切ではない」。逆に言えば、これまでの手法やツールをどう活用・発展させていくか

### (2) 多次元の感性を失わない

・リスク調整後リターン<sup>①</sup>の最大化(最適化)がORSAの活用目的の1つとなりうるが、リスクとは本来分布であり、リスク調整後リターンはリスク(量)とリターンを1次元の情報に集約させたもの。最大化も様々な条件が前提

・また、保険負債に内在する保証とオプションの価値も、金融市場のオプションとの類似度合いは、商品によって大小様々

・一層の定量化がすすめられていくなか、数値を扱う立場としては、算出された数値の前提や定性的な補足がこれまで以上に重要(「リスクに関する定性的な説明を通じて定量化を補う必要(EU、ORSA最終報告書のガイドライン8) )

⇒ 言い換えれば、高度なビジネス感覚、バランス感覚を持つということ

12

## 7. ORSA(ERM)の実施に際してアクチュアリーに求められるもの(2)

### (3) ビジネスの意思決定を支援し、評価するだけでなく現実を変える

・ORSAのフレームワークは、様々な意思決定に活用できなければ意味がない。

ORSAのフレームワークの活用とは、

- リスクアベタイトの範囲内にリスクテイク活動をコントロール  
(各種のリスクリミットの有効性やエマージングリスクへの対策)
- 継続性分析のアプローチによる経営計画の妥当性評価、リスクリターン向上のための対策、コンティンジェンシープランの作成

・大規模なM&A、事業売却等の機会は稀かもしれないが、様々な場面において「small ORSA」を繰り返すことで、リスクベースの意思決定を行なうリスク文化が築かれる。年に1度の定例検証はその集大成

・意思決定とはリスクの「保有」、「移転」、「削減」、「回避」の選択と考えられるが、7個のRisk Concept (エクスポージャー、ボラティリティ、発生確率、重大性、時間軸、相関、資本)を組み合わせることにヒントの可能性

- 重篤度別給付金支払型がん保険のリスク管理 (2014年8月29日保険毎日新聞)
- リスクは発生確率ではなく復旧時間で管理する (ハーバード・ビジネス・レビュー2014年10月号)

以 上

13

それから、最後ですが「ビジネス上の意思決定を活用、支援し評価するだけでなく現実を変える」ということ。ORSAをどのように活用するかと言ってもいいと思いますが、ORSAのフレームワークを様々な意思決定に活用するという、それがなければ意味がないのではないかと考えています。ORSA自体は定期的な評価で、例えば、決算が終わってから何か月もたつて何百ページのレポートを出したところ

で、その決算の時点で破綻していれば、実は意味がないわけですので、ここで書いているORSAのフレームワークとは、デイリーのオペレーションでリスク・アペタイトの範囲内にリミットなどを設けることによってコントロールするという形で、ビジネス運営に反映する。もちろん、多過ぎても少な過ぎてもだめで、そのようなコントロールに活用しなければ意味がない。その結果が、年度末のORSAになる。ORSAなので様々なシナリオをやるのですけれども、そうすると、健全性だけではなくて、リスク・リターンの方自体が会社の中でまとまってくるので、そのようなものを活用してリスク対策を立てていくという話です。それから、実際に教科書に載っているようなORSAを活用する場面として、M&Aや事業売却という機会はあまりないのかもしれないのですけれども、日常の様々な場面においてスモールORSAを繰り返すことで、リスクの意思決定を行うリスク文化を築く、年に1度の定例検証はあくまでその集大成というように考えることができるのではないかと考えています。

下に書いてあるものは、意思決定とは、具体的に保有したり、リスクを移転したり、削減したりなど、そのような組み合わせですので、このようなスモールORSAを繰り返していくことが実は重要なのではないかと考えています。私からの説明は以上になります。

工藤 ありがとうございます。私の方から長さんに少し質問をしたいと思います。リスク計測ということになりますと、我々は非常に慣れ親しんでいます。例えば、ソルベンシー・マージン比率の計算や、ソルベンシーⅡでもそうだと思うのですけれども、リスク計測をやっています。そのような、我々が普通にやっている定量的なリスク計測と、このORSAとの最も特徴的な違いは、どのようなところになりますか。

長 この3ページが、お答えに近いのではないかとと思います。

まずソルベンシー・マージン比率との違いは「自らが検証する」、ここが最大の違いではないかとと思います。あとは、現在だけではなく将来にわたって評価する。様々なシナリオも考慮する。ソルベンシー・マージンで捉えきれないところがあり、そのような中で重要なリスクがあれば、それも対象にする。定量評価だけではなく、定性評価も入ります。規制資本、この規制資本の中にソルベンシーも入るのかもしれないのですけれども、規制資本と経済価値の両方を見る、それからストレス・テストもする。このようなところが、まず違います。それから、ソルベンシー・マージン比率のところでは、主に健全性に重点が置かれていますが、ORSAの中では、健全性も見ますが、リスク・テイク戦略の妥当性を検証するということも含まれていて、健全性プラスアルファとなっており、より広い概念なのではないかと考えております。

工藤 ありがとうございます。ORSAというものが非常に広い概念であり、そのような枠組みの中で定量的評価も行われているということかと思えます。

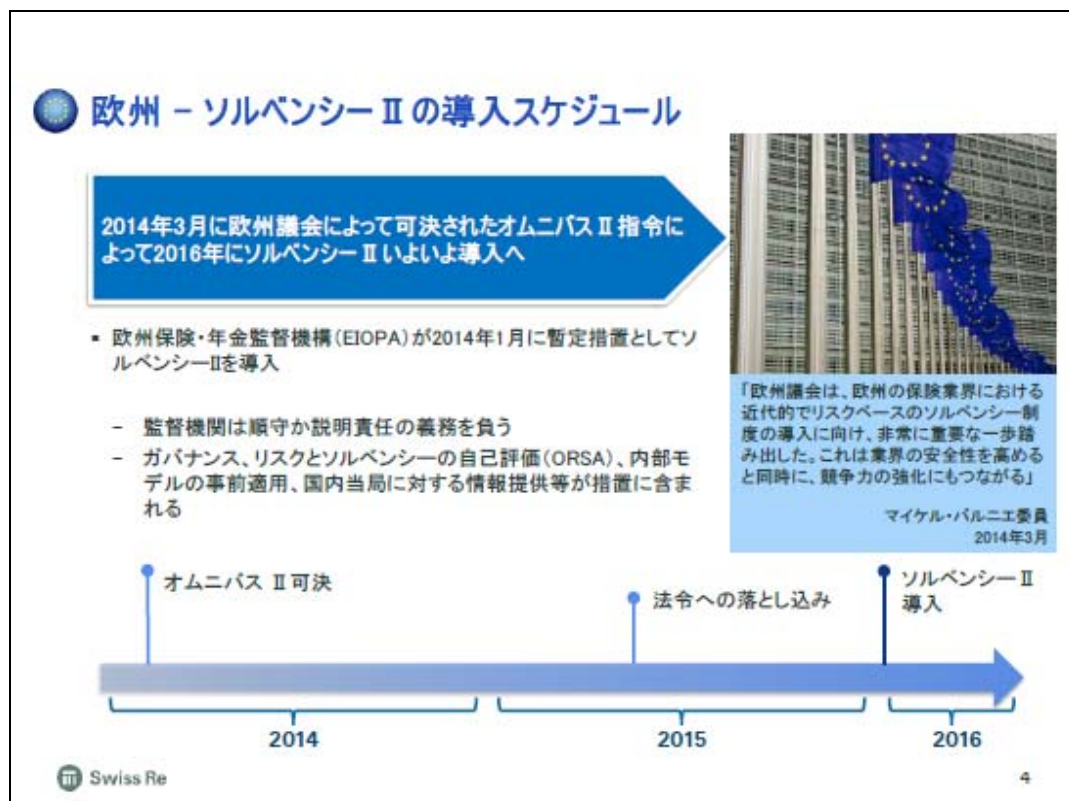
## 2. 欧州でのORSAの導入状況について 羽村 友城 君（スイス再保険）

須田 それでは、諸外国におけるORSAの状況について、ご紹介していきたいと思います。プレゼンターは、スイス再保険会社の羽村さんです。羽村さんには、欧州におけるORSAの導入状況についてご説明いただきます。よろしく願いいたします。

羽村 ご紹介にあずかりました、スイス再保険、羽村と申します。よろしく願いいたします。

私の方からは、欧州でのORSAの導入状況について、簡単にご説明したいと思います。時間も限られておりますので、駆け足になるかもしれませんが、ポイントだけつかんでいただければと思います。

今日お話しする話は、大きく3点ございます。まず、欧州におけるORSAの背景となっているソルベンシーIIについてお話させていただきます。その後、ORSAのガイドラインについて、ポイントのみをご説明いたします。最後にまとめとして、欧州におけるORSAの検討状況から読み取れる狙いについて、簡単にご説明いたします。

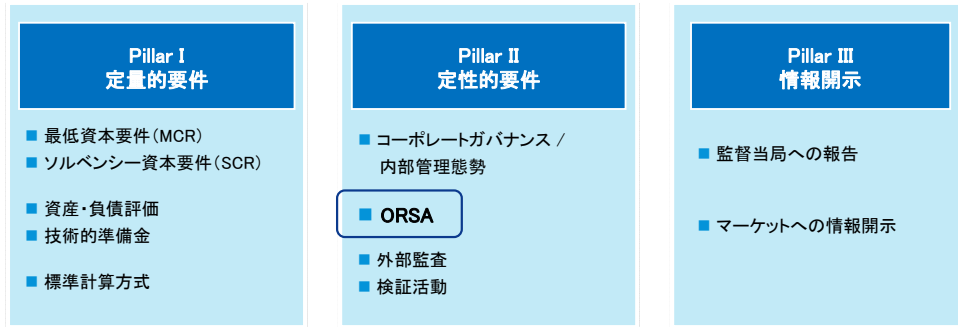


早速ですが、まず4ページで、欧州でのソルベンシーIIの導入の状況について、ご説明いたします。ご存じの方も多いと思いますが、2014年3月に欧州議会によってオムニバスII指令が可決され、2016年1月からソルベンシーIIが入るということが、ほぼ確実になってきました。このようなスケジュールで今動いておりますが、2015年に細かい法令等への落とし込みが行われて、2016年1月からスタートということになります。

このソルベンシーIIの導入の中で、ORSAがどのように位置付けられているかについて説明したものが、次のページになります。ソルベンシーIIは、定量的要件のピラーI、定性的要件のピラーII、そして、情報開示のピラーIIIとなっている中で、ORSAはピラーIIの定性的要件の一つとして、ガバナンス体制の一部を構成するものとして定義されています。この定性的要件の中には、コーポレート・ガバナンスや内部管理体制ということも書いてあります。

## ● ソルベンシー II におけるORSAの位置づけ

- ソルベンシー II は、定量的要件 (Pillar I)、定性的要件 (Pillar II) および情報開示 (Pillar III) の3つの柱で構成されている
- ORSAは、定性的要件 (Pillar II) で求められるガバナンス態勢の一部を構成するものであり、ソルベンシー II を導入する欧州各国の保険会社に一律に適用される
- ORSAは、各々の保険会社特有のリスクと資本の状況に関し、監督当局と当該保険会社間の対話の基礎となることが期待されている



## ● ORSAガイドラインの概要

- 欧州保険・年金監督機構 (EIOPA) によって、ORSAのガイドライン案\* が公開された
- 最終確定ではないものの、ORSAに対する具体的な実務指針が示されている

ガイドライン案の冒頭では以下のポイントが特記されている

- **フォワードルッキング**  
自社のリスクと資本に対する将来的な視点 (フォワードルッキング) での分析・評価
- **ORSA実施の意義**  
ORSAがどのように実施されるかではなく、会社として、ORSAによって何を達成したいのかに注目
- **あらゆる主要なリスクに対する認識**  
ソルベンシー資本要件で捕捉しているリスクか否か、定量化出来るか出来ないかに関わらず、会社が直面するあらゆる主要なリスクを捉える必要性
- **ORSAガイドラインの適用範囲**  
欧州に属する保険グループ、保険会社に一律に適用され、欧州域外の保険会社への使用義務はない



詳細は、ガイドライン案の中で21項目にわたり記述されている

次に、ORSAのガイドラインが、具体的にどのようなものかということの説明したものが、7ページ以降になります。まず、「ガイドライン」が指しているものですが、2014年6月に公表された“Consultation Paper On the Proposal for Guidelines on a system of governance and own risks and solvency assessment”というものです。このペーパー自体は100ページぐらいありますが、その中でORSAのページは、実はそれほど多くなくて、10~20ページぐらいです。ポイントを絞ると、本当にシンプル・ベースということ

が分かるぐらいの薄いものになっています。次のページからご説明しますが、とても広い概念で、あくまで原則ベースで書いてあるものが欧州のORSAだ、というようにお考えいただければと思います。

冒頭でポイントが幾つか書かれているのですが、代表的なものを4つ、ここに記載しております。

一つ目が「forward looking であること」。ここは、自分の会社の特徴に合わせて資本とリスクを対比し、それを経営として活用していくということです。将来的な視点も当然必要だということで、forward lookingでの分析や評価が必要不可欠である旨が書いてあります。

二つ目は「ORSAの実施の意義」。これは、あくまで「ORSAは監督上の目的で行うだけではなくて、何のためにORSAをやるのか、経営として何がしたいからORSAをしなければいけないのか、というところの意義に立ち戻ってやってください」ということが書いてあります。

三つ目として「あらゆる主要なリスクに対する認識」ということで、先ほど申し上げたソルベンシーIIのピラーIの定量的要件の中で書かれているリスクに加えて、それ以外の定性的なものも含めて、広く会社の中で主要なリスクを全体的に捉えた上でORSAを実施すべしということが書いてあります。

最後に、ORSAのガイドラインの適用範囲です。やや補足的ですが「欧州の中に適用するが、欧州域外については遵守義務がありません」と書かれてあります。

## ORSAガイドライン案の具体的な記述 (1/2)

1	リスクの特性・規模・複雑性に応じた評価	自らが抱えるリスクの特性・規模・複雑性を考慮した上で、組織体系、リスク管理態勢に応じた自社のプロセスとしてORSAを発展させるべき
2	トップダウンアプローチ	ORSAの実施、計算結果に対する評価を含め、経営の積極的なトップダウンによる関与が必要
3	文書化	少なくとも、ORSA実施規程、実施内容、社内報告、監督目的でのORSAレポート等について文書化
4	ORSA実施規程	少なくとも、ORSA実施にあたってのプロセスや手続き、リスクプロファイルやリスク許容度とそれに対する必要資本との関係、計算法や計算の概念等を記載したORSA実施規程を策定
5	実施内容の記録	ORSAの実施内容とその結果に対する証跡と適切な文書化
6	社内報告	ORSAの実施結果やそこから導かれる結論について、関係各部門と対話を行うとともに、そのプロセスや結果についての経営の承認も必要
7	ソルベンシー評価	必要資本の定量化に加え、定量化出来るか出来ないかに関わらず、あらゆる主要なリスクを特定する手段について記述 適正な必要資本水準を評価するために、特定された主要なリスクについてストレステスト・ストレス分析を実施
8	フォワードルッキングでの分析・評価	ソルベンシー評価は、中長期的な視点を含む、将来的な視点(フォワードルッキング)での分析・評価が必要

## ORSAガイドライン案の具体的な記述 (2/2)

9	認識・計算基準	社内におけるソルベンシー評価における認識・計算基準がSolvency IIの実施要領と異なる場合、リスクプロファイル、リスク許容度、事業戦略を考慮する上でなぜ異なる基準のほうが望ましいのかについて説明すべき
10	必要資本充足状況の確認	監督規制上の必要資本に充足できているかについての継続的な評価が必要
11	技術的準備金の確認	技術的準備金の計算が、監督規制上のルールに十分整合的であることを確認し、かつ、計算に伴う不確実性から生じるリスクを把握するアクチュアリー機能が必要
12	差分評価	会社のリスクプロファイルが、監督規制上の必要資本計算上の想定からずれていないか、この差が無視できるものかについて評価すべき
13	経営戦略プロセスや意思決定の枠組みとの関係	ORSAの実施結果自体に加え、資本管理や事業計画、商品開発等におけるORSAの評価プロセスでの気づき事項についても考慮すべき
14	頻度	少なくとも年1回ORSAを実施
15-21	グループORSA	複数の国に跨る保険グループ/保険会社のORSAに関する記述 本質的には、グループの本社機能が欧州域内に存在する保険グループ/保険会社は、1つのグループORSAを整備

Source: EIOPA Consultation Paper on the Proposal for Guidelines on System of Governance and Own Risk and Solvency Assessment



9

8～9 ページで、もう少し具体的にORSAのガイドラインの中身について、ご説明したいと思います。2 ページにわたって書いてあるのですが、実は、冒頭で申し上げたようにプリンシプル・ベースで書いてありますので非常にシンプルでして、ポイントだけご説明します。

まず1 番「リスクの特性・規模・複雑性に応じた評価」と書いてあります。例えば、欧州の保険会社間でも規模も違いますし、扱う保険種目、売っている保険商品の深さも広さも違うということ等を踏まえ、自分の会社の身の丈に合った評価をしてください、ということが書いてあります。逆に言えば、「各社同じようにやる必要はない」と解釈することができます。

2 番には「トップダウンによるアプローチ」ということで、「あくまでORSAは会社の経営判断に資するものであるべきという元々の原則に立ち戻ると、当然、トップダウンのメッセージも明確に反映するべきだ」ということが書いてあります。

3 番、4 番は、「文書化」の辺りです。ORSAといいましても、例えば監督当局の方とのコミュニケーションに使う提出資料、あるいは、社内の経営会議やハイレベルな人たちの中での論議資料など、「そのような、いろいろな目的で使われる資料については、しっかり文書化をして保存しておきましょう」ということが書いてあります。

あとは、7 番「ソルベンシー評価」。ORSAはあくまでソルベンシーIIの中なので、ピラーIの定量的要件のものとも密接に関わってくるのですけれども、ポイントになるところは下の2行で、「適切な必要資本水準を評価するために特定された主要なリスクについて、ストレス・テストあるいはストレス分析を行う」と書かれています。要は、会社の将来のリスクの状況、資本の状況を見るに当たって、負荷をかけて自分の会社の状況を確認してください、ということが書いてあります。

続きまして、9 ページ。9 番「認識計算基準」。少し面白いのは、ピラーIで定量的な評価について結構細かく書いてあるのですが、ピラーIIのORSAの中では、逆に、定量的な評価がピラーIの中で定義されていても、会社として違った方法の方がいいのというときには、ORSAの中でそれをやってもいい、という

ように書いてあります。ただし、なぜ違った方法がいいのかということ、しっかり説明してください、ということも書いてあります。

続いて11番。当然、数理的な側面が多く入ってくるので、最後の1、2行ですけれども「リスクを把握するアクチュアリー機能が必要」ということで、当然ながらアクチュアリーも、深くORSAに関与してください、ということが書いてあります。

14番の「頻度」については、「少なくとも年に1回してください」ということが書いてあります。

さて最後になりますが、「検討状況から読み取れるORSAの狙い」ということで、少し私見も含めてまとめさせていただいております。

### 検討状況から読み取れるORSAの狙い

経営主導によるORSAの継続的な実施や改善活動によって、ORSAが、より実効性のある形で経営の意思決定に使用されることが期待されていると読み取ることが出来る

**主要な効果:**  
経営の意思決定への活用、会社全体の監督・モニタリング

**副次的な効果:**  
監督当局等に対する、リスクと資本を踏まえた経営管理を行っていることの説明責任

透明性の提供	意思決定のサポート
<ul style="list-style-type: none"><li>ORSAは、経営が戦略計画の先見的な評価を実施する上でのアプローチ手段となる</li><li>特に、ORSAは、将来の業績や資本計画に対する戦略計画のインパクトについて透明性を高める</li><li>さらに、ORSAをしっかりと実施することで、経営は、主なリスクや将来の業績に対して及ぶ可能性のある影響について認識することができるようになる</li></ul>	<p>経営は、将来の業績や必要資本量の予測等に加え、次のような場面でORSAの情報を活かすことができると思われる</p> <ul style="list-style-type: none"><li>•戦略計画の見直し</li><li>•リスク選好度や目標資本レベルの再定義</li><li>•戦略的資産配分の変更</li><li>•内部再(々)保険の変更</li><li>•...</li></ul>

Swiss Re 11

これまでの説明から、あくまでプリンシプル・ベースで、「ORSAは会社のためのもの」ということで全体的な枠組みができていられるように見受けられます。冒頭の2行ですけれども、経営主導によるORSAの継続的な実施や改善活動によって、実効性のある形で経営の意思決定に使用されることが期待されているのではないかと考えております。そのような意味で、主要な効果として、経営の意思決定、その上で、副次的な効果、あるいは、同レベルの効果として、「監督当局の方との円滑で、より深い、より密なコミュニケーションの材料として、ORSAは有効に機能する」ということが期待されるのではないかと思います。

このようなORSAの枠組みを使うことによって、この下の段の右側ですけれども、「経営の意思決定のサポート」ということで、forward lookingによる分析を行うことによって、例えば将来の事業計画の見直しや、ポートフォリオが将来変わってくることであれば、そのポートフォリオの見直し、あるいは、社内の再々保険や、リスク選好や目標資本レベルの再定義など、あらゆる場面での経営の意思決定に、このORSAというものを活用できるのではないかと、欧州のORSAの今の検討状況から見て取れるものではないかと思っております。私からは以上です。

須田 ありがとうございます。それでは、確認も兼ねまして少し質問をさせていただきたいと思っております。



欧州では、このように導入に際して、いろいろな状況があるかと思いますが、実際には、例えばイギリスやフランス、ドイツなど、様々な国の様々なマーケット、あるいは、保険商品、監督制度と、いろいろな違いがあると思います。そのような中で一口にORSAと言っても、いろいろな形があり得るのではないかと思います。このような違いや欧州自体の特徴について、もう少し補足いただけないでしょうか。

羽村 はい、先ほど申し上げた通りですが、欧州はあくまでプリンシプル・ベースで書いてあるので、基本的にはソルベンシーⅡが適用される欧州域内では、同じガイドラインが適用されることとなります。

ただ、各国の監督当局の方々が力点を置くところ、あるいは、ORSAのレポートの中身のいろいろなこだわりや思いのようなものは、当然、解釈にずれがあったり違いがあったりします。具体的に言いますと、例えば力点を置くところの違いについて言えば、「ストレス・テストをやりましょう」と書いてあって、そのストレス・シナリオの作り方やストレス・シナリオの本数や、その活用方法などが違ったりします。あるいは、ORSAのレポートであれば、「20枚でいい」、「ポイントだけでいい」というところもあれば、ある程度形式だって、「同じ国にある保険会社は同じようなフォーマットで出してくれ」というところも、実際は、多少、欧州内でもずれがあるといえますか、違いが生じているようです。

逆に言いますと、それが、各国監督当局の方の裁量の余地を残して、より各国の特性に合った経営管理、あるいは監督管理をしていく手助けになっているのではないかと思います。

須田 欧州は一つの経済圏ではありますが、様々な国を包含しており、その特徴に合ったそれぞれのORSAの導入が図られているということかと思いますが。羽村さん、ありがとうございます

### **3. 米国でのORSAの導入状況について 上江田 尚孝 君（アメリカンファミリー生命）**

工藤 続きましてはアメリカの方の状況につきまして、アフラックの上江田さんという、これまた若手のアクチュアリーの方から、ご説明をお願いしたいと思います。では、上江田さん、よろしくお願ひします。

上江田 ただいまご紹介いただきました、アフラックの上江田と申します。本日、私からは、米国でのORSAの導入状況についてお話しいたします。

まず2ページの目次ですが、先ほど長さんからもお話がございました通り、ORSAには監督当局と保険会社との間のコミュニケーションツールという役割がございます。米国の保険監督というものは、日本の保険監督の手法とやや異なりまして、州ごとに実施されていますので、本日は、最初に、そのことについてお話しします。その後、米国におけるORSAの導入状況および課題について、お話しいたします。

## 目次

1. 米国の保険監督
2. 米国でのORSAの導入状況
3. 米国でのORSAの課題

-2-

### 1. 米国の保険監督

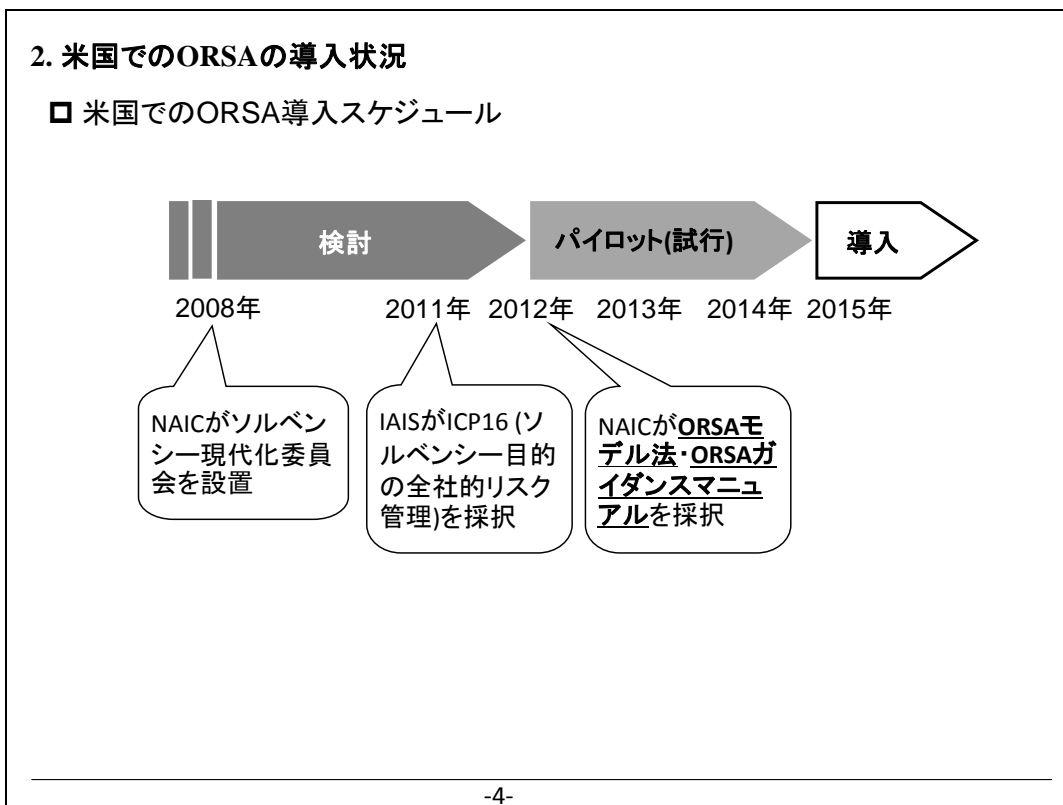
- 州単位で法令が定められ、保険会社の監督は州単位
- 全米保険監督官協会(NAIC)とは、米国内の50州、ワシントンDCなど(下図)の保険監督官で構成される団体
- NAICがモデル法などを採択し、それをベースに、各州が法令を整備し、監督を実施



-3-

3ページの「米国の保険監督」ですが、米国では、保険会社の監督は州単位で行われていまして、保険会社を監督する法令が州単位で定められています。日本に例えますと、保険業法のようなものが州別に定められていて監督が行われているというようなイメージになります。州ごとに保険監督がばらつくことを防ぐために、全米保険監督官協会、略してNAICという団体が組織されていて、メンバーはスライドに図で

示した通りですが、米国内の50州とワシントンD. C.などの保険監督官で構成されています。このNAICがモデル法やモデル規則などを採択いたしまして、それをベースに各州が法令を整備して監督を実施することで、全米の保険監督が統一的なものとなっています。本日お話しいたしますORSAにつきましても、NAICがモデル法を作りまして、それをベースに各州で法令を整備しているところです。



米国でのORSAの導入スケジュールは、4ページの通りとなります。2008年に、欧州でのソルベンシー規制の導入などを踏まえまして、NAICがソルベンシー現代化委員会というものを立ち上げて、米国のソルベンシー規制のフレームワークの見直しを図るために、課題の整理に着手いたしました。

一方で、国際的な動向といたしまして、先ほど長さんからもお話がありましたけれども、IAISがICP16においてORSAを規定しようとする議論が進んできました。このような状況を受けまして、ソルベンシー現代化委員会の活動の一つとしまして、ORSAについて検討が行われまして、2012年にNAICがORSAモデル法とORSAガイダンスマニュアルを採択いたしました。現在は、パイロットと呼ばれる、ORSAの試行が行われていまして、2015年から導入されるというスケジュールになっています。

各州での法制化の状況は、5ページに示した通り、赤色の20州で既に法制化が完了してしまして、ほかの州でも準備を進めているところです。小規模な保険会社につきましては、このORSAモデル法の適用対象外となっていて、年間の保険料収入を基準として対象が規定されています。また、少なくとも年に1回ORSAを実施しないといけないことが規定されています。そして、監督官に対して、ORSAサマリーレポートの提出をしなければならないこと、さらに、提出しない場合の罰則についても、この法律で定められています。詳細は「ORSAガイダンスマニュアル」に記載していますので、次のページ以降で説明いたします。

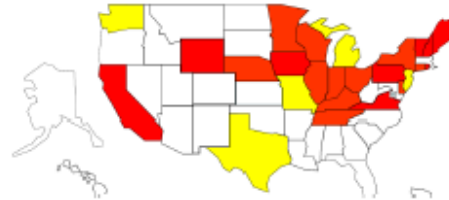
## 2. 米国でのORSAの導入状況

### □ ORSAモデル法 (Risk Management and Own Risk and Solvency Assessment Model Act)

[http://www.naic.org/documents/committees\\_e\\_risk\\_management\\_orsa\\_adopted\\_120906.pdf](http://www.naic.org/documents/committees_e_risk_management_orsa_adopted_120906.pdf)

- 2012年9月に採択、2015年1月1日より適用
- 各州での法制化の状況(2014年10月時点)

- 採択完了 …… 20州
- 法案検討中 …… 5州



- 小規模な保険会社は対象外 (保険料収入が単体で5億ドル以下かつグループ全体で10億ドル以下)
- 年1回、保険会社はORSAを実施しなくてはならない
- 監督官に対してORSAサマリーレポートの提出が必要

詳細は、ORSAガイダンスマニュアルに記載

-5-

## 2. 米国でのORSAの導入状況

### □ ORSAガイダンスマニュアル(2014年7月版)の構成

[http://www.naic.org/store/free/ORSA\\_manual.pdf](http://www.naic.org/store/free/ORSA_manual.pdf)

- ① 導入部 ORSAの目的等
- ② セクション1 保険会社のERMフレームワークの記述
- ③ セクション2 保険会社のリスクエクスポージャー評価
- ④ セクション3 グループのリスク資本と将来のソルベンシーの評価

-6-

「ORSAガイダンスマニュアル」の構成は、6ページの通りです。このガイダンスマニュアルが最初にNAICによって採択されたのが2012年になるのですが、その後、何度かアップデートされていまして、直近では2014年7月にアップデートされました。導入部におきましては、ORSAの目的などについて書かれており、その後に続きますセクション1、セクション2、セクション3というところにORSAサマリーレポートに記載しなくてはならない三つの主要な分野について、詳しく規定されています。

## 2. 米国でのORSAの導入状況

### □ ORSAガイダンスマニュアルの内容①

#### 導入部 ORSAの目的等

##### ORSAの目的

- 保険会社のリスクの特性・規模・複雑性に応じて、リスクを特定・評価・モニタリング・優先順位付け・報告することにより、**保険会社のERMの有効性を高める**
- 既存の保険会社単体の視点を補足するものとして、**保険グループレベルでの視点を提供**する

##### 留意点

- **年に1回、ORSAサマリーレポートを提出**
- ORSAサマリーレポートの内容は、**シニアマネジメントまたは取締役会に報告されるERMの情報と整合的であるべき**

-7-

まず導入部、7ページです。スライドの上の四角にあります、「ORSAの目的」について二つ挙げています。一つ目が、「保険会社のERMの有効性を高めること」。二つ目が、「保険グループレベルでの視点を提供すること」。この2点が挙げられています。この二つ目の「保険グループレベルの視点」というところに米国特有の事情があるのですけれども、現行の米国ソルベンシー規制であるRBC規制におきましては、保険会社単体の健全性に注目しているのに対しまして、このORSAでは、それを補足するものとして保険グループレベルでのERMの状況を見ていくということを目指しています。

続きまして下の四角になりますけれども、留意点といたしまして二つほど抜粋いたしました。一つは、年に1度、ORSAサマリーレポートを提出しなければならないということ。2点目は、今年の7月に追加された留意点ですが、社内の経営陣に報告されているERMに係る情報との整合性を求められるという点です。

続きましてセクション1では、保険会社のERMフレームワークについて記述すべきことが定められています。ガイダンスマニュアルの中では、このERMフレームワークに最低限含めるべき原則について、ご覧の通り記載されていまして、「ORSAサマリーレポート」には、これらの原則について概要を記載することとなります。

続きましてセクション2です。こちらでは、セクション1で挙げた重要なリスク・カテゴリーについて、リスク・エクスポージャーの概要を記載することが求められています。このガイダンスマニュアルでは、リスク・エクスポージャーの具体的な評価方法は定められておらず、リスクの特性、規模、複雑性に応じた適切な方法により測定することが求められています。要するに、会社が「適切だ」と思う方法で測定することになりますので、用いた評価方法や前提は記載することが求められています。

## 2. 米国でのORSAの導入状況

### □ ORSAガイダンスマニュアルの内容②

#### セクション1 保険会社のERMフレームワークの記述

##### ERMフレームワークに最低限含めるべき原則

- リスク文化とガバナンス
- リスクの特定と優先順位付け
- リスクアペタイト・リスク許容度・リスクリミット
- リスクマネジメントとコントロール
- リスクレポートとリスクコミュニケーション

-8-

## 2. 米国でのORSAの導入状況

### □ ORSAガイダンスマニュアルの内容③

#### セクション2 保険会社のリスクエクスポージャー評価

##### リスクエクスポージャーの評価

- 重要なリスクカテゴリー(注)ごとに実施
- リスクの特性・規模・複雑性に応じた適切な方法により測定
- 特定したリスクの詳細・評価方法・重要な前提等を説明
- 定量的評価または定性的評価を実施
- 平時およびストレス時の双方について実施

(注)重要なリスクカテゴリーの例  
信用リスク、市場リスク、流動性リスク、保険引受リスク、オペレーショナルリスク

-9-

次のセクション3に行きます。こちらでは、スライドの左の四角にございます通り、グループのリスク資本の評価について記載することが求められています。リスク資本は最低限必要な資本のことですが、評価基準は、例えば経済価値ベースやUSGAAPベースなど、会社が選んだ、会社が「適切だ」と思う方法で測定することとなっています。ここが、欧州のORSAとは大きく違う点かと思えます。欧州のORSAでは、原則として、いわゆる経済価値の手法を用いることとされているのに対して、米国のORSAでは幅広い手

法が認められている、ということです。そして、用いた前提などは記載することとされています。

続きまして、右側の「将来のソルベンシーの評価」です。こちらは、先ほどの欧州の説明と異なる点は特にございませので、省略させていただきます。

2. 米国でのORSAの導入状況					
<p>□ ORSAガイダンスマニュアルの内容④</p> <p><u>セクション3 グループのリスク資本と将来のソルベンシーの評価</u></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>グループのリスク資本の評価</th> <th>将来のソルベンシーの評価</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 会社が定めた方法でグループのリスク資本を評価</li> <li>○ 前提を記載(例えば、下記)               <ul style="list-style-type: none"> <li>i ソルベンシーの定義</li> <li>ii 評価基準</li> <li>iii 対象事業</li> <li>iv タイムホライズン</li> <li>v モデル化したリスク</li> <li>vi 計量方法</li> <li>vii リスク資本の尺度</li> <li>viii 安全性水準</li> <li>ix リスクの統合と分散効果</li> </ul> </li> </ul> </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 将来の複数年を対象</li> <li>○ 利用可能資本がリスク資本を上回ることの検証 (不足の場合は、マネジメント行動も記載)</li> <li>○ 規制資本がまかなわれていることの検証</li> <li>○ 平時およびストレス時の双方で実施</li> </ul> </td> </tr> </tbody> </table> <p>「利用可能資本」…会社が定めた方法で評価した、事業を行うための財源            「リスク資本」…会社で定めた安全性水準を満たすために最低限必要な資本            「規制資本」…法定の最低限必要な資本</p>		グループのリスク資本の評価	将来のソルベンシーの評価	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 会社が定めた方法でグループのリスク資本を評価</li> <li>○ 前提を記載(例えば、下記)               <ul style="list-style-type: none"> <li>i ソルベンシーの定義</li> <li>ii 評価基準</li> <li>iii 対象事業</li> <li>iv タイムホライズン</li> <li>v モデル化したリスク</li> <li>vi 計量方法</li> <li>vii リスク資本の尺度</li> <li>viii 安全性水準</li> <li>ix リスクの統合と分散効果</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 将来の複数年を対象</li> <li>○ 利用可能資本がリスク資本を上回ることの検証 (不足の場合は、マネジメント行動も記載)</li> <li>○ 規制資本がまかなわれていることの検証</li> <li>○ 平時およびストレス時の双方で実施</li> </ul>
グループのリスク資本の評価	将来のソルベンシーの評価				
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 会社が定めた方法でグループのリスク資本を評価</li> <li>○ 前提を記載(例えば、下記)               <ul style="list-style-type: none"> <li>i ソルベンシーの定義</li> <li>ii 評価基準</li> <li>iii 対象事業</li> <li>iv タイムホライズン</li> <li>v モデル化したリスク</li> <li>vi 計量方法</li> <li>vii リスク資本の尺度</li> <li>viii 安全性水準</li> <li>ix リスクの統合と分散効果</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 将来の複数年を対象</li> <li>○ 利用可能資本がリスク資本を上回ることの検証 (不足の場合は、マネジメント行動も記載)</li> <li>○ 規制資本がまかなわれていることの検証</li> <li>○ 平時およびストレス時の双方で実施</li> </ul>				
-10-					

以上がORSAの導入状況なのですがすけれども、続きまして11ページから、簡単に米国でのORSAの課題をご紹介します。

3. 米国でのORSAの課題																
<p>□ ORSAフィードバック・パイロット・プロジェクトの概要</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2015年からのORSA導入に備え、<u>NAICはORSAフィードバック・パイロット・プロジェクト(=ORSAの試行)を実施</u></li> <li>○ <u>パイロット・プロジェクトへの参加は任意</u></li> </ul> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>第1回</th> <th>第2回</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>実施時期</td> <td>2012年</td> <td>2013年</td> </tr> <tr> <td>参加州の数</td> <td>12</td> <td>16</td> </tr> <tr> <td>参加州に提出が見込まれるORSAレポートの数</td> <td>134</td> <td>167</td> </tr> <tr> <td>参加した保険会社/グループの数</td> <td>14</td> <td>22</td> </tr> </tbody> </table> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2014年、3回目のパイロット・プロジェクトを実施中</li> <li>○ 保険会社・グループから提出されたORSAサマリーレポートを基に、業界および個別のフィードバックを提供</li> <li>○ 2012～2013年実施分については、29項目からなるフィードバックが公表された ⇒詳細は次ページ参照</li> </ul>			第1回	第2回	実施時期	2012年	2013年	参加州の数	12	16	参加州に提出が見込まれるORSAレポートの数	134	167	参加した保険会社/グループの数	14	22
	第1回	第2回														
実施時期	2012年	2013年														
参加州の数	12	16														
参加州に提出が見込まれるORSAレポートの数	134	167														
参加した保険会社/グループの数	14	22														
-11-																

まず初めに「ORSA Feedback Pilot Project」について、ご紹介いたします。このプロジェクトは、NAICが実施していますORSAの試行のことなのですが、参加は任意となっています。過去2回実施されていまして、直近の2013年実施時には、22の保険会社、保険グループが参加しています。過去2回分の実施結果が今年の1月にNAICから公表されていまして、詳細は次のページの通りです。

### 3. 米国でのORSAの課題

#### ロ パイロット・プロジェクト／2012～2013年実施分のフィードバック

[http://www.naic.org/documents/committees\\_e\\_orsa\\_wg\\_related\\_docs\\_pilot\\_feedback.pdf](http://www.naic.org/documents/committees_e_orsa_wg_related_docs_pilot_feedback.pdf)

	内容		内容
1	取締役会へのERM報告に基づくべき	16	リスクコントロール等のフロチャート
2	目次があると良い	17	報酬とリスクマネジメントの関係
3	分量の多いレポートには要約が必要	18	ヒートマップがあると良い
4	複数年の財務データの比較レビュー	19	複数の資本モデルを使用する場合、比較の図
5	法人と事業部門の紐付け	20	直近データの使用
6	用語集を付けると良い	21	その他のORSA文書への参照
7	実際のリスクリミットの詳細	22	流動性に関するストレステスト
8	リスクリミット・アペタイト等の変更点	23	エマージングリスクに関する記述
9	リスクに関する将来の考察	24	会社間の相互依存に関するリスク
10	リスク軽減活動について述べる	25	ITリスクの説明
11	複合的なストレスシナリオ	26	リスクの優先度のランク付け
12	表やグラフの説明	27	証明の権限保有者を明記
13	資本モデルの計算方法	28	ORSAサマリーレポートの提出予定日
14	グループ資本全体の記述	29	監督者とのウォークスルーディスカッション
15	リスクオーナーの一覧		

-12-

12ページの通り、NAICから全部で29項目の所見が公表されています。一つ目に挙げましたものは「サマリーレポートの作成に当たっては、既にERMに関して取締役会に報告されている内容に基づくようにすべき」という趣旨です。ほかには、例えば7～11番辺りに見られますように、サマリーレポートを作成する以前の問題として、適切にERMに取り組んでいればおおむね解決できると考えられる課題・項目が幾つか見受けられます。そのほか、2番に記載しました「目次があるとよい」、3番の「分量の多いレポートには要約が必要」という点辺りに、かなり初歩的な所見も書かれていまして、分かりやすいレポートを書く際に一般常識的に求められるようなことも、NAICからのフィードバックとして挙げられています。

13ページで「Pilot Project」から読み取れる課題として、3点にまとめています。1点目は、先ほどフィードバックの1項目で紹介した通りなのですが、**「ORSAサマリーレポートは取締役会へのERM報告と整合的であるべきであり、監督官専用のコンプライアンスのための報告であると考えてはいけない」ということです。**2点目が**「適切にERMに取り組むことが必要」ということ。**3点目は**「ORSAサマリーレポートは分かりやすく」と記載いたしましたが、このORSAというものの自体が保険会社と監督当局とのコミュニケーションツールの一つですので、分かりやすく書きましよう、という趣旨になります。**以上が、フィードバック結果から読み取れるORSAの課題となります。



### 3. 米国でのORSAの課題

#### □ パイロット・プロジェクトから読み取れる課題

- ORSAサマリーレポートは、取締役会へのERM報告と整合的であるべきであり、監督者専用のコンプライアンスのための報告であると考えてはいけない
- ORSAサマリーレポートを作成するためには、例えば以下の点を含め、適切にERMに取り組むことが必要
- 事業戦略にリンクしたリスクアペタイトの定義、リスクリミットの策定
- 報酬とリスクマネジメントの関係の明確化
- ERMIに関する報告書の整備
- ORSAサマリーレポートはわかりやすく（コミュニケーションの円滑化）

-13-

### 3. 米国でのORSAの課題

#### □ 北米CROカウンスルからNAICへのコメントより抜粋

ORSA Implementation Guidance for Exams and Analysis (North American CRO Council, 2014年5月16日)  
[http://www.naic.org/committees\\_e\\_risk\\_focused\\_surveillance\\_wg.htm](http://www.naic.org/committees_e_risk_focused_surveillance_wg.htm)

- 監督当局によるORSAの検査や分析は、規範的なプロセスであるべきではない
- 事業運営の規模、範囲および性質に基づいて評価して欲しい
- NAICが列挙したリスクにのみ焦点が当たってしまうことを懸念
- リスク資本の評価方法について、ソルベンシーⅡに類似した方法など、特定の評価方法を推奨しないことを望む
- 監督当局は会社独自のモデルバリデーションプロセスを注視し、当局主導のバリデーションは限定して欲しい

-14-

最後に、14 ページで保険業界側からの声をとって北米CROカウンスルからのコメントをご紹介します。北米CROカウンスルと申しますものは、北米の大手生損保のCROから構成される団体でございます。ここに記載しましたものは、NAICが州当局向けにガイダンスを作った際にパブコメ募集をいたしまして、そのときにCROカウンスルからNAICに宛てられたコメントから抜粋したものです。この中で重要なポイントとしまして、「監督当局によるORSAの検査や分析は、規範的なプロセスであるべきではない」とい

うことで、要は、ORSAが画一的な運用となることを懸念する意見が出されています。この中で特に下線を引いたところ「リスク資本の評価方法について、各社で採用している方法を幅広く認めてほしい」と念押しをするようなコメントとなっており、米国として特徴的なところではないかと思えます。

以上、米国でのORSAの導入状況と課題をご紹介させていただきました。私のプレゼンを終わります。ご清聴ありがとうございました。

工藤 上江田さん、どうもありがとうございました。スライドの4ページについて、欧州に続きまして米国の方の状況についてご説明いただきましたが、このパイロット試行から入って2015年に導入ということで、結構、急に、駆け足に、このORSA制度をアメリカでは導入しようとしているような感じもあるのですが、何か、この辺の背景などを補足いただければと思います。

上江田 こちらは、欧州に比べるとだいぶ早いスピードで進んでいるのですが、背景といたしまして、2009年に米国の保険監督がIMFによるFSAPの評価を受けていまして、そのときに、グループ監督の実施状況についてIMFから低い評価をもらっています。その対応策として、ORSAを導入することでグループ監督を補っていかうという背景がございます。このFSAPというものは、主要な国では5年に1度実施されるということですので、間もなく次回のFSAPが実施されると見られていまして、恐らく、それに間に合わせたいという思惑があって、急いで検討したのではないかと考えられます。

工藤 ありがとうございました。あと、もう1個だけ。せっかく欧州と米国について、今、ご説明いただいたので、説明の中でも欧州との違いというところには少し触れていただいたのですが、「特徴すべき大きなポイントで、欧州とアメリカは、ここが違います」ということについて、何かありましたらお願いします。

上江田 まず評価方法が、欧州は経済価値ベースを原則としているのに対して、米国は必ずしも経済価値ではなくてよいという点が、大きく違うと思います。あとは、個人的な印象なのですが、米国の方がレポートをどう書くべきかで、「最低限これとこれは書かなければいけない。セクション1、セクション2、セクション3」と、具体的によりレポートの記載方法について定められているという特徴があるのではないかと感じました。

#### **4. 保険行政におけるORSA導入に向けた取組み 西本 幸弘 氏、古財 篤 氏（金融庁）**

須田 ありがとうございました。ここまでのプレゼンテーションを聞いていますと、ORSAは監督制度整備の中で規制の一部として位置付けられているようなところもありますが、ORSAの「Own」というところとどのように関係していくのかも、だんだん疑問になっている部分もあろうかと思えます。「コンプライアンスを超えて」ということなのであれば、法令等の規制だけではないとは思いますが、このような問題意識を踏まえながら、「日本の場合はどうなのか」を見ていきたいと思えます。

次のプレゼンターは、金融庁からお招きしております。業務ご多用の中、金融庁監督局保険課の西本統合リスク管理専門官と古財係長にお越しいただいております。ORSAに関するご当局の取組みをご説明いただきたいと思えますので、よろしくお願いたします。

西本 金融庁監督局保険課の西本でございます。まず、私の方から、日本のORSAレポートの特徴について簡単にご説明させていただいた後、古財の方から、我々が今までやってまいりましたORSAレポートの取組みについて、簡単にご説明させていただければと考えています。

ORSAレポートを通じまして、私どもは、保険会社のERMやORSAについて、その内容全般を把握したいと考えています。しかしながら、先ほど来ありましたように、ORSAレポートとは第2の柱に属する取組みですので、基本は、各会社さんの取組みというものが中心になります。その中で、やはり、「どのようなORSAレポートがいいのか」という検討に当たりまして、私どもは、今までERMヒアリングおよび統合的リスク管理態勢ヒアリングを通じ、数度にわたるヒアリングをやってまいりました。その中で共通のエッセンスというものを簡単に考えますと、「純資産」と「リスク」と「リターン」、この三つの関係を重視して、そのバランスを取り、それぞれの項目を達成しながら成長ドライバーにつなげていくということが、ERM・ORSAの特徴として先進的な会社に見受けられたところでした。

純資産とリターンでしたら、例えばROEという指標が重要視されます。そうしますと、当然リスクのことが心配になりますので、リスクと純資産のところで健全性を見ていく。そして残っておりますものが、「純資産とリターン」、「リスクと純資産」をつなぐ「リスク・リターン」の指標ということになってまいります。

このような三つの関係を重視しながら成長ドライバーとしてつなげていくというところが、先進的な会社で見られた取組みでしたので、私どもからORSAレポートの作成を依頼させていただきましたが、提示させていただいた記載要領や記載事項というものについても、このような概念をふんだんに入れた内容となっています。これが各国あるいは会社ごとの、ORSAレポートあるいはORSAにおける日本の今の特徴なのではないかと、私は考えています。

しかし、第2の柱で、一義的には各社の取組みが重要視されるべきと考えております。ですので、一定程度、記載要領あるいは記載内容というものを提示させていただいておりますが、第2の柱ということで、該当のある項目だけ記載いただくこととしており、レポートの内容を全て規定するものではないと考えているところでございます。

先ほど来ありましたように、2015年、2016年というところで欧米の導入状況が進んでいますので、それに向けて、例えば、全ての会社をORSAレポートの対象にするのか、あるいは米国のようにするのかというところは、まさに検討中でございます。近々皆様をお願いすることもあろうかとは思いますが、そのときは、ぜひ、ご協力をいただけたらと考えております。よろしくお願い申し上げます。

それでは、私どもの古財の方から、これまでの取組みについて、簡単にご説明させていただきます。

古財 代わりまして、古財と申します。日頃より保険行政にご協力いただき、誠にありがとうございます。

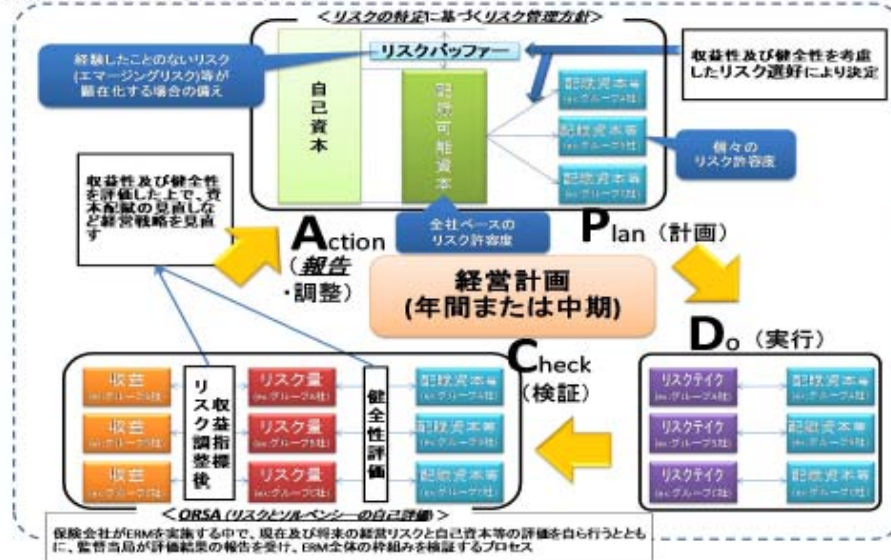
本日の内容ですが、「保険行政におけるORSA導入に向けた取組み」というテーマで発表させていただきます。

まず、本日の内容ですが、ORSA導入に向けた取組みは統合的リスク管理態勢整備に向けた取組みの一環として進めていますので、始めに統合的リスク管理の重要性について説明させていただき、「なぜ金融庁が、このような取組みを促進しているのか」という点を述べたいということが一つ目。二つ目はこれまでの金融庁における取組みをご紹介させていただき、三つ目は本日のセッションのテーマであるORSA導入に向けた取組みにスポットを当てて説明したいと思っております。最後に、四つ目として、私見を含め、今後のERM態勢整備に向けての感想を述べさせていただきます。

# 1. 統合的リスク管理の重要性①

## ーリスク選好に基づくERMフレームワーク

### <統合的リスク管理(ERM)>



3

まず3ページ、リスク選好に基づくERMフレームワークです。このPDCAサイクルの中の「P」の部分、計画の部分は、始めに収益性および健全性を考慮しまして、リスク選好により資本配賦を決定する、計画する、というところなんです。この計画の部分では、リスク・プロファイルというプロセスが入ってくるかと思いますが、そこでは、経験したことのないリスク、エマージング・リスク等が顕在化する場合の備えとしてリスク・バッファを設けておくことがERMの一つの特徴ではないかと思っています。このことによって、全社的なリスク管理、また網羅的なリスク管理ができると考えております。

この計画に基づいて、実際にリスク・テイクを実行し、この実行したリスク・テイクの結果をチェックするということとなりますが、ここでは、「資本とリスク」、「リスクと収益」、「収益と資本」という健全性と収益性の両面を検証することになり、このことがERMのもう一つの特徴ではないかと思っています。この検証した結果を踏まえまして、資本配賦の見直しを次期計画につなげていくことになり、このPDCAサイクルが、まさにリスク選好に基づくERMフレームワークということになります。なお、このフレームワークの一環として、ORSAという取組みがあることとなります。

## 1. 統合的リスク管理の重要性②

- リスクを網羅的に捉え、事業全体としてリスクをコントロール
- 健全性を確保しつつ収益性の維持向上につながる



- 企業価値の持続的、安定的な拡大につながる
- 統合的リスク管理態勢の構築は決して目的ではなく手段であり、保険会社の経営に役立てるための取組み



- 企業価値の持続的、安定的な拡大は契約者保護に資する

4

4ページです。このようなフレームワークを整えることで、保険会社の皆様にどのようなメリットがあるのだろうかということですが、「リスクを網羅的に捉え、事業全体としてリスクをコントロールし、そのことによって健全性をきちんと確保できる」ということが、一つ目のメリットだと思います。

付け加えて申しますと、銀行業では資産側にリスクの中心があると思いますが、保険会社の収益の源泉は保険引受ですので、当然、負債の方にもリスクがあります。ということは、資産と負債の両面のリスクを一括してきちんと管理するという、より複雑なリスク管理が求められることから、このERMフレームワークは、保険会社でより有効なのだろうと考えております。

さらに、先ほども申しましたように収益性にまで踏み込んでリスクをコントロールすることで、健全性を確保しつつ収益性の維持・向上につなげることができるということが、二つ目のメリットだと考えております。

このようなメリットが企業価値の持続的、安定的な拡大につながる、つまり、先ほどの発言でもありましたように、ERMのフレームワークが成長ドライバーとして機能すると考えております。

ここで申し上げたいことが一つあります。このようなことから考えますと、この統合的リスク管理態勢の構築は、決して目的ではなく手段であり、保険会社の経営に役立てるための取組みであるということです。つまり、ERMの取組みというものは、単に規制対応のために実施するという類のものではなく、あくまで経営に役立てるための取組みであると考えております。

では、この経営に役立てるための取組みを、なぜ金融庁が推進しているのかということですが、まさに我々としましては、企業価値の持続的、安定的な拡大が、保険業法第1条の目的にある「契約者保護に資する」からということに尽きるからです。

## 2. 統合的リスク管理態勢整備に向けた取組み①

－2011年9月以前－

- 保険会社向けの総合的な監督指針
  - 2009年6月「統合リスク管理」を新設
- 保険検査マニュアル
  - 2009年8月「統合リスク管理態勢」を検証項目に追加
  - 2011年2月「統合的リスク管理態勢」を新設
- 統合的リスク管理態勢(ERM)ヒアリング
  - 2011年 統合的リスク管理態勢(ERM)ヒアリング開始

5

5ページからは、これまでの金融庁における統合的リスク管理態勢整備に向けた取組みを説明していきたいと思います。まず、保険会社向けの総合的な監督指針におきまして、2009年6月に「統合リスク管理」という項目を新設いたしました。ここでは「統合リスク管理」ということで、リスクの計量化やストレス・テストの内容を記載いたしました。保険検査マニュアルにおきましても、同じように統合リスク管理の検証項目を追加しています。2011年2月には、こちらは「統合的リスク管理」ということで、まさにERMの内容を新設いたしました。加えまして、これまでは「ERMヒアリング」と言っていたのですが、「統合的リスク管理態勢ヒアリング」を、2011年から開始しております。

## 2. 統合的リスク管理態勢整備に向けた取組み②

－2011年10月以降－

- 2011年10月 IAISがICPを改訂(ERM・ORSAを規定)  
※ 保険監督者国際機構:IAIS(International Association of Insurance Supervisors)  
保険コアプリンシプル:ICP(Insurance Core Principles)



- 保険会社向けの総合的な監督指針  
- 2014年2月「統合的リスク管理態勢」として整理
- 保険検査マニュアル  
- 2014年2月「統合的リスク管理態勢」の検証項目を整理
- 統合的リスク管理態勢(ERM)ヒアリング  
- 2014年3~4月 第4回統合的リスク管理態勢ヒアリング実施<sup>6</sup>

このように統合的リスク管理態勢整備に関する取組みを進めてきた中、これを後押しするような契機が一つありました。これまでの説明にもありました通り、2011年10月にIAISがICPを改訂して、ERMやORSAの内容を規定しました。加えて、ICP改訂後の最初の適用国ということで、日本がFSAPの対象として選ばれ、その中で「ORSAに関する指針を整備すべき」という提言を受けています。

このような背景を介して、今年の2月ですが、監督指針の中に「統合的リスク管理態勢」の内容を整備しております。保険検査マニュアルにつきましても、同様の検証項目を整理しました。加えて、第4回統合的リスク管理態勢ヒアリングを今年の3月から4月にかけて実施し、その中でORSAレポートの試作を各社に依頼したという流れになっています。

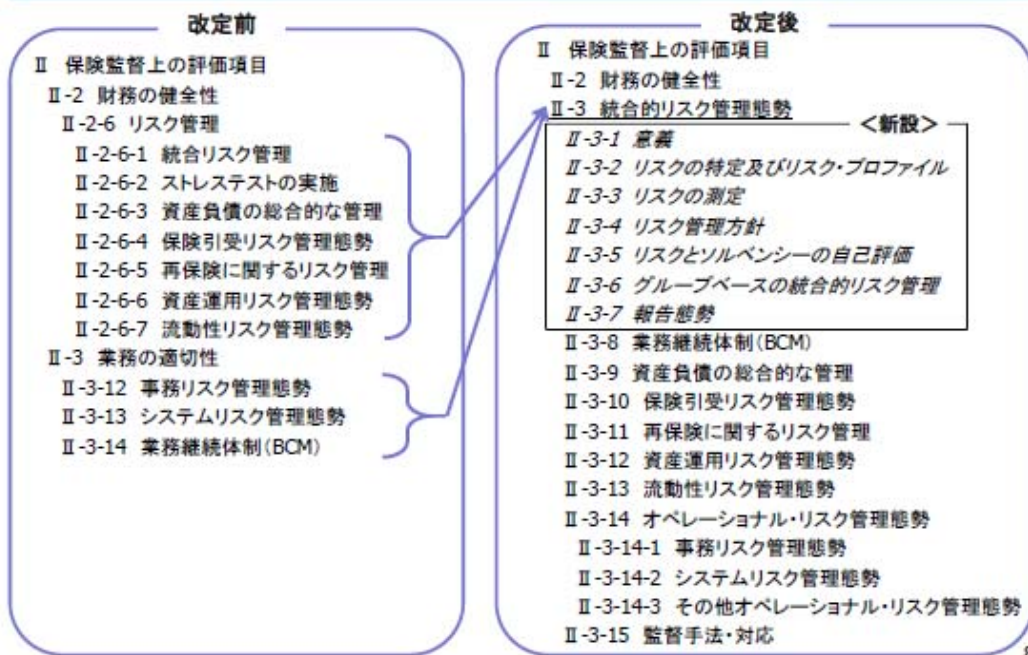
7ページからは、ORSA導入に向けた取組みをご紹介します。繰り返しになりますが、2011年10月にIAISがORSAの実施を盛り込んだICPを採択したということを受けまして、監督指針において、ERMやORSAの内容が盛り込まれたICP16の内容を踏まえた所要の改訂を行うとともに、規定の体系を整備しました。ちなみに、統合的リスク管理態勢以外のコメントを含んだベースですが、80の個人および団体から156件のパブリックコメントをいただいたということで、ERMやORSAへの注目の高さを感じた次第です。

### 3. ORSA導入に向けた取組み① — 監督指針改定(統合的リスク管理態勢) —

- 2011年10月に、保険監督者国際機構(IAIS)がリスクとソルベンシーの自己評価(ORSA)の実施を盛り込んだ保険コアプリンシプル(ICP)を採択
- 監督指針において、ICP16(「Enterprise Risk Management for Solvency Purposes」)等を踏まえた所要の改定を行うと共に、規定体系の整備を実施
- 寄せられたパブリックコメント(統合的リスク管理態勢以外のコメント含む)は、80の個人及び団体から156件

7

### 3. ORSA導入に向けた取組み② — 監督指針改定(統合的リスク管理態勢) —



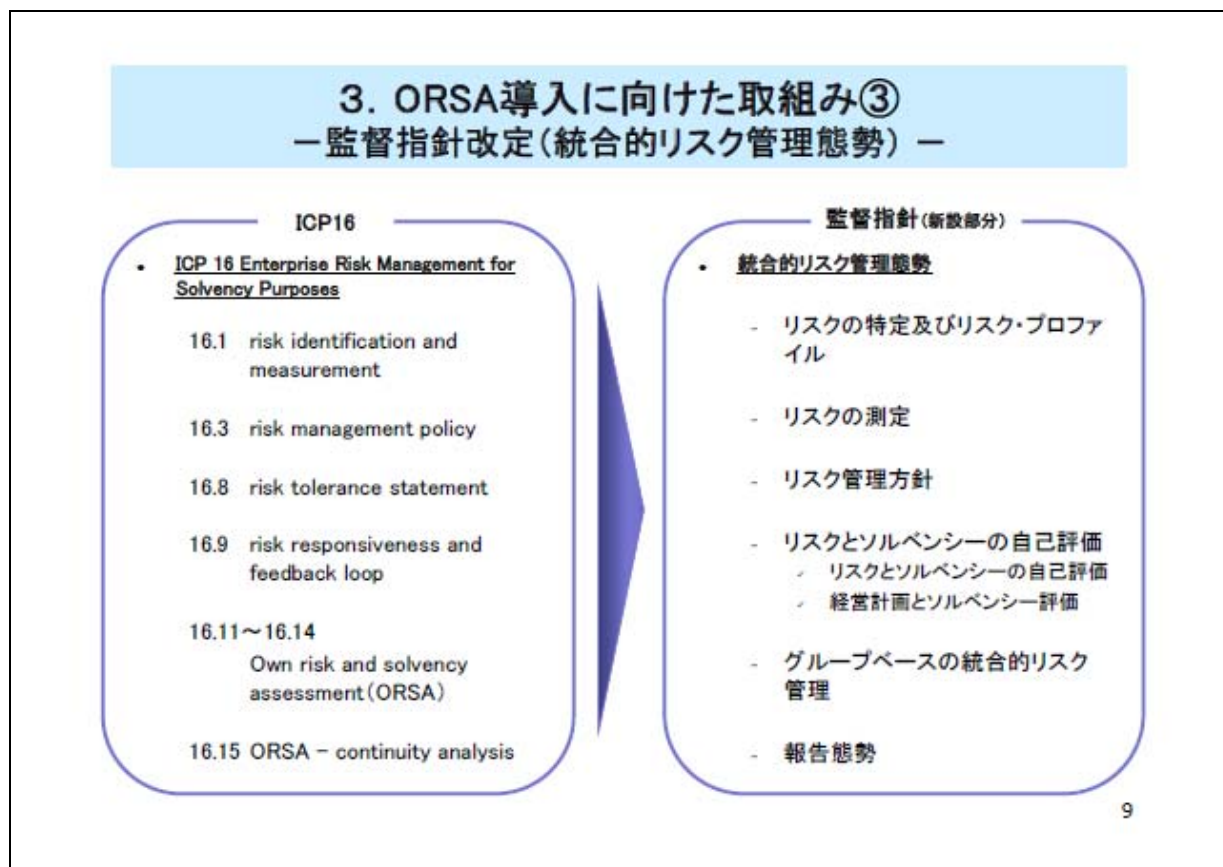
8

8 ページで監督指針改定の具体的な内容を見ていきます。まず、改訂前につきましては、II-2の「財務の健全性」や、II-3の「業務の適切性」の中にリスク管理やリスク管理態勢に関する項目が散りばめられてい



たのですが、改訂後は、まずⅡ-3「統合的リスク管理態勢」という項目を作りまして、その下に、先ほどの項目を整理、集約したことが一つのポイントです。

二つめのポイントですが、この新設した部分です。Ⅱ-3-5の「リスクとソルベンシーの自己評価」をはじめ、「リスクの測定」や「リスク管理方針」といった内容を新設しています。



次に、この新設項目に注目していきたいのですが、こちらはICP16と先ほどの監督指針の新設部分との比較表になっております。「Own risk and solvency assessment」と「リスクとソルベンシーの自己評価」や、「risk management policy」と「リスク管理方針」が対応しているなど、この監督指針の新設部分は、ICP16の内容に沿ったものになっていることが分かるかと思えます。これにより、先ほどのFSAPからの提言にきちんとお応えしたと思っているところです。

次に、第4回統合的リスク管理態勢ヒアリングの概要です。当該ヒアリングにつきましては、リスク管理高度化促進の一環として、2011年から監督局保険課において継続的にヒアリングを実施し、その結果概要を当庁ウェブサイトで公表しており、今回が4回目になっています。

### 3. ORSA導入に向けた取組み④

－第4回統合的リスク管理態勢ヒアリングの概要－

- リスク管理の高度化促進の一環として、2011年から、監督局保険課において継続的にヒアリングを実施し、その結果概要を当庁ウェブサイトで公表
  - 2011年5月24日 第1回ヒアリング結果公表  
※経済価値ベースのソルベンシー規制の導入に係るフィールドテスト内で公表
  - 2012年9月6日 第2回ヒアリング結果公表
  - 2013年9月4日 第3回ヒアリング結果公表
  - 2014年6月30日 第4回ヒアリング結果公表

10

### 3. ORSA導入に向けた取組み⑤

－第4回統合的リスク管理態勢ヒアリングの概要－

- ORSAレポートの試作を依頼し、当該レポートに基づいてヒアリングを実施
  - 原則、グループベースでのORSAレポートの作成を依頼
- ヒアリング対象は保険会社・保険持株会社25社
  - ヒアリング非対象会社に対しては、「統合的リスク管理態勢に関するアンケート」を実施

11

11 ページから内容に入っていきます。まず、ORSAレポートの試作を各社に依頼しまして、当該レポートに基づいてヒアリングを実施しました。ここでは、原則、グループベースでORSAレポートを作成していただいております。また、ヒアリング対象会社につきましては、規模や特性を踏まえて、生損保会社・保険持株会社 25 社を対象としております。なお、ヒアリング非対象会社に対しましても、統合的リスク管理態勢に関するアンケートを実施し、各社のリスク管理態勢を把握する取組みも行っております。

### 3. ORSA導入に向けた取組み⑥ －第4回統合的リスク管理態勢ヒアリングの概要－

#### ● ORSAレポート(試行)の記載項目

- 要旨
- 経営戦略及びリスクに対する認識
- ERMに関する組織体制
- リスク管理方針
- リスクプロファイルとリスクの測定
- リスクとソルベンシーの自己評価
- 経営への活用
- ORSAの評価・検証

12

先ほどの話にもありましたように、各社へのORSAレポートの試作の依頼に際しては、12 ページのように、ここでは大項目のみ記載しておりますが、記載項目を提示させていただいております。ここで注意すべき点は、やはりERMやORSAレポートの作成は各社の取組みが尊重されるべきものであるということです。細かい記載要領を提示してしまいますと、単に規制対応や形式的な対応に陥ってしまうという点を、監督当局としては注意しなければいけないと考えております。なお、今回、このような記載項目を提示したことについて、各社からは「記載項目があってよかった」という声を多くいただいたところです。

### 3. ORSA導入に向けた取組み⑦ －第4回統合的リスク管理態勢ヒアリングの概要－

#### ● 結果概要

- 損保会社に加え生保会社においても、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したり、検討を開始したりする社が見受けられ、ERM態勢の改善・充実が進展
- 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・検証の取組みなど、多くの保険会社・グループに共通する課題有
- ORSAレポートは、監督当局が各保険会社の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

13

13 ページが結果概要です。これまで上場会社が多かったことなどを背景に、損保会社の方で統合的リスク管理態勢の取組みが進んでいたということがあったのですが、その損保会社に加えまして生保会社におきましても、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したり、検討を開始したりする社が見受けられ、ERM態勢の改善・充実が進展したことを確認できました。

一方で、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・検証の取組みなど、多くの保険会社・グループに共通する課題があり、引き続き取組みが必要であることを確認できました。

加えて、ORSAレポートは、監督当局が各保険会社のERM態勢について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も確認できました。

14 ページは、ORSAの制度化に向けた今後の課題です。本年9月に、平成26年度金融モニタリング基本方針を公表しております。その中で、「欧米各国においてもORSAレポートを監督当局へ提出する制度の導入準備が進められていることなどを踏まえ、その制度化に向けて引き続き検討を行う」ことを記載しております。

### 3. ORSA導入に向けた取組み⑧ －制度化に向けた今後の課題－

- 平成26事務年度 金融モニタリング基本方針
  - 欧米各国においてもORSALレポートを監督当局へ提出する制度の導入準備が進められていることなどを踏まえ、その制度化に向けて引き続き検討を行う
  
- 検討課題
  - 正式なORSALレポート報告の導入時期・提出時期
  - 対象保険(持株)会社
  - 記載項目・内容 など

### 3. ORSA導入に向けた取組み⑨ －(参考)諸外国におけるORSAの導入状況－

	日本	欧州	米国	カナダ	オーストラリア	シンガポール
規制の導入時期	検討中 (2014年3月 試行的に導入)	2016年1月	2015年1月 (パイロットテストを実施 2013年5-9月 2014年7-12月)	2014年1月	段階的導入 (2013年1月 -初期レポート提出 :2014年3月)	段階的導入 (2014年1月 -Tier1会社の報告 :2014年12月 -Tier2会社の報告 :2015年12月)
適用対象	検討中 (統合的リスク管理 影響にアライングの 対象社で試行)	全域内保険会社	全米国保険会社 (適用除外要件あり)	全カナダ保険会社	全豪州保険会社 (ランオフ会社に 一部適用除外あり)	全ての認可保険会社
ガイドラインの名称	保険会社向けの 総合的な監督指針	ORSAに関する ガイドライン	モデル法 及び ORSAガイダンス マニュアル	ガイドライン E19	General Insurance Prudential Standards 110	MAS notice 126
作成者	金融庁 【FSA】	欧州保険・ 年金監督当局 【EIOPA】	全米保険監督 当局協会 【NAIC】	金融機関監督庁 【OSFI】	健全性規制庁 【APRA】	金融管理局 【MAS】

参考までに、諸外国におけるORSAの導入状況ですが、先ほどから繰り返しありますように、米国では来年1月、欧州では再来年1月導入予定で、カナダ、オーストラリア、シンガポールでは既に導入されてい

るという状況です。金融庁としましても、このような他国の動向をにらみながら導入に向けた検討を進めていかなければならないと考えております。

検討課題として、「正式なORSAレポートの報告導入時期、提出時期をどうするか」、「対象保険会社、持株会社をどうするか」、「記載内容、記載項目をどうするか」という点を残しており、今後、業界の皆様との対話を踏まえながら決めていきたいと思っておりますので、ご協力よろしく申し上げます。

#### 4. おわりに

- 統合的リスク管理の効果を発揮するためには、リスクカルチャーの醸成・浸透が鍵
- 統合的リスク管理態勢の構築は決して目的ではなく手段であり、保険会社の経営に役立てるための取組み
- 統合的リスク管理態勢の構築が形式的な取組みに陥ることのないよう留意しながら、継続的に取組む必要有

16

最後に、今後のERM態勢整備に向けて重要であろうと考える点を、16ページで述べたいと思います。一つ目は、統合的リスク管理の効果を発揮するためには、リスク・カルチャーの醸成が鍵になるということです。いかに立派な枠組みを整備しても、それを使う人たちのリスク管理に対する認識が希薄であれば、それは絵に描いた餅になってしまうと考えます。このリスク・カルチャーの浸透・醸成は、経営陣の方が率先して取り組むべき領域であり、かつ、時間のかかる取組みでもあると考えております。そのような中、今回の統合的リスク管理態勢ヒアリングの中で、「ORSAレポートが、リスク・カルチャーの醸成、浸透の際に有用であった」というコメントをいただいておりますので、ORSAレポートも活用しながら取組みを進めていただければと思います。

二つ目は、繰り返しになりますが、統合的リスク管理態勢の構築は決して目的ではなく手段であり、保険会社の経営に役立てるための取組みであるということを再確認させて下さい。最後に、統合的リスク管理態勢の構築が形式的な取組みに陥ることのないよう留意しながら、継続的に取り組んでいただければ幸いです。

日頃の業務の中で、専門的な領域である商品面や数理面などでは、やはりアクチュアリーの皆様の方が必要であると思っております。今後、ERM態勢整備に向けて、そのような領域を中心に力を発揮していただければと考えております。以上で発表を終了させていただきます。ご清聴ありがとうございました。

須田 ありがとうございます。

詳細なご説明をいただいた中で、あえて念のためということで、確認のご質問を一つだけさせていただければと思います。先ほど、資料の13ページのところに、ORSAレポートは「監督当局が各保険会社のERM態勢について業界横断的に横串を通して把握するツールとして有用」とご説明をいただいたかと思います。この中で、業界横断的に見て監督行政をお考えになると、ともすれば各社一律や画一的な監督・指導となったりはしないだろうか、このような不安が生じることもあろうかと思いますが、この点についてコメントをいただければと思います。よろしく願いいたします。

西本 第1の柱、第2の柱、第3の柱に立ち返りますが、第1の柱に属します内部モデルの活用につきましては、内容をつぶさに見させていただいて、ある一定程度は、そのような画一的な監督も必要だと考えております。

一方、ORSAレポートにつきましては、あくまでも第2の柱ということになっておりまして、ここでは各社の取組みというものを尊重します。「横串」と申しましたが、今までERMと言いますと、資料を頂戴しても、なかなか評価しづらかったのですが、大項目をそろえさせていただいて、そのような統一の項目の中で見させていただくことによって、各社の取組みが、それぞれに特徴も反映しつつ、項目がそろった中で比較可能になった、という意味でございます。その中で一つの項目の中でも、各社の取組みというものは各社各様の取組みでございまして、必ずしも画一的な内容ではないということでございます。

須田 ありがとうございます。「リスク管理は、各社のオリジナリティー、創意工夫を否定するものではない」ということが再確認できて、大変よかったと思います。

## 5. 日本でのORSAの Good Practice について 関口 健太郎 君（アクサ生命）

工藤 それでは、最後のプレゼンターに出させていただきます。これまで若手3名の方から発表いただきまして、さらに、金融庁の方から発表いただきまして、ともすると少し規制寄りといいたまうでしょうか、監督制度の中におけるORSA的な説明が多かったものの、そうは言っても、ORSAというものはあくまでも経営者が経営者のためにやるということも確認できてきましたので、最後に、アクサ生命において、実際にORSAを業務として取組まれております関口さんの方から、「グッド・プラクティス」ということで、お話をいただきます。関口さんは、この会場の皆さんもご存じの方が多くかと思いますが、若手の論客でいらっしゃる、現在、アクサ生命のCROを務めていらっしゃいますので、大変興味深いお話が聞けることと思います。どうぞ関口さん。よろしくお願いいたします。

関口 関口と申します。よろしくお願いいたします。

紹介にあずかりました通り、現在はアクサ生命でCRO、チーフリスクオフィサーをさせていただいております。過去にも、数社のリスク管理に関わらせていただいております。また、ご紹介いただいた通り、ORSAレポートを実務として作成して、それにサインオフするということもしております。日本で経験のある方はまだまだ少ないと思いますので、そのような観点から、何かヒントになるような、参考になるようなお話を、時間も限られている中ではありますが、できればと思っております。

今日の構成なのですが、ファクトとオピニオンに分けてご説明しようと思っております。前半が、フ

アクトです。今まで、色々な方からORSA、ERMについて、ヒアリングや質問、あるいは、意見交換の機会をいただいております。その中で、よく聞かれる質問、実際に聞かれた質問の中から、参考になったことや多かったものを10個選んで、それに対する回答を前半ではご説明しようと思います。ここは、どちらかと言えば、読めば分かるような感じになっておりますので、少し端折って、短めに説明させていただきたいと思います。後半は、オピニオンということで、私見ではございますが、そのような意見交換の中で、「やはり、このようなところを注意しなければいけない」、「このようなところが大事なのだな」とお話しさせていただきます。

少し時間も押しておりますので、質問10個につきましては後で見いただければ分かるように書いていますので、簡単にポイントだけご説明します。

## ORSAについてよく聞かれる質問


**Q1: ORSAレポートの歴史は？**

ローカルは2009年(\*)から初めて、2013年版が5回目です。グループとしてのORSAレポートの試作も2009年版(\*)からです。  
(\*) 2009年末を計算基準日とし、2010年に作成したレポートを指します。

**Q2: ORSAレポート作成に関与する部門はどこですか？**

とりまとめ部門は統合リスク管理部です。リスク管理部門において多くの部分が作成されます。リスク管理部門以外で関係する部門は以下の通りです。

- 戦略企画部: 戦略リスク
- 広報部: 風評リスク
- コンプライアンス統括部: 規制リスク
- 経理: 主にマージン(カバレッジレシオの分子)および法定ソルベンシーマージン

3

質問1つ目。「ORSAは、いつからやっているのか?」。

2009年以来、5回です。2013年版という2013年12月末基準のものを、つい先月、ローカルのマネジメントに報告し、そろそろグループに報告という状況で、これが5回目になっています。

若干飛ばしまして、ORSAの内容です。「どのようなことを書いているのか」。ここでは、大項目と中項目だけ並べています。小項目、小小項目まであって、実は、目次だけで2.5ページあります。3部構成になっており、サマリー、メイン、付録となっています。真ん中の「ダイナミック」という部分は、各ローカル・エンティティでグループから提示されるテンプレートを自由に変えてよい、という部分です。ステイブルについては、変えてはだめというもの。実態としては、あまり変えてしまうと、グループのレビューが大変になるので、あまり変えずそのまま使っています。サマリーは、かなり内容を全部網羅的に書いているので、実は、全体の106ページ中20ページぐらいがサマリーで、ここを読んでいるだけでもおなががいっぱいになるような内容になっているという状況です。



## ORSAについてよく聞かれる質問

Q3: ORSAレポートの内容は？

構成は以下の通りです。

- ◆エグゼクティブ・サマリー
  - ◆ レポートの目的／結論／対象範囲／リスク・アペタイト
  - ◆ 次章以降の内容の要約
- ◆ソルベンシー2評価
  - ◆ 結論、マージン、各リスクの直近一年間の増減分析
  - ◆ その他(変額年金、分散効果、適用されているショック・シナリオ 等)
- ◆法定ソルベンシー評価
  - ◆ ガバナンス態勢
  - ◆ 直近の評価
- ◆ストレス・テスト
  - ◆ 流動性リスクの評価
  - ◆ 感応度分析／複合ショック・シナリオ分析／リバース・ストレス・シナリオ
  - ◆ イベント型ストレス・テスト(首都直下型地震)
- ◆資本要求の将来予測
  - ◆ ソルベンシー2基準での将来予測(3年間)
- ◆ORSAの検証
  - ◆ 検証プロセス／各組織の責務
- ◆付録
  - ◆ 統合リスク管理態勢／内部モデルの概要／その他重要なリスク／用語集

Summary

Dynamic

Stable

ページ数は2013年度版で106ページです。  
言語は英語です。

4

redefining / standards AXA

## ORSAについてよく聞かれる質問

Q4: ORSAレポート作成にかかる労力・期間は？

合計でおおよそ27人日程度です。  
取りまとめ部門で約13人日(グループ指示の理解、レポート作成依頼、とりまとめ、レビュー依頼など)です。  
残りは、とりまとめ以外のリスク管理部門、戦略・風評・規制リスク等其他部門の担当箇所、内部監査部のレビュー、等となっています。  
作成にかかる期間はグループベースが12ヶ月、ローカルベースが10ヶ月です。(方針決定(ガイド受領)からマネジメント承認まで)

Q5: ORSAレポートの作成・承認・報告プロセスは？

ローカルのORSAレポートは、CROおよびCFOが確認しているほか、グループのレビューも受けています。  
リスク管理委員会が承認し、エグゼクティブコミッティに報告されています。  
現時点では取締役会には報告されていません(EEA各国の会社については取締役会への報告が求められています)。  
グループのORSAレポートはグループCROが確認し、リスク・コンプライアンス委員会(Risk & Compliance Committee)でレビューされ、その後グループのマネジメントコミッティおよび取締役会へ報告されます。

5

redefining / standards AXA

## ORSAについてよく聞かれる質問

Q6: 本社からのサポートは？

グループからインストラクションおよびひな形の提供があります。各子会社はこれをベースに作成するよう求められており、日本ではグループに確認のうえ多少修正したうえで使用しています。ひな形は有用であるものの、やや子会社での作成が硬直的になるという面もあると思います。

将来推計に関する手法や計算テンプレートの提供があります。各子会社は単体のORSAレポートを作成し、グループのレビューを受けます。これはレポートの方向性がグループの方針に沿っているかの確認が主であり、フィードバックはあっさりした内容です。一方で、グループはグループ全体のORSAレポートを作成するため、各子会社はそのための材料(計算結果)の提供を行います。(例えば、グループが指定するストレス・シナリオに基づくインパクト測定など。)今年のプロセスでは、グループが Solvency II 規制の内部モデル承認の準備で忙しかったせいか、動きが鈍く遅れがちなところがありました。こちらが何度も催促してもグループのORSAレビューが完了せず、プロセスが遅れる原因となりました。

6

redefining standards AXA

「労力・期間」について。ここは、スタッフに調べさせたので生々しい数字が入っているのですが、今年は、これぐらいかかりました、ということ。あとは、ポイントとして、「期間」ですが、これはローカル・ベースで大体10か月間ぐらい。結構長い、というところがポイントではないかと思います。具体的には、1月ぐらいにグループからガイドライン、4月ぐらいにテンプレートが提示されます。それを埋めていき、7月ぐらいにファーストドラフトができて、そのレビューをして、報告をして、というようにすると、大体10月ぐらいになります。この点については、「遅いのではないか」という意見もあるかと思いますが、それは後段で少し回答させていただきます。

## ORSAについてよく聞かれる質問

### Q7: 使っている指標は？

使用する指標は4つの視点(資本、価値、収益、流動性)から選択し、経営判断においてはそれぞれのターゲットを満たすように多面的な検討をしています。  
リスク調整後リターンは、新契約の収益性の評価のために、必要資本の内部収益率(IRR)と新契約価値(NBV)を使用しています。

### Q8: リスクの分類と管理方法は？

グループのリスクカテゴリは次ページの通りです。  
ORSA では上記すべてのリスクをカバーしています。  
上記のうち、必要資本量(財務的リスク量)に含まれているのは財務リスク(除く流動性リスク)、保険リスク、オペレーショナルリスク、無形資産リスクです。  
必要資本量に含まれていないのは、流動性リスク、戦略リスク、規制リスク、風評リスク、エマージングリスクです。  
リスク管理部門が管理しているのは財務リスク、保険リスク、オペレーショナルリスクです。

7

redefining standards AXA

## ORSAについてよく聞かれる質問

分類	リスクカテゴリ	サブリスク	分類	リスクカテゴリ	サブリスク	
財務リスク	市場リスク	MK1 金利	オペレーショナルリスク	内部不正	OP1 内部不正・禁止事項履行	
		MK2 金利ボラティリティ			OP2 外部不正・システムセキュリティ	
		MK3 信用スプレッド			OP3 従業員関連、多様性・差別	
		MK4 ガバメントスプレッド			OP4 安全な環境	
		MK5 株式			OP5 重要な従業員の損失	
		MK6 株式ボラティリティ		顧客・商品・業務	OP6 適切性、情報開示、受託者義務違反、助言業務	
		MK7 為替			OP7 不適切な業務・慣行による法令違反	
		MK8 不動産			OP8 商品欠陥	
		MK9 ヘッジファンド			物理的な資産の欠損	OP9 災害およびその他のイベント
		MK10 ベースリスク				業務の停止、システムの停止
		MK11 プライベートエクイティ				OP10 ITシステムのセキュリティの欠損
		MK12 インフレーション			業務施行、分配、プロセスの管理	OP11 ITシステムの停止
信用リスク	CR1 固定利付	OP12 取引、取得、実行および維持				
	CR2 デリバティブ	OP13 保険金支払査定上の誤り				
保険リスク	流動性リスク	CR3 再保険	OP14 公共への開示、報告上の誤り			
		CR4 モーゲージ	OP15 プロジェクト管理の失敗			
		CR5 レシーバブル	OP16 内部ベンダーの品質低下、誤り			
	損害保険リスク	LQ1 流動性リスク	OP17 外部ベンダーの品質低下、誤り			
		PC1 準備金リスク	無形資産	SR1 戦略リスク		
	PC2 保険料リスク	その他のリスク		SR2 規制変更		
	PC3 災害			SR3 財務構造		
	生命保険リスク		LS1 災害	風評リスク	CM1 顧客間の風評	
		LS2 死亡	CM2 従業員・販売店における風評			
		LS3 長寿	CM3 株主間での風評			
LS4 障害		CM4 法令順守、倫理				
LS5 医療費		CM5 その他関係者の間の風評				
LS6 大量解約		エマージングリスク	EM1 生命保険			
LS7 解約増加			EM2 損害保険			
LS8 解約減少						
LS9 その他契約者行動						
LS10 事業費						

8

redefining standards AXA

ポイントとしては、7番目の「使っている指標」です。AXAグループは一つの指標ではなく、「Capital、Value、Earnings、Liquidity」という4つのディメンションを全部見て統合的に意思決定をする、ということグループのポリシーとしております。当然、ORSAでも複数の指標を使って統合的に判断しています。その中には、経済価値ベースのリスクやリスク調整後リターンというものも入っている、というような建て付けになっています。

「リスクの分類方法」。ここは、どの会社さんを見ても似たようなものですし、資本を積むべきリスクの範囲というものも大体同じで、特段コメントすべきことはないかと思います。

## ORSAについてよく聞かれる質問

### Q9: 内部モデルの位置づけと管理方法は？

経済価値ベースの必要資本量の計測に内部モデルを使用しています。  
その計算結果は実際の会社の意思決定に使用しています。  
モデルの変更のプロセスについて、モデルチェンジコミッティを設立しております。グループと共通のモデル変更も含め、すべてのモデル変更をこのコミッティで承認しています。  
モデルのレビュープロセスは、大別してモデルの管理プロセスと数値の検証に分かれています。  
モデルの管理については内部財務統制 (IFC) のプロセスでレビューされており、数値に関しては外部監査により検証が行われています。  
これに加えて、グループにモデルレビューを行う部署があり、数年に一度レビューを行うことになっています。

9

redefining standards AXA

特徴的なところで内部モデルです。経済価値ベースのリスク量やリターンは、モデルの選択に対してデリケートです。したがって、当社では厳重なガバナンス体制を敷いております。モデル変更のコミッティを設置して、内部で二つ、外部で一つのレビューという形で、「これでもか」というぐらいのガバナンスを敷いておりますので、ORSAの中でも、かなりの紙面を内部モデルについて割いているという特徴があります。

## ORSAについてよく聞かれる質問

Q10:とりまとめ部門として苦勞している点、気になる点は？

ストレステストの作業量が他の作業に比べて極端に重いです。各担当部分の不整合の調整に関する手間が多いです。部門横断的な記載が必要な部分はとりまとめ担当が行うことになるため、広範囲の情報を正しく入手し把握しておく必要があります。記載内容は既報告事項が多いため、経営に報告しても意味があるかどうか疑問があります。グループのひな形を尊重するとローカルでの作成における自由度が下がるが、尊重しないとグループへの詳細な説明が必要であったり、翌年以降グループのひな形の変更などに対応していくための作業負担が大きくなります。網羅的だがやや冗長であるため、要点が正しく理解されているかどうか不安がある。英語で書かれていることがこれに拍車をかけているが、日本語版を作成するには、相応の手間がかかります。開示を求められる可能性がゼロでない以上、経営にとって有益と思われる情報でも記載を躊躇するケースが今後起こり得るとも限らないと思われます。

10

redefining / standards AXA

10番は、うちのスタッフの苦勞と悩みを、そのまま、ほぼ編集なしで記載しておりますので、後でお読みいただいて、応援のお便りをお待ちしております。

以上が、よく聞かれる質問。少し端折りましたが、後でじっくり読んでいただければと思います。

後半部分について、ご説明をさせていただきます。ORSAおよびERMにつきまして、個人的ではございますが、「どのようなところが大事か」というところを、幾つか挙げさせていただきたいと思えます。

## ORSAの作成・使用にあたって注意すべきこと

リスク管理(ERM)とORSAの関係

「人生を楽しむ」=会社目標  
「健康である(かつ病気になる)」=リスク管理  
前者のために後者を行う→近年のERMの考え方  
(昔:事故が怖いから外に出ない?健康のためなら死んでもいい?)  
「健康生活のための日記をつける」=ORSAレポート

ORSAの役割

ORSAを書くことがリスク管理そのものではない(日記を書けば健康になれるわけではない)  
リスク管理体制を包括的かつ客観的に文書化することにより、リスク管理体制について透明性・再現性を確保し、かつ改善の余地を明確化すること(日記を見直して、健康生活に役立てるのが目的)  
一方で保険業は引き受けたリスクを管理することで収益を上げる事業(健康の秘訣=飯のタネ、を開示することになる?)

会社目的の明確化

ERMの第一歩は、前提(会社目的と制約条件)を明確化すること  
保険会社の目的と制約条件は一つでない(株主のリスクリターン最適化、契約者保護、金融システム安定化、各種規制や外部環境)  
ORSAを書き始める前に決めておかないといけないこと

12

redefining / standards AXA

このセッションは初級編ということで、リスク管理を人の人生に例えて説明してみようと思います。会社

経営を人生に例えた場合、リスク管理の目的は、健康でいる、病気にならない、ということだと思います。最近、ERMの定義はいろいろなところから出てきているのですが、リスク管理というものが、ただ単に病気にならない、というだけではなく、まず人生の目的があって、それを達成するためにリスクを取るのだという、目的とリンクさせる、ということが最近のERMの共通の定義になっています。ではORSAはERMの中でどのような位置付けかといいますと、例えば、健康でいるために健康日記をつけるということがORSAレポートを書くということではないかと思っています。この例えで、いろいろとポイントを説明していこうと思います。

注意が必要な点として、「ORSAの役割」というところ。「ORSAレポートを書く」という行為自体がリスク管理ではありません。そこを混同されているように感じることがあります。例えば言えば、日記を書けば健康になるわけではないということです。日記を書いて、見返して、生活を改善することで健康になるのであって、そこを混同すべきではないと考えています。例えば、当社でもORSAレポート作成に10か月かかるので、「10か月の間に何かリスクが起きたらどうするのですか」という質問も受けるのですが、ORSAレポートを見て判断、意思決定しているのではなくて、日々のリスク管理をやっていて、その1年間の見返しをするための文書がORSAレポートであり、そこは別ということに注意が必要と思っています。

一方で、少し気になるところは、保険はリスクを取って収益を上げるという商売ですので、ある意味、健康生活は飯の種になっています。そこを、どこまで書くべきか。この日記は、机の中に隠しているものではなく、誰かに見せなければいけないものとなってきますので、飯の種の詳細について、どこまで書くかというところ。第2の柱、第3の柱で、それぞれ何をどこまでというところは、結構、保険という業界の特徴も踏まえて慎重に決めていかなければいけないのではないか、という気はしております。

次に、「会社目的の明確化」。これは、一つ目で説明した通りです。リスク管理は、ただ単にリスクを見て抑えるではありません。目的があって、それに対してリスクを取るということです。まず、何が目的かを定める、明確化するという事は、ORSAを書き始める前にしなければいけないことです。この辺りは、ERMの国際規格であるISO31000というものがありますが、そこに、非常にいい絵が書いてありまして、PDCAサイクルを回す上に、前提の確認というものがあるのです。「何のために会社があって、何のためにリスクを取るのだという前提を、まず確認してからPDCAを回せ」と書いてあるのです。まさにそこが重要で、ORSAを書き始める前に、まず、やらなければいけないことがあるという点が、議論として抜けていることが多いのではないかと感じています。

13ページにまいりまして、「物差しのチョイス」。先ほどの項目からつながりますが、会社は、いろいろな目的を持って存在していて、いろいろな制約条件があります。当然、物差しが一つで済むということの方が珍しいのではないかと思います。一つで済ませている会社もあるようですが、それはそれでいろいろと理由があって、ここでは詳しくご説明することは避けませんが、基本的に、目的の数だけ、制約条件の数だけ指標があるべきであって、要は、それをバランスよく見る。矛盾があれば、それを明らかにする、ということが重要だと考えています。

## ORSAの作成・使用にあたって注意すべきこと

### モノサシのチョイス

会社の目的や制約条件はひとつではない→経営判断に使用する指標も一つとは限らない  
自分に合った「モノサシ」と正しい「結果の見方」を見つけるのが重要  
継続的に使うことも大事(同じ体重計に毎日乗る)

### 「ベスト」なリスク管理やORSAはない

他者のマネをして安心するのはよくない？  
それを増長するような行為もよくない？(OO健康法)  
最も避けるべきこと=ERMやORSAの導入により、今まで生き残った原因である健康習慣を変えてしまうこと  
一方で「ベストプラクティスのシェア」との線引きは難しい？

### まとめ(ORSAの心構え)

1. ORSAはリスク管理のまとめではなくはじめの一歩
2. 自分に合った方法を考える
3. 継続的に書き続け、しっかり見直す

13

redefining / standards 

次に行きます。今回のタイトル「グッド・プラクティス」を名づけていただいたのは工藤さんだと思うのですが、実は「ベスト」ではなく「グッド」というところが非常に気に入っています。というのも、各社の特性や使えるデータ、その他いろいろなものを勘案しますと、ベストというものはないと考えています。例えば、人のまねをして安心することは危険であるということで、よくリンゴダイエットみたいなものがありますが、そういうものをテレビで見て皆がリンゴを食べると糖尿病の人が増えてしまうといったところで、何も考えずにほかの人のものをまねすることが、必ずしもいいことではないということ。

昨日の楠岡先生のセッションでもありましたが、一番避けるべきは、どんな高度なモデルにも実務に落とすには理論的に限界があります。実務に落とすための補正をしたがために理論的な破綻があって救えない会社があるということもあって、結局のところ、過去の先輩たちの知恵のようなものを、もう少し振り返るべきではないかということを考えたりします。まさにそのようなところがあるので、ORSAを導入したために、そのような過去の健康習慣を放棄してしまうという本末転倒のようなものが起こることは、絶対避けなければいけないと考えています。ここは非常に注意が必要ではないかと思えます。

もう一つは、やはり人に見せるので、格好つけてしまうことも避けるべきでして、最近、SNS疲れなどがありますが、ネタを探して一生懸命無理をして、精神的にも肉体的にも疲れてしまうという、そのようなことは絶対避けるべきではないかと思っております。

まとめとしては、ここに書かせていただいた通りです。繰り返しになりますが、ORSAはリスク管理の総決算。「これを書いた。ああ、今年もリスク管理終わり」ということではなくて、これがスタートだということ。それから、自分に合った方法。まさに、ORSAのOの部分。ここが非常に重要です。私が考えているものは、「自分のリスクとソルベンシー」を、「自分で、自分に合った方法で、評価する」。つまり、この「O」は、「R」と「S」と「A」全部にかかっているというものと理解しています。ここは非常に重要です。更に言いますと、それを書くだけではなくて、書き続けて見直すということが大事ではないかと思っております。これを達成するためには、我々アクチュアリーレベルアップ、情報交換、ここが成功の鍵だと思っておりますので、引き続き皆様方とレベルアップおよび情報・意見交換等々、ぜひしていきたいと思っております。

す。私のプレゼンを終わらせていただきます。

工藤 関口さん、どうもありがとうございました。

せっかく関口さんにご説明いただきましたので、ご質問させていただきたいと思います。

今日のセッションを通じまして、結局、ORSAというものは監督のためにやるわけではなくて経営のためにやるということで。関口さんから、「必ずしも画一的なものではなく、自分の身の丈に合ったもの」というお話がありました。最後の、この「自分に合った方法」というところですけども、例えば、経営環境が変わったり、経済環境が変わったり、コンペティターが変わったり、いろいろな変化が起きてきます。我々は、そのように変化の多い中でビジネスをやっているわけですし、そうすると、やはり、リスク管理や物差しなど、このようなものも変わっていくと思うのです。この辺を、いかに自分に合った方法を探して、変化の必要があれば、どのように変えるべきなのか。この辺り、実務をやられていて、どのように考えられていますか。

関口 ありがとうございます。

まさに、「そこを振り返るためのツールがORSAだ」と。少し逆説的な答えになってしまうのですが、これが一つ目の答えです。ただし、先ほど説明した通り、結構、各社さんで使っている物差しの数や優先順位は違っています。私の個人的な意見としては、今まで、やはり潰れないで生き残ってきた理由は、そのチョイスが正しかったからであり、それを正確に書きとどめ見直すということが必要ではないか、ということが答えです。更に言えば、一つの会社でも、物差しのチョイスや優先順位が数年単位で変わってきている会社さんなどもあって、そこは、やはりステークホルダーが多々いますので、そのような方の力関係や興味、優先順位に合わせて柔軟に変えていっているのではないかと思います。

工藤 ありがとうございました。

今日は初級編ということでございまして、「ORSA、コンプライアンスを超えて」ということで、順を追って五つのプレゼンテーションを聞いていただきました。正直申し上げますと、「『コンプライアンスを超えて』の意味は、一体何だ？」というところにつきましては、明示的な答えはなかなかないと思いますので、ぜひ、今日の五つのプレゼンテーションを通じて、皆さんお1人お1人にしっかり考えていただくことが重要ではないかと思います。

以上で「そうだったのか！ORSA ～コンプライアンスを超えて～」を終了します。ありがとうございました。

以上