

保険・年金 フォーカス

欧州保険会社が 2024 年の SFCR (ソルベンシー財務状況報告書) を公表 (1) — 長期保証措置と移行措置の適用状況 —

客員研究員 中村 亮一
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、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) を公表している。これは、2016 年にソルベンシー II 制度が導入されて以来、9 回目となる対外公表されるソルベンシーと財務状況に関する詳細な報告書となっている。

これらの報告書については、これまでの 9 年間も保険年金フォーカス等で報告してきた。例えば 2023 年の SFCR については、保険年金フォーカス「[欧州保険会社が 2023 年の SFCR \(ソルベンシー財務状況報告書\) を公表\(1\)~\(2\)](#)」(2024.6.19~2024.6.26) 及び基礎研レポート「[欧州保険会社の内部モデルの適用状況について—2023 年の SFCR からのリスクカテゴリ毎の標準式との差異説明の報告—](#)」(2024.7.4) (以下、「以前のレポート」と呼ぶ) で報告した。

今回は、AXA、Allianz、Generali 及び Aviva の欧州大手保険グループ 4 社が公表した 2024 年の SFCR について、焦点を絞って報告する。まずは、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 (LTG) 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。なお、2022 年末までの報告に含まれていた Aegon については、2023 年末からは BMA (バミューダ金融庁) によるグループ規制監督の対象となっており、SFCR ではなく、BMA によるグループの FCR (財務状況報告書) の公表が行われる形になっているため、今回の報告には含めていない。一方で、Aviva は英国の保険会社として (ソルベンシー II とは必ずしも同一ではない) ソルベンシー UK の対象会社であるが、ソルベンシー UK の下でも引き続き (ソルベンシー II の下での SFCR と同様な) SFCR を公表しているため、報告に含めている。

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 (MA)、③ボラティリティ調整 (VA)、④リスクフリー金利の移行措置 (TRFR 又は TMRFR)、⑤技術的準備金に関する移行措置 (TTP 又は TMTP)、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

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。

以下の図表は、欧州大手保険グループ 4 社 (AXA、Allianz、Generali、Aviva) について、各社が適用している措置適用後の数値と、それらの各措置を非適用とした場合の影響額をまとめている。今回の SFCR での QRTs 等の公表では、2024 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 (2024 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	(TRFR)	影響度	(VA)	影響度	(MA)	影響度
AXA	技術的準備金	466,272	—	—	—	—	3,037	0.7%	—	—
	基本自己資本	53,464	—	—	—	—	-1,785		—	—
	SCR適格自己資本	55,927	—	—	—	—	-1,785	-3.2%	—	—
	SCR	25,941	—	—	—	—	3,917	15.1%	—	—
Allianz	技術的準備金	632,786	—	—	—	—	2,242	0.4%	—	—
	基本自己資本	80,786	—	—	—	—	1,543	1.9%	—	—
	SCR適格自己資本	93,212	—	—	—	—	1,543	1.7%	—	—
	SCR	44,703	—	—	—	—	3,600	8.1%	—	—
Generali	技術的準備金	394,733	102	0.0%	—	—	2,125	0.5%	—	—
	基本自己資本	46,472	-74	-0.2%	—	—	-1,335	-2.9%	—	—
	SCR適格自己資本	49,066	-74	-0.2%	—	—	-1,335	-2.7%	—	—
	SCR	23,396	19	—	—	—	6,025	25.8%	—	—
Aviva	技術的準備金	288,638	1,376	0.5%	—	—	354	0.1%	6,468	2.2%
	基本自己資本	16,533	-1,063	-6.4%	—	—	-102	-0.6%	-5,498	-33.3%
	SCR適格自己資本	17,322	-1,063	-6.1%	—	—	-102	-0.6%	-5,498	-31.7%
	SCR	9,401	192	2.0%	—	—	50	0.5%	5,686	60.5%

(出典) 各社の SFCR の QRTs の S.22.01.22 に基づいて作成。

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、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、グ

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。

グループ SCR への単体 SCR の貢献度が高いことで、SCR の増加に伴う利用不可能な控除の減少

(2,972 百万ユーロ) 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 (主としてドイツの生命保険会社 Allianz Lebensversicherungs-AG において) ことから、他の 3 グループとは異なり、ボラティリティ調整をゼロとすることによる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影響が現れている。

Allianz は、2020 年第 2 四半期から、Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft と Allianz Private Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft の 2 つのドイツの会社において、技術的準備金に関する移行措置を適用しており、これによる影響が 2023 年末においては 14,733 百万ユーロの技術的準備金の減少と大きなものとなっていた。ところが、BaFin の要請により、2024 年に現在の金利環境に基づき、移行措置に関する再計算が行われた結果、2024 年末時点の移行措置による技術的準備金の減少はなくなった。

Generali は、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。この状況はこれまでと同様である。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、2023 年末とほぼ同様な水準となっている。ユーロのボラティリティ調整の絶対的水準自体は、2023 年末の 20bps から 2024 年末の 23bps に若干増加しているが、ボラティリティ調整の 1bp 当たりの影響が低下していることによる。

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(2024年末)

	AXA	Allianz	Generali	Aviva
①SCR比率(措置適用後)	216%	209%	210%	184%
②SCR比率(措置適用前)	181%	196%	162%	70%
③ 影響度(①-②)	35%ポイント	13%ポイント	48%ポイント	114%ポイント

(※) 各社のSCR比率(措置適用後)は、SFQR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(2023年末)

	AXA	Allianz	Generali	Aviva
①SCR比率(措置適用後)	227%	229%	220%	188%
②SCR比率(措置適用前)	193%	193%	169%	74%
③ 影響度(①-②)	34%ポイント	37%ポイント	51%ポイント	114%ポイント

(※) 各社のSCR比率(措置適用後)は、SFQR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(2022年末)

	AXA	Allianz	Generali	Aviva
①SCR比率(措置適用後)	215%	230%	221%	198%
②SCR比率(措置適用前)	177%	186%	165%	78%
③ 影響度(①-②)	41%ポイント	44%ポイント	56%ポイント	120%ポイント

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

なお、AXA 以外の、これまで複数の措置の適用による影響があった各社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いる。

(2-1) Allianz

Allianz は子会社で技術的準備金に関する移行措置を適用してきており、2023 年末での移行措置の非適用による SCR 比率への影響は、229%から 206%へ▲23%ポイントと大きなものになっていた。ところが、先に述べたように 2024 年の再計算の結果として、2024 年末での技術的準備金の移行措置による影響はなくなった。一方で、ボラティリティ調整を非適用とした場合の SCR 比率は 196%で▲13%ポイントの影響となっている。

(2-2) Generali

技術的準備金に関する移行措置の適用による影響は軽微だが、ボラティリティ調整の適用による影響は大きなものとなっている。

- ① 技術的準備金に関する移行措置を非適用とした場合 : 209% (▲ 1%ポイント)
- ② ボラティリティ調整を非適用とした場合 : 162% (▲48%ポイント)

(2-3) Aviva

マッチング調整の適用による影響がかなり大きなものとなっている。なお、実際にはマッチング調整を非適用とした場合、技術的準備金に関する移行措置の適用によるプラスの影響額が増加することになるが、下記の計算ではその影響は考慮されていない。

- ① 技術的準備金に関する移行措置を非適用とした場合 : 169% (▲15%ポイント)
- ② ボラティリティ調整を非適用とした場合 : 182% (▲ 2%ポイント)
- ③ マッチング調整を非適用とした場合 : 78% (▲106%ポイント)

3 | 長期保証措置と移行措置の適用対象等

上記の 2 | の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、以下の説明では、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

E.4 標準式と使用された内部モデルの間の差異

標準式と内部モデルの間の主要な差異

市場リスク (抜粋)

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化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、社債や国債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、ファンダメンタル・スプレッド)

が使用される。一定程度の保守性を追加し、モデリングの潜在的な制限を反映するために、社債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、特定のシナリオで社債のスプレッドが 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、その技術的準備金への影響は、生命保険契約については▲1,598百万ユーロ（2023年末 ▲1,368百万ユーロ、2022年末 ▲1,352百万ユーロ）、損害保険契約については▲652百万ユーロ（2023年末 ▲598百万ユーロ、2022年末 ▲562百万ユーロ）となっている。

E.4.2 内部モデルの基礎となる手法（抜粋）

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は信用スプレッドから導出されるため、信用スプレッドのシミュレートされた変化は、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の変化も意味する。これらの変化は予測可能であり、各基礎シナリオの技術的準備金の評価で考慮され、リスク資本に反映される。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な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。この資産側の影響は、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のVA方法論からの逸脱を説明するために、Allianzは、動的VA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90%に対して、適用されている。VAをゼロとした場合の影響（再保険控除ベース）については、技術的準備金が2,064百万ユーロ²（2023年末 1,838百万ユーロ、2022年末 1,859百万ユーロ）（その内訳は、生命保険で1,821百万ユーロ（2023年末 1,638百万ユーロ、2022年末 1,681百万ユーロ）、損害保険で244百万ユーロ（2023年末 200百万ユーロ、2022年末 178百万ユーロ）増加する一方で、適格自己資本は1,336百万ユーロ（2023年末 1,221百万ユーロ、2022年末 1,176百万ユーロ）減少している。

動的VAも部分内部モデルで適用している。

MAは適用されていない。

技術的準備金に関する移行措置は、Generali Segurosのポルトガルの生命保険ポートフォリオに対して適用されている。

² P2の図表が示すように、QRTsのS.22.01.22においては2,125百万ユーロとなっているが、本文中の図表では2,064百万ユーロとなっている（この差異は再保険控除）。

(4) Aviva

MA は、UKLAP (Aviva Life & Pension UK Limited) と AIIIL (Aviva International Insurance Limited) の特定の負債に適用されている。

VA は、UKLAP、AIL (Aviva Insurance Limited) (損害保険事業) 及び AIIIL (生命保険及び損害保険事業) に適用されている (これについては、英国の保険監督当局である PRA (健全性規制機構) とアイルランドの保険監督当局である CBI (アイルランド中央銀行) の承認を得ている)。該当する場合、MA が適用されない全ての負債に VA が適用される。ただし、英国のユニットリンク契約及び FLP の伝統的会社で当初引き受けられた契約は例外であり、承認された申請に基づき、VA は適用されない。また、インドや中国の契約にも VA は適用されない。

技術的準備金に関する移行措置は、UKLAP、AIIIL に適用されている。

なお、各措置の適用対象や承認の状況等が附属資料に添付されている。

(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、各社とも一定程度の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。Aviva は英国の保険会社として、2023 年末から 2024 年末にかけて行われた英国のソルベンシー II 改革の影響を大きく受けており、その説明等も行っているため、それらの内容を含めて紹介する。

(1) 技術的準備金の移行措置

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 生命保険最良推計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、UKLAP と AIIIL に、技術的準備金に関する移行措置を適用しており、適用は、2016 年 1 月 1 日から使用するために PRA によって承認された。

TMTP はソルベンシー II の技術的準備金の減額として適用され、2016 年 1 月 1 日から 2031 年 12 月 31 日までの 16 年間にわたり減少する。英国におけるソルベンシー II 改革以前は、移行措置の減額は以下の差額に基づいていた。

- ・評価日における SFCR のこのセクションに記載されている手法に従って計算された、ソルベンシー II ベースの技術的準備金 (再保険回収額控除後)。これには、該当する場合は MA 及び VA の影響が含まれる。
- ・ソルベンシー I のポジション。これは英国では、ピラー1 とピラー2 の個別資本評価 (ICA) の技術的準備金のうち大きい方から再保険回収額を控除し、評価日時点で適用される個別資本ガイダンス (ICG) を考慮に入れた金額を指している。

TMTP の再計算は、少なくとも 2 年ごと又はリスクプロファイルに重大な変更があった場合に行う必要があった。TMTP は、2031 年 12 月 31 日を最終日として、再計算日の間で直線的に減額される。

英国におけるソルベンシー II 改革の一環として、TMTP の計算（新しい TMTP 方式）は以下のよう
に簡素化された。

- TMTP の最終的な再計算は上記の方式に基づき、2024 年 12 月 31 日に最終再計算が行われる。
- 2024 年 12 月 31 日時点のベース TMTP は、2016 年以前のリスクマージン、2016 年以前の MA 対
象契約、及びその他の 2016 年以前の契約に関連する 3 つの構成要素に配分される。
- 2031 年 12 月 31 日までの移行期間の残りの期間、TMTP は、TMTP の基礎となる拠出者の減少に
比例して、ベース TMTP から減少させることで算出される。ただし、2031 年 12 月 31 日時点で直
線的にゼロとなるように、一連の固定係数に基づいて調整される。これらの固定係数は、TMTP の
構成要素と、リスクマージン及び MA 対象契約に係る技術的準備金の基礎となる構成要素の比率に
基づいて決定される。

グループ及び単体法人の最良推計負債及びリスクマージンに関する TMTP は以下の通りである。

2024	UKLAP £m	AAIL £m	Group £m
TMTP - best estimate liabilities	637	270	907
TMTP- risk margin	342	128	470
Total TMTP	979	398	1,377

移行措置の影響

長期保証及び移行措置の影響は、グループ及び単体法人について、それぞれ IR.22.01.22.01 及び
IR.22.01.21.01（セクション F.2 参照）において、段階的なアプローチを用いて開示されている。

移行措置の非適用が技術的準備金に与える影響は、グループ及び単体法人レベルで以下のように示
されている。

31 December 2024 - Unaudited	UKLAP Impact of removing transitional relief £bn	AAIL Impact of removing transitional relief £bn	Group Impact of removing transitional relief £bn
Technical provisions	1.0	0.4	1.4
Basic own funds	(0.7)	(0.3)	(1.1)
Eligible own funds to meet SCR	(0.7)	(0.3)	(1.1)
SCR	0.2	0.0	0.2
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	(0.7)	(0.3)	n/a
Minimum Capital Requirement	0.0	0.0	n/a

移行措置が SCR に与える影響は、それが負債の減少とみなされ、対応する繰延税金負債が発生す
ることから生じる。SCR は 200 分の 1 の損失シナリオを表しており、損失を相殺するのに十分な税
金負債がある限り、損失によって生じた繰延税金資産によって SCR が減額されることが認められる。
移行措置による税金負債は、SCR シナリオによって生じた繰延税金資産の使用を正当化するための資
本源として利用できるため、移行措置を非適用にすると SCR が増加する可能性がある。

(2)ボラティリティ調整

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

D.2.2.3 経済的前提

(b) ボラティリティ調整

ボラティリティ調整 (VA) は、市場の流動性不足や、特に国債に関する信用スプレッドの極端な拡大によって引き起こされるスプレッドの一時的な歪みを反映することを目的としている。VA は PRA によって規定され、基本リスクフリーレートカーブとともに PRA のウェブサイトに掲載されている。

英国では、PRA はセクション F.4 に記載されているように、UKLAP、AIL (損害保険事業)、及び AAIL (生命保険及び損害保険事業) への VA 適用申請を承認している。また、アイルランドの規制当局 (アイルランド中央銀行) は、アイルランドの生命保険契約への VA の適用も承認している。VA は、該当する場合、マッチング調整 (MA) が適用されない全ての負債に適用される。ただし、英国のユニットリンク契約及び FLP の伝統的会社で当初引き受けられた契約は例外であり、承認された申請に従い、VA は考慮されない。各通貨の VA は下表に記載されている。インドや中国で引き受けられた契約には VA は適用されないので注意が必要となる。

Volatility adjustment	31 December 2024 (bps)
GBP	24
EUR	23
CAD	22

長期保証及び移行措置の影響は、グループ及び単体法人について、それぞれ IR.22.01.22.01 及び IR.22.01.21.01 (セクション F.2 参照) において段階的アプローチを用いて開示されている。なお、ボラティリティ調整をゼロに設定した場合の影響の定量化は、移行措置の非適用後の数値である。グループ及び単体法人レベルでの VA をゼロに設定した場合の影響は、以下のとおりである。

	UKLAP	AIL	AAIL	Group
	Impact of removing VA £bn			
31 December 2024				
Technical provisions	0.2	0.1	0.0	0.4
Basic own funds	0.0	0.0	0.0	(0.1)
Eligible own funds to meet SCR	0.0	0.0	0.0	(0.1)
SCR - unaudited	0.0	0.0	0.0	0.1
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	0.0	0.0	0.0	n/a
Minimum Capital Requirement	0.0	0.0	0.0	n/a

(3) マッチング調整

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

MA は、年金など、キャッシュフローが固定されているか、不確実性が最小限 (例：解約や将来の保険料による) である保険負債を評価する上で重要な要素である。これらの負債とほぼ一致する資産を満期まで保有することで、保険会社は非流動性リスクから得られる追加的な利回りを高い信頼性で確保できる。これにより、非流動性プレミアムによる追加収益を反映し、負債をより高い利回りで評価することが可能になる。

AIIL が (自ら保有するリスクに基づいて) 受け取る MA ベネフィットは、AIIL の MA ベネフィットの価値を反映するようにグループ連結技術的準備金を調整した上で、グループ貸借対照表に保持される。グループ連結負債の最良推計を算出する際には、内部エクイティ・リリース証券化が破綻しないことが前提となっている。

ソルベンシーUK 改革に関する最終的な PRA 規則は、ソルベンシー II の見直しを完了し、EU (欧州連合) から継承された統合法に取って代わり、2024 年 12 月 31 日から施行された。Aviva は、2024 年 6 月 30 日時点のマッチング調整要件の変更を反映した。その結果、投資適格未満資産に対するマッチング調整上限が撤廃され、ファンダメンタル・スプレッドは (文字格付けではなく) ノッチ付き信用格付けに基づいて適用され、ファンダメンタル・スプレッドに少額のアドオン (このアドオンは監査対象外) が加算された。会社は、マッチング調整の計算に使用されるファンダメンタル・スプレッドが全ての保有リスクに対する補償を反映しており、マッチング調整は関連する資産ポートフォリオに保有されている資産から高い信頼性で得られることを PRA に証明する必要がある。この証明は毎年、又は会社のリスクプロファイルに重大な変更があった場合に必要となる。UKLAP と AIIL はそれぞれ 2024 年 12 月 31 日時点の証明を行っている (これらの証明は監査対象外)。

2024 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。

Solo entity	Matching adjustment portfolios	MA (bps)	Obligations to which a matching adjustment is applied	Assets used to back obligations
UKLAP	UKLAP	120	The majority of annuity business outside of ring-fenced funds (as defined in the approved application in 2020 to merge the previous Friends Life annuity portfolio with UKLAP)	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
AIIL	Business reinsured from UKLAP	120	Annuity business reinsured from UKLAP as defined above.	Assets eligible for inclusion are identical to UKLAP's assets above and represent part of AIIL's deposit with UKLAP.

下の表は、UKLAP 及び AIIL MA ポートフォリオに含まれる適格資産クラスと、マッチング調整によって評価される負債の裏付けとなる資産の時価を示している。これには、「コンポーネント A」資産と「コンポーネント B」資産の両方が含まれる。MA の算出にはコンポーネント A 資産のみが使用

されるが、コンポーネント B 資産は、コンポーネント A 資産の格下げリスクに対する引当金によって生じる追加負債をカバーするために必要となる。以下の表には、AIIIL 再保険契約に関する預託金留保資産が含まれている。

31 December 2024 Market Value	Total eligible assets £m
UK Government bonds	7,846
Overseas Government & Supranational bonds	3,566
Corporate bonds	18,327
Commercial Mortgages	6,053
PFI loans & Infrastructure	9,693
Equity release mortgage fixed rate notes	6,842
Other ¹	758
Total	53,084

1. Other of £758 million includes cash and derivatives (primarily interest rate, inflation and currency swaps)

エクイティ・リリース・モーゲージ資産は、当該資産を担保として固定利付債券を発行する SPV を通じて証券化され、保険会社の MA ポートフォリオに組み入れられる場合、組み入れ基準を満たす。UKLAP と AIIIL がこれに該当している。このような再構築が行われる前は、エクイティ・リリース・モーゲージ資産は組み入れ基準を満たしていない。

商業用住宅ローンや MA への組み入れ対象となるエクイティ・リリース・モーゲージ資産など、外部格付けのない資産には、社内格付け手法の枠組みに基づき、資産運用会社が算出した社内信用格付けに基づいて、ファンダメンタル・スプレッド（デフォルト及び格下げによる予想損失を表す）が割り当てられる。

内部再保険

UKLAP と AIIIL は、同一の MA を使用している。これは、両社間のクォータシェア契約が、同一の適格資産及び負債プロファイルを確保するように設定されているためである。

マッチング調整の影響

グループ及び単体法人に対する長期保証及び移行措置の影響は、それぞれ IR.22.01.22.01 及び IR.22.01.21.01 に開示されている（セクション F.2 を参照）。MA をゼロに設定した場合の影響の定量化は、技術的準備金に関する移行措置の非適用とボラティリティ調整のゼロ設定後のものであることに注意のこと。実際には、MA の非適用により技術的準備金に関する移行措置が増加すること、及び Aviva が MA の代わりにボラティリティ調整を使用するための承認を取得することを検討することから、影響はより低くなる可能性がある。

MA をゼロにすることのグループや単体法人レベルの影響の定量化は、下記の通りである。

31 December 2024	UKLAP Impact of removing MA £bn	AIIIL Impact of removing MA £bn	Group Impact of removing MA £bn
Technical provisions	4.5	1.9	6.5
Basic own funds	(3.9)	(1.6)	(5.5)
Eligible own funds to meet SCR	(3.9)	(1.6)	(5.5)
SCR - unaudited	4.1	1.6	5.7
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	(3.9)	(1.6)	n/a
Minimum Capital Requirement	0.6	0.7	n/a

(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2024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。

レポートの中で述べたように、2020年に、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。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の算出における内部モデルの使用状況や分散効果の状況等について報告する。

以上