

保険・年金 フォーカス

EUソルベンシー II におけるLTG 措置 等の適用状況とその影響(5) —EIOPA の報告書 2017 の概要報告—

取締役 保険研究部 研究理事

年金総合リサーチセンター長

TEL: (03)3512-1777

中村 亮一

E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

これまでの4回のレポートでは、EIOPA(欧州保険年金監督局)が2017年12月21日に公表した「長期保証措置と株式リスク措置に関する報告書2017 (Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk 2017)」¹に基づいて、EU(欧州連合)のソルベンシー II における長期保証 (Long-Term Guarantees : LTG) 措置及び株式リスク措置に関しての保険会社の適用状況やその財務状況に及ぼす影響について、全体的な状況及び措置毎、国別、会社毎の状況の概要、及びLTG 措置や株式リスク措置が直接的に会社の財務状況に与える影響以外の項目、具体的には、保険契約者保護、保険会社の投資、消費者及び商品、EU 保険市場における競争と公平な競争の場、金融安定性に与える影響について報告してきた。

今回のレポートでは、報告書の第4のセクションに毎回のテーマ別の情報として記載されている項目である「LTG 措置及び株式リスク措置に関する公衆開示」について報告する。

2—公衆開示の内容

1 | 調査概要

ソルベンシー II は、MA (マッチング調整)、VA (ボラティリティ調整)、TRFR (リスクフリー金利に関する移行措置)、TTP (技術的準備金に関する移行措置)²を適用する保険及び再保険会社に、特に、措置の非適用の場合の財務状況に関する情報を公衆開示することを要求している。2017年5月、保険及び再保険会社は、SFCR (ソルベンシー財務状況報告書) の発行の一部として、初めてこれらの開示を行わなければならなかった。

¹ News <https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-publishes-its-annual-analysis-on-the-use-of-long-term-guarantees-measures-and-measures-on-equity-risk-20-12-2017.aspx>

報告書 <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/2017-12-20%20LTG%20Report%202017.pdf>

² LTG 措置や株式リスク措置の具体的説明については、「EUソルベンシー II におけるLTG 措置等の適用状況とその影響(1) —EIOPA の報告書 2017 の概要報告—」を参照していただきたい。

EIOPA は、2017 年の報告書のテーマとして、開示された情報の妥当性、理解可能性及び完全性、会社間の比較における有用性について評価した。この評価は、特に NSAs (National Supervisory Authorities : 国家監督当局) に対し、最初の公衆開示についてのアンケートと、アナリスト、格付け機関、ジャーナリスト、消費者保護団体などの一般公開の主な受信者であるステークホルダーとのワークショップに基づいて行われた。

2 | 強制的な公衆開示内容に対する NSAs による評価

(1) 全体的な評価

NSAs は、公衆開示に関するこのテーマに焦点を当てる目的のために、詳細なアンケートに答えた。このアンケートに記載された質問に答えるために、NSAs は、市場における代表的な会社サンプルに基づいて SFCR を分析し、LTG 措置又は株式リスク措置を用いている会社に焦点を置いた。

1 つの例外を除いて、NSAs は、会社によって開示された情報の完全性と、そのソルベンシー目的で報告された情報との整合性に広く満足していた。

(2) 情報の不整合性と不完全性

不整合又は不完全な情報に関する具体的なケースは 10 の NSAs によって観測された。ソルベンシー目的で報告された情報と開示された情報との間の不整合は、5 つの NSAs で確認されたが、小規模の会社グループにおいてのみであった。不完全な情報もまた 5 つの NSAs によって確認された。

NSAs が、措置が SFCR の物語部分に記載されている方法の質に満足していない場合の具体的な考慮事項は、以下のとおりである。

- 提供される情報の詳細レベルは、会社によって異なる。いくつかの会社は定量的な情報のみに焦点を当てていたが、他の会社は LTG 措置の背景を含むさらなる質的情報を提供した。LTG 措置の記述は、場合によっては非常に簡潔であることが観察され、措置の有効性のより良い理解を確実にするために、より包括的であるかもしれない。これには、措置の影響の提示が定量的な情報に限定された場合も含まれる。いくつかの NSAs によって、数値の詳細な説明なしに QRT S.22.01 の量的情報のみを開示することが、否定的な例として特定された。
- 個々のケースでは、2016 年末に再び要件を満たす場合で、TTP 無しで 2016 年第 3 四半期末のソルベンシー資本要件を満たしていないという事実について、会社が報告していなかった。これは、関連する NSA によって不十分と考えられた。別のケースでは、監督者が TTP の影響に関するより詳細な情報と説明を得ることができなかった。
- SFCR の要約は、1 つの NSA のケースで、措置の適用及び影響に対処する上で、完全で十分であるとはみなされなかった。

(3) その他の観測事項

[前回のレポート](#)で報告したように、以下の状況が観測されている。

NSAs からのフィードバックは、LTG 措置又は株式リスク措置の適用により、会社に対する過度の資本救済が観察された具体的な事例はまだない、としている。LTG 措置と株式リスク措置が保険契約者保護に与える肯定的又は否定的な影響の具体的な観察はなかった。さらに、措置の適用が、NSAs が保険契約者保護に望ましいと考える監督措置を取ることを妨げた具体的なケースも、NSAs によっ

て特定されなかった。

3 | 提供される追加情報

(1)NSAs の期待

どの NSA も、ソルベンシー II 委任規則第 296 条 (2) の書簡 d-g 及び第 297 条 (3) で要求された情報に加えて、LTG 措置及び株式リスク措置に関するさらなる情報開示の具体的な期待については報告しなかった。しかし、いくつかの NSAs は、アンケートを回答した時点では、依然として提出物の質に関する評価を確定している過程にあったと述べた。したがって、措置に関する物語部分のさらなる情報の必要性に関する最終的な結論は、その後には得られないとした。このように、公衆開示の初年度として、2017 年には何らの特別な期待は設定されていなかったが、これは将来 NSAs によって再検討される可能性がある。

(2)NSAs による分析

NSAs は、企業が LTG 措置及び株式リスク措置に関して、実際に追加情報を開示したかどうかを分析した。

少数の NSAs だけが、流動性計画に関する情報、VA がゼロに設定された場合の措置、投資行動に対する VA の影響又は引受け契約に関する情報のような、VA に関する追加情報を特定した。個々の会社は、例えば、VA がビジネスライン毎の最良推定値に与える影響、VA の規模の変化がソルベンシー・ポジションに与える影響又は承認プロセスの詳細のような、さらなる情報を提供した。

移行措置が適用される加盟国のうちの半分において、NSAs は、計画の詳細、その措置への依存の記述、移行期のランオフに関する情報又は承認プロセスの詳細など、措置に関するさらなる情報を確認した。1 つの NSA だけが MA に関する追加情報を特定した。会社が MA に関する詳細情報を提供した場合、技術的準備金、自己資本、SCR (ソルベンシー資本要件) などの貸借対照表項目への定量的影響を与えた後、MA の定量化についての説明を提供した。

補外に関しては、多くの NSAs が、異なる UFR をソルベンシー・ポジションに適用した場合の影響に対処する会社を特定した。

4 | 措置の相対的影響についての情報

プロジェクトグループは、LTG 措置と株式リスク措置を適用した会社が、当該措置の相対的な影響を開示しているかどうかに関心を示した。「LTG 措置の適用なしで SCR は x%だけ変化する」などの情報を提供していた。

観察は国によって異なる。13 の NSAs (措置が適用されていない国を含む) は、相対的な影響を開示している会社を観察しなかったのに対し、他の NSAs は、相対的な影響を概説する少数の会社を観察している。5 つの NSAs は、市場の大きなシェア (を有する会社) が措置の相対的な影響を公表していたと報告した。

会社が措置の相対的な影響に対処した場合、典型的には、SCR やソルベンシー比率、そして時には自己資本と技術的準備金に対する措置の相対的な影響に言及していた。

5 | SFCR の要約についての情報

NSAs はまた、SFCR の要約（ソルベンシーII 委任規則第 292 条）に、適用された措置への言及とその措置の影響に関する情報が含まれているかどうかについての情報を提供した。

移行措置を適用する会社は、殆どの場合、SFCR の要約において措置の適用について報告している。

VA に関しては、状況はあまり均一ではない。VA を適用している会社の約半数は、SFCR の要約で VA の適用について言及している。少数の会社しか VA を適用していない国では、VA は一般的に要約に記載されている。対照的に、VA の適用が一般的な国では、いくつかのケースで、要約では VA の適用についてのみ言及されている。

MA が適用されている国でも実務は異なっている。ある国では、全ての MA 適用会社が要約で措置の適用について言及しているが、他の国では、一部の会社のみが要約で MA の適用について言及している。

SFCR の要約において措置の適用に関する情報を提供した会社は、措置の影響に関する情報を必ずしも提供しなかった。全ての措置について、NSAs は、いくつかのケースにおいてのみ措置の影響についての言及を観測した。

6 | SFCR に関するさらなる情報

1 つの NSA のみが、ソルベンシー II 指令第 53 条（1）に基づいて措置に関する情報を開示しない旨の許可が与えられた 1 つのケースを報告した。

大部分の NSAs は、SFCR においてソルベンシー II 指令第 54 条（1）に基づく主要な（状況の）進展を示すいかなる会社も特定しなかった。

しかしながら、1 つのケースが観察され、この会社は、TTP の 2 つの再計算と第 2 の MA ポートフォリオに対する承認を公表した。この会社はまた、関連するリスクフリー金利の期間構造に VA を適用する承認を開示したが、その変更は重要ではないと考えて、詳細な分析は提供しなかった。これらの 3 つの開示は、独自のイニシアティブによって行われた。

7 つの NSAs は、会社が SFCR において、次の会計年度の最初の日に行われた調整部分の減少の見積りの影響を反映した個々のケースを観察した（技術的準備金の計算における移行措置の適用に関する情報の開示についての 2016 年 12 月 21 日の EIOPA 意見—この見解は、会社のソルベンシー・ポジションに重要な影響を与える場合、次の会計年度の最初の日に行われた調整部分の減少による見積りの影響の開示を推奨している）。

3—市場やステークホルダーの反応

1 | 市場やメディアの反応

(1) 市場の反応

大部分の NSAs は、措置の影響を公衆に開示した後に、何らの市場反応も観察しなかった。残りの国々からは、以下の反応が観察されている。

- ・欧州全体の LTG 措置の開示に関する一般的な考察を提供する記事をプレスする。
- ・いくつかの市場アナリストは、移行措置非適用でのソルベンシー比率のランキングを公表した。

大部分の NSAs は、LTG 措置と株式リスク措置の影響について開示された情報が、保険契約者／投資家／市場アナリストによってどのように認識されたかに関する関連する証拠は報告しなかった。残りの国々のうち、2 つの NSAs は、いくつかの市場アナリストは移行措置非適用のソルベンシー比率に焦点を当てていると言及している。別の NSA は、LTG 措置の影響に関する情報は、市場アナリストによって極めて注目すべき関心レベルで認識されており、そのような措置の適用がソルベンシー・ポジションに大きな影響を及ぼす可能性のある状況を評価するために有用であると考えられている、と指摘した。

(2)報道内容

ソルベンシー II データの公衆開示に関する報道については、NSAs の大多数が、ソルベンシー II データの公衆開示について殆ど又は全く報道していなかった、と指摘した。報道が観察されたところでは、主なメッセージは次のとおりだった。

- 一部の NSAs は、TTP が議論の主要な焦点であり、MA についても言及していると指摘した。
- 1 つの NSA は、観察された報道が、LTG 措置及び株式リスク措置のない数字に焦点を当てていることを指摘した。他の NSAs は、報道が、LTG 措置及び株式リスク措置を報告内に含めるか、又は措置の有無ベースの両方を報告したと述べた。
- 記事やプレゼンテーションは、例えばプレゼンテーション、ページ数及び説明の点において、公表された SFCR の不均質性について述べていた。
- 一部の報道は、最初の報告期間に関して作成された SFCR に対して批判的だった。
- その他の報道は、ドイツ、ルクセンブルグ、オランダ、英国などの管轄区域内の結果を分析した。

(3)メディアの反応

NSAs はまた、会社が資本要件を遵守するために措置に依存している場合に関して、メディアの関心のレベルについて尋ねられた。多くの NSAs は、いかなるローカル会社も資本要件を遵守するために措置には依存していないと指摘した。

NSAs がメディアのコメントを観察したところでは、大部分は、関心が低いか又は非常に低いと指摘した。

4 つの NSAs が中程度の関心を観測した。4 つの中程度の回答のうちの 3 つは、措置のいくつかのみに関するものだった。彼らは、TTP を関心事項として挙げ、1 つの NSA は、MA がメディアの中程度の関心であると述べた。

2 | ステークホルダーの反応

(1)調査概要

会社の SFCR における LTG 措置のプレゼンテーションに関するステークホルダーの認識を理解するために、格付機関、アクチュアリー協会、ジャーナリスト、コンサルティング会社、消費者協会及び投資家、アナリストを含む選択されたステークホルダーにアンケートを配布した。また、2017 年 9 月には、措置の公衆開示について議論する目的でワークショップが開催された。ワークショップには、監査人、格付機関、アナリスト、ジャーナリスト、アクチュアリー協会、消費者保護協会の代表者が

参加した。

(2) アンケートの結果

アンケートへの回答では、参加者は、特にソルベンシー・ポジションへの影響に関して、措置に関する透明性の重要性を強調した。全体として、第1回目の公表物は満足であるとみなされたが、情報の完全性と比較可能性に関する不十分さが確認された。いくつかのケースで、文脈の中でさらなる定性的な情報無しに定量的な情報を有するだけでは不十分であるということも言及された。

(3) ワークショップでの議論

ワークショップでは、いくつかのトピックが詳細に議論された。

例えば、SFCRsに含める必要がある詳細のレベルが議論された。消費者保護協会は、特にSFCRの要約において、保険契約者に対する透明性確保のために、措置の適用及び影響についてのさらなる（実例を使用した）説明を行うことを強く支持した。しかし、他の者は、情報が提供されたとしても、その情報が保険契約者によって理解可能ではない、ことを指摘した。したがって、彼らによれば、SFCRに含まれる情報は、情報提供される第三者が必要とする情報を反映すべきである、とした。格付機関は、ソルベンシーIIの複雑さとIFRS（国際財務報告基準）又はローカルGAAP（一般に（公正妥当と）認められた会計原則）との調整を考慮すると、会社のモデル及び資本化の完全な理解はとにかく困難であると説明した。

ステークホルダーは、措置に関する追加情報に関心を示し、SFCRにおける開示を提案した。

- MAが決定された基礎となる資産のポートフォリオに関する情報、ならびにMAの導出及び技術的準備金の評価に適用されるMAの最終的な規模に関する説明
- 措置有及び措置無によるソルベンシー比率一定量テンプレートは、措置有及び措置無の自己資本とSCRのみを提供している。
- 1年から翌年にかけての評価及びソルベンシー・ポジションの変化を追跡するための一般的な変化分析—この提案は、LTG措置又は株式リスク措置の適用のみに関連するものではない。
- 感応度計算の結果。一部の会社が既にそのような感応度を計算している場合、会社間の比較可能性は限られている。比較可能性を保証するためにシナリオを標準化することが提案された。
- 会社のソルベンシー・ポジションに対する措置の適用の影響をよりよく理解できるように、デュレーションミスマッチ又は会社が保険契約者に保証している金融保証のレベルに関する情報
- 商品又は部門別の措置の適用の影響、又は既契約と新契約の措置の影響を別々に考慮すること。これにより、ステークホルダーは将来の会社の措置の妥当性を理解することができる。
- 会社の流動性方針についてのVA情報に関して、市場の代表ポートフォリオの資産ではなく、会社の資産に基づいて計算された場合には、そのVAの規模
- ソルベンシー・ポジションに対するUFRの変更の影響を計算するというような補外の影響に関する情報
- 経時的な移行措置の影響と会社がソルベンシー・ポジションを強化するために適用予定の措置

ステークホルダーは、報告書の読者が会社の行う事業と会社の事業に関する考え方をより良く把握

できるように、LTG 措置と株式リスク措置に関する定量的数値の次に、さらなる質的考察の必要性を表明した。

ステークホルダーは、彼らが LTG 措置の影響の開示に対して、いかなる大規模な市場の反応も観測しなかったと言及した。

(4)EIOPA 会合での議論

アンケートは、2017年9月5日、EIOPAの保険及び再保険ステークホルダーグループの会合でも議論された。グループからの主要なインプットは、措置の開示は、開示された情報の受信者が、その情報を文脈の中で捉えるために、措置を十分に理解したかどうかを考慮すべきである、ということだった。

4—NSAsによる公衆開示

(1)NSAsによる公衆開示について

ソルベンシー II 指令第 31 条 (2) は、NSAs による強制開示の要件を定めている。このような要件は、監督当局による特定情報の開示のテンプレート及び構造に関して、ソルベンシー II 委任規則及び ITS (実施技術基準) 第 315 条から第 317 条に展開されている。この要件には、会社による調整又は移行措置の適用に関する集計統計データの強制開示が含まれる。

そのような情報は、12月31日に終了する事業年度を有する会社が年次報告書テンプレートを提出する必要がある日の3ヶ月以内(すなわち、2016年の統計データについては2017年8月20日)に開示される。

NSAs がそのウェブサイトで、その管轄区域における会社による措置の適用に関する集計データを公表した後、どの NSAs も措置に関して開示された情報について、ステークホルダーから質問を受けなかった。1 つの NSA (英国) だけが、LTG パッケージとその影響に関する一般的な質問があったことを述べた。

措置に関する追加的な関連情報は、以下のような NSAs のウェブサイトで見つけることができる。

- ・ 特定の措置の承認プロセスの要件 (デンマーク、フランス)
- ・ これらの措置に関する一般的な情報は、ソルベンシー II 専用のページで見つけることができる (フランス、アイスランド)。
- ・ 特定の措置の適用に関する監督声明 / Q&A 文書 (ドイツ、英国、オランダ)

(2)NSAs の反応

1 つの NSA (ドイツ) は、国内市場における (2016 年末時点の) 保険会社の年次ソルベンシー II の物語と定量的報告の評価 (SFCR における LTG 措置の適用に関する情報の公表に関する問題を含む) 及び定期的に更新されるソルベンシー II の監督上の報告に関する会社のガイダンスを公表した。SFCR における LTG 措置の適用に関する情報の公表に関する問題を含む、保険会社の物語と量的報告の継続的な評価は、今年中に、更なる更新及び必要に応じた追加につながっていくことになる。

ある NSA は、「内部モデルにおけるボラティリティ調整の適用」に関する Q&A を公表している。

大部分の NSAs は、LTG 措置と株式リスク措置及び / 又は措置に関するデータの公開について説明

するために、ステークホルダーとの間で特別なイベントを開催していない。2つの NSAs だけが、特定の措置の適用に専念するステークホルダーとの特別な会合を組織した。特にデンマークは VA に関する業界との会議を開催し、マルタとフランスは DBER に関する会議を開催した。他の NSAs は、業界及び／又はアクチュアリー協会との様々なイベントへの参加を通じて（ベルギー、フランス、ドイツ、ノルウェー）、又は関心のある会社との 2 者間討議を通じて（ギリシャ、英国）、いくつかの NSAs は、LTG 措置に限定されない一般公開情報に関するイベントを開催した（アイスランド、イタリア、リヒテンシュタイン）。特にイタリアは、ソルベンシー II や LTG 措置を含む公衆開示の最初の年に関して、ジャーナリストと定期的にワークショップを開催した。

5—まとめ

以上、今回を含めたこれまでの 5 回のレポートで、EIOPA の報告書に基づいて、EU のソルベンシー II における LTG 措置や株式リスク措置に関する保険会社の適用状況やその財務状況に及ぼす影響、さらには、これらの措置が保険契約者保護、保険会社の投資、消費者及び商品、EU 保険市場における競争と公平な競争の場、金融安定性に与える影響について、及び今回はトピックとして、これらの措置の公衆開示の状況について報告してきた。

今回の EIOPA による報告書は、ソルベンシー II がスタートして 1 年間を経ての数値や状況に基づいている。2016 年の報告書に続く 2 回目の報告書であることから、より内容の充実が図られ、さらには各種の措置が会社の財務状況に与える影響について、2016 年の報告書との比較ができる形となっている。加えて、これらの措置が財務状況以外に与える影響についても、措置適用からの一定の経過を踏まえて、それなりの特徴が表れて、一定の判断に用いることができるものも示されてきている。

ただし、一方で、いまだ、各種措置の適用状況については、審査継続中や各社において適用検討中のケースもあり、逆に既存の措置の適用の見直しや中止を検討するようなケースもあったりして、今後も適用状況等については、さらに変化していく可能性が考えられるものとなっている。

また、今回の報告書においては、各種措置の取扱における各国の NSAs の間での取扱の差異や課題意識等の状況も公表されており、これらを踏まえて、今後各国の NSAs や各（再）保険会社・グループがどのように対応していくのかが注目されるようになってくる。

さらには、今回のレポートで報告したように、市場やステークホルダーの反応についても調査・分析が行われていることから、これらを踏まえて、どのような対応が図られていくのかも関心が高い事項となってくる。

いずれにしても、EIOPA による LTG 措置や株式リスク措置に関する報告書については、まずは 2021 年の LTG 措置と株式リスク措置のレビューに向けて、毎年、その焦点となるトピックを変化させつつ、公表されていくことになる。報告年数を重ねていく中で、より詳細な情報が収集・蓄積されていくことで、これらをベースにした各国の監督当局や EIOPA による分析も、より充実した安定的で信頼性のあるものへと高度化されていくことが期待されることになる。

年次の経過とともに、さらには市場環境の変化に対応して、各種措置の適用状況やその影響の程度がどのように変化していくのか、これに対して各（再）保険会社や保険グループ及び各国の監督当局や EIOPA がどのように対応していくのか、そしてこれらを踏まえて、2021 年の LTG 措置と株式リスク措置のレビューがどのような形で行われていくことになるのかについては、多くの保険ステークホルダーが強い興味関心を持っている。

引き続きこうした状況を観察していくために、EIOPA による LTG 措置や株式リスク措置に関する報告書について継続的に注視していくこととしたい。

以 上