

# 保険・年金 フォーカス

## EIOPA がソルベンシー II の 2020 年 レビューに関する CP を公表(4) ーマッチング調整及び移行措置等についてー

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](mailto:nryoichi@nli-research.co.jp)

### 1ーはじめに

ソルベンシー II に関しては、レビューの第 2 段階として、ソルベンシー II の枠組みの見直しが 2021 年までに行われる予定となっており、その検討が既にスタートしている。欧州委員会は、EIOPA（欧州保険年金監督局）に対して、2019 年 2 月 11 日に指令 2009/138/EC2（ソルベンシー II）のレビューに関する助言要請<sup>1</sup>を行った。これを受けて、EIOPA が検討を進めていたが、2019 年 10 月 15 日に、ソルベンシー II の 2020 年レビューにおける技術的助言に関するコンサルテーション・ペーパー（以下、「今回の CP」という）を公表<sup>2</sup>した。

[前回のレポート](#)から、今回の CP の具体的内容について報告しており、[前回のレポート](#)では、「リスクフリー金利の補外」に関する内容を報告した。今回のレポートでは、「マッチング調整 (MA)」及び「リスクフリー金利及び技術的準備金に関する移行措置 (TRFR 及び TTP)」に加えて、「LTG（長期保証）措置<sup>3</sup>のリスク管理規定や開示」に関する内容について報告する。

### 2ー「マッチング調整 (MA)」のポートフォリオの分散化効果

ここでは、「マッチング調整 (MA)」に関する検討内容のうちの MA ポートフォリオの分散化効果について、報告する。

#### 1 | 欧州委員会からの助言要請の内容

この項目に関する欧州委員会からの助言要請の内容は、以下の通りである。

<sup>1</sup> [https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/RH\\_SRAnnex%20-%20CfA%202020%20SII%20review.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Requests%20for%20advice/RH_SRAnnex%20-%20CfA%202020%20SII%20review.pdf)

<sup>2</sup> EIOPA による公表  
<https://eiopa.europa.eu/Pages/News/EIOPA-consults-on-technical-advice-for-the-2020-review-of-Solvency-II.aspx>  
協議ペーパー  
[https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-465\\_CP\\_Opinion\\_2020\\_review.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-465_CP_Opinion_2020_review.pdf)

<sup>3</sup> LTG 措置の内容については、以前のレポート「[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 \(1\) ーEIOPA の報告書の概要報告ー](#)」(2017.1.10)等を参照していただきたい。

### 3.2. マッチング調整(第 77b 条、第 77c 条)とボラティリティ調整(第 77 条 d)

#### b) マッチング調整

EIOPA は、マッチング調整の計算／適用に関する以下のアプローチについて、最良推定値の計算及び保険会社のソルベンシーの状況に及ぼす定量的な影響を評価するよう求められている。

- ・アプローチ 1: 現在の分散化効果ゼロの前提(完全分散化を含む)の変更: EIOPA は、部分的分散化の前提を評価する場合、適切な分散化レベルを決定するための基準と方法を提示すべきである。

## 2 | 現行の関連法規の規定等

ソルベンシー II 指令の第 77b 条は MA ポートフォリオを規定しているが、この規制は、指令 2014/51/EU (オムニバス II) のリサイタル 36 で明らかにされているように、MA ポートフォリオがリングフェンス・ファンドであることを要求していない。即ち、分離されたポートフォリオは経済的な意味で理解されるべきであり、法的なリングフェンス・ファンドは必要ないことを明確にしている。それにもかかわらず、委任規制第 217 条によれば、MA ポートフォリオとリングフェンス・ファンドは、SCR (ソルベンシー資本要件) 標準式の計算において同じように扱われている。特に、MA ポートフォリオを有する会社の SCR は、それらのポートフォリオ及び他のビジネスについて計算された SCRs の合計となる。

## 3 | 問題の特定

このように、MA ポートフォリオにおいては、他の資産との分散化効果が認められていない。一方で、以下のような類似のケースでは制限は存在していない。

- ①内部モデルが承認された会社
- ②単一ラインの会社はこの制限を受けない。
- ③生損保兼営会社においては、生命保険と損害保険を分離して管理することが義務付けられているが、単一の SCR において生命保険と損害保険の間の分散化効果が認められている (ソルベンシー II 指令第 73 条及び第 74 条)。グループ SCR を計算するために、生命保険会社と損害保険会社の間の分散化効果が考慮される。

## 4 | 分析

分析の結果、EIOPA は、以下に述べる理由から、分散化効果に関する制限は正当化されないと考えられる、としている。

- ①MA ポートフォリオに割り当てられた資産は、ポートフォリオに含まれる負債の最良推定値をカバーしなければならない (第 77 条の二第一項第一号イ)。
- ②最良推定値をカバーするこれらの資産は、会社の他の活動から生じる損失をカバーするために使用することはできない (第 77 条 b 第一項ロ)。
- ③対応するポートフォリオに割り当てられた資産は、そのポートフォリオに含まれる事業から期待される支払 (最良推定値) をカバーするだけでよい。したがって、MA ポートフォリオに含まれる事業のリスク・マージン又は SCR をカバーする資産を持つ必要はない。

- ④現在の法律では、MA ポートフォリオがさらされる予期せぬリスクに対して特定の SCR を要求しているわけではないが、より多くの SCR を要求していると解釈できる分散化効果を制限している。
- ⑤分散化効果の存在は、最良推定値をカバーする資産に影響を与えたり、削減したりすることはできない。分散化効果の制限は、MA を使用している会社のより高い SCR を意味し、ソルベンシー II 指令第 101 条 (3) と矛盾する可能性がある。
- ⑥SCR 標準式計算における現在の分散化効果の制限の除去は、内部モデルにおける SCR の計算からの知見と一致する。
- ⑦全体として、EIOPA は、分散化効果の制限を撤廃することは、十分に調和された規則、透明性の向上及び比較可能性の向上を通じて、公平な競争条件を確保するものと考えている。同時に、以下のために、正当化されていない制限を回避できる。
  - ・ (保険契約者と消費者のために) 保険、再保険、特に長期保証付保険商品の利用可能性
  - ・ (欧州経済の利益のために) 保険及び再保険会社による長期投資の保有

## 5 | 検討されるオプションとその影響

EIOPA は、以下の 2 つの政策オプションを検討している。

**オプション 1 : 変更無し (MA ポートフォリオの分散化効果に対する制限を SCR 標準式で維持)**

**オプション 2 : SCR 標準式における MA ポートフォリオの分散化効果に対する制限を撤廃**

英国の 18 社、スペインの 14 社が対象になる影響分析の結果は、以下の通りである。

- ①英国の 18 社のうち、5 社は完全内部モデル、9 社は部分内部モデル (うち 4 社が内部モデルで MA ポートフォリオの分散化を考慮)、4 社が標準式を採用
  - SCR への影響は、0%~6.15% (加重平均 0.29%)
  - SCR 比率への影響 (標準式適用 4 社) は、+0.6%ポイント~+12.0%ポイント
- ②スペインの 14 社は全て標準式を採用
  - SCR への影響は、0.3%~19.6% (加重平均 8.5%)
  - SCR 比率への影響は、+0.0%ポイント~+53.8%ポイント

## 6 | 助言内容

MA ポートフォリオに含まれる資産は、そのポートフォリオに含まれる負債の最良推定値をカバーするためだけに使用される。MA ポートフォリオに含まれる資産と負債の進展の結果、これらの資産から利益が得られる場合、その利益は MA ポートフォリオ外の損失をカバーするために使用することはできない。最良推定値とは異なり、MA ポートフォリオ以外にも異なる資産が存在する、予想外の損失をカバーするために使用される SCR がある。予想外の損失はキャッシュフロー・マッチングには適しておらず、この種の損失をカバーする資産は、会社における独自の SCR を支えている。MA 利用者の SCR に対する分散化効果のための制限を維持することは、規制でもより大きなリスクの証拠でも支持されていない 99.5% の VaR (バリューアットリスク) よりも高い SCR の必要性を意味する (実際、MA ポートフォリオの方が市場リスクが低い)。この制限を排除しても、最良推定値の支払に追加のリスクが生じることはない。内部モデルはこの結論を支持している。

以上より、以下の助言を提案している。

EIOPA は、オプション 2 の分散化効果の制限の撤廃を勧告している。この変更を実施するために、第 70 条、第 81 条、第 216 条、第 217 条及び第 234 条の MA ポートフォリオへの参照を削除すべきである。

### 3—「マッチング調整(MA)」の資産適格基準

ここでは、「マッチング調整 (MA)」に関する検討内容のうちの MA ポートフォリオの資産適格基準について、報告する。

#### 1 | 欧州委員会からの助言要請の内容

この項目に関する欧州委員会からの助言要請の内容は、以下の通りである。

#### 3.2. マッチング調整(第 77b 条、第 77c 条)とボラティリティ調整(第 77 条 d)

##### b) マッチング調整

EIOPA は、マッチング調整の計算/適用に関する以下のアプローチについて、最良推計値の計算及び保険会社のソルベンシーの状況に及ぼす定量的な影響を評価するよう求められている。

- ・アプローチ 2: マッチング調整の対象となる適格資産の基準 (キャッシュフローの特性や信用の質を含む) の見直し。

#### 2 | 関連法規

MA 資産適格基準のトピックに関する関連法規は、オムニバス II 指令のリサイタル 31、ソルベンシー II 指令第 77b 条及び第 132 条、欧州委員会実施規則(EU)2015/500 第 2 条、である。

#### 3 | 課題の特定

MA の根拠は、満期までに債券又は類似の資産を保有する会社は、それらの資産のスプレッドが変化するリスクにさらされないことに拠っている。これにより、会社が資産価値の短期的な変動リスクにさらされていないことを反映するために、自己資本の調整を正当化する。この考え方の根底にあるのは、次のような前提である。

- ・会社はバイ・アンド・ホールド戦略によって、リスクのないリターンを得ることができる。
- ・キャッシュフローがマッチングしていれば、スプレッドが高い場合には売却を避けることができる。
- ・基本スプレッドがデフォルトのコストを考慮し、ポートフォリオを満期まで管理する限り、会社は MA を獲得する。

具体的には、MA ポートフォリオに含まれる資産は、以下の 2 つの要件を満たす必要がある。

- ① 「債券や類似のキャッシュフロー特性を持つその他の資産」である。
- ② 第 77b 条(1a)で定義される「固定キャッシュフロー」を持たなければならない。

しかしながら、資産適格要件の適用には、境界線上の問題があり、要件が改善される可能性があることを示している。

## 4 | 分析

ルックスルー (look-through) 及びイールドツーワースト (yield to worst) アプローチが検討されている。それらは、指令の Prudent Person Principle (PPP) とリスク管理規定を満たす資産に対して、及び会社が残りの MA 適格基準を満たしている場合にのみ適用される。特に第 132 条は、「当該会社が適切に特定、測定、監視、監督、管理及び報告することができるリスクを有する資産及び商品にのみ投資すること」を会社に求めている。さらに「技術的準備金をカバーするために保有されている資産は、負債の性質及びデューレーションに適切な方法で運用されなければならない。」

### (1) ルックスルー (look-through) 原則

EIOPA の提案は、ルックスルーの原則を明確にし、特に期間が十分に固定されていないために、基礎となる資産が MA 負債と整合するのに適していない資産構造を特定することを支援することであるとして、基礎となる（再構築されていない）資産に関連するいくつかの考察と、再構築の性質に関連するその他の考察で、以下の 4 つの基準に照らして資産を評価できるようにすべきである、としている。

- ①原資産は、十分に固定されたレベルの収入を提供する。
- ②再構築された資産のキャッシュフローは、そのキャッシュフローが期間中に十分に固定され、運営条件が変化しても維持されるような損失吸収性の特徴によって支えられている。
- ③金融保証は MA を生じない。
- ④会社は、根底にあるリスクを適切に特定し、測定し、監視し、監督し、管理し、報告することができる。

### (2) イールドツーワースト (yield to worst) アプローチ

EIOPA は、最低の MA 便益を生み出すために MA の計算において最も負担の大きいコール日を会社が想定するという「イールドツーワースト」の取扱いに基づいて、一定の資産について、MA ポートフォリオに組み入れてもよいかどうかを検討した。しかし、固定キャッシュフロー負債と固定キャッシュフロー資産のマッチングを求める MA の基本原則との整合性を維持しつつ、このような取扱いを認めることには、会社を予想された時点でキャッシュフローが発生しないリスクにさらすことになる等、かなりの困難があった。

EIOPA は、負債キャッシュフローを満たすことを確保し、早期の資産キャッシュフローのタイミングの変更リスクを軽減するために、MA ポートフォリオ内で十分な流動性を示す（即ち、現金を保有する）ことを会社に求めるなどの緩和策を検討したが、これらの緩和策は、(MA ポートフォリオに含まれているよりも他のより適格でない資産を認めるという点で) 不適切であると考えた。

また、現在のフォワード・リスク・フリー・レートで再投資の前提を認めるなど、他の選択肢を検討したが、同様の欠陥があることが判明した。その結果、EIOPA はこの段階ではアプローチの変更を提案しないことを決定した。

### (3) 提示されたアプローチの効率性と有効性

ルックスルー原則の意図は、会社が満期まで保有する場合に追加的なリスクフリー収益を得ることができる MA ポートフォリオ資産のみを含めることを確実にすることにある。これにより、MA ポー

トフォリオに含まれる不適切な資産のリスクが軽減され、また、原則の適用（及び原資産と再構築された資産の両方が MA ポートフォリオに含めるのに適切であるという保証を得ること）を通じて、NSAs（各国監督当局）が資産が直面するリスクをより良く理解することができる。また、監督プロセスの効率化につながるとしている。

## 5 | 助言内容

EIOPA は、再構築された資産の適格性を明確にするため、委任規則に追加要件を導入するよう勧告する。

キャッシュフローが他の原金融資産のパフォーマンスに依存する資産については、会社は、他の MA 適格基準を満たすことに加えて、以下のことを実証することができなければならない。

1. 原資産は十分に一定の収入をもたらす。
2. 再構築された資産のキャッシュフローは、そのキャッシュフローが期間中に十分に固定され、運営条件が変化しても維持されるような損失吸収性の特徴によって支えられている。
3. 裏付資産に金融保証が含まれている場合には、それらの保証は追加的な MA をもたらすものではない。
4. 会社は、根底にあるリスクを適切に特定し、測定し、監視し、監督し、管理し、報告することができる。

## 4—「リスクフリー金利及び技術的準備金に関する移行措置 (TRFR 及び TTP)」について

ここでは、「リスクフリー金利及び技術的準備金に関する移行措置 (TRFR 及び TTP)」について、報告する。

### 1 | 欧州委員会からの助言要請の内容

この項目に関する欧州委員会からの助言要請の内容は、以下の通りである。

#### 3.3. 移行措置

ソルベンシー II 指令第 VI 章は、いくつかの移行規定を定めている。EIOPA は、保険契約者保護及び公平な競争条件の観点から、移行規定の現在の妥当性を評価するよう求められている。この評価は、該当する場合には、会社が新たに移行措置を申請する可能性が継続すべきかどうかについても評価すべきである。EIOPA は、勧告にその理由が記載されていれば、異なる移行措置についての作業を優先することができる。しかし、EIOPA の評価は、少なくともソルベンシー II 指令の第 308b 条(12)及び(13)、第 308c 条並びに第 308d 条に規定する移行措置を対象とすべきである。

### 2 | 以前の助言

2013 年の長期保証評価に関する技術的知見では、ソルベンシー II にリスクフリー金利及び技術的準備金に関する移行措置を含めることが支持された。

### 3 | 関連法規

移行措置は、ソルベンシー II 指令第 308c 条、第 308d 条及び第 308e 条に規定されている。さらに関連するのは、移行措置に関する資本アドオン（資本要件の追加）に関する指令の第 38 条 (1)(d) と、リスクとソルベンシーの自己評価における措置の取扱いに関する指令の第 45 条(2a)である。委任規則の第 278 条は、移行に関連する資本アドオンに関するさらなる具体的内容を規定している。

#### 4 | 課題の特定

EIOPA によれば、以下の課題が挙げられている。

##### (1)資本ギャップのない会社による移行措置の支配的な適用

2017 年末に 168 社が移行措置を適用したが、そのうちの大多数の 138 社は移行措置無しでも SCR を満たしている。これらの会社は移行措置無しでも 70 億ユーロの SCR を満たすための適格資本ギャップを有している。また、技術的準備金に関する移行措置を適用する会社の中の 53 社は、移行措置無しで 200%を超える SCR 比率となっている。また、技術的準備金の移行措置の適用で、平均して SCR 比率が 76%ポイント上昇している。

移行措置の不適切な適用は、以下の悪影響がある。

- ・ 技術的準備金がソルベンシー II の原則に従って評価されていない。これらは移転価格よりも低いため、通常はランオフや保険負債の移転には不十分である。会社の実際の経済状況を反映していない。
- ・ 移行措置の無い会社よりも高いリスクをとるインセンティブを会社に加え、会社の効率的な監督を損なう可能性がある。
- ・ 移行措置を適用する会社と適用しない会社との間には、公平でない競争条件を生み、会社間の競争を歪曲する。

##### (2) 2016 年 1 月 1 日以降の移行措置の承認

8 つの NSAs が 2016 年 1 月 1 日以降に移行措置の使用を開始することを認めるとし、4 つの NSAs は認めていない。殆どの NSAs が 2032 年以前に移行措置からの撤退を認めるとし、いくつかの NSAs は撤退後の移行措置の再申請を認めると回答した。

このように、2016 年 1 月 1 日以降の新規申請の承認には一貫したアプローチがない。また、2016 年 1 月 1 日以降の移行措置の申請が承認されることは、そのアプローチが、新たな要件の円滑な導入への暫定的な措置との考え方に沿っているかどうかという疑問を生じさせる。

##### (3)資本アドオンの適用

NSAs は、移行期間の終了時に会社が SCR に適合することが非現実的であると判断した場合、移行措置の承認を取り消すことが求められる。一方で、移行措置の基礎となる前提条件からリスク・プロファイルが著しく逸脱する場合には、NSAs が資本アドオンを設定することを認めている。しかし、これら 2 つの規定の相互作用は、どのような場合が資本アドオンが取消しよりも適切であるのかについて、更に明確化することのメリットがあると考えられる。

#### 5 | 分析

各課題に対する政策オプションとそれらのオプションの比較は以下の通りとなっている。

##### (1)資本ギャップのない会社による移行措置の支配的な適用

## ① オプション

- 1.1 一時的な使用を制限する。
- 1.2 資本ギャップのない会社に対する移行措置の影響を制限する。
- 1.3 移行措置に関する情報開示の強化
- 1.4 段階的導入計画の使用を、移行状況に応じて全ての会社に拡大する。

## ② オプションの比較

この政策課題の好ましい選択肢は、保険契約者、監督当局、保険及び再保険会社の財政状態を評価する必要のある利害関係者（投資家、アナリスト、格付け機関、ジャーナリストなど）の利益となる移行状況に関する透明性を向上させるため、移行状況に関する開示を強化（オプション 1.3）することである。同時に、このオプションはオプション 1.1、1.2 及び 1.4 と比較され、暫定的な現行フレームワークへの影響が最も少ない変更となる。

## (2) 2016 年 1 月 1 日以降の移行措置の承認

### ① オプション

- 2.1 移行措置の新しい承認を許可する。
- 2.2 移行措置の新しい承認を許可しない。
- 2.3 移行措置の新しい承認の許可は、次のような特定の場合にのみ許可する。
  - ・ソルベンシー II 指令第 4 条の臨界値を超えたため、新たに会社がソルベンシー II 下に分類される。
  - ・会社が、別の会社へ移行措置の対象となるポートフォリオを移転する。

### ② オプションの比較

この政策課題の望ましい選択肢は、他の選択肢と比較して、移行的準備金と市場整合的な技術的準備金の整合的な適用に最も効果的かつ効率的に寄与するため、移行措置の新しい承認の許可を特定の場合のみに許可することである。

## (3) 資本アドオンの適用

この政策課題の優先されるオプションは、他のオプションと比較して、移行的準備金の効果的かつ効率的な適用に最も貢献するため、移行措置に対する資本アドオンの適用を明確にすることである。

## 6 | 助言内容

移行措置の使用に関する開示は、次のように強化することができる。

- ・ SFCR が、移行措置を使用する理由を明らかにすべきである。会社が移行措置無しに SCR を遵守しない場合は、この事実が十分な理由となる。会社が移行措置無しでも SCR を遵守する場合には、他の理由が提供されるべきである。
- ・ SFCR は、会社の移行措置への依存性の評価を含むべきである。依存する場合には、会社は、移行期間の終了までに依存を除去するために取られる措置を記述すべきである。
- ・ SFCR の保険契約者宛の部分には、以下の情報を含めるべきである。
  - ・ 移行が会社のソルベンシーに与える影響
  - ・ 移行措置を適用する理由



- ・移行期間の終了までに、移行措置への依存を減らす見込み

保険及び再保険会社は、次の場合にのみ、リスクフリー金利及び技術的準備金に関する移行措置の適用を開始することが認められるべきである。

- ・会社がソルベンシー II 指令第 4 条の臨界値を超えたため、新たにソルベンシー II に該当する。
- ・会社が、移行措置の対象となるポートフォリオを他の会社に譲渡する。

資本アドオンの一貫した適用を確保するために、EIOPA はソルベンシー II 指令第 37 条 (2) に以下のような明確化を加えることを提案する。

「これには、監督当局が第 308 条 (e) で求められている現実的な段階的導入計画をまだ受領していない状況や、その現実的な更新が含まれる。」

## 5—LTG 措置に関するリスク管理規定

### 1 | 欧州委員会からの助言要請の内容

リスク管理については、特に助言を求められているわけではないが、LTG 措置に関する第二の柱の規定は、LTG 全体の見直しの対象となり、第一の柱の措置の設計に対する変更の可能性の影響を受けることから、今回の CP でも取り上げられている。

### 2 | 関連法規

ソルベンシー II 指令の第 44 条及び第 45 条は、LTG 措置に関するリスク管理について、以下を含む明確な要件を含んでいる。

- ・MA 又は VA (ボラティリティ調整) を適用する会社のための流動性計画を有する (第 44 条第 2 項)。
- ・補外、VA 及び MA の基礎となる前提に関する技術的準備金の感応度の評価を行う (第 44 条(2a)イ、ロ及びハ)。
- ・MA 又は VA を 0 に減らすと SCR に適合しなくなる可能性のある場合に、遵守性を回復するための潜在的な措置を特定し報告する (第 44 条(2a))。
- ・VA の適用基準に関する方針をリスク管理方針書に記載する (第 44 条(2a))。
- ・リスクとソルベンシーの自己評価において、LTG 措置の有無の場合の資本要件への遵守を評価する (第 45 条(2a))。

### 3 | 課題の特定

EIOPA によれば、以下の課題が挙げられている。

#### (1)VA の流動性計画の役割

ソルベンシー II 指令は、VA を使用する会社に対し、VA の対象となる資産及び負債に関連して、流入・流出するキャッシュフローを予測する流動性計画を設定することを要求している。適切な流動性計画を策定することには明らかな利点があるが、この具体的な流動性計画から何が特に期待されるのか、流動性計画がどのような追加的な見識を与えるべきか、VA の適用に関してどのような役割を果たすべきかは、法律の規定からは明らかではない。さらに、NSAs との分析の共有を容易にするため

に、流動性計画の分析を文書化すべきか否か、また、どのように文書化すべきかについても明確にしてい

たがって、VA 利用者のための流動性計画に関する特定の要件は、VA の適用が企業にとって適切であるという追加的な証拠を提供していない。

## (2)VA の感応度分析

ソルベンシー II 指令は、VA を使用する会社に対し、VA の計算の基礎となる前提条件に対する自らの技術的準備金及び適格自己資本の感応度を定期的に評価し、この評価を規制監督報告の一部として監督当局に毎年提出することを要求している。しかし、実際には、これらの評価を報告した企業はごくわずかである。

これは、措置の前提が十分明確でない、感応度分析の役割と追加的な利点がこの分析を実行するには十分に明確ではないこと等が理由として挙げられている。

## (3)MA と VA の資産の強制売却

ソルベンシー II 指令は、VA を使用する企業に対し、適格自己資本に対する資産の強制売却の潜在的影響及び VA をゼロに引き下げるものの影響を定期的に評価し、この評価結果を規制監督当局への報告の一部として毎年提出することを要求している。しかし、実際には、VA 利用者の大多数は資産の強制売却の分析について報告していない。

これは、この要件が理解されておらず、特に、どのような状況が分析されるべきか、これらが VA の決定又は機能とどのように関連しているか、また、評価が ALM 要件とどのように関連しているかが明確でないこと等の理由による。

## (4)VA のリスク管理に関する方針

ソルベンシー II 指令は、VA を使用する会社に対し、そのリスク管理に関する文書化された方針に、VA の適用基準に関する方針を含めることを要求しているが、この要求に関連して何が正確に期待されるのかが明確ではない。

## (5) MA 及び VA への遵守を回復するための措置の分析

MA 又は VA のゼロへの引き下げが SCR の不遵守につながる場合、ソルベンシー II 指令は、SCR をカバーする適格自己資本の水準を再設定するため、又は SCR の遵守回復のためにリスク・プロファイルを削減するために、そのような状況において適用可能な措置の分析を提出することを会社に要求している。

この MA と VA の規定については、即時の通知が必要なのか、あるいは定期監督報告の状況を参照することで十分なのかは不明である。措置の影響及び結果として生じる監督上の対応を評価するためのより一貫性のある包括的なアプローチが必要となっている。

## 4 | 分析

各課題に対する政策オプションとそれらのオプションの比較は以下の通りとなっている。

### (1)VA の流動性計画の役割

- ・オプション 1：変更なし

- ・オプション 2：要件を削除
- ・オプション 3：要件の明確化と強化

## (2)VA の感応度分析

- ・オプション 1：変更なし
- ・オプション 2：リスクとソルベンシーの自己評価に要件を含める。
- ・オプション 3：感応度の報告方法の明確化を含む措置の基礎となる前提を参照するのではなく、異なる経済的（スプレッド）状況に関する感応度を参照するように要件を変更する。

## (3)MA と VA の資産の強制売却

- ・オプション 1：変更なし
- ・オプション 2：要件を削除

## (4)VA のリスク管理に関する方針

- ・オプション 1：変更なし
- ・オプション 2：要件を削除
- ・オプション 3：リスク管理に関する方針が VA の使用を含むべきであることを明確にする。

## (5)MA 及び VA への遵守を回復するための措置の分析

- ・オプション 1：変更なし
- ・オプション 2：要件を現状のまま維持し、臨時通知が必要であることを規制に明確化する。
- ・オプション 3：LTG 措置除去後の SCR 違反の場合に NSAs が任意の資本分配を制限し、既存要件を削除することを認める。

## 5 | 助言

上記の課題項目に対する助言内容は、以下の通りとなっている。

ソルベンシー II 指令第 44 条 (2) (VA が適用される流動性計画の設定に関する要件) に関して、EIOPA は以下のように要件を明確にし、強化するよう勧告している。

- ・VA を適用する会社は、流動性リスク管理計画を策定する必要がある。
- ・流動性リスク管理計画においては、VA の使用を考慮に入れるべきであり、特に、流動性計画が、例えば資産の強制的な売却をもたらし、それによって VA の取得を危うくするような、VA の使用と整合しない流動性制約を示しているかどうかを分析すべきである。

ソルベンシー II 指令第 44 条(2a) (c)(i) (VA を適用する場合の感応度解析の実行要件) に関して、EIOPA は、VA の基礎をなす前提に言及するのではなく、異なる経済的（スプレッド）状況に関する感応度に言及するように、要件を変更するよう勧告している。

ソルベンシー II 指令第 44 条 2a (c)(i) (VA 又は MA が適用される強制売却の可能な影響を評価するための要件) に関して、EIOPA はその要件を削除するよう勧告する。

ソルベンシー II 指令の第 44 条(2a) (c)(i) (VA の適用方針の要件) に関して、EIOPA は、リスク管理に関する文書化された方針は VA の使用について反映すべきであるという要件に置き換えることを

勧告している。

ソルベンシー II 指令第 44 条(2a) (c)(i) (MA、VA が 0 になった場合の対応策の検討) に関して、EIOPA は、既存の要件を次の要件に置き換えることを勧告する。MA、VA 及び移行措置を適用せず、リスクフリー金利のより市場整合的な補外（すなわち、最後の DLT スワップの満期と UFR（終局フォワードレート）の水準が 100bp 低下した LLP 又は FSP）が SCR を遵守しない結果となる場合、会社は、NSAs からの要請に基づき、配当支払又はその他の任意の資本分配が保険契約者及び受益者の保護を危険にさらすものではないことの証拠を提供すべきである。NSAs が会社の論証に納得しない場合、NSAs は、当該会社のソルベンシー・ポジションが持続可能であることを確保するために、資本分配を制限又は留保することができるべきである。MA、VA 及び移行措置の適用除外の結果の影響及びより市場整合的なリスクフリー金利の補外は、NSAs に定期的に報告されるべきである。

## 6—LTG 措置の開示

### 1 | 欧州委員会からの助言要請の内容

この項目に関する欧州委員会からの助言要請の内容は、以下の通りである。

#### 3.15.報告・開示

EIOPA は、監督上の報告に関する適合性チェックに関する欧州委員会の公開協議に対する利害関係者のフィードバックを考慮に入れて、以下を評価するよう求められている。

- ・ 監督当局及びその他の利害関係者の経験に照らして、報告及び開示に係る要件が継続的に適切であること
- ・ 監督上の報告及び公表の量、頻度及び期限が適切かつ均衡しているかどうか、また、既存の免除要件が小規模会社への均衡した適用を確保するのに十分であるかどうか。

### 2 | 関連法規

ソルベンシー II は、MA、VA、TRFR 又は TTP を適用する保険及び再保険会社に対し、特に、当該措置を適用しない場合の財政状態について、それらに関する情報を公衆に開示することを要求している。これらの要件は、主に委任規則第 296 条 (2)(d) から (g) までに定められている。LTG 措置に関する公開のための主要なツールは、個々の会社によって公表される年次ソルベンシー財務状況報告書 (SFCR) である。

### 3 | 課題の特定

EIOPA によれば、大きく 3 つの観点から、以下の課題が考えられている。

#### (1) 定性的情報の欠如

課題 1：SFCR 要約に LTG 措置に関する情報があまり反映されていない。

SFCR の要約は、定期的に、（特に VA 使用者にとって）措置の使用及びその影響に関する情報の概要が記載されていない。少なくとも、影響の重要性について要約すべきである（例えば、SCR/MCR に準拠するための措置への依存）。

## 課題 2：SFCR における動機、適用、影響の記載不足

一般的に、LTG 措置に関する SFCR の定性的情報は限定的であることが確認され、多くの場合、定量的な結果のみが提供されている。

## 課題 3：MA に固有の定性的情報が限られている。

利害関係者の関心は、MA の利用に関する特定の問題について特定された。MA 資産の構成とこれらの資産の利回りがどのように基本リスクフリー・レートの期間構造に適用される MA につながったのかについて、より多くの情報を提供することができる。

## 課題 4：移行措置に固有の定性的情報が限られている。

利害関係者の関心は、移行措置の利用に関する特定の問題について特定された。移行段階への対応に関して計画された措置、進捗状況の説明とその数量化、及び段階的導入の予定時期に関して、より多くの情報を提供することができる。

## 課題 5：リスク管理の意味合いに関する情報が不足している。

VA 又は MA の使用の意味合い及びそれらのリスク管理の意味合いを概説する会社において、欠陥が特定された。

## (2)定量的情報の不足

### 課題 6：SCR と MCR への影響の定量化が不十分

利害関係者は、措置が（SCR/MCR と適格自己資本を別々に見るのではなく）SCR と MCR の比率に与える影響を透明に示すことへの関心を概説した。

### 課題 7：LTG 措置の相対的影響の定量化が不十分

会社は、典型的には、SCR 又は適格自己資本及び技術的準備金に対する措置の相対的影響のような S.22.01 の情報に基づく追加的比率を計算しなかった。

## (3)感応度分析の結果は含まれていない

### 課題 8：自主的措置に関する影響感応度の計算がない。

利害関係者は、措置の基礎となっている前提の影響ではなく、LTG 措置の変動（規模で）が結果に及ぼす影響に特に関心を有していた。

### 課題 9：リスクフリー金利の補外に関する影響計算がない。

利害関係者は、感応度分析、特に UFR の補外の影響を透明に表示することへの関心を概説した。

## 4 | 分析

特定された課題に対する分析及び考え方とそれらに対する政策オプションは、以下の通りである。

### (1)課題 2、課題 3、課題 4 及び課題 5

これらは、ガイドラインの追加ガイダンスを通じて解決できる問題として特定された。ソルベンシー II 指令や委任規則を変更してターゲットを設定する必要はないことから、助言は行わない。

### (2)課題 7

必要な情報は公表された情報に基づいて容易に評価できるため、措置の相対的な影響に関する情報

は優先度が低いと判断した。

### (3)課題 8

追加的な計算がもたらすであろう改善が限られていることから、追加的な感応度分析を規定することは負担が大きすぎると考えた。ただし、VA の設計が現状と比較して大幅に変更された場合には、VA に関する感応度を含む追加情報を公衆に開示する必要性を再検討する意向であるとしている。

### (4)課題 1

#### 1.1 変更なし

#### 1.2 要約における定性的情報の開示に関する最低基準を規定する。

オプション 1.2 は、全体的な透明性、比較可能性及び公平な競争条件に利益をもたらす一方で、会社が必要とする追加的な努力は、あまり重要でないと推定される。

### (5)課題 6

#### 2.1 変更なし

#### 2.2 SCR 及び MCR に対する LTG 措置の影響を反映した SFCR テンプレートの拡張

オプション 2.2 は、SCR と MCR 比率への影響への情報（他の SFCR フィールドから得ることができるが、）によりアクセスしやすくするが、数字は会社によって知られているので、それらを報告テンプレートに含めるために追加の努力はあまり必要とされない

### (6)課題 9

#### 3.1 変更なし

#### 3.2 感応度分析に関する開示を規定する。

#### 3.3 感応度分析に関する（開示無しの）報告を規定する。

補外メカニズムの潜在的な変更にも関わらず、UFR を 100bps 下方固定シフトさせた場合の感応度を導入し、これを開示することが考えられる。

## 5 | 助言内容

LTG 措置の利用に関する定性的情報の開示について、EIOPA は最低限の情報要件を定義し、規定するよう勧告する。SFCR の保険契約者向け部分に LTG 措置を含めることについては、特別な考慮が払われるべきである。

EIOPA は、LTG 措置の影響に関する SFCR のテンプレートは、添付資料 2.14 に示されているように、SCR と MCR の比率に対する影響も示すべきであるとの見解を持っている。追加の派生比率を含める必要はない。

EIOPA は、保険会社及び再保険会社が、リスクフリー・レートの補外に使用される UFR に関する感応度分析の結果を SFCR に開示すべきであると勧告する。感応度は、100bps の下方固定シフトとなっている。会社は、技術的準備金、SCR、MCR、基本自己資本及び SCR 及び MCR をカバーする適格自己資本の額を含む、その財政状態への移行の影響を開示すべきである。

## 7—まとめ

以上、今回のレポートでは、ソルベンシーⅡの2020年のレビューに関するCPのうちの「マッチング調整 (MA)」及び「リスクフリー金利及び技術的準備金に関する移行措置 (TRFR 及び TTP)」等に関する内容を報告した。

次回のレポートでは、「ボラティリティ調整 (MA)」に関する内容について報告する。

以 上