

2025年3月期 第2四半期決算 電話会議

質疑応答要旨

日時： 2024年11月14日(木) 17:45-18:30

※内容については、理解しやすいよう、部分的に加筆・修正しています。

<株主還元>

問 自己株式取得実施を決定するに至った背景と、金額の上限を 350 億円とした理由は。また、今回はフロー（利益）あるいはストック（ESR）のいずれから還元を行うのか。

- 今回、フローの利益が大幅に上振れたことから、当社の株主還元方針（総還元性向中期平均 40%～50%）に照らして、追加の利益還元が必要と判断した。
- 追加の還元策として、増配、自己株式取得、増配と自己株式取得の組み合わせという方法がある中、今回自己株式取得を行うこととしたのは、今期は既に 10 円増配を予定していることと、足許の割安な株価水準を考慮したことによる。

問 350 億円を上限とした自己株式取得の実施にあたり、日本郵政が保有する株式についてはどのように扱うか。持分比率に影響を与えない形での自己株式取得を想定しているか。

- 取得方法については現時点で決定しているものではないが、当社としては郵政民営化法の趣旨に照らし、引き続き日本郵政の保有割合を 2 分の 1 以下にしたいと考えている。
- 取得方法については、決定次第改めて開示する。

<業績予想修正>

問 P18 の業績予想修正の要因のうち、保険関係損益は△50 億円とのことだが、標準責任準備金負担の増加（△150 億円）を除くと期初想定に対して 100 億円程度の上振れとなる理由は何か。

- 保険関係損益については、マイナス要因として標準責任準備金負担の増加がある一方で、プラス要因として予定事業費の増加も見込まれるため相殺される。これ以外に新契

約手数料の増等による事業費の増加があるため、ネットして△50億円程度となる。

問 のれん償却額による調整について、今後大和 AM の利益が計上されることにより、来期の増益要因となるのか。

- のれんについては、2024年9月末の大和 AM の財務諸表に基づいて計算する。
- 金額規模としては、P18 の今期修正利益に係る調整額 220 億円のうち、上期の責任準備金に係る調整額が 214 億円であり、下期においては標準責任準備金負担がなくなる想定であることを踏まえると、これらの差額（一桁億円程度）が、のれん償却額による調整額（半期分）であるとお考えいただきたい。

問 修正利益の上方修正について、P18 に記載の株式・オルタナティブの配当の増や投資信託の解約益が要因であると理解。これを踏まえ、来期以降の収益力について、目線の上があったものはあるか。

- 来期以降の見通しについては、相場の前提次第であるが、株の配当については各事業会社が積極的に還元を実施していることから、今後もその前提で考えていく必要があると認識。
- オルタナティブについては前年度に複数年分の利益を一括で配当したファンドがあったこともあり、今年度期初計画の策定時においては、前年度と比較して今期は配当が減少し、来期再び上昇することを見込んでいた。しかし想定外のエグジット等により、今年度も前年度と同程度の配当を見込むこととなった。
- 来期以降も今期同様に追加の配当等が生じるファンドがあるかは現時点では明言しかねるが、来期の運用計画策定時には、今期対比で更に上昇するか改めて精査する。
- なお、本年5月の決算・経営方針説明会において、来期の順ざや予想（1,450億円程度）を開示している。

問 運用状況や新区分の保有契約の状況も踏まえると、基礎的な収益力は半年前と比較してだいぶ変わってきているのではないか。

- 資産運用については、他社よりもオルタナティブの取り組みが遅かったことから、近年収益貢献し始めた。

- 営業については、新契約実績は前年同期比で倍増しており、新区分の保有契約件数は既に前年度末比概ね横ばいとなっている状況も踏まえ、今後の底打ち反転と修正利益への貢献に期待している。

<資産運用>

問 今回の運用の上振れ要因について、詳細を教えてください。また、解約益となり得る投資信託の状況やオルタナティブの当初計画の策定方法等についても教えてください。

- 今期の運用の上振れ要因は、順ざやの増加と、キャピタル損益のうち投資信託の解約益の増加である。順ざやの上振れ要因としては、株式・オルタナティブの配当の増が大きい。投信の解約益については期初では 150 億円程度を見込んでいたが、為替が円安に振れていたのが前倒しかつ追加で解約し、2Q で 337 億円を計上。
- 投資信託の含み益については、現状為替要因が大きい。よって投資信託の解約益を今後計上する可能性がある資産としては、P28 に記載の投資信託 1.6 兆円のうちオープン 0.1 兆円と金銭の信託のオープン 0.4 兆円が今回の投資信託の解約後に残っている残高であり、これらが該当する。
- 年度のオルタナティブの見込みについては、期待リターンに基づいて想定した上でファンドの運用状況を踏まえた現実的な計画としている。今期は想定外のエグジットがあった中で PE やインフラでの配当が増加した。

問 オープン外債 5,000 億円程度が投資信託の解約益の源泉と理解。足許の含み益の規模感はいかがか。

- P9 に記載の金銭の信託の外国債券の含み損益がオープン外債由来のもの。また、その他の証券はネットでは含み損となっているが、オープン外債の含み益も含まれている。

問 投資信託の解約益について、電話会議資料上は、337 億円を計上しているが、単体の財務報告の基礎利益では 229 億円となっている。この差分は何か。

- 投資信託については、金銭の信託で保有しているものもあり、当該投資信託の解約益 (108 億円) については、金銭の信託運用益に計上されている

問 投資信託の解約益については、価格変動準備金で中立化しないという認識でよいか。金銭の信託で保有する投資信託の解約益も同様か。

- ご認識のとおり、金銭の信託で保有するものを含め、投資信託の解約益は価格変動準備金で中立化しない。

問 オルタナティブについては、一般的には収益が上がってくるまでに遅効性があると思料。収益追求資産の購入時期から考えると、今後収益が大きくなるフェーズと考えて良いか。

- オルタナティブについて 2017 年度から積立を開始しており、ご認識のとおり、これまでは配当は限定的だったが、徐々に貢献度が高まっており、来期以降も積みあがる想定。

問 JGB の含み損が 2,000 億円を超えているが、他社では含み損を実現するなどの動きがみられる。御社において、上期の入れ替えの状況と今後の方針はいかがか。

- JGB について、上期も一定程度入替を実施。2Q のキャピタル益は 450 億円を計上しているが、年度の想定では当初想定よりも 100 億円の減少を見込んでいる。これは下期に追加の入替売買による売却損を一定程度見込むためである。

<EV・新契約価値>

問 新契約価値の通期見通しはいかがか。

- 通期では、約 600～700 億円を見込む。なお、金利前提は 2024 年 9 月末の前提によるもの。
- 1Q 対比では金利がやや低下したことから、1Q 時点での見通し (800 億円) からはやや減少している。
- なお、商品ポートフォリオによっても新契約価値は変動しうるものとお考えいただきたい。

問 EV 感応度について、国内金利上昇によるマイナスが 2024 年 3 月末と比較して拡大した理由は。

- 国内金利上昇に係る EV の感応度については、従前と比較すると抑えられていると認識している。
- 一方で今回 3 月末と比較して変動幅が拡大した理由は、全体のデュレーションはほぼ変動がない中で、平準払商品の新契約が想定通りに獲得できておらず、新区分の負債のデュレーションが想定よりも伸びていないことが原因。

問 EV の変動要因のうち経済前提と実績の差異の内訳において、1Q に記載されていた「将来の不確実性増加（約△450 億円）」について削除されているが理由は。

- 経済前提による変動要因のうち、将来の不確実性は△150 億円程度であり、1Q と比較して大幅に縮小したため記載していない。なお、将来の不確実性の主要因は、国内金利のボラティリティである。

問 EV の変動要因のうち経済前提と実績の差異の内訳において、オルタナティブの時価変動の影響が 3 か月で 600 億円程度マイナスとなっていると思料。この原因は為替によるものか。

- ご認識のとおり、オルタナティブの時価変動の影響による EV の変動は為替が円高となっているためである。

<免責事項>

本資料は、当社およびその連結子会社の企業情報等の提供のために作成されたものであり、国内外を問わず、日本郵政グループ各社の発行する株式その他の有価証券への勧誘を構成するものではありません。

本資料に記載されている業績予想等の将来に関する記述は、当社が現時点で合理的であると判断する一定の前提に基づいており、将来の業績は、経営環境に関する前提条件の変化等に伴い、予想と異なる可能性があることにご留意ください。