

2010年7月29日

【新規格付】

ジブラルタ生命保険 証券コード：非上場

保険金支払能力：AA－ [格付の方向性：安定的]

プルデンシャル ジブラルタ ファイナンシャル生命保険 証券コード：非上場

保険金支払能力：AA－ [格付の方向性：安定的]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

ジブラルタ生命保険は、プルデンシャル生命保険とともに、米国を中心にアジア、欧州、中南米など世界30カ国以上で事業展開するプルデンシャルグループの日本における中核会社。プルデンシャル ジブラルタ ファイナンシャル生命保険(PGF生命)は、日本におけるプルデンシャルグループの窓販専門会社と位置付けられる。グループにとって日本市場の重要性は極めて高く、両社の格付はプルデンシャルグループの高い信用力を反映している。格付の方向性は安定的。

プルデンシャルグループは、米国での伝統的な個人保険や団体保険に加え、変額年金や資産運用を柱とする米国リタイアメント・ソリューションズ・アンド・インベストメント・マネジメント部門と、日本のプルデンシャル生命とジブラルタ生命保険を中核とした国際保険部門を持つ。グループが中期的に成長ドライバーとして重視しているのが、米国での変額年金と日本の生保だ。変額年金の販売シェアは金融危機前後7.0-8.0%前後で推移していたが2009年に入って上昇、2010年3月末には18.8%まで高まっている。日本の生保は第3分野や年金を中心に安定的な成長が見込める事業という位置付けだ。

グループ全体として地域・リスク等の分散を意識した事業ポートフォリオを構築、日本の生保事業を含む全てのリスクをグループ独自のリスクテーク方針とリスク水準で管理している。リスク選好度は比較的低い、販売を急拡大している米国変額年金の事業リスクは適切なコントロールが重要であり、その状況に注目していく。運用環境悪化時に変額年金の時価変動を抑制するため、主力商品にファンドのオートリバランス機能を付与している。デリバティブによるリスクヘッジも活用している。

グループのリスク耐久力はAAゾーンに見合う水準にある。金融危機の影響で低下したが、2009年12月期以降、保有資産の含み損益改善や増資により大幅に回復している。

グループの主要事業のうち、米国の変額年金や資産運用は株価感応度が比較的高く、金融危機直後の2008年12月期決算では赤字あるいは大幅な減益となった。一方、日本の生保や米国の伝統的な保険など毎期利益を安定的に計上できるビジネスのウエートも相応に高く、事業分散が効いた収益構造になっている。徐々に収益性が回復しつつある変額年金だが、2009年以降、販売を大幅に拡大している。利益の変動を一定程度抑制する仕組みがあるとはいえ、株価や金利の動向次第では相応の損失を計上する可能性がある点には注意が必要だ。

ジブラルタ生命保険は、グループの持株会社であるプルデンシャル・ファイナンシャル・インク（ニューヨーク証券取引所上場）が、国際保険部門統括の中間持株会社であるプルデンシャル・インターナショナル・インシュランス・ホールディングス・リミテッドと、さらにその100%子会社で日本における中間持株会社であるプルデンシャル・ホールディング・オブ・ジャパンを通じて100%保有する生命保険会社。2000年に経営破綻した旧協栄生命が会社更生手続を経て、グループの傘下の生保として再出発した。プルデンシャル生命とともに国際保険部門の中核的な存在である。グループにとって国際保険部門の利益貢献度は高い。国際保険部門の利益の大半は日本の2社で計上している。2社合計の総資産や個人保険の保有契約高は外資系生保として有数の地位を占めている。

ジブラルタ生命は旧協栄生命から引き継いだ教職員マーケットに強みを持つ。ジブラルタ生命の顧客基盤は会社更生の過程で、責任準備金の削減や予定利率の引き下げなどを実施したことでダメージを受

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディングTEL.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等を約定通りに履行する確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

けたが、提携団体との関係は強固で、既に解約失効率は低下、契約動向は安定している。

株式保有リスクが少ないのに加え、為替リスクもフルヘッジしている。増加傾向にあるドル建ての資産・負債でやや金利リスクを抱えるものの、その他の資産・負債はデュレーションマッチングが進んでおり、全体の金利リスクは総じて小さい。収益面では保険関係差益を每期安定的に計上している。会社更生の過程で予定利率を一律1.75%に引き下げており、多額の逆ざやが発生する可能性は少ない。

PGF 生命は 2008 年 10 月に破綻した大和生命が会社更生手続きを経て、国際保険部門の中核会社であるジブラルタ生命保険の 100%子会社として再出発した会社である。ジブラルタ生命の金融法人部門業務を順次移管、窓販専門会社として機能させていく予定であり、グループにおける重要性は高い。ジブラルタ生命は PGF 生命のソルベンシー・マージン比率を少なくとも 600%以上に維持させる予定であり、支援姿勢は明確である。PGF 生命のグループとの一体性は極めて高いと評価している。

更生計画の過程で責任準備金の削減や予定利率の変更、生命保険契約者保護機構からの資金援助により債務超過を解消、その後、ジブラルタ生命から約 70 億円の資本注入を受けている。予定利率は一律 1.0%に引き下げられており、逆ざやが発生する懸念は少ない。新契約はプルデンシャルグループに出再する方針であり、収益と費用のバランスが適切にコントロールされる可能性が高い。

当該格付に適用した主要な格付方法は「R&Iの信用格付の基本的な考え方」及び「金融コングロマリットの格付の考え方」である。これらの格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに下記ウェブサイトに掲載している。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html>

【格付対象】

発行者：ジブラルタ生命保険（証券コード：非上場）

| 名称 | 格付 | 格付の方向性 |
|---------|---------|--------|
| 保険金支払能力 | AA-（新規） | 安定的 |

発行者：プルデンシャル ジブラルタ ファイナンシャル生命保険（証券コード：非上場）

| 名称 | 格付 | 格付の方向性 |
|---------|---------|--------|
| 保険金支払能力 | AA-（新規） | 安定的 |

☆保険金支払能力に対する格付は、保険会社の保険債務が約定通り支払われる確実性についてのR&Iの意見である。個々の保険契約の支払いの程度に対する意見ではない。