

損害保険業の信用力評価

損害保険会社の評価は、事業基盤、経営陣・経営方針、業績、運用、流動性、資本の充実度、財務上の柔軟性に着目して行います。

(1) 損害保険業の事業基盤

(a) 事業基盤分析

将来の財務力を査定する際に、事業基盤分析に基づき、保険会社の基本的な特性や競争優位・競争劣位の源泉を特定することが肝要です。当該保険会社の事業基盤のあり方は、会社の財務プロフィールに大きな影響を与えます。事業基盤分析を以って、保険会社の持つ競争優位が維持可能なものかを判断し、当該保険会社の将来にわたる業績の査定に反映します。将来的な展望をもつためには、当該保険会社が参加している市場の現状と展望、機会と脅威なども査定します。業界の競争環境、新規参入者からの圧力、代替サービス・商品の提供、監督当局の体制などを分析・評価します。

事業基盤分析には、非財務的なアプローチが必要となります。保険会社の顧客基盤、商品構成、市場の特性、販売チャネル体制、事業の多角化の状況、ニッチ市場のあり方などを分析の対象とします。

(b) 経営陣・経営戦略

経営陣・経営戦略に関する分析は財務力分析の基礎であり、経営陣による戦略策定・履行に関する分析は重要です。経営陣の質・経営戦略を理解することによって、単なる定量的な分析よりも踏み込んだ評価が可能となります。

保険会社の競争優位性の確立、収益性確保に繋がる経営資源配分などは経営陣がコントロールしうる内的要因であり、各社の戦略が財務力のあり方に影響を及ぼします。戦略の内容、事業の有効性、財務リスクへの耐久力などといった観点から経営陣に質問をし、経営陣のビジョンの有効性や戦略履行能力などを分析します。

(2) 損害保険業の財務基盤・収益力

(a) 業績

業績を評価するに際し、各保険会社の戦略や強みを利益に繋げる能力を査定します。収益分析は過去の収益傾向と将来収益、さらに収益の安定性・質も対象とします。JCRは、保険会社を、業績の実額、成長性、質などの観点から分析しますが、成長自体を目的にした成長は、不十分な価格設定を伴う可能性もあり、収益性や自己資本強化に繋がらない場合もあることにも配慮します。

保険会社の収益力は、内部留保を介して資本強化にも繋がり、財務力の主要な指標の一つであり、経営陣の能力の判断基準ともなります。多くの経営陣は収益指標を主要な戦略目標としており、こうした目標の妥当性や戦略の履行能力が、保険会社の業績に反映されます。

格付けには、将来的な業績も織り込みますが、その際、過去の業績傾向に加え業界環境や経営戦略の変化が、保険会社の収益構造の変化をもたらす可能性も考慮します。

また、競合他社より高いリスク・プロフィールを以って高収益を上げている保険会社も存在し得るので、比較可能な数値だけでなく、財務面の安全性も考慮します。

収益力に関しては、総資産利益率、自己資本利益率などを参考にしますが、当該保険会社の財務構造

に影響されることに留意した上で、自己資本利益率を参考にします。また、キャピタル損益に関しては、経常的に期待できるものでない場合が多いとの認識を分析上反映します。

保険引受損益の査定に際しては、主要種目別と総合的な損害率、事業費率、収支残率や収入保険料の伸びなどに注目します。収益力を判断する際に、各社のプライシング・アンダーライティング力や事業効率を考慮しながら、損害率や事業費率などの現状・展望を分析・評価します。こうした諸指標は、競争環境を考慮した上で、絶対水準だけでなく、競合他社との比較に基づいた分析も実施します。

JCR では、各種目に係わるリスク水準も考慮して、ベンチ・マーキングをします。商品の多様化に伴い、各商品によってリスクの担保範囲の相違などが存在し、単純な指標比較は誤解に繋がる可能性があるため、担保するリスク水準の相違なども分析する際に考慮します。また、貯蓄性商品に関しては、商品特性を鑑みると、運用環境などが収益構造を歪める可能性も考慮して分析します。また、収益の安定性・収益源の多様化の状況などを考慮し、収益の質の判断の基礎とします。

(b) 運用

資産の質と安定的な運用利益の確保は保険会社の信用力を査定する上で重要です。運用スタイルあるいは運用資産のタイプによって、リスク・プロファイルと投資リターンが異なることを考慮し、リスク管理の技術、運用資産の構成、金融デリバティブなども分析対象とします。運用資産を資産の質だけでなく分散状態などの観点からも評価します。

信用リスクに関しては、格付けカテゴリー毎のデフォルト率を基に、自己資本の充実度の分析に織り込みます。株式、不動産保有などから派生する価格変動リスク、為替リスクなども、自己資本の充実度の分析に反映します。また、運用利益に関しても、対総資産などの指標を以って評価します。流動性に関しては、価格変動リスクも考慮しながら、保険金支払いなどのために即座に現金化することが可能な資産の比重も評価します。

(c) 流動性

保険金支払いにすばやく対応するための適切な流動性を確保しているかを分析します。主な流動性の源泉の一つは、事業キャッシュ・フローです。流動性分析に際しては、キャッシュ・フローの絶対水準のみでなくキャッシュの流出・流入の状況を分析することも重要です。また、運用資産の流動性や、銀行借入のファシリティやコマーシャル・ペーパーの発行枠なども流動性の源泉として考慮します。

(d) 資本の充実度

資本に関しては、現行規制会計上の指標だけでなく、資産リスク、保険リスク、予定利率などリスク総量対比の実質自己資本を考慮し、自己資本の充実度を査定します。さらにその他の定量的、定性的な分析を以って、自己資本の充実度の分析に調整を加えます。調整の例としては、その他要件が同じであれば、安定的かつ強力な収益力を以って内部留保を進める力のある保険会社の自己資本の充実の評価は、そうでない会社より高くなります。また、資本のニーズが高い保険グループに関しては、それを考慮した上で、自己資本の充実度を評価します。ALMの質も、自己資本の充実度の査定に織り込みます。

実質自己資本としては、資本の合計、価格変動準備金、異常危険準備金、一般貸倒引当金、有価証券の評価差額の一部、税効果相当額の一部などを考慮します。

なお、株式の含み損益に関しては、単年度の実績値のみでなく、ストレス・テストを実施します。

株式に係わる価格変動リスクに関しては、長期にわたる株式の価格推移を考慮しボラティリティに基づいたリスク係数を設定します。不動産に関しても、過去の価格推移を考慮した上でリスク係数を設定し、外貨建て資産に関しては、為替リスクを考慮します。債券に関しては、信用格付けカテゴリー毎にデフォルト率に回収率を加味したリスク係数を設定します。貸出金に関しては、リスク管理債権を除く

一般貸付金、破綻先債権、延滞債権、3ヶ月以上延滞債権、貸出条件緩和債権といったカテゴリ別にリスク係数を設定します。再保険の回収リスクも織り込みます。

保険リスクに関しては、種目、期間によって、正味収入保険料をベースにリスク係数を適用します。予定利率リスクに関しては、予定利率別の払戻積立金残高を考慮し、将来にわたる予定利率リスクを考慮します。

(e) 財務上の柔軟性

大きな資金ニーズがある時に、機動的に種々の市場で資金調達できる能力を査定します。それに加え、多大な含み益を保有し、事業を毀損することなく売却益を実現できる能力も査定します。再保険も財務上の柔軟性として勘案します。

内部留保力も財務上の柔軟性として評価します。大きな資本投下を考慮しない場合、内部留保を以って、十分に資金ニーズに対応する能力があると評価する場合があります。

(3) 保険金支払能力格付けと長期優先債務格付け

保険会社の保険金支払債務と一般債務の優先劣後関係は、その会社が置かれた状況により異なります。従って、保険金支払能力格付けと長期優先債務格付けの高低は、対象会社が置かれた個別の状況により判断します。すなわち、予定利率の引き下げが懸念されるケースでは、保険金支払能力格付けが長期優先債務格付けより低くなる場合があります。逆に、更生特例法の適用等が懸念されるケースでは、生命保険の保険金請求権には先取特権が認められることから、保険金支払能力格付けが長期優先債務格付けより高くなる場合があります。

ただし、保険金支払能力格付けが「BBB レンジ」以上の水準にあるときは、保険金支払能力格付けと長期優先債務格付けとの間にノッチ差を設けるべき状況にはないと考えられます。

以 上