

# 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 (8) — 技術的準備金 —

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—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。

これまで 5 回のレポートで、今回の CP の具体的内容について報告してきており、前回までのレポートで LTG (長期保証) 措置及び株式リスク措置に関する内容を報告してきた。

今回のレポートでは、「技術的準備金」に関する項目について報告する。

### 2—「技術的準備金の最良推定値」について

ここでは、「技術的準備金の最良推定値」についての検討内容及びその助言内容について、報告する。

#### 1 | 欧州委員会からの助言要請

欧州委員会からの助言要請は、以下の通りとなっている。

#### 3.17.最良推定値

EIOPA は、最良推定値の算出に関して異なる監督実務について報告するとともに、その影響、特に以下

<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)

の項目に関して定量的な情報を提供するように求められている。

- ・生命債務の最良推定値を計算するための経済的シナリオ生成プログラムの使用
- ・契約境界の定義の適用
- ・収益性の高いシナリオや「失効／解約」に連動した将来の経営行動の適用
- ・費用、投資費用及びオプションと保証の評価の処理と評価

この分析が欠陥又は監督上の重大な相違の特定を指摘するものである場合には、EIOPAはこれらをどのように是正するかについて助言を求められる。

## 2 | 以前の助言内容

CEIOPS（欧州保険年金監督委員会）は、ソルベンシー II レベル 2 実施措置に関する第 3 次勧告の一環として、技術準備金に関して欧州委員会に助言を提出した。技術的準備金に関する助言には、特に、技術的準備金の計算のための区分、将来の保険料の取扱い、将来の経営行動に関する前提、最良推定値を算出するための保険数理的及び統計的方法論、データの質に関する基準が含まれていた。

## 3 | 一般的な考察事項

一般的な考察事項として、「IFRS 第 17 号（保険契約）との関係」が述べられている。

オムニバス II 指令によって修正されたソルベンシー II 指令の Recital(15)では、国際会計上の進展との調和が図られるべきであり、一方、Recital(46)によれば、評価は市場と統合的で会計上の国際的な進展に沿ったものであるべきであるとしている。

そこで、EIOPA は、IFRS 第 17 号の計算と技術的準備金の計算との整合性を検討した。しかし、EIOPA は、とりわけいくつかの理由により、この調整は不可能であると結論付けている。

両方のフレームワークの目的が異なるため、ある程度の合理的な違いが生じる。例えば、利益を異なる期間に配分する IFRS 第 17 号の技術的準備金の構成要素である契約上のサービスマージンが挙げられる。ソルベンシー II においては、契約期間内の全ての利益は認識日より自己資本で認識されるため、契約上のサービスマージンと同等の概念は存在しない。

ソルベンシー II 指令第 76 条第 2 項に従い、技術的準備金は移転価格で評価されなければならない。しかし、IFRS 第 17 号では、包括的原則は履行価格である。

計算の粒度には、IFRS 第 17 号の年次コホートのようないくつかの違いがある。また、アンバンドリング要件が大きく異なる場合もある。ソルベンシー II は、少なくとも商品区分によって保険契約を分割することを要求するリスク主導型であるが、IFRS 第 17 号は契約に基づいており、契約の異なる保険構成要素のアンバンドリングはデフォルトのアプローチではない。

IFRS 第 17 号は現在レビュー中であり、フレームワークの改訂が確定するまで、整合性を十分に評価することはできない。

また、EIOPA は、IFRS 第 17 号の保険料配分アプローチ（PAA）に沿ってソルベンシー II の枠組みを簡素化する可能性についても検討した。ただし、次の理由により断念されている。

- ・このような単純化を含めると、例えば SCR との相互作用のために重大な複雑さをもたらす可能性があり、また、上述の制限のために完全な連携が不可能であるので、このような連携の利点も制限される。
- ・保険料配分アプローチは、1年以内の契約に対する IFRS 第 17 号の（ビルディング・ブロック・アプローチとして知られる）一般アプローチの良い近似と考えられる。しかし、IFRS 第 17 号の一般アプローチには契約上のサービスマージンが含まれているため、この要素が存在しないソルベンシー II の技術的準備金については、近似がそれほど正確ではない可能性がある。

## 4 | 経済シナリオジェネレーター (ESG)

### (1) 関連法規等

委任規則の Recital(15)は、オプションと保証の評価にシミュレーションを用いる原則を明確にしている。また、委任規則第 22 条第 3 項は、ソルベンシー II における技術的準備金の評価にシミュレーション手法を用いる場合に会社が満たすべき 3 つの要件を定めている。さらに、技術的準備金に関する EIOPA ガイドライン（ガイドライン 55~60）の規定もある。

### (2) 課題の特定

経済シナリオジェネレータープログラムに関しては、多様な慣行が存在している。

## 5 | 契約の境界

### (1) 関連法規等

委任規則第 18 条は、ソルベンシー II における契約の境界を定める規則を定めている。委任規則第 1 条第 46 項は、EPIFP（将来保険料の予想利益）の定義を含む。委任規則第 70 条第 2 項は、EPIFP と調整準備金との関係を定める。委任規則第 260 条第 2 項、第 3 項及び第 4 項は、EPIFP の計算に関する規則を定める。委任規則第 295 条 5 項及び第 309 条第 6 項は、流動性リスク及び EPIFP に関するいくつかの要件を定めている。

### (2) 課題の特定

EIOPA は加盟国間でいくつかの異なる慣行を確認した。これらの不一致の大部分は、現行の監督規制枠組みの解釈の違いによるものであり、場合によっては規制の細分性の欠如によるものである。

将来の予想利益（EPIFP）の現行の定義に関するいくつかの懸念も確認されている。契約の境界と EPIFP の間には密接な関係があるため、その定義に関する課題は契約の境界の項で扱われる。

### 課題 1：払込済保険料

委任規則第 18 条第 3 項は、「保険又は再保険に係る債務」に適用される。この規定は、会社と加盟国の間で契約の境界を評価する様々な慣行につながっている。

- i. 一部のケースでは、払込済保険料に関連する債務については、第 18 条第 3 項は適用されないと解釈されている。これは、会社が一方的に契約を解除する権利を有する日の後に提供されるカバーを契約の境界に含めることができることを意味する。

- ii. その他の場合には、第 18 条第 3 項は払込済保険料に係る債務に適用されると解釈されている。これは会社が保険契約者に支払うよう強制することができる保険料からの義務と払込済保険料からの義務は、異なる扱いを受けることを意味する。

## 課題 2 : アンバンドリング : 契約の異なる部分

委任規則第 18 条第 4 項及び第 6 項は、契約の境界を定めるに当たり、契約の各部分について、それぞれ第 3 項及び第 5 項の規定を適用する義務を定める。しかし、契約の異なる「部分」とみなされるものと、それがいつ別々に考慮されるかについては、異なる解釈が存在する。

第 18 条第 6 項は、契約を分離することができる場合には、契約の異なる部分に第 5 項を適用することを明確に規定している。ただし、第 4 項は第 3 項が契約の異なる部分に適用されるものとし、契約を分離することを要求しない。したがって、

- i. 場合によっては、第 18 条第 3 項は、それが分離可能な場合にのみ、契約の異なる部分に適用されると解釈されている。
- ii. その他の場合では、会社が契約の各部分に関して、第 18 条第 3 項に記載されているように、それぞれ一方的権利を有する場合、契約を切り離すことができるかどうかにかかわらず、第 18 条第 3 項は契約の異なる部分に適用されると解釈されている。

## 課題 3 : 第 18 条第 3 項の特例

委任規則第 18 条第 3 項第 3 段落は、契約の開始時に個別のリスク評価が実施されている場合、会社はそれを繰り返すことができず、会社は、保険料がポートフォリオ・レベルのリスクを完全に反映するように、契約に基づいて支払われる保険料又は給付金を修正する一方的な権利のみを有する契約について、契約の境界の延長を認める例外規定を設けている。しかし、この段落がそのような例外として解釈されず、しかし会社が「保険料がリスクを完全に反映しているかどうかを契約のレベルで評価する」義務として解釈されてこなかった。

この段落が例外を導入していると解釈されている場合であっても、異なる手法が特定されている。

- i. 場合によっては、「評価を繰り返すことはできない」は、法的／契約上の制限として解釈されることもある。すなわち、企業は、個別のリスク評価を繰り返す権利を有していない。
- ii. その他の場合には、「評価を繰り返すことはできない」は、あらゆる種類の制限、例えば、分析のために関連データを収集することを許可しない技術的制限として解釈されると考えられてきた。

一部の加盟国はまた例外の本質に疑問を提起する。契約期間の長期延長が認められ、それによって自己資本の大幅な増加がもたらされるが、会社は、契約がリスクを完全に反映するように保険料を修正する完全な権利を依然として有している。

## 課題 4 : 将来保険料の予想利益 (EPIFP)

### 課題 4.1. EPIFP の計算

EPIFP は、将来保険料に組み込まれた利益を反映しており、それは、将来の保険料が自己資本に与える影響と見られている (第 70 条第 2 項)。しかし、現在の EPIFP の定義は、以下の 3 つの理由から、将来保険料の自己資本への実際の影響を反映していない。

1. EPIFP は赤字契約を十分に考慮せずに計算される。第 260 条第 4 項は、不採算契約は、同一の同種リスクグループ内の利益創出契約に対してのみ相殺することができると規定している。しかし、異なる同種のリスクグループ間の補償は認められていない。

2. リスクマージンのない技術的準備金は再保険及び特別目的会社のグロスとして算出するので、EPIFP は再保険及び特別目的会社（SPV）の影響を考慮せずに算出する。

3. EPIFP は税引き前に計算される。しかし、将来保険料が自己資本に与える最終的な影響については、将来の利益に対する課税を考慮に入れるべきである。すなわち、技術的準備金が低ければ、ソルベンシーⅡのバランスシートにおける繰延税金資産の減少／繰延税金負債の増加につながる。

さらに、同種リスクグループの特定に関して、第 260 条第 3 項は以下のように述べている。

「将来の保険料に含まれる期待利益の計算は、保険料及び再保険の義務も将来の保険料に含まれる期待利益に関して同質であるという条件で、技術的準備金の計算に使用される同種のリスクグループに対して個別に実行されるものとする。」

一部の事例で強調されている要件は、均質なリスクグループは損失創出・利益創出契約を含むことができないと解釈されてきたが、他の事例では、たとえ損失創出・利益創出契約が含まれていても、均質なリスクグループはなお均質であり得ると考えられてきた。

#### 課題 4.2. その他の期待利益

EIOPA の一部の加盟国は、将来の資金流入に関連して、自己資本の相当な額に相当するその他の将来の利益源を特定している。主な例は、会社がユニットリンク商品の保険契約者に請求する将来のファンドのサービスと管理の手数料に含まれる利益である。これらの利益は、保険契約者への将来のキャッシュ・フロー及び／又は手数料が組み込まれているため、EPIFP と非常に類似している。しかしながら、これらの将来の費用及び手数料の自己資本への寄与は、一般的には未調査のままである。

#### (3)分析とその結果

それぞれの課題に対する分析とその結果は、以下の通りとなっている。

##### 課題 1：払込済保険料

以下の 2 つのオプションが検討されている。

- ・オプション 1：変更なし、つまり現在の表現を維持する。払込済保険料に係る債務は、会社が一方的に契約を解除することができる日以降は契約に属しないものとみなされる。
- ・オプション 2：第 18 条第 3 項が、払込済保険料ではなく、将来の保険料に関連する債務にのみ適用されることを明確にする。払込済保険料に係る債務は、会社が一方的に契約を解除することができる日以降は、契約に属するものとみなされる。

これについて、IFRS 第 17 号では、払込済保険料に係る債務は契約に属している。

EIOPA は、払込済保険料に関連する債務は、第 18 条第 3 項の対象外とすべき、すなわちオプション 2 であると考えられる。

##### 課題 2：アンバンドリング：契約の異なる部分

以下の 2 つのオプションが検討されている。



- ・オプション1：第18条第4項による契約の異なる部分の特定は、アンバンドリング要件ではなく、第18条第3項の権利に基づくべきである。変更は必要ない。
- ・オプション2：第18条第3項が契約の異なる部分に適用されるのは、契約を切り離すことができる場合に限られると述べている第18条第4項を修正する。

EIOPAは、第18条第4項及び第6項の文言の相違は、保険及び再保険契約の一部、すなわちオプション1についての異なる取扱を反映していると考え。第18条第5項は分離可能な場合（すなわち相互依存性がない）に限り、契約の各部分に個別に適用されるべきであるが、第18条第3項は、第18条第3項(a)、(b)又は(c)に規定する一方的権利が契約の一部にのみ影響を及ぼす全ての場合に、契約の各部分に適用される。

### 課題3：第18条第3項の特例

#### 課題3-1：第18条第3項のドラフト

殆どの加盟国は第18条第3項の正しい解釈について疑いを持っていないが、一部の法域では、契約レベルで評価を実施する義務があると解釈されている。したがって、EIOPAは、段落の誤解を避けるために委任規則を改正することが有益であると考え。

#### 課題3-2：第18条第3項の削除

以下の3つのオプションが検討されている。

- ・オプション1：変更なし、つまり現在の表現を維持する。
- ・オプション2：第18条第3項第3段落に定められた例外が、会社が個別リスク評価を再度実施する権利を有していない場合にのみ適用されることを明確にする。
- ・オプション3：第18条第3項第3段落の削除

一部の法域では例外の影響が大きいため、公平な競争条件を保証するためには例外の一貫した適用が必要である。「評価を繰り返すことはできない」の異なる解釈、すなわち、技術的制約が十分であるか、法的／契約上の制約のみが例外の使用を正当化するかどうかが特定されている。EIOPAは、公平な競争条件を保証するために、この例外を適用するための明確な基準を設定すべきであると考え。

したがって、例外は契約上／法的制約が存在する状況、すなわちオプション2に限定されるべきである。

### 課題4：将来保険料の予想利益（EPIFP）

#### 課題4.1. EPIFPの計算

以下の3つのオプションが検討されている。

- ・オプション1：変更なし（現在の表現を維持）
- ・オプション2：EPIFPに全ての将来の損失及び再保険の影響を含める。
- ・オプション3：将来の全ての損失、再保険の影響及び課税の影響をEPIFPに含める。

EIOPAは、将来の利益に課税することを考慮しても、必ずしも自己資本への影響をより正確に見積もることにはならないと考えている。その上、それは多分もっと複雑な計算と比較できる数値が少なくなるはずである。したがって、EIOPAの推奨オプションはオプション2としている。

#### 課題4.2. その他の期待利益

以下の2つのオプションが検討されている。

- ・オプション1：変更なし
- ・オプション2：委任規則に将来の運用報酬における期待利益を加える。

将来の資金のサービス及び運用手数料の期待利益を計算することは、現在利用可能な EPIFP を完成させるための貴重な情報を提供することになるため、EIOPA の望ましいオプションはオプション2である。

#### (4)助言内容

##### 課題1：払込済保険料

EIOPA は、委任規則第 18 条第 3 項第 1 段落を次のように修正するよう勧告する。

「既に支払われた保険料に関係しない義務であって、次のいずれかの日の後に会社によって提供された保険又は再保険の補償に関係するものは、会社が保険契約者にこれらの義務の保険料を支払うことを強制することができる場合を除き、契約に属しない。(..)」

##### 課題3-1：第 18 条第 3 項のドラフト

EIOPA は、委任規則第 18 条第 3 項の第 3 段落を次のように修正するよう勧告する。

「しかしながら、契約の開始時に契約の被保険者に係る債務の個別のリスク評価が行われ、その評価が保険料又は給付を修正するまで繰り返すことができない生命保険債務の場合には、保険及び再保険会社は、保険料が (c) の目的上のリスクを完全に反映しているか否かを契約のレベルで評価する権利のみを考慮するものとする。」

##### 課題3-2：第 18 条第 3 項の削除

EIOPA は、委任規則第 18 条第 3 項の第 3 段落を次のように修正するよう勧告する。

「しかし、契約の被保険者に関連する義務の個々のリスク評価が契約の開始時に実行され、その評価を会社が保険料又は給付金を修正する前の評価を撤回する権利を有しない繰り返すことができない生命保険の義務の場合、保険及び再保険会社は、保険料がポイント (c) の目的のためのリスクを完全に反映しているかどうかを契約のレベルで評価するものとする。」

##### 課題 4.1. ERIFP の計算

EIOPA は委任規則第 260 条第 2 項を次のように修正するよう勧告している。

「将来の保険料に含まれる予想総利益又は損失は、その指令の第 77 条に従って計算されたリスクマージンのない技術的準備金と、将来に受領することが想定される既存保険及び再保険契約に係る保険料が、保険契約者が保険契約を解除する法的権利又は契約上の権利に関係なく、保険事故が発生したこと以外の理由で受領できないという前提の下でのリスクマージンのない技術的準備金の計算との差として計算されるべきである。」

EIOPA は、委任規則第 260 条第 4 項を次のように置き換えることを勧告する。

「損失を生じさせる契約は、均一なリスクグループ内の利益を生み出す契約に対してのみ相殺できる。利益を生む均一リスクグループを使用して将来の保険料の総期待利益を計算し、損失を生む均一リスクグループを使用して将来の保険料の総期待損失を計算する。」

EIOPA は、委任規則第 260 条に次の 2 つの新しい段落を追加することを勧告する。

「5. 将来保険料に含まれる総期待損益に対する再保険契約及び特別目的ビークルの影響は、指令 2009/138 / EC 第 81 条に従って計算された再保険契約及び特別目的ビークルから回収可能な金額と、将来受領すると予想される既存の保険及び再保険契約に関連する保険料が、保険契約を中止する保険契約者の法的権利又は契約上の権利に関係なく、被保険事象が発生した以外の理由で受け取られないという前提の下で、再保険契約及び特別目的ビークルから回収可能な金額の計算の差として計算されるべきである。」

「6. 将来の保険料に含まれる純期待純損益は、(a) 同種のリスクグループについて計算された将来の保険料に含まれる総期待純損益の合計と (b) 将来の保険料に含まれる総期待損益に対する再保険契約及び特別目的ビークルの影響の差として計算されるべきである。」

#### 課題 4.2. その他の期待利益

「EIOPA は、委任規則第 1 条に次の定義を追加することを勧告する。「ファンドのサービス及び管理からの総期待損益」は、インデックスリンク及びユニットリンクの保険に対して、指令 2009/138 / EC 第 77 条に従って計算される リスクマージンのない技術的準備金と将来の受領が予想されるファンドのサービス及び管理からの将来の利益は、保険契約を解除する保険契約者の法的権利又は契約上の権利に関係なく、被保険事象が発生した以外の理由で受け取られないという前提の下でのリスクマージンのない技術的準備金の差を意味している。」

## 6 | 将来の経営行動

### (1) 関連法規

委任規則 2015/35 の第 23 条は、ソルベンシー II における技術的準備金の計算の場合の将来の経営行動に関する前提条件の設定に関する規則を定めている。

### (2) 課題の特定

将来の経営行動の定義の欠如は、保険又は再保険会社の運営、管理又は監督機関によって承認される包括的計画の範囲を含む委任規則第 23 条の適用とその要件について異なる解釈を引き起こしている。

### (3) 分析とその結果

以下の 2 つのオプションが検討されている。

- ・ オプション 1 : 変更なし
- ・ オプション 2 : 委任規則第 1 条に将来の経営行動の定義を追加する。

EIOPA は、例えば事業計画に含まれるような将来の措置を検討することは、そのような措置の性質に影響を与えないと考えており、したがって、第 23 条に記載されているような将来の経営行動とみなすべきかどうかを判断するための基準とはならない。したがって、事業計画を参照せずに将来の経営行動の法的定義を委任規則に追加することは、技術的準備金の計算に実質的な変更をもたらすことなく、第 23 条に掲げる要件に従う将来の経営行動の範囲を明確にするのに役立つ可能性がある。したがって、**EIOPA の推奨オプションはオプション 2 である。**

### (4) 助言内容



**EIOPA は、委任規則第 1 条に以下の定義を含めるよう勧告する。**

「将来の経営行動」とは、保険又は再保険会社の運営、管理又は監督機関が将来の特定の状況下で行うと予想されるあらゆる行為を意味する。」

## 7 | 事業費

### (1) 関連法規

ソルベンシー II 指令第 78 条は、技術的準備金を計算する際に考慮されるべき費用を定めている。

委任規則第 31 条は、ソルベンシー II における最良推定値の計算において考慮すべき費用をさらに明確にしている。

委任規則第 7 条は継続企業原則を規定している。

### (2) 課題の特定

EIOPA は、以下の課題を特定している。

#### 課題 1：新契約

EIOPA は、キャッシュ・フロー予測における費用配分について、新契約の前提条件に著しい相違があることを指摘している。委任規則第 31 条第 4 項によれば、新契約が獲得されることを前提として、費用を予測しなければならない。しかし、会社が新契約を獲得していない場合など、この前提が適切でないと考えられる場合もある。このようなケースでは、新契約についての現実的な前提が経費の配分に用いられることがある。

#### 課題 2：修正案の作成

現在、委任規則第 31 条第 1 項第 2 段落には次のように書かれている。

「(a) から (d) までに規定する費用は、保険及び再保険義務において発生した間接費を考慮するものとする。」

ここで、「発生した」という単語は過去形であるため、一部の加盟国は、これは予測が過去の経験のみに基づくものでなければならない、すなわち、将来の費用の予想される変化を考慮した予測を許容してはならないと解釈されるのではないかという懸念を提起している。

### (3) 分析とその結果

それぞれの課題に対する分析とその結果は、以下の通りとなっている。

#### 課題 1：新契約

以下の 2 つのオプションが検討されている。

- ・ オプション 1：ハードなゴーイング・コンサーンの原則（変更無し）：委任規則第 31 条第 4 項に沿って解釈されたゴーイング・コンサーンの原則、すなわち、全ての場合において新契約が想定されるべきである。この場合、修正は必要ない。
- ・ オプション 2：ソフトなゴーイング・コンサーンの原則。「通常業務」と解釈されるゴーイング・コンサーンの原則、すなわち、必ずしも全ての場合において、現実的な仮定に基づいて、新契約を想定すべきではない。この場合、委任規則第 31 条を改正する。

ポートフォリオ移転の際には、譲渡会社はおそらく評価のための自己の費用を考慮する。結局のところ、本当の移転価格は譲渡会社自体のビジネスモデルに依存しており、その中の新契約部分の期待である。したがって、理論上新契約の引受けがないと仮定することは、移転価格から逸脱する可能性はあるが、実際には、おそらくそのようなことはないであろうし、少なくとも、費用に関する他の前提と同様の差異の余地がある。つまり、**EIOPA** の**推奨オプション**は**オプション 2**である。

#### 課題 2：修正案の作成

EIOPA は、ソルベンシー II の原則の下では、予測は前提の予想される進展を考慮に入れるべきであると考えられる。したがって、委任規則第 31 条第 1 項第 2 段落は、過去の支出のみならず将来の支出の見込みに関する前提を考慮して解釈されるべきである。しかし、原案を修正すれば、解釈はより明快になる。

#### (4)助言内容

##### 課題 1：新契約

EIOPA は委任規則第 31 条 第 4 項を次のように改正するよう勧告する。

「4. 費用は、新契約の引き受けに関する会社の運営、管理又は監督機関の決定を考慮して、予測される。」

##### 課題 2：修正案の作成

EIOPA は、委任規則第 31 条第 1 項第 2 段落を次のように改正するよう勧告する。

「(a) から (d) までに掲げる費用は、保険及び再保険義務において発生する（英語で **incurred** から **to be incurred** に変更）間接費を考慮する。」

## 8 | オプションと保証の評価

### (1)関連法規

委任規則の Recital(15)は、オプションと保証の評価にシミュレーションを使用する原則を定めている。委任規則の Recital(16)は、オプションと保証の評価について確率論的性質を規定している。委任規則第 26 条は、保険契約者の行動のモデル化に関する要件を定めている。委任規則第 30 条は、キャッシュ・フロー予測が考慮しなければならない不確実性を規定している。委任規則第 32 条は、オプション及び保証の評価に関する追加的な要件を定めている。委任規則第 34 条は最良推定値計算方法に関する要件を定めている。

### (2)課題の特定

#### 課題 1：動的な保険契約者の行動モデル

委任規則第 26 条によれば、保険契約者が契約上のオプションを行使する可能性を決定する際には、会社は、経済的条件のような異なる状況の影響を考慮しなければならない。このような保険契約者行動のモデル化を動的な保険契約者行動と呼ぶが、静的な保険契約者行動という用語は、性別、年齢、保険契約年齢などの保険契約者／保険契約の特性の一部を考慮しても、このような状況の変化を考慮しない保険契約者行動のモデル化に言及するものである。委任規則第 26 条もまた、経験的証拠によって正当化できる場合には、静的なアプローチに従うことを認めている。

EIOPA は、動的な保険契約者行動の利用は管轄区域に大きく依存すると指摘している。いくつかの加盟国では、確率的評価が主要オプション（例えば解約オプション）のデフォルトのアプローチであるが、他の加盟国では、静的な要素のみを用いたモデル化が通常行われる。しかし、主に極端なシナリオに関するデータが不足しているため、いくつかのケースでは、静的アプローチを使用することは、実証的証拠を提供する代わりに、データが不足していることによって正当化される。

### (3)分析とその結果

次の3つのオプションが検討されている。

- ・オプション1：委任規則の変更なし
- ・オプション2：簡素化された動的解約モデルを含むように委任規則を改正する。
- ・オプション3：極端なシナリオに関するデータが不足している場合に、静的な保険契約者行動モデルを受け入れるよう、委任規則を修正する。

EIOPA は、一般的な簡素化や、動的な保険契約者の行動をモデル化するための要件を免除するのではなく、EIOPA が提供する動的モデルの較正に関する追加ガイダンスを伴う委任規則の現行規定の下で、同じレベルの調和が達成できると考える。このガイダンスを通じて、極端なシナリオのためのデータの欠如は、それ自身が動的な保険契約者の行動をモデル化しない理由ではないことを明確にすべきである。したがって、EIOPA の推奨オプションはオプション1である。

## 3—「技術的準備金のリスクマージン」について

ここでは、「技術的準備金のリスクマージン」についての検討内容及びその助言内容について、報告する。

### 1 | 欧州委員会からの助言要請

欧州委員会からの助言要請は、以下の通りとなっている。

#### 3.4.リスクマージン

EIOPA は、資本コストに基づくアプローチに異議を唱えることなく、リスクマージンの設計の妥当性を評価するよう求められる。特に、EIOPA は以下の項目の現在の妥当性を評価すべきである。

- ・欧州委員会の情報開示要請に照らし、負債の移転価格に関して現在行われている作業に照らしたリスクマージンの設計
- ・特にリスクフリー投資の前提に関する、受入会社の資産構成に関する前提。この評価では、市場リスクの認識と、ボラティリティ調整の使用及びリスクマージンの計算におけるマッチング調整との間の潜在的な相互作用を考慮すべきである。
- ・全ての保険及び再保険会社に対する固定資本コスト率の使用
- ・レバレッジがないことや株式リスク割増額の算出など、資本コスト率を算出するために使用される前提

### 2 | 以前の助言内容

CEIOPS は、ソルベンシー II 「技術的準備金—第 86 条 (d)—リスクマージンの計算」

(CEIOPS-DOC-36/09)のレベル2実施措置におけるリスクマージンについて助言を行った。これには、特に次の評価が含まれる。

- a)参照会社の基礎となる前提
- b)資本コスト率
- c)リスクマージンを計算するための一般的なアプローチ

2018年2月に、EIOPAはソルベンシーII委任規則の特定項目に関する欧州委員会に対する第2の助言セットを発表した。これには、最良推定値、自己資本及びSCRと比較したリスクマージンの相対的な規模の分析及び資本コスト(Cost of Capital: CoC)率の計算に使用される方法と仮定の分析が含まれていた。ここで、EIOPAは、6%のCoC率は変更しないことを勧告した。

### 3 | 関連法規等

ソルベンシーII指令第77条は、特に第3項及び第5項において、リスクマージンの計算を規定している。Recital(56)には、リスクマージン計算の基礎となる参照会社についての説明が記載されている。また、リスクマージンの計算については、委任規則第4章第37条から第39条までに規定されており、リスクマージンの計算式は第37条に規定されている。第38条では、リスクマージンの計算の基礎となるべき参照会社の前提条件について説明している。第39条によれば、資本コスト率は6%である。資本コスト率は、全ての保険及び再保険会社について同一であり、定期的に検討される。さらにガイドラインも存在している。

### 4 | 課題の特定

EIOPAは以下の課題を特定している。

#### 課題I：リスクマージンと移転価格の概念の設計

リスクマージンの計算のために、保険会社は負債を別の会社に移転すると想定されている。この移転価格の概念は、リスクマージンの機能にとって重要であり、技術的準備金がそのような事業の帳簿の移転を許可するのに十分でなければ、保険市場の機能にとって深刻な結果がある。

2018年4月に発行された欧州委員会の情報募集で、EIOPAは「保険と再保険会社の間の実際の保険負債の移転に関する情報を収集するよう求められた。特に、EIOPAは、移転価格と譲渡された資産及び負債の評価を比較するよう求められている。

#### 課題II：参照会社の基礎となる前提条件

リスクマージンの計算では、参照会社は、会社の負債を概念的に引き受けると想定されている。この参照会社の構成が移転価格を決定するため、委任規則第38条には、参照会社の構成に関する多くの前提が定められている。このレビューに関連すると考えられる主な前提は、参照会社が移転時に資産のリスクを軽減するという前提であり、この前提のノックオンインパクトは参照会社がVA(ボラティリティ調整)又はMA(マッチング調整)を使用するかどうかに影響を与える。2020年のレビューの一環として、いずれかの要素に対する潜在的な変更を考慮して、この前提をさらに検討する必要がある。

#### 課題III：固定CoC率の使用

CoC率は、ソルベンシーII委任規則の特定の項目に関する欧州委員会への第2の助言セットの一部として詳細に検討され、全ての会社について6%と定められている。この分析を繰り返す必要はないと考えられる。ただし、金利変動に対するリスクマージンの感応度については、より詳細に分析している。

#### 課題IV：CoC率の算出に使用する前提条件

CoC率は、特に株式リスクプレミアムの推定を必要とする資本資産評価モデルに基づいて導出された。欧州委員会からの助言要請は、EIOPAに対し、レバレッジの欠如や株式リスクプレミアムの算出を含め、CoC率を算出するために用いられる前提を評価するよう求めている。

## 5 | 分析とその結果

それぞれの課題に対する分析とその結果は、以下の通りとなっている。

#### 課題I：リスクマージンと移転価格の概念の設計

EIOPAは、2016年以降の、広範囲のEEAのNSAsからの44件の移転に関するデータを収集したが、定量的な情報に明らかな課題がある移転を削除する等して、分析の基礎となったのは、オープン及びクローズドブックの移転を含む24件の取引である。

- ・最終データセットの取引数が限られているため、これらの結果には注意が必要
- ・にもかかわらず、その結果は技術的準備金が移転価格と比較して体系的に誤って調整されていることを示していない。
- ・同様に、リスクマージンの体系的な調整の過不足の証拠もなかった。
- ・異なる商品タイプに対するリスクマージンの調整に関しては、強力な結論を引き出すにはデータが不十分である。

#### 課題II：参照会社の基礎となる前提条件

ここでは、参照会社がMA又はVAを使用しないという前提及びこれがリスクマージン計算に及ぼす影響を調査している。

##### (1)MAの使用

MAに関しては、以下の3つのアプローチが分析された。

- ・アプローチ1：リスクマージンにおけるMAの許容
- ・アプローチ1a：現在のアプローチ。基本的なリスクフリー金利はMAを用いない。
- ・アプローチ1b：リスクフリー金利+MAを使用

これらのアプローチの長所と短所について、以下のようにまとめられている。



アプローチ1: リスクマージンと最良推定値の両方におけるMAの補正	
長所	短所
MAがあらゆる側面に適用されるため、リスクマージンと最良推定値/SCR計算との間の一貫性が向上する。	参照会社は移転の危険を回避するという仮定と矛盾する。
MAの正確な水準は参照会社の投資決定に依存するが、実際の負債移転とより整合的である可能性がある。	金利の変化に対するリスクマージンの感応度を高める。
	MA資産からの市場リスクをリスクマージンに含めることの効果は、技術的準備金全体の計算においてMAの有効性を否定する可能性があり、会社がリスクなしにMAを獲得できるという仮定と矛盾する可能性がある。
	参照会社がMAの使用について規制当局の承認を得ていることを前提とする。

アプローチ1a: 基本リスクフリー・レートを使用	
長所	短所
	MA資産から生じるスプレッドリスクを含むヘッジ不能リスクの予測と一致しない。

アプローチ1b: リスクフリー・レート+MAを使用	
長所	短所
同じ割引率が使用されるという点で、最良推定値/SCRとリスクマージンとの間の一貫性が向上する。	参照会社が移転時に危険を回避するという仮定と矛盾し、したがって、参照会社におけるスプレッドリスクの不認容と矛盾する。
現在の感応度が最も高い会社について、金利の変化に対するリスク・マージンの感応度を低下させる。	リスクマージンに流れ込むキャッシュフローは非常に不確実である。結果として、会社は実際にMAを含む割引率を得ることができないかもしれず、そのためリスクマージンは技術的準備金が移転されることを保証するには低すぎるかもしれない。
	会社がMA事業と非MA事業の両方を行っている場合、リスクマージンは別々に計算する必要があり、複雑さが増す。
	MAポートフォリオと非MAポートフォリオの間のリスク・マージンの計算において、分散効果が許容されない。
	参照会社に関連するキャッシュ・フローを適切な資産と整合させることが可能かどうか、また、それらの資産がどのようなものかは明らかではない。
	移転の技術的準備金が十分でない可能性があるため、保険契約者保護を低下させる。

結果として、現行のアプローチを維持しても、最良推計値とリスクマージン計算との間の整合性に関する課題は解決されないが、可能性のあるオプションの賛否を比較検討した上で、現行のアプローチを維持し、変更を行わないことを EIOPA は提案している。このアプローチは、参照会社が移転リスクを除去し、基本的なリスクフリー・レートを使用することが、リスクマージンにおけるスプレッ

ドリスクの認識の不均衡を相殺するという前提と整合的である。このアプローチは、市場リスクをリスクマージンに含めることを要求していない。

## (2)VA の使用

VA に関しても、同様に、以下の3つのアプローチが分析された。

- ・アプローチ 1：リスクマージンにおける VA の許容
- ・アプローチ 1a：現在のアプローチ。基本的なリスクフリー金利は VA を用いない。
- ・アプローチ 1b：リスクフリー金利+VA を使用

これらのアプローチの長所と短所について、以下のようにまとめられている。

アプローチ1:リスクマージンと最良推定値の両方	
長所	短所
VAが全ての側面に適用されるため、リスクマージンと最良推定値の間の一貫性が向上する。	参照会社は移転の危険を回避するという前提と矛盾する。
	金利の変化に対するリスクマージンの感応度を高める。
	VA資産の市場リスクをリスクマージンに含めることの効果は、技術的準備金全体の計算におけるVAの有効性を否定するものであり、(例えば、保有資産に関係なく負債の資産として)VAを正当化するいくつかの根拠と矛盾する可能性がある。
	参照会社がVAの使用について(該当する場合)規制当局の承認を得ていることを前提とする。

アプローチ1a:基本リスクフリー・レートを使用	
長所	短所
	VA資産から生じるスプレッドリスクを含むヘッジ不能リスクの予測と一致しない。

アプローチ1b:リスクフリー・レート+VAを使用	
長所	短所
同じ割引率が使用されているため、最良推定値/SCRとリスクマージンの間の一貫性が向上する。	参照会社は移転の危険を回避するという前提と矛盾する。
金利の変化に対するリスク・マージンの感応度を低下させる。	リスクマージンに流れ込むキャッシュフローは非常に不確実である。その結果、会社はVAを含む割引率を実際には得ることができず、したがってリスクマージンは技術的準備金が移転されることを保証するには少なすぎるかもしれない。

結果として、可能なオプションの賛否を検討した上で、EIOPA は現在のアプローチを VA に対しても維持し、変更を行わないことを提案する。このアプローチは、参照会社が移転リスクを除去し、基本的なリスクフリー・レートを使用することが、リスクマージンにおけるスプレッドリスクの認識の不均衡を相殺するという仮定と整合的である。

## 課題Ⅲ：固定 CoC 率の使用

分析の結果は、以下のように要約されている。

1. 金利に対するリスクマージンの感応度は、概ね予想通りである（例えば、金利の上昇に伴いリスクマージンが減少する）。
2. リスクマージンの金利感応度を評価するには、各国の商品の種類が重要な要素となる。
  - a. ユーロ市場全体を見ると、リスクマージン／最良推定値やリスクマージン／SCR の金利感応度はそれほど高くないように見える。
  - b. しかし、この集約されたビューはいくつかのユーロ国別市場の違いを覆い隠している。一部の市場では、これらの比率は実際に金利に敏感であり、おそらく異なる管轄区域で異なる商品が普及していることを反映している。
  - c. これは、MA に焦点を当てた会社が他の会社よりもはるかに高い感応度を示した英国のデータと一致する。
3. リスクマージンの金利感応度の主な要因は以下のように考えられる。
  - a. 引受リスクの高い商品ほど金利感応度が高い。
  - b. 長期の事業は短期の事業よりも金利感応度が高い。
  - c. ユーロの LLP（最終流動性点）の 20 年からの増加に伴い金利感応度が上昇

結果として、CoC 率をリスクフリー・レートの水準に依存させるという利害関係者の提案に鑑み、EIOPA は金利に対する自己資本コストの感応度を分析し、ソルベンシー II 委任規制の特定項目に関する欧州委員会への第 2 の助言セットの結果を示した。株式リスクプレミアムとリスクフリー・レートの間を支持する実証的証拠と学術的証拠が混在していることが指摘された。特に、今世紀初頭には、株式リターンとリスクフリー金利の関係は負のように見える。EIOPA は、2011 年以降の金利低下は、それ自体では資本コストを低下させる説得力のある議論ではないと結論付けた。

#### 課題Ⅳ：CoC 率の算出に使用する前提条件

EIOPA は、2017 年と 2018 年に CoC 率の算出方法を徹底的に見直し、ソルベンシー II 委任規則の特定項目に関する欧州委員会への第 2 次勧告の結果を提示した。EIOPA は、CoC 率は 6.7% から 7.8% の範囲で推移していると結論付け、これに基づいてソルベンシー II の CoC 率を 6% と規定する法律規定を変更しないことを推奨した。

株式プレミアムの導出に関して、EIOPA は 5 つのモデル、特に過去の収益モデルと配当割引モデルを分析した。EIOPA は、ソルベンシー II の CoC 率の初期導出との方法論的整合性、長期にわたる CoC 率のより強い安定性及び仮定に依存しないことから、特に歴史的収益モデルを用いるべきであると結論した。

CoC 率の導出におけるレバレッジの取扱いに関して、EIOPA は、SCR を上回るレバレッジと資本を除去するより詳細なモデル化は、CoC 率の上昇をもたらすと説明した。

EIOPA には、2018 年に出された結論がもはや妥当ではないという証拠も示唆もないことから、追加分析を行わなかった。

以上で実施した分析に照らし、EIOPA は以下の理由からリスクマージンの計算方法を変更しないことを提案している。

- ・移転価格分析に基づいて、技術的準備金体系的に見積りを下回っている、又は上回っているとい

う兆候はない。オープンブックでより一般的な営業権を含めることによってバイアスされるべきではないクローズドブックの譲渡を見ると、譲渡された資産と技術的準備金との間に均衡のとれた関係があるように見える。移転のこのサブセットでは、資産に対する技術的準備金の比率は 97%から 105%、中央値は 99.8%である。しかし、移転のサンプル規模が小さいことを考えると、これは強い結論ではない。

- 金利変動に対するリスクマージンの感応度は、一般的に予想通りであり、引受リスクの高い長期商品の感応度が最も高い。これらの商品のリスクマージンの感応度を下げる 1 つのオプションは、MA 又は VA をリスクマージン割引率に含めることである。EIOPA ではこのオプションの結果を詳細に検討しているが、賛否を考慮して、何も変更しないことを推奨している。
- 参照会社の基礎となる前提、特に参照会社が VA 又は MA を使用していると仮定した場合の計算への影響について更なる分析が行われた。これをどのように行うことができるかについては様々な方法が示されているが、EIOPA はバランスを取って、変更を行うことの短所が長所を上回ると結論付けており、EIOPA は変更が行われないことを示唆している。
- EIOPA は、CoC 率の変更は、2018 年のソルベンシー II 委任規制の特定項目に関する欧州委員会への第 2 の助言セットの一部として詳細に検討されたので、これを変更するいかなる理由も特定できなかった。

## 6 | 助言内容

**EIOPA は、リスクマージンの計算を変更しないことを提案する。**

### 4—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、「技術的準備金」に関する項目について報告した。

次回のレポートでは、「自己資本」について報告する。

以 上