



証券化商品等への投資の状況

2009年5月20日

東京海上ホールディングス株式会社

証券化商品等への投資に係る損益等



【損益等の状況】(注1)

(単位: 億円)

| 区分 | 4-12末 | | 4-3末 | | 増減 | 残高(注2) (B/S計上額) 09/3末 |
|------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|-----|-----------------------------|
| | 評価損等 (P/L) | 評価差額等 (B/S) | 評価損等 (P/L) | 評価差額等 (B/S) | | |
| CDS (注3) | ▲149 | - | ▲142 | - | 7 | 6,311 |
| うちSPL (注3) | ▲16 | - | ▲19 | - | ▲2 | 799 |
| ABS | ▲260 | ▲208 | ▲361 | ▲137 | ▲29 | 2,502 |
| SIV | ▲12 | - | ▲12 | - | ▲0 | 0 |
| 資産運用関連計 | ▲422 | ▲208 | ▲516 | ▲137 | ▲22 | 8,814 |
| うちSPL | ▲16 | - | ▲19 | - | ▲2 | 799 |
| 金融保証特約再保険 (証券化商品関連) | ▲142 | - | ▲174 | - | ▲32 | 5,268 |
| うちSPL | ▲1 | - | ▲1 | - | ▲0 | 157 |

<参考>

| | | | | | | |
|------------------------|------|---|------|---|-----|--------|
| 金融保証特約再保険 (全体) (注4) | ▲146 | - | ▲179 | - | ▲32 | 30,247 |
|------------------------|------|---|------|---|-----|--------|

(注1) 東京海上日動、日新火災、東京海上日動あんしん生命、東京海上日動フィナンシャル生命の4社ベース(以下「4社ベース」)。なお、あんしん生命とフィナンシャル生命は該当無し

(注2) 今回から、残高はB/S計上額を表示している(以下同様)。なお、CDSは想定元本、金融保証特約再保険は保証残高である点は従来通り

(注3) CDS(Credit Default Swap) : クレジットデフォルトスワップ取引、SPL: サブプライムローン

(注4) 金融保証特約再保険の詳細は3ページの通り

- 資産運用に係る影響額は、08年度末の評価損等が▲516億円。信用スプレッドがほぼ横ばいの中、評価差額等を含めた全体の影響額は、08/12末対比▲22億円に止まったが、ABSにおいて数銘柄が減損基準まで時価下落したこと等により、評価損等は08/12末対比▲94億円となった
- ただし、これまで同様、裏付資産にデフォルトが発生したものはなく、満期償還に向けて一定の損益回復を見込む

Copyright (c) 2009 Tokio Marine Holdings, Inc.

1

SPLに係るリスクエクスポージャー (注1)

(単位: 億円)

| 区分 | リスクエクスポージャー | | | 備考 |
|--------------|-------------|-------|----|-----------------------------|
| | 08/12末 | 09/3末 | 増減 | |
| CDS | 44 | 45 | 0 | 増加は為替要因によるもので、契約(外貨)ベースでは減少 |
| ヘッジファンド (注2) | 1 | 0 | ▲0 | |
| 資産運用関連計 | 45 | 45 | 0 | |
| 金融保証特約再保険 | 150 | 157 | 7 | 増加は為替要因によるもので、契約(外貨)ベースでは減少 |
| 合計 | 195 | 203 | 7 | |

(注1) SPL関連銘柄を含む資産が全損した仮定で劣後割合を超える損失をリスクエクスポージャーと定義(ヘッジファンドは、SPL関連銘柄を投資対象の中に含むものについて、買建(ロングポジション)と売建(ショートポジション)をネットしたもの)

(注2) SPL関連銘柄を投資対象の中に含んでいるヘッジファンドの評価損等(3月末時点)は、▲24億円(なお、ヘッジファンド投資については、信用リスク関連投資以外の要素(株価、為替等)による影響が大きいため、上記の「損益等の状況」の中では対象外としている)

SPLに係るリスクエクスポージャー詳細

| 区分 | 格付 | 劣後割合 | ビンテージ(組成された年) | | | 備考 | |
|-----------|-----------------------|------|---------------|-------|---------|-----|--------|
| | | | 2005年以前 | 2006年 | 2007年以降 | | |
| CDS | ABS-CDOスーパーシニア(769億円) | AAA | 17% | 94% | 6% | - | |
| | ABS-CDO最シニア(30億円) | B+ | 49% | 71% | 4% | 25% | MBIA保証 |
| 金融保証特約再保険 | 37%がAAA | - | 43% | 3% | 54% | | |

(参考)

- 上記以外に、海外保険子会社のフィラデルフィア社においてABS残高が約287億円ある(SPL関連残高約1億円を含む。CDSは投資残高なし)

CDS・ABS投資の内訳



【CDS投資】(注)

(単位:億円)

| 区分 | 残高 (09/3末) | 比率 | 格付 | 備考 |
|-----------|---------------|------|----------------|------------------------------------|
| SPLを含むCDS | 799 | 13% | 87%以上 がAAA格 | |
| 海外RMBS | 53 | 1% | | SPLを含む案件以外では米国RMBSはない |
| 日本国債 | 422 | 7% | | |
| 海外公共事業 | 731 | 12% | | |
| 内外企業 | 4,303 | 68% | | 延べ約1,100社に分散(海外比率91%)、平均24%以上の劣後割合 |
| 合計 | 6,311 | 100% | | |

(注) 4社ベース(日新火災、あんしん生命、フィナンシャル生命は該当無し)

【ABS投資】(注1)

(単位:億円)

| 区分 | 残高 (09/3末) | 比率 | 格付 | 備考 |
|----------------|---------------|------|----------------|--|
| SPL | - | - | 77%以上 がAAA格 | |
| 米国RMBS等 (注2) | 407 | 16% | | 米国RMBSのピンテージは、2005年以前が8%、2006年が26%、2007年以降が66% |
| 海外RMBS等 | 376 | 15% | | |
| 国内RMBS | 390 | 16% | | |
| 内外公共事業 | 431 | 17% | | |
| 内外企業 | 286 | 11% | | |
| 国内リース・クレジット債権等 | 568 | 23% | | |
| 海外クレジットカード債権等 | 42 | 2% | | |
| 合計 (注3) | 2,502 | 100% | | 裏付資産別は、国内関連43%、海外関連57% |

(注1) 4社ベース(あんしん生命、フィナンシャル生命は該当無し)

(注2) 米国Alt-Aに係るものは約116億円(ABS全体の5%)

(注3) Vetra社からの買受分約778億円を含む(米国RMBS等、海外RMBS等、内外企業)

- ・ CDS投資のネット想定元本は12末対比▲767億円の6,311億円。また、ABS残高は12末対比▲246億円の2,502億円。それぞれ償還等により残高が減少している
- ・ なお、CDS投資は、信用スプレッドが0.1%拡大した場合、評価損が▲11億円程度拡大する構造

Copyright (c) 2009 Tokio Marine Holdings, Inc.

2

・モライン保証付投資(上記CDS投資、ABS投資の内法) (注)

(単位:億円)

| | 残高 (09/3末) | 備考 |
|-----|---------------|---|
| CDS | 898 | 約84%は海外の公共事業(空港や有料道路等)に係る資産やキャッシュフローを裏付けとする案件 |
| ABS | 403 | (※)モライン保証付投資は、裏付資産がデフォルトしない限り、モライン会社が破綻しても元本毀損は生じない |
| 合計 | 1,302 | 残高は08/12末対比▲21億円 |

(注) 4社ベース(日新火災、あんしん生命、フィナンシャル生命は該当無し)

・モライン保証付投資について

上記の他に、東京海上フィナンシャルソリューションズ証券にてモライン保証付債券の保証残高が約576億円(12末対比+32億円)。裏付資産は海外企業向け貸付でAA格、平均32%程度の劣後割合を確保している。なお、同社ではこの他にモライン保証のない債券の保証残高が約491億円(12末対比+36億円)あり、こちらも裏付資産は海外企業向け貸付(AAA格、劣後割合46%程度)。双方とも、残高の増加は為替要因によるもので、契約(外貨)ベースでは増加していない

(参考)その他証券化商品等

(単位:億円)

| | 残高 (09/3末) | 増減 (08/12末比) | |
|------------|---------------|-----------------|---------------|
| 国内CMBS (注) | 35 | ▲17 | すべてAAA格 |
| レバレッジドローン | 89 | +1 | すべて国内案件で、正常債権 |

(注) 国内案件のCMBS (Commercial Mortgage-Backed Securities) は、不動産投資リスクとしてABSの枠外としている(なお、海外案件はすべてVetraから買受けたもの(残高143億円、85%以上がAAA格)であるため、ABSとして扱っている)

金融保証特約再保険の内訳

(引受けは東京海上日動のみ)



(単位:億円)

| 区分 | 保証残高 (09/3末) | 比率 | 増減 (08/12比) | 発生保険金 | | | |
|--------|-----------------|-------|----------------|-------|------|------|-------|
| | | | | 4-12月 | 4-3月 | 増減 | |
| ABS | SPL | 157 | 1% | 7 | 1 | 1 | 0.8 |
| | SPL以外の米国RMBS | 726 | 2% | 14 | 130 | 160 | 29 |
| | その他ABS | 994 | 3% | 43 | 10 | 11 | 0.8 |
| | 米国外RMBS | (70) | (0%) | (▲1) | (-) | (-) | (-) |
| | オートローン債権ABS | (300) | (1%) | (▲2) | (-) | (-) | (-) |
| | 個人向け債権ABS | (99) | (0%) | (▲3) | (-) | (-) | (-) |
| | 輸出代金等債権ABS | (156) | (1%) | (11) | (-) | (-) | (-) |
| | 電力民営化証券化案件 | (58) | (0%) | (4) | (10) | (11) | (0.8) |
| | リース料債権ABS他 | (307) | (1%) | (34) | (-) | (-) | (-) |
| CMBS | - | - | - | - | - | - | |
| GDO | 海外企業CDO | 3,388 | 11% | 154 | 0.6 | 0.8 | 0.1 |
| | ABS-CDO | 1 | 0% | ▲0.2 | - | - | - |
| 米国地方債等 | 24,979 | 83% | 1,351 | 3 | 4 | 0.6 | |
| 合計 | 30,247 | 100% | 1,571 | 146 | 179 | 32 | |

Copyright (c) 2009 Tokio Marine Holdings, Inc.

3

- ・モライ保証保険会社からの受再はFinancial Security Assurance社(FSA社)のみ
- ・保証残高が12末対比約1,500億円の増加となっているが、これは円安によりドル建て保証残高の円換算額が増加したこと等によるもので、新規の引受けは行っていない
- ・損益の状況に関して第4四半期にあらたに▲32億円の発生保険金を計上。これは主に米国住宅市場低迷の長期化が続く中、これまでも発生保険金を計上してきたSPL以外の米国RMBS分野で貸倒れ発生状況のシナリオの見直しを行い、支払備金の積増しを行ったこと等による
- ・09/3末時点の保証残高に関して、約83%が公共性の高い米国地方債等に対する保証。FSA社は徴税等に係る介入権を有し、債権保全措置は手厚い
- ・CDOが約11%となっているが、1件1億円の二次証券化商品を除いたすべてが一次証券化商品。平均で25%程度の劣後割合があり、約87%がAAA格と信用度も高く、発生保険金も0.8億円に止まる
- ・なお、FSA社は同業モライのAssured Guaranty社に買収される予定