

保険・年金 フォーカス

欧州保険会社が 2020 年の SFSCR (ソルベンシー財務状況報告書) を公表 (2) —SFSCR からの具体的内容の抜粋報告(その1)—

保険研究部 研究理事 中村 亮一
TEL: (03)3512-1777 E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

欧州の保険会社各社が 4 月から 5 月にかけて公表した単体及びグループベースの SFSCR (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 SFSCR (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¹。

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

SFSCR 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

¹ 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 2020 年報告書の概要報告 —](#)」(2020.12.17)等を参照していただきたい。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」と呼んでいる。

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5社（AXA、Allianz、Generali、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、2020年12月3日に、「長期保証措置と株式リスク措置に関する報告書2020（Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk 2020）」公表²しているが、ここでは、2019年における各国別の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等の公表では、2020年における個別会社・グループ毎の数値が明らかにされている。

長期保証(LTG)措置及び移行措置の適用による影響(2020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	545,816	—	—	—	—	3,165	0.6%	—	—
	基本自己資本	51,509					-2,341			
	SCR適格自己資本	54,999	—	—	—	—	-2,341	-4.3%	—	—
	SCR	27,460	—	—	—	—	10,414	37.9%	—	—
Allianz	技術的準備金	647,707	19,644	3.0%	—	—	1,683	0.3%	—	—
	基本自己資本	87,697	-13,554	-15.5%			3,219	3.7%		
	SCR適格自己資本	98,469	-13,554	-13.8%	—	—	3,219	3.3%	—	—
	SCR	40,949	—	—	—	—	9,668	23.6%	—	—
Generali	技術的準備金	421,636	154	0.0%	—	—	1,606	0.4%	—	—
	基本自己資本	43,151	-113	-0.3%			-1,085	-2.5%		
	SCR適格自己資本	44,428	-113	-0.3%	—	—	-1,085	-2.4%	—	—
	SCR	19,849	13	0.1%	—	—	7,931	40.0%	—	—
Aviva	技術的準備金	376,416	4,147	1.1%	—	—	570	0.2%	7,588	2.0%
	基本自己資本	28,000	-3,496	-12.5%			-280	-1.0%	-7,490	-26.8%
	SCR適格自己資本	29,261	-3,496	-11.9%	—	—	-280	-1.0%	-7,490	-25.6%
	SCR	16,441	619	3.8%	—	—	2,138	13.0%	7,001	42.6%
Aegon	技術的準備金	167,296	—	—	—	—	616	0.4%	37	0.0%
	基本自己資本	9,404					-453	-4.8%	-30	-0.3%
	SCR適格自己資本	18,581	—	—	—	—	-453	-2.4%	-30	-0.2%
	SCR	9,473	—	—	—	—	1,468	15.5%	64	0.7%

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への影響額はかなり幅のあるものとなっている。なお、上記の図表の数値は、例えば、ボラティリティ調整をゼロ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4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。

Aviva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。

Allianzは、2020年第2四半期から、Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaftと

² https://www.eiopa.europa.eu/content/report-long-term-guarantees-measures-and-measures-equity-risk-2020_en

Allianz Private Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft において、技術的準備金に関する移行措置を適用しており、その影響が大きなものとなっている。

Generali も、2020 年 12 月 31 日の評価から、Seguradoras Unidas の買収と引き続き Generali Seguros のポルトガル会社の再編によるポルトガルのポートフォリオに対して、技術的準備金に関する移行措置を適用しているが、その影響は限定的である。

(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。

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。この状況は 2019 年末と同様である。また、長期保証措置や移行措置を適用したことによる影響度合いは、2019 年末に比べて、ほぼ同水準の Aviva 以外は、2020 年末の方が大きくなっている。

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(2020年末)

	AXA	Allianz	Generali	Aviva	Aegon
①SCR比率(措置適用後)	200%	240%	224%	178%	196%
②SCR比率(措置適用前)	139%	174%	156%	69%	164%
③ 影響度(①－②)	61%ポイント	66%ポイント	68%ポイント	109%ポイント	32%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)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(2019年末)

	AXA	Allianz	Generali	Aviva	Aegon
①SCR比率(措置適用後)	198%	212%	224%	183%	201%
②SCR比率(措置適用前)	155%	188%	166%	75%	178%
③ 影響度(①－②)	43%ポイント	24%ポイント	58%ポイント	110%ポイント	23%ポイント

Aviva の長期保証措置や移行措置の適用による影響を分解してみると、以下の通りとなっており、マッチング調整適用による影響がかなり大きなものとなっていることがわかる。

- ① 技術的準備金に関する移行措置を非適用とした場合 : 151% (▲27%ポイント)
- ② ボラティリティ調整を非適用とした場合 : 156% (▲22%ポイント)
- ③ マッチング調整を非適用とした場合 : 93% (▲85%ポイント)

Allianz の長期保証措置や移行措置の適用による影響を分解してみると、以下の通りとなっており、技術的準備金に関する移行措置やボラティリティ調整の適用による影響は、それぞれが大きなものとはなっているが、これらとともに非適用とした場合でも、Allianz は 174%と高い SCR 比率水準を維持している。

- ① 技術的準備金に関する移行措置を非適用とした場合 : 207% (▲33%ポイント)
- ② ボラティリティ調整を非適用とした場合 : 201% (▲39%ポイント)

Aegon の長期保証措置や移行措置の適用による影響を分解してみると、以下の通りとなっており、マッチング調整の適用による影響は限定的なものとなっている。

- ① ボラティリティ調整を非適用とした場合 : 164% (▲32%ポイント)
- ② マッチング調整を非適用とした場合 : 195% (▲ 1%ポイント)

3 | 長期保証措置と移行措置の適用対象等

上記図表で示されている情報以外に、長期保証措置と移行措置の適用対象や DVA（動的ボラティリティ調整）の適用等について、各社は以下の通り説明している（なお、会社によっては、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ため、それに従っている）。

(1)AXA

市場リスクに関する内部モデルには、ボラティリティ調整の将来の変化を予測する「動的ボラティリティ調整」のモデル化が含まれている。これは、スプレッドの拡大による資産側の損失が、ボラティリティ調整の変更による負債側の動きによって部分的に相殺されることを考慮に入れる経済的アプローチを反映している。内部モデルでは、ボラティリティ調整のレベルは、企業や政府のスプレッドの動きに応じて評価され、負債への影響が評価される。動的ボラティリティ調整のモデリングは、投資資産に起因するスプレッドリスクを部分的に相殺する。動的ボラティリティ調整のモデリングには、EIOPA が提供するパラメーター（ウェイト、参照ポートフォリオ、基本スプレッド）が使用される。保守性を追加し、モデリングの潜在的な制限を反映するために、企業のスプレッドレベルの変動に 25% のヘアカットが適用される（つまり、特定のシナリオで企業のスプレッドが + x bps 移動した場合、x の 75% のみがこのシナリオの新しいボラティリティ調整を得るために考慮される）。

(2)Allianz

VA について、生命保険契約については、変額年金を除く全ての契約に対して適用しており、技術的準備金への影響は 1,321 百万ユーロ（2019 年末は 937 百万ユーロ）となっている。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しており、技術的準備金への影響は 362 百万ユーロ（2019 年末は 285 百万ユーロ）となっている。

技術的準備金の評価については、リスクフリーレート曲線の上にボラティリティ調整（VA）が適用される。VA はクレジットスプレッドから導出されるため、クレジットスプレッドのシミュレートされた変更は、概念的には、リスク計算の基礎となる各シナリオで使用される VA の変更も意味する。したがって、これらの変更は、リスク資本に反映するために、基礎となる各シナリオの技術的準備金の評価に参加し、検討することができる。したがって、内部モデルには、この影響をカバーする動的コンポーネントが含まれている。動的コンポーネントをモデル化するための Allianz のアプローチは、標準式で適用されている静的 EIOPA VA の概念とは方法論的に異なる。リスク資本の計算では、Allianz のポートフォリオの信用スプレッドの動きに基づく VA の動的な動きの影響を反映している。この資産側の効果は、資産と負債のデュレーションを使用して負債側に移転される。EIOPA VA 方法論に関する逸脱を説明するために、Allianz は、動的ボラティリティ調整に対して、より保守的で削減された適用比率を適用している。アプローチの適切性と慎重さを検証するために、定期的な検証が実行される。

(3)Generali

VA は、生命保険ポートフォリオの 99%、損害保険ポートフォリオの 93% に対して適用している。

VA をゼロとした場合の影響について、技術的準備金が 1,598 百万ユーロ（2019 年末は 1,175 百万ユーロ、内訳は、生命保険で 1,524 百万ユーロ、損害保険で 74 百万ユーロ（再保険控除ベース））増加する一方で、繰延税金で 422 百万ユーロ、規制上のフィルターで 79 百万ユーロの相殺効果があ

り、結果として自己資本は1,085百万ユーロ減少している。

(4)Aviva

MAは、Aviva Life & Pension UK Limited (UKLAP)、Aviva International Insurance Limited (AII)の一定の負債に適用している。

VAは、英国では、UKLAP、Aviva Insurance Limited (AIL) (損害保険業務) 及びAII (生命保険及び損害保険業務)等に適用、フランス及びイタリアでは承認申請の必要がない。適用可能な場合、UK Life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。トルコ、シンガポール及びインドでは、EIOPAやPRAによってVAが提供されていないことから、VAが適用されていない。

また、Aviva Vie S.A.とAviva Epargne Retraite S.A.に対して動的VAを適用しており、その影響は2020年末でグループのSCRで18億ポンドの減少となっている。

技術的準備金に関する移行措置は、UKLAP、AIIに適用している。

なお、各措置の適用対象や承認の状況等を附属資料に添付している。

(5)Aegon

MAは、Aegon UKに適用している。

VAは、Aegon the Netherlands、Aegon UK、Aegon Spainに適用している。なお、Aegon the Netherlandsは、動的VAモデルを適用し、シナリオ分析を通じてスプレッドの変化が資産に与える影響を評価している。また、SCRの利益の1,468百万ユーロは、主にSCR計算における動的ボラティリティ調整の影響に起因している。

また、Aegon Spainは2018年までは、MAと技術的準備金に対する移行措置を適用していたが、保険監督当局(DGSFP)の指示により、2019年以降は適用していない。なお、これにより、2019年末におけるAegon SpainのSCR比率が100%を下回ったことから、資本注入を実施して100%の水準を回復している。

(参考)Avivaの説明

長期保証措置や移行措置の適用については、各社説明を行っているが、ここでは、これらの措置の適用による影響が最も大きいAvivaの例を紹介する。

まずは、技術的準備金の移行措置に関しては、概ね以下の内容等が記載されている。

- ・適用会社
- ・移行措置の再計算
- ・移行控除の適用の考え方及び算定方法
- ・移行救済の制限
- ・グループでの移行効果
- ・適用による影響

D.2.2.1 生命保険最良推定負債のための方法論及び非経済的前提

(c) 移行措置（未監査）

Aviva Group は、以下の会社に、技術的準備金に関する移行措置を適用している。

Business unit	Legal entity
UK Life	Aviva Life & Pensions UK Limited
Aviva International Insurance	Aviva International Insurance Limited

英国事業に対する適用は、2016年1月1日からPRAによって承認された。

技術的準備金に関する移行措置は、PRAが2年毎又はリスクプロファイルが大幅に変更された場合はより頻繁に再計算することを要求している。次の法的単体は、内部再保険アレンジメントに対する変更を受けて、2020年1月1日に移行措置をリセットしている。

Aviva Life & Pensions UK Limited (UKLAP)

Aviva International Insurance Limited (AII)

技術的準備金に関する移行措置は、2016年1月1日から2031年12月31日までの16年間にわたって直線的に減少する。移行措置を再計算すると、再計算された金額は2031年12月31日までの残存期間にわたって直線的に減少する。

QRTでは、移行控除は、最初に法人レベル（又は法人内の同種リスクグループレベル）でリスクマージンに適用され、次にリスクマージンが使い果たされた場合にのみ最良推定負債に適用される。移行控除額の合計が（同種リスクグループレベルで）総リスクマージンを超える場合、超過分は各事業部門の総控除額への寄与に比例して、最良推定負債に対して配分される。2020年12月31日現在、当グループ全体の技術的準備金に関する移行措置からの最良推定負債の減少は、技術的準備金の合計4,147百万ポンド（未監査）（2019年は4,480百万ポンド）のうちの0百万ポンド（未監査）（2019年は230百万ポンド）だった。

無制限の移行控除額は次の差に基づいている。

- ・ソルベンシーIIベースの再保険回収額控除後の技術的準備金で、該当する場合はマッチング調整及びボラティリティ調整の影響を含み、評価日のSFCRのこのセクションに記載されているアプローチに従って計算される。そして
- ・ソルベンシーIのポジション。英国では第1の柱及び第2の柱の個別資本評価（ICA）の技術的準備金のうち大きい方で、再保険回収額を控除し、評価日に適用可能な個別資本ガイダンス（ICG）を考慮したものである。

必要に応じて、移行救済は、ソルベンシーIIの財源（移行救済の適用後のソルベンシーIIの技術的準備金、その他の債務及びSCRの合計として定義される）が、ソルベンシーIの第1の柱及びソルベンシーIIの第2の柱の財源（ICAの技術的準備金、その他の負債、及びICA/ICGの合計として定義される）の最も不利なものを下回らないことが確実になるように制限される。ソルベンシーIIの財源は、ソルベンシーIIの発効日以降の新契約を含めて決定される。AIIについては、生損保事業全体での財源テストを実施している。

上記の制限は、もはや当グループのいずれの法人にも適用されていない。

グループレベルでは、移行措置の影響は、個々の法的単体の移行措置の影響の合計である（即ち、

グループ内取引の影響を排除していない)。

(以下、省略)

続いて、長期保証措置のうちの「ボラティリティ調整」に関しては、概ね以下の内容等が記載されている。

- ・ボラティリティ調整の説明
- ・適用会社
- ・通貨毎のVAの水準
- ・適用による影響

(b) ボラティリティ調整

ボラティリティ調整 (VA) は、市場における流動性の低下又は信用スプレッドの極端な拡大、特に国債に関連するスプレッドの一時的な歪みを反映することを意図している。VAはEIOPAによって規定され、ウェブサイト上の基本リスクフリーレート曲線と共に公開されている。

英国では、PRAは、AVLAP、Aviva Insurance Limited (AIL) (損害保険業務) 及びAII (生命保険及び損害保険業務) に適用される申請を承認してきた。当グループの英国以外の重要な欧州経済地域 (EEA) (フランス、アイルランド、イタリア、ポーランド) では、アイルランド政府の規制当局 (アイルランド中央銀行) により承認されており、フランス及びイタリアでは承認申請の必要がない。該当する場合、VAは、MAが適用されない全ての負債に適用される。例外は、承認された申請に沿って、VAが適用されないUK Lifeにおけるユニットリンク契約である。各通貨のVAは、欧州委員会実施規則参照2019/228に記載されているとおり、以下の表に記載されている。シンガポール、トルコ及びインドでは、EIOPAやPRAによってVAが提供されておらず、VAが適用されていない

	31 December 2020 (bps)
Volatility adjustment	
GBP	11
EUR	7
PLN	4
CAD	22
CNY	47

長期保証及び移行措置の影響は、段階的アプローチを用いてQRT S.22.01.22に開示されている。ボラティリティ調整をゼロに設定することによる影響の定量化は、移行措置の適用除外後に行われることに注意する必要がある。実際には、VAの撤廃により技術的準備金に対する移行救済が増加するため (移行救済の承認を得ている当グループの事業体にとって) 影響はより低くなる可能性がある。

(以下、省略)

さらに、長期保証措置のうちの「マッチング調整」に関しては、概ね以下の内容等が記載されている。

- ・マッチング調整の説明
- ・適用会社及び適用ポートフォリオとマッチング調整の水準

- ・対象となる資産の説明
- ・内部再保険における考え方
- ・適用による影響

D.2.2.3 経済的前提

(c) マッチング調整

Aviva は、AVLAP と AII の特定の負債にマッチング調整 (MA) を適用する。

マッチング調整は、キャッシュフローが比較的固定されており (例えば、将来の保険料や解約リスクがない)、満期まで保有する予定で、相対的に固定されたキャッシュフローを有している資産と十分にマッチしている保険負債を評価するためのリスクフリーレートを増加させる。その意図は、満期まで保有される場合、会社は非流動性リスクに関連しているこれらの資産に対して、追加の利回りを得ることができるということである。

グループ方法論

内部再保険者が (自らの留保リスクに関して) 受け取った MA 利益は、グループの貸借対照表に保存される。AII MA 利益の価値を反映するために、当グループの連結最良推定負債に対して調整が行われる。AVLAP MA の目的上、グループの連結最良推定負債を準備する際に、内部持分発行証券化は破綻しないと仮定されている。

2020 年 12 月 31 日に使用されたマッチング調整は下表の通りである。

Legal entity (Undertaking)	Matching adjustment portfolios	MA (bps)	Obligations to which a matching adjustment is applied	Assets used to back obligations
AVLAP	UKA	97	All UKA insurance liabilities (as defined in the approved application in 2020 to merge the previous Friends Life annuity portfolio with UKA)	Government bonds (including inflation-linked government bonds) Corporate bonds (including inflation-linked corporate bonds and asset backed securities) Private placements (including inflation-linked private placements) Fixed rate commercial mortgages and project finance/infrastructure Interest rate swaps, currency swaps and inflation swaps CDS (including named CDS and pair-trades) Equity release fixed rate notes Cash
All	Business reinsured from AVLAP	97	Business ceded from UKA into All	

組み入れ対象となる資産

- ・エクイティ・リリース・モーゲージ資産は、AVLAP の場合のように、これらの資産によって担保された固定クーポン・ノートを保険会社の MA ポートフォリオに発行する内部 SPV に証券化されている場合には、算入基準を満たす。このような再編成前には、エクイティ・リリース・モーゲージ資産は算入基準を満たさない。このようにして再構築されたエクイティ・リリース・モーゲージ資産は、IFRS の認識中止基準を満たしていないため、内部証券化が行われていないと仮定してソルベンシー II の貸借対照表で測定される。
- ・商業用モーゲージやエクイティ・リリース・モーゲージ資産など、MA に含めることができる外部格付を持たない資産は、内部格付け方法論フレームワークに基づいて、資産管理者による内部格付手法に従って、基本スプレッド (債務不履行や格下げによる予想損失を表す) が付与される。

内部再保険

AII は、AVLAP のために計算されたものと同じの MA を使用している。これは、後者から前者に出再された契約については、2 つの契約の間のクォータシェアのアレンジメントが同一の適格資産及び負債プロファイルを確実にするような方法で設定されているためである。

これらの出再された負債に関連する AVLAP の再保険回収額は、MA なしの基本的なリスクフリー金利期間構造を使用して測定される。一貫性を保つために、AII における再保険の最良推定負債総額は、ポートフォリオ内の全ての資産の利回りから決定される MA を使用して測定される。再保険回収額に関連するポートフォリオの部分は、ゼロのリスク調整後スプレッド（すなわち、ゼロの MA）を有する。

（以下、省略）

3—まとめ

以上、今回のレポートでは、欧州大手保険グループ各社の 2020 年の 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の説明について報告した。

2020 年においては、新たに Allianz と Generali がその子会社において、技術的準備金に関する移行措置を適用する等、グループとしての長期保証措置と移行措置の適用状況については、新たな会社の買収等の影響もあって、固定されているものではないことがわかる。ただし、こうした事項がグループ全体のソルベンシーの状況に大きな影響を与えるものにはなっていないこともまた事実である。

次回のレポートでは、SCR と MCR の計算方法の説明等について報告する。

以上