



「Insurance Rating Criteria」の詳細については、QRコードを読み取るか、又は <https://www.fitchratings.com/criteria/insurance> にアクセスしてください。

格付基準の要点－保険会社格付 (1/2)

主な格付決定要因－「aaa」の尺度でスコアを付与

	ウェイト (%)		
企業特性	30		
資本基盤及びレバレッジ	35		
業績及び収益	15		
資産運用リスク	10		
資産負債総合管理及び流動性管理	生保	損保	医療
	10	0	0
支払備金積立の妥当性	0	5	10
再保険、リスク軽減方法、及び大規模自然災害リスク	0	5	0

インプライド保険会社財務格付

事業環境 (OE) のインプライド・スコア

保険会社が許容可能なリスクのもとでビジネスを生み出す能力 (一人当たりGDP及びBMIのOperational Risk Indexに基づく)

事業環境のインプライド・スコアで捕捉できないリスクに対する調整

業界の概要及び事業環境 (IPOE) 6ノッチの範囲

事業特性

- 競争上の地位
- 事業リスク
- 分散度
- 業歴

最も良好から最も脆弱の範囲で、IPOEの範囲内で事業特性のサブスコアを算出

コーポレート・ガバナンス

- グループ構造
- ガバナンス体制
- 財務の透明性
- 主要な課題又は不確実性

中立的又はマイナスの影響：事業特性に対して0～-3ノッチの調整

企業特性のKRD

主な格付決定要因 (KRD)

インプライド保険会社財務格付

分析上の調整
企業特性－最大の弱点
IPOE／ソプリン・リスク

保険会社財務 (IFS) 格付

保険会社が保険金請求を全額かつ期限通りに支払う能力

支援の考慮

- 所有形態
- 保険グループ傘下の会社

発行体デフォルト格付 (IDR) ¹ (事業会社及び持株会社)

発行体の金融債務の相対的なデフォルトの蓋然性 (次頁参照)

債務格付

相対的なデフォルトの蓋然性と、デフォルトした場合の回収率 (次頁参照)

保険グループ傘下の会社

- 保険グループ傘下の会社のIFS格付に関する3つのアプローチ
- 支援の意思及び能力、並びにグループと傘下の会社の単独の信用特性の差異を踏まえて判断

① 単独

グループに所属することによる影響はない

② 部分的

単独の評価にグループの影響を加味

③ グループ

グループの信用力に基づく

傘下会社のIFS格付の上限

グループと傘下の会社の単独の信用特性の差異 (ノッチ単位)

	0 から 2 グループ	3 から 5 グループ	6以上 グループ
中核	グループ	グループ	グループ
非常に重要	グループ	グループ -1	グループ -2
重要	グループ	グループ -2	グループ -3
戦略的な重要性なし	単独	単独	単独

財務特性のKRDの主要指標－補完的指標及び分析的判断もKRDスコアに反映

資本基盤及びレバレッジ

- 自己資本比率
 - フィッチのPrism Capital Modelスコア
 - 営業レバレッジ比率
 - 規制資本比率
- 財務レバレッジ比率
- 総合債務比率
- 財務の柔軟性

業績及び収益

絶対指標及び傾向

- 自己資本利益率 (ROE)
- コンバインド・レシオ及びオペレーティング・レシオ (損保)
- 総資産利益率 (ROA) (生保)
- EBITDA／収入比率 (医療保険)
- フィクスト・チャージ・カバレッジ

資産運用リスク

- リスク資産比率 (有配当の生保契約を反映して引き下げられる場合がある)
- 自己資本に対するソプリン関連投資の比率
- 為替ミスマッチ及びヘッジ

資産負債総合管理及び流動性管理²

- 高流動性資産／準備金
- 流動性の高い資産の比率 (生保)
- リスク加重流動性比率
- デューレーション・ギャップ (生保)

資本基盤及びレバレッジの指標におけるハイブリッド証券の取り扱い

- ハイブリッド証券に対して0%、50%、又は100%の資本性を認める
- ストレス状況下においてハイブリッド証券が発行体の持続性及び損失吸収能力にどの程度寄与するかに基づく

ハイブリッド証券の種別

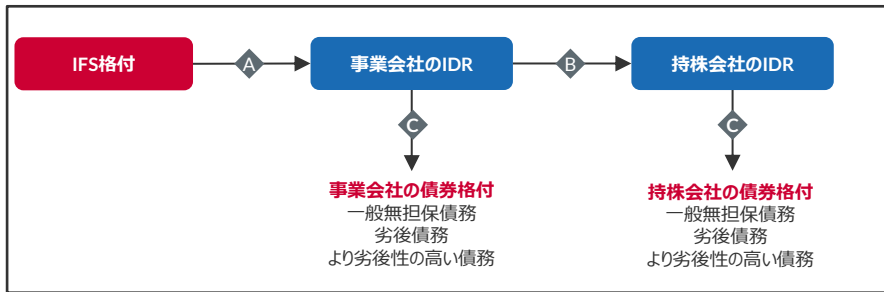
	資本性 (%)
永久優先証券 (ステップアップ条項なし)	非累積型 100 累積型 50
期限付利払繰延条項付証券	0
条件付転換社債 (CoCo債)	高トリガー 50 低トリガー 0

¹発行体の所在する国の政府が国内企業による外貨取得に規制を課すリスクにより制約を受ける場合がある。² 資産・負債リスクは主に生保に関連する。損保については、流動性指標は資産運用リスクのKRDと併せて評価される。³ 通常、生保には該当しない

本資料は、フィッチ・レーティングスのウェブサイトに掲載されている現在の「Insurance Rating Criteria」の要約及び補足資料です。本資料は格付基準に取って代わるものではなく、当該格付基準と併せて使用されるべきものです。

格付基準の要点－保険会社格付 (2/2)

「Insurance Rating Criteria」の詳細については、QRコードを読み取るか、又は <https://www.fitchratings.com/criteria/insurance> にアクセスしてください。



規制環境評価

保険会社のIDR及び債務格付におけるIFS格付からのノッチ調整に反映

- グループ・ソルベンシー**
保険事業会社及びグループ持株会社レベルでの堅固な規制資本要件
重要なグループ会社はグループ破綻処理当局の管轄下にある
- リングフェンス**
保険事業会社は、持株会社を含む他のグループ会社のリスクから隔離されている
- その他**
ソルベンシー規制の枠組みが適用範囲の面で限定的であるため、有効性が低いと考えられる

発行体デフォルト格付（IDR）の導出

- A 事業会社のIDRはIFS格付からノッチ調整して決定**
IFS格付における回収率の想定に基づく（IFS格付は回収率を考慮するが、IDRは考慮しない）

	規制環境		
	グループ・ソルベンシー	リングフェンス	その他
IFS格付における回収率の想定	良好	良好	平均～低い
事業会社IDRのIFS格付からのノッチ調整	-1	-1	0～+2

- B 持株会社のIDRは事業会社のIDRからノッチ調整して決定**
両者のデフォルト・リスクの差異に基づく（規制環境の影響を強く受ける）

	規制環境		
	グループ・ソルベンシー	リングフェンス	その他
持株会社のIDRは事業会社のIDRからノッチ調整	0	-1	0
事業会社が投資適格水準の場合			
事業会社が非投資適格水準の場合	-1	-2	-1

債務証券格付の導出

- C 債務証券格付は、当該発行体のIDRからノッチ調整して決定（以下に基づく）**

- 予想回収率**
 - 発行体のIDRが「BB-」以上の場合：各債務クラスに一般的な回収率の想定を適用
 - 発行体のIDRが「BB-」未満の場合：個別の回収見込みに基づき、回収率格付と債務のノッチ調整を決定
- ハイブリッド証券の債務不履行リスク**（劣後債務・より劣後性の高い債務）
ゴーイング・コンサーンのシナリオにおいて、予想外の損失に対するバッファーとなる能力を反映する
 - 低リスク：0～-1ノッチ調整
 - 中程度リスク：-1～-2ノッチ調整
 - 高リスク：-2ノッチ以上の調整

債務のノッチ調整のガイドライン

グループ・ソルベンシー及びリングフェンス規制環境下において、発行体のIDRが投資適格水準である場合

IFS格付	事業会社のIDR = IFS格付 -1			持株会社のIDR = 事業会社のIDR -1ノッチ (リングフェンス)		
	事業会社の債務 事業会社のIDRからノッチ調整			持株会社の債務 (グループ・ソルベンシー) ⁴ 持株会社のIDRからノッチ調整		
債務クラス	回収率	債務不履行リスク	ノッチ調整合計	回収率	債務不履行リスク	ノッチ調整合計
	0	0	0	-1	-1	-1
一般無担保債務	0	0	0	-1	-1	-1
劣後債務 債務履行リスクはごくわずか (該当する代表的な商品例)	-1	0	-1	-2	-1	-3
	(S2 tier 3, 米国サープラス・ノート)			(S2 tier 3, パミューダ優先株 ⁴)		(米国優先株)
劣後債 債務履行リスクは中程度 (該当する代表的な商品例)	-1	-1	-2	-2	-1	-3
		(S2 tier 2)		(S2 tier 2, 強制支払繰延条項付のバミューダ優先株 ⁴)		(強制支払繰延条項付の米国優先株)
劣後性の高い債務 債務履行リスクは中程度 (該当する代表的な商品例)	-2	-1	-3	-2	-1	-3
		(S2 RT1)		(S2 RT1)		

⁴収益又は資本の30%以上が同時に制限される可能性がある場合、リングフェンスが適用される場合がある。

本資料は、フィッチ・レーティングスのウェブサイトに掲載されている現在の「Insurance Rating Criteria」の要約及び補足資料です。本資料は格付基準に取って代わるものではなく、当該格付基準と併せて使用されるべきものです。