

付録H - 金融機関監督局 (OSFI) 指示書 (2001年8月) : 最低保証付ファンド保険 (Seg Fund) のヘッジ計画による所要資本補完

1. 目的

本指示書は、「最低保証付ファンド保険」(Seg Fund : Segregated Fund Investment Guarantee)の市場リスクや保険リスクの管理に用いる、「ヘッジ計画」による「最低継続資本剰余規制」(MCCSR : the regulatory Minimum Continuing Capital and Surplus Requirement)上の所要資本に対する資本補完を行おうとする生命保険会社に方向性をもたらすことを意図している。これは生保業界内における発展途上分野であるため、「金融機関監督局」(OSFI : the Office of Superintendent of Financial Institutions Canada)は経験の増加につれて本指示書が改定されるだろうと期待している。

2. 背景

「最低保証付ファンド保険」(Seg Fund)の最低保証リスクに対する所要資本額は、「最低継続資本剰余規制」(MCCSR)ガイドラインで特定される。この通達は、このような所要資本補完に対する「金融機関監督局」(OSFI)の承認を得るために合致しなければならない主要項目を概説している。

強力なリスク管理文化は、所要資本補完を目的とする「ヘッジ計画」を承認する際の検証項目である。後段で議論するいくつかの規制では、効果的なリスク管理文化が必要となる。事例として、リスク管理の機能・効率的な統制・評価過程、適切な実行計画やリスクを確認・モニター・管理する適切な技術を含む報告とは別に、取締役会や上席経営者の責任や承認がある。

「最低保証付ファンド保険」(Seg Fund)の「ヘッジ計画」による所要資本補完を行おうとする「連邦監督金融機関」(FRFIs : Federally Regulated Financial Institutions)は、「監督窓口」(RM : Relationship Manager)に申請書を提出しなければならない。申請書には、本指示書に概説する必要事項を記載すべきである。特に、申請書には、リスク管理に関連する役員の承認書のコピー(段落2を参照)、取締役会の開催議事録、報告書のサンプル、第三者の再確認・評価報告書のコピー(段落6を参照)が含まれるべきである。全関連証明書類は、常時再確認に利用できるべきである。この処理は利用者の費用負担で賄う。

3. 条件

以下は、「最低継続資本剰余規制」(MCCSR)上の所要資本補完の承認を得るため、ヘッジ計画の承認に最低期待することである。申請書を再確認する上で、考慮点は「連邦監督金融機関」(FRFIs)の事業概要や統制環境であろう。「モデル」という用語は、投資収益率と「最低保証付ファンド保険」(Seg Fund)の負債特性の両方を包含するキャッシュ・フロー・プロジェクト・モデルを指している。「モデル」は、実際のプロジェクトに適切な実社会ベースの投資収益率という点で金融市場オプションを評価できなければならない。監査証跡は、第三者による検証と統制として維持されなければならない。

(1) ヘッジや他の適切な政策の取締役会での承認

強力なリスク管理文化は、「ヘッジ計画」の承認に必要な条件である。このように、「連邦監督金融機関」(FRFIs)には、強力なリスク管理の枠組みは適当であり、効果的に機能するとわかる適当な政策・過程・統制・管理、経営者の取締役会の承認があるべきである。

「最低保証付ファンド保険」(Seg Fund)のリスク抑制計画は、上席経営者と取締役会の両方の再確認を受けねばならず、取締役会または適切な役員会により明確な承認されねばならない。

取締役会または役員会は、デリバティブ、リスク許容度上の制限、実施上の制限を記載した政策を適切に承認しなければならない。

(2) 証拠書類

モデルの実行に用いる原則・技術・過程全体の包括的な要旨は、外部監査、内部監査、業務管理役員・業務執行役員、「金融機関監督局」(OSFI)の再確認に利用できるべきである。それに

加えて、役員の承認や「金融機関監督局」(OSFI)の再確認と承認を支援する証拠書類には、最低限、以下のものがあるべきである。

- ・ヘッジ取引利用の合理性
- ・リバランス項目を含む「ヘッジ計画」
- ・ヘッジ取引を適用しようとする保険商品
- ・「ヘッジ計画」の実施計画
- ・「ヘッジ計画」で意図するデリバティブやリスク抑制商品
- ・「ヘッジ計画」に関連する不整合リスク、流動性リスク、債務不履行リスク、その他の重要なリスクの測定項目
- ・実社会の経験に基づく評価(P測定法)で金融市場オプション(Q測定法)を評価するモデルの能力
- ・方法、モデル、制限
- ・日々のリスク管理過程における「ヘッジ・モデル」の利用
- ・新しい「ヘッジ・モデル」や既存「ヘッジ・モデル」の修正版の適用に対する再確認・承認過程
- ・「ヘッジ・モデル」の妥当性検証項目
- ・ヘッジの有効性とモデル妥当性検証項目との関係の分析過程・項目
- ・モデル検証の頻度および方法
- ・リスク制限(会社やトリガー水準)
- ・制限の例外に対する段階的拡大手順
- ・ステレス・テストの実施、およびその頻度
- ・選択した「ストレス・テスト」の適切性
- ・所要資本の報告とモニター
- ・モニターと報告の支援に用いるシステム
- ・相互確認を含む、データと結果の整合性を確保する統制手段
- ・「ヘッジ計画」を実行・モニターする職員に求められる技術と専門性
- ・「ヘッジ計画」を開発・実行・管理する職員の履歴

(3) 実行条件

「ヘッジ計画」は、「金融機関監督局」(OSFI)が承認の授与を考慮する前に、完全に文書化・実行され、少なくとも3ヵ月間の有効性を証明しなければならない。当初の実行段階で、増大する「ヘッジ計画」のモニターや報告が正当化されることもある。

(4) 報告

「ヘッジ計画」の結果は、上席経営者に少なくとも毎月、関連事項の要旨とともに取締役会に少なくとも四半期毎に報告されなければならない。特定の環境ではより頻度の多い報告が適切である。報告では、測定項目が定義され、主要なリスク量が数量化され、ヘッジの有効性と残余リスクが分析されなければならない。また、報告には、適切な政策や制限と比較した証拠書類がなければならない。

定期的に、モデル上の結果に対する「ヘッジ計画」の実際の結果の分析が、実施・報告されるべきである。

(5) 技術的な分析

報告を実証する分析には、(本質的に定量的かつ定性的であり、市場リスク、市場不安時の流動性、負債特性を織り込んだ)「ストレス・テスト」、厳しい前提条件、通常と非通常の条件下

でのヘッジ有効性の証明、残余リスクの分析の記載がなければならない。「ストレス・テスト」は、有意義なものであるべきであり、「ヘッジ計画」や負債・商品特性に適切なリスクを特定すべきである。「ストレス・テスト」は、少なくとも毎月実施され、経営者報告と連続性があるべきであり、決定論的な逆境シナリオを織り込むべきである。また、これには、確率的シナリオが含まれるだろう。「ストレス・テスト」のシナリオは、ヘッジ戦略に関連する重大なリスク全部を考慮に入れねばならない。事例には、次のものがある。ポートフォリオの均衡に必要な金融オプションが容易に利用できなくなる流動性、資産分類間の相関の変化、「ヘッジ計画」の実行失敗である。

加えて、主要なモデル上の制限が報告されるべきである。モデルが有効に機能する、または、機能しない環境が、記載されるべきである。モデル化は、『最低保証付投資ファンド（Seg Fund）に関するカナダ・アクチュアリー会（CIA）タスク・フォース報告書』（2000年8月）に概説される指示に従うべきである。報告書の段落2-(3)『ヘッジのモデル化』を参照。

(6) 第三者の再確認と妥当性検証

ヘッジ戦略の実行に用いる「ヘッジ計画」やモデルは、有資格団体による第三者の再確認に従うべきである。「ヘッジ計画」やモデルの開発・実行・実施に従事しない場合、保険会社内の有資格者が再確認を実施することもある。有資格者は、「ヘッジ計画」の理解・評価に必要な分析・業務技術は有している。この場合、「ヘッジ計画」には、モデル、計算基礎、報告、リスク管理全体の基礎がある。再確認には、少なくとも次の評価があるべきである。

- ・データの整合性と統制
- ・モデル理論
- ・モデルと計算基礎の妥当性検証方法の存在と適格性
- ・モデル結果の再現性
- ・ヘッジ戦略を正確に織り込むモデルの能力
- ・「ストレス・テスト」の結果の使用を含む、ストレス・テスト・プログラムの適切性
- ・（モデルと計算基礎を含む）「ヘッジ計画」を支援する証拠書類の十分性
- ・「ヘッジ計画」結果の再確認過程の簡略性、モデル妥当性検証項目の関係

保険会社のアクチュアリーは、モデル、「ヘッジ計画」、「ストレス・テスト」の適格性、ストレス・シナリオの下での必要資本補完の適切性を含む結果の合理性を示唆を支援する書類を作成すべきである。この書類は、申請または再申請時に必要になる。

(7) 「ヘッジ計画」の修正

「ヘッジ計画」による必要資本補完の承認は、「金融機関監督局」（OSFI）に提出された特定の「ヘッジ計画」に対するものである。承認済の「ヘッジ計画」に重大な修正がある場合、保険会社は「金融機関監督局」（OSFI）に再申請し、「ヘッジ計画」による必要資本補完を適用し続けるために書面での承認を受けねばならない。「ヘッジ計画」を継続しない場合、保険会社は「金融機関監督局」（OSFI）に書面の通知を提出しなければならない。以前に承認した「ヘッジ計画」による必要資本補完は、取り消すことにする。

重大な修正事例には次のものがあるが、これに限定するわけではない。

- ・取締役会承認の変更
- ・モデルの変更
- ・「ヘッジ計画」の変更
- ・ヘッジの有効性の変化

どんな修正された「ヘッジ計画」も、本指示書の要件を満たすことが求められる。しかしながら、実際に「ヘッジ計画」を実行しなくとも、修正した「ヘッジ計画」の少なくとも3ヵ月間の結果をモデル化していれば十分である。

(8) 所要資本補完の最大値

「最低保証付ファンド保険」(Seg Fund)の市場・保険リスクに関するヘッジ戦略は、相対的に新しく、発展途上の分野である。ヘッジ戦略の実施する際の操作・実行リスクを考慮に入れるために、所要資本補完の最大値は、モデルが示す削減額の50%を上限とする。保険業界や「金融機関監督局」(OSFI)がヘッジ戦略の実施に信頼性を深めるにつれて、この上限は見直されるだろう。

以下に記載する方法は、現在の「ファクター型計算法」の下で所要資本補完に適用される。

前述のように、所要資本補完は、適切な「ヘッジ計画」を正確に織り込むモデルの使用により決定され、取締役会で承認される。これと同様のモデルを、「最低保証付ファンド保険」(Seg Fund)の保険数理上のリスク計量に用いなければならない。「ヘッジ計画」による資本補完割合を決定するため、「条件付きテイル期待値」(CTE: the Conditional Tail Expectation) 95% (CTE (95))で決定される将来支出現価は、2つの方法で計算すべきである。: 適切な「ヘッジ計画」を用いない方法、適切な「ヘッジ計画」を用いる方法である。適用する計算基礎とシナリオは、両方の計算で同じでなければならない。「条件付きテイル期待値」CTE (95)で設定する将来支出現価の割合で示されるように、資本補完額の最大値は、「ヘッジ計画」を用いないで決定した2つの数値の差額の半分である。この資本補完額は、9章の「最低継続資本剰余規制(MCCSR)ガイドライン」で議論する「ファクター・テーブル」を用いて決定する「純所要額」(NR: the Net Requirement)に適用される。したがって、資本補完割合の最大値 = $0.50 \times (\quad - \quad) / (\quad)$ と、所要資本補完のある「最低継続資本剰余規制」(MCCSR)の「純所要額」(NR)は、「純所要額」(NR)と同じになる。

以 上