

# 保険・年金 フォーカス

## 欧州保険会社が 2016 年の SFCR(ソルベンシー財務状況報告書)を公表(2) —SFCR からの具体的内容の抜粋報告(その1)—

取締役 保険研究部 研究理事

年金総合リサーチセンター長

TEL: (03)3512-1777

中村 亮一

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

### 1—はじめに

欧州の保険会社各社が 5 月中旬から 6 月末にかけて公表した単体及びグループベースの SFCR (Solvency and Financial Condition Report: ソルベンシー財務状況報告書) については、[前回のレポート](#)でその全体的な状況について報告した。

今回のレポートでは、欧州大手保険グループの SFCR (含む QRTs (定量的報告テンプレート)) の内容から、長期保証措置と移行措置の適用による影響と SCR (ソルベンシー資本要件) と MCR (最低資本要件) の計算方法の説明について報告する。

### 2—長期保証措置と移行措置の適用による影響

#### 1 | 長期保証措置と移行措置について

ソルベンシー II においては、景気循環効果を制限して、ソルベンシー II の新しい規制枠組みへの円滑な移行を促進し、特に困難なマクロ経済環境に適応するために必要な時間を会社に提供すること等を目的として、①リスクフリー金利の補外、②マッチング調整、③ボラティリティ調整、④リスクフリー金利の移行措置、⑤技術的準備金に関する移行措置、⑥ソルベンシー資本要件に違反した場合の回復期間の延長、といった「長期保証 (LTG) 措置」や「移行措置」が導入されている。さらに、今回のレポートでは触れていないが、⑦株式リスクチャージの対称調整メカニズム、⑧デュレーションベースの株式リスクサブモジュール、といった「株式リスク措置」も導入されている<sup>1</sup>。

#### 2 | 長期保証措置と移行措置の適用による影響

(1)適格自己資本や SCR (ソルベンシー資本要件) への影響

<sup>1</sup> これらの概要については、保険年金フォーカス「[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 \(1\) — EIOPA の報告書の概要報告 —](#)」(2017.1.10)等を参照していただきたい。この時の EIOPA の報告書では、「長期保証 (LTG) 措置」と「移行措置」を合わせて、「長期保証 (LTG) 措置」と呼んでいた。

今回の SFCR の QRTs の S.22.01.22 においては、このうちの、②マッチング調整、③ボラティリティ調整、④リスクフリー金利の移行措置、⑤技術的準備金に関する移行措置、の適用に伴う影響額が開示されている。

以下の図表が、欧州大手保険グループ 6 社 (AXA、Allianz、Generali、Prudential、Aviva、Aegon) の数値をまとめたものである。EIOPA(欧州保険年金監督局)は、2016 年 12 月 16 日に、「長期保証措置と株式リスク措置に関する報告書 2016 (Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk 2016)」<sup>2</sup>を公表しているが、ここでは各国別の LTG 措置や移行措置の適用状況についての報告が行われていた。今回の SFCR での QRTs の公表により、個別会社・グループ毎の数値が明らかにされた形になっている。

長期保証 (LTG) 措置及び移行措置の適用による影響 (2016 年末) (単位: 百万ユーロ/百万ポンド)

会社	項目	金額 (LTG措置・移行 措置適用後)	技術的準備金に関する 移行措置		リスクフリー金利 の移行措置		ボラティリティ調整		マッチング調整	
			(TTP)	影響度	(TPFR)	影響度	(VA)	影響度	(MA)	影響度
AXA	技術的準備金	491,723	—	—	—	—	2,887	0.6%	—	—
	適格自己資本	57,905	—	—	—	—	-2,038	-3.5%	—	—
	SCR	29,389	—	—	—	—	6,022	20.5%	—	—
Allianz	技術的準備金	548,029	—	—	—	—	2,243	0.4%	—	—
	適格自己資本	75,337	—	—	—	—	124	0.2%	—	—
	SCR	34,580	—	—	—	—	3,688	10.7%	—	—
Generali	技術的準備金	421,497	—	—	—	—	2,029	0.5%	—	—
	適格自己資本	41,308	—	—	—	—	-1,265	-3.1%	—	—
	SCR	23,221	—	—	—	—	6,841	29.5%	—	—
Prudential	技術的準備金	210,471	4,498	2.1%	—	—	391	0.2%	5,625	2.7%
	適格自己資本	31,182	-2,469	-7.9%	—	—	-321	-1.0%	-4,220	-13.5%
	SCR	18,244	457	2.5%	—	—	165	0.9%	4,582	25.1%
Aviva	技術的準備金	344,162	5,541	1.6%	—	—	1,459	0.4%	9,733	2.8%
	適格自己資本	28,530	-4,801	-16.8%	—	—	-586	-2.1%	-9,490	-33.3%
	SCR	16,542	524	3.2%	—	—	220	1.3%	6,535	39.5%
Aegon	技術的準備金	146,872	112	0.1%	—	—	923	0.6%	130	0.1%
	適格自己資本	18,119	-84	-0.5%	—	—	-651	-3.6%	-107	-0.6%
	SCR	11,563	0	0.0%	—	—	1,636	14.1%	104	0.9%

これによると、ボラティリティ調整については、各社が適用しており、それによる SCR への影響額は、英国の保険グループの場合は殆ど無いが、英国以外の保険グループの場合、10%~30%程度と大きなものとなっている。なお、上記の図表の数値は、例えば、ボラティリティ調整を 0 にした場合の影響額を示している。基本的には、これにより割引率が低下することから、技術的準備金が増加することで、SCR は増加し、適格自己資本は減少することになる。ただし、Allianz の場合、ドイツの生命保険会社において、SCR の増加に伴う利用不可能な控除の減少が適格自己資本にプラスに働く要素が大きくなっていることから、他の 5 グループとは異なり、適格自己資本への影響がプラスになっている。

一方で、英国の保険グループはマッチング調整の影響が大きなものとなっており、さらに技術的準備金に対する移行措置を適用することで有意な効果を確保している。Aegon の場合、基本的にはボラティリティ調整のみを適用しているが、英国の子会社等でマッチング調整を適用している。

<sup>2</sup> EIOPA のプレス・リリース資料

[https://eiopa.europa.eu/Publications/Press%20Releases/2016-12-16%20LTG%20Report\\_final.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Press%20Releases/2016-12-16%20LTG%20Report_final.pdf)

## (2)SCR 比率への影響

上記の影響額に基づいて、SCR 比率（＝適格自己資本／ソルベンシー資本要件）への影響を試算すると、以下の図表の通りとなる。なお、この長期保証措置や移行措置を適用しなかった場合の数値を開示している会社の場合には、その数値を使用している。

これによると、これらの措置を適用しなかった場合でも、Aviva 以外は 100%を超える SCR 比率を確保していることになる。なお、Aviva も技術的準備金に関する移行措置のみを非適用とした場合には 139%と 100%水準を確保している。

この図表からは、英国の保険グループの長期保証措置や経過措置の適用への依存度の大きさが一層際立つ形で見えてくる。

### 長期保証(LTG)措置及び移行措置の適用によるSCR比率への影響(2016年)

	AXA	Allianz	Generali	Prudential	Aviva	Aegon
①SCR比率(措置適用後)	197%	218%	178%	171%	172%	157%
②SCR比率(措置適用前)	158%	197%	133%	103%	57%	131%
③ 影響度(①-②)	39%ポイント	21%ポイント	45%ポイント	68%ポイント	115%ポイント	26%ポイント

(※)各社のSCR比率(措置適用後)は、今回のSFCRで報告された数値に基づいている。

#### (参考)Generali の説明

Generali は、ボラティリティ調整の使用に関して、「適用される規制において明示的に予見されており、保険者のソルベンシー・ポジションの計算において不可欠な部分である。負債にも当てはまる流動性の特性のために、資産の価格に埋め込まれた流動性プレミアムから企業が利益を得ることができる保険事業の経済的性質を反映している。」として、その使用の妥当性を説明している。さらに、「ボラティリティ調整を伴わないソルベンシー比率に関する以下の情報が提供されるが、当グループの見地からすれば、これは経済的に適切な指標と見なされるべきではない。」と説明している。

### E.6.2. ボラティリティ調整の影響

ソルベンシーII の枠組みの中で認められている長期措置のうち、Generali Group は、保険負債の流動性のない性質を反映して、金利曲線にボラティリティ調整 (VA) を適用している。

ソルベンシー評価のためのボラティリティ調整の使用は、適用される規制において明示的に予見されており、保険者のソルベンシー・ポジションの計算において不可欠な部分である。負債にも当てはまる流動性の特性のために、資産の価格に埋め込まれた流動性プレミアムから企業が利益を得ることができる保険事業の経済的性質を反映している。

当該調整の規模を評価するために、規制によって要求されるように、ボラティリティ調整を伴わないソルベンシー比率に関する以下の情報が提供されるが、当グループの見地からすれば、これは経済的に適切な指標と見なされるべきではない。

以下の表は、ボラティリティ調整を考慮しないソルベンシー計算の結果をまとめたものである。

#### Generaliのボラティリティ調整の影響 (単位:百万ユーロ)

	SCR	VAの影響	MCR	VAの影響
自己資本	41,308	-1,265	38,456	-1,183
SCR	23,222	6,841	18,460	313
ソルベンシー比率	177.9%	—	208.3%	—

各通貨のボラティリティ調整のゼロへの変更は、生命保険 BEL(最良推定負債)総額 18.62 億ユーロおよび損害保険 BEL 166.8 百万ユーロの増加に相当する。その結果、適格自己資本は、税及び移転可能性およびマイノリティー・フィルターを減少させる SCR の増加による間接的な効果を差し引いた後で 12.65 億ユーロ減少する。

SCR は、自己資本が信用スプレッドの動きに対してよりボラタイルになるにつれて大幅に増加する。

ボラティリティ調整を適用しなくても、ソルベンシー比率は、SCR 比率 133.2%、MCR 比率 198.5% で、それぞれ臨界値をはるかに上回っている。

### 3 | 長期保証措置と移行措置の適用対象

長期保証措置と移行措置の適用対象について、各社は以下の通り説明している（なお、ここでは、MA（マッチング調整）、VA(ボラティリティ調整)の略称を使用している）。

#### (1)AXA

一般勘定契約については、VA の 100%を適用、ユニットリンク契約には 0%

#### (2)Allianz

生命保険契約については、VA は変額年金を除く全ての契約に対して適用（VA の適用率は 65%）

損害保険契約については、監督当局が適用を承認した会社に対して適用（技術的準備金の 82%）

#### (3)Generali

生命保険ポートフォリオの約 96%に対して使用

損害保険ポートフォリオの大部分に対して使用

#### (4)Prudential

VA は、香港の米ドル建の有配当契約に対して、最良推定負債の CF を割り引くためのリスクフリー曲線に適用される。リスクマージンを計算する際には VA は適用されない。PRA の承認を得て、2016 年 12 月末の米ドルの VA は 50bp

MA は、英国の年金契約に対して、最良推定負債の CF を割り引くためのリスクフリー曲線に適用される。リスクマージンを計算する際には MA は適用されない。PRA の承認を得て、2016 年 12 月末の英国の年金に対する MA は 62bp

#### (5)Aviva

MA は、英国の生命保険（UKA、UKLAP NP、FLL、FLP）、AII、スペインの生命保険に対して適用

VA は、UKA、UKLAP、FLL(生命保険)、AIL(損害保険)、AII（生命&損害保険）への適用の承認を PRA から得た。フランス、イタリア、スペインでは申請は行わない。適用可能な場合、英国生保におけるユニットリンク契約を除いて、MA が適用されない全ての負債に対して、VA が適用される。

技術的準備金に対する移行措置は UKA、UKLAP、FLL、FLP、AII、スペインの保険会社に適用  
各措置の適用対象や承認の状況等を附属資料に添付

#### (6)Aegon

MA は、Aegon UK、Aegon Spain に適用

VA は、Aegon the Netherlands、Aegon UK、Aegon Spain に適用

### 3—SCR や MCR の計算方法

各社とも、「E.2 Solvency Capital Requirement and Minimum Capital Requirement (E.2 ソルベンシー資本要件と最低資本要件)」において、SCR や MCR の計算方法の概要を説明している。

#### 1 | SCR や MCR の計算方法の説明概要

##### (1) AXA の例

AXA の SCR や MCR の計算方法の説明（の一部）は、以下の通りとなっている。

SCR と MCR を計算するために、内部モデルの使用や米国での同等性評価、さらには非保険部門については部門別ルールに基づいていることを説明している。これにより、AXA のグループ SCR のうち、グループ全体でみると、77%が内部モデル、3%が標準式、15%が同等性(米国)、5%が銀行・資産運用会社、年金基金等の他の規制基準の適用に基づくものとなっている。

続いて、グループの分散化効果について、例えば、「内部モデルでは、主要なリスクカテゴリ（市場、信用、生命、損害、オペレーショナルリスク）全体にわたる集約と、地理/会社間の集約という、主な集約ステップを考慮したマルチレベル集約アプローチが実施されている。」と説明している。

#### E.2 ソルベンシー資本要件 (SCR) と最低資本要件 (MCR)

当グループは、2015年11月17日、ソルベンシーIIのSCRを計算するために内部モデルを使用することについてACPR（フランスの監督当局）の承認を受けた。内部モデルは、同等とみなされるAXA USを除く、全ての重要な会社に対するAXAグループの経済資本モデルの使用を包含している。内部モデルは、AXAの会社が、ローカルリスクプロファイルをよりよく反映し、グループがさらされている全ての重要なリスクを捉えるためのローカルキャリブレーションを選択できるように設計されている。その結果、内部モデルは、AXAグループ全体のSCRをより忠実に反映し、SCRメトリクスが経営陣の意思決定と整合的になると考えている。

##### ソルベンシー資本要件 (SCR)

2017年2月23日に発行された2016年12月31日現在のAXAグループのソルベンシーII比率は197%であり、AXAの目標170%~230%の範囲内にとどまっている。当グループは、内部モデルの範囲、根底にある方法論および前提条件を定期的に見直し続け、それに応じてSCRを調整する。内部モデルの大きな変更は、SCRのレベルを調整する必要があるACPRによって承認されなければならない。

さらに、当グループは、その目的を通じて欧州保険会社のモデルの一貫性を見直しを行うことが期待されているEIOPA（欧州保険年金監督局）の作業計画を監視する。そのような見直しが、コンバージェンスを高め、国境を越えたグループの監督を強化するための規制改正につながる可能性がある。

2016年12月31日、AXAグループSCRは294億ユーロで、内部モデル範囲（226億ユーロ）、標準式会社（9億ユーロ）、米国会社（45億ユーロ）、部門別ルール（年金事業、銀行、資産運用）（15億ユーロ）という異なる要素に分割される。AXAグループSCRに関する追加情報については、QRT



S.25.02.22「ソルベンシー資本要件－標準式及び部分内部モデルを使用するグループのための」を参照のこと。

(以下、一部省略)

### グループ分散効果

内部モデルの分散効果は、異なるリスク/サブリスクまたは異なるポートフォリオ/会社への集計方法の適用によって駆動される。したがって、分散効果は、特定のリスク要因の範囲内、ポートフォリオ間、地域間又は異なるリスクカテゴリ間で現れることがある。

一例として、デュレーションギャップは、異なるポートフォリオに対して異なる符号を有することができる。保障商品のための長い期間と年金のための短い期間。このような場合、2つのポートフォリオを組み合わせると金利リスクが低下する。

リスク集計アプローチ内の細かさのレベルは、分散効果の測定に影響する主要な要因である。典型的には、集計アプローチが、地理、事業単位/法人レベル、リスクタイプ、商品タイプなどの次元に応じてポートフォリオや活動を区別するほど、より明示的な分散効果が明らかになる。内部モデルでは、主要なリスクカテゴリ（市場、信用、生命、損害、オペレーショナルリスク）全体にわたる集約と、地理/会社間の集約という、主な集約ステップを考慮したマルチレベル集約アプローチが実施されている。

2016年12月31日現在の主要なリスク（市場、信用、生命、オペレーショナル）における分散効果は115億ユーロであった。

### 範囲と計算方法

以下の表は、グループSCRを計算するために使用される内部モデルの範囲内にある会社を一覧表にしたものである。

(リストについては省略)

グループ内で、指令2009/138/ECの第230条及び第233条で言及されている方法1（デフォルト法）と方法2（控除合算法）の組み合わせを使用して、グループ・ソルベンシーが計算される。方法2を用いる会社は、銀行、資産運用会社、年金基金を中心とした保険以外の財務セクターやソルベンシー制度が同等とみなされている米国内の子会社に関連している。関連する会社は以下の表に要約されている。

(表については省略)

## (2)Prudential の例

Prudential のSCR やMCR の計算方法の説明（の一部）は、以下の通りとなっている。

例えば、米国子会社のグループSCRへの集計方法について説明している。

## E.2 ソルベンシー資本要件 (SCR) と最低自己資本要件 (MCR) (未監査)

### E.2.1 方法論

ソルベンシー II の規制報告及びリスク管理の目的のため、Prudential は、EEA (欧州経済地域) ベースの保険会社 (即ち、The Prudential Assurance Company、Prudential Pensions Limited、Prudential International Assurance (PIA)) の単体 SCR と共に、グループ SCR の計算に内部モデルを使用することの承認を受けている。これらの会社の資産及び負債は、ソルベンシー II ベースで評価されている。

米国の保険会社は、方法 2 : 控除合算法、を使用してグループ SCR に集計され、その結果、内部モデルは「部分的」として記述される。該当する米国の会社 (Brooke Life Insurance Company、Jackson National Life Insurance Company ('Jackson')、Jackson National Life Insurance Company of New York (Jackson NY)) の場合、米国の RBC 要件の 250% を超える資本は、次のように許可されている :

- ・自己資本 : 現地の米国 RBC 利用可能資本マイナス米国 RBC 要件 (会社行動レベル) の 100%
- ・ソルベンシー資本要件 : 現地の米国 RBC 要件 (会社行動レベル) の 150%。そして
- ・米国の保険会社とグループのその他の会社との間では、分散効果は考慮されない。

米国の保険会社以外は、他の全ての会社が内部モデルの対象に含まれている。ソルベンシー II の要件に沿って、資産運用会社及び財務活動を行っている非規制会社の資本要件は、それぞれのセクタールールおよび想定セクタールールを使用して導出されている。

統合されたグループ SCR は、内部モデル (方法 1 : 会計連結法、を使用して) と方法 2 : 分散化を考慮しない控除合算法、を使用して発生する SCR の合計として決定される。

### (3) Aegon の例

Aegon の SCR や MCR の計算方法の説明 (の一部) は、以下の通りとなっている。

なお、分散効果反映後ベースでの SCR の構成比は、ソルベンシー II が 47.8%、主として米国会社を対象とした控除合算法が 50.1%、その他の金融セクターが 2.1% となっている。

## E.2 ソルベンシー資本要件および最低資本要件

### E.2.1 ソルベンシー資本要件

2016 年 1 月 1 日にソルベンシー II 規制の枠組みが導入され、EU に所在する (再) 保険会社と Aegon Group の資本要件はソルベンシー II に基づいている。

Aegon の非 EEA 地域では、同等とみなされる第三国 (米国、バミューダ、日本、メキシコ、ブラジル) に所在する (再) 保険会社の資本要件は、現地資本要件に基づいている。中国、インド、トルコに所在する非 EEA (再) 保険会社の資本要件は、ソルベンシー II に基づいている。

### グループ計算方法

Aegon は、ソルベンシー II の下で利用可能なグループ連結方法の組み合わせを適用している。これらは、会計連結及び控除集計に基づく方法である。ソルベンシー II の資本要件は、主に EEA ベースの保険及び再保険会社に使用され、会計連結法を適用している。現地の要件は、(暫定的に) 同等の第三国の管轄区域の保険及び再保険会社に使用される。グループ・ソルベンシー II の監督者である DNB (オランダ国立銀行) が要求するとおり、Aegon Bank はグループ・ソルベンシー比率から除外されている。

## 2 | USP(Undertakings Specific Parameters : 会社固有パラメータ)の使用状況

生命保険及び健康保険改訂リスク、損害保険 (健康保険の一部を含む) の保険料及び責任準備金リスクに対しては、標準式で使用されているパラメータの代わりに、監督当局の承認を得て、会社固有のパラメータ USP を用いることができる。

大手 6 グループのうち、以下の 3 グループは、USP の使用に関して明示的に記述している。

- Allianz は、Fragonard Assurance S.A. と AWP P&C S.A. の損害保険の保険料リスクの標準偏差に対して USP を使用している。
- Generali は、Europ Assistance 会社とイタリア会社 DAS (Difesa Automobilistica Sinistri) の SCR の計算に、USP を使用している。
- Aviva は、SCR の算定に USP を使用していない。

## 4—まとめ

今回のレポートでは、欧州大手保険グループ各社の SFCR (含む QRTs (定量的報告テンプレート)) の内容から、長期保証措置と移行措置の適用による影響と SCR や MCR の計算方法の説明について報告した。

次回のレポートでは、内部モデルの使用状況等について報告する。

以 上