

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。

株式会社かんぽ生命保険（証券コード:7181）

【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
保険金支払能力格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付（期限付劣後債）	A +

■格付事由

- (1) 日本郵政グループの中核をなす生命保険会社。日本郵政が議決権の49%を保有している。郵政民営化法において日本郵政は、当社の経営状況や日本郵政と日本郵便が負っているユニバーサルサービス確保の責務の履行への影響などを勘案しつつ、当社株式の全部をできる限り早期に処分することとされている。当社の発行体格付は、郵便局ネットワークを背景とする堅固な事業基盤に加え、保有契約の厚みや財務の健全性といったストックベースの評価を主に反映している。保険契約の不適正募集を受けて、積極的な営業活動を自粛・停止してきたが、20年10月から保険募集を再開し、22年4月以降は新たな営業体制のもとで段階的に本格的な営業活動を推進している。契約業績の回復はかなり緩やかではあるものの、JCRは当面の業務運営については慎重にならざるを得ないとみてきたため、回復ペースは想定から大きく外れてはいない。一方、ガバナンス面では、日本郵政グループ一体での体制整備が進んでいるとみており、引き続き実効性のあるガバナンス体制の構築状況を見守っていく。
- (2) 日本郵政および日本郵便との業務上のつながりはきわめて強い。日本郵政の保有する当社株式の処分が進むことに伴い、日本郵政と資本面での関係性が弱くなっていくことは格付に織り込み済みである。一方で当社は、日本郵便との間で解除が困難な保険窓口業務契約を締結することで、日本郵便のユニバーサルサービス提供にかかる関連保険会社としての地位を維持する契約上の義務を負っている。このため、株式処分が進展した場合でも当社と日本郵便の間には業務面におけるきわめて強い一体性は残るとJCRは考えている。もっとも、日本郵政の議決権比率が50%を下回ったことで郵政民営化法に基づく上乗せ規制が緩和され、新規業務や商品開発などの面で経営の自由度は高まっている。
- (3) 全国2万局を超える郵便局において、女性や中高年層を中心に簡易で小口な商品の提供を通じ、保有契約件数2,098万件、お客様数1,938万人と顧客基盤には厚みがある。契約業績の低迷により減少傾向にあるが、顧客基盤の評価に変化はない。内部管理については改善がみられ、顧客重視の適切な営業体制が確立されつつある。22年4月から当社がコンサルタント職を直接マネジメントする体制として本格的な営業推進へと段階的に移行し、併せて商品改定なども進めてきた。営業目標の設定などにより営業マインドが醸成され、契約業績は着実に上向いているが、ブランク期間の影響は大きく、その回復ペースは依然緩やかなものにとどまっている。新たな営業体制の定着と商品ラインナップの充実などにより、契約業績の回復ペースをさらに速めていけるか注目していく。
- (4) 生保会計では、契約業績の落ち込みは費用負担の軽減につながるため短期的にみれば利益水準への影響はほとんどないが、中長期的にみればマイナスの影響を及ぼす。当社は20/3期以降、財務会計ベースで一定の利益を確保してきたが、23/3期、24/3期第1四半期と基礎利益の水準は低下している。コロナ関連の保険金・給付金の支払い、有価証券運用のヘッジコスト上昇などが主因であるが、保有契約減少の影響も無視できない。経済価値ベースの企業価値を示すEEVについても、契約業績の回復度合いが小さいことなどから

新契約価値が積みあがっていない。JCR が重視する新契約価値などの「営業活動の成果に伴う EEV の増加額」を着実に積み上げられるかフォローしていく。

- (5) 有価証券は公社債が約 9 割を占めており信用力と流動性が高い。外国債券や株式などの「収益追求資産」への投資により資産運用の多様化を進める方針に変化はないが、国内外の金利差拡大などを踏まえた運用ポートフォリオの入れ替えを実施している。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充実した自己資本を確保しており、経済価値ベースの健全性を示す ESR は 23 年 3 月末 172% と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。当社は一定の金利リスクを抱えているものの、負債デュレーションの短期化などによりリスク量は減少している。金利感応度も抑制されており、ESR が今後大きく変動する可能性は低いと JCR はみている。

(担当) 宮尾 知浩・松澤 弘太

■ 格付対象

発行体：株式会社かんぽ生命保険

【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	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 1 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,000 億円	2019 年 1 月 29 日	2049 年 1 月 29 日	(注 1)	A+
第 2 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	2,000 億円	2021 年 1 月 28 日	2051 年 1 月 28 日	(注 2)	A+
第 3 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,000 億円	2023 年 9 月 7 日	2053 年 9 月 7 日	(注 3)	A+

(注 1) 2029 年 1 月 29 日まで年 1.00%。その翌日以降は 6 ヶ月ユーロ円ライボークに 1.78% を加算した率。

(注 2) 2031 年 1 月 28 日まで年 1.050%。その翌日以降は 5 年国債金利に 2.010% を加算した率。

(注 3) 2033 年 9 月 7 日まで年 1.910%。その翌日以降は 5 年国債金利に 2.277% を加算した率。

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10月4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)、「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) 株式会社かんぽ生命保険
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繰延べが生じた場合、当該支払停止は「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