

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。

第一生命保険株式会社（証券コード：一）

【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) 当社は、保有契約規模で国内第2位の大手生命保険グループ、第一生命グループの中核会社である。第一生命グループは、保険持株会社の第一生命ホールディングスの傘下に、当社、第一フロンティア生命、ネオファースト生命、米国で事業展開するプロテクティブ社などを擁しており、国内生保事業を中心に海外生保事業、アセットマネジメント事業などを展開している。収益源の多様化が進み、グループの連結業績と中核会社単体の差、いわゆる連単差が拡大しつつある。当社の格付は、グループにおける位置付けなどを踏まえ、グループ全体の信用力と同水準としている。第一生命グループの信用力は、国内における堅固な事業基盤、多様化が進みつつある安定的な収益力、リスク量対比でみた資本充実度などを反映している。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、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。JCRではマイナス金利政策による資本の充実度などへの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一定の健全性を維持できている点は評価できる。収益源の多様化の成果や資本の充実にかかる状況などを踏まえ、格付の見直しを「ポジティブ」に変更した。
- (2) 第一生命グループの経営体制は、大手4社で唯一の株式会社であることや持株会社形態であることなどにおいて他社と一線を画する。2010年の上場以降、国内市場における顧客ニーズの多様化への対応に加え、海外展開に積極的に取り組むなど、他社に先駆けて企業価値増大に向けたさまざまな施策をとってきた。国内生保事業では、当社のメインチャネルである営業職員を中核とし、第一フロンティア生命において金融機関窓販事業を展開している。来店型保険ショップなどに対応するネオファースト生命を含め、販売チャネルの複線化を進めてきた。海外生保事業においては、15年に買収したプロテクティブ社をはじめとする海外生保各社による利益貢献が拡大しており、グループの連結純利益の約3割を占めるに至ったことは、収益源の多様化の観点から一定の評価ができる。かんぽ生命との業務提携においては、ベトナムにおける海外生保事業の協働や資産運用会社の共同利用などが進められている。
- (3) 比較的高い収益性を伴う第三分野商品の保有契約が増加傾向にあり、厚い危険差益を安定的に確保している。18/3期上半期における第三分野商品の新契約年換算保険料は前年同期比で大きく伸びた。グループ基礎利益は、当社における順ぎや額の拡大などが寄与し前年同期比で増益を確保した。経済価値ベースの企業価値を示すグループEEVは、金融環境の改善や新契約価値の積み上げなどにより、16年9月末をボトムに半期ベースで増加傾向で推移している。米プロテクティブ社の企業価値の向上が進み、株式価値控除後でグループEEVにプラスで寄与しはじめた。一部の貯蓄性商品の販売を抑制しつつ、新商品の投入など保障性商品へ一層注力することで商品ミックスが徐々に変化している。各チャネルによって販売される商品のリスク・リターンを確保し、新契約価値などの「営業活動の成果に伴うEEVの増加額」が安定的に積み上げられていくか注目していく。
- (4) 第一生命グループはERMを導入し、リスク管理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。販売戦略、資産運用方針などに経済価値ベースの評価を活用するなど、リスク・リターンの管理が段階的に浸透している。内部留保の蓄積や資本調達によって、資本基盤が強化されたことから、グループ

連結ベースでリスク量対比でみた資本の充実度が増してきた。経済価値ベースの健全性を示す資本充足率は、マイナス金利政策により急低下したが、17年3月末では151%（算出前提変更前は132%）と改善基調で推移している。もっとも、当社は資産と負債のデュレーションギャップによる金利リスクを抱えており、中長期的な観点から資産・負債構造には依然改善の余地がある。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。JCRではERMにつきグローバルかつグループ体的なガバナンス態勢の構築状況を見守っていく。

（担当）杉浦 輝一・宮尾 知浩

■格付対象

発行体：第一生命保険株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
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15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）、「保険持株会社および傘下子会社の格付け」（2005年5月31日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 第一生命保険株式会社
- 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。
- 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、結果的正確性、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なるものを問わず、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