

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。

富国生命保険相互会社（証券コード：－）

【見直し変更】

長期発行体格付	A + p		
格付の見直し	安定的	→	ポジティブ
保険金支払能力格付	A + p		
格付の見直し	安定的	→	ポジティブ

フコクしんらい生命保険株式会社（証券コード：－）

【見直し変更】

長期発行体格付	A +		
格付の見直し	安定的	→	ポジティブ
保険金支払能力格付	A +		
格付の見直し	安定的	→	ポジティブ

■格付事由

- (1) フコク生命グループは、中核となる富国生命保険、同社の連結子会社で主に金融機関窓販事業を担うフコクしんらい生命保険のほか、投資顧問会社などを擁する生命保険グループである。保有契約などでみたグループの事業規模は国内大手に比べると小さいものの、業績は安定的に推移している。中長期的な視点に立った独自の経営方針のもと、堅調な新契約業績や機動的な資産運用戦略などを背景に、グループ全体でみた財務の健全性は高く、厳しい事業環境のなかにあっても資本の充実が一段と進みつつある。
- (2) 2社合算でみた保有契約年換算保険料は増加基調で推移してきたが、足元では若干の減少となった。解約失効の改善基調は継続しているものの新契約業績の減速が響いた。富国生命で営業職員チャネルを通じた平準払の個人保険商品の販売が伸びている一方、フコクしんらい生命では、主力商品として展開していた一時払定額年金および終身保険の販売停止により貯蓄性商品の販売が大きく落ち込んだ。もっとも、これらの貯蓄性商品の新契約業績はもともと金利環境に左右されやすい側面があり、資本負荷が大きいうえ収益性は低い。
- (3) 厚みのある危険差益により2社合算でみた基礎利益は安定的に推移している。注力している第三分野商品が下支えているが、低金利環境の長期化に伴い商品設計や資産運用において柔軟性を確保することが難しくなっている。死亡、医療、介護などの保障性商品の販売強化や資産運用の多様化などを通じて収益基盤の安定性を維持できるか注目していく。
- (4) グループ全体でみた財務の健全性は高い。比較的良好な収益力と規律ある資本政策により内部留保が進み、富国生命の連結ソルベンシー・マージン比率は高い水準が維持されている。金利をはじめとするマクロ環境の変化や予定されている基礎率の改定などを踏まえると、機動的な商品戦略や資産運用方針の重要性が増している。リスク管理を基軸とした収益や資本の一体的な経営手法であるERM態勢につき運用状況などを見守っていく。

発行体：富国生命保険相互会社

- (1) フコク生命グループの中核をなす生命保険会社。営業職員をメインチャネルとし、官公庁や大企業等の職域マーケットにおける直接販売に強みを有する。富国生命の格付は、安定した顧客基盤と収益力、機動的な財務運営方針に基づくリスクと資本のバランスなどを反映している。リスク量対比でみた資本充実度は、

AA レンジが展望できる水準に達しつつあると JCR はみている。各種準備金の積み立てを含む内部留保の蓄積により、中核的な自己資本は増加基調で推移しており、定期的な劣後調達などを通じてリスクバッファの確保にも取り組んでいる。また、内部管理による経済価値ベースの評価も実施しており、資本充実度は問題ない水準にある。JCR ではマイナス金利政策による影響を注視してきたが、ストレスのかかった事業環境下でも健全性の高さを維持できている点は評価できる。これら資本の充実にかかる状況などを踏まえ、格付の見通しを「ポジティブ」に変更した。

- (2) 顧客ニーズに基づいた良質な契約獲得とアフターフォローの徹底に注力してきたことで顧客基盤を強化している。予定利率の引き下げや一部商品の販売停止などによって貯蓄性商品の販売が落ち込んだものの、死亡保障に介護保障、障害保障、就業不能保障、医療保障などを加えた組立型商品を展開しており、18/3 期上半期の主力商品の販売件数は前年同期比で増加している。基礎利益は厚みのある危険差益などを背景に安定的に推移している。比較的良好な収益力と規律ある資本政策などにより当面は利益蓄積が進むと JCR はみている。保障性商品の販売強化や資産運用の高度化などにより、収益基盤の安定性を維持できるか注目していく。
- (3) 資産と負債のデュレーションギャップから一定の金利リスクを抱えている。収益性が低下している円貨建公社債への再投資を抑制しつつ、オープン外債を含む外貨建公社債の割合を高めることで一定の収益を確保している。もっとも、一般勘定資産における円金利資産の割合は 17 年 9 月末 65%程度と短期間に極端なポートフォリオの変動は起こっていない。

発行体：フコクしんらい生命保険株式会社

- (1) フコク生命グループにおいて金融機関窓販事業をはじめ代理店チャネルの開拓を担う生命保険会社。議決権比率は、富国生命が約 90%を有するほか設立の経緯などから共栄火災海上保険、信金中央金庫が株主となっている。当社によるグループ業績への貢献度は足元で大きく低下しているが、ここ数年でみると新契約年換算保険料で 2~3 割、保険料等収入で 1~2 割を占めている。当社は、富国生命から商品開発や顧客サービス、リスク管理など有形無形のサポートを受けており、グループの一体性はきわめて強い。当社の格付はグループの中核である富国生命の信用力を反映し、富国生命の格付と同水準としている。富国生命の格付の見通し変更を踏まえ、当社の格付の見通しも「ポジティブ」に変更した。
- (2) 新契約業績の大宗を窓販チャネルが占めている。なかでも信用金庫業界との結びつきが強く、研修などを通じて販売スキルの向上を図るなど支援体制を整えている。低金利環境が長期化するなか、信用金庫向け商品の供給を維持しつつ、予定利率の見直しを実施してきたが、一部商品の販売を停止するなど提供できる商品の幅が限定的になっている。18/3 期上半期では金融機関による販売実績が大きく減少し、新契約年換算保険料はほとんど積み上がっていない。販売チャネルや商品ポートフォリオの多様化による事業基盤、収益基盤の安定化が課題となっている。10 月に新システムがカットオーバーし、これまで制約されていた新商品対応などが可能となる。今後、貯蓄性から保障性商品、一時払から平準払商品へのシフトを進めることで収益基盤を安定化させることができるかがポイントとなる。メインチャネルである信用金庫において、平準払商品や保障性商品の販売スキルを浸透させるには一定の時間を要すると考えられるが、JCR は取り組みの成果を見守っていく。
- (3) 運用資産のほとんどが国内公社債であり、株式など比較的高いリスクの高い資産は極めて小さい。金利上昇時の動的解約リスクへの対応として、一定の流動性も確保している。事業規模の拡大や環境変化に伴う資本ニーズに対しては、富国生命のほか株主でありビジネスパートナーでもある共栄火災や信金中金が一部を出資するかたちで 11 年に続き、17 年 3 月にも資本増強を実施した。当社単体でみた足元の新契約業績は厳しいと言わざるを得ないが、グループにおける当社の位置付けや重要性に変化はない。現状、当社は一定の資本余力を確保しており、必要資本額が急激に増加する状況にはないが、今後も資本増強が必要になる場合には、これまでと同様に富国生命などによる適時適切な支援が行われると JCR はみている。

(担当) 杉浦 輝一・宮尾 知浩

■格付対象

発行体：富国生命保険相互会社

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+p	ポジティブ
保険金支払能力	A+p	ポジティブ

発行体：フコクしんらい生命保険株式会社

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	ポジティブ
保険金支払能力	A+	ポジティブ

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2017年12月1日
- 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：杉浦 輝一
- 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（<http://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。
- 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（<http://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）、「生命保険」（2013年7月1日）、「親子関係にある子会社の格付け」（2007年12月14日）として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) 富国生命保険相互会社
フコクしんらい生命保険株式会社
- 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。
- 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
- 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。
- 非依頼格付について：
富国生命保険相互会社にかかる信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手している。
- 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 (<http://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