

2022年4月28日

【格付変更】**アフラック生命保険**

保険金支払能力： AA－ → AA [格付の方向性：安定的]

American Family Life Assurance Co. of Columbus

保険金支払能力： AA－ → AA [格付の方向性：安定的]

Aflac Inc.

発行体格付： A → A+ [格付の方向性：安定的]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

R&Iは2019年4月、営業基盤の拡充の見通しとERM(全社リスク管理)態勢の強化などを評価してAflacグループ各社の格付の方向性をポジティブにした。その後、日本における近年の営業基盤の拡充を牽引していた郵便局チャネルがかんぽ生命保険の不適正販売の余波で著しい停滞を余儀なくされたほか、2020年からは新型コロナの感染拡大によって日本、米国ともに営業活動が大きく制約されたことから格上げを見送ってきた。もっとも、保有契約を背景としたストックビジネスという事業特性に加え、新契約も根強い対面ニーズと非対面での対応の進展によって、コロナ影響による大きな落ち込みは短期間で収束している。郵便局チャネルの低迷もボトムを形成しており、2022年度からは新しいかんぽ営業体制の下で一定程度回復し、中期的な営業基盤の拡充トレンドへの回帰が見込める。米国事業でも大企業向け団体保険・職域の事業の買収などにより成長性が高まっており営業基盤拡充が進む見通しだ。これらを踏まえ、Aflacグループ各社を格上げした。

Aflacグループは世界最大の生命保険市場の米国や米国に次ぐ市場の日本に経営資源を集中し、日米の補完保険市場でトップの地位を築いている。死亡保障や貯蓄性商品を含めた全方位の商品ポートフォリオで、顧客基盤も個人・法人ともに厚い大手生保と比べると資産や収益の規模はやや小さいが、マージンの高い補完保険中心の商品ポートフォリオが効いて利益の規模は大手に伍している。営業基盤は極めて強い。

米国事業はマネージドケア制度を補完する任意加入の保険商品を企業や団体の従業員・職員に販売し、この分野でトップシェアを持つ。伝統的に強みのある代理店チャネルを通じた小口市場に加えて、保険ブローカーへの参入や買収による団体保険プラットフォームの構築などで成長性が高まっている。

日本事業はがんや医療など第三分野の単品商品や特約を各種の代理店チャネルで提供し、この分野でトップシェアを握る。がん保険の知見を生かしたがん治療の医療技術の進歩ががん保険の商品性に影響を及ぼす可能性もあるなど環境変化への耐性という観点では潜在的な弱みもある。収益性を大きくは損なわない範囲で事業や商品ポートフォリオの多様化を進めて、収益源の分散を図ることが重要だ。過去の環境変化には高い適応力を示してきた実績があり、今後もレジリエンスを高めていけるか注目していく。

収益力は高い。日米でともにマージンの高い補完保険に経営資源を重点配分していることや比較的高い事業費効率が寄与している。補完保険は死亡保障や貯蓄性商品と比べて金利変動の影響を受けにくく、低金利環境下でも収益性が高い。もっとも、長期的にはがん治療の医療技術の進歩ががん保険の商品性に影響を及ぼす可能性もあるなど環境変化への耐性という観点では潜在的な弱みもある。収益性を大きくは損なわない範囲で事業や商品ポートフォリオの多様化を進めて、収益源の分散を図ることが重要だ。過去の環境変化には高い適応力を示してきた実績があり、今後もレジリエンスを高めていけるか注目していく。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用格付以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。

保険金・給付金の支払いの面で新型コロナのマイナス影響は今のところ限定的で、むしろ通院控えなどによる支払いの減少という形で表れている。中長期的に行動制限などの間接的な影響やウイルス感染の後遺症を含めて保険金・給付金の支払いへのマイナス影響が目立ってこないか状況を見守る。

リスク耐久力はAAゾーンに見合っている。ALM（資産・負債の総合管理）は保険負債の特性を考慮し、資産の大半を長期の確定利付資産で運用しているため、クレジットスプレッドリスクや金利リスクが中心のリスクプロファイルになっている。近年は資産運用利回りの向上を目指しオルタナティブ投資等の非流動性資産を増やしてきている。ただし、強化されたERM態勢の下で進めているため、資産運用ポートフォリオはストレス耐性が一定程度備わっている。

日本事業の保険負債は一般的に第一分野よりもデュレーションの短い第三分野中心だが、1970年代から終身保険の形で販売し継続率も高いためデュレーションは長く、超長期ゾーンでALM上のミスマッチがあり金利リスクが比較的大きくなっているとみられる。資産側の対応には限界もあるため、商品設計上の工夫など保険負債側の対応の重要性が増してこよう。日本では欧州と同様の経済価値ベースの資本規制が2025年に導入予定だ。米国と日本で基本的コンセプトが異なる規制体系になると両国に大きなオペレーションを持つAflacグループにとってERMなど内部管理上の複雑さが増す面がある。経済価値と規制のバランスを保ちつつ、リスク耐久力の市場感応度の引き下げや、経済価値ベースの高い収益性の維持・向上が必要だ。

○アフラック生命保険

Aflacグループの日本事業の中核会社。グループ全体の保険料・利益の7～8割程度を占める。日本でのがん保険のパイオニアで、第三分野で首位の座にある。格付はグループ信用力をそのまま反映している。

○American Family Life Assurance Co. of Columbus

Aflacグループの米国事業の中核会社。グループ全体の保険料・利益の2～3割程度を占める。米国の任意加入の補完保険分野において首位の座にある。格付はグループ信用力をそのまま反映している。

○Aflac Inc.

Aflacグループの持株会社。格付はグループ信用力をベースに、米国の保険規制、持株会社の構造的な劣後性などを考慮し、グループ中核会社の格付の2ノッチ下にしてしている。

【格付対象】

発行者：アフラック生命保険

名称	格付	格付の方向性
保険金支払能力	AA- → AA	安定的

発行者：American Family Life Assurance Co. of Columbus

名称	格付	格付の方向性
保険金支払能力	AA- → AA	安定的

発行者：Aflac Inc.

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A → A+	安定的

■お問合せ先：マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先：経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

名 称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格 付
円貨社債 (2027年1月25日償還)	600	2017年01月25日	2027年01月25日	A → A+
2047年10月23日満期 円建劣後債	600	2017年10月23日	2047年10月23日	BBB+ → A-
円貨社債 (2030年満期)	293	2018年10月18日	2030年10月18日	A → A+
円貨社債 (2033年満期)	152	2018年10月18日	2033年10月18日	A → A+
円貨社債 (2038年満期)	89	2018年10月18日	2038年10月18日	A → A+
円貨社債 (2029年満期)	126	2019年12月17日	2029年12月17日	A → A+
円貨社債 (2031年満期)	93	2019年12月17日	2031年12月17日	A → A+
円貨社債 (2034年満期)	98	2019年12月17日	2034年12月15日	A → A+
円貨社債 (2039年満期)	63	2019年12月17日	2039年12月16日	A → A+

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	久保 太郎
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	丸山 博哉

信用格付を付与した日	2022年04月28日
主要な格付方法	事業法人等の信用格付の基本的な考え方 [2021. 06. 01] 金融機関等に共通する格付の考え方 [2020. 03. 23] 生命保険 [2019. 12. 25] グループ企業の格付の考え方 [2022. 03. 08] 持株会社の格付の考え方 [2022. 03. 08] 規制資本商品等と金融機関等の格付の考え方 [2019. 12. 11] ハイブリッド証券の資本性の評価と格付の視点 [2021. 06. 11]
上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載 しています。 https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html	
評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。 https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html	
格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。 https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html	
格付関係者	アフラック生命保険 American Family Life Assurance Co. of Columbus Aflac Inc.
注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。	
利用した主要な情報 品質確保のための措置	決算書類、開示情報、格付関係者から入手した情報等 公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されて いる決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた 信頼性が確保されている情報であること。格付アナリストが妥当性を 判断した情報であること。
情報提供者	格付関係者
信用格付の前提、意義及び限界	<p>R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。</p> <p>R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を取り下げることがあります。</p> <p>利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性</p>

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

一般に投資に当たって信用格付に過度に依存することが金融システムの混乱を引き起こす要因となり得ることが知られています。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。