

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。

東京海上ホールディングス株式会社（証券コード:8766）

【据置】

長期発行体格付	AAA
格付の見通し	安定的

東京海上日動火災保険株式会社（証券コード: -）

【据置】

長期発行体格付	AAA
格付の見通し	安定的
国内CP格付	J-1+

■格付事由

- 東京海上グループは、持株会社である東京海上ホールディングスの傘下に中核の東京海上日動火災保険（東京海上日動）、日新火災海上保険、東京海上日動あんしん生命保険（あんしん生命）のほか、欧米を中心に複数の海外保険会社を擁する国内大手損保グループ。グローバルに一定のブランド力を有しており、比較的規模の大きい海外M&Aを数多く手掛けてきたことから、事業ポートフォリオのリスク分散と地域分散が大手損保グループの中で最も進んでいる。東京海上グループのグループ信用力は、堅固な事業基盤、安定的かつ良好な収益力と資本基盤に加え、分散の効いた事業ポートフォリオ、ERMの定着度などを評価しており「AAA」相当とみている。
- 東京海上グループは、国内損保、国内生保、海外保険事業それぞれのバランスがとれた事業ポートフォリオを構築している。オーガニック成長を軸にM&Aを通じた成長の取り込みによってリスク分散や事業領域の拡大を進める方針を示しており、グローバルネットワークの活用などによってグループシナジーの成果も発現している。22/3期決算は、国内自然災害の影響が落ち着いたレベルにとどまり、海外事業の収益も堅調であった。内部管理ベースの修正純利益は一過性とみられる収益を除いても前期比で大きく増加しており、中長期ターゲットとしてきた5,000億円を上回った。これまで取り組んできた収益向上策、グループシナジーの成果が表れたものとJCRはみている。ロシア・ウクライナ情勢によるグループ業績への影響は限定的である。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。
- 国内損保事業では、22/3期の正味収入保険料は、いずれの種目とも前期比増加しており増収となった。全体の約5割を占める自動車保険のコンバインド・レシオは、コロナ禍の影響の反動により若干上昇したが、ASVの普及による事故件数の減少が緩やかな引き下げ要因となり良好な水準を維持している。一方、火災保険については、料率の引き上げや商品改定、引受の厳格化などを継続的に実施してきたことにより、収益性が着実に改善している。22/3期は国内自然災害の影響が小さく収支は大幅に改善しているが、引き続きリスク・リターンバランスを踏まえた適切な料率・商品改定がなされるかが注目点となろう。新種保険ではヘルスケア、SME、再生可能エネルギー、サイバー関連といった成長余地の高い分野での収益拡大を図ることも重要となろう。また、東京海上日動は事業効率が低く抑えられている点で他の大手損保と比較して優位性があるが、保険本業の収益力の向上の資する事業効率の向上に取り組んでいる。効果の発現はまだ先にはなるものの、デジタル投資などによる成果を見守っていく。国内生保事業を担うあんしん生命は、生損保一

体のクロスセルなどを通じて保障性商品や変額保険の販売に注力した結果、新契約年換算保険料は増収を確保している。

- (4) 海外保険事業では、積極的な M&A を通じて欧米のスペシャルティ保険市場において強力なラインナップを構築しており、北米市場で一定のプレゼンスを有している。これまで数々の海外保険会社の大型 M&A を手掛け、PMI を通じてグループシナジーの創出に結びつけてきた経営ノウハウを有することは、東京海上グループの強みであると JCR は評価している。グループの海外事業に対する戦略的投資のアペタイトは強く、今後もボルトオン型の M&A を軸に海外保険事業の規模と収益の拡大を継続的に進めていく方針である。海外各社の引受の拡大や収益改善策がグループの成長ドライバーとなっている。米国のソーシャルインフレーションの影響で業績が低迷していたフィラデルフィアではレートアップや過年度リザーブの取り崩しなどにより利益水準が大きく改善した。Tokio Marine HCC を中心としたスペシャルティ保険のグローバル展開、Pure グループの利益成長、デルファイの資産運用力の活用などを通じてグループシナジーの拡大に取り組んでおり、JCR はその成果に注目していく。
- (5) グループ連結ベースの ESR は、保険引受の拡大や運用資産の増加などによって前期末比で若干低下しているが、算出基準が保守的であることなどを踏まえると、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と JCR はみている。リスク削減に継続的に取り組んでおり、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などが、自己資本や収益の変動を抑制する方向にはたらいっている。東京海上グループは、ERM（リスクベース経営）のもとで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とし、グローバルベースで事業計画や資本政策を連携させるなど ERM の活用度、定着度が高まっている。多くの海外子会社を抱えているが、コロナ禍でも緊密な連携がとれており、グループ経営の方向性や課題認識が適切に共有化されていると JCR はみている。

発行体：東京海上ホールディングス株式会社

東京海上グループの保険持株会社。発行体格付は、東京海上グループのグループ信用力と同等としている。傘下子会社の収益力に裏付けられた良好なキャッシュフローを有しているうえ、ダブルレバレッジ比率が100%程度で維持される見通しであることなどを踏まえて、持株会社の構造劣後性を反映していない。

発行体：東京海上日動火災保険株式会社

東京海上グループの中核会社。東京海上ホールディングスが議決権の100%を有する。創業当時からロンドンなどの海外拠点を持ち、早くから世界を視野に入れた事業展開をしてきた。発行体格付は、グループにおける位置付けなどを踏まえて、グループ信用力と同等としている。国内損保市場において確固たる地位を築いており、事業基盤は大企業、中堅・中小企業、個人取引いずれにおいても堅固で厚みがある。自動車保険の安定的な成長に加え、ヘルスケアやSMEといった新種保険も高い成長率を維持している。代理店の専門性やコンサルティング力の向上を通じて、営業基盤の維持・強化が図れるか注目していく。

(担当) 宮尾 知浩・阿知波 聖人

■ 格付対象

発行体：東京海上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	AAA	安定的

発行体：東京海上日動火災保険株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	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+

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2022年6月21日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：宮尾 知浩
主任格付アナリスト：宮尾 知浩
- 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。
- 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)として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) 東京海上ホールディングス株式会社
東京海上日動火災保険株式会社
- 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。
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。
- 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
- 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。
- 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、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