

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：－）

【据置】

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
保険金支払能力格付	AA
格付の見通し	安定的

フコクしんらい生命保険株式会社（証券コード：－）

【据置】

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
保険金支払能力格付	AA
格付の見通し	安定的

■格付事由

- フコク生命グループは、中核会社の富国生命保険、同社の連結子会社で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。保有契約などでみた事業規模は大手生保グループに比べると小さいものの、中長期的な視点に立った独自の経営方針のもと、事業環境が変化するなかでも業績は安定的に推移している。グループ信用力は、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いたリスクと資本のバランスなどを踏まえ「AA」相当とみている。厚みのある自己資本を背景にリスクテイクの余力が大きい点がグループの強みである。契約業績は堅調に推移しており、新契約価値も着実に積み上がっている。金利リスクなどを適切にコントロールしつつ、リスク量の削減を進めており、経済価値ベースの指標における感応度は低下している。
- フコク生命グループの収益力はおおむね安定している。グループの契約業績は、貯蓄性商品の販売動向や新商品の発売効果などによって変動がみられるが、2社合算でみた新契約年換算保険料は足元で増加している。富国生命では、営業職員チャネルにおける保障を組み合わせた平準払い商品の販売が安定的に推移している。フコクしんらい生命では、保障性商品の販売で一定の水準を維持しているほか、新商品の投入効果もあり貯蓄性商品の販売が大きく伸びている。
- 2社合算でみた基礎利益は厚みのある危険差益を背景に安定的に推移している。注力する第三分野商品の保有契約が積み上がり利益を下支えしている。24/3 期上半期はヘッジ付き外債の圧縮によって外債運用にかかる為替ヘッジコストの増加を抑え、前年同期比で大幅な増益となった。保障性商品の販売推進を継続することによる商品ポートフォリオの分散や、資産運用の多様化などを通じて、利益の安定性を維持できるか注目している。
- リスク対比でみた資本充実度はAAレンジ相応とJCRはみている。内部留保の蓄積に加え、定期的なハイブリッド資本の調達を通じてリスクバッファの確保にも取り組んでいる。ESRは、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できる水準にある。負債構造の変化や資産デュレーションのコントロールなどによりデュレーションギャップは着実に縮小しており、ESRの感応度は抑制される方向にある。
- ERMの高度化を通じて独自の収益管理指標を事業戦略に反映させるなどリスク・リターンバランスの管理が浸透している。資本充実度をより重視したサープラス型ALMの推進がリスクテイクの余力を生み出しているほか、保守的な前提条件を置いたストレステストが財務の健全性を裏付けている。資産運用リスクの

構成比が大きいことから、株式の価格変動リスクや為替リスクなどの適切な管理が重要となっているが、機動的な対応が損失の回避などにつながっていると JCR はみている。

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。発行体格付は、グループ信用力と同等としている。営業職員をメインチャンネルとし、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。保有契約などでみた事業規模は大手生保と比べると小さいながらも、手堅い契約業績と機動的な財務運営方針を背景に高い健全性を誇る。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などから顧客基盤は堅固である。営業職員数は1万人近くで推移し、基幹職員数は中期的にみて増加している。給与体系や育成プログラムの見直し、デジタルツールを組み合わせた働き方改革などが寄与し、生産性が向上している。死亡保障に介護、障害、就業不能、医療の保障を加えた主力の特約組立型商品の販売が堅調である。商品ポートフォリオを分散させつつ、保有契約高の減少に歯止めをかけることができるか見守っていく。
- (2) 契約業績は堅調に推移している。新契約年換算保険料は、貯蓄性商品の販売鈍化に伴い過年度との比較では低い水準にあるが、22/3 期以降は増加している。強みとする職域営業における立ち入り制限の継続など一部にマイナス要素はあるものの、競争力のある第三分野商品の新規投入やドアノック商品を用いた顧客接点の拡大などが契約業績に寄与しているとみられる。基礎利益は厚みのある危険差益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。
- (3) 厚みのある自己資本を背景としたリスクテイクの余力は大きく、外貨建資産への戦略的な投資などを通じて一定以上の利回りを確保している。金利環境の変化に伴い、外貨建資産の圧縮や円建資産の積み増しなど機動的に対応している。為替リスクについては、ERM において許容されるリスク量に収まるよう、必要に応じてヘッジ等を活用することでコントロールしている。資産運用ポートフォリオが短期間のうちに大きく変化することは想定していないが、国内金利の上昇など市場環境の変化のなかにおけるリスクテイクの動向に注目していく。

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とする代理店チャンネルの開拓を担う生命保険会社。発行体格付は、グループ信用力と同等としている。富国生命が議決権の約 90%を有するほか、設立の経緯などから共栄火災海上保険（共栄火災）、信金中央金庫が株主となっている。グループ全体におけるフコクしんらい生命の規模は、総資産で約 2 割、保有契約年換算保険料で約 3 割と相応の割合を占めている。システム償却負担の終了に伴う利益増加によって、グループ業績への貢献度も向上しつつある。設立の背景や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いる点、適時適切な資本支援が行われてきた点などを踏まえると、グループの一体性はきわめて強い。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と信金中央金庫が一部を出資するかたちで資本増強した実績があり、今後も必要に応じて適時適切な支援が見込まれる。
- (2) 信用金庫業界との結びつきが強く、契約業績の大部分を金融機関窓販チャンネルが占めている。顧客ニーズに対応した商品の提供、販売を担う信金職員への研修など、支援体制の充実に努めている。販売スキルの浸透を目的とした研修において対面を中心に非対面形式も取り入れるなど、営業支援面での効率化が進んでいる。低金利環境においては商品供給が限定的になっていたが、18 年に発売した利率更改型一時払終身保険の販売が好調で、契約業績に寄与している。保障性商品では、特定感染症などをカバーする特約など商品ラインナップを充実することで医療保険分野での競争力を高めており、引き続き顧客ニーズに基づく商品開発を進めている。金利の上昇傾向を受けて商品設計の柔軟性が増すことも期待できる。富国生命への商品供給などグループシナジーに資する取り組みもみられる。保障性商品と貯蓄性商品をバランスよく販売することで保有契約規模を拡大し、収益基盤をさらに安定化できるか注目している。

(3) 運用資産の大宗を国内公社債が占めており、株式や為替など比較的高い資産のエクスポージャーは小さい。資産と負債のデュレーションはおおむねマッチングしており、デュレーションギャップに起因する金利リスクは抑制されている。金利上昇時の動的解約リスクに対応する流動性も確保している。

(担当) 宮尾 知浩・松澤 弘太

■ 格付対象

発行体：富国生命保険相互会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的
保険金支払能力	AA	安定的

発行体：フコクしんらい生命保険株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的
保険金支払能力	AA	安定的

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1月29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」(2014年11月7日)、「生命保険」(2013年7月1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) 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
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