

2017年9月1日

【格付変更/維持】**三井住友海上火災保険**

発行体格付： AA- → AA [格付の方向性：安定的]

あいおいニッセイ同和損害保険

発行体格付： AA- → AA [格付の方向性：安定的]

コマーシャルペーパー： a-1+ (維持)

三井住友海上あいおい生命保険

保険金支払能力： AA- → AA [格付の方向性：安定的]

三井住友海上プライマリー生命保険

保険金支払能力： AA- → 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】

R&Iは、MS&ADインシュアランスグループホールディングス(証券コード：8725)の傘下で保険事業を営む4社の格付をAAに引き上げた。2015年6月に格付の方向性をポジティブに変更して以降も、国内損保事業の収益性の改善が続き、国内生保の事業成長と海外保険におけるM&A(合併・買収)により、グループの収益基盤が拡充された。ERM(統合的リスク管理)の取り組みを強化しながら、内部留保の安定的な積み上げや保有株式の売却継続でグループのリスク耐久力も改善した。

MS&ADグループの国内損保事業のコンバインド・レシオ(CR、正味保険料収入に対する保険金および事業費の割合)は、2017年3月期で92.6%と格付対比で良好な水準を維持できている。過去に収益低下で苦しんだこともあり、将来的にも国内損保事業のCRを95%以下で維持していく方針。ただ、自動車の保有台数の伸びは今後期待しにくく、収支にマイナスに影響する消費増税や民法改正による法定利率の引き下げも予定されている。加えて、値上げが続いた自動車保険料も2018年からは値下げを発表している。大規模自然災害などで単年度の収益が悪化する可能性は少なくない。事業費の効率化の取り組みと合わせて、慎重なプライシングにより格付に見合った高い収益性を今後も継続できるか注目していく。国内生保事業は、金利が低迷する中でも収益性の高い第3分野の新契約を順調に獲得できている。海外保険事業もM&Aで事業が拡大しており、グループ全体の収益力は格付に見合う水準にある。

2017年8月に発表した豪Challengerへの資本参加や、シンガポールFirst Capital Insurance(First Capital)の買収負担を考慮しても、グループのリスク耐久力は格付に見合う。先進国でのM&Aの意欲は相応に高いと考えられるものの、ERMの継続的な取り組み強化により、中長期的にリスク耐久力は向上しよう。また、自然災害による大規模な保険金支払いはここ数年起きておらず、利益を押し上げている。事業の特性上、多頻度・大型化する自然災害リスクの高まりには留意が必要だ。首都直下地震などのテールイベントが発生した場合、保険金支払いのみにとどまらず、金融・資本市場の混乱に伴う資産運用損失も加わることが想定される。国内の自然災害リスクと株式保有リスクが集中したリスクプロフィールを考慮すると、格付を維持することが困難な状況に陥るリスクがある。ERM強化の取り組みを続けながら、事業成長によるリスク分散、政策保有株式の売却の継続、利益による内部留保の積み増しでリスク耐久力の質の改善を今後も続ける必要があろう。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <http://www.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が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、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等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。

【個社の評価】

○三井住友海上火災保険／あいおいニッセイ同和損害保険

MS&ADグループの損害保険事業の中核会社で、両社の格付はグループ全体の信用力をそのまま反映している。個人・法人両分野で膨大な顧客基盤を抱え、グループでみた国内の損保事業の収入保険料はトップ。三井・住友両グループを中心に企業向け保険に強みを持ち、大株主であるトヨタ自動車や日本生命保険との関係も親密で事業基盤の維持・拡大に寄与している。

海外保険事業は、First Capitalの買収によりシンガポール市場でトップシェアとなるなど、アジアでのプレゼンスが高い。また、損保だけでなく生保分野への投資も積極的に行っている。買収した英Amlin（現MS Amlin）をプラットフォームに活用し、欧米先進国市場や再保険分野を強化したことによるポートフォリオ分散や、専門的な保険引き受けノウハウを通じた収益基盤強化が着実に進んでいくか見守る。

○三井住友海上あいおい生命保険

MS&ADグループで国内生保事業の中核を担う。持株会社MS&ADインシュアランスグループホールディングスの100%子会社。格付はグループ全体の信用力をそのまま反映している。

三井住友海上とあいおいニッセイ同和損保の損保代理店網を活用した生損保の併売戦略が柱。生保代理店や金融機関、直販営業社員などマルチチャンネルで展開している。総合収入保障保険や医療保険の販売を推進し、保有契約は順調に伸びている。

三井住友海上あいおい生命自体の経済価値ベースの収益力は良好だ。円金利の低迷が長引くなかでも、収益性の高い第3分野の販売拡大による保有契約の増加、経費効率の改善を通じて、収益力を高めていけるか見守っていく。

○三井住友海上プライマリー生命保険

持株会社MS&ADインシュアランスグループホールディングスの100%子会社。グループの生命保険事業の中でも、金融機関を通じた個人年金や終身保険といった資産形成型商品の販売に特化し、その事業の戦略的位置付けは極めて高い。格付はグループの信用力を反映している。

金融機関チャンネルを中心とした販売網を通じ、業界トップクラスの顧客基盤を持つ。販売チャンネルの分散化に加え、商品の複線化も順調に進んでいる。事業の特性上、保障性商品に比べ、金融・資本市場の影響を受けやすいが、保有契約高は5兆円を上回る規模にまで成長し、利益の安定性は高まっている。

円金利の低迷が長引く中でも、変額商品や外貨建て商品の販売を伸ばすことで、ALM（資産・負債の総合管理）などによる規律を維持しつつ、良質な新契約を積み上げていけるか注目していく。

【格付対象】

発行者：三井住友海上火災保険

名称	格付		格付の方向性	
発行体格付	AA- → AA		安定的	
名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	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	2016年02月10日	2076年02月10日	A → 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）	500	2016年02月10日	2076年02月10日	A → A+

■お問合せ先：マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先：経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <http://www.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が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、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等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。

発行者：あいおいニッセイ同和損害保険

名称	格付		格付の方向性	
発行体格付	AA- → AA		安定的	
名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第1回無担保社債（劣後特約付）	220	2012年09月27日	2022年09月27日	A+ → AA-
第2回期限前償還条項付 無担保社債（劣後特約付）	280	2012年09月27日	2022年09月27日	A+ → AA-
名称	発行限度額 (億円)	担保・保証 保証会社等	格付	
コマーシャルペーパー	750	無担保	a-1+（維持）	

発行者：三井住友海上あいおい生命保険

名称	格付	格付の方向性
保険金支払能力	AA- → AA	安定的

発行者：三井住友海上プライマリー生命保険

名称	格付	格付の方向性
保険金支払能力	AA- → AA	安定的

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <http://www.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が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、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等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。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	中島 快
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	細田 弘
信用格付を付与した日	2017年08月28日
主要な格付方法	事業法人等の信用格付の基本的な考え方 [2015. 05. 01] 金融機関等に共通する格付の考え方 [2017. 03. 07] 損害保険 [2017. 05. 18] 生命保険 [2013. 10. 31] 金融グループの格付の考え方 [2013. 07. 31] 規制資本商品等と金融機関等の格付の考え方 [2016. 10. 20] ハイブリッド証券の資本性の評価と格付の視点 [2015. 05. 08]
上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載 しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html	
評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/index.html	
格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.html	
格付関係者	三井住友海上火災保険、あいおいニッセイ同和損害保険、三井住友 海上あいおい生命保険、三井住友海上プライマリー生命保険、大和 証券
注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。	
利用した主要な情報	決算書類、開示情報
品質確保のための措置	公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保され ている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた 信頼性が確保されている情報であること。
情報提供者	格付関係者
信用格付の前提、意義及び限界	R&Iの信用格付は、発行体が負う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が約 定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債 務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何 ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来 の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその 他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項 について、いかなる保証もしていません。 R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これら の情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合 には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信 用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。 利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性 が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することが あります。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う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が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、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等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> をご覧下さい。