

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。

明治安田生命保険相互会社（証券コード：－）

【変更】

長期発行体格付	AA－	→	AA
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
保険金支払能力格付	AA－	→	AA
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的

【据置】

国内CP格付	J－1＋
--------	------

■格付事由

- (1) 国内の大手生命保険グループの一角を占める明治安田生命グループの中核会社。団体保険のシェアは国内トップを誇る。明治安田生命グループは、海外保険事業を含めたグループ全体の成長を目指しており、子会社に米国スタンコープ社などを擁し、地域の分散と収益源の多様化を図っている。明治安田生命保険の発行体格付は、明治安田生命グループのグループ信用力と同等としている。JCRは、生保が抱える金利リスクを格付における比較的大きな制約要素とみてきたが、明治安田生命グループは、金利リスクの削減を着実に進めている。リスク削減を通じて経済価値ベースの指標における感応度が低下しており、今後も同様の動きが継続するとJCRはみている。相当程度ストレスのかかった事業環境ではあるが、グループの契約業績は堅調に推移している。保有契約の厚みを背景に収益力を堅持しており、リスク対比で厚みのある資本水準は今後も維持されるとみている。以上を踏まえ、明治安田生命グループのグループ信用力を「AA」相当とし、明治安田生命の発行体格付を1ノッチ引き上げた。
- (2) 医療、介護、就業不能など保障の組み合わせとライフステージに応じて加入後の見直しに自在性のある商品の特徴としている。若年層向けには小口の生損保商品を投入して新規開拓を進めており顧客数（契約者数等）が増加している。19年度からは健康増進型商品や関連サービスの提供にも取り組んでいる。3万人超を抱えるメインチャネルの営業職員については、報酬体系や教育制度の見直しのほか、デジタルを活用した営業手法の高度化などが奏功するとともに主力商品の販売が堅調に推移し、生産性や効率性が向上している。また、契約者へのアフターフォローを徹底しており、このことが解約・失効・減額率の抑制に結びついていると考えられる。海外保険事業において、スタンコープ社ではコロナ禍による保険金支払いなどの影響があるものの、契約業績は堅調に推移している。海外保険事業による利益貢献は、グループ保険料の1割強、グループ基礎利益では1割近くを占めている。
- (3) グループの契約業績は、外貨建一時払商品の販売動向などによって変動がみられるが堅調に推移している。新契約年換算保険料は22/3期、23/3期上半期と前年同期を上回った。注力する第三分野商品の保有契約は増加しており、大規模な保有契約を背景に比較的大きな危険差益を確保している。足元でコロナ関連の保険金・給付金の支払いが増加しているが、基礎利益は底堅く推移している。「みなし入院」にかかる特別取扱いはすでに見直されており、損益の下押しは23/3期にとどまるとみられる。保障性商品の販売強化によって、保有契約の商品ミックスが変化している。商品ごとのリスク・リターンのバランスを確保し、経済価値ベースの企業価値を示すグループサープラスにどの程度寄与するのか注目していく。
- (4) 各種準備金の積み立てを含む内部留保の蓄積などによりリスク対比でみた資本の充実度はAAレンジ相当の水準にあるとJCRはみている。経済価値ベースのグループESRは22年9月末201%と相当程度のストレスがかかる状況においても健全性を維持することができる水準にある。ESRについては、その水準だけではなく、金利リスクの削減などを通じた感応度の抑制の成果も重要である。明治安田生命では早くからサーブ

ラス・マネジメント型 ALM の下で金利リスク量の抑制に意を用いたリスク管理を実践しており、経済価値ベースの管理・運営が浸透している。デュレーションギャップの縮小に向けた取り組みが進められており、リスク量の削減トレンドは中期的にも継続するとみている。グループは ERM の整備を通じて、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。業界を取り巻く環境変化のスピードは速く、商品戦略や資産運用方針での機動的な対応が求められており、海外事業を含めたグループ一体的な ERM の重要性が増している。

(担当) 杉浦 輝一・宮尾 知浩・松澤 弘太

■格付対象

発行体：明治安田生命保険相互会社

【変更】

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

【据置】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,000 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：2023 年 1 月 18 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：杉浦 輝一
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) として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 明治安田生命保険相互会社
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