

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。

アフラック・インコーポレーテッド（証券コード:8686）

【新規】

外貨建長期発行体格付	A +
格付の見通し	安定的

アメリカン ファミリー ライフ アシュアランス カンパニー オブ コロンバス（証券コード: -）

【新規】

外貨建長期発行体格付	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

アフラック生命保険株式会社（証券コード: -）

【新規】

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

■ 格付事由

- (1) アメリカン ファミリー ライフ アシュアランス カンパニー オブ コロンバス（AFLAC）は、米国に本社を置き、がん保険など補完医療保険市場において米国最大のシェアを有する生命保険会社である。アフラック生命保険は、従前の AFLAC 米国本社が支店を通じて運営してきた日本事業を、18年4月に現地法人化して誕生した生命保険会社である。AFLAC およびアフラック生命は、アフラック・インコーポレーテッドを持株会社とするアフラック・グループの中核会社であり、両社の格付はグループ全体の信用力を反映している。アフラック・グループのグループ信用力は、日米の補完医療保険市場における強固な事業基盤、第三分野商品に支えられた高い収益力、リスク対比で厚みのある自己資本を背景とした財務の健全性などを反映している。持株会社の格付は、比較的高いダブルレバレッジ比率などを踏まえた構造劣後性や米国規制による子会社からの配当制限などを考慮し、中核会社の格付と2ノッチ差を設けている。
- (2) アフラック生命が担っている日本事業は、40年超の歴史があり、グループ全体の保険料収入や税引前事業利益の約7割を占めている。独自の販売チャネルである代理店「アソシエイツ」を通じて、主にがん保険や医療保険を提供しており、保有契約は2,400万件超、契約者数は1,500万人超と第三分野市場で国内最大のシェアを有している。金融機関窓販の強化や日本郵政グループとの提携などによって販売チャネルが強化されており、新契約業績は堅調に推移している。日本の生命保険市場は少子高齢化や人口減少、競争激化など厳しさを増しているものの、取り扱い郵便局数の拡大などを通じた顧客基盤の拡充により、今後も持続的に保有契約を積み上げていくことは可能とみられる。また、がん保険、医療保険に続く第三の柱として、就労所得保障保険「給与サポート保険」の拡販に注力しており、顧客層の拡大につながられるか注目される。
- (3) 米国事業は AFLAC が担っており、8,000 を超える専属代理店やブローカーを通じて補完医療保険を販売している。保有契約は1,200万件を超え、補完医療保険市場では最大手。ブローカーを中心とした企業向

け保険の販売や保険請求同日に保険金を支払う仕組み「One Day Pay」の利便性の高さなどが奏功し、保有契約が増加している。

- (4) アフラック・グループ全体の収益力は規模対比で高く安定している。日本事業の基礎利益は大手生保に次ぐ水準にある。第三分野商品の構成比が高いことから危険差益が厚く、保有契約の拡大に伴って今後も一定の基礎利益を確保することは可能とみられる。低金利環境の長期化に伴い商品設計や資産運用において柔軟性を確保することが難しくなっているが、貯蓄性商品の構成比が相対的に低いアフラック生命の収益に対する影響は他の生保と比較して小さいと JCR はみている。業績は為替の影響を受けやすいものの、総じて安定的に推移している。17/12 期の最終利益は、日本事業、米国事業の業績が底堅く推移したことに加えて、米国税制改革による減税の効果もあり過去最高を記録した。
- (5) 資産の健全性は比較的高い。保有有価証券は、公社債が大宗を占めており株式は少ない。運用利回りの向上を目指し、米国社債の構成比が他の日本の大手生保と比べて大きいことが特徴である。損益の安定化を図る目的で資産と負債のバランスを考慮してリスクコントロールを行う ALM 運用を行っているが、資産と負債のデュレーションギャップに伴う一定の金利リスクを抱えている。また、日本事業では米ドル建資産がポートフォリオの約 2 割を占めており、為替ヘッジコストを抑制すべく、ヘッジ期間の長期化や変動金利資産の積み増しを図っている。今後は米国のミドルマーケットローン、商業用不動産ローン、インフラ投資、PE など運用対象をさらに拡大していく方針である。また、ミドルマーケットローンの運用会社大手、NXT Capital に 75 百万ドル超出資している。資産運用の多様化・高度化を推進しているが、ポートフォリオを短期間で大きく変化させるものではないと JCR はみている。
- (6) 自己資本は利益蓄積を背景に着実に増加しており、日米の規制資本比率は十分な水準を維持している。また、内部管理による経済価値ベースの評価も実施しており、リスク量対比で充実した資本基盤を確保している。ERM を導入し、日本事業と米国事業とが連携してリスク管理を基軸とした収益や資本のグループ一体的な管理態勢を構築している。金利感応度が高い第一分野商品の販売を抑制しつつ、第三分野商品へ一層注力することで商品ミックスが徐々に変化している。金利をはじめとするマクロ環境の変化などを踏まえると、機動的な商品戦略や資産運用の重要性が増しており、JCR では ERM の運用状況を見守っていく。

(担当) 内藤 寿彦・杉浦 輝一・宮尾 知浩・幾島 真

■ 格付対象

発行体：アフラック・インコーポレーテッド (Aflac Incorporated)

【新規】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A+	安定的

発行体：アメリカン ファミリー ライフ アシュアランス カンパニー オブ コロンバス
(American Family Life Assurance Company of Columbus)

【新規】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AA	安定的
保険金支払能力	AA	安定的

発行体：アフラック生命保険株式会社 (Aflac Life Insurance Japan Ltd.)

【新規】

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

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2018年5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：
 - 増田 篤（アフラック・インコーポレーテッド、アメリカン ファミリー ライフ アシュアランス カンパニー オブ コロンバス）
 - 松村 省三（アフラック生命保険株式会社）
 主任格付アナリスト：内藤 寿彦（アフラック・インコーポレーテッド、アメリカン ファミリー ライフ アシュアランス カンパニー オブ コロンバス）
 杉浦 輝一（アフラック生命保険株式会社）
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）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）、「保険持株会社および傘下子会社の格付け」（2005年5月31日）として掲載している。
5. 格付関係者：

（発行体・債務者等）	アフラック・インコーポレーテッド（Aflac Incorporated） アメリカン ファミリー ライフ アシュアランス カンパニー オブ コロンバス （American Family Life Assurance Company of Columbus） アフラック生命保険株式会社（Aflac Life Insurance Japan Ltd.）
------------	--
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. 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