

# 保険・年金 フォーカス

## 欧州大手保険グループの 2022 年末 SCR 比率の状況について(3) ーソルベンシー II に基づく数値結果報告 (資本取引等)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 年決算発表に伴い、ソルベンシー II 制度に基づく各種数値等が開示されている。

このテーマに関する[前々回のレポート](#)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し、[前回のレポート](#)では、各社の SCR 比率の推移分析や感応度の推移について報告した。今回のレポートでは、ソルベンシー比率に影響を与える資本管理に関する取引等のトピックについて報告する。

### 2ー各社の 2022 年における資本取引等

各社の 2022 年に入ってからこれまでの主なソルベンシー比率に影響を与える資本管理に関する取引等(増減資や劣後債等の発行、子会社や契約ブロックの売買等)とその概要について、各社のプレスリリース資料等に基づいて報告する。なお、一部は、既に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\(3\)ーソルベンシー II に基づく数値結果報告\(資本取引等\)ー](#)」(2022.9.22)で報告した内容と重複していることを述べておく。

#### 1 | AXA

AXA の 2022 年における主な資本取引等とその概要は、以下の通りであった。

2022 年 1 月 6 日に、2042 年満期の 12.5 億ユーロの劣後債の発行が成功したことを発表した。この取引は、ソルベンシー II の下で Tier2 資本として適格となる。

2022 年 2 月 11 日に、AXA Insurance Pte Ltd (「AXA Singapore」) の HSBC Insurance (Asia-Pacific) Holdings Ltd への現金対価総額 5.29 億米ドル(4.63 億ユーロ)での売却を完了したと発表した。

2022 年 2 月 24 日に、2022 年 4 月 27 日までに最大 5 億ユーロの自社株を買い戻すと公表した。なお、これらの買い戻し株は全て消却される予定としている。

2022年5月25日に、2043年満期の Reg S 劣後債 12億5000万ユーロを機関投資家向けに発行したことを発表した。この債券は、AXAXLの2025年満期、5億米ドル、4.45%劣後債とAXAXLの2047年満期、5億ユーロ、3.25%劣後債（2027年に償還可能）で構成され、グループの未払債務の一部の借換えを含む、一般的な企業目的に使用される。債券は、規制当局及び格付け機関の観点から、適用される制限内で資本として扱われる。この取引は、債券がソルベンシーIIに基づくTier 2資本として適格となるように構成されている。

2022年7月1日に、AXA Groupの持株会社であるAXASAが、2022年6月30日のキャプティブ再保険会社であるAXA Global Reとの合併に続き、以前に発表したAXA Groupの内部再保険会社への転換を完了したことを発表した。AXA SAは、2022年1月1日まで遡って有効で、毎年更新可能な25%のクォータシェア再保険契約を通じて、2022年に特定の欧州のP&C会社に再保険をかける。

2022年7月14日に、AXA Germanyがドイツの認可保険会社であるAthora Deutschland GmbH（Athora Germany）に、160億ユーロの生命保険及び年金保険準備金のポートフォリオを売却する契約を締結したことを発表した。ポートフォリオは2013年以降、新契約を閉鎖しており、主に従来型の貯蓄型保険で構成されている。平均保証利率は3.2%である。売却によるAXAの貸借対照表に対する保証の減少は、金融市場リスクに対するグループのエクスポージャーをさらに減少させる。

契約条件に基づき、AXA GermanyはポートフォリオをAthora Germanyに6億6,000万ユーロで売却する。この売却により、AXASAは推定4億ユーロの正味現金収入を得ることが見込まれる。AXAは、取引完了後に開始される株式買戻しにより、売却による利益の希薄化を相殺する予定である。取引の一環として、AXA IMは2028年まで資産管理サービスをAthoraに提供する契約を締結している。

この取引により、AXAグループの基礎的収益が2023年以降、年間3,600万ユーロ減少すると予想される。AXAグループのソルベンシーII比率に与える影響は軽微である。また、この取引が完了すると、グループに設定した従来の一般勘定準備金の削減目標である300~500億ユーロのうち、240億ユーロが確保されることになる。

この取引は、規制当局の承認を含む慣習的な完了条件の対象となり、現在、2023年の第4四半期に完了すると予想されている。

2022年8月3日に、最大10億ユーロの新たな自社株買戻しプログラムを開始することを発表した。8月4日に公表された投資サービスプロバイダーとの株式買戻し契約の締結により、2022年8月8日から遅くとも2022年11月18日までに株式が買い戻される。AXAは、最大10億ユーロの自社株買戻しプログラムに関連して買い戻された全ての株を消却する予定である。

2022年8月29日に、以下の2つのシリーズのAXA SA劣後債に対する現金公開買付けを発表した。

- ・1,250百万米ドル 8.60% 2030年12月15日満期の劣後債
- ・7億5000万米ドルのシリーズB 固定・変動金利永久超劣後債<sup>1</sup>（2036年の最初のコール日まで

<sup>1</sup> 「超劣後債（Deeply Subordinated Notes）」は、発行者の直接的、無条件、無担保及び最低ランクの劣後債務を構成し、これらは、相互に、また現在及び将来の他の全ての超劣後債務と優先順位付け及び優先順位付けされることになるもので、発行者によって発行された参加債券及び発行者に付与された参加型ローンよりも下位であり、発行者の通常の劣後債務及び非劣後債務よりも下位となるもの、である。

6.379%のクーポン)

各公開買付は、2030年12月15日満期の8.60%劣後債に関しては最大入札額5億米ドル、固定・変動金利永久超劣後債に関しては最大入札額3億米ドルを条件としている。

2022年8月30日に、マレーシアでの保険事業であるAXA Affin General Insuranceの49.99%の株式保有とAXA Affin Life Insuranceの49%の株式保有のGeneraliへの売却を完了したことを発表した。

2022年10月6日に、2030年満期の8億5,000万ユーロの優先債の発行に成功したと発表した。

2022年10月18日に、Groupe des Assurances du Crédit Mutuel(「GACM SA」)と、主にP&C及び健康保険会社であるGroupe Assurances du Crédit Mutuel España(「GACM España」)を3億1000万ユーロの現金対価\*で買収するための独占交渉に入ったと発表した。

なお、AXAは2023年に入ってから、以下のような動きを見せている。

2023年1月4日に、2033年満期の7億5,000万ユーロの優先債の発行に成功したと発表した。

2023年2月24日に、投資サービスプロバイダーとの間で、最大11億ユーロのAXAの自社株買い戻しプログラムに関連する自社株買い契約を締結したと発表した。AXAは、この株式買戻しプログラムに従って買い戻された全ての株式を消却予定としている。

2023年2月28日に、AXA SAがBanca Monte dei Paschi di Siena SpAの1億株の株式の2億3,300万ユーロでの売却を成功裏に完了したと発表した。

2023年4月5日に、2043年満期の10億ユーロの劣後債の発行に成功したことを発表した。この債券はソルベンシーIIに基づくTier 2資本として適格となる。

## 2 | Allianz

Allianzの2022年における主な資本取引等とその概要は、以下の通りであった。

2022年1月4日に、Allianz Franceの貯蓄契約ポートフォリオ(ユニットリンク資産の60%で総額21億ユーロ)をCNP Assurancesに譲渡することを発表した。

2022年2月11日に、European Relianceの72%を2.07億ユーロ相当で取得する株式購入契約を発表した。統合される会社はギリシャでナンバーワンの損害保険会社になる、としている。

2022年2月17日に、最大10億ユーロの新しい株式買戻しプログラムを発表した。

2022年3月24日に、Allianz Ayudhya Capital PCL (AYUD)がAetna Thailandを買収し、タイの保険市場でのプレゼンスをさらに拡大すると発表した。

2022年5月4日に、アフリカ最大のノンバンク金融サービス会社であるSanlamと、アフリカで1世紀の歴史を持つ世界有数の保険会社及び資産運用会社の1つであるAllianzが、現在及び将来の事業をアフリカ全体で統合し、最大の汎アフリカノンバンク金融サービス事業体を構築すると発表した。

SanlamとAllianzの事業統合により、アフリカ大陸の29か国で事業を展開する一流の汎アフリカノンバンク金融サービス事業体が誕生する。合併会社は、汎アフリカ最大の保険会社となり、事業体

が事業を行う大部分の市場で上位 3 位にランクされると予想される。事業体は、330 億南アフリカランド（約 20 億ユーロ）を超える合計グループエクイティバリュー（GEV）を持つと予想される。

2022 年 5 月 17 日に、Allianz SE は、間接子会社である Allianz Global Investors U.S. LLC (AGI US) が、米国司法省 (DOJ) 及び証券取引委員会 (SEC) と、Structured Alpha 問題に関して和解した、と発表した。DOJ の決議に従い、AGI US は 1 件の刑事証券詐欺について有罪を認め、SEC の決議により、AGI US は関連する米国証券法に違反したことが立証された。これらの和解は、Allianz の Structured Alpha 問題に関する米国政府の調査を完全に解決するものである。和解に関連して、AGI US は DOJ に 1 億 7,430 万米ドルの罰金を支払い、SEC には投資家への補償として使用される可能性がある 6 億 7,500 万米ドルのペナルティを支払う。DOJ と SEC が対処するその他の金銭的義務は、Structured Alpha の投資家に支払われる約 50 億米ドルの補償によって満たされているか、又は満たされる予定である。このような支払額と 50 億米ドルの補償は、2021 年と 2022 年第 1 四半期に設定された引当金に既に反映されている。

また、同じく 2022 年 5 月 17 日に、Allianz GI と Voya Financial が長期的な戦略的パートナーシップを締結する計画を発表した。これによると、①Allianz GI は特定の米国の投資チームと資産を Voya Investment Management (Voya IM) に譲渡し、Voya IM の AUM（運用資産残高）がプロフォーマベースで約 3,700 億ドルに増加、②Allianz GI と Voya Investment Management は、米国外の全ての Voya Investment Management 戦略の長期的な戦略的販売パートナーシップを確立、③Allianz GI が Voya IM の最大 24%の株式を取得、となっている。

2022 年 6 月 3 日に、ロシア事業の過半数株式をロシアの損害保険会社 Zetta Insurance の所有者である Interholding LLC に売却することに合意したと発表した。取引が完了すると、Allianz は合併会社の 49.9%の少数株を保有することになる。この取引は、主に株主資本による外国為替のマイナスの影響の再分類により、Allianz の損益計算書に約 4 億ユーロのマイナスの影響を与えると推定されている。グループのソルベンシー資本とキャッシュポジションは影響を受けない。

2022 年 6 月 29 日に、Allianz Asia Pacific (Allianz) と The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited (HSBC) は、アジアの主要市場をカバーする独占的なバンカシュアランス販売契約を 15 年間延長することを発表した。2012 年以来、アジア太平洋地域における Allianz と HSBC の戦略的パートナーシップは、地域全体において強力でレジリエントなバンカシュアランス事業を形成してきたが、これが 2036 年まで延長され、HSBC は引き続き、この地域における保障、教育、退職、ウェルス、遺産のニーズの分野で、Allianz の保険商品を販売していくことになる。

2022 年 9 月 30 日に、UniCredit とのパートナーシップを強化するためのさらなる措置として、UniCredit Allianz の Zagrebačka banka dioničko društvo (「Zaba」) の全株式 11.72%を購入するとともに、Zaba が保有するクロアチアの保険会社 Allianz Hrvatska dioničko društvo za osiguranje の少数株式 16.84%を取得すると発表した。

2022 年 10 月 5 日に、2020 年 9 月に Jubilee Holdings との間で、東アフリカでの損害保険事業の 66%の株式を取得する契約を締結していたが、この取得が完了したと発表した。これにより、Allianz は現在、Uganda、Burundi、Tanzania、Mauritius、Kenya の損害保険市場におけるプレゼンスを有している。



2022年11月9日に、Allianz SEが、最大10億ユーロの規模の新しい自社株買い戻しプログラムを決定したと発表した。

### 3 | Generali

Generaliの2022年における主な資本取引等とその概要は、以下の通りであった。

2022年1月27日に、インドの生命保険会社 Future Generali India Insurance Company Limited (FGII) と 損害保険会社 Future Generali India Life Insurance Company Limited の両方で、最初の国際的プレーヤーとして、インドの保険合弁事業の過半数株主になると発表した。その後3月30日に、関係者からの必要な全ての承認を受けた後、Industrial Investment Trust Limited (IITL) が保有する FGLI の全株式(約16%)の取得と、FGII の追加株式の引受を完了し、インドの生命保険会社の過半数株主になると発表した。さらに2022年5月6日に、関連する規制当局及び競争当局から承認を受け、取引が完了し、FGII の約74%の株式を保有している、と発表した。

2022年5月30日に、2042年7月満期の全ての劣後債7.5億ユーロ(現在の未払元本金額3.0億ユーロ)に関して、2022年7月10日に早期償還オプションを行使する、と発表した。

2022年6月29日に、サステナビリティボンドフレームワークに従って「グリーン」形式で発行された、5億ユーロの2032年7月満期の新しいユーロ建 Tier 2 債券を発行した、と発表した。これは Generali にとって3回目のグリーンボンドの発行になる。

2022年7月1日に、関連する規制当局及び競争当局からの必要な全ての承認を受けて、CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES からの LA MEDICALE の買収及び LA MEDICALE が販売及び管理する死亡保障ポートフォリオの Predica からの購入を完了した、と発表した。この買収は、独立した医療専門家の特定のネットワークを獲得することにより、代理店を通じての販売を強化し、専門家市場での地位を強化するという Generali の戦略の一環である。

2022年8月2日に、2022年4月29日の株主総会の決議に基づいて、8月3日から、12月31日までに、総額最大5億ユーロの自社株買いを行う、と発表した。

2022年8月30日に、マレーシアの AXA-Affin 合弁会社の買収と MPI Generali の100%の買収を完了した、と発表した。Generali は AXA Affin Life Insurance 合弁会社の70%の株式(AXA から49%、Affin から21%)と AXA Affin General Insurance 合弁会社の約53%の株式(AXA から49.99%、Affin から3%)を取得した。

グループはまた、MPI Generali Insurans Berhad の現在の49%の株式保有を、マレーシアの合弁会社パートナーである Multi-Purpose Capital Holdings Berhad (MPHB Capital) が保有する株式を取得することで100%に増やした。

Generali は、MPI Generali と AXA Affin Generali Insurance の事業を統合する予定であり、完了時には統合後の会社の70%を保有し、Affin Bank が生命保険事業と損害保険事業の30%を保有することになる。

全ての事業体は、2023年初頭に単一の統一ブランド「Generali Malaysia」が立ち上げられるまで、現在のブランドで引き続き運営される。

この買収により、Generali はマレーシア市場の大手保険会社の1つとして位置付けられ、同国の生命保険セグメントにアクセスできるようになる。Generali はまた、Affin Bank との間で、従来型の損害保険商品及び

生命保険商品の販売に関する独占的なバンカシュアランス契約を締結した。

2022年10月27日に、期限が2042年12月の全ての発行済み劣後債に関して、早期償還オプション(償還日2022年12月12日)を行使すると発表した。

2022年11月7日に、ポルトガル法人である Tranquilidade が、ポルトガルの郵便サービスグループである CTT Group と(CTT 郵便局ネットワーク及びその銀行である Banco CTT を通じて)確立された長期販売契約を締結したと発表した。なお、これに伴い、Generali が 2,500 万ユーロを投資して、Banco CTT の株主となる。

なお、Generali は 2023 年に入ってから、以下のような動きを見せている。

2023年1月19日に、「LTI プラン 2022-2024」と呼ばれるグループの長期インセンティブ プランと、実行中のグループのインセンティブおよび報酬プランを目的として、以前に買い戻されたものと合わせて、最大1,050万株の自社株買いを開始すると発表した。

## 4 | Aviva

Aviva の 2022 年における主な資本取引等とその概要は、以下の通りであった。

2022年2月1日に、Aviva Life&Pensions UK Ltd が、Northern Bank Pension Scheme との2つの年金受給者のバイイン(株の買付け)取引の完了を発表した。最初の取引は2億2700万ポンドで、2021年9月に完了し、2番目の取引は2021年12月に最近退職した年金受給者に対するさらなる3000万ポンドを保証する。

2022年3月2日に、急成長している英国のウェルスマーケットにおける Aviva の地位を大幅に強化するために、3億8500万ポンドの対価で Succession Wealth を買収することを発表した。この会社は、約19,000の顧客と、95億ポンドの資産にアドバイスしており、この契約により、約400万人の職域年金の顧客にアドバイスを提供できるようになると語った。なお、8月11日に、Succession Wealth の買収が完了したことを発表している。

また、同じく2022年3月2日に、B株スキームにより、普通株式の保有者に37億5,000万ポンドの資本を返還する提案を発表した。

なお、Aviva グループ CEO の Amanda Blanc 氏は、3月に、過去20カ月間で、合計75億ポンドで8つの事業の売却を完了させたと述べた。

2022年5月6日に、Aviva Life & Pensions UK Ltd が Cruden Investment Limited Retirement Benefits Scheme との300万ポンドのバイイン取引を完了したと発表した。Cruden Investment Limited は、スコットランド最大の開発及び建設グループの1つである Cruden Holdings の一部である。この日に発表された取引は、2018年に完了した700万ポンドの年金受給者のみの取引に続くもので、この最新のバイイン取引を完了することで、トラスティは残りの全ての確定給付債務を Aviva に譲渡することに成功した。

2022年8月2日に、英国とアイルランドにおける富裕層の個人向け事業を買収するために、スペシャリストのマネージングゼネラルエージェントである Azur Underwriting Ltd と拘束力のある契約を結んだと発表した。

2022年9月28日に、Dabur Invest Corp. からインドの合弁会社である Aviva Life Insurance Company India Limited (ALICIL) の25%の株式を取得し、株式取得後の Aviva の株式保有は ALICIL の74%に増加したと発表した。

2022年12月1日に、Musicians Union Permanent Officials and Staff Pension Fund の受託者との間で、1,300万ポンドの一括購入年金バイイン取引を完了したことを発表した。

2022年12月6日に、Coats UK Pension Scheme との3億5,000万ポンドの一括年金バイイン取引を完了したと発表した。

なお、Aviva は2023年に入ってから、以下のような動きを見せている。

2023年1月12日に、Interserve Pension Scheme との4億ポンドのバイイン取引を完了したと発表した。

2023年2月10日に、Arcadia Group Pension Schemes との8億5,000万ポンドのバイイン取引を完了したと発表した。

2023年4月4日に、DB (UK) Pension Scheme との4億ポンドのバルク年金契約のバイイン取引を完了したと発表した。

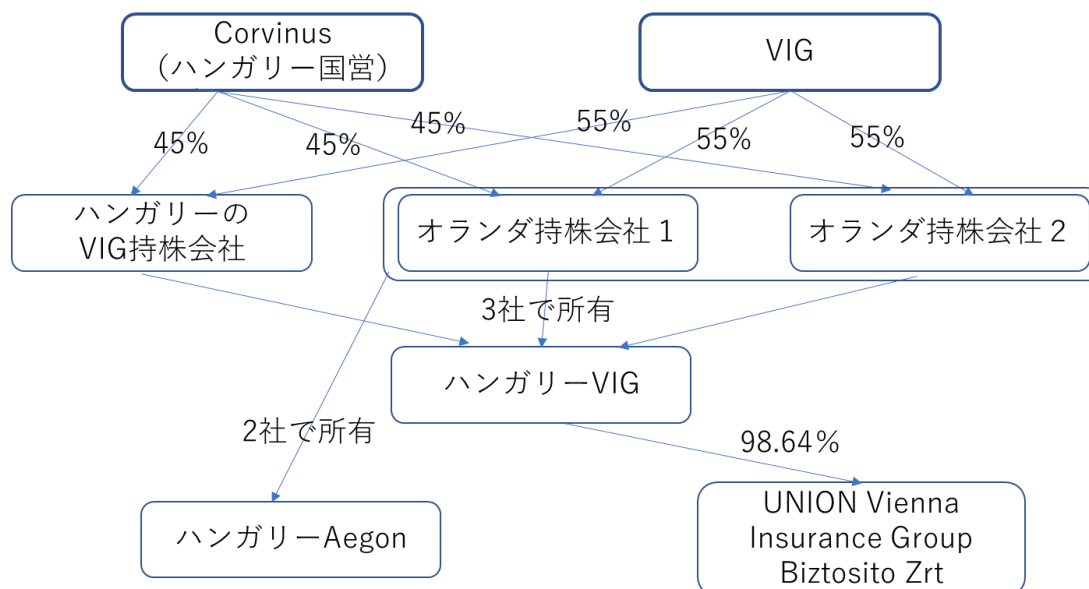
## 5 | Aegon

Aegon の2022年における主な資本取引等とその概要は、以下の通りであった。

2022年1月7日に、株式ベースの報酬プランのために5千万ユーロの株式を買い戻すと発表し、1月25日に完了した。

2022年2月16日に、VIG (Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe) が Corvinus Nemzetközi Befektetési Zrt を保有するハンガリー国との間で合意に達したと発表した。これによると、「ハンガリーの VIG 会社は、ハンガリーの VIG 持株会社 (VIG Magyarország Befektetési Zrt) と2つのオランダの持株会社 (Aegon Hungary Holding BV と Aegon Hungary Holding II BV) によって保有される。Corvinus は、これら3つの持株会社のそれぞれで45%の非支配少数株主持分を取得する。これらの持株会社への3つの45%の参加について合意された購入価格は、約3億5,000万ユーロになる。UNION Vienna Insurance Group Biztosító Zrt の株式の98.64%は、ハンガリーの VIG に提供される。オランダの Aegon 持株会社2社は、ハンガリーの Aegon (保険、資産運用、年金基金、サービス会社) の株式を100%保有している。VIG は、これら3つの持株会社の55%の支配的過半数持分を保持する。」ことになる。次のステップでは、3つの持株会社を統合し、ハンガリーの VIG 持株会社を中央ステアリングユニットとして指定する予定であると述べた。

以上、ここまでのハンガリー政府と VIG を巡る取引の構図の概要は、次ページの図表の通りとなっている(筆者作成)。



2022年3月23日に、ハンガリー事業のウィーン保険グループ AG Wiener Versicherung Gruppe (VIG) への売却を完了したことを発表した。取引の総収入は6億2000万ユーロにのぼる。この完了は、2020年11月に発表されたように、中・東欧での Aegon の保険、年金及び資産管理事業の VIG への売却を8億3,000万ユーロで完全に完了するための重要なステップとなる。ポーランド、ルーマニア、トルコでの Aegon の事業の売却は、必要な現地の規制当局の承認を条件として、2022年中に完了する予定であるとした。

Aegon のハンガリー事業の売却後、Aegon の IFRS 資本は2022年の第1四半期に約4億ユーロ増加し、そのうち約3億7500万ユーロが12月31日の貸借対照表のポジションに基づいて帳簿上の利益として認識される。Aegon のハンガリー事業の売却の完了、債務の返済及び株式の買戻しの組み合わせは、グループのソルベンシー II 比率に重大な影響を与えることはない、としている。

(参考)ハンガリー、ポーランド、ルーマニア、トルコの事業の売却について

2020年11月29日に、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア、トルコでの保険、年金、資産管理事業を VIG に8億3,000万ユーロで売却することに合意した、と発表した。この取引により、IFRS 資本が505百万ユーロ増加し、ソルベンシー II 比率は約8%ポイント増加すると想定されていた。この取引は、この種の取引に慣習的な規制及び独占禁止法の承認の対象であり、2021年の後半に完了する予定である、と述べていた。ただし、この取引に関して、2021年4月7日に、VIG は、ハンガリー内務省によるハンガリーの Aegon 企業の外国投資家による買収を拒否すると発表した命令を前日の午後に受け取った、と発表していた。

Aegon は、同じく2022年3月23日に、6つのシリーズの劣後債に対する3.75億ユーロの公開買付けによる債務返済も発表しており、4月1日に、この公開買付けの最終結果が発表された。

2022年5月23日に、Liberbank とのスペインの保険合弁会社の50%の株式を Unicaja Banco に売却することを決定したと発表した。この売却は、2021年の Unicaja Banco との合併後の Liberbank の支配権の変更が続くものであり、取引総額は1億7,700万ユーロに達する。これについては、2022年10月14日に、Liberbank とのスペインの保険合弁会社の50%の株式の Unicaja Banco への売却が成功裏に完了したと発表した。

2022年10月27日に、Aegon のオランダ事業と a.s.r. (オランダの保険グループ)を統合する合意がなさ



れたと発表した。また、この合意内容は、2023年1月17日に、臨時株主総会で承認されたと発表した。これにより、オランダの年金、生命保険、損害保険市場のリーダーが誕生すると述べた。

なお、Avivaは2023年に入ってから、以下のような動きを見せている。

2023年4月4日に、英国の個人保障ブックをRoyal Londonに売却することを発表した。この取引は、選択した市場で主要なビジネスを創出するための一環として、英国の中核となるリテール及びワークプレイスプラットフォーム活動に集中するというAegonの戦略に基づいている。

## 6 | Zurich

Zurichの2022年における主な資本取引等とその概要は、以下の通りであった。

2022年1月3日に、イタリアの伝統的な保険とユニットリンク保険の両方で構成される生命保険と年金のバックブックをポルトガルの保険会社GamaLifeに売却することを発表した。これにより、グループの信用リスクへのエクスポージャーの大幅な削減を図ることができ、約12億米ドルの資本を解放し、グループのSST比率は11%ポイント増加する、と述べた。

2022年1月4日に、10億米ドルの劣後債務を償還するオプションを行使する意向であると発表した。

2022年1月7日に、2億7500万スイスフランの劣後債の発行に成功したことを発表した。これは2052年5月に満期になり、2032年2月に最初に償還可能となる。

2022年3月22日に、2029年7月に満期を迎える4億スイスフランの無担保シニア債の発行に成功したことを発表した。

2022年5月20日に、ロシアでの事業をユニットのチームの11人のメンバーに売却することに合意した、と発表した。新しい所有者の下で、ビジネスは別のブランドの下で独立して運営され、Zurichはもはやロシアでの事業運営を行わない。この取引により、新会社は保険の専門知識を蓄積した専門チームを保持し、ロシア市場へのサービスを継続することができる。なお、ジョイントストックカンパニーZurich Russiaの売却は、関連する規制当局の承認が必要となる。なお、Zurich Russiaは損害保険会社で、ロシアの損害保険市場の約0.3%を占めている。2021年の総収入保険料は、国内顧客からの300万ドルを含め、約3,400万ドルだった。

2022年6月24日に、ドイツの生命保険ポートフォリオ管理の大手スペシャリストであるViridium Holding AGに、ドイツの伝統的な生命保険バックブックを売却することに合意した、と発表した。これは、資本集約度と金利へのエクスポージャーをさらに削減するための売却であり、金利に対する感応度の低下により、ボラティリティから保護するために必要な資本が削減される。この取引により、SST比率は8%ポイント増加する、と想定されている。なお、この売却は規制当局の承認を条件とし、顧客及び販売パートナーに対する契約上の義務を変更するものではない。

2022年8月16日に、10億ポンドの期限付劣後債の発行に成功したと発表した。2052年11月に満期を迎え、2032年8月に最初に償還可能な債券は、Zurich Finance (Ireland) DACによって発行される。半年ごとのクーポンは、2032年11月まで5.125%に固定される。

2022年9月5日に、4億5,000万ポンドの劣後債を償還するオプションを行使する予定であると発表した。

なお、Zurichは、合意されたドイツの生命保険バックブックの売却による予想収益の希薄化を相殺するために、18億スイスフラン（19億ドル）の自社株買いを計画していると述べた。買戻しは、市場

の状況と規制当局の承認に応じて、今後数か月以内に開始される予定としている。

2022年10月14日に、2043年に満期を迎える4.25%の固定から変動の期限付劣後債を5億ユーロで買い戻すことを発表した。

2022年11月18日に、株式消却による減資を目的として、最大18億スイスフランの公開株式買い戻しプログラムを発表した。

2022年12月1日に、イタリアの子会社のZurich Investments Life S.p.A.が、ポルトガルの保険会社GamaLife (Companhia de Seguros de Vida) に、伝統的な保険とユニットリンク保険の両方で構成される生命保険と年金のバックブックの売却を完了したことを発表した。

### 3—まとめ

以上、欧州大手保険グループ各社のプレスリリース資料等に基づいて、2022年に入ってからこれまでの資本管理に係る取引等のトピックについて報告してきた。

これまでのレポートでも述べてきたように、2016年1月1日に新たなソルベンシー制度であるソルベンシーIIがスタートして7年が経過したが、この間、各社は、新たなソルベンシー制度に適切に対応すべく、各社各様の考え方に基づいて、リスク管理や資本管理等で各種の対応を行ってきている。

資本管理の面では、今回のレポートで報告したように、2022年に入ってから、将来の劣後債務等の償還時期等を見据えた上で、必要に応じて、償還時にその一部等に関して、新たな劣後債務の発行等を行ったりしてきている。また、積極的に地域別の事業展開や事業領域そのもの見直しを行うことで、新たな会社の買収や子会社の売却等を行ってきている。この結果として、各社の戦略の差異等を反映する形で、今回報告している保険グループ間でも、子会社等の売買取引が行われることになっている。

こうした各社の資本管理や[前回のレポート](#)で報告したリスク管理の考え方等については、適宜あるいは四半期毎の報告書やSFCR (Solvency and Financial Condition Report : ソルベンシー財務状況報告書) 等において、一般の投資家向け等にも開示や説明がなされてきている。ただし、各社によって、その説明の内容やそのレベル等は異なっている。

ソルベンシーII制度の下での各種の開示や報告の問題については、現在行われているソルベンシーIIのレビューにおいても、いくつかの見直し提案等が行われているところである。これらの議論の動向も踏まえて、今後の決算時の開示資料や説明資料において、こうした点に関して、さらなる情報提供の工夫や充実が図られていくことが期待されることになる。

いずれにしても、欧州の大手保険グループのソルベンシーIIを巡る状況やそれへの各種対応については、日本の保険会社にとっても大変参考になるものがあることから、今後とも継続的にウォッチしていくこととしたい。

以上