

# 保険・年金 フォーカス

## 欧州大手保険グループの2017年末 SCR比率の状況について(1) —ソルベンシーIIに基づく数値結果報告—

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

欧州大手保険グループの2017年決算の発表が2月から3月にかけて行われており、それに伴い、ソルベンシーII制度に基づく各種数値等も開示されている。今回は、各社の2017年末のSCR比率の状況等について、SCR比率の水準やその感応度及びここ数年における推移等を2回のレポートに分けて報告する。

今回のレポートでは、欧州大手保険グループのSCR比率の水準等について、全体的な状況を報告する。

### 2—欧州大手保険グループのSCR比率の推移

欧州大手保険グループのSCR比率(=自己資本/SCR(Solvency Capital Requirement:ソルベンシー資本要件))の2014年末から2017年末の推移については、下記の図表の通りとなっている。なお、ZurichはソルベンシーIIの対象ではないが、参考のためスイスの制度に基づく数値等を掲載している。

#### 欧州大手保険グループのSCR比率等の推移

	AXA	Allianz	Generali (会社)	Generali (監督)	Prudential
2014年末	201%	191%	186%	-	218%
2015年末	205%	200%	202%	171%	193%
2016年末	197%	218%	194%	178%	201%
2017年末	205%	229%	230%	208%	202%
2016年末→2017年末	+8%ポイント	+11%ポイント	+36%ポイント	+30%ポイント	+1%ポイント

	Aviva (会社)	Aviva (監督)	Aegon	Zurich (SST)	Zurich (Z-ECM)
2014年末	178%	-	-	196%	122%
2015年末	180%	-	160%	189%	121%
2016年末	189%	173%	157%	227%	125%
2017年末	198%	169%	201%	-	132%
2016年末→2017年末	+9%ポイント	▲4%ポイント	+44%ポイント	-	+7%ポイント

(※)2014年末の数字は、各社のEconomic Capital ratio等によっているため、必ずしもソルベンシーIIに基づくSCR比率を表すものではない。

Generali(会社)は会社の経済ソルベンシー比率、Generali(監督)は監督当局の承認を得たベースの数値である。

Aviva(会社)は、会社の株主ビューによるもので、Aviva(監督)は、監督ビューによるものである。

ZurichのSST(スイス・ソルベンシー・テスト)は99.0%のVaR、Z-ECMは、社内指標の99.95%のVaRに基づいている。

この図表によれば、例えば、2014 年末から 2015 年末にかけては、AXA、Allianz、Generali(会社)の比率が上昇したのに対して、Prudential の比率は大きく低下している。一方で、2015 年末から 2016 年末にかけては、AXA の比率が低下したのに対して、Allianz や Prudential の比率は上昇している。

2016 年末から 2017 年末にかけては、市場環境が良好(金利の上昇、クレジットスプレッドの縮小、株価の上昇等)であったこともあり、各社とも SCR 比率を(Prudential を除けば)大きく上昇させている。特に、Generali は 30%ポイント、Aegon は 44%ポイントと大幅に水準を上げている。

このように、SCR 比率の推移については、各社の資本充実やリスクテイクへの方針の差異等を反映して、その動向は一律ではなく、また必ずしも市場環境に応じて類似のトレンドを示しているわけではない。

さらには、①各社の生命保険と損害保険等の事業や地域別の構成比の差異等から、目標とするSCR比率等が異なっている(例えば、Prudential と Aegon は生命保険事業が中心だが、AXA、Allianz、Generali、Zurich は生命保険事業も損害保険事業も大きな位置付けを占めており、さらには Allianz 等では資産管理事業も営業利益のうちの大きなウェイトを占めている)、②事業の地域構成の差異からくる為替等の影響の程度が異なっている(例えば、Prudential はポンド、Zurich は米ドルと主要通貨や新興国通貨との為替レートが公表数値に大きな影響を与える)、③規制当局との交渉等を踏まえた内部モデルの変更を実施している会社もある(特に、Generali や Aegon でその影響が大きい)、等の理由から、単純な各社間の絶対水準や年度間の推移の比較ができない、ことには注意が必要になる。

(参考)欧州大手保険グループの事業別内訳(2017年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

	AXA フランス	Allianz ドイツ	Generali イタリア	Prudential 英国	Aviva 英国	Aegon オランダ	Zurich スイス
保険料等	92,050	71,427	68,537	44,005	27,606	22,826	46,685
生命保険	57,086	47,242	47,788	-	17,083	19,952	12,034
損害保険	34,965	24,185	20,749	-	10,523	2,874	33,024
営業利益等	6,002	11,097	4,895	4,699	3,068	2,103	3,803
生命保険	3,721	4,412	3,141	-	2,882	2,062	1,258
損害保険	2,503	5,053	1,972	-	700	64	1,546

(※) 数字の単位は、AXA、Allianz、Generali、Aegonがユーロ、Prudential、Avivaがポンド、Zurichが米ドル

保険料及び営業損益の全体数値には「その他」も含まれるため、生命保険と損害保険の合計とは必ずしも一致しない。

特に、営業利益の全体数値には、資産管理事業等が含まれるため、生命保険と損害保険の各進展率を上(下)回る進展率になるケースも発生している。

AXA : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益等は「underlying earnings」

Allianz : 保険料は「Premiums earned」、営業利益は「operating profit」

Generali : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「operating results」

Prudential: 保険料は「Gross premiums earned」、営業利益は「operating profit based on long-term investment returns」

Aviva : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profits」、医療保険料961は損害保険に含まれる。

Aegon : 保険料は「Gross premiums」、営業利益は、基礎利益「underlying earnings before tax」、医療・傷害保険料2,511は損害保険に含まれる。

Zurich : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Business operating profit」

例えば、Allianzの資産管理事業の営業利益は2,440と大きな位置付けを占めている。Prudentialの保険料の内訳はないが、殆どが生命保険料である。

Zurichにおいては、「Farmers」が保険料で2,149、営業利益で1,691 と大きな位置付けを占めている。

### 3—各社の SCR 比率、自己資本、SCRの内訳等(全体像)

まずは、各社の SCR 比率や内部モデルの適用状況等の概要や自己資本や SCR の内訳を、次ページ以下の図表にまとめている。

大手保険グループについては、内部モデルを使用することにより、グループ全体での SCR を有意なレベルで減少させることができることから、各社とも内部モデルを使用している。

ただし、欧州の大手保険グループの間でも、SCR の算出方法等が統一されていないわけではない。そのため、表面上の SCR 比率の水準だけを比較することは必ずしも適切とはいえないが、各社の SCR 比率の算出方法等の考え方を比較してみることは、一定意義があるものと考えられる。

### 欧州大手保険グループのソルベンシー II による自己資本及びSCRの内訳(2017年末) - その1 -

	AXA フランス	Allianz ドイツ	Generali イタリア
<b>SCR比率</b>			
SCR比率	205%(197%)	229%(218%)	208%(178%)
自己資本	578(579)億ユーロ	764(753)億ユーロ	462(413)億ユーロ
SCR	282(294)億ユーロ	333(346)億ユーロ	222(232)億ユーロ
目標範囲 下限	170%	180%	-
目標範囲 上限	230%	220%	-
<b>内部モデルの適用状況</b>			
内部モデル適用対象会社	基本的に 米国以外の主要保険会社	ドイツ、フランス、英国等の 全ての主要保険会社	イタリア、ドイツ、フランス、チェコの 保険会社等
米国子会社の取扱	同等性	同等性	-
<b>長期保証措置等の適用状況</b>			
経過措置 割引率	-	-	-
経過措置 技術的準備金	-	-	-
MA(マッチング調整)	-	-	-
VA(ボラティリティ調整)	○	○	○
<b>自己資本</b>			
合計	578(579)億ユーロ	764(753)億ユーロ	463(412)億ユーロ
Tier1	85%(78%)	- (85%)	409(356)億ユーロ(88%(86%))
Tier1(無制限)	-	- (79%)	373(318)億ユーロ(81%(77%))
Tier1(制限付)	-	- (6%)	36(37)億ユーロ(8%(9%))
Tier2	13%(15%)	- (13%)	53(54)億ユーロ(11%(13%))
Tier3	2%(6%)	- (2%)	1(2)億ユーロ(0%(0%))
<b>SCR</b>			
合計	282(294)億ユーロ	333(346)億ユーロ	222(215)億ユーロ
リスク別内訳 地域別内訳	リスク別内訳	割合は分散化効果・税前	
	市場	45%	市場 216億ユーロ(43%)
	生命保険	23%	信用 69億ユーロ(14%)
	損害保険	19%	保険引受け 119億ユーロ(24%)
	カウンターパーティ	8%	ビジネス 44億ユーロ(9%)
	オペレーショナル	6%	オペレーショナル 54億ユーロ(11%)
	地域別内訳	分散化効果 ▲125億ユーロ	分散化効果前 345億ユーロ
	持株その他	23%	税 ▲45億ユーロ
	フランス	20%	市場リスク 216億ユーロの内訳
	スイス	8%	金利 24億ユーロ(5%)
	ドイツ	8%	インフレ ▲22億ユーロ(▲4%)
	ベルギー	6%	信用スプレッド 105億ユーロ(21%)
	イタリア・スペイン	6%	株式 88億ユーロ(18%)
	英国	4%	不動産 20億ユーロ(4%)
	アジア・太平洋	13%	通貨 0億ユーロ(0%)
米国	7%	リスク(分散化効果後・税前)	
資産管理・銀行	5%	378億ユーロの内訳	
		生命保険 177億ユーロ	信用 28%
		損害保険 166億ユーロ	金融 39%
		資産管理等 34億ユーロ	生命保険引受け 12%
			損害保険引受け 14%
			オペレーショナル 7%
			地域別内訳
			イタリア 35%
			ドイツ 17%
			フランス 16%
			中・東欧 5%
			その他 27%

(※) 各社のプレス・リリース資料等による。( )内は2016年末の数値。

Generaliの数値は、監督ベースの数値で、会社のソルベンシーの考え方に基づくものとは異なっている。

欧州大手保険グループのソルベンシーIIによる自己資本及びSCRの内訳(2017年末) – その2 –

	Prudential 英国	Aviva 英国	Aegon オランダ	
SCR比率				
SCR比率	202%(201%)	198%(189%)	201%(157%)	
自己資本	264(248)億ポンド*	247(240)億ポンド*	156(181)億ユーロ	
SCR	131(123)億ポンド*	125(127)億ポンド*	77(115)億ユーロ	
目標範囲 下限	英国、米国、アジア等の セグメント毎に設定	Working Range 150%~180%	150%(140%)	
目標範囲 上限			200%(170%)	
内部モデルの適用状況				
内部モデル適用対象会社	米国以外の 英国、アジアの保険会社	英国、アイルランド、カナダ等の 保険会社	オランダ、英国の保険会社	
米国子会社の取扱	同等性	-	同等性	
長期保証措置等の適用状況				
経過措置 割引率	-	-	-	
経過措置 技術的準備金	○	○	-	
MA(マッチング調整)	○(英国年金)	○(英国、スペイン)	○(英国、スペイン)	
VA(ボラティリティ調整)	○(香港の米ドル建有配当契約)	○	○(オランダ、英国、スペイン)	
自己資本				
合計	264(248)億ポンド*	295(285)億ポンド*	156(181)億ユーロ	
Tier1	214(186)億ポンド*(81%(75%))	229(218)億ポンド*(77%(77%))	129(132)億ユーロ(83%(73%))	
Tier1(無制限)	206(177)億ポンド*(78%(71%))	203(188)億ポンド*(69%(66%))	104(106)億ユーロ(67%(59%))	
Tier1(制限付)	8(9)億ポンド*(3%(4%))	26(30)億ポンド*(9%(11%))	25(25)億ユーロ(16%(14%))	
Tier2	50(57)億ポンド*(19%(23%))	63(63)億ポンド*(21%(22%))	23(33)億ユーロ(15%(18%))	
Tier3	0(5)億ポンド*(0%(2%))	3(4)億ポンド*(1%(1%))	4(16)億ユーロ(2%(9%))	
SCR				
合計	131(123)億ポンド*	125(127)億ポンド*	78(115)億ユーロ	
リスク別内訳 地域別内訳	分散化効果前ベース		分散化効果前	
	リスク別内訳	リスク別内訳	ベース	
	死亡率・罹患率	5%	信用	34億ポンド*(27%)
	長寿	7%	株式	16億ポンド*(13%)
	解約・失効	14%	金利	4億ポンド*(3%)
	金利	13%	他の市場	14億ポンド*(11%)
	信用	24%	生命保険	28億ポンド*(22%)
	株式	14%	損害保険	7億ポンド*(6%)
	オペレーショナル・事業費	11%	オペレーショナル	11億ポンド*(9%)
	為替換算	6%	その他	11億ポンド*(9%)
その他市場	6%			
			引受け	29%
			市場	20%
			信用	17%
			流動性	0%
			オペレーショナル	3%
			その他(含む米国)	31%

(※)各社のプレス・リリース資料等による。( )内は2016年末の数値。

Avivaの数値は、株主ビューによるもの。ただし、自己資本295億ポンド\*及びその内訳は監督ビューによるもので、株主ビューによる247億ポンドとの差異は、区分された有配当ファンド33億ポンド\*及びスタッフ年金スキーム15億ポンド\*による。

Working Rangeは「この水準以上では資本再分散、この水準以下ではリスク削減を行う」という水準である。

#### 4—各社の SCR 比率の目標範囲、内部モデルや長期保証措置の適用状況、自己資本、SCRの内訳等(項目別)

この章では、項目別に全体的な状況を報告する<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> なお、今回のレポートの中では記載していないが、各社の SCR 比率計算の前提等に関する追加的な情報については、保険・年金フォーカス「[欧州大手保険グループの2015年末SCR比率の状況について—ソルベンシーIIに基づく数値結果報告—](#)」(2016.4.12)及び「[保険・年金フォーカス「欧州大手保険グループの2016年上期末のSCR比率の状況等について—SCR比率及び感応度の推移等—](#)」(2016.10.11)等も参照していただきたい。

## (1)SCR 比率の目標範囲

SCR 比率の目標範囲については、以下の通りとなっている。

- ・Allianz と AXA は 200% をベースに設定している。
- ・Generali は 2016 年においては、経営行動を起こす下限水準として、130% や 160% を公表していた。
- ・Prudential はセグメント毎に目標を設定している。
- ・Aviva は Working Range という名称で水準設定している。
- ・Aegon の目標範囲は 2016 年には 140% ~ 170% と他社に比較して低い水準に設定されていたが、2017 年においては、150% ~ 200% へと水準が上方修正されている。

以上のように、監督上のソルベンシー規制に対する目標水準の設定方針は各社各様となっている。

## (2)SCR 等の算出方法—その1(内部モデルの適用状況)—

各社とも、主要国のリスクの評価においては、内部モデルを使用している。この内部モデルについては、適宜見直しが行われており、これに伴い SCR 比率が変動している部分もある。

なお、米国については各社とも同等性評価に基づいている。米国子会社の資本要件のソルベンシー II ベースのグループ SCR への反映方法については、これまでは必ずしも統一されていなかったが、2017 年には Aegon が他社と同様の方法に変更している。

### (具体的な転換方法)

- ①RBC の利用可能資本から、CAL(Company Action Level: 会社行動水準)の 100% を控除
- ②RBC の必要資本に 150% を掛ける。
- ③他の会社の自己資本や必要資本を反映する。
- ④こうして算出される数値をソルベンシー II 同等の自己資本や SCR であるとみなして、グループの SCR 比率算出に反映する。

## (3)SCR 等の算出方法—その2(長期保証措置の適用状況等)—

ソルベンシー I からソルベンシー II への移行における割引率や技術的準備金についての 16 年間にわたる経過措置、MA(マッチング調整)及び VA(ボラティリティ調整)といった長期保証措置<sup>2</sup>の適用については、各国の保険市場の特徴(販売商品や資産運用市場等)に大きく依存している。MA は英国やスペインの保険会社に対して適用され、VA は基本的には幅広く適用されている。なお、同じ負債に対して、MA と VA は重複しては適用できない。

これらの内部モデル及び長期保証措置の適用状況等についての詳しい情報は、2016 年からは SFCR(Solvency and Financial Condition Report: ソルベンシー財務状況報告書)が作成されており、この中でさらに詳しい内容が報告されている。2016 年の内容については、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(1)~(4)」(2017. 7.11~2017. 7.24)で報告しているので、こちらを参照していただきたい。

<sup>2</sup> 長期保証措置(経過措置を含む)の内容及びその EU 各国における適用状況については、筆者による、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\(1\)~\(4\) - EIOPA の報告書 2017 の概要報告](#)」(2018.1.22~2018.2.13)を参照していただきたい。

#### (4)自己資本の内訳

ソルベンシー II の資本要件に算入可能な各種自己資本は、劣後性や損失吸収性、期間といった資本適格性から Tier1~Tier3 に分類<sup>3</sup>され、それぞれについて算入制限が設定されている。具体的には、「Tier1(無制限)は無制限、Tier1(制限付)は Tier1 全体の 20%未満、Tier3 は SCR の 15%未満、Tier2 と Tier3 の合計で SCR の 50%未満」となっている。

各社とも、着実に Tier1 の割合を高めてきており、自己資本のうち、Tier1 の自己資本が 7 割から 9 割程度、さらに、Tier1(無制限)がそのうちの 8 割から 9 割程度を占めている。

各社とも、既存の Tier1 や Tier2 の劣後債務について、グランド・ファザーリング・ルール(既得権認容ルール)を適用している。

Tier2 や Tier3 については、2016 年から 2017 年にかけて、ほぼ各社とも残高が減少している。

#### (5)SCR の内訳

SCR のリスク別及び地域別内訳の開示内容については、各社の事業構成等を反映する形で、その方式が異なっている。

リスク別では、各社とも市場リスクや信用リスクのウェイトが高い。ここで、図表の「信用」に、①デフォルト、スプレッド拡大、格付変更のリスクを全て含めている会社と、②これらを一部区分して開示している会社、がある点には注意が必要である。

生命保険と損害保険のウェイトが共に高い AXA、Allianz、Generali においては、保険引受けリスクの構成比も高いものとなっている。なお、Prudential は生命保険事業が中心であるが、長寿リスクを1つの項目として挙げており、その割合も 7%と有意な水準になっている。

株式や金利のリスクはともに、各社における構成比が 1 割程度となっている。

オペレーショナル・リスクについては、各社とも数%から 1 割程度の構成比となっている。

また、地域別内訳は、各社の地域別事業展開を反映したものとなっている。

## 5—まとめ

以上、各社のプレス・リリース資料等に基づいて、欧州大手保険グループの SCR 比率の水準等について、全体的な状況を報告してきた。

ただし、決算公表時点でのソルベンシーに関する情報提供は、必ずしも十分なものではない。先に述べたように 2016 年からは SFCR が作成されており、この中でさらに詳しい内容が報告されていくことになる。2016 年の SFCR については、監督当局等から、いくつかの批判や意見も見られたことから、こうした点を踏まえて、2017 年の SFCR はさらに充実した内容になっていくことが期待されている。

次回のレポートでは、各社の SCR 比率の推移分析や感応度の推移の状況について報告する。

以 上

<sup>3</sup> Tier1(無制限)は払込資本や剰余金等、Tier1(制限付)はグランド・ファザーリング・ルールに基づく劣後債務、Tier2 は、劣後債務、Tier3 は繰延税金資産 等である。