

2019年10月25日
団体年金事業部

年金バイアウトの実施プロセス～英米の事例から～

年金バイアウト（確定給付型の年金制度におけるリスクを生命保険会社に移転する仕組み）は、英国・米国で活用が進んでいますが、日本においても、社会保障審議会企業年金・個人年金部会のテーマとして取り上げられるなど、議論が開始されています。

年金通信では、「英米における年金バイアウトの展開と日本における展望」（2019年3月15日付発信）にて、英国・米国における年金バイアウト進展の背景と市場動向を確認した上で、日本における導入の可能性、確定給付企業年金法改正案を提言しました。

本号では、年金バイアウトに対する理解をさらに深めるべく、前号の続編として「年金バイアウトの実施プロセス～英米の事例から～」をレポートします。

【ご参考】

年金通信「英米における年金バイアウトの展開と日本における展望」

<https://nenkintsushin.dai-ichi-life.co.jp/download.php?c=1053>

年金バイアウトの実施プロセス～英米の事例から～

第一生命保険株式会社

< 目次 >

要旨

第1章 はじめに

第2章 年金バイアウトのプロセス

第3章 年金バイアウトの受託生保における対応

第4章 おわりに

要旨

- 年金バイアウトは確定給付型企业年金制度のリスクを生命保険会社に移転する仕組み。
- 年金バイアウトの実施プロセスは以下の5つのステップから成る。
 - 【STEP1：意思決定体制の構築】
 - ・機動的な意思決定を行える体制整備を行う。また、社外のアドバイザーの活用も考慮する。
 - 【STEP2 年金負債側の諸検討】
 - ・①対象者の選定、②積立水準の確認、③年金負債の削減について検討する。
 - ・対象者は、全加入者・受給権者等を対象とする「フル・バイアウト」の他、一部分（年金受給権者のみ等）を対象とする「部分バイアウト」も可能。
 - ・年金バイアウトの実施には100%の積立水準が必要となるため、積立水準が改善してきたところが年金バイアウト実施の機会となる。
 - ・年金バイアウトのコストを抑制する観点から、年金負債の削減（新規加入者の停止等）を検討する。
 - 【STEP3 年金資産側の諸検討】
 - ・負債対応投資（LDI）の活用による①積立水準の改善、②積立水準の変動リスクの最小化、③年金バイアウトのコストの最小化について検討する。
 - 【STEP4 生命保険会社の選定・移行準備】
 - ・生命保険会社の選定にあたり、プライシングの他、「年金バイアウトに関する事務管理能力」、「財務健全性と投資の専門性」、「サポート体制」、「過去の取引実績」等を考慮する。
 - 【STEP5 加入者等へのアナウンス】
 - ・社内外のステークホルダー（特に加入者・受給権者等）に対し、適切な説明を行う。
- 年金バイアウトを受託する生命保険会社は、「年金バイアウトに関する事務管理能力」等を向上させ、他社と差別化を図る必要がある。また、ソルベンシー規制の内容は年金バイアウトの引受余力に大きな影響を与えることとなるため、規制の動向を注視する必要がある。

第1章 はじめに

2019年3月15日付発信の年金通信「英米における年金バイアウトの展開と日本における展望」では、英国・米国における年金バイアウト進展の背景と市場動向を確認した上で、我が国における導入の可能性と、導入する場合の確定給付企業年金法（以下、「DB法」）改正案を提言した。

折りしも、2019年3月19日に開催された第3回社会保障審議会企業年金・個人年金部会において、日本経済団体連合会より「英国における閉鎖型DBのバイアウトなどのように、年金支給義務を社外に移転させる仕組み」の導入が提言され、5月17日開催の第5回の部会でもテーマのひとつとして議論された。このように、行政においても、年金バイアウトの導入に向けた検討が開始されたところである。

そこで本稿では、年金バイアウトに対する理解を深めるべく、前号の続編として「年金バイアウトの実施プロセス」をレポートする。英国・米国の事例を念頭に、実施プロセスを「プランスポンサー（年金制度の実施事業主）」と「生命保険会社」のそれぞれの立場から確認しつつ、法令上可能になったとの前提を置いたうえで、日本の状況に当てはめた場合の課題を論じる。

（参考）

2019年3月15日付年金通信「英米における年金バイアウトの展開と日本における展望」
<https://nenkintsushin.dai-ichi-life.co.jp/download.php?c=1053>

第2章 年金バイアウトのプロセス

1. 年金バイアウトの仕組み

最初に、年金バイアウトの仕組みを簡単に復習する。

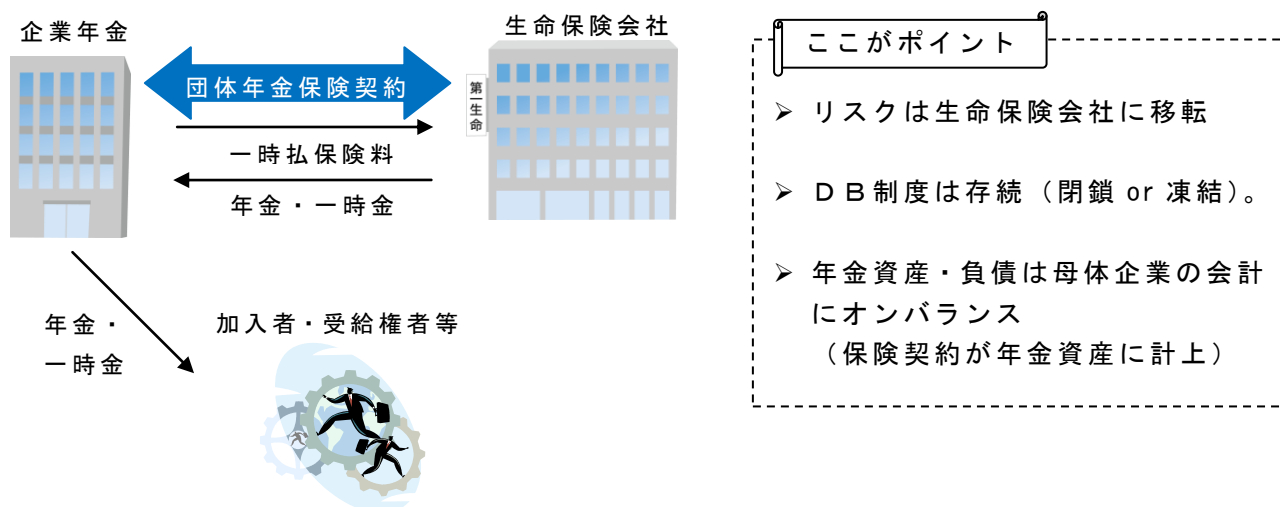
年金バイアウトとは、DBにおけるリスク（年金財政および企業会計における基礎率と実績が乖離する可能性）を生命保険会社に移転する仕組みを指す。確定給付企業年金制度（以下、「DB」）は、掛金等を計算する前提として様々な基礎率を設定している。基礎率と実績の乖離は年金財政の剰余・不足の原因となり、また、退職給付会計を通じ母体企業の利益にも影響を及ぼす。そして、これらの乖離の多くはコントロールが不可能である。

そこで、上記のリスクを他者に移転する仕組みとして、年金バイアウトが考案された。

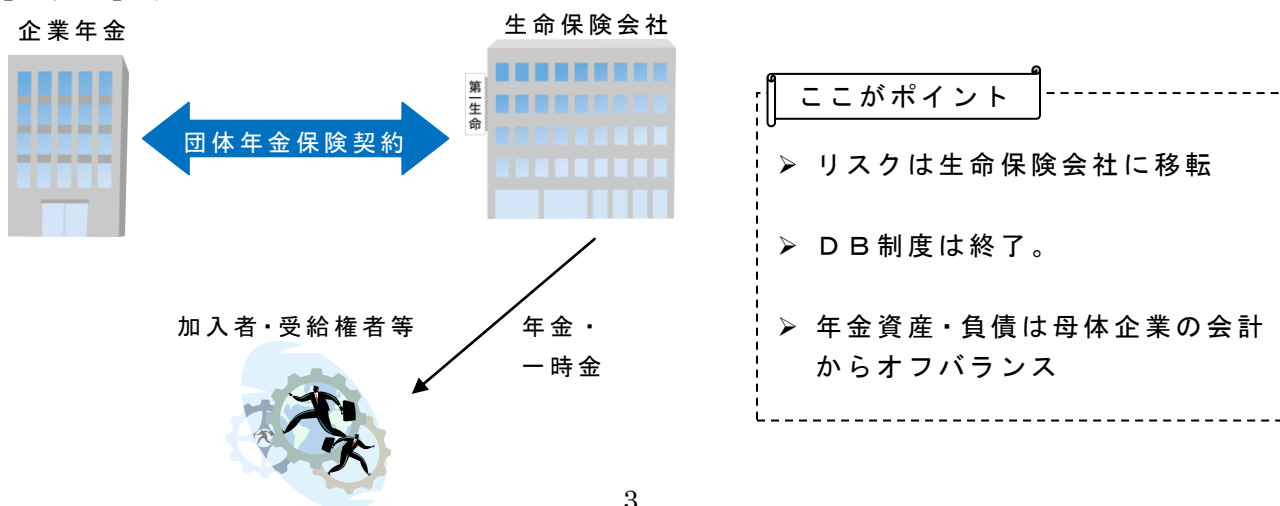
年金バイアウトでは、DBの実施者が年金資産と負債の双方を生命保険会社に移転する。移転にあたっては、年金財政上の不足があれば当該不足を埋めた上で、生命保険会社と団体保険契約（契約者はDB実施者、被保険者は加入者・受給権者等）を締結する。DB実施者は年金資産に「バイアウト・プレミアム」を上乗せした額を保険料として支払う。この段階を「年金バイイン」といい、DB実施者は給付の原資を保険金として生命保険会社から受領する。DBにおける諸リスクは生命保険会社に移転しているが、DBはなお存続している。母体企業の財務諸表にもオンバランスされる（図表1）。

年金バイインの実施後、DBの終了手続きが完了すると、母体企業の財務諸表からオフバランスされる。この段階が年金バイアウトである（図表2）。

【図表1】年金バイインのイメージ



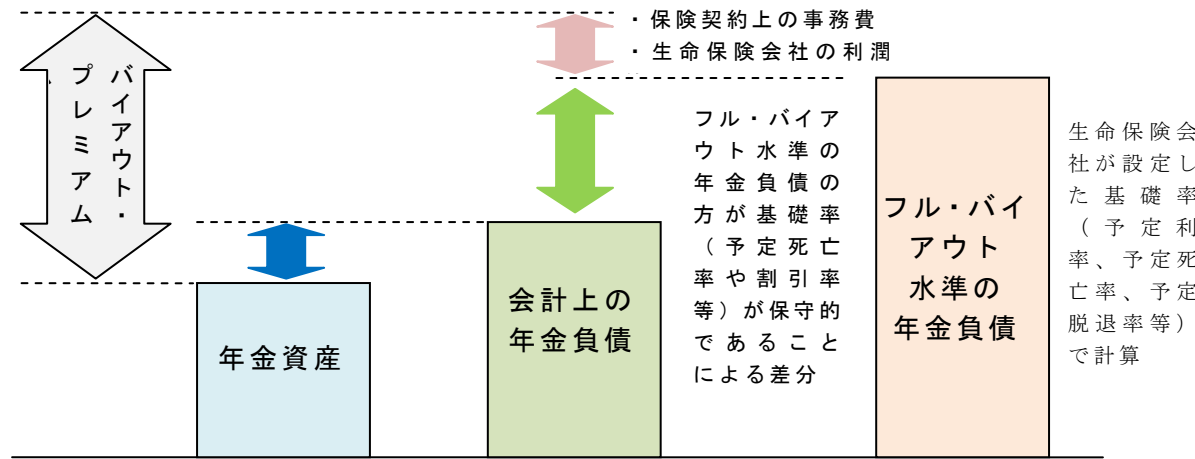
【図表2】年金バイアウトのイメージ図



また、保険料のうち、バイアウト・プレミアムは主に以下の要素から成り立つ。

- ・生命保険会社が見積もった基礎率にもとづくDBの負債（フル・バイアウト水準の年金負債）と年金資産との差額（図表3）
- ・保険契約上の事務費
- ・利潤

【図表3】バイアウト・プレミアムのイメージ図¹



2. 年金バイアウトのプロセス

英国・米国において、年金バイアウトを実施する事業主は、一般的に以下のステップを踏む。

S T E P 1	意思決定体制の構築
S T E P 2	年金負債側の諸検討
S T E P 3	年金資産側の諸検討
S T E P 4	生命保険会社の選定・移行準備
S T E P 5	加入者等へのアナウンス

以下、ステップごとに英米の事例を確認しつつ、日本へ展開した場合の論点を確認する。

【STEP 1：意思決定体制の構築】

年金バイアウトの実行までの各種意思決定を行うための体制を構築する。英米では、細部の意思決定を機動的に行うことができるよう、サブ・コミッティーを作るか、既存の組織体（投資委員会等）に権限を付与するのが一般的である。また、社外のアドバイザー（投資銀行やコンサルティングファーム）を活用するケースも多い。

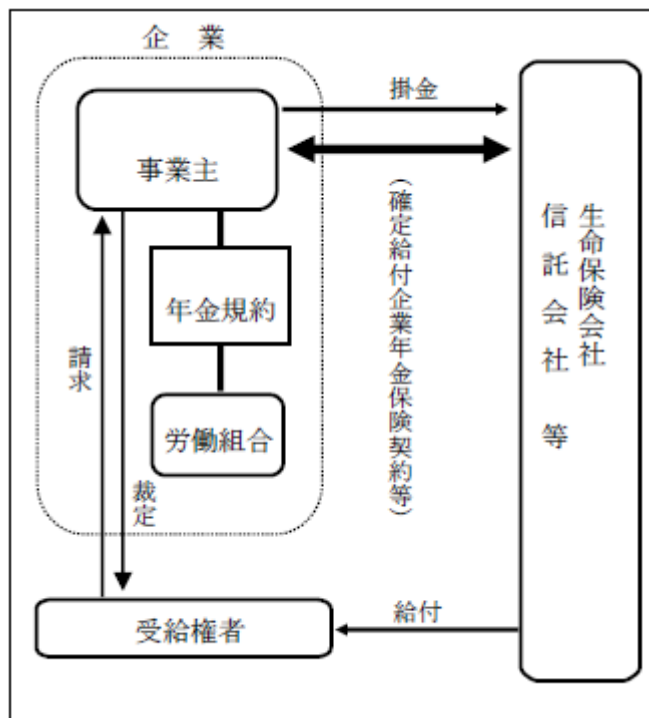
¹ 「フル・バイアウト水準の年金負債」は、英米では安全割増を見込まず算出するのが一般的（その代わりに生命保険会社の利潤（マージン）に安全割増の要素を含める）。一方、我が国の生命保険会社のプライシングは、基礎率自体に安全割増を見込んで保守的に設定するのが通例である。

《日本への展開》

我が国のDBは規約型と基金型の2種類からなり、それぞれ意思決定体制が異なる。

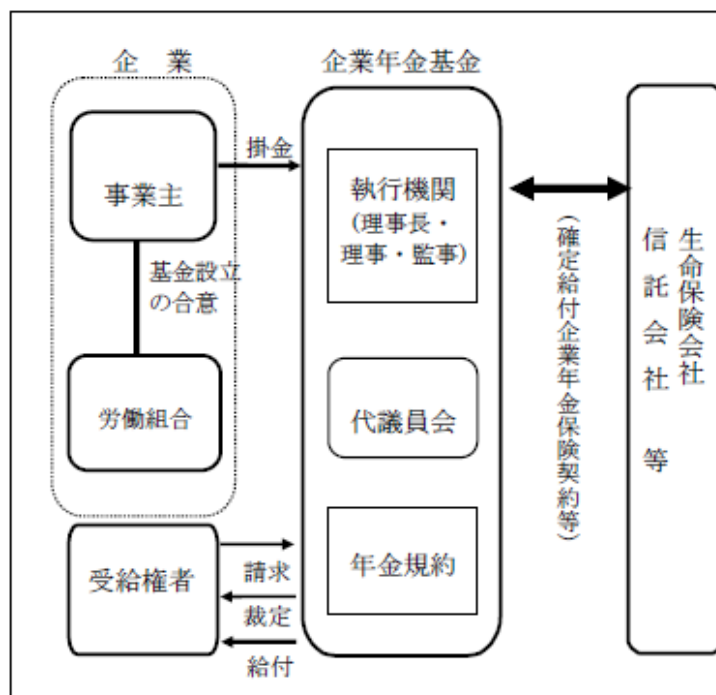
規約型DB

- ・基金型の様に別法人を作らず、DBの実施事業主が直接、年金規約を作成し、制度を運営する仕組み。
- ・年金資産は生保、信託等に運用・管理を委託する（外部積立）。



基金型DB

- ・母体企業が「企業年金基金」（以下、「基金」）という別法人を組成し、基金が年金規約を作成し、制度を運営する。
- ・年金資産は基金が保有・管理し、運用を生命保険会社、信託会社等に委託する（所定の条件を満たした場合、自家運用も可能。）。

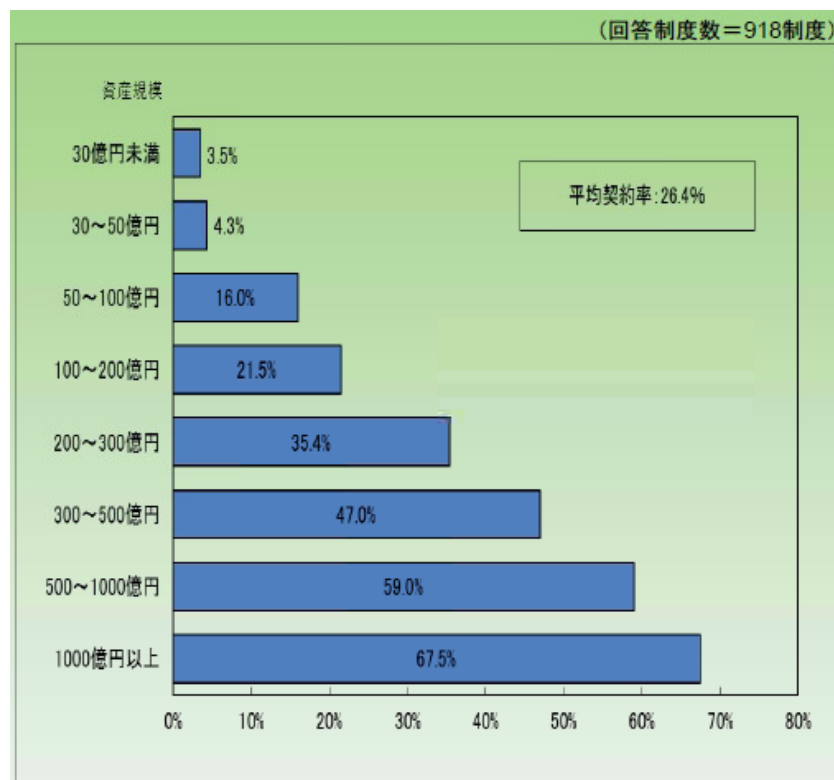


規約型DBの場合、年金バイアウトの検討チームは実施事業主の内部に構築することとなる。資産運用委員会²などの既存の組織体が存在する場合には、そこに検討の役割を担わせることも考えられる。なお、年金バイアウトの実施は事業主のみで決定できるものではない。年金バイアウトに伴いDB制度の全部または一部を終了させることとなるため、DB法に基づき年金規約の改正と労働組合等の同意を得る必要がある。

基金型DBの場合、年金バイアウトの検討チームは母体企業ではなく、基金の内部に置くものと考えられる。規約型と同じく資産運用委員会などの既存の組織体に検討を委ねることも可能な他、担当の理事を置くことも考えられる。基金型においても年金規約の改正が必要な点は規約型と同様であり、執行機関である理事会での年金規約改正案の決定、意思決定機関である代議員会での改正の議決を経る必要がある。

外部のアドバイザーの利用については、現時点では厚労省通知³にて「運用コンサルタント」の利用が規定されている。運用コンサルタントの利用は義務ではないが、企業年金連合会の調査によると、2017年度は平均して26.4%の企業年金が利用している（図表4）。厚労省通知に規定されている運用コンサルタントと年金バイアウトの場面における「年金コンサルタント」は別物であるが、運用コンサルタント以外のコンサルタントの利用が禁止されているものではなく、年金バイアウトの実施にあたって外部のアドバイザーを活用することは可能である。また、米国ではエリサ法により適切なバイアウト先を選定する責任がプランスポンサーに課せられており、加入者・受給権者等との利益相反を排除する観点からも外部の年金コンサルタントが活用されている。利益相反の懸念（例えば、バイアウト・プレミアムの水準のみに着目し、事務管理や財務状況を評価せずにバイアウト先を選定する等）は日本においても同様であり、年金コンサルタントの活用は、むしろ推進されるべきものとも考えられる。

【図表4】資産規模別 運用コンサルティング会社の契約率



出典：企業年金連合会「企業年金実態調査結果（2017年度概要版）」

² 運用の基本方針、運用ガイドラインや政策的資産構成割合の策定及び見直し、運用受託機関等の評価に関し、年金運用責任者へ意見を述べることを役割とした組織体。年金資産100億円以上のDBでは設置が義務付けられている。

³ 「確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインについて」

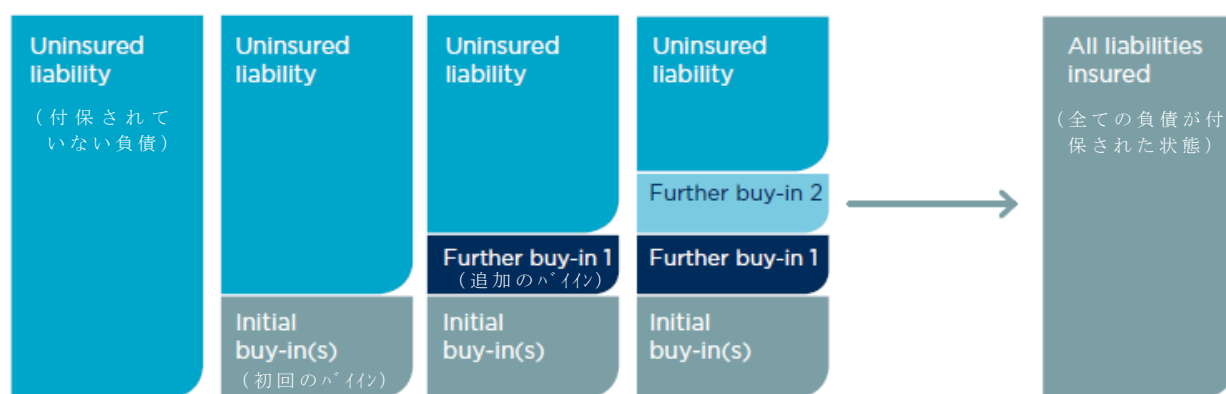
【STEP 2：年金負債側の諸検討】

本ステップは、①「対象者の選定」、②「積立水準の確認」、③「年金負債の削減」からなる。

①対象者の選定

全加入者・受給権者等を対象とする「フル・バイアウト」の他、DBの積立状況やバイアウト・プレミアムの支払余力等に応じ、一部分のみを対象とした「部分バイアウト」も選択肢となる。部分バイアウトの場合、「年金受給権者・待期者」、「年金受給権者」、「一定年齢以上の年金受給権者」、「将来分の給付が多い加入者」といった選択肢が考えられる。また、最終的なフル・バイアウトの実行を目的とし、バイアウトの前に複数回のバイインを繰り返し、全ての年金負債に付保できた段階でバイアウトを行うといった方法もある。英国のコンサルティング会社である Lane Clark & Peacock(以下、「LCP」)によれば、この「Phased buy-in strategies」(段階的バイイン戦略)を採用するDBが増加しており、2017年と2018年に行われた全バイイン(取引額100万ポンド以上)の約半数が当該戦略に基づいたものとなっている(図表5)。

【図表5】 Phased buy-in strategies



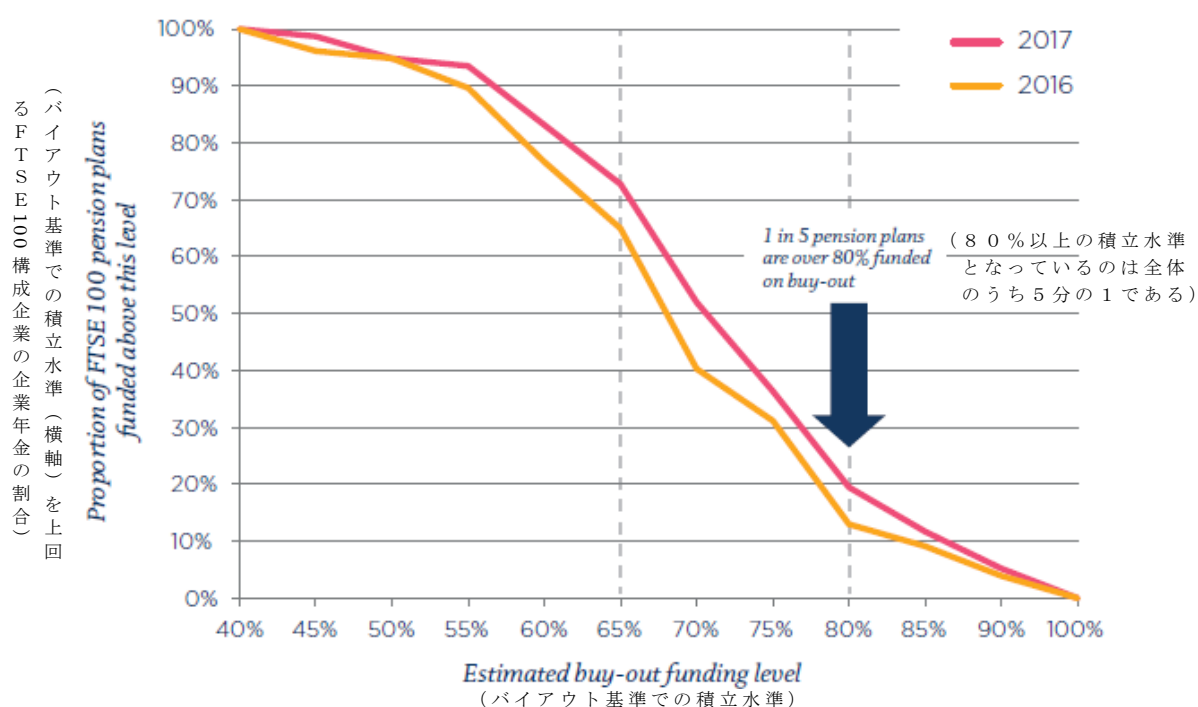
出典：LCP「LCP pensions de-risking report: Buy-ins, buy-outs and longevity swaps January 2018」(日本語訳は筆者による。)

②積立水準の確認

年金バイアウトの実施には100%の積立水準が必要となる。そのため、資産運用状況(運用の好転による年金資産の増加)や金利動向(金利上昇による年金負債の減少)等によって積立水準が改善したところが実施の機会となる。LCPのレポートによれば、英国のDBの積立水準は改善しており、2017年で見ると、FTSE100構成企業の約20%が、フル・バイアウトコストに対して80%以上の積立水準となっているようである。同数値は2016年には10%強であり、積立水準が改善していることが見て取れる(図表6)。

【図表 6】 Distribution of buy-out funding in FTSE 100 UK pension plans

(英 F T S E 1 0 0 構成企業の企業年金におけるバイアウト基準での積立状況)



出典：L C P 「LCP pensions de-risking report: Buy-ins, buy-outs and longevity swaps January 2018」(日本語訳は筆者による。)

③年金負債の削減

年金バイアウトは、積立不足がある場合はその不足を埋め（フルファンディング）、プレミアムを上乗せした額を生命保険会社に支払う必要がある。そのため、年金バイアウトの実施には、年金負債の削減が必要となる。この点、英米では次の取組により年金負債を削減した上で年金バイアウトが実行されている。

取組	内容
新規加入者の停止	D B 制度への新規加入者の受け入れを停止する(「閉鎖」の状態)。
将来掛金拋出の停止	将来の加入者期間に対応する掛金を拋出せず、すでに生じた年金負債のみ、給付を行う(「凍結」の状態)。
E T V (Enhanced Transfer Value) の提供	既存の D B 加入者に対して、D B から確定拠出年金(以下、「D C」)制度への移行にインセンティブを与え、移行を促す(例えば、当該者に係る D B 年金資産が 1 0 0 の場合、D C 制度に移行する際には 1 2 0 として移行できる等)。
P I E (Pension Increase Exchange) の提供	インフレ率に連動して増加する年金額を、現時点で増額することで、ほぼ一定の年金額とする方法。インフレリスクを抑制することができる。

《日本への展開》

①対象者の選定

DB加入者・受給権者等の一部を年金バイアウトの対象とする場合、仮に年金バイアウト実施後の給付が減少しなかったとしてもDB制度としては給付が減少する（無くなる）ため、当該者について「給付の減額」に該当する。そのため、減額理由を満たした上で減額手続を経る必要がある。なお、年金バイアウトの前後で給付水準自体が実質的に変わらない場合には、減額手続を簡素にすることが望ましいと考えられる。

減額理由は、DB法施行規則第5条（基金型DBについては第12条で準用）に規定されており、「労働協約等の変更による給付設計の見直し」、「経営状態の悪化」、「他のDB制度との統合」、「DCへの移換」、「リスク分担型企业年金の実施」に限定されている。加入者については「労働協約等の変更による給付設計の見直し」で解釈する余地があるが、受給権者等については「経営状態の悪化」または「リスク分担型企业年金の実施」のみ減額理由と認められている。そのため、特に受給権者等を念頭に、「年金バイアウトの実施」が減額理由に追加される必要がある。

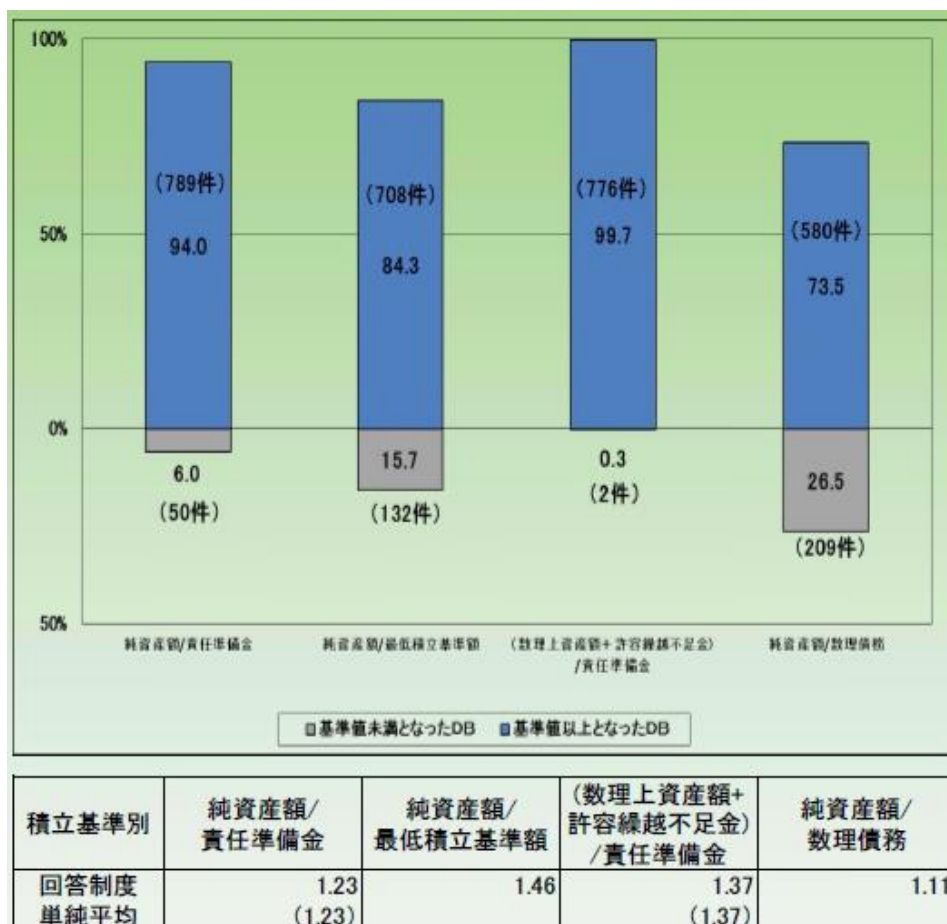
減額手続はDB法施行規則第6条（基金型DBについては第13条）に規定されており、加入者と受給権者等のそれぞれについて以下のとおり定められている。

区分	手続
加入者	・減額の対象となる加入者の3分の1以上で組織する労働組合があるときは、当該労働組合の同意。 ・減額の対象となる加入者の3分の2以上の同意（減額の対象となる加入者の3分の2以上で組織する労働組合があるときは、当該労働組合の同意でも可。）。
受給権者等	・減額の対象となる受給権者・待期者の3分の2以上の同意。

②積立水準の確認

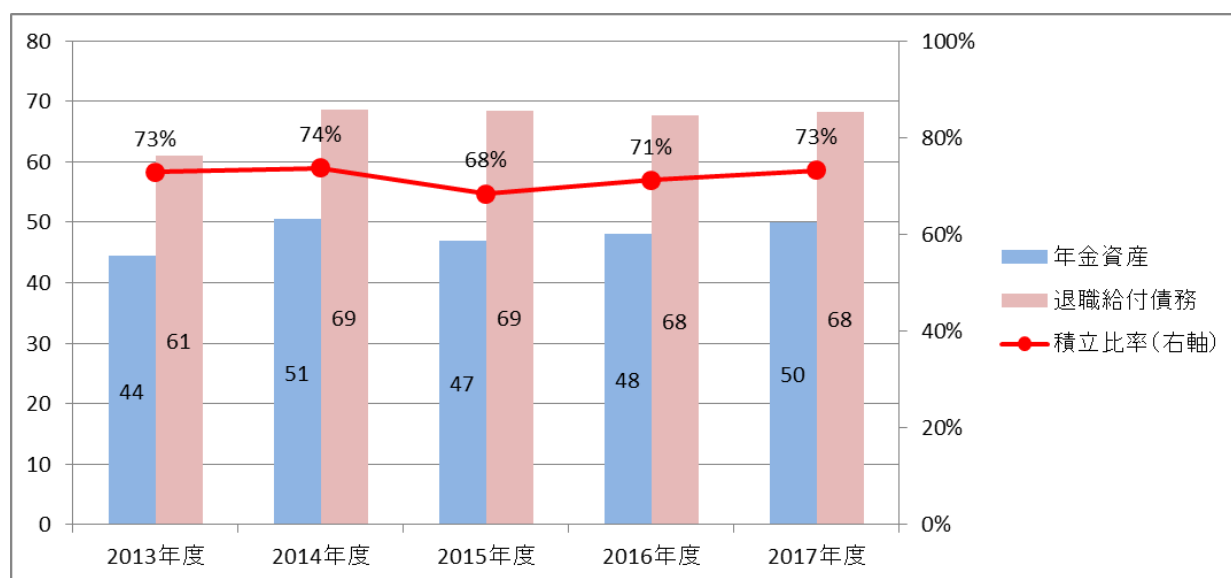
DBの積立水準は、企業年金連合会の調査（2017年度決算対象）によれば、企業年金連合会の会員DBについて、継続基準は平均123%、非継続基準は平均146%と極めて良好な水準である（図表7）。ただし、仮に日本において欧米と同じように年金バイアウト実施時に会計上の負債に対してフルファンディングすることとされた場合には、会計上の負債に係る積立不足を意識しなければならない。なお、現行のDB法令下ではこのような積立基準は設けられていないため、そのようにするならば法改正が必要と思料される。なお、会計上の負債（退職給付債務）に対する年金資産の積立水準は、東証一部上場企業を対象とした格付投資情報センターによる調査（2017年度末時点）では、約73%の水準に留まっている（図表8）。なお、当該調査では、退職給付債務には退職一時金制度によるものも含まれている。

【図表 7】 2017年度 積立基準別のDBの分布状況



出典：企業年金連合会「企業年金実態調査結果（2017年度概要版）」

【図表 8】 東証一部上場企業における企業会計上の積立比率の推移



出典：格付投資情報センター「年金情報」（2013年度～2017年度の退職給付会計に関する特別レポート）より作成

③年金負債の削減

「年金負債の削減」については、前稿で確認したとおり、我が国においても「新規加入者の停止」、「将来掛金拠出の停止」はいずれも可能である（年金規約の改正と、それに伴う労働組合等の同意の手続が必要）。

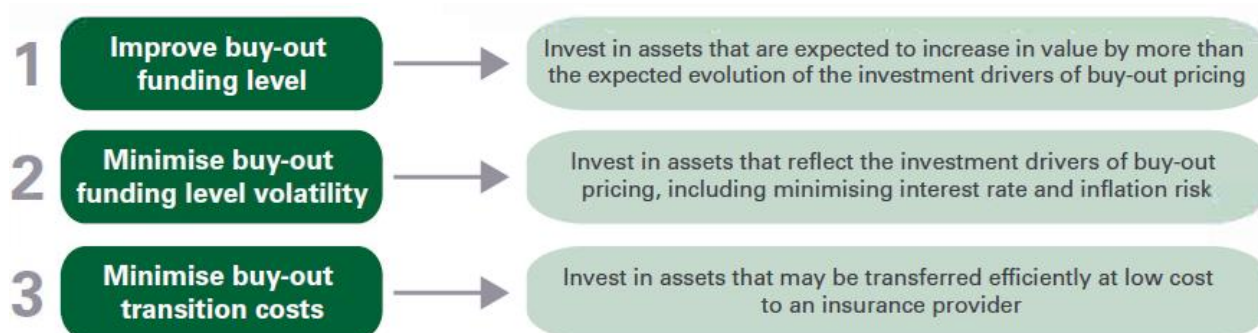
E T Vについては、現在の法令では実施が困難である。まず、D B法施行令54条の2において、D BからD Cへの移行自体は可能であるものの、移行するか否かを加入者が任意に選択することは禁止されている。また、D C法では、掛金の拠出や資産移換は限定的に認められており、事業主がインセンティブとしてD C制度の年金資産に一時金を拠出できる仕組みはない。ただし、D C制度へ拠出はできないものの、前払退職金としてインセンティブに相当する額を支給することは可能と考えられる（就業規則等の改正が必要）。

【STEP 3：年金資産側の諸検討】

将来的な年金バイアウトの実施を見据えた上で、それを効率的に行うための年金資産運用手法が導入される場合がある。

英国の資産運用会社である Legal & General Investment Management（以下、「LGIM」）は、年金バイアウトの実施に向けた資産運用側の準備として、「buy-out aware investment strategy」を提唱している。これは負債対応投資（以下、「LDI」）⁴の考え方に基づくものであり、①積立水準の改善、②積立水準の変動リスクの最小化、③バイアウト移行コストの最小化の3つを目的とした投資戦略である（図表9）。そして、3つの目的を達成するためには、「年金制度は、バイアウト・プレミアムの設定に際して生命保険会社が採用するのと同様の運用資産を保有することを考えるべき」とされている。

【図表9】 buy-out aware investment strategy（年金バイアウトを意識した投資戦略）の3つの目的⁵



出典：LGIM「Buy-Out Aware」

上記の2は、「バイアウト・プレミアムに影響を与える投資要素を踏まえた運用資産に投資し、金利およびインフレリスクを最小化する」とされており、LDIの考え方が採用されている。

また、3では「生命保険会社に低コストで移転できる（であろう）運用資産に投資する」とされている。英米では、年金バイアウトの実施に伴う年金資産の移転は、必ずしもキャッシュではなく、現物資産も活用されている。現物資産の移転のメリットは即投資可能なことであり、キャッシュを活用した際に発生する投資開始までのタイムラグを無くすることができる。プランスポンサーは、生命保険会社から提示された理想のポートフォリオを目標とし、年金資産のポートフォリオをそれに近づけていく運用を行うこととなる。

⁴ Liability Driven Investment の略。年金負債の現在価値の変動と運用する年金資産の変動をマッチングさせることを目的とした運用戦略。金利スワップで受け取るキャッシュフローを負債にマッチングすることにより、債券や株式等の現物資産では対応できない企業年金特有のキャッシュフローを複製する。

⁵ 表の和訳は以下のとおり。

1 バイアウト基準での積立水準の改善

→年金バイアウトの価格設定に際して想定される投資要素以上に価値の増加が期待できる資産への投資。

2 バイアウト基準での積立水準の変動リスクの最小化

→年金バイアウトの価格設定に際して想定される投資要素を反映した資産への投資。金利リスクやインフレリスクの最小化を含む。

3 バイアウト移行コストの最小化

→低コストで効率よく生命保険会社に移転できる資産への投資。

《日本への展開》

日本では、大規模な企業年金基金でL D Iに基づいた運用を行っている例はあるものの、大きく広がっているとは言い難い状況である。日本において普及が進んでいない理由としては以下が考えられる。

① 低金利環境の継続

L D I では、主として債券や金利スワップを用いた運用を行うこととなるが、日本では超低金利環境が継続している。この環境下でL D Iを導入すると、年金資産の大半を低利の債券が占めた結果、年金資産全体の期待運用利回りが極めて低い水準となり、年金財政上のD B制度の予定利率を充足できなくなる点が考えられる。予定利率の引き下げは標準掛金の上昇を生じさせるだけでなく、既積立ての年金負債も拡大させる要因となることから、穴埋めのための追加掛金拠出が求められる可能性もあり、L D I 運用の導入が財政運営に与える影響が大きい側面がある。

② 年金財政上の積立基準と企業会計上の基準の相違

米国は2006年の年金保護法により年金財政の運営基準を「非継続基準」に統合した。年金債務の評価に優良社債に基づいた割引率を用いるため、企業会計上の割引率と似通ったものになっている。⁶英国は制度（団体）ごとに固有の積立基準を設定するとされているが、監督当局（年金監督機構）の監督方針上は、各制度の積立金が「会計上の債務と比較して大きく乖離していないか」を基準としている。

他方、我が国においては、年金財政における積立基準は継続基準と非継続基準の2つがあり、これらに加えて企業会計上の退職給付債務がある（つまり、英米では実質ひとつの積立基準であるところ、我が国では3種類（年金財政2つ、企業会計1つ）の積立基準が存在している。）。上記の基準はいずれも差異があり、例えば割引率を見ると、継続基準上の割引率は「年金制度の予定利率」である一方、非継続基準の割引率は「30年国債の応募者利回りの5年平均を基準に厚生労働大臣が定める率」とされている。また、企業会計上の割引率は国債、政府機関債、優良社債のいずれかをを用いるとなっている。この結果、継続基準、非継続基準と企業会計基準とで負債の評価に用いる割引率が異なるため、L D I 運用において、年金財政上の債務と企業会計上の負債の双方を念頭に置いた運用を行うことが困難、などの課題が存在している（企業会計上、最適な資産配分となっても、年金財政上では必ずしもそうではないというケースが生じ得る）。

なお、上記の課題に対し、第一生命は、特別勘定商品「年金債務対応総合口」を2017年4月に受託開始した。商品内容は以下のリンク先を参照いただきたい。

第一生命ホームページ「年金債務対応総合口」

https://www.dai-ichi-life.co.jp/legal/dantai_tokubetsu/products/nenkinsaimu.html

また、年金資産の現物での移転については、我が国では年金信託における受託会社間シェア変更等において活用されている例があるようである。再投資までのタイムラグの排除やコストの削減に有用であり、年金バイアウトを可能とする法令改正の際には、現物での移転を許容する仕組みとすることが求められる。

⁶ 同一の割引率ではない。企業会計上は優良社債の割引率を用いる一方、年金財政上は「5年」、「6～20年」、「20年超」の3区分ごとに優良社債のイールドカーブに基づいて財務長官が決定する。

【STEP 4：生命保険会社の選定・移行準備】

①生命保険会社の選定

複数の生命保険会社に対し、RFI（Request for information）を用いてプライシングの暫定値を受領する。通常、この段階では非公開でのやりとりとなり、年金バイアウトを検討しているプランスポンサーの名前は伏せられた状態で年金コンサルタントを通じて生命保険会社に打診が行われる。納得感のある暫定プライシングを受領するためには、正確な加入者データ（年齢、性別、給付予定額、年金種類、一時金の選択肢の有無等）および当該プランにおける実績死亡率を提供する必要がある。必要に応じて、生命保険会社よりデータの不足や懸念事項が伝達されるため、それにも対応する。プライシングの暫定値を受領後、大型のプランや複雑なプランの場合、1社と独占交渉契約を締結し、効率的に細部を詰めていくケースもある。独占交渉契約を締結しないケースでは、複数の生命保険会社による入札のプロセスを踏むこととなる。

生命保険会社の選定にあたっての主な考慮要素は、プライシングの他、「年金バイアウトに係る事務管理（以下、「アドミン」）の能力」、「財務健全性と投資の専門性」、「年金バイアウトの取引をサポートする体制」、「過去の取引実績」の4点である。特にアドミン能力は重要であり、割安なプライシングを提示したとしてもアドミン能力が十分でなければ選ばれない傾向にある。特に米国では、エリサ法を受けたガイドライン⁷において「年金バイアウト先の選定基準」が定められており、プライシング以外の考慮事項が規定されている。この中で「低いプライシングを提示した生命保険会社が、加入者等に対する年金支給を管理する能力を証明できない場合には、競合の生命保険会社を選択することが加入者等に利益に適うこともあり得る。」とされている。

②移行準備

プランスポンサーは移行元DB制度の受託会社のアドミンサービスを生命保険会社に移行させる準備を行う。年金バイアウトを受託する生命保険会社は、移行元DB制度の受託会社とのコミュニケーションを開始する。この際、移行をスムーズに行うために移行手続きのシミュレーションを実施するケースが多い。シミュレーションは移行本番日の1～2ヶ月前に行われ、テスト環境下において「受給権者への支払手続」や「年金額の計算」等が正しく実施されているかの検証が行われる。

《日本への展開》

年金バイアウト先の生命保険会社の選定にあたって重要なポイントとなる「アドミン能力」であるが、日本の生命保険会社では企業年金事務を非競争領域と位置づけ、事務の共通化・アウトソース化が進んでいる。日本におけるアドミン能力の差別化の要否、今後の展望については「第3章 年金バイアウトの受託生保における対応」にて論じる。

⁷ Interpretive Bulletin 95-1

【STEP 5：加入者等へのアナウンス】

最終工程では、社内外のステークホルダーに対しての適切な説明が必要となる。特にDB制度の加入者・受給権者等との対話が重要であり、「なぜ年金バイアウトが実行されるのか」、「今後どのような変化があるのか」といった情報の提供が求められる。部分バイアウトを実施する場合は対象となる者・対象とならない者それぞれの相違に応じた適切な説明が必要となる。

加入者・受給権者等のほか、株主等の投資家への情報発信も重要であり、非公開情報が流出しないよう、厳格な情報管理を行うとともに、情報を公開する適切なタイミングを測ることとなる。

《日本への展開》

フル・バイアウト、部分バイアウトのいずれも、DB制度の終了（フル・バイアウトの場合）または一部の者についての減額（部分バイアウトの場合）を伴うこととなる。そのため、労働組合や移行対象者の同意等の手続が必要となる。よって、同意手続の前提として加入者等に対する丁寧な説明が必須である。

第3章 年金バイアウトの受託生保における対応

生命保険会社が年金バイアウトを受託するにあたって検討・対応すべき事項としては、まずプライシングが挙げられるが、その他にも次の2点が重要である。

対応事項1	高度なアドミン能力の獲得と他社との差別化
対応事項2	引受上限の管理（ソルベンシー規制への対応）

プライシングの算出方法や水準については、既に様々なレポートで触れられているため、本稿ではプライシング以外の項目を対象に論じることとする。

1. 高度なアドミン能力の獲得と他社との差別化

プランスポンサーが年金バイアウト取引を行う生命保険会社を選定するにあたっては、第2章STEP4に記載のとおり、プライシングの他、「年金バイアウトに係るアドミン能力」、「財務健全性と投資の専門性」、「年金バイアウトの取引をサポートする体制」、「過去の取引実績」の4点等が考慮される。このうち、アドミン能力は特に重要であり、低廉なプレミアムであってもアドミン能力が十分でない生命保険会社は、選択されない傾向にある。反対に生命保険会社の立場に立てば、アドミン能力こそ他社との差別化を図る競争力の源泉になる。

アドミンについては、英国と米国とで生命保険会社のスタンスが異なっている。英国ではアウトソースが一般的であり、アウトソース先は英語圏のうち人件費が低い国が一般的である。反対に、米国では各社による内製化が一般的である。

生命保険経営第87巻第5号の掲載論文「米国におけるペンション・リスク・トランスファーについて」によれば、米国におけるアドミン能力は以下の6つにカテゴリーに分類される。

① セットアップ

生命保険会社がアドミンを引き受ける準備（移行前のデータ整理、DB制度加入者・受給権者等宛のウェルカムレター・契約証明書の送付等）。

② コールセンター

PCスキルとインターネットの経験が乏しい高齢の加入者・受給権者等に対する支援。

③ アドミンの取扱基準

加入者・受給権者等への満足度調査の実施と、発生したクレームへの適切な対処、改善取組等。

④ 多用途性

特殊な年金種類、超早期退職、付随給付、従業員抛出、キューッシュバランスプラン、インフレーション調整、職種や勤務体系によって受給資格や給付額を差別化する制度設計等、複雑・特殊な制度設計への対応。

⑤ システム

全てのデータを円滑に移行できるシステムの構築。システムのバックアップ体制、災害時のデータ復旧プラン。

⑥ サイバーセキュリティ

サイバーセキュリティ対策の資金の確保、リスク管理態勢に基づいた万全な体制の構築。

《日本への展開》

内製化とアウトソース、いずれを選択するかが重要な論点となる。アドミン能力は年金バイアウト先の生命保険会社を選定する特に重要な要素である以上、競争領域であり、内製化にしるアウトソースにしる、他社との差別化が必要となる。しかしながら、我が国のDB受託生保を見ると、DB制度の事務管理をアウトソースするのが一般的であり、かつ、複数の生命保険会社が共同出資した会社に委託している。つまり、日本の生命保険会社はDB制度の事務管理を非競争領域と位置づけ、共同出資、事務の共通化により効率化・コストの抑制を図っている。

他社との差別化が重要であっても、上記の状況のもと、DB制度において構築したアドミンの仕組みとは別に、一から年金バイアウト用のアドミンを構築するのは非効率であり、現実には、一定部分は各生保とも共通化せざるを得ないと考えられる。もっともアドミン全てを非競争領域とする必要もなく、たとえば上記①～⑥のうち、③アドミンの取扱基準、⑤システム、⑥サイバーセキュリティといった、「正確・確実に行うことが必要となる領域（ミスをしてはいけないことが求められる領域）」を共通化する一方、①セットアップや②コールセンター等、顧客接点であり、サービスの質の向上や付加価値の付与を図ることができる領域を内製化し、競争領域として各社差別化を図ることも考えられる。

なお、第一生命は、既に現行のDB制度事務管理において、企業の人事・労務部が取り組む年金関連事務を代行する有料サービスを提供し、他社との差別化、付加価値向上に取り組んでいる。システムへの入力作業、従業員への現況の報告など、年金関連の事務はノウハウが必要なものもあり、企業の人事・労務部門の大きな負荷となっている。これを専門的知見を有する生命保険会社が代行することで、人事・労務部門の事務負担軽減、業務効率化に寄与することを狙いとしている。

この取組のように、年金バイアウトのアドミンにおいても、各社各様の様々な付加価値向上の取組みが行われ、これによるアドミン能力の高低が、顧客が年金バイアウト先の生命保険会社を選定する際に考慮されるものと考えられる。

2. 引受上限の管理（ソルベンシー規制への対応）

各国の生命保険会社には、リスク管理の枠組みとしてソルベンシー規制が課せられており、各社とも、抱えるリスク量に応じた資本の積み増しを求められている。そのため、年金パイアウトを受託し、プランスポンサーが抱える諸リスクを引き受けた場合、これに対応した資本の積み増しが必要となる。つまり、ソルベンシー規制は、年金パイアウトの引受余力に大きな影響を与える。

英国では、「Solvency II」規制がこれに該当する。Solvency II 規制は、生命保険会社に対し、今後1年間に200年に1回の確率で発生し得る損失の最大額に耐え得る資本を積むことを求めている。必要資本（リスク量）の計測方法には、「標準的な手法」と「各社が開発した内部モデルによる手法」の2つがある。

標準的な手法	各リスクカテゴリー（金利、株価、死亡率、罹患率等）について、200年に1回の確率で発生し得るリスクシナリオが定められており、そのシナリオ発生時の純資産毀損額をリスク量とする手法。
内部モデル	各社が自社データ等に基づきリスクシナリオを作成、またはシミュレーション等によりリスク量を計測する手法。内部モデルを使用する場合、事前に英国の健全性監督機構（PRA）による承認が必要。

米国では、RBC（Risk Based Capital）という資本規制が存在する。RBC比率は日本のソルベンシーマージン比率に該当するもので、300%未満で行政介入の対象となる。

（RBC比率の計算式）

$$\text{RBC比率} = \frac{\text{マージン}}{\text{リスク総額} \div 2} \times 100 (\%)$$

$$\text{リスク総額} = (C-0) + \sqrt{\{(C-1o) + (C-3a)\}^2 + \{(C-1cs) + (C-3c)\}^2 + (C-2)^2 + (C-3b)^2 + (C-4b)^2} + (C-4a)$$

C-0：資産変動リスク（関連会社）

C-1：資産変動リスク（その他）[債券デフォルト、株価下落等のリスク（普通株等を C-1cs、それ以外を C-1o に区分）]

C-2：保険リスク

C-3：金利変動リスク（金利リスクを C-3a、市場リスクを C-3c）

C-4a：経営リスク

このうち、C-2：保険リスクにおいては、死亡率ファクターとして、ボラティリティリスク、レベルリスク、トレンドリスク、カタストロフィリスクを考慮していたが、死亡率ファクターとは別に長寿リスクファクターの導入が検討されている。

長寿リスクファクターは払い済み年金商品と PRT が対象とされ、長寿リスクに偏っている企業に対して有効とされ、十分にバランスの取れた事業ポートを有している企業に対しては影響が小さいとされている（導入についてアクチュアリアルな観点でサポートを行なっている AAA（American Academy of Actuaries）の試算では、ベースラインの RBC が 517% で、過度に長寿リスクに偏っている場合、393～423% まで約 100% 減少するとされている。）。

2021 年の導入を予定しているが、流動的である。

《日本への展開》

日本では、保険業法に基づく「ソルベンシー・マージン規制」が存在する。これは「保険金等の支払能力の充実の状況が適当であるかどうかの基準」として定められ、計算式は以下のとおりである。

$$\text{ソルベンシー・マージン比率} = \frac{\text{ソルベンシー・マージン総額}}{1/2 \times \text{リスクの合計額}}$$

分母のリスクの計算は、生命保険会社と損害保険会社とで異なっており、生命保険会社は以下のとおりである。

$$\text{リスクの合計額} = \sqrt{(\text{保険リスク} + \text{第三分野の保険リスク})^2 + (\text{予定利率リスク} + \text{資産運用リスク} + \text{最低保証リスク})^2} + \text{経営管理リスク}$$

各リスクのうち年金バイアウトに関係するのは、①「保険リスク」と②「予定利率リスク」および③「資産運用リスク」となる。

①保険リスク

普通死亡リスク、生存保障リスク、その他のリスクの3つからなり、年金バイアウトにおける長寿リスクは生存保障リスクに該当する。生存保障リスクは普通死亡リスクと比較してリスク係数が大きい。

(保険リスク (生保))

リスクの種類	リスク対象金額	リスク係数
普通死亡リスク	危険保険金額	0.6/1000
生存保障リスク	個人年金保険期末責任準備金額	10/1000
その他のリスク	危険準備金積立限度額	1

計算式

$$[A^2 + B^2]^{1/2} + C$$

Aは普通死亡リスク相当額

Bは生存保障リスク相当額

Cはその他のリスク相当額

②予定利率リスク

年金バイアウトを一般勘定で受託する場合は、予定利率リスクも考慮する必要が生じる。これは責任準備金の算出の基礎となる予定利率を確保できなくなるリスクを意味し、保険会社の運用資産の収益率が予定利率を下回り、逆ざやとなる金額の期待値を予定利率リスク相当額として計測する。

(予定利率リスク (生保))

予定利率の区分	リスク係数
0.0%以下の部分	0.0
0.0%を超え、1.5%以下の部分	0.01
1.5%を超え、2.0%以下の部分	0.2
2.0%を超え、2.5%以下の部分	0.8
2.5%を超える部分	1.0

③資産運用リスク

価格変動リスク、信用リスク等からなり、それぞれ以下のとおりである。

（価格変動リスク）

保有する有価証券その他の資産の通常の予測を超える価格変動等により発生し得るリスクであり、国内株式 20%、外国株式 10%、邦貨建債券 2%、外貨建債券・外貨建貸付金等 1%、不動産 10%、金地金 25%、商品有価証券 1%、為替リスクを含むもの 10%と設定されている。

（信用リスク）

保有する有価証券その他の資産について、取引の相手方の債務不履行その他の理由により発生し得るリスクであり、リスク係数は以下のとおり。

リスク対象資産		貸付金債券及び 預貯金	証券化商品	再証券化商品	短資取引
リスク 係数	ランク 1	0%	0%	0%	0.1%
	ランク 2	1%	1%	2%	
	ランク 3	4%	14%	28%	
	ランク 4	30%	30%	30%	30%

上記のとおり、年金バイアウトの受託により生命保険会社が引き受けるリスク量が増加するため、ソルベンシーマージン比率を低下させないためには支払余力（マージン）の積み増しが必要となる。よって、支払余力（マージン）の積増の余地が年金バイアウトの引受余力を定めることとなる。このように、ソルベンシーマージン規制や年金バイアウトの受託余力に直接的な影響を与える規制であり、個別案件の受託によるソルベンシーマージン比率への影響を見るだけでなく、当該規制そのものの動向にも注意を払う必要がある。

第4章 おわりに

本稿では、年金バイアウトが法令上、可能になった前提で、年金バイアウトの実施プロセスを「プランスポンサー（年金制度の実施事業主）」と「生命保険会社」のそれぞれの立場から確認した。年金バイアウトの実施プロセスは複雑かつ専門的であり、プランスポンサー（年金制度の実施事業主）をサポートする年金コンサルティングが非常に重要となる。また、受託する立場の生命保険会社としても、高度なアドミンの構築や適切なプライシング、受託後の運用など、検討すべき事項が多く存在する。年金コンサルティングと年金バイアウトの受託の双方を担い得るのは生命保険会社のみであり、上記諸論点について引き続き導入に向けた検討をすすめつつ、適切な提言を行っていききたい。

以上