

基礎研 レポート

EC(欧州委員会)がソルベンシー II に関する委任規則改正最終案を採択 ー今後、議会と理事会の精査期間を経て、施行へー

常務取締役 保険研究部 研究理事

ヘルスケアリサーチセンター長

中村 亮一

TEL: (03)3512-1777

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

1ーはじめに

ソルベンシー II のレビューに関しては、欧州委員会（European Commission）が EIOPA（欧州保険年金監督局）からの助言セットの提出を受けて、ソルベンシー II のレビューに関する検討を進めていたが、2018年11月12日にソルベンシー II に関する委任規則(Delegated Regulation (EU) 2015/35)を改正する案を協議にかけるために公表した。その内容については、基礎研レポート「[EC\(欧州委員会\)がソルベンシー II レビューに関する協議を開始ーEIOPA の助言をベースにドラフトを作成ー](#)」(2018.11.29)（以下、「前回のレポート」という）で報告した。

その後、欧州委員会は、利害関係者の意見等も踏まえて検討を進めていたが、2019年3月8日に、委任規則改正最終案¹の採択を行った。

今回のレポートでは、このソルベンシー II のレビューに関する委任規則改正最終案及びそれに対する保険業界からの反応等について、その概要を報告する。

2ーソルベンシー II 委任規則改正最終案の概要

1 | 今回の規則改正の意味合い

今回の委任規則の改正により、保険会社が標準式の下でソルベンシー資本要件（SCR）を計算する方法について、多くの変更がもたらされることになる。

新しい委任規則は、資本の計算を簡素化し、銀行と保険の規制の整合性を改善するとともに、最近のデータと慣行をよりよく反映するためにパラメータを更新している。

これにより、中小企業への投資や経済への長期資金の提供がより促進され、魅力的なものになると想定されている。

2 | 2018年11月のドラフトから最終案に向けての修正内容のポイント

¹ http://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/solvency2-delegated-regulation-2019-1900_en.pdf

2018年11月のドラフトに対する4週間の協議期間中に、利害関係者から25件の意見が提出された。欧州委員会は、これに基づいて、(a)長期株式投資の基準、(b)未評価債務に対する内部モデルの使用に関連する共同投資基準、(c)繰延税金の損失吸収能力(LAC DT)の計算に関する規定の改正の適用日、について修正を行っている。

3 | 主要な改正項目

最終案での修正内容を含めた、今回の主要な改正項目とそれらの影響は、概略以下の通りである。

①長期株式投資

欧州委員会は、利害関係者からの、長期株式投資の取扱の適用基準、特に最低平均保有期間12年と、さらに12年間保有する能力を実証するための要件の組み合わせが厳しすぎるとの意見を踏まえて、長期株式投資の基準を変更した。

新しい規則の下では、最低平均保有期間は、12年から5年に短縮される。さらに会社は12年間ではなく、10年間ストレス状態においても投資を保持する能力を示せばよいことになる。ただし、資産は保険債務とマッチングさせる必要があり、それぞれが保険会社の貸借対照表の合計額の半分以上を超えてはならない。

保険会社の株式投資がこれらの基準を満たす場合、それらは22%の資本費用の対象となり、過去3年間に実施されてきたOECD諸国の上場株式に対する39%の資本費用からは大幅に削減されることとなる。

②非上場株式

高品質の非上場株式投資のポートフォリオは、規制市場に上場されている株式と同じ扱い、すなわち49%から39%への資本費用の削減の恩恵を受けることができるようになる。

これによりプライベート・エクイティへの投資が促進されることになる。

③未格付債務に対する内部モデルの使用

保険会社は、他の保険会社又は銀行の承認された内部モデルのアウトプットを使用して、未格付債務に対する資本費用を計算することができる。このような動きは、保険会社が中小企業向け融資の主要な源泉である私募に投資するのに役立つことになる。

欧州委員会は、未評価債務の内部モデルの使用に関する共同投資基準の臨界値のレベルについて50%という基準を設定していた。すなわち、内部モデルを使用している会社が投資の少なくとも50%を保有している場合にのみ使用できた。これに対して、このレベルが非現実的に高いとの意見が寄せられた。基準によると、保険会社は、他の保険会社又は銀行の承認された内部モデルのアウトプットを、その保険会社又は銀行が最低臨界値に等しい投資の留保を保持している場合にのみ使用できる。

欧州委員会は、実用性と利益相反の可能性に対処する必要性とのバランスをとるために、臨界値のレベルを50%から20%に引き下げた。

委任規則に対するその他の改正は、企業が自らの格付けを未格付債務に適用することをより容易にし、それは上記の変更に加えて、民間債への投資を促進することになる。

④繰延税金の損失吸収能力(LAC DT)の計算に関する規定の適用日の延期

改正委任規則は、EU全体にわたるアプローチを調和させ、将来の利益に関して過度に楽観的な前

提を置くことを制限することを目的として、繰延税金の損失吸収能力（LAC DT）の計算に関する新しい要件を導入している。

ただし、利害関係者からの反対意見を踏まえ、それらが保険会社に課す追加負担を考慮して、欧州委員会は、それらの規定の適用日を 2020 年 1 月 1 日に延期した。

⑤信用及び保証保険会社の適用日の延期

改正委任規則は、信用及び保証ラインに対する保険料リスクの較正を変更して、ほぼ 50%増加させる。ただし、信用及び保証セグメントでのみ活動している（再）保険会社の場合の損害保険料リスクに対する資本要件の増加を考慮して、新しい較正の適用日を 2020 年 1 月 1 日に設定することとした。

なお、この変更により、信用及び保証保険会社の一部では SCR 比率が 10%～20%ポイント程度低下することになる。

3—ソルベンシー II 委任規則改正最終案の具体的内容

1 | ソルベンシー II 委任規則改正最終案の基本的な考え方

今回のソルベンシー II 委任規則改正最終案の基本的な考え方は、以下の通りである。

- ・経済の資金調達に対する不当な制約を取り除くために、保険会社の未格付債務及び非上場株式投資の標準的な計算式における資本費用の削減を可能にする健全性基準が導入されている。これらの改正により、ショック要素をスプレッドリスクで 56%、株式リスクで 20%低下させることができる。また、保険会社の資産負債及び投資管理に関連するいくつかの基準が満たされているとの条件で、株式へのリング・フェンスの長期投資は、戦略的参加と同じ資本チャージから恩恵を受けるべきである。
- ・枠組みの比例性を高めるために、とりわけ、投資ファンドのルックスルーの強制適用からのカーブアウトや、外部評価の使用に対する例外を含む、資本要件の標準式の不当に負担やコストのかかる要素に対するさらなる簡素化が導入される。これらの簡素化は、慎重な条件のもとで行われ、その適用が保険や再保険会社が曝されているリスクが隠れていないことを保証する。さらに、人為的カタストロフィリスクサブモジュールは簡素化されている。
- ・異なる EU の金融法令間の不当な不一致を取り除くために、ソルベンシー II 資本要件の標準式に適用される規則は、そのような調整がこれらの異なるビジネスモデルに相応している程度まで、銀行業界で適用される規則とさらに整合される。この調整には、自己資本の分類と、中央カウンターパーティへのエクスポージャーと、地域政府及び地方自治体へのエクスポージャーの取扱が含まれる。さらに、欧州市場インフラ規制（EMIR）の採択に伴い、デリバティブの取扱が調整されている。
- ・現在の損失を吸収するための繰延税金の能力の認識における加盟国間の幅広い慣行の背景に照らし、異なる税制によって正当化できないものについては、連合における公平な競争の場を確保するためのさらなる原則が導入される。このような改正は、EU レベルでの全体的な資本要件に限定的な影響（損失吸収前のソルベンシー資本要件の 0.9%）を及ぼしながら、国の管轄間の監督上のコンバージェンスを促進する。
- ・最終的な較正が行われてから得られた保険料と最終的な損失の見積もりに基づいて収集された追加

データを利用して、損害保険料及び準備金リスクのリスク較正、健康及び損害災害リスクを含むいくつかのパラメータが更新される。

- ・リスク回避手法の認識、グループソルベンシー計算、及び損害保険料リスクのボリューム指標がさらに洗練され、市場慣行における発展が反映されつつ、資本要件標準式のリスク感応度が改善される。
- ・より厳格な枠組みが、関連するリスクフリー金利期間構造に関する技術的情報を掲示するための方法論、原則及びテクニックの改正に関して、規定され、透明性、慎重さ、信頼性と一貫性を高める目的での技術的情報の決定システムを改善させる。
- ・ソルベンシーⅡ委任規則全体にわたる多くの草案の誤りが訂正される。

2 | ソルベンシーⅡ委任規則改正最終案の具体的内容

今回のソルベンシーⅡ委任規則改正最終案の主たる内容は以下の通りである。

- ・EU 全体の市場の失敗や準最適投資の状況に対処することに焦点を当てて、投資プロジェクトの堅実なパイプラインの開発を支援するべきである InvestEU Advisory Hub と投資家に簡単にアクセス可能で使いやすい投資プロジェクトのデータベースを提供する InvestEU Portal の設立を提案する。
- ・プライベート・エクイティ及びプライベート・ポジションの債務の健全性取扱は、これらの資産クラスへの投資に対する不当な障壁を取り除くために改正されるべきである。
- ・保険及び再保険会社による比例原則の適用が保証されるべきであり、保険業界及び他の金融部門における経済運営者間の平等な競争の場を確保するために、保険及び再保険会社に適用される規定の一部は、信用及び金融機関に適用される規定と、そのような調整が異なるビジネスモデルに対応したものであるという程度で、調整されるべきである。
- ・カウンターパーティデフォルトリスクの標準的な計算は、信用機関や金融機関に適用されるエクスポージャーの資本要件と一致する形で、適格 CCPs（中央清算機関）への貿易エクスポージャーを扱うべきである。
- ・私募債務に対する保険会社の投資を促進するために、保険又は再保険会社の内部信用評価に基づいて、指定 ECAI による信用評価が信用度ステップ 2 又は 3 に利用できない債券及びローンの割当てを可能にする基準を設定すべきである。
- ・変更された技術、データの仕様又はパラメータの影響、及びデータの変更にに関する変更が、時間の経過とともに関連するリスクフリー金利期間構造に関する技術情報を決定する方法の透明性、慎重さ、信頼性及び一貫性の目的に見合っているかどうかを評価するための条件を明確にすべきである。
- ・払込済劣後相互勘定、払込優先株式及び関連する株式プレミアム勘定の形態の劣後債務で支払われる自己資金項目が Tier1 自己資本としてどの程度適格であるかを明記する基準を確立すべきである。
- ・免責条項のメカニズムの税効果が保険又は再保険会社のソルベンシー・ポジションを大幅に弱める可能性が高いと信ずる可能性があるかどうかを評価すべきである。
- ・ルックスルーアプローチは、は、その保険又は再保険会社のための資産の保有又は管理を主目的とする保険又は再保険会社に関連する会社に適用されるべきである。

- ・さらに、以下の項目の適用及び計算において、一定の条件が満たされる場合に、簡便化の適用等が認められるべきであるとしている。
 - ・ルックスルーアプローチ
 - ・解約リスクサブモジュール
 - ・自然カストロフィリスクのサブモジュール
 - ・火災リスクサブモジュール
 - ・生命・健康死亡リスクサブモジュール
 - ・格付けの使用
 - ・カウンターパーティデフォルトリスク
 - ・保険引受リスクに対するリスク軽減効果
- ・将来の契約に関する保険料のリスク費用は、1年超の契約期間に過度にペナルティを科すべきではない。
- ・自然カストロフィリスクのソルベンシー資本要件の計算においては、自然カストロフィに対する補償の契約上の限度を考慮する必要がある。
- ・海上、航空、火災のリスクに対するシナリオベースの計算は、再保険又は特殊目的の車両から回収可能な額の控除後の最大のエクスポージャーに基づいて行われるべきである。
- ・海上リスクサブモジュールのタンカー衝突シナリオは最低 250,000 ユーロ以上の保険金を有する船舶にのみ適用される。
- ・保険会社による非上場株式への直接投資について、標準式を使用して株式リスクの所要自己資本を計算する場合、高品質の非上場株式投資のポートフォリオは、規制市場に上場されている株式と同じ扱いから恩恵を受けることができるべきである。高品質の非上場株式ポートフォリオが十分に小さいシステミックリスクを持つことを確実にするために、基準が設定されるべきである。
- ・保険会社は長期投資家として重要な役割を担っており、株式投資は、実体経済の資金調達にとって重要である。したがって、ソルベンシー資本要件を計算する際に、長期株式投資及び戦略的株式投資の処理を、相関行列を含む標準式に合わせることによって、保険及び再保険会社による長期株式投資を奨励する必要がある。投資の長期的な性格を確実にするために、長期的な株式投資のポートフォリオ及び明確に識別された保険又は再保険債務のポートフォリオと一致するその他の資産を、株式リスクサブモジュール内に導入する必要がある。規制上の裁定取引を回避するために、資産ポートフォリオと負債ポートフォリオは同様の価値を持つべきであり、それぞれが保険又は再保険会社の貸借対照表の合計規模の半分以上を超えてはならない。
- ・スプレッドリスクサブモジュールの資本要件の計算は、保険又は再保険会社の高格付け私募債への投資を妨げてはならない。
- ・地域政府及び地方自治体が発行する保証の認識のための保険及び再保険の規則は、信用機関及び投資会社に適用される機関によって発行された保証の認識のための規則と一致させるべきである。
- ・全てのデリバティブは、標準式のカウンターパーティのデフォルトリスクモジュールでタイプ 1 のエクスポージャーとして扱われるべきである。

- ・個々のエクスポージャーは、まず信用力のステップと相対超過エクスポージャー臨界値にマッピングされ、リスクファクターはその後単一名エクスポージャーのレベルで適用されるべきである。
- ・保険及び再保険会社は、例外的な損失シナリオ後の将来の課税利益の予測において過度に楽観的な仮定を使用すべきではない。
- ・リスク管理実務の開発、特にリスク軽減手法の使用は、標準式のソルベンシー資本要件の計算に反映されるべきである。
- ・再保険カウンターパーティが最低自己資本要件を遵守しなくなった場合、保険又は再保険会社は、その再保険カウンターパーティとの再保険契約によるリスク軽減効果をもはや考慮に入れなくてもよいとすべきである。
- ・保険会社及び再保険会社は、ソルベンシー資本要件の標準式計算におけるストップ・ロス契約によって提供されるリスク軽減を考慮に入れるべきである。
- ・繰延税金の損失吸収能力は、保険及び再保険会社のソルベンシー・ポジションに重要な影響を及ぼす。従って、保険又は再保険会社の総務、経営、監督機関（AMSB）は、これらの繰延税金の損失吸収能力を考慮した繰延税金に関連するリスク管理方針を採用すべきである。
- ・ルックスルーアプローチが集団投資会社、又は参加保険又は再保険会社の関連会社であるファンドとしてパッケージ化された投資にソロレベルで適用される場合、ルックスルーアプローチもグループレベルで適用されるべきである。
- ・グループの通貨リスクに対する資本要件の計算は、特に保険又は再保険活動が異なる通貨建てである場合に、そのグループの特定の経済状況を反映すべきである。
- ・損害保険料及び準備金リスクサブモジュール、健康保険料及び準備金リスクサブモジュール、及び自然カストロフィリスクサブモジュールの標準的な計算式は、保険料引当金及び支払備金に関する最近の経験的証拠を反映するように改正する必要がある。
- ・大量事故及び事故集中のための資本要件の複雑さの計算は、健康保険を提供する会社が曝されているリスクの性質、規模及び複雑さに比例していなければならない。従って、事故に起因する 10 年間続く障害に関するイベントタイプは、もはやこの計算から除外されるべきではない。

- (1) 指令 2009/138 / EC の適用の最初の数年間において保険及び再保険会社によって得られた経験は、ソルベンシー資本要件の標準式を計算する際の方法、前提及び標準パラメータの見直しに使用されるべきである。
- (2) InvestEU Programme を確立する新たな規制に関する欧州委員会の提案は、EU 全体の市場の失敗や準最適投資の状況に対処することに焦点を当てている。その提案には、投資プロジェクトの堅実なパイプラインの開発を支援するべきである InvestEU Advisory Hub と投資家に簡単にアクセス可能で使いやすい投資プロジェクトのデータベースを提供する InvestEU Portal の設立が含まれる。これにより、InvestEU は、債券、ローン又はプライベート・エクイティの形での中小企業向けファイナンスへの投資ならびにその他の長期投資を支援する。ソルベンシー資本要件の計算のための標準式では、私募債、プライベート・エクイティ及び長期エクイティ投資に対する特定のル

ールは規定していない。InvestEU Portal によるこのような投資のアクセシビリティの向上が期待されているので、そのような特定のルールを導入する必要がある。2015 年 9 月 30 日のキャピタル・マーケット・ユニオンの構築に関する行動計画に照らして、欧州への投資を促進し、欧州の中小企業の株式や債務へのアクセスを促進すべきである。従って、プライベート・エクイティ及びプライベート・ポジションの債務の健全性取扱は、これらの資産クラスへの投資に対する不当な障壁を取り除くために改正されるべきである。

(3) 保険及び再保険会社による比例原則の適用が保証されるべきである。さらに、保険業界における経済運営者及び他の金融部門における経済運営者間の平等な競争の場を確保するために、保険及び再保険会社に適用される規定の一部は、信用及び金融機関に適用される規定と、そのような調整が異なるビジネスモデルに対応したものであるという程度で、調整されるべきである。

(4) 適格 CCPs（中央清算機関）への取引エクスポージャーは、適格 CCPs が提供する多国間のネットティング及びロスシェアリングのメリットから利益を得る。これらの取引エクスポージャーは取引先の信用リスクが低下しているため、CCP のメカニズムを享受していない取引相手へのエクスポージャーよりも自己資金需要が低くなるはずである。指令 2009/138EC の第 111 条（1）（fa）に従って、標準式におけるカウンターパーティデフォルトリスクの計算は、信用機関や金融機関に適用されるエクスポージャーの資本要件と一致する形で、適格 CCPs への貿易エクスポージャーを扱うべきである。

(5) 長期的な持続的成長のための連合の目的に貢献するためには、私募債務に対する保険会社の投資を促進すべきである。そのためには、保険又は再保険会社の内部信用評価に基づいて、指定 ECAI による信用評価が利用できない債券及びローンの信用度ステップ 2 又は 3 への割当てを可能にする基準を設定すべきである。

(6) 関連するリスクフリー金利期間構造に関する技術情報の決定に使用されるデータの大幅な変更は、過去に使用されたデータソースがもはや利用できなくなる状況につながる可能性がある。さらに、データの利用可能性が向上すると、関連するリスクフリーの金利期間構造に関する技術情報の決定に使用される技術が時代遅れになる可能性がある。市場環境の大幅な変化は、終局フォワードレート、リスクフリー金利の外挿の開始点、又は終局フォワードレートへの収斂期間を含む、パラメータの再評価を必要とする可能性がある。関連するリスクフリーの金利期間構造に関する技術情報の決定に使用されるデータおよび技法への潜在的な変更が、時間の経過とともに関連するリスクフリー金利期間構造に関する技術情報を決定する方法の透明性、慎重さ、信頼性及び一貫性の目的に見合っているかどうかを評価するための条件を明確にすべきである。この目的のために、EIOPA は、変更された技術、データの仕様又はパラメータの影響、及びデータの実質的な変更に関する変更の比例性の評価を欧州委員会に提出する必要がある。

(7) 関連するリスクフリー金利の期間構造に関する技術情報を長期にわたって決定するための透明性、慎重、信頼性および一貫性のある方法の目的は、構成要素のレベル、特にボラティリティ調整においても適用されるべきである。透明性、慎重さ、信頼性、経時的な一貫性を確保するために、欧州保険年金監督局（EIOPA）によって適用されるボラティリティ調整に関する技術情報、特に以下に規定される国の構成要素の活性化を決定する方法指令 2009/138/EC の第 77d 条（3）に基

づく委員会の見直しの一環として、方法が目的を達成できないことを証拠が示す場合、指令 2009 / 138 / EC の第 77d (4) 条は再検討されるべきである。

- (8) 払込済劣後相互勘定、払込優先株式及び関連する株式プレミアム勘定の形態の劣後債務で支払われる自己資金項目は、ソルベンシー資本要件が 3 ヶ月連続で違反している場合の部分的な元本損失吸収メカニズムを提供するかもしれない。そのような項目が Tier1 自己資本としてどの程度適格であるかを明記する基準を確立すべきである。
- (9) 元本損失吸収メカニズムが引き起こされた場合の税効果による基本的な自己資本の損失は避けられるべきである。従って、保険及び再保険会社は、その仕組みの適用の免除を要求することができなければならない。しかし、免責条項を付与する前に、監督当局は、そのメカニズムの税効果が保険又は再保険会社のソルベンシー・ポジションを大幅に弱める可能性が高いと信ずる可能性があるかどうかを評価すべきである。
- (10) 保険セクターと他の金融セクターの経済運営者との間の平等な競争の場が確保されるべきである。従って、保険及び再保険会社は、事前の監督当局の承認を条件として、自己資本からその項目を除外する可能性のある自己資本項目の規制上の分類における予期せぬ変更がある場合、又はその項目の適用される税処理に予期しない変更がある場合、発行日の後最初の 5 年以内に自己資本項目の返済又は償還を行う可能性がある。
- (11) ルックスルーアプローチは、会社の投資構造にかかわらず、保険又は再保険会社が晒されているリスクが適切に把握されるようにすべきである。従って、そのアプローチは、その保険又は再保険会社のための資産の保有又は管理を主目的とする保険又は再保険会社に関連する会社に適用されるべきである。
- (12) ルックスルーアプローチを集会的投資会社又はファンドとしてパッケージングされた投資に適用することができない場合、保険又は再保険会社は、その簡素化アプローチが関係するリスクの性質、規模及び複雑さに比例していることを条件に、集团的投資会社又はファンドの最後に報告された資産配分に基づく簡素化アプローチを使用することが認められるべきである。
- (13) 解約リスクサブモジュールは、単一保険契約の水準に基づいて複雑な計算を必要とする。そのような複雑さが、サブモジュールに該当するリスクの性質、規模、複雑さに比例しない場合、それらのサブモジュールの計算は、もし、グループ分けが重大な誤りにつながるのでなければ、単一保険契約というよりはむしろ保険契約のグループに基づいて行うことが可能でなければならない。
- (14) 標準式 of 自然カタストロフィリスクの計算は、そのリスクに対する保険又は再保険会社のエクスポージャーの性質、規模及び複雑さを考慮する必要がある。標準式 of 自然カタストロフィリスクの計算では、保険及び再保険会社が保険金額をリスクゾーンにマッピングする必要がある。全ての保険及び再保険会社が、内部システムにおける計算に必要なリスクゾーンレベルに関する情報を持っているわけではない。これらの会社については、この情報を作成するのに費用がかかる可能性がある。それゆえ、これらの会社は、そのようなグループ分けに十分に実証化され、エクスポージャーに比例している場合に、リスクゾーンのグループ分けに基づいて計算を行うことができるべきである。
- (15) 標準式 of 火災リスクサブモジュールの資本要件の計算では、保険及び再保険会社が最大の火災リスク集中を特定する必要がある。計算負担を制限するために、保険又は再保険会社は、そのアプ

ローチが、保険又は再保険会社の火災リスクへのエクスポージャーの性質、規模及び複雑さに比例していることを条件に、最大の火災リスク集中のための識別プロセスを最大の火災リスクエクスポージャーの周辺に制限することができなければならない。

- (16) 標準式の生命・健康死亡リスクサブモジュールの資本要件の簡略化された計算は、保険契約のリスク資本が時間とともに変化する可能性があることを反映するように改正されるべきである。
- (17) 標準式を使用してソルベンシー資本要件の計算の格付けを取得するためのコストは、関連する資産リスクの性質、規模及び複雑さに比例する必要がある。従って、外部格付け機関を指名した保険及び再保険会社は、その外部格付け機関によって提供されていない外部格付けに対する負債ポートフォリオの部分について簡略化された計算が可能となるべきである。
- (18) カウンターパーティのカウンターパーティデフォルトリスクに対するソルベンシー資本要件の標準式の計算では、保険及び再保険会社は、担保契約の対象となるカウンターパーティの資産の割合を考慮に入れる必要がある。標準式による計算における不均衡な負担は避けられるべきである。それゆえ、カウンターパーティデフォルトリスクに対するソルベンシー資本要件の計算に標準式を使用している保険及び再保険会社は、カウンターパーティの資産の 60%超が担保契約の対象となるとの前提で、カウンターパーティデフォルトリスクに対するソルベンシー資本要件を計算できるべきである。
- (19) ソルベンシー資本要件の計算のために標準式を用いている保険及び再保険会社は、タイプ 1 のエクスポージャーの損失分布の標準偏差が 7%未満である場合に、タイプ 1 のエクスポージャーのカウンターパーティデフォルトリスクの資本要件の計算に特定の式を使用しなければならない。その要件を計算する際の不均衡な負担は避けられるべきである。従って、保険会社及び再保険会社は、タイプ 1 のエクスポージャーの損失分布の標準偏差が 7%から 20%の場合に適用される同じ式を使用して、タイプ 1 のエクスポージャーに関するカウンターパーティのデフォルトリスクの資本要件を計算することができる。
- (20) 保険引受リスクに対するリスク軽減効果の計算は複雑であり、損害保険事業を行っている保険及び再保険会社にとって、不均衡な負担となる可能性がある。従って、簡素化された式の使用が会社のリスクプロファイルの本質的規模及び複雑さに比例する場合、保険及び再保険会社が簡略化された式を使用できるようにすることが適切である。
- (21) 将来の契約に対する保険料のリスク費用は、より長期の契約からの将来の保険料に関連するより低いリスクを考慮するために、初期期間が 1 年を超える契約に過度にペナルティを科すべきではない。したがって、期間が 1 年を超える将来の契約については、損害保険及び NSLT の健康保険料及び準備金リスクのボリューム指標は、将来の保険料の 30%のみを考慮すべきである。
- (22) 自然災害リスクに対するソルベンシー資本要件の計算における会社の実際のリスクエクスポージャーは、標準式を用いたソルベンシー資本要件の計算に反映されるべきである。したがって、標準式を使用した自然災害リスクに対するソルベンシー資本要件の計算では、自然災害に対する補償の契約上の制限を考慮に入れる必要がある。
- (23) 人為的カストロフィリスクに対するソルベンシー資本要件の計算は、保険及び再保険会社が晒されているリスクを引き続き反映するべきである。従って、海上、航空、火災のリスクに対する

シナリオベースの計算は、再保険又は特殊目的の車両から回収可能な額の控除後の最大のエクスポージャーに基づいて行われるべきである。

(24) 海上リスクサブモジュールのタンカー衝突シナリオを遊覧船又は硬式ゴムボート（RIB）に適用することは適切ではない。従って、このシナリオは最低 250,000 ユーロ以上の保険金を有する船舶にのみ適用される。

(25) 保険会社による非上場株式への直接投資は、EU の長期的な持続的成長の目的に寄与することができる。それゆえ、これらの投資は促進されるべきである。そのため、標準式を使用して株式リスクの所要自己資本を計算する場合、高品質の非上場株式投資のポートフォリオは、規制市場に上場されている株式と同じ扱いから恩恵を受けることができるべきである。高品質の非上場株式ポートフォリオが十分に小さいシステミックリスクを持つことを確実にするために、基準が設定されるべきである。

(26) 保険会社は長期投資家として重要な役割を担っており、株式投資は、実体経済の資金調達にとって重要である。したがって、ソルベンシー資本要件を計算する際に、長期株式投資及び戦略的株式投資の処理を、相関行列を含む標準式に合わせることによって、保険及び再保険会社による長期株式投資を奨励する必要がある。投資の長期的な性格を確実にするために、長期的な株式投資のポートフォリオ及び明確に識別された保険又は再保険債務のポートフォリオと一致するその他の資産を、株式リスクサブモジュール内に導入する必要がある。規制上の裁定取引を回避するために、資産ポートフォリオと負債ポートフォリオは同様の価値を持つべきであり、それぞれが保険又は再保険会社の貸借対照表の合計規模の半分以上を超えてはならない。

(27) EEA に上場されている個々の株式及び特定の種類のファンドによる投資も同様に扱われるべきである。したがって、保険及び再保険会社は、適格社会起業資金、適格ベンチャーキャピタルファンド、クローズドエンド及びレバレッジなしオルタナティブ投資ファンド、又は欧州の長期投資ファンドのレベルで、ファンドマネージャーが EEA で承認されていることを条件、に長期投資に適用される規則を適用することが認められるべきである。

(28) 標準式のスプレッドリスクサブモジュールの資本要件の計算は、保険又は再保険会社が高格付け私募債への投資を妨げてはならない。保険又は再保険会社は、信用機関又は投資会社との間で、指定された ECAI による信用格付が利用できない債券及びローンに共同投資することを締結する可能性がある。その場合、保険又は再保険会社は、その信用機関又は投資会社の承認された内部格付手法の結果を、その信用機関又は投資会社が欧州経済域（EEA）に本店を有することを条件に、ソルベンシー資本要件を計算するために使用することが許可されるべきである。保険又は再保険会社が、指令 2009/138/EC の第 100 条に従って承認された内部モデルを使用する別の保険又は再保険会社との契約を締結した場合にも、同様のことが適用されるべきである。

(29) 金融セクターをカバーする法律は、セクターのビジネスモデルの差異、資本要件の決定の分岐要素、又はその他の要素を考慮しながら、一貫しているべきである。従って、地域政府及び地方自治体が発行する保証の認識のための保険及び再保険の規則は、信用機関及び投資会社に対する規則と一致させるべきである。

(30) デリバティブは、デリバティブがヘッジ又は投機目的で保有されているかどうかにかかわらず、

保険契約及び再保険契約を相手方のデフォルトリスクに晒す。従って、全てのデリバティブは、標準式のカウンターパーティのデフォルトリスクモジュールでタイプ1のエクスポージャーとして扱われるべきである。

(31) 標準式による市場リスク集中の資本要件の計算の順序における相違は避けるべきである。従って、個々のエクスポージャーは、まず信用力のステップと相対超過エクスポージャー臨界値にマッピングされ、リスクファクターはその後単一名エクスポージャーのレベルで適用されるべきである。

(32) 保険及び再保険会社は、例外的な損失シナリオ後の将来の課税利益の予測において過度に楽観的な仮定を使用すべきではない。従って、標準式を用いて計算するときは、繰延税金、保険及び再保険会社の損失吸収能力は、瞬時損失後の財務及びソルベンシー・ポジション、将来の課税対象利益の予測に関する不確実性の増加を考慮すべきである。さらに、保険又は再保険会社の投資に対する想定収益率を含む瞬時損失に続く将来課税利益を予測するための仮定は、貸借対照表上の繰延税金の評価に適用される仮定及び予測される新契約の総額は事業計画の総額を超えてはならない。保険及び再保険会社は、これらのリターンが瞬時損失の後に実現されることを実証できる場合に限り、関連する金利期間構造に含まれるものよりも高いリターンを仮定することが許されるべきである。

(33) 標準式によるソルベンシー資本要件の計算は、特にリスク軽減手法の使用に関する、リスク管理実務の発展を反映するべきである。したがって、保険及び再保険会社は、期限が切れたときにこれらの技法が同様の取り決めに置き換えられる場合、又はこれらの技法が対象となるエクスポージャーの変更を反映するように調整される場合を含めて、交換または調整は週に1回に制限されるとの条件で、リスク軽減技法の影響を考慮に入れることができるべきである。また、標準式は、いくつかの契約上の手配がリスク軽減手法の効果を併せ持つ場合に、デリバティブとヘッジ戦略の間のネットティング契約を可能にすべきである。一方で標準式に反映されたリスク緩和効果と他方に対する実際のリスク緩和効果との間に起こり得る偏差、及びベーススリスクの評価は、会社自身のリスク及びソルベンシー評価に含めるべきである。

(34) 再保険カウンターパーティがソルベンシー資本要件を遵守しなくても、最低自己資本要件を満たしている場合には、保険又は再保険会社は不利益なペナルティを科すべきではない。従って、再保険カウンターパーティとの再保険契約のリスク軽減効果を部分的に考慮に入れて、保険及び再保険会社を6ヵ月まで許可する必要がある。再保険カウンターパーティが最低自己資本要件を遵守しなくなった場合、保険又は再保険会社は、その再保険カウンターパーティとの再保険契約によるリスク軽減効果をもはや考慮に入れなくてもよいとすべきである。

(35) ストップ・ロス再保険契約は、ソルベンシー資本要件の計算において、標準式を用いて損失再保険契約を超過した場合と同様の扱いを受けるべきである。従って、保険及び再保険会社は、非比例再保険に対する標準パラメータを置き換えるために会社固有のパラメータを計算するための標準化された方法を定めることによって、会社固有のパラメータを用いた標準式のソルベンシー資本要件の計算において、ストップ・ロス再保険契約によって提供されるリスク軽減効果を考慮できるべきである。

(36) 繰延税金の損失吸収能力は、保険及び再保険会社のソルベンシー・ポジションに重要な影響を及ぼす。従って、保険又は再保険会社の管理、経営、監督機関（AMSB）は、これらの繰延税金の

損失吸収能力を考慮した繰延税金に関連するリスク管理方針を採用すべきである。特に、その方針は、将来の課税対象利益の予測に適用される基礎となる仮定を評価する責任を定めるべきである。

(37) ソルベンシー資本要件の計算は、ソロとグループレベルで一貫していなければならない。ルックススルーアプローチが集団投資会社、又は参加保険又は再保険会社の関連会社であるファンドとしてパッケージ化された投資にソロレベルで適用される場合、ルックススルーアプローチもグループレベルで適用されるべきである。これらの集団投資会社又はファンドが保険又は再保険グループの子会社である場合、ソルベンシー資本要件の計算は、他の連結資産及び負債との完全な分散化の仮定に基づいているべきである。

(38) グループの通貨リスクに対する資本要件の計算は、特に保険又は再保険活動が異なる通貨建てである場合に、そのグループの特定の経済状況を反映すべきである。そのため、参加保険会社及び再保険会社、保険持株会社又は複合金融持株会社は、連結グループソルベンシー資本要件の通貨リスクが標準式に基づいて計算される場合、連結勘定の準備に使用された参照通貨以外の参照通貨を選択することができる。その選択は、グループの技術的準備金の重要な金額又は自己資本が表示される通貨などの客観的基準に基づいて行われるべきである。

(39) 損害保険料及び準備金リスクサブモジュール、健康保険料及び準備金リスクサブモジュール、及び自然カタストロフィリスクサブモジュールの標準的な計算式は、保険料引当金及び支払備金に関する最近の経験的証拠を反映するように改正する必要がある。

(40) 大量事故及び事故集中のための資本要件の複雑さの計算は、健康保険を提供する会社が曝されているリスクの性質、規模及び複雑さに比例していなければならない。従って、事故に起因する10年間続く障害に関するイベントタイプは、もはやこの計算から除外されるべきではない。

(41) 委任規則（EU）2015/35には、間違った内部相互参照などのいくつかの誤植が含まれているがこれを改正する必要がある。

(42) 損害保険市場における混乱を回避するために、特に一事業部門のみを運営する保険及び再保険会社については、保険及び再保険会社が損害保険及び健康保険の保険料及び責任準備金リスクの計算における変更を準備するのに十分な時間を与えるべきである。従って、これらの変更は2020年1月1日より前に適用されるべきではない。

(43) 従って、委任規則（EU）2015/35はそれに従って改正されるべきである。

4—ソルベンシー II 委任規則改正最終案を受けての保険業界の反応

今回の欧州委員会によるソルベンシー II 委任規則改正最終案を受けて、欧州の保険業界団体である保険ヨーロッパ（Insurance Europe）は、声明を公表²している。

これによれば、今回の最終案に関して、大きな失望を表明しており、特に、具体的な項目として、欧州保険業界の重要な関心事であった「リスクマージン」と「ボラティリティ調整」に関して、何らの対応もなされなかった点を挙げている。さらに、「繰延税金の損失吸収能力」に対する不必要な制限

² <https://www.insuranceeurope.eu/disappointing-ec-proposals-are-missed-opportunity-improve-solvency-ii>

についての懸念も表明している。また、「株式への長期投資の較正」に関しては、保険会社が投資に対して長期的なアプローチをとることができる場合には、資本費用が現在高すぎるという欧州委員会の認識を歓迎しているが、欧州委員会の提案が実際にどのようにワークするのかは今後の課題である、としている。

なお、「リスクマージン」と「ボラティリティ調整」に関しては、2020年のレビューで見直しを検討されることになるが、2020年末に完成が予定されている次のレビューでは遅すぎるとし、ソルベンシーⅡの改善が可能な分野を特定し、優先順位を付けるという点で、もっと意欲的である必要がある、とした。さらに、それは、保険業界が顧客に提供できるものに直接影響を与えるだけでなく、欧州の成長と投資に対する欧州委員会の長期目標を支援する能力にも影響を及ぼす、と述べた。

2019年3月8日

失望させる EC 提案は、ソルベンシーⅡを改善する機会を逃している

ソルベンシーⅡの委任規則を改正する欧州委員会の最終的な委任規則の採択に応答して、保険ヨーロッパの副局長である Olav Jones 氏は次のように述べている。

「保険ヨーロッパは、いくつかの非常に必要とされる改善と簡素化が達成されているが、これらは長期的な商品と投資を維持し発展させる業界の能力に影響を与える重要な問題に関する進歩の欠如によって打ち消されている。」

具体的には、業界は次のような懸念を抱いている。

- **リスクマージン**：業界がリスクマージンを安全に減らすことができるという広範な証拠を提供したという事実にもかかわらず、欧州委員会は行動を起こさなかった。EIOPAによると、リスクマージンは、全ての顧客の要求と高い水準のソルベンシー資本を満たすために業界が保有する必要がある資本の額に加えて、2,000 億ユーロを追加する。残念ながら、これは特に長期商品に影響を与える。
- **ボラティリティ調整**：長期契約のために人為的なボラティリティを減らすように設計されているこの調整が意図したように機能しないという証拠がある。このレビューの下で、国固有の要素に関する最初のステップが議論された。残念ながら、欧州委員会の本文には何も含まれていない。

さらに、業界は、繰延税金の損失吸収能力に対する不必要な制限について懸念を抱いている。

株式への長期投資の較正に関して、保険ヨーロッパは、保険会社が投資に対して長期的なアプローチをとることができる場合には、資本費用が現在高すぎるという欧州委員会の認識を歓迎する。欧州委員会の提案が実際にどのようにワークするのかは、今後の課題である。

Jones 氏は、次のように述べている。

「次のレビューは、2020 年末までに完成する予定だが、遅すぎる - ソルベンシーⅡの改善が可能な分野を特定し、優先順位を付けるという点で、もっと意欲的である必要がある。それは保険業界が顧客に提供できるものに直接影響を与えるだけでなく、欧州の成長と投資に対する欧州委員会の長期目標を支援する能力にも影響を及ぼすだろう。」

なお、保険ヨーロッパは、[前回のレポート](#)で報告したように、2018 年 3 月 27 日付けの Insight briefing に

において、ソルベンシー II における見直し項目について、①現在変更すべきもの(リスクマージンと長期株式較正)、②変更すべきでないもの(金利リスクと LAC DT)、③後ほど変更が必要なもの、の3つに分類していた。

5—まとめ

今回のソルベンシー II 委任規則改正最終案に関しては、今後、欧州議会 (European Parliament) と欧州理事会 (European Council) による 3 ヶ月の精査期間に入ることになる。これらの期間に異議申し立てがない場合、最終的にこの新たな委任規則が施行されていくことになる。具体的には、この改正委任規則は「EU 官報 (Official Journal of the European Union)」に公表された日に続く 20 日目に発効し、これまで述べてきたように 2020 年 1 月 1 日から適用されることになる一部の項目を除けば、その時点から新たな改正内容が適用されていくことになる。

今回の欧州委員会の決定内容は、当初 2018 年 12 月までに最終決定が予定されていたソルベンシー II の第 1 段階のレビューに関するものである。ソルベンシー II の枠組みに関する第 2 段階のレビューについては、遅くとも 2021 年 1 月 1 日までに見直されることになっている。これに関して、欧州委員会は、2 月 11 日付けで EIOPA 宛に技術的な文書³を送付することで、ソルベンシー II の第 2 段階の見直しを開始している。

これによれば、欧州委員会は、EIOPA に対して、以下の項目についての技術的助言を求めている。

- ・長期保証 (LTG) 措置及び株式リスクに関する措置 (第 77f 条)
- ・ソルベンシー資本要件 (SCR) の標準式を計算する際に使用される特定の方法、仮定及び標準パラメータ (第 111 条 (3))
- ・第 129 条 (最低資本要件の計算) の適用に関する規則及び監督当局の慣行
- ・グループ内での保険及び再保険会社の監督 (第 242 条第 2 項)
- ・保険及び再保険会社の監督に関連するその他の項目

なお、この技術的助言は、2020 年 6 月 30 日までに欧州委員会に提出されることを要求している。

これらの項目のうち、ソルベンシー資本要件 (SCR) の算出に係る具体的な事項としては、リスクフリー金利期間構造の補外、ボラティリティ調整とマッチング調整、移行措置、リスクマージン、ボラティリティ調整の動的モデリング、標準式 (例えば、金利リスクの評価)、長期的な投資リスクの調整、外部信用格付けへの依存の低減等、数多くの事項が挙げられている。

さらに、それ以外の項目に関しての具体的な事項としては、最低資本要件 (MCR)、マクロプルデンシャル問題、再建・破綻処理、保険保証スキーム、サービスを提供する自由と設立の自由、グループ監督、報告とディスクロージャー、比例原則と臨界値、最良推定値、単体レベルでの自己資本等の

³ レター <https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/signed%20note.pdf>

依頼内容 https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/RH_SRAnnex%20-%20CfA%202020%20SI%20review.pdf

事項が挙げられている。

ソルベンシーⅡの改正を巡る動きについては、グローバルベースで資本規制の見直しが重要な課題になっている中で、世界各国の保険監督当局や保険会社等の保険関係者が注目している。その意味において、今後も、欧州委員会及び EIOPA を巡るソルベンシーⅡの改正の動き等については、大変関心が高いものであることから、引き続き注視していくこととしたい。

以 上