リスクマネジメント

巨大災害とリスクファイナンス

佐藤龍司
マーシュブローカージャパン株式会社
取締役

二〇一一年はオーストラリア洪水、ニュージーランド地震、東日本大震災、タイ洪水等、特にアジアパシフィック地域で巨大自然災害が頻発した。保険業界では米国でハリケーンカトリーナが発生した二〇〇五年に次ぐ史上二番目の保険金支払を記録した。企業への影響は、自社施設への直接損害とこれに起因した操業停止、サプライヤーからの原材料供給停止や顧客の操業中断による製品納入停止、原発事故に伴う避難による操業中断が発生した。特にサプライチェーン途絶による営業損失は、多くの企業がサプライヤーや顧客との関係を考慮したリスクマネジメントの重要性を再認識したことだろう。マーシュは一九五五年に日本で営業開始して以来、企業向けに保険・リスクマネジメントプログラムの企画立案、設計構築、運営管理に関するサービス提供をしている。企業の意思決定を支援する中で、専門知識や実績、経験はもちろん、他社動向やベンチマーキング情報の提供も重要であることを認識した。企業のニーズに応えるために、スイス・リー・グループ、応用アール・エム・エス社と共同でリスクファイナンスサーベイ（調査）を実施した。企業のリスク管理体制、地震リスク対策とリスクファイナンスについて、保険・金融を除く売上高上位二、〇〇〇社にアンケートを送付し、一六〇社（内上場企業一二四社、売上高中央値が一、九〇六億円）より回答を得た。

「リスク管理と保険にかかわる体制について」の項目では、七七％が「全社的リスク管理のための委員会」を設置し、平均して年四回程度開催しており、九％が毎月開催している。八〇％超が「リスク管理規定を整備」しており、「対象リスクとリスク対応策」を策定している。しかし、「リスクを定義している」企業のうち、「対応策を策定している」企業が八九％であるにも関わらず、「リスク計量化を実施している」と回答した企業は三八％に留まった。リスク計量化とは、リスクが発生した場合に企業に与える財務的影響を計量化することであり、例えば、主要工場の火災事故による損害額や首都圏直下型地震による関東地域所在の工場の予想最大損害額を算出・把握することを指す。実際には損害額の多寡により、企業財務への影響度は大きく異なる。具体的な対応策を策定する上でも非常に重要な手法であるが、六〇％以上の企業でリスクの計量化は実施されていないという結果が出た。次に、リスクファイナンス手法としての保険に期待する効果は、「損益に与える影響の極小化」、「資産復元の資金確保」をそれぞれ七五％程度が挙げている。一方、「災害事故発生時の運転資金の確保」は、三〇％に留まり、有事における資金調達の即時性の観点からは、保険に対する評価は低い。保険種目別には、財物保険、賠償責任保険、海上保険・国内輸送保険は対象リスクが存在する場合には、ほぼ全ての企業で購入されているものの、利益保険は回答企業の四四％と他種目の半分程度の水準であった。

本調査では地震リスクとリスクファイナンスについての質問を設けたが、回答企業一六〇社のうち、「何らかの損害を被った」企業は一四一社あり、自社資産への直接的な損害に加え、外部サプライヤー、顧客、インフラ罹災による間接損害の発生も窺える（図1）。損害額は、一〇七社（八二％）が五〇億円未満であり、一〇〇億円超は、僅か六％であった。被災した一四一社のうち、地震保険加入率は三五％であり、そのうち利益保険加入が推定されるのは僅かに四社（一三％）であった。

新聞等による報道の通り、企業向け地震保険の保険金支払総額は約七、〇〇〇億円と言われているが、マーシュは保険金支払い総額の約一〇％（七一七億円）に関与した（二〇一二年三月時点）。マーシュの取扱契約は、資産損害への補

償に加え、操業中断期間の喪失利益や罹災後も支出を要する人件費などの固定費、さらには操業継続に要する特別費用を補償するもの（利益、費用保険）が多数あったため、支払保険金額が大きくなった。一般的に自社施設の罹災による操業中断や、サプライヤー・顧客の罹災による自社の操業中断による損害は、資産に対する損害の三～四倍程度だが、今回その割合が確認されると共に、利益保険の有効性を再確認した。全回答企業のうち、地震保険の加入企業は五七社（三六％）であり、「付保対象施設を限定している」企業が五〇％、四八％が支払限度額については「リスク調査（リスク計量化）に基づき設定」と回答している。自己保有額は五七％が「一億円以下」である一方、二五％は「一〇億円超」であった。これらを米国企業と比較した結果、地震保険購入率は日本企業の倍以上（七六％）、そのうち財物保険に加えて利益保険を購入している企業の割合は八三％であった。多くの米国企業が利益保険までを購入しており、本調査の回答企業と比較すると、日本企業と米国企業で地震保険手配状況に大きな差異が見られた（図2）。各企業の決算報告上に、地震保険の受取保険金の有無および期間損益への影響度などが開示されている。

リスクファイナンスとは、企業の事業活動に必然的に付随するリスクについて、これらが顕在化した際の企業経営への負の影響を緩和・抑制する財務的手法である。企業財務を担うCFOには、リスク計量化による財務的影響の把握の重要性と共に、最適なリスクファイナンス手法の検討を提案したい。企業経営における保険は、経営の屋台骨を揺るがすような巨大損害発生に備えて、予め一定料金を支払い、外部資本を予約しておくことである。株主・債権者から提供された資金を本来の中核・成長事業に有効活用できるようにする手法だと言える。一方で、手元資金が潤沢な企業の場合、一部資金を巨大災害発生時の対応資金として活用する（自家保険＝リスク保有）という方針のもとで最適なリスクファイナンスを構築することも可能である。

図1●東日本大震災により回答企業が被った損害の状況

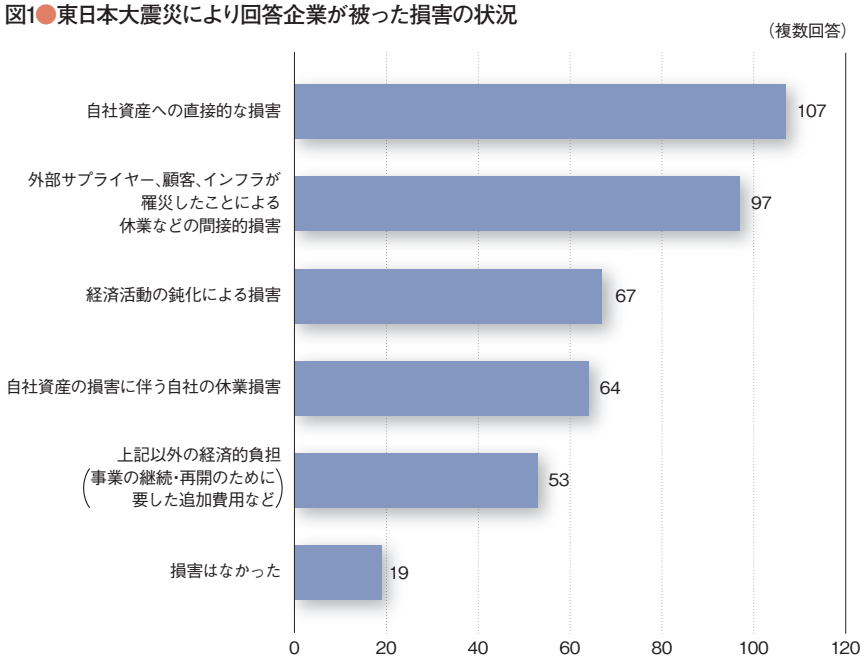

図2●地震保険加入状況：米国企業と本サーベイ回答企業との比較

	本サーベイ回答企業（日本企業）	米国企業
地震保険購入率	36%（57社）	76%（35社）
利益保険*1購入割合	13%（4社）*2	83%（29社）
対象企業数160社（本サーベイ回答企業）	160社（本サーベイ回答企業）	46社（抽出条件は上記のとおり）

*1 利益保険：自社資産への損害による休業損害を補償する保険。サプライヤーや顧客の罹災による間接損害を補償しているケースもある。

*2 地震保険加入企業の保険金受取状況において逸失利益を受け取るとした企業（4社）の回答企業（31社）に対する割合（13%）により推定。