

大手損保各社の格付見直しについて

株式会社日本格付研究所（JCR）は、国内の大手損害保険グループ（東京海上グループ、SOMPO ホールディングスグループ、MS&AD インシュアランスグループ）の中核会社、保険持株会社などの格付を見直しました。今回の見直しにおける格付の視点は以下の通りです。個社の格付事由については、本日付のニュースリリース 18-D-0256～18-D-0258 を参照ください。

■格付の視点

- (1) JCR は、大手損害保険（損保）グループ各社の格付を見直し、グループの中核会社と保険持株会社について、いずれも据え置きとし、格付の見直しを従来同様とすることとした。SOMPO ホールディングスグループ傘下のセゾン自動車火災保険については、グループにおける戦略的な位置付けなどを勘案し、格付を1ノッチ引き上げた。
- (2) 昨年は北米の巨大ハリケーン（ハービー、イルマ、マリア）をはじめメキシコ地震、カリフォルニア森林火災と、世界的に大規模自然災害が多発した。そのため程度の差はみられたものの、いずれのグループにおいても発生保険金が大きく増加した。18/3 期は各グループとも一定の連結最終利益を確保したものの、米国税制改革など一過性の増益要因に支えられた面もあり、実質的には過年度に比べると厳しい決算となった。もっとも、国内損保事業の収支は堅調に推移しており、海外への積極的な事業展開によって、事業ポートフォリオと地域の分散が進んでいる。JCR は、今後も大規模自然災害の影響を除けば安定的な利益計上は可能とみている。
- (3) 大手損保グループでは事業ポートフォリオを分散させる動きが続いている。各グループとも子会社を通じて生命保険事業を手掛けており、損保代理店を中心とした多様な販売チャネルにより比較的高い収益性の高い保障商品の販売を伸ばしている。また、成長機会の確保とリスク分散を企図して海外事業に積極的なスタンスをとっており、ここ数年で買収や出資を通じて海外への事業展開を加速させてきた。海外事業によるグループ連結利益への貢献度合いは、東京海上グループが最も大きく、収益源の多様化とリスク分散の点で優位性がある。海外事業に関しては、グループシナジーの成果がポイントとなると JCR はみており、引き続き各社にかかる PMI（Post Merger Integration）の進捗に注目していく。
- (4) 収入保険料のほぼ半分を占める自動車保険について、大手各社では参考純率の改定を受け、18年1月にASV（先進安全自動車）割引などを含め料率を引き下げた。自動車保険のコンバインド・レシオは、事故率の低下や過年度の料率引き上げ効果の浸透などが寄与して、ここ数年は良好な水準を維持してきた。今後は料率引き下げによって収益性が弱含む可能性があることに加え、消費税率の引き上げや債権法の改正といった保険金の増加要因も見込まれることから、各社の価格戦略とその影響度合いを確認していく。もっとも、国内市場では大手損保グループが圧倒的なシェアを有していることや ERM の推進によってリスク・リターンの概念が浸透していることなどを踏まえると、過度な価格競争にはならないと JCR はみている。将来的には自動運転技術の進展に伴う影響も想定されるが、JCR では今のところ自動車保険を取り巻く事業環境が短期間のうちに急激に変化するとは考えていない。自動運転技術の進歩、自動運転車の普及、環境整備や法制面の手当での状況などにつき、中期的な視点から見守っていく。火災保険については、自然災害や大口事故の影響を受けやすいことから、JCR では従前から収支構造に改善の余地があるとみてきた。足元では自然災害の影響を受けて損害率が上昇している。今後、参考純率の改定が予想されるが、リスク・リターンを踏まえた上で適切な料率・商品改定がなされるかがポイントとなる。

- (5) JCR では、大手損保グループを含む損保会社の格付について、事業の特性などを踏まえた事業基盤や財務基盤、リスク管理態勢などに着目しているが、定量面では資本の充実度の評価ウェイトが大きいと考えている。各グループとも内部留保の蓄積が進む一方で政策株にかかる価格変動リスクの削減や再保険の活用など保険引受リスクの管理に継続的に取り組んでおり、経済価値ベースの健全性を示す ESR は格付に見合う十分な水準を確保している。
- (6) 大手損保グループは ERM を導入し、リスクの概念を基軸とした収益や資本の一体的な管理態勢を構築している。リスクアペタイトを起点に事業計画や資本政策を連携させるなど ERM を経営と密接に結びつけている。JCR では、ERM について定性面を考慮して格付に織り込んでいる。PDCA サイクルが適切に機能せず、経営戦略の結果として企業価値の毀損につながる場合は、格付にネガティブな要素となりうるが、大手損保グループでは事業環境が変化中、機動的かつ適切な対応がなされていると JCR はみている。海外事業の拡大などにより、グローバルかつグループ一体的な ERM の重要性が増している。グループによって濃淡はあるものの、最近では買収した海外保険会社が蓄積していた先行的な取り組みを参考にした、海外を含めたグループ会社のマネジメントとの定期的な対話を通じてグループ全体の方向性を確認するといった工夫がみられる。JCR は引き続き ERM の態勢整備と活用状況に注目していく。

(担当) 宮尾 知浩・加藤 雄紀

【参考】

発行体：東京海上ホールディングス株式会社

長期発行体格付：AAA 見通し：ネガティブ

発行体：東京海上日動火災保険株式会社

長期発行体格付：AAA 見通し：ネガティブ

発行体：損害保険ジャパン日本興亜株式会社

長期発行体格付：AA+ 見通し：安定的

発行体：セゾン自動車火災保険株式会社

長期発行体格付：AA 見通し：安定的

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

長期発行体格付：AA 見通し：安定的

発行体：三井住友海上火災保険株式会社

長期発行体格付：AA+ 見通し：安定的

発行体：あいおいニッセイ同和損害保険株式会社

長期発行体格付：AA+ 見通し：安定的

■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、結果的確性、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なを問わず、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が定める 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。

■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