

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
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：－）

【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：－）

【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-

Aflac Re Bermuda Ltd.（証券コード：－）

【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

■ 格付事由

- (1) Aflac グループは、アフラック・インコーポレーテッド（Aflac Inc.）を保険持株会社とし、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。また、バミューダに Aflac グループの保険リスクの引受を行う再保険会社、Aflac Re Bermuda Ltd.（Aflac Re）を有する。AFLAC、アフラック生命保険、Aflac Re の発行体格付は、Aflac グループのグループ信用力を反映している。グループ信用力は、日米の補完型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安定的で高い収益力、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。①日本事業の契約業績は減速を余儀なくされているものの、日米の地域分散を背景に、Aflac グループ全体の契約業績は環境変化が大きい中でも底堅いこと、②第三分野商品を中心とした商品ポートフォリオを背景に比較的高い収益力は安定していること、③Aflac グループ一体的な ERM 態勢の高度化が進んでおり、日本の経済価値ベースの規制への対応も進捗していること、④経済価値ベースでみた資本水準は高く、金利などへの感応度が抑制されており、財務の健全性は JCR の AA レンジの中でも上位に位置づけられることなどを踏まえ、格付を据え置き、見通しを「安定的」とした。

- (2) アフラック生命保険が担う日本事業は「がん保険」のパイオニアとして半世紀近い歴史を有し、Aflac 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 6~7 割を占める主力事業である。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。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を販売している。23 年 1 月からは子会社を通じてペット保険業務を開始した。商品ラインナップの拡充が進んでおり、金利の上昇傾向を受けて商品設計の柔軟性が増すことも期待できる。コロナ禍による営業面の制約の影響はほぼなくなっているものの、有力チャネルの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、契約業績は減速を余儀なくされている。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が、同グループは 22 年 4 月から新しい営業体制を導入して本格的な営業推進に向けて段階的に移行させており、その効果に注目している。
- (3) AFLAC などが担う米国事業も高いブランド力を有し、27.7%の補完型医療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アソシエイツおよびキャリアエージェント、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。23 年 1 月にヴァージル・R・ミラー氏が米国社長に就任した。今後は、米国販売業務、顧客サービス業務、IT 技術を指揮する中、効率を改善するデジタル化を促進するためにテクノロジーへの投資を行っていく計画。
- (4) Aflac グループ全体の収益力は規模対比で高く安定している。22/12 期は、大幅な円安によりドルベースでの連結当期純利益は前期から縮小したものの、同利益の大半を占める日本事業の当期純利益は円ベースで拡大した。日本事業の基礎利益は大手生保に次ぐ水準にあり、第三分野商品のブランド力は高くシェアは国内トップを誇ることから、今後も安定した利益水準を確保すると JCR はみている。コロナ関連の保険金・給付金の支払いが足元で急増しているが、その大半を占める「みなし入院」にかかる特別取扱いはすでに見直されており、損益の下押しは 23/3 期にとどまるとみられる。米国事業も補完型医療保険の収益性が高く安定した利益を計上している。
- (5) 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。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。22/12 期は、日米の金利上昇および円安が加速する中、その他有価証券の評価益は減少したものの、日米事業の運用利回りはそれぞれ日米 10 年物国債の利回りを上回る高いパフォーマンスを記録した。また、23 年 1 月にはブラッドリー・E・ディスリン氏が新たなグローバルの最高投資責任者に就任した。
- (6) JCR は、生保の信用力を評価するにあたって、事業基盤や財務基盤、リスク管理態勢などに着目しているが、定量面では資本の充実度に重点を置いている。資本充実度の評価については、規制資本に対する充足度にとどまらず、経済価値ベースでみた資本の十分性を勘案し、格付が上位レンジになるほどその評価ウェートを高めている。Aflac グループは、日米の規制資本比率は十分な水準を確保している。アフラック生命保険の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、早期警戒および最低目標水準を大きく上回っており、財務の健全性は高い。第三分野商品の割合が高い負債構造から、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。また、日本事業の保険ブロックを Aflac Re に出再するなど財務健全性の向上に努めている。日本事業では、経済価値ベースのソルベンシー規制の導入に向けて、ガバナンス体制の強化、計算体制の強化、定期的なモニタリングおよび分析を行う体制の整備などを進めている。事業環境が変化の中で企業価値の向上を実現していくには、経済価値ベースの考え方に基づくリスク・リターンのバランスの管理が重要である。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、Aflac グループ体系的な ERM の重要性が増している。Aflac グループは、ERM の高度化を通じてリスク管理を基軸とした収益や資本の管理について、日本事業と米国事業とが連携した Aflac 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。

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

Aflac グループの保険持株会社。Aflac Inc.の発行体格付は、グループ信用力から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。

**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）**

Aflac グループにおける米国事業の中核会社。AFLAC の発行体格付は、グループ信用力と同等としている。米国の補完型医療保険市場では最大手の堅固な営業基盤を有する。販売チャネルは、AFLAC と専属契約を結び手数料やその他報酬を得る独立したアソシエイツおよびキャリアエージェントが中心。事故・重度障害保障保険、短期所得保障保険、がん保険を含む重大疾病保険及び入院保障保険を主に販売しており、ブランド価値の再構築および商品構成の多様化により契約業績は比較的安定している。

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

Aflac グループにおける日本事業の中核会社。アフラック生命保険の発行体格付は、グループ信用力と同等としている。日本での歴史は古く、74年に創業され当初はAFLACの支店として営業を開始し、18年に法人化された。圧倒的なブランド力を誇り、がん保険など第三分野商品のシェアでは首位に位置しており、堅固な営業基盤を有する。代理店を中心とした専属性の高いチャネルにより、商品知識など専門的なスキルを提供することが可能。足元の契約業績は、日本郵政グループの不適正募集問題の影響を受けているものの、比較的堅調に推移している。

発行体：Aflac Re Bermuda Ltd.

Aflac グループの再保険会社。Aflac Re の発行体格付は、グループ信用力と同等としている。Aflac グループによる支配・関与は強力であり、戦略上の重要性は非常に高い。Aflac グループは、再保険会社を有することで、保険リスクに見合うリターンを享受する機会をAflac グループ内にとどめつつ、今後の資本規制の動向も踏まえ、中核会社に対し効果的なリスク移転のソリューションを提供することができる。Aflac Re を通じたリスク移転により、グループが保有する資産と保険リスクの再配置を行うことが可能となり、資本の最適化を図りつつ、財務の健全性を一段と強固にし、リスク管理を向上することが期待できる。Aflac Re の ERM フレームワークは、既存のAflac グループのERMと整合的である。

（担当）杉浦 輝一・宮尾 知浩・利根川 浩司

■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数私募）	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ヵ月ユーロ円ライボース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。

発行体：Aflac Re Bermuda Ltd.

【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

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2月28日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：

杉浦 輝一（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、Aflac Re Bermuda Ltd.）
宮尾 知浩（アフラック生命保険株式会社）

主任格付アナリスト：杉浦 輝一
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）、「損害保険」（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）、「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.）
Aflac Re Bermuda 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. 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