

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## MS&AD インシュアランス グループ ホールディングス株式会社（証券コード:8725）

### 【据置】

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
債券格付（期限付劣後債）	A+

## 三井住友海上火災保険株式会社（証券コード:－）

### 【据置】

長期発行体格付	AA+
格付の見通し	安定的
国内CP格付	J-1+

## あいおいニッセイ同和損害保険株式会社（証券コード:－）

### 【据置】

長期発行体格付	AA+
格付の見通し	安定的
保険金支払能力格付	AA+
格付の見通し	安定的
国内CP格付	J-1+

### ■格付事由

- (1) MS&AD インシュアランス グループは、持株会社である MS&AD インシュアランスグループホールディングスの傘下に三井住友海上火災保険（三井住友海上）、あいおいニッセイ同和損害保険の中核 2 社のほか、三井住友海上あいおい生命保険（MS あいおい生命）、三井住友海上プライマリー生命保険（MS プライマリー生命）などを擁する国内大手損保グループ。海外にも複数の保険会社を有し、リスク分散と地域分散の効いた事業ポートフォリオの構築を進めている。中核 2 社の格付は、グループ全体の信用力と同水準としている。グループ信用力は、国内損保事業において中核 2 社がそれぞれ異なる領域で強みを発揮している堅固な事業基盤、国内生保事業、海外事業との分散を背景とした安定的な収益力、財務の健全性などを評価しており「AA+」相当とみている。MS Amlin を含む海外事業の収益改善は引き続き課題である。持株会社の格付については、ダブルレバレッジ比率がやや高い水準で推移していることから構造劣後性を反映し、中核会社の格付から 1 ノッチ下としている。
- (2) 三井住友海上は、三井グループ、住友グループを中心とした国内の巨大な顧客基盤をベースとし、グローバルに保険・金融サービス事業を展開する一方、あいおいニッセイ同和損保は、トヨタグループ、日本生命グループとのパートナー関係を強みとしている。内部管理ベースのグループ修正利益をみると、海外事業の収益回復の遅れなどにより、事業ポートフォリオの分散の進捗がやや遅れている。21/3 期は、国内自然災害の影響が直近 2 期に比べて落ち着き、コロナ禍の影響は海外で一部支払いが増加した一方、国内ではボトムラインにプラスで寄与するなど総じて限定的であった。今後も国内自然災害の影響は免れ得ないものの、国内損保事業の収支は基本的に堅調に推移していること、分散の効いた事業ポートフォリオの構築が進んでいることなどを踏まえると、安定的な利益計上は可能と JCR はみている。
- (3) 国内損保事業では、中核 2 社の 21/3 期の正味収入保険料は、前期比ほぼ横ばいとなっている。全体の約 5 割を占める自動車保険のコンパインド・レシオは、コロナ禍の外出自粛による事故件数の減少により一

段と低下している。一方、火災保険は料率引き上げを主因に増収となったものの、収益性については改善の余地がある。採算確保には依然時間を要するとみられ、リスク・リターンのバランスを踏まえた適切な料率・商品改定がなされるのかが引き続きポイントとなろう。R&D 投資やビジネススタイル変革による経費削減などが事業費率にどの程度効いてくるのかにも注目していきたい。国内生保事業について、MS あいおい生命は、損保代理店を中心に比較的収益性の高い保障性商品を販売する一方、MS プライマリー生命では、金融機関窓販専門の会社として業界トップクラスの事業基盤を有している。両社とも商品、チャネルの特性を踏まえた戦略を展開しているものの、コロナ禍の影響により契約業績は伸び悩んでいる。

- (4) 海外事業において、MS Amlin では過年度に海外自然災害の影響に加えて一般保険種目にかかる発生保険金も大幅に増加するなど、利益水準が当初計画を大きく下回って推移してきた。三井住友海上は、グループの海外事業の効率的な事業運営を目的として組織再編を実施し、三井住友海上の国際部門などが各地域を統括するかたちとし、海外事業へのグリップを強化している。課題となっている MS Amlin の収益改善に対しては、不採算種目からの撤退と継続的な料率の引き上げなどが進められてきた。21/3 期の海外事業のグループ修正利益は、コロナ禍に起因する保険金支払いの増加などによってマイナスとなったものの、これら一過性とみられる要因を除いたコンバインド・レシオでは回復の兆しがみられる。グループは、海外事業の修正利益について、22/3 期に大幅な回復を見込んでいるが、JCR は収益改善策の取り組みの成果と利益の実績を確認していく。あいおいニッセイ同和損保の海外事業では、トヨタグループの顧客基盤を活かしたモビリティサービスのグローバル展開が進められており、得意とするテレマティクス自動車保険において商品・サービスの差別化の成果が出つつある。
- (5) グループは、ERM サイクルに基づき健全性を確保しつつ収益性・資本効率の向上を実現し、企業価値を拡大させることを目指している。商品戦略や資産運用方針、保有・出再方針などに経済価値ベースの評価を活用するなど、ERM の定着度は着実に高まっている。保険引受リスクのコントロール、政策株式にかかる価格変動リスクの削減や再保険の戦略的な活用などが、自己資本や収益の変動の抑制に寄与している。もっとも、国内外の自然災害や海外事業によって収益や財務が影響を受けてきたことなどを踏まえると、リスク・リターンの考え方の浸透がより重要となろう。グループ連結ベースの ESR は、相当程度のストレスがかかる状況においても十分に健全性を維持することができる水準にある。

(担当) 宮尾 知浩・阿知波 聖人

## ■格付対象

発行体：MS&AD インシュアランス グループ ホールディングス株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 1 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債 (劣後特約付)	700 億円	2016 年 12 月 26 日	2076 年 12 月 25 日	(注 1)	A+
第 2 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債 (劣後特約付)	300 億円	2016 年 12 月 26 日	2076 年 12 月 25 日	(注 2)	A+
第 3 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債 (劣後特約付)	500 億円	2017 年 1 月 31 日	2047 年 1 月 31 日	(注 3)	A+

(注 1) 2021 年 12 月 26 日まで年 1.03%。2021 年 12 月 27 日から 2026 年 12 月 26 日までは 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 0.87%を加算した率。2026 年 12 月 27 日以降は 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 1.87%を加算した率。

(注 2) 2026 年 12 月 26 日まで年 1.24%。その翌日以降は 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 1.92%を加算した率。

(注 3) 2027 年 1 月 31 日まで年 1.18%。その翌日以降は 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 1.92%を加算した率。

発行体：三井住友海上火災保険株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA+	安定的

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	3,000 億円	J-1+

発行体：あいおいニッセイ同和損害保険株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA+	安定的
保険金支払能力	AA+	安定的

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	750 億円	J-1+

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2021年6月22日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：松村 省三  
主任格付アナリスト：宮尾 知浩
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「損害保険」(2013年7月1日)、「金融グループの持株会社および傘下会社の格付方法」(2019年3月29日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)、「金融機関等が発行する資本商品・TLAC商品の格付方法」(2017年4月27日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) MS&AD インシュアランス グループ ホールディングス株式会社  
三井住友海上火災保険株式会社  
あいおいニッセイ同和損害保険株式会社
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
なお、本件劣後債につき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表  
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

### ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果の確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### ■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル