

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：ー）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A+
格付の見通し	安定的
債券格付	A+

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：ー）

【据置】

外貨建長期発行体格付	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

アフラック生命保険株式会社（証券コード：ー）

【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
債券格付（期限付劣後債）	AA-

■ 格付事由

- （1）アフラックは、アフラック・インコーポレーテッド（Aflac Inc.）を持株会社とし、米国ではアメリカン 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）、日本ではアフラック生命保険を中核子会社として事業展開する生命保険グループ。AFLAC およびアフラック生命の発行体格付は、グループ全体の信用力と同水準としている。グループ信用力は、日米の補完医療保険市場における堅固な事業基盤、第三分野商品などに支えられた高い収益力、リスク対比で十分に厚みのある自己資本などを評価しており「AA」相当とみている。コロナ禍の影響から契約業績は減速を余儀なくされたものの、足元では回復しつつある。相当程度ストレスのかかった事業環境下ではあるが、財務の健全性も維持されている。Aflac Inc.の発行体格付は、グループ信用力を反映した中核子会社の長期発行体格付から2ノッチ下としている。これは、ダブルレバレッジ比率の水準や米国規制による子会社からの配当制限などを勘案し、持株会社の構造劣後性を反映している。
- （2）アフラック生命が担う日本事業は「がん保険」のパイオニアとして半世紀近い歴史を有し、グループ全体の保有契約年換算保険料や税引前利益の約7割を占める主力事業。独自の販売チャネル「アソシエイツ」、日本郵政グループ、金融機関などを通じ、がん保険や医療保険など販売している。21年9月には介護保険の新商品を発売した。高いブランド力を背景に第三分野市場で国内最大のシェアを維持している。契約業績は、コロナ禍における対面営業の制約の影響に加えて、有力な販売チャネルである日本郵政グループにおける営業活動の自粛・停止の影響を受けており、新契約年換算保険料は20/3期、21/3期と2期連続で減少した。デジタルツールの活用などによって非対面営業の対応が進み、契約業績は緩やかに回復しつつあるものの、日本郵政グループによる販売の寄与がどの程度まで回復するのかがポイントとなる。日本郵政グループでは22年4月から新しい営業体制に移行することで本格的に再稼働させる方針としており、その効果に注目していく。AFLACなどが担う米国事業は、高いブランド力を有し、10%台半ばの補完保険市場シェアを保持

する国内最大手。販売チャネルは、中小企業職域を対象とした専属募集人、大企業職域を対象としたブローカー、デジタルによる個人向け販売である。アーガス歯科・眼科保険やチューリッヒノースアメリカの団体保障事業の買収、米ペット医療保険大手トゥルーパニオンとの業務提携により商品構成を拡充している。

- (3) 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り、第三分野商品の構成比が高いことから危険差益が厚く、今後も安定した利益水準を確保するとみている。米国事業も補完保険の収益性が高く安定した利益を計上してきた。コロナ禍による影響も依然限定的であり、21/12期の会計利益は税引前ベースで過去最高となった。新契約業績が回復途上にあるため保有契約年換算保険料は減少したが、運用収益の増加から収益はほぼ横ばいを確保。他方、経費がデジタルやベンチャー投資などから引き続き増加したものの、保険金給付金比率の低下が大きく寄与した。
- (4) 資産運用のスタンスは保守的で、資産の健全性は比較的高い。株式はほとんど保有しておらず、債券は日本国債が中心で、日本の大手生保と比べて米国社債の構成比が高いのが特徴である。低金利環境が常態化する中でも近年リスクの高い資産の保有を抑制する中で変動利付ローンやオルタナティブ投資の積み上げが奏功し安定した投資収益を計上している。米国のミドルマーケットローン、不動産改装資金ローンなど米ドル建て変動金利資産を積み増すなど運用手段の多様化も進めている。
- (5) 日米の規制資本比率は十分な水準を確保している。内部管理による経済価値ベースの資本充実度についても、相当程度ストレスのかかる状況において健全性を維持することができる水準にあるとJCRはみている。第三分野商品の割合の高い負債構造となっているため、金利感応度が抑制されている点も資本の評価にはプラス要素である。グループでは23年初から新たな米国会計基準である「長期保険契約に係る会計処理の限定的な改善」を完全導入する。保険契約責任準備金算出の当初割引率が調整される影響から自己資本が大きく縮小するものの、経済価値の評価への影響はないため格付への影響は限定的とJCRは判断している。グループはERMの整備を通じて、リスク管理を基軸とした収益や資本の管理態勢について、日本、米国事業とが連携したグループ体系的な態勢を構築している。リスク・リターンのバランスの管理が浸透しており、金利感応度が高い第一分野商品の販売を抑制し、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。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、グループ体系的なERMの重要性が増している。

(担当) 内藤 寿彦・杉浦 輝一・宮尾 知浩

■格付対象

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

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A+	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
0.300% Senior Notes due 2025	124億円	2020年3月12日	2025年9月12日	0.300%	A+
0.550% Senior Notes due 2030	133億円	2020年3月12日	2030年3月12日	0.550%	A+
0.633% Senior Notes due 2031	300億円	2021年4月15日	2031年4月15日	0.633%	A+
0.750% Senior Notes due 2032	207億円	2020年3月12日	2032年3月12日	0.750%	A+
0.844% Senior Notes due 2033	120億円	2021年4月15日	2033年4月14日	0.844%	A+
0.830% Senior Notes due 2035	106億円	2020年3月12日	2035年3月12日	0.830%	A+
1.039% Senior Notes due 2036	100億円	2021年4月15日	2036年4月15日	1.039%	A+
1.264% Senior Notes due 2041	100億円	2021年4月15日	2041年4月15日	1.264%	A+
1.560% Senior Notes due 2051	200億円	2021年4月15日	2051年4月14日	1.560%	A+

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)

【据置】

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.）

【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回無担保社債（劣後特約付・適格機関投資家限定分付分割制限少数人募集）	300億円	2019年4月18日	2049年4月16日	（注）	AA-

（注）発行日の翌日から2024年4月の利払日までにおいては年0.963%。2024年4月の利払日の翌日から2029年4月の利払日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボースプレッドに当初スプレッドを加算した値。2029年4月の利払日の翌日以降においては6ヵ月ユーロ円ライボースプレッドと1%のステップアップ金利を加算した値。

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：2022年2月22日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：

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）
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）、「金融グループの持株会社および傘下会社の格付方法」（2019年3月29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） 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、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