

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

- （1）フコク生命グループは、富国生命保険を中核とし、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中でも業績は安定している。グループ信用力は、堅固な顧客基盤と安定した収益力、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評価し「AA」相当とみている。厚みのある自己資本を背景に投資などにおける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。金利リスクなどを適切にコントロールしつつリスク削減を進めており、経済価値ベースの指標における感応度は抑制されている。
- （2）グループの市場地位・競争力は比較的高い。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、増加基調で推移している。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合わせた平準払商品の販売が安定している。フコクしんらい生命では、利率更改型一時払終身保険の販売が好調で、保障性商品の販売も一定水準を確保している。堅調な契約業績を背景にグループの新契約価値は着実に積み上がっている。
- （3）グループの収益力は安定している。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。第三分野商品の保有契約が積み上がり利益を下支えし、24/3期、25/3期上半期はいずれも前年同期比で増益となった。ヘッジ付き外債への投資を取りやめ外債運用にかかるヘッジコストを抑えたことに加え、金利上昇で利差益が拡大したことが寄与している。商品ポートフォリオの分散や資産運用の高度化などを通じて、利益の安定性を維持できるか注目していく。
- （4）グループの資本充実度はAAレンジ上位相当とJCRはみている。規律ある資本政策の下、内部留保の蓄積に加え、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ている。
- （5）ERMは高度化されており、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・リターンの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の結果など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求められるが、機動的に対応できていると 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ものの、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。市場地位・競争力は比較的高く、顧客基盤は堅固である。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が奏功している。営業職員数は1万人近くで推移しており、給与体系や育成プログラムの見直し、デジタルツールを用いた働き方改革の推進などから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実績に安定感がみられる。商品ポートフォリオを分散させ収益性を維持しつつ、保有契約高の減少に歯止めをかけられるかをフォローしていく。
- (2) 契約業績は堅調で 22/3 期以降の新契約年換算保険料は増加基調で推移している。競争力のある第三分野商品の投入、ドアロック商品やデジタルを活用した顧客接点の拡大などが寄与しているほか、国内の金利上昇によるニーズを捉えて貯蓄性商品の販売が拡大しており、主力商品への効果的なクロスセルの実績もみられる。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。
- (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。金利上昇に併せ、外貨建資産の圧縮や円建資産の積み増しなどで機動的に対応し、資産運用における収益機会を着実に捉えている。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、円高リスクの適切なモニタリングなどにより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、市場環境の変化に対す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。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%を有し、設立の経緯などから共栄火災海上保険、信金中央金庫も株主となっている。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。堅調な契約業績とシステム償却負担の終了によって利益水準が上昇しており、グループ業績への貢献度も徐々に向上している。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極めて強い。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、富国生命などから必要に応じた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。顧客ニーズに応じた商品提供や信金職員への販売スキル向上を目的とした手厚い研修など支援体制を充実させている。低金利環境で商品供給が限定的になっていた時期もあったが、利率更改型一時払終身保険の販売が寄与し、契約業績は堅調に推移している。足元では国内の金利上昇に併せ、一時払終身保険の予定利率の引き上げを実施しているほか、商品ラインナップの拡充も検討している。保障性商品については医療保険分野で一定の競争力を維持している。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の成果も出つつある。保障性商品と貯蓄性商品を適切なバランスで販売することにより保有契約規模を拡大し、収益基盤をさらに安定させられるか注目している。
- (3) 運用資産のほとんどが国内公社債であり、株式や為替など比較的高いリスクの資産のエクスポージャーは極めて小さい。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資金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：2025年1月30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」(2024年10月1日)、「生命保険」(2024年2月8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