

「保険会社向けの総合的な監督指針」

現行	改正案
<p>II - 3 - 12 資産運用リスク管理態勢</p> <p>II - 3 - 12 - 2 主な着眼点</p> <p>(3) 証券化商品等のクレジット投資のリスク管理</p> <p>証券化商品をはじめとする市場性のあるクレジット商品への投資では、以下のような点に留意して、リスク管理を行っているか。また、市場性のあるローン（自社でオリジネートする場合、セカンダリー市場で取得する場合を問わない。）や CDS 取引についても、同様の留意が必要となる。なお、信用リスクを保険の形態で保証する場合においても、その性質に応じ、基本的には同様の留意が必要となる。</p> <p>① 商品の適切な価格評価</p> <p>市場性のあるクレジット商品（市場性のあるローンや CDS 取引も含む。）に関して、以下のような点に留意して、価格評価を行い、会計処理にも反映しているか（信用リスクを保険の形態で保証する場合においても、同様な留意を行い、必要に応じて保険契約準備金の追加積立てをしているか）。</p> <p>ア．価格評価にあたっては、頻繁に取引されている価格が存在する場合は当該価格で評価し、このような価格が存在しない場合でも、売買頻度や売手と買手の価格差に留意しつつ、合理的な価格評価を行っているか。また、価格評価モデルを用いる場合には、モデルが一定の前提の上で作られていることを理解し、</p>	<p>II - 3 - 12 資産運用リスク管理態勢</p> <p>II - 3 - 12 - 2 主な着眼点</p> <p>(3) 証券化商品等のクレジット投資のリスク管理</p> <p>証券化商品をはじめとする市場性のあるクレジット商品への投資では、以下のような点に留意して、リスク管理を行っているか。また、市場性のあるローン（自社でオリジネートする場合、セカンダリー市場で取得する場合を問わない。）や CDS 取引についても、同様の留意が必要となる。なお、信用リスクを保険の形態で保証する場合においても、その性質に応じ、基本的には同様の留意が必要となる。</p> <p>① 商品の適切な価格評価</p> <p>市場性のあるクレジット商品（市場性のあるローンや CDS 取引も含む。）に関して、以下のような点に留意して、価格評価を行い、会計処理にも反映しているか（信用リスクを保険の形態で保証する場合においても、同様な留意を行い、必要に応じて保険契約準備金の追加積立てをしているか）。</p> <p>ア．価格評価にあたっては、頻繁に取引されている価格が存在する場合は当該価格で評価し、このような価格が存在しない場合でも、売買頻度や売手と買手の価格差に留意しつつ、合理的な価格評価を行っているか。また、価格評価モデルを用いる場合には、モデルが一定の前提の上で作られていることを理解し、</p>

定期的にモデルの前提やロジックを見直し、商品内容、市場の実勢や信用リスクの状況を適切に反映しているかどうかを含め、適切性を検証しているか。(信用リスクを保証する保険の場合には、例えば引受け時点における評価をもとに、その後の信用リスクの変化等を把握し、負債価値の再評価を行うことも考えられる。)

イ. 取引実施部門において算出された商品の価格を、リスク管理上の時価評価額として使用する場合は、当該価格について、リスク管理部門等において、独立した立場から検証を行っているか。

ウ. ブローカーや外部ベンダーから価格評価を取得する場合は、可能な限り価格評価手法にかかる情報の提供を求め、当該価格評価の妥当性の検証に努めているか。また、外部ベンダー等が提供する価格評価モデルを用いる場合は、可能な限り詳細な情報の提供を当該ベンダー等に求め、モデルの前提・特性や限界の把握に努めているか。

② 証券化商品等投資における商品内容の適切な把握

ア. 証券化商品等への投資や期中管理にあたり、格付業者の格付手法や格付の意味を予め的確に理解した上で外部格付を利用する等、外部格付に過度に依存しないための態勢が整備されているか。

イ. 証券化商品等の投資において、裏付となる資産内容の把握、優先劣後構造（レバレッジの程度）や流動性補完、信用補完の

定期的にモデルの前提やロジックを見直し、商品内容、市場の実勢や信用リスクの状況を適切に反映しているかどうかを含め、適切性を検証しているか。(信用リスクを保証する保険の場合には、例えば引受け時点における評価をもとに、その後の信用リスクの変化等を把握し、負債価値の再評価を行うことも考えられる。)

イ. 取引実施部門において算出された商品の価格を、リスク管理上の時価評価額として使用する場合は、当該価格について、リスク管理部門等において、独立した立場から検証を行っているか。

ウ. ブローカーや外部ベンダーから価格評価を取得する場合は、可能な限り価格評価手法にかかる情報の提供を求め、当該価格評価の妥当性の検証に努めているか。また、外部ベンダー等が提供する価格評価モデルを用いる場合は、可能な限り詳細な情報の提供を当該ベンダー等に求め、モデルの前提・特性や限界の把握に努めているか。

② 証券化商品等投資における商品内容の適切な把握

ア. 証券化商品等への投資や期中管理にあたり、格付業者の格付手法や格付の意味を予め的確に理解した上で外部格付を利用する等、外部格付に過度に依存しないための態勢が整備されているか。

イ. 証券化商品等の投資において、裏付となる資産内容の把握、優先劣後構造（レバレッジの程度）や流動性補完、信用補完の

状況、クレジットイベントの内容といったストラクチャーの分析及び価格変動の状況の把握等、自ら証券化商品等の内容把握に努めているか。

ウ. 証券化商品投資では、原資産ポートフォリオの運用・管理をオリジネーター、マネージャー等の関係者に依存していることから、関係者の能力・体制等の把握・監視に努めているか。

(新設)

状況、クレジットイベントの内容といったストラクチャーの分析及び価格変動の状況の把握等、自ら証券化商品等の内容把握に努めているか。

ウ. 証券化商品投資では、原資産ポートフォリオの運用・管理をオリジネーター、マネージャー等の関係者に依存していることから、関係者の能力・体制等の把握・監視に努めているか。

エ. 証券化商品については、オリジネーターによる原資産の組成において、その組成当初から当該原資産の全てを証券化ビークルに譲渡することを意図した場合、投資分析等が疎かになるなど不適切な原資産組成がなされ、その結果当該証券化商品の持分のリスクが高くなるおそれがある。そのため、当該証券化商品のリスクの一部を、オリジネーターが継続保有することが望まれる。これらを踏まえ、オリジネーターが証券化商品に係るリスクの一部を継続保有しているか確認しているか。また継続保有していない場合には、オリジネーターの原資産に対する関与状況や原資産の質についてより深度ある分析をしているか。