

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。

日本生命保険相互会社（証券コード：一）

【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
劣後ローン格付	AA-
国内CP格付	J-1+

■格付事由

- (1) 国内最大手の生命保険グループ、日本生命グループの中核会社。大樹生命保険、ニッセイ・ウェルス生命保険、はなさく生命保険、豪州 MLC 社などを擁し、国内保険事業のほか、海外保険事業、アセットマネジメント事業などを展開している。当社の格付は、日本生命グループのグループ信用力と同水準としている。グループ信用力は、国内における堅固な事業基盤、保有契約の厚みなどを背景とした安定的な収益力、リスク対比でみた資本充実度の高さなどを反映し「AA+」相当と JCR はみている。
- (2) 日本生命グループは、国内市場における顧客ニーズの多様化に対応すべく、営業職員チャネルを基軸に販売チャネルの複線化を進め、19 年度から国内 4 社体制としている。金融機関窓販チャネルや代理店チャネルの強化に加え、複数の来店型保険ショップを子会社化・再編したほか、他業態企業との協業などを通じた顧客接点の拡大にも取り組んでいる。当社と大樹生命とは商品相互供給や有価証券管理業務の集約、人材交流などが進められているが、今後、グループ一体としての商品供給、サービス提供などシナジー創出に向けた取り組みとその成果が注目される。海外事業では、マジョリティ出資している MLC 社において、豪州経済の悪化と所得補償保険の保険金支払いの増加などを背景に業績が悪化しており、グループによる資本増強など財務面のサポートがなされている。
- (3) 新契約業績についてはニッセイ・ウェルス生命の連結化や経営者向け保険の販売減少などによる影響がみられたものの、新商品効果などもあり総じて堅調に推移している。新型コロナウイルスの感染拡大は生保業界に少なからずネガティブな影響を及ぼしているものの、現段階でグループ信用力を動かすほどのインパクトはない。今のところ同感染症に関連する保険金・給付金の支払いはきわめて限定的である。緊急事態宣言下の実質的な営業自粛期間を含む第 1 四半期の契約業績は大きく落ち込み、21/3 期上半期の新契約年換算保険料は前年同期比で約 4 割の減少となったものの、WEB 面談など非接触ツールの活用をはじめさまざまな工夫を取り入れており、足元では前年並みの水準に回復しつつある。ただ、当社の強みである職域マーケットでは、営業面での制約を比較的大きく受けているとみられる。環境変化に対応した取り組みには一定の成果が出ているが、新たな営業スタイルによる運営が今後定着するかどうか中期的な視点でみていく。20/3 期のグループ基礎利益は、前期比約 1 割減少しているが、厚みのある危険差益を背景に堅調に推移している。貯蓄性商品の販売を抑制する一方、新たな第三分野商品を投入するなど商品戦略を随時見直しており、保有契約の商品ミックスが変化しつつある。資産運用面では、海外クレジット投資など円金利以外の運用資産の拡大による利回りの確保に取り組んでいる。
- (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、グループの中核的な自己資本は増加基調で推移しており、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取り組んでいる。グループ連結ベースのリスク対比でみた資本の充実度は AA レンジ相応の水準にある。内部管理による経済価値ベースの資本水準も相応の水準にあると JCR はみている。もっとも、保有株式残高が大きく株価動向の影響を受け

やすい構造を有しており、また、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・負債構造に改善の余地がある。日本生命グループは 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おり、グループ事業の拡大に対して戦略的に資本活用していく方針をとっている。足元の環境変化を踏まえると商品戦略や資産運用方針において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

■ 格付対象

発行体：日本生命保険相互会社

【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

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	1,200 億円	2018 年 9 月 18 日	(注 1)	(注 2)	AA-
劣後ローン	900 億円	2019 年 4 月 22 日	(注 3)	(注 4)	AA-
劣後ローン	800 億円	2019 年 11 月 21 日	(注 5)	(注 6)	AA-
劣後ローン	1,300 億円	2020 年 9 月 23 日	(注 7)	(注 8)	AA-

(注 1) 2048 年 9 月 18 日の 3 銀行営業日前の日

(注 2) 実行日から 10 年後の利払日にかかる利息期間においては 10 年円金利スワップレートに条件決定時におけるスプレッド（当初スプレッド）を合計した率、10 年後の利払日以降に開始する利息期間においては 5 年円金利スワップレートに当初スプレッドおよび 1.00% のステップアップ金利を合計した率。

(注 3) 2049 年 4 月 22 日の 3 銀行営業日前の日

(注 4) 実行日から 10 年後の利払日にかかる利息期間においては 10 年円金利スワップレートに条件決定時におけるスプレッド（当初スプレッド）を合計した率、10 年後の利払日以降に開始する利息期間においては 5 年円金利スワップレートに当初スプレッドおよび 1.00% のステップアップ金利を合計した率。

(注 5) 2049 年 11 月 21 日の 3 銀行営業日前の日

(注 6) 実行日から 10 年後の利払日にかかる利息期間においては 10 年円金利スワップレートに条件決定時におけるスプレッド（当初スプレッド）を合計した率、10 年後の利払日以降に開始する利息期間においては 5 年円金利スワップレートに当初スプレッドおよび 1.00% のステップアップ金利を合計した率。

(注 7) 2050 年 9 月 23 日の 3 銀行営業日前の日

(注 8) 2030 年 9 月 23 日まで固定金利（10 年国債金利に一定の当初加算率を加えた値）。その翌日以降は 5 年毎にその時点の 5 年国債金利に当初加算率と 1.00% を加えた率。

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	3,000 億円	J-1+

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2021年1月14日
2. 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
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)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)、「金融機関等が発行する資本商品・TLAC商品の格付方法」(2017年4月27日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 日本生命保険相互会社
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。
なお、本件劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止や元本の支払繰延べが生じた場合、当該支払停止・繰延べは「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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. 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 (<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