

評等準則 | 保險業 | 通用準則：

保險公司：評等方法論

May 7, 2013

(編按：本準則已由2019年7月1日公布標題為「Insurers Rating Methodology (保險公司評等方法論)」一文取代，但在某些市場中可能仍然適用。)

I. 簡介

1. 本準則係由標普全球評級在對保險公司進行評等時所使用的全球架構，以及評估其個別基礎信用結構並同時考量集團與政府支持準則後授予評等時之方法論所組成。
2. 本準則包括 2011 年 2 月 16 日公布之「Principles Of Credit Ratings」一文中的特定方法論與假設。有關評等保險公司時使用的其它主要準則，請見 2017 年 4 月 7 日公布之「長期與短期信用評等連結方法論 (Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings)」，2013 年 5 月 7 日公布之「企業風險管理 (Enterprise Risk Management)」和 2013 年 11 月 19 日公布之「集團評等方法論 (Group Rating Methodology)」，以及本文最後相關準則與研究中所列的評等準則。

II. 準則適用範圍

3. 本準則適用於對從事壽險、健康險、財產與意外險以及再保險業務之保險公司授予以全球標準評估之外國貨幣與本國貨幣長期發行體評等、財務實力評等以及財務增強評等。財產與意外險 (property/casualty insurance) 或 P/C 險亦即一般通稱的產險 (即非壽險業)。至於房貸與所有權保險公司方面，本準則應配合 2015 年 3 月 2 日公布之「房貸保險業的主要信用因素 (Key Credit Factors For The Mortgage Insurance Industry)」與 2014 年 9 月 22 日公布之「所有權保險公司的主要信用因素 (Key Credit Factors For Title Insurers)」同時使用。本準則亦適用於除了具股權性質之混合工具以外的債務評等。本準則不包括對債務保險公司或保險經紀公司的評等。

III. 準則摘要

4. 本方法論包括對個別基礎信用結構 (stand-alone credit profile; 簡稱 SACP) 的評估，與其後的集團或政府支持評估 (見圖 1)。如果是就集團而言，SACP 則意指是集團信用結構 (group credit profile 簡稱 GCP)。獲得特別支持的可能性一經評估確定後，本準則即可決定保險公司的發行體信用評等 (issuer credit rating; 簡稱 ICR)。對大部分保險公司而言，其財務實力評等與財務增強評等 (若有) 將與其 ICR 一致。SACP 或 GCP 將依特定情況之判斷做上一個評等級距的調整。SACP 與 GCP 的定義請見 2010 年 10 月 1 日公布之「個別基礎信用結構：評等構成要素之一 (Stand-Alone Credit Profiles: One Component Of A Rating)」與 2013 年 11 月 19 日公布之「集團評等方法論 (Group Rating Methodology)」。
5. SACP 與 GCP 的評估取決於 8 項評等因素的考量：
 - 保險業與國家風險評估 (Insurance industry and country risk assessment; 簡稱 IICRA)，
 - 競爭地位 (Competitive position)，
 - 資本與獲利能力 (Capital and earnings)，
 - 風險部位 (Risk position)，
 - 財務彈性 (Financial flexibility)，
 - 企業風險管理 (Enterprise risk management, 簡稱 ERM)，
 - 公司管理與治理 (Management and governance)，與
 - 流動性 (Liquidity)。

分析聯絡人

Simon Ashworth
倫敦
(44) 20-7176-7243
simon.ashworth
@spglobal.com

Taos D Fudji
米蘭
(39) 02-72111-276
taos.fudji
@spglobal.com

Ali Karakuyu
倫敦
(44) 20-7176-7301
ali.karakuyu
@spglobal.com

Hardeep S Manku
多倫多
(1) 416-507-2547
hardeep.manku
@spglobal.com

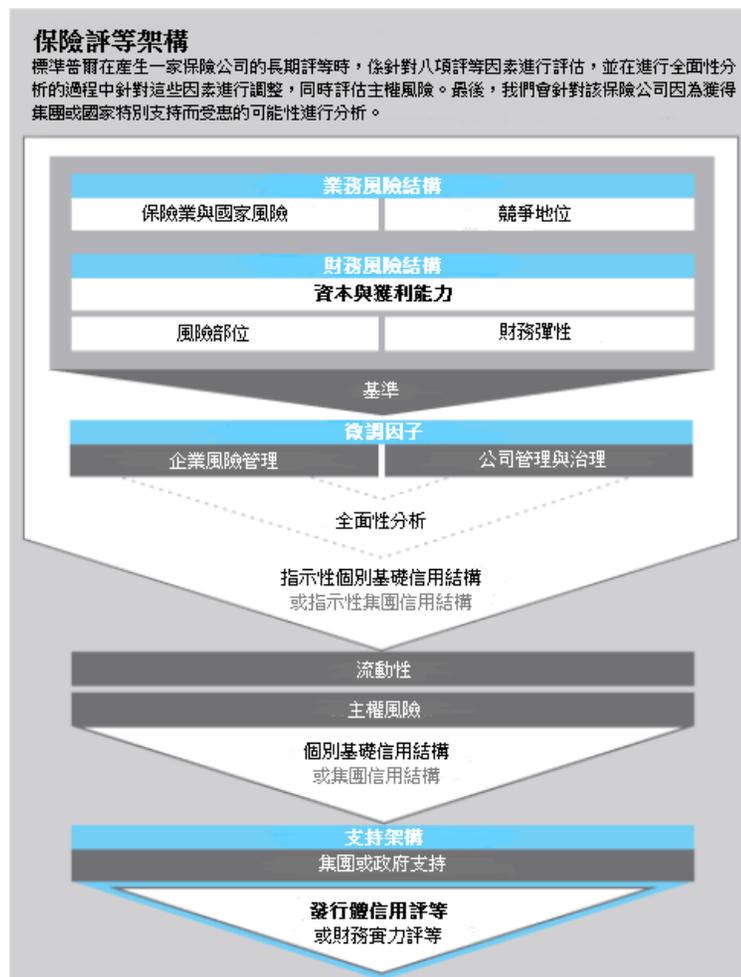
Peggy H Poon, CFA
紐約
(1) 212-438-8617
peggy.poon
@spglobal.com

Eunice Tan
香港
(852) 2533-3553
eunice.tan
@spglobal.com

完整名單請見本文最後聯絡表。

- 此處提供之中文版內容係翻譯自英文版摘要章節。

6. 本準則包括評估這些評等因素以及集團或政府支持的量化與質化衡量方法。本準則對產業與國家風險、競爭地位、管理與治理、ERM、以及支持等因素，主要是進行質化分析；至於其它因素則大多是進行量化分析。



7. 本段落內容已刪除。請見「修訂與更新」一節。
8. 本段落內容已刪除。請見「修訂與更新」一節。
9. 本段落內容已刪除。請見「修訂與更新」一節。
10. 本段落內容已刪除。請見「修訂與更新」一節。

IV. 方法論

A. 決定評等：主要步驟

11. 本準則係依下列 7 個步驟決定營運保險公司之長期信用評等：
- 業務風險結構：由相關保險業與國家風險評估（IICRA）與保險公司的競爭地位評估結果結合後得出。
 - 財務風險結構：由保險公司的資本與獲利能力、風險部位、以及財務彈性等的評估結果結合後得出。
 - 基準：結合業務風險結構與財務風險結構評估結果，並對照表 1 後得出（除非現行違約率會導致評等結果為「CCC+」或更低）。
 - 指示性 SACP 或指示性 GCP：相當於基準，但可根據 ERM 與管理項目的評估結果進行向上或向下

微調，細部的區別請見段落編號 17 之應用。

- SACP 或 GCP：SACP 等於指示性 SACP，GCP 等於指示性 GCP，但流動性測試與主權風險評估結果可能會導致 SACP 或 GCP 出現下調之情況。或者是當該保險公司被認定為具有薄弱的能力來因應無法給付風險時，則需要佐以另一準則加以評估：2012 年 10 月 1 日公布之「Criteria For Assigning 'CCC+', 'CCC', 'CCC-', And 'CC' Ratings」
- ICR：ICR 是由 SACP 或 GCP 與支持因素之評估結果結合後得出，支持因素評估是要判定當有集團或政府支持時，評等可以獲得提升的程度。只有在此一步驟，或段落編號 17 之應用下，受評之保險公司才有可能獲得「AAA」等級的評等。
- FSR：FSR，若有，會等於 ICR，但當現行違約率會導致評等結果為「CCC+」或更低，或是投保人義務（且非其它金融義務）係有更多具信用品質之交易相對人所支持（依據附錄 VII.F 2013 年 5 月 7 日公布之「Group Ratings Methodology」準則）時，則為例外情況。

12. 當表 1 明確表明兩種可能的基準時，他們是用來區別當保險公司：

- 幾項重要業務風險或財務風險子因素的評分結果持續接近（但並未超過）較高或較低一個評估等級邊界的情況。需注意的是，超過該邊界就需調升或調降基準。
- 在一項只有三種可能評估結果（如正向、中性、或負向）之子因素項目評估方面，顯現出特別強烈的正向或負向業務或財務風險特性，且此一情況可能會導致這些特性對保險公司整體信用品質的貢獻度遭到低估。

表 1

基準*

		財務風險結構(自表 8)									
業務風險結構(自表 2)		極強 (Extremely strong)	非常強 (Very strong)	強(Strong)	稍強 (Moderately strong)	相當允當 (Upper adequate)	略允當 (Lower adequate)	低於允當 (Less than adequate)	弱(Weak)	非常弱 (Very weak)	極弱 (Extremely weak)
優異 (Excellent)	aa+	aa	aa-	a+	a	a-	bbb+	bbb-	N/A	N/A	
非常強 (Very strong)	aa	aa-	aa- 或 a+	a+ 或 a	a	a-	bbb	bb+	bb	N/A	
強 (Strong)	a+	a+ 或 a	a 或 a-	a-	a-	bbb+	bbb	bb+	bb-	b+	
令人滿意 (Satisfactory)	a 或 a-	a-	a-	bbb+	bbb+	bbb	bbb-	bb	bb-	b	
普通 (Fair)	bbb+	bbb+	bbb+ 或 bbb	bbb	bbb	bbb-	bb+	bb	b+	b	
弱 (Vulnerable)	bbb-	bbb-	bbb-	bb+	bb+	bb+	bb	bb-	b	b	
非常弱 (Highly vulnerable)	bb-	bb-	bb-	bb-	bb-	bb-	b+	b	b	b- 或以下	

當相鄰格子中的結果有兩個或兩個以上級距之差異時，為避免發生多級距之變動，可以依據格子內所列之相對業務風險或財務風險優勢或劣勢，或根據這些風險的趨勢，將基準設在向上或向下一個級距處。N/A—不適用。

- 13. 控股公司被授予之評等等級係以其集團之 GCP 向下進行級距調整而得，基本上最多可調到 3 個級距（見 2013 年 11 月 9 日公布之「集團評等方法論（Group Ratings Methodology）」準則）。
- 14. GCP 與 SACP 係根據段落編號 5 中所列相同的評等因素進行評估，且 GCP 的授予係遵循段落編號 11 中所列步驟。GCP 分析的範圍是整個集團。相對地，就集團成員而言，SACP 分析的範圍則是該集團成員本身，或若該集團成員擁有子公司時，則還包括其子集團。
- 15. 特別考量適用於保險公司還處於開發初期或結束階段（見附錄 A）。
- 16. 分析保險公司信用品質的方法論是以前瞻性方式進行。因此除非另有說明，否則基本上是以過去五年的資料，並考量以下之因素後，以各項衡量指標對當前與未來兩年的情況進行推測預估：
 - 最近公開或非公開資訊發佈以來的發展，例如股利發放、新債發行、與償還既有債務；
 - 我們預期的負向發展，例如借款水準增加、計畫發放股利與買回股份、投資風險增加、以及曝險程度擴大；以及
 - 具合理之高確定性的正向發展，例如預計提列保留盈餘或償還既有債務。不過保險公司計畫發行新股或混合資本工具，或是採取降低投資風險的行動等，很少會被視為是具有合理之高確定性的。
- 17. 為反映 8 項評等因素所捕捉到之更為全面性的觀點看法，並透過比較分析辨識出在營運與財務方面持續且可預測之不佳或優異表現（見段落編號 18 至段落編號 20 對同業族群的定義），保險公司的

SACP 與 GCP 評估結果可以在不超過 1 個級距範圍內向上或向下調整。所謂全面性分析納入了稀有或強烈的正向或負向特性，其中包括保險公司的法律織架與所有權等本準則並未將其單獨分離鑑定的特性。因流動性測試結果為「less than adequate」與「weak」而產生的「bb+」/「BB+」和「b-」/「B-」上限（見段落編號 168），則不適用本段落的調整範圍。本段落並不適用於有違約風險疑慮的情形。

18. 為進行績效比較評估（以及進行競爭地位的評估），本準則定義的同業族群，一般係指在相同業別中的保險公司，如指在全球再保險公司、全球海上保障與賠償（protection and indemnity；簡稱 P&I）保險公司、全球貿易信貸保險公司以及全球性跨險種大型保險公司（multiline insurers）下的保險業者。不然，所謂同業通常也有屬於相同國家與業別之組合特性（例如：法國的壽險公司或日本的 P/C 保險公司）。同業可以包括在不同國家中具有相同利基的保險公司，或者也可以是指 SACP 等級相同的保險公司。各家保險公司可以是數個同業族群的成員。同業族群可因營運環境或保險公司特性之需要而隨時間的演進而有所調整。
19. 若同業族群中包括的受評同業成員較少，則可將其擴大，使其能夠包括市場中具類似之營運結構（例如在已開發市場中的銀行保險公司）或相同之 SACP 或 GCP 的受評或未受評保險公司。
20. 若達前述兩段所述特性分類出來的保險公司同業族群過於龐大，則還可以再依據業務線進行細分，例如在美國，P/C 保險業就還可以在個人與商業險種間進行劃分。
21. 保險業通常可依國家法律或法規區分為財產與意外險（property/casualty insurance；簡稱 P/C 險）或壽險。（P/C 險通常又稱之為產險。）不過，某些在一個國家被歸類為 P/C 險的保單商品，可能在另一個國家中被歸類為壽險業。再者，健康險的歸類也各不相同，有被歸類在 P/C 險、壽險或分開歸在兩者之間的。而某些健康險商品可能還有特別針對其訂定的法律與管理架構。
22. 不論是對分保公司（primary insurers）或再保公司，我們會根據其業務特性，決定其適用本準則中的壽險或 P/C 險衡量標準。基於此，對某些法律上指明屬於壽險業的保單商品型態，我們可能會使用 P/C 險衡量標準來對其進行評估，但前提是要 P/C 險的衡量方式更能解釋其獲利驅動力才可適用，例如短期壽險商品。相同地，對某些法律上指明屬於 P/C 險的保單商品型態，我們可能會使用壽險衡量標準來對其進行評估，例如延長性擔保保單商品（extended warranty）。

修訂與更新

本準則文章原始公布於 2013 年 5 月 7 日。

本準則公布後沿革：

- 我們在 2013 年 5 月 31 日修改了本文，以補正出現在段落編號 32 中的一處校對疏失，該疏失針對產物再保險、壽險、貿易信用保險以及海上保險與船東責任險業的國家相關子因素評估結果做出了錯誤的敘述。正確的國家風險評估結果應為「低風險」，我們已固定將此結果運用在我們的「保險業及國家風險評估」中。由於此項評估結果未來可能會改變，我們已經將此項參考資料從本文中移除。該項更正亦未影響到我們授予的評等或本準則文章的生效日。我們也修訂了「附錄 F：完全與部分被取代之準則（APPENDIX F: Fully And Partly Superseded Criteria）」，以對已被本文部分取代、但仍舊在 Lloyd's Syndicate Assessments 中使用的準則文章做出澄清。
- 2013 年 7 月 3 日，我們對公布於 2013 年 5 月 7 日的本文原始版本進行修改。因為校對上的疏失，表 8 的註解 2 在提及一家保險公司具備「Strong（強）」等級的風險部位情境時，使用了錯誤的描述用語。正確的描述用語應為「Low（低）」。另外，段落編號 43 中有關股東權益報酬率之敘述，錯誤引用了一則相關的概念。最後，我們的詞彙表中有關保費的定義提供了錯誤的資訊；簽單保費收入毛額是含再保分出保費的。這些更正並不會影響我們授予的評等或本準則文章的生效日。
- 本準則文章的 D3 一節，已由 2013 年 11 月 19 日公布標題為「評等高於主權—企業與政府評等：方法論與假設（Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions）」一文部分取代。
- 本準則文章段落編號 166 的內容與財務槓桿的定義，已由 2014 年 10 月 31 日公布標題為「保險

公司營運槓桿的分類與處理方法論 (Methodology For The Classification And Treatment Of Insurance Companies' Operational Leverage) 一文部分取代。

- 本準則文章中的「財務槓桿 (Financial Leverage)」一節，已由 2015 年 3 月 12 日公布標題為「美國人壽保險準備金與準備金融資交易的處理 (Treatment Of U.S. Life Insurance Reserves And Reserve Financing Transactions)」一文部分取代。
- 應用範圍標示符號「pi (公開資訊)」在保險評等與 Lloyd's Syndicate Assessments 上的使用已分別在 2014 年 12 月與 2015 年 8 月停用 (見 2018 年 4 月 19 日公布的「標普全球評等定義 (S&P Global Ratings Definitions)」一文中段落編號 58 內容)。因此我們將「pi」FSR 的定義自附錄 E 詞彙表中刪除。
- 我們在 2016 年 4 月 28 日完成定期檢視後，更新了許多對其它準則文章的參考引用資訊，並刪除了其它已不再有關的參考引用資訊，例如之前出現在段落編號 106 有關瑞士監管測試的內容。另外，我們更新了表 7，列出截至 2016 年 6 月 24 日止時的各主要市場 (包括移除荷蘭人壽市場)。我們也增加了該表的附註說明，額外詳述這些市場在其簽單保費收入低於 300 億美元時的歸類處理。同時我們也將段落編號 2 中與本文最初在 2013 年發布時相關的內容、以及段落編號 3 中提到但已超出本準則範圍的房貸與所有權保險公司 (因為這些產業目前屬於 2015 年 3 月 2 日公布之「房貸保險業的主要信用因素 (Key Credit Factors For The Mortgage Insurance Industry)」與 2014 年 9 月 22 日公布之「所有權保險公司的主要信用因素 (Key Credit Factors For Title Insurers)」等準則的適用範圍) 予以刪除。我們還刪除了段落編號 7 至段落編號 10 中與本準則文章原始發布時有關但目前已不再相關的內容。我們刪除了段落編號 209 的內容，因為其參考引用的準則文章目前已經歸檔不再使用。
- 我們在 2017 年 4 月 25 日完成對本文的定期檢視後，更新了聯絡人列表、準則參考、並刪除了段落編號 205 及段落編號 206 至段落編號 209 中提及的參考引用資訊，因為其參考引用的準則文章目前已經歸檔不再使用。同時我們也更新了表 7，列出截至 2017 年 4 月 25 日止時的各主要市場，且將瑞士自主要壽險市場名單中移除。此外，我們還刪除了附錄 C、附錄 D、與附錄 F 以及相關的參考引用資訊，因為他們並非準則，同時也刪除了段落編號 6 與段落編號 181 中對附錄 D 的參考引用。
- 我們在 2018 年 4 月 23 日完成對本文的定期檢視後，更新了聯絡人資訊、準則參考、以及相關準則與研究章節。我們刪除了關於公開資訊 (「pi」) 評等的附錄 B，因為該附錄包含的內容目前已經不再相關；刪除了之前曾被移至修訂沿革章節的內容，其中包括之前被納入段落編號 199 至段落編號 201 中但目前已被取代的準則內容；刪除了表 7 中提及的 2017 年 4 月 25 日日期，因為該主要市場列表是截至本次定期檢視日期為止的最新列表；以及刪除了段落編號 1 中對已經過時且被取代之準則的參考引用。
- 2019 年 6 月 5 日，我們對本準則文章進行了一些不具實質影響性的變動調整後再版重登本文。此次再版重登我們更新了聯絡人資訊與「相關準則與研究」一節。

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED, OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.