

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:ー）

【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、保険持株会社である東京海上ホールディングスの傘下に、東京海上日動火災保険（東京海上日動）を中核とし、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、北米を中心に多くの海外保険会社を擁する大手損保グループ。グローバルベースで高いブランド力を有しており、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。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充実度に加え、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「AAA」相当とみている。
- 東京海上グループは、各事業で相互にバランスのとれた事業ポートフォリオを構成している。グループ一体経営をベースに In/Out 戦略などを機動的かつ規律をもって実行しており、利益成長・資産運用・コスト・資本の各面でグループシナジーの成果を着実に拡大させてきた。ここ数年は自然災害の影響に加え、インフレ進行や金利上昇など、事業環境の変化が大きかったが、修正純利益（内部管理ベース）は、一時的かつ特殊と認められる要因を除くと堅調に推移している。24/3期は Japan P&C（国内損保）事業における自動車保険の損害率上昇やヘッジコストの増加などの利益の下押し要因を International（海外保険）事業の規模拡大と利益成長で打ち返した。今後も自然災害の影響は免れ得ないものの、International 事業の成長によって事業ポートフォリオの分散が進んでいることなどを踏まえると、引き続き安定的な利益計上は可能とみている。
- Japan P&C 事業の主力である自動車保険では、コロナ禍後の交通量の回復に伴う事故件数の増加やインフレの進行による修理費単価の上昇などにより損害率が悪化しているが、中期的には料率改定などでカバー可能とみている。火災保険は、料率・商品改定、引受の厳格化などの継続的な取り組みにより、収益性は着実に改善している。比較的収益性の高い新種保険は、成長余地の高いヘルスケア、SME、GX、サイバーといった分野を中心にトップラインが拡大しているが、適切なリスクコントロールによる収益性の確保が重要となる。また、東京海上日動は、事業効率の向上のためにテクノロジーやデータの活用に積極的に取り組んできた成果がみられ、事業費率は低く抑えられている。Japan Life 事業を担うあんしん生命では、生損一体のクロスセルの推進を通じて保障性商品や変額保険の販売に注力しており、MCEV の新契約価値が積み上げられている。
- 東京海上グループは、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、特に北米市場では一定のプレゼンスを有している。また、北米各社は、スペシャルティ保険での競争優位性を背景とした引受規模の拡大や継続的なレートアップなどによりグループの利益成長のドライバーとなっている。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点はグループの強みである。JCRは、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たグループシナジーの拡大に引き続き注目していく。東京海上グループの戦略的な投資に対するアペタイトは強く、大型 M&A やボルトオン M&A の機会を着実に捉えてリスク分散や事業領域の拡大をさらに進めていく方針である。

- (5) グループ連結ベースの ESR は、算出方法や前提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。経済前提に対する感応度はもともと高くはないが、一連の不適正事案を受けた政策保有株式の売却加速が、価格変動リスクや自己資本の変動を一段と抑制する方向に働くと思われる。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基点とし、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 の成熟度は高い。
- (6) 東京海上日動は、23 年 12 月に企業保険分野における保険料調整行為に関連して金融庁から業務改善命令を受けており、業務改善計画に沿った改善策を進めている。JCR は、同様の問題を起こさない実効性のあるコンプライアンス態勢が構築されるかが重要と考えている。企業風土の改革や各施策の成果を確認していくには相応の時間を要するとみているが、その進捗を見守っていく。

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、グループ信用力と同等としている。ダブルレバレッジ比率が一定水準を下回って推移していること、今後も大きく上昇する蓋然性は低いと JCR ではみていることから、持株会社が有する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

東京海上ホールディングスが議決権の 100%を有する東京海上グループの中核会社。発行体格付は、グループ信用力と同等としている。創業当時からロンドンなどの海外拠点をもち、早くから世界を視野に入れた事業展開をしてきた。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り、国内市場において確固たる地位を築いている。

(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
コマースャルペーパー	3,000 億円	J-1+

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2024年7月9日
2. 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
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」（2024年2月1日）、「損害保険」（2024年2月8日）、「金融グループの持株会社および傘下会社の格付方法」（2022年9月1日）として掲載している。
5. 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
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。
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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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