

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。

第一生命ホールディングス株式会社（証券コード:8750）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付（永久劣後債）	A

第一生命保険株式会社（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

- 第一生命グループは、保有契約規模で国内第2位の大手生命保険グループ。持株会社である第一生命ホールディングス（第一生命HD）の傘下に中核の第一生命保険のほか、第一フロンティア生命保険、ネオファースト生命保険、米国プロテクティブ社、豪州TAL社、アイペット損害保険などを擁し、国内保険事業、海外保険事業やアセットマネジメント事業などを展開している。グループ信用力は、国内における堅固な事業基盤、収益源の多様化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などを評価し「AA」相当とみている。市場関連リスクの削減方針に沿って金利リスクの削減を着実に進めており、経済価値ベースでみた指標の感応度は低下している。
- 第一生命グループは、大手4社で唯一の株式会社で持株会社体制であることなど他のグループと一線を画す経営体制をとっている。国内市場における顧客ニーズの多様化への対応に加え、海外展開にも積極的に取り組み、企業価値増大に向けた施策を進めてきた。国内では早くから「マルチブランド・マルチチャネル」体制による販売チャネルの複線化・専門化を定着させた。営業職員チャネルでは、保障提供にとどまらないサービス提供の実現に向け、資産形成・承継・相続アドバイザーの育成を始めている。第一フロンティア生命は金融機関窓販事業を展開し、同市場で国内トップクラスの販売実績を誇り、ネオファースト生命は乗合代理店などに競争力のある商品を供給している。ペット保険を通じた顧客接点の拡大や保険周辺事業へのサービスの拡充も企図している。海外保険事業においては、プロテクティブ社、TAL社をはじめ海外保険会社の業績が金利変動の影響を受けつつも堅調に推移し、グループ全体への利益貢献が拡大している。グループ修正利益のうち3割超を占めており、大手生保グループの中では利益貢献が最も大きい。
- グループの収益力は比較的高い。収益基盤が国内外に分散していることから、業績変動が抑制されている。グループ全体でみた契約業績は堅調に推移しており、新契約年換算保険料は、第一フロンティア生命における外貨建商品の伸びを背景に22/3期以降増加している。損益面では収益源の多様化が進み、中期的にみるとグループの連結業績と第一生命単体との差、いわゆる連単差が拡大している。大規模な保有契約を背景に比較的厚い危険差益を確保している。外債運用にかかる為替ヘッジコストの増加がみられるが、グループ修正利益は底堅く推移している。保障性商品へ一層注力することで、保有契約の商品ミックスが徐々に変化している。金利環境の変化などに伴う保有契約価値の増加によりEEVは持続的に拡大しているが、第一生命における契約業績の落ち込みなどを受け、グループの新契約価値は減少している。商品ごとのリスク・リターンのバランスを確保し「営業活動の成果に伴うEEVの増加額」を安定的に積み上げていけるか注目していく。

(4) 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。ESRでみると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。グループは、経済価値ベースの資本水準の維持と市場リスクのコントロールをより意識し、金利リスクをはじめとする市場関連リスクの削減を進めているほか、予定利率の高い保険ブロックに対する再保険スキームを活用しており、ESRの感応度は抑制される方向にある。グループは国内外で多くのグループ会社を抱えているため、グローバルかつグループ一体的なERMが重要である。グループはERMの高度化を通じて、経営計画、商品戦略、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・リターンのバランスの管理が浸透している。ERMの推進により健全性を意識した適切なリスクコントロールがなされるとJCRはみている。

発行体：第一生命ホールディングス株式会社

第一生命グループの持株会社。発行体格付は、グループ信用力から1ノッチ下としている。ダブルレバレッジ比率が高い水準にあることなどを勘案し、持株会社の構造劣後性を格付に反映している。グループは、ダブルレバレッジ比率を低下させていく方針を示しており、JCRは資本政策などに注目していく。

発行体：第一生命保険株式会社

第一生命グループの中核会社。発行体格付は、グループにおける位置づけを踏まえグループ信用力と同等としている。保有契約規模は国内トップクラスで堅固な事業基盤を有する。グループのメインチャネルである営業職員においては、質をより重視し採用の厳格化や育成期間の延長などを実施してきた結果、育成率、在籍率などが改善している。もともと、過年度に発生した不適正事案を受けて慎重な営業スタンスをとっていることなどにより契約業績が低迷している。顧客起点のマーケティングとデジタル技術の活用による多様なニーズに対応できる機動的な商品展開などで顧客満足度を高め、契約業績を回復させられるか注目していく。

(担当) 杉浦 輝一・宮尾 知浩・松澤 弘太

■格付対象

発行体：第一生命ホールディングス株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回利払繰延条項・任意償還条項付無担保永久社債(劣後特約付)	850億円	2019年3月19日	定めなし	(注1)	A
第2回利払繰延条項・任意償還条項付無担保永久社債(劣後特約付)	650億円	2019年9月11日	定めなし	(注2)	A
第3回利払繰延条項・任意償還条項付無担保永久社債(劣後特約付)	800億円	2021年3月17日	定めなし	(注3)	A
第4回利払繰延条項・任意償還条項付無担保永久社債(劣後特約付)	800億円	2021年12月23日	定めなし	(注4)	A

(注1) 2029年3月19日まで年1.22%。その翌日以降は6ヵ月ユーロ円ライボースに2.03%を加算した率。

(注2) 2029年9月11日まで年1.00%。その翌日以降は6ヵ月ユーロ円ライボースに2.03%を加算した率。

(注3) 2031年3月17日まで年1.124%。その翌日以降は5年国債金利に2.000%を加算した率。

(注4) 2031年12月23日まで年0.900%。その翌日以降は5年国債金利に1.855%を加算した率。

発行体：第一生命保険株式会社

【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19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)、「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)、「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) 第一生命ホールディングス株式会社
第一生命保険株式会社
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もって示すものである。
なお、本件劣後債につき、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. 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が定める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