

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。

## 損害保険ジャパン日本興亜株式会社（証券コード：一）

### 【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
債券格付（期限付劣後債）	AA-
国内CP格付	J-1+

## セゾン自動車火災保険株式会社（証券コード：一）

### 【変更】

長期発行体格付	AA-	→	AA
格付の見通し	安定的		
保険金支払能力格付	AA-	→	AA
格付の見通し	安定的		

### ■格付事由

- (1) 損害保険ジャパン日本興亜（損保ジャパン日本興亜）は、国内大手損害保険（損保）グループ、SOMPOホールディングスグループの損保事業を担う中核会社である。セゾン自動車火災保険（セゾン自動車）は、グループの国内損保事業において自動車保険の通販ビジネスを担う。グループは、保険持株会社であるSOMPOホールディングスの傘下に損保ジャパン日本興亜、セゾン自動車のほか、損保ジャパン日本興亜ひまわり生命保険（ひまわり生命）、そんぽ24損害保険（そんぽ24）などを擁する。グループは「安心・安全・健康のテーマパーク」の構築を掲げ、「SOMPO」ブランドのもと介護・ヘルスケア事業などを含めた幅広い事業に取り組むことで差別化を図っている。グループ連結の総資産は11兆円、保険料収入（正味収入保険料と生命保険料の合計）は3.2兆円。グループは、17年に子会社化した米国・バミューダを中心に事業展開するスペシャルティ保険グループ、SOMPO INTERNATIONAL（SI）を海外保険事業のプラットフォームと位置付けて海外展開を加速させるなど、事業ポートフォリオの分散を進めている。
- (2) 損保ジャパン日本興亜の格付は、グループ全体の信用力を反映している。グループの信用力は、国内損保事業における堅固な事業基盤、国内生保事業、海外保険事業などとの分散を通じた収益力、財務の健全性などを評価している。セゾン自動車の格付は、保険本業の収益性や財務の健全性などを踏まえた単体の評価に加えて、グループにおける戦略上の位置付けや支援の可能性などを踏まえ、グループ信用力を織り込んでいる。グループは、セゾン自動車とそんぽ24を19年7月に合併させ、通販ビジネスをセゾン自動車に一本化することとした。グループにおけるセゾン自動車の戦略的な位置付けが従前より明確になったことなどを踏まえ、JCRはグループ信用力をさらに強く織り込むことが妥当と判断し、セゾン自動車の格付を1ノッチ引き上げた。
- (3) グループの利益構成をみると、国内損保事業の収益性の改善に加えて海外保険事業が徐々に拡大しており、国内生保事業も着実にグループへの利益貢献度を高めている。社内管理ベースの修正利益をみると国内損保事業が5割強、国内生保事業が2割弱、海外保険事業が3割弱を占める。SIの利益貢献によって海外保険事業の構成比が拡大している。18/3期の連結最終利益は一定の水準を確保したが、SIの組織再編に伴う税金費用の減少など一過性の増益要因に支えられた面がある。一方で北米ハリケーンなど国内外の自然災害や大口事故にかかる発生保険金が増加したため、一過性の増益要因を除いてみると過年度に比べ厳し

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、また事業ポートフォリオと地域分散が進んでいることなどを踏まえると、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 JCR はみている。

- (4) 国内損保事業では、損保ジャパン日本興亜が国内市場において確固たる地位を築いている。18/3 期の正味収入保険料は前期比ほぼ横ばい。損害率は、自然災害や大口事故にかかる発生保険金が増加したことで上昇した。事業費率についても若干上昇しており、コンバインド・レシオは 95%を若干上回る水準にある。代理店チャンネルの生産性向上などに取り組む中、IT・デジタル技術などへの先行投資を実施しつつ事業費率をコントロールできるかが課題となろう。
- (5) 国内生保事業は、ひまわり生命が担っている。損保代理店を中心とする多様な販売チャンネルを通じて、比較的収益性の高い医療保険を中心とした保障性商品の販売が好調に推移しており、保有契約は着実に増加している。資産運用では保険契約の負債特性に合わせた ALM 運用を進めてきた。18 年 3 月末の経済価値ベースの企業価値を示す MCEV は、新契約価値の積み上げなどにより、17 年 3 月末比増加した。従来の保障性商品の拡販に加えて、健康を軸とした商品・サービスの投入に取り組むことで収益拡大を目指している。商品のリスク・リターンを確保し、新契約価値などの「営業活動の成果に伴う MCEV の増加額」を積み上げ、MCEV の増加につなげられるかがポイントとなろう。
- (6) 海外保険事業について、グループは SI を海外戦略のプラットフォームと位置付け、持株会社 (SIH) を設立し、20 年までにすべての海外グループ会社を SIH の傘下に移行させる予定である。SI では、スペシャルティ保険のグローバル展開などの内部成長に加え、既存事業を補完するボルトオン型の M&A などを通じて利益成長を目指している。18 年に入ってイタリアの農業保険代理店、米国の保証保険会社の買収を完了している。SI の利益成長やグループシナジーの創出については今後の成果を見極めることが必要であるが、グローバルな地域分散がさらに進むとみられる。グループは、SOMPO キャンピアスを 18 年 3 月に売却した。グループの海外事業投資は一定の規律のもと慎重に運営されているとみており、SI にかかる PMI の進捗状況を引き続き注視していく。
- (7) グループは 15 年度に複数の介護事業者を子会社化し、介護・ヘルスケア事業に本格参入した。施設入居率の改善などに継続的に取り組み、18/3 期は計画通り黒字化した。18 年 7 月にグループ介護事業者の合併を予定するなど、事業の一体化を進めている。当面グループへの利益貢献度は低いとみられるが、収益性の改善状況に加え、グループ事業とのシナジー創出の進捗について中長期的な視点から動向を見守っていく。
- (8) セゾン自動車は通販ビジネスに経営資源を集中投下している。議決権の 99.8%を損保ジャパン日本興亜が保有しており、グループから資本増強などの財務支援をはじめ、人材、システム、営業などさまざまな側面から有形無形のサポートを受けている。セゾン自動車を存続会社とするそんぽ 24 との合併を 19 年 7 月に予定している。グループは、セゾン自動車を通販ビジネスの基軸と位置付けており、セゾン自動車の戦略的な重要性が一層高まっている。主力の「おとなの自動車保険」は、着実に保有件数を伸ばしており、事業基盤の拡大・安定化に寄与している。セゾンカード会員チャンネルの維持に加え、ダイレクト市場における事業モデル強化のため、特色のあるサービス展開やプロモーション強化による認知度の向上に継続的に取り組んでいる。先行投資に伴う資本ニーズに対してはグループによる適時適切な支援が実施されてきた。グループにおけるセゾン自動車の重要性、過去の支援実績などを踏まえれば、グループは今後も必要な支援を実施する可能性が高いと JCR はみている。
- (9) グループは ERM (戦略的リスク経営) を導入し、リスク選好原則を踏まえて、資本・リスク・リターンのバランスを適切にコントロールすることで企業価値の最大化を目指している。事業計画、商品戦略などにおける経済価値ベースの評価の活用など、リスク・リターンの管理が段階的に浸透している。また、海外保険事業を強化する中、海外保険子会社の ERM 態勢強化にも取り組むなど、経営への活用度合いが高まっている。グループ連結ベースの ESR は SI の買収により一旦低下したものの、内部留保の蓄積や保険

引受リスクの分散、継続的な価格変動リスクの削減などにより買収前の水準を回復しており、一定のストレスシナリオ下においても十分耐えうる水準にあると JCR はみている。

(担当) 宮尾 知浩・加藤 雄紀

## ■格付対象

発行体：損害保険ジャパン日本興亜株式会社

### 【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)	1,000 億円	2016 年 8 月 8 日	2046 年 8 月 8 日	(注 1)	AA-
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)	1,000 億円	2016 年 8 月 8 日	2076 年 8 月 8 日	(注 2)	AA-
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)	1,000 億円	2017 年 4 月 26 日	2077 年 4 月 26 日	(注 3)	AA-

(注 1) 2026 年 8 月 8 日まで年 0.84%。その翌日以降は 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 1.86%を加算した率。

(注 2) 2026 年 8 月 8 日まで年 0.84%。その翌日以降は 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 1.86%を加算した率。

(注 3) 2027 年 4 月 26 日まで年 1.06%。その翌日以降は 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 1.81%を加算した率。

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：セゾン自動車火災保険株式会社

### 【変更】

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

## 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：2018年6月12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)、「保険持株会社および傘下子会社の格付け」(2005年5月31日)、「親子関係にある子会社の格付け」(2007年12月14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) 損害保険ジャパン日本興亜株式会社  
セゾン自動車火災保険株式会社
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、結果的正確性、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るものを問わず、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。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