

# 保険・年金 フォーカス

## 欧州大手保険グループの2022年上 期末 SCR 比率の状況について(1) ーソルベンシー II に基づく数値結果報告 (全体的な状況) ー

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

### 1ーはじめに

欧州大手保険グループの2022年上半期決算の発表が8月に行われており、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。

まずは、今回のレポートでは、欧州大手保険グループの2022年上期末のSCR比率の水準等について、全体的な状況を報告する。

### 2ー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))の制度導入時の2016年末から2022年上期末の推移については、次ページの図表の通りとなっている。

なお、Avivaは開示資料の説明で主として会社ベースの数値を使用しているため、監督ベースと会社ベースの2つの数値を掲載している。また、Zurichはソルベンシー II 制度の対象ではないが、参考のためスイスの制度であるSST(スイスソルベンシーテスト)に基づく数値等を掲載している。

この図表によれば、過去からの推移の概要は以下の通りとなっていた。

- ・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比率を大きく上昇させていた。特に、内部モデル適用範囲の拡大等のSCR比率の算出方法の変更等もあり、Generaliは29%ポイント、Aegonは44%ポイントと大幅に水準を上げていた。
- ・2017年末から2018年末にかけては、市場環境の悪化(金利の低下、株価の下落等)もあり、AXAのSCR比率とZurichのZ-ECM比率が低下していた。
- ・2018年末から2019年末にかけても、市場環境の悪化(金利の低下等)により、AllianzとAegonのSCR比率が大きく低下したが、AXA(米国のIPOによるプラスの影響)やGenerali(規制上のモデル変更によるプラスの影響)等のSCR比率は上昇した。

- ・2019年末から2020年末にかけては、COVID-19による市場環境の大きな変動があったものの、Zurichを除いては、ソルベンシー比率自体に大きな変化は見られなかった。一方で、ZurichのSST比率は市場リスクのウェイトがより高くなっているで、金利の低下と市場の変動の影響を大きく受けて、2019年末から2020年末にかけて、222%から182%へと40%ポイントと大きく低下した。
- ・2020年末から2021年末にかけては、市場環境の好転の影響等により、各社ともソルベンシー比率が上昇している。特に、AXA、Aviva、Aegon、Zurichのソルベンシー比率は2桁台の大幅な増加となっている。

これに対して、2021年末から2022年上期末にかけては、各社それぞれの要因に基づいて、AllianzのSCR比率が9%ポイント低下したものの、その他の会社の監督ベースのSCR比率は上昇している。

なお、各社のソルベンシー比率の変動の詳しい要因については、次回のレポートで報告する。

### 欧州大手保険グループのソルベンシー比率等の推移

|                | AXA      | Allianz | Generali | Aviva<br>(監督) |
|----------------|----------|---------|----------|---------------|
| 2016年末         | 197%     | 218%    | 178%     | 173%          |
| 2017年末         | 205%     | 229%    | 207%     | 169%          |
| 2018年末         | 193%     | 229%    | 217%     | 180%          |
| 2019年末         | 198%     | 212%    | 224%     | 183%          |
| 2020年末         | 200%     | 207%    | 224%     | 178%          |
| 2021年末         | 217%     | 209%    | 227%     | 205%          |
| 2022年上期末       | 227%     | 200%    | 233%     | 209%          |
| 2021末→2022年上期末 | +10%ポイント | ▲9%ポイント | +6%ポイント  | +4%ポイント       |

|                | Aviva<br>(会社) | Aegon   | Zurich<br>(SST) | Zurich<br>(Z-ECM) |
|----------------|---------------|---------|-----------------|-------------------|
| 2016年末         | 189%          | 157%    | 204%            | 125%              |
| 2017年末         | 198%          | 201%    | 216%            | 132%              |
| 2018年末         | 204%          | 211%    | 221%            | 124%              |
| 2019年末         | 206%          | 201%    | 222%            | 129%              |
| 2020年末         | 202%          | 196%    | 182%            | 115%              |
| 2021年末         | 244%          | 211%    | 212%            | -                 |
| 2022年上期末       | 234%          | 214%    | 262%            | -                 |
| 2021末→2022年上期末 | ▲10%ポイント      | +3%ポイント | +50%ポイント        | -                 |

(※) Aviva(監督)は、監督ビューによるもので、Aviva(会社)は、会社の株主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。Zurichは、2019年までZ-ECM比率を中心に開示してきたが、2020年からはSST比率での開示を中心に据える ことに変更しており、2021年以降の数値は開示されていない。

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、以下の理由等から、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。

- 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、Aegonは生命保険事業が中心だが、AXA、Allianz、Generali、Aviva、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、Aviva は英ポンド、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ソルベンシー II 制度導入当初から数年間は、規制当局との交渉等を踏まえた内部モデルの適用範囲の拡大等による算出方法の変更を実施している会社もあり、一時的な要因による影響も大きなものとなっているケースがあったが、その後も適宜見直しが行われてきており、引き続き一時的な要因による影響も無視できないものとなっている。

(参考) 欧州大手保険グループの事業別内訳(2022年上期末)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

|       | AXA<br>フランス | Allianz<br>ドイツ | Generali<br>イタリア | Aviva<br>英国 | Aegon<br>オランダ | Zurich<br>スイス |
|-------|-------------|----------------|------------------|-------------|---------------|---------------|
| 保険料等  | 53,583      | 41,128         | 41,880           | 8,883       | 7,532         | 30,047        |
| 生命保険  | -           | 12,682         | 27,298           | 3,876       | 6,504         | 5,578         |
| 損害保険  | -           | 28,446         | 14,582           | 5,007       | 1,029         | 23,797        |
| 営業利益等 | 4,264       | 6,733          | 3,140            | 829         | 1,001         | 3,393         |
| 生命保険  | 3,031       | 2,336          | 1,689            | 678         | -             | 903           |
| 損害保険  | 1,644       | 3,022          | 1,294            | 397         | -             | 2,055         |
| 資産管理  | 279         | 1,601          | 503              | 14          | 117           | N.A.          |

(※) 数字の単位は、AXA、Allianz、Generali、Aegonがユーロ、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等の図表掲載の数値合計とは必ずしも一致しない。

医療保険の分類は各社によって異なる(例えば、AXA、Allianzは、生命保険、Aviva、Aegonは損害保険)。

AXA : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益等は「underlying earnings group share」(持株その他が▲690)

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」(持株その他が561、調整▲847)

Aviva : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profits」、その他▲260

Aegon : 保険料は「Gross premiums」、営業利益は、基礎利益「operating result」、医療・傷害保険料958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」

Zurichにおいては、「Farmers」が、例えば営業利益で893(保険料は542)と大きな位置付けを占めている。

### 3—SCR 比率算定等に関する事項

この章では、SCR 比率算出等に関する事項について報告する。

ここで述べる項目については、基本的には、以前の保険年金フォーカス「[欧州大手保険グループの 2021 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―全体的な状況―](#)」(2022.4.1)及び2021年のSFCR(ソルベンシー財務状況報告書)に関して報告した、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2021 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\(その1\)―](#)」(2022.7.1)で、各社の長期保証措置や移行措置の適用状況について、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2021 年の SFCR\(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(3\)―SFCRからの具体的内容の抜粋報告\(その2\)―](#)」(2022.7.5)、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2021 年の SFCR\(ソルベンシー財務状況報告書\)を公表\(4\)―SFCRからの具体的内容の抜粋報告\(その3\)―](#)」(2022.7.12)等のレポートにおいて、報告した内容を繰り返しているが、一部データの最新化等を行っている。

#### 1 | SCR 比率の目標範囲

SCR 比率の目標範囲に相当する水準は、次ページの図表の通りである。会社内部のソルベンシー比率と監督規制上のソルベンシー比率の両方を開示している Aviva については、会社内部のソルベンシー比率に基づく目標範囲を設定している。ただし、これらの目標範囲については、各社毎にその位置付けが異なっ

いるので、単純な比較はできない。また、各社とも、適宜目標範囲等の見直しを行ってきており、必ずしも長期で固定されたものとはなっていない。

#### 欧州大手保険グループのソルベンシー比率の目標範囲

|    | AXA    | Allianz | Generali | Aviva<br>(会社) | Aegon  | Zurich<br>(SST) |
|----|--------|---------|----------|---------------|--------|-----------------|
| 下限 | 目標190% | 180%    | 130%     | —             | 地域別に設定 | 160%            |
| 上限 |        | —       | —        | 180%          |        | —               |

(※) AvivaはWorking Range

例えば、AXAは2020年12月1日に行われた2023年に向けての戦略に関する投資家向けプレゼンテーションの中で、約190%(140%のリスクアペタイトに50ptsのバッファ)を目標とするように修正することを公表している。

AllianzとGeneraliとZurichは下限水準のみを公表している。

AvivaはWorking Rangeという名称で水準設定しており、上限の180%を超える超過資本は株主に還元されるとしている。

Aegonは地域別に目標を設定しており、以下の図表の通りとなっている。

#### Aegonの地域別ソルベンシー比率(目標範囲)

|                 | オランダ | 英国   | 米国   |
|-----------------|------|------|------|
| operating level | 150% | 150% | 400% |
| 最低配当支払レベル       | 135% | 135% | 350% |

Zurichは、以前は社内指標のZ-ECMの目標範囲100%~120%を設定していたが、2020年からSSTベースの下限を160%と設定している。この際に、SSTの160%は、AAの格付けの資本水準に相当しており、SSTで180%から200%の範囲で事業を運営することを目指していると述べていた。

なお、ソルベンシー比率の水準毎の会社の対応方針をさらに明確にして開示している会社もある。

## 2 | SCR等の算出方法(内部モデルの適用状況)

各社とも内部モデルを適用しているが、その適用対象については、母国に加えて、欧州の主要国やアジア等、実質的に米国を除く主要事業国を含めているケースが多い。米国については、各社とも同等性評価に基づき、米国RBCによって算出したものをグループベースでは一定の換算を行うことで、全体の計算に反映している。

2021年のSFCR(ソルベンシー財務状況報告書)に基づくと、各社のソルベンシーIIに基づく分散効果控除前のSCR算出における内部モデルの適用比率(=内部モデルによるSCR/(内部モデル適用後の)全体のSCR))は、以下の通りとなっている。

#### 分散効果控除前のSCR算出における内部モデル適用比率

|       | AXA   | Allianz | Generali | Aviva | Aegon |
|-------|-------|---------|----------|-------|-------|
| 2016年 | 97.2% | 76.0%   | 64.5%    | 65.5% | 73.6% |
| 2017年 | 97.1% | 75.4%   | 61.1%    | 71.0% | 64.6% |
| 2018年 | 96.1% | 73.6%   | 68.3%    | 78.9% | 70.2% |
| 2019年 | 79.3% | 73.5%   | 79.9%    | 77.9% | 66.4% |
| 2020年 | 97.2% | 76.3%   | 80.9%    | 81.2% | 69.8% |
| 2021年 | 98.1% | 74.7%   | 75.2%    | 84.4% | 71.5% |

これによれば、各社によって状況は異なっている。AXA の内部モデル適用比率については、XL 事業体について、2019 年に同等性評価から標準式に変更になったことにより大きく低下したが、2020 年には標準式から内部モデルに変更になったことから再び大きく上昇している。各社とも、内部モデル適用比率はほぼ上昇傾向にある。

内部モデルの適用によって最も影響が大きいのが、子会社間や地域間の分散効果であると考えられているが、(標準式による分も含めた)分散効果による控除率は、以下の通りとなっている。

#### 分散効果による控除率

|       | AXA   | Allianz | Generali | Aviva | Aegon |
|-------|-------|---------|----------|-------|-------|
| 2016年 | 33.1% | 38.4%   | 21.8%    | 38.4% | 52.9% |
| 2017年 | 31.8% | 38.6%   | 22.5%    | 33.9% | 38.9% |
| 2018年 | 33.2% | 38.0%   | 21.8%    | 37.0% | 39.2% |
| 2019年 | 30.6% | 34.8%   | 20.5%    | 37.7% | 37.7% |
| 2020年 | 33.7% | 33.6%   | 25.8%    | 34.4% | 40.2% |
| 2021年 | 32.2% | 34.6%   | 24.7%    | 36.3% | 39.1% |

分散効果による控除率の水準は、Generali を除けば、ほぼ 30% から 40% の範囲にある。各社の数値の水準の差異は、各社の生命保険事業と損害保険事業のウェイトやそれぞれの事業の商品構成の差異等を反映したものとなっている。

なお、5 月から 6 月に開示される SFCR においても、標準式による SCR の数値は開示されてこなかったが、過去の影響度調査によれば、内部モデル適用による SCR の引き下げ効果は 2 割程度と想定されている。

### 3 | SCR 等の算出方法(長期保証措置の適用状況)

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 年間にわたる移行措置、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。

保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2021 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\(その1\) –](#)」(2022.7.1) で報告したように、Zurich 以外のソルベンシー II 制度下にある 5 社については、全社が VA を適用し、Aviva と Aegon の一部が、MA や技術的準備金に関する移行措置を適用している。これらの措置の適用による影響(2021 年末ベース)については、以下の通りであり、Aviva がこれらの措置に大きく依存していることが示されている。なお、年度ごとの影響度の水準の差異は、VA の水準等の影響を受けている。

#### 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(2021年末)

|               | AXA     | Allianz | Generali | Aviva    | Aegon   |
|---------------|---------|---------|----------|----------|---------|
| ①SCR比率(措置適用後) | 217%    | 239%    | 227%     | 205%     | 211%    |
| ②SCR比率(措置適用前) | 162%    | 185%    | 170%     | 80%      | 182%    |
| ③ 影響度(①-②)    | 55%ポイント | 54%ポイント | 57%ポイント  | 125%ポイント | 29%ポイント |

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

#### 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>1</sup>され、それぞれについて算入制限が設定されている。

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 8 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 (従って、全体の 7 割から 8 割程度) を占めている。

例えば、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) を適用しているが、こうした債務については、早期償還等を行い、段階的にソルベンシー II 適格なものに変更してきている。

Aegon のように 2022 年上半期においても自己資本の内訳を開示している会社もあるが、多くの会社は年末のみの開示となっているため、以下では 2020 年末と 2021 年末における自己資本の内訳を示している。

##### 自己資本の内訳(2021年末)

|             | AXA          |              | Allianz      |              |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|             | 2020年        | 2021年        | 2020年        | 2021年        |
| 合計          | 550億ユーロ      | 620億ユーロ      | 849億ユーロ      | 860億ユーロ      |
| Tier1       | 456億ユーロ(83%) | 510億ユーロ(82%) | 725億ユーロ(85%) | 754億ユーロ(88%) |
| Tier1 (無制限) | 390億ユーロ(71%) | 442億ユーロ(71%) | 670億ユーロ(78%) | 693億ユーロ(81%) |
| Tier1 (制限付) | 66億ユーロ(11%)  | 68億ユーロ(11%)  | 61億ユーロ(7%)   | 55億ユーロ(8%)   |
| Tier2       | 92億ユーロ(17%)  | 105億ユーロ(17%) | 112億ユーロ(13%) | 95億ユーロ(11%)  |
| Tier3       | 3億ユーロ(1%)    | 5億ユーロ(1%)    | 11億ユーロ(1%)   | 11億ユーロ(1%)   |

|             | Generali     |              | Aviva         |               |
|-------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
|             | 2020年        | 2021年        | 2020年         | 2021年         |
| 合計          | 444億ユーロ      | 506億ユーロ      | 292億ポンド*      | 256億ポンド*      |
| Tier1       | 381億ユーロ(86%) | 437億ユーロ(86%) | 221億ポンド*(76%) | 201億ポンド*(79%) |
| Tier1 (無制限) | 360億ユーロ(81%) | 418億ユーロ(83%) | 208億ポンド*(71%) | 191億ポンド*(75%) |
| Tier1 (制限付) | 21億ユーロ(5%)   | 19億ユーロ(4%)   | 13億ポンド*(5%)   | 10億ポンド*(4%)   |
| Tier2       | 61億ユーロ(14%)  | 66億ユーロ(13%)  | 67億ポンド*(23%)  | 54億ポンド*(21%)  |
| Tier3       | 1億ユーロ(0%)    | 3億ユーロ(1%)    | 3億ポンド*(1%)    | 1億ポンド*(0%)    |

|             | Aegon        |              |
|-------------|--------------|--------------|
|             | 2020年        | 2021年        |
| 合計          | 185億ユーロ      | 194億ユーロ      |
| Tier1       | 155億ユーロ(84%) | 164億ユーロ(84%) |
| Tier1 (無制限) | 129億ユーロ(70%) | 140億ユーロ(72%) |
| Tier1 (制限付) | 25億ユーロ(14%)  | 24億ユーロ(12%)  |
| Tier2       | 23億ユーロ(13%)  | 23億ユーロ(12%)  |
| Tier3       | 7億ユーロ(4%)    | 7億ユーロ(3%)    |

(※)( )内の数値は、合計に対する割合

積極的な事業の売却を進めた Aviva は全体の実額が減少しているが、Aviva を除けば各社とも合計の自己資本及び Tier1 (無制限) の残高が増加している。特に AXA と Generali においては、大幅に増加しており、AXA は、自社株買いと配当金の支払いによって部分的に相殺されたが、好調な業績と有利な経済的変動の結果によるとし、Generali は、(同様な理由に基づいているが) 主として調整準備金<sup>2</sup>に含まれる生命保険保

<sup>1</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。

<sup>2</sup> 調整準備金は、ソルベンシー II 貸借対照表の負債を超える資産の超過分から、財務諸表の資本項目 (株式資本、劣後債務

有価値の増加によると説明している。

その他、各社の資本戦略等を反映する形で、内訳は変動している。

なお、各社とも、Tier1(無制限)だけで、SCR の 100%水準を確保している。

## 5 | SCR のリスク別及び地域別内訳

SCR のリスク別及び地域別内訳の開示については、以下の図表が示すように、各社の事業構成等を反映する形で、リスクの分類の方式等が異なっている。

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くなっている。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これらを一区分して開示している会社、がある点には注意が必要となる。

生命保険と損害保険のウェイトが共に高い会社を中心に、保険引受けリスクの構成比も高いものとなっている。オペレーショナル・リスクについては、ほぼ各社とも数%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。

以下は各社の数値が揃う 2021 年末の数値を比較したものである。

SCRのリスク別・地域別内訳(2021年末)

| AXA           |     | Allianz               |      | Generali         |     |
|---------------|-----|-----------------------|------|------------------|-----|
| <b>リスク別内訳</b> |     | <u>分散化効果前・税前ベース</u>   |      |                  |     |
| 市場            | 43% | <b>リスク別内訳</b>         |      |                  |     |
| 生命保険          | 20% | 市場                    | 50%  |                  |     |
| 損害保険          | 25% | 信用                    | 11%  |                  |     |
| カウンターパーティ     | 7%  | 保険引受け                 | 25%  |                  |     |
| オペレーショナル      | 5%  | ビジネス                  | 8%   | <u>分散化効果前ベース</u> |     |
|               |     | オペレーショナル              | 6%   | <b>リスク別内訳</b>    |     |
| <b>地域別内訳</b>  |     | <u>市場リスクの内訳</u>       |      | 信用               | 23% |
| フランス          | 21% | 金利                    | 1%   | 金融               | 45% |
| スイス           | 7%  | インフレ                  | ▲12% | 生命保険引受け          | 11% |
| ドイツ           | 9%  | 信用スプレッド               | 44%  | 損害保険引受け          | 14% |
| ベルギー          | 4%  | 株式                    | 53%  | オペレーショナル         | 7%  |
| イタリア・スペイン     | 6%  | 不動産                   | 13%  | <b>地域別内訳</b>     |     |
| 英国            | 5%  | 通貨                    | 1%   | イタリア             | 38% |
| アジア           | 16% | <u>リスク(分散化効果後・税前)</u> |      | ドイツ              | 16% |
| 国際            | 4%  | <u>の事業別内訳</u>         |      | フランス             | 19% |
| AXA XL        | 17% | 生命保険                  | 55%  | ACEER            | 9%  |
| 資産管理・銀行       | 3%  | 損害保険                  | 39%  | 国際               | 13% |
| 持株等           | 7%  | 資産管理等                 | 6%   | 持株その他            | 5%  |
| <b>事業別内訳</b>  |     |                       |      |                  |     |
| 生命保険・貯蓄       | 44% |                       |      |                  |     |
| 損害保険          | 46% |                       |      |                  |     |
| 持株            | 7%  |                       |      |                  |     |
| 資産管理・銀行       | 3%  |                       |      |                  |     |

を除く名目価値を超える資本) と予想支払配当を差し引いたものを表している。

| Aviva    | Aegon     | (参考) Zurich (Risk Capital) |
|----------|-----------|----------------------------|
| リスク別内訳   | 分散化効果前ベース | リスク別内訳                     |
| 信用       | 23%       | 市場                         |
| 株式       | 12%       | 保険料及び準備金                   |
| 金利       | 0%        | ビジネス                       |
| 他の市場     | 11%       | 自然災害                       |
| 生命保険     | 32%       | 生命保険                       |
| 損害保険     | 9%        | その他信用                      |
| オペレーショナル | 10%       | 事業別内訳                      |
| その他      | 3%        | 生命保険                       |
|          |           | 損害保険                       |
|          |           | 農業者保険                      |
|          |           | その他                        |

(※) Generaliの「ACEER」は、オーストリア、中東欧、ロシア、「国際」は、南欧、スイス、アメリカ、アジア等  
 なお、2022年上半期末の数値を開示している会社の当該数値は、以下の通りとなっている。

#### SCRのリスク別・地域別内訳(2022年上半期末)

| AXA       | Generali  | Aviva    |
|-----------|-----------|----------|
| リスク別内訳    | 分散化効果前ベース | リスク別内訳   |
| 市場        | 44%       | 信用       |
| 生命保険      | 17%       | 株式       |
| 損害保険      | 25%       | 金利       |
| カウンターパーティ | 8%        | 他の市場     |
| オペレーショナル  | 5%        | 生命保険     |
|           |           | 損害保険     |
|           |           | オペレーショナル |
|           |           | その他      |

| (参考) Zurich (Risk Capital) |     |
|----------------------------|-----|
| リスク別内訳                     |     |
| 市場                         | 54% |
| 保険料及び準備金                   | 22% |
| ビジネス                       | 10% |
| 自然災害                       | 7%  |
| 生命保険                       | 6%  |
| その他信用                      | 1%  |
| 事業別内訳                      |     |
| 生命保険                       | 44% |
| 損害保険                       | 49% |
| 農業者保険                      | 5%  |
| その他                        | 2%  |

## 6 | ソルベンシーの状況に影響を与えるトピック

ソルベンシーの状況にも影響を与える「COVID-19の影響」と「ロシアのウクライナ侵攻の影響」については、以下の通りとなっている。



## (1) COVID-19の影響

多くの会社において、2022 年上半期における COVID-19 の財務面への影響は、グループ全体としては限定的な形になっている。各社の 2022 年上半期レポート等における COVID-19 の影響に関する記述は、例えば以下の通りとなっている。

### ①AXA

日本における COVID-19 の請求を反映して、他の要因による相殺があったものの、医療保険のコンバインドレシオが 0.5%悪化して 94.9%になった。

### ②Aegon

2022 年の最初の 6 か月間、COVID-19 のパンデミックはビジネス、市場、業界に混乱を引き起こし続けた。予防接種の進歩により、COVID-19 の蔓延は減少しており、経済に対する公衆衛生危機の影響は引き続き減少する可能性がある。しかし、予防接種のペースは鈍化しており、ウイルスの新しい株と医療の利用可能性の低下は依然としてリスクである。2022 年の最初の 6 か月間に、Aegon の南北アメリカでの営業利益は生命保険事業において、不利な死亡率の影響が 1 億ユーロ(そのうち 8,100 万ユーロ(2021 年の最初の 6 か月は 1 億 300 万ユーロ)の保険金請求が COVID-19 を直接の死因としている)だった。これは主として、死亡率の上昇と介護施設からの退院により請求の終了が増加した長期介護保険に関連して、障害・疾病における良好な罹患率の経験によって相殺された。2022 年の最初の 6 か月間、Aegon は引き続き長期介護保険でポジティブな罹患率を観察したが、前年度と比較するとあまり好ましい結果ではなかった。その結果として、2022 年の最初の 6 か月間で、Aegon は、パンデミックのピーク時に設定された残りの既発生未報告の長期介護 (IBNR) 準備金をリリースした。

### ③Zurich

COVID-19 の営業利益への影響は引き続き減少している。生命保険事業における COVID-19 関連の損失は 1 億 3,700 万米ドルから 2,600 万米ドルに減少し、農業者生命保険事業では 4,200 万米ドルから主に第 1 四半期において 3,200 万米ドルに減少した。一方で、損害保険事業における請求頻度の減少による利益は、前年同期の 1 億 900 万米ドルと比較して重要ではなかった。

グループは、COVID-19 パンデミックの進展を注意深く監視し、対処し続けているが、グループのビジネスへの影響の殆どは既知であり、経営陣の最善の見積りに反映されている。ただし、(i) 特定の法域での保険適用範囲に関する請求訴訟、及び死亡率と罹患率に影響を与える可能性のある健康への潜在的な二次的影響、(ii) パンデミックに関するその他の広範なマクロ経済的影響、の結果に関する不確実性は残っている。わずかであると予想されるが、これらの極端な結果は、グループの事業、財政状態及び経営成績又は成長に悪影響を及ぼす可能性がある。

## (2) ロシアのウクライナ侵攻の影響

欧州大手(再)保険グループにおけるロシアのウクライナ侵攻の影響については、保険年金フォーカス「[欧州大手\(再\)保険グループが 2022 年第 1 四半期業績発表でロシアのウクライナ侵攻による影響を開示](#)」(2022.6.7)においても報告したが、ここでは今回の上半期のレポートにおける記述について報告する。

### ①AXA

損害保険事業において、税引前再保険控除後で 3 億ユーロの影響があった。

## ②Allianz

ウクライナ侵攻は、経済的及び財政的な意味合いを有する事業者、雇用主、国際社会の一員としてのAllianzグループにとって、懸念事項である。ウクライナ侵攻の影響と地政学的紛争の激化は予測不可能であり、例えば、エネルギー価格、株価の下落、信用スプレッドの拡大、信用デフォルトの増加によるインフレの上昇、又はスタグフレーションにより、国際金融市場や経済に大きな影響を与える可能性がある。

Allianzグループは、規制上のソルベンシー資本要件に準拠して、引き続き十分な資本を維持する予定である。

Allianzグループは、ロシアやベラルーシでの自社の投資ポートフォリオのために、新しい契約を引き受けたり、新しい投資を行ったりしていない。事業体はもはやロシアでの新しい保険事業の引き受けを行っておらず、整然とした方法でエクスポージャーを決定的に削減した。

2022年6月30日付で、Allianzグループのロシア事業は、売却目的保有の処分グループに分類されている。全体として、Allianzグループの要約中間連結財務諸表に対する財務上の影響は、これまでのところ限定的である。2022年上半期、ロシアとベラルーシの債券の11億ユーロの減損は、保険契約者配当及び税金を控除した後、生命/健康事業セグメントにおいて、総額で2億ユーロの純影響をもたらした。

## ③Generali

Generaliはロシアとウクライナへのエクスポージャーについて、プレゼンテーション資料で以下の図表等による説明を行っている。

一般勘定の投資エクスポージャーは、241百万ユーロで2021年末の683百万ユーロに比して、大幅に減少した。非上場会社のIngosstrakhへの38.5%の出資が175百万ユーロ、ロシアの債券への直接投資が41百万ユーロ(殆どユーロ建又は米ドル建)、ユーロ建の債券ファンドへの間接投資が24百万ユーロ。

全てを償却する最悪シナリオのケースでは、ネットの影響はIngosstrakhで約126百万ユーロ、直接投資で27百万ユーロ。

Generaliのロシア・ウクライナへの一般勘定の投資エクスポージャー (単位：百万ユーロ)

|       | エクスポージャー    | 2021年末 |     |     | 2022年上期末 |    |     |
|-------|-------------|--------|-----|-----|----------|----|-----|
|       |             | 株式     | 債券  | 合計  | 株式       | 債券 | 合計  |
| ロシア   | Ingosstrakh | 384    | —   | 384 | 175      | —  | 175 |
|       | 直接          | —      | 188 | 188 | —        | 41 | 41  |
|       | 間接          | 35     | 48  | 83  | 9        | 5  | 14  |
| ウクライナ | 直接          | —      | —   | —   | —        | —  | —   |
|       | 間接          | —      | 27  | 27  | —        | 10 | 10  |
| 合計    | —           | 419    | 264 | 683 | 184      | 56 | 241 |

ユニットリンク資産のエクスポージャーは20百万ユーロ(2021年末は117百万ユーロ)、資産管理における第三者AUM(運用資産残高)のエクスポージャーは59百万ユーロ(2021年末は530百万ユーロ)。

## ④Aegon

2022年の最初の6か月間、ロシアのウクライナ侵攻は人道危機を引き起こし、世界の金融市場にも影響を与え、重大な経済的混乱を引き起こした。高インフレにより、中央銀行は大幅な利上げを開始した。その結果、Aegonの主要市場における金利は、2021年12月31日と比較して大幅に上昇した。Aegonの3

つの主要市場の株式市場は、2021年の株式市場の上昇と比較して、2022年の最初の6か月で低下した。さらに、信用スプレッドは2021年12月31日と比較して拡大し、Aegonの結果に影響を与えた。

#### ⑤Zurich

2022年の前半、殆どの国では、ウクライナでの戦争によってさらに激化するインフレの継続的な上昇が見られた。中央銀行は金融政策を引き締めることで対応し、株式市場と債券市場で大幅な下落を引き起こした。投資評価と金利には、2022年6月30日現在のこれらの市況が組み込まれており、無形資産の回収可能性は、のれんを含むこれらの無形資産の価値が一般的な市況に敏感な場合にテストされている。損害保険事業及び投資ポートフォリオを通じたロシアとウクライナに対する当グループのエクスポージャーは重要ではない。

#### 4—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2022年上期末のSCR比率の水準等について、全体的な状況を報告してきた。

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