

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：－）

【据置】

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：－）

【据置】

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：－）

【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 A－

■ 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格付は、グループ全体の信用力（AA）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反映している。持株会社である Aflac Inc.の格付は、グループ信用力を反映した中核会社の長期発行体格付から2ノッチ下としている。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格付に反映している。
- (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国内で40年超の歴史があり、グループ全体の総保険料収入や税引前利益の約7割を占める。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を主に提供しており、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誇る。18年12月の日本郵政との「資本関係に基づく戦略提携」の合意を受け、日本郵政による Aflac Inc.株式の取得や共同投資などの面で進捗がみられる。アフラック生命の第三分野の新契約業績はがん保険を中心に堅調に推移してきたが、足元では日本郵政グループの不適正募集にかかる販売自粛や停止などの影響や18年のがん保険商品の見直しによる販売増の反動を受け、新契約年換算保険料が前年比で大幅に減少している。この影響は保有契約業績全体からみると限定的であるが、影響が長引くかどうか、JCRでは今後の動向を注視していく。一方、AFLACが担う米国事業は、補完医療保険市場で米国最大手であり、保険請求日に保険金を支払う仕組み「One Day Pay」の利便性の高さに定評がある。新契約業績は、足元「ブローカー」チャネルを通じた販売が増加する一方、「キャリアエージェント」が振るわずやや減少しているが、保有契約業績は引き続き伸びている。既にキャリアセール

スの採用強化や定着に向けた訓練等を実施しているほか、ブローカーチャネル強化を図るため米 Argus グループの買収を通じた商品構成の拡充やブランドの再構築を進めており、今後一定の成果が出てくるとみている。

- (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金利環境の影響を受けにくいほか、危険差益が厚いため、今後も安定した基礎利益を確保するとみている。19/12 期は、日本、米国事業とも引き続き高水準の安定した利益を計上している。日米とも新契約業績は減少したが、安定した保有契約と投資収益の計上からほぼ前年並みの収益を確保している。税引前利益も経費がやや増加したが、保険給付金率の低下もあり高い水準を維持している。先行き米国を中心に新たな成長や生産性向上に向けたデジタルやベンチャー投資を増加させる計画であるが、十分吸収可能な範囲内である。資産の健全性は比較的高い。保守的な運用が行われており、株式はほとんど保有しておらず、債券は米国社債の構成比が他の日本の大手生保と比べて高いことが特徴である。低金利環境が常態化する中でも安定した投資収益を計上しており、米国のミドルマーケットローン、商業用不動産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。
- (4) 日米の規制資本比率は十分な水準を維持している。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。グループでは 22 年初より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」を導入するが、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、経済価値への影響はないため格付への影響は限定的と JCR はみている。グループはリスク管理を基軸とした収益や資本の管理態勢として ERM を導入し、日本、米国事業とが連携したグループ体的な態勢を構築している。足元の環境変化を踏まえると機動的な商品戦略や資産運用方針が重要であり、JCR 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

■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

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付分割制限少数人私募)	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 ヶ月ユーロ円ライボー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 ヶ月ユーロ円ライボーに当初スプレッドと 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

- 信用格付を付与した年月日：2020年2月12日
- 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）
- 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。
- 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。
- 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.）
- 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。
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。
- 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
- 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。
- 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