

2024年3月期決算・経営方針説明会  
質疑応答要旨

日時： 2024年5月30日(木) 15:00-16:30

※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。

<中計見直し>

問 保有契約件数の見直しについて、今中期経営計画中に新区分が底打ちするという見通しの蓋然性を確認したい。

- 募集品質問題以降、新契約が緩やかな回復にとどまっていたものの、足許の営業状況からは前向きな兆しが表れており、成長軌道に乗りつつある。
- 引き続き、営業力を高めて、お客さま数を増やすことで、今中計期間中に新区分の底打ち反転、次期中計期間において個人保険全体の底打ち反転を目指す。

問 見直し後の中期経営計画における主要目標に掲げる、修正 ROE6%の妥当性および実現可能性を教えてください。

- 2024年度より、経営指標として、修正利益を分子、株主資本を分母として算定する修正 ROE を掲げることとした。
- なお、当該指標については、前提条件等の妥当性を検証したうえで設定しており、中長期的に株主資本コストを上回る成長を目指していく。

<営業>

問 コンサルタントの採用人数について、今後の見通しと目指す水準を教えてください。

- 当社は対面による販売力および郵便局ネットワークを非常に重視しているが、現状、採用環境が厳しい状況にある。
- そのため、従来よりも採用強化の取り組みを積極的に実施し、1万人以上のコンサルタント数を確保していく。

問 一時払終身保険について、平均加入年齢は。本商品については、白地顧客が多いか。また、郵便局窓口とかんぽサービス部における販売割合は。

- 一時払終身保険の平均加入年齢は、70歳程度であり、また、郵便局窓口でのお声かけによりご加入いただくことが多いことを踏まえると、一定程度白地顧客を確保できているものと考えている。
- なお、チャネル別で比較すると、郵便局窓口における販売件数が6割、かんぽサービス部の販売件数が4割と、郵便局窓口がかんぽサービス部を若干上回っている。

#### <提携・出資>

問 大和AMへの出資について、御社の資本コスト6%を基準としてハードルレートを設定しているのか。当該基準の妥当性に係る認識はいかがか。

- 資本コストについては、国内株式のリスクプレミアムや当社株式の対TOPIXベータ等からCAPMに基づいて計算し、検証を行っている。
- 本提携案件については、内部収益率(IRR)が資本コストを上回るリターンが得られることを確認の上、投資の判断を実施。
- IRRは、大和AMの事業計画における相場前提等を一定程度保守的に見直したシナリオ(ベースシナリオ)に基づいて計算し、資本コストを上回っていることを確認しており、本出資価格は妥当な水準と評価している。

問 収益源の多様化について、具体的には、アセットマネジメント事業の拡充と海外提携を通じた収益源多様化を掲げているが、中長期的に当該2分野に注力していく想定か。他に研究している分野はあるか。

- 当社は、国内の生命保険業からの収益が大宗を占めているが、同業他社においては、収益源を多様化していることは承知している。
- 当社は、郵政民営化法の上乗せ規制により、国内・海外の保険会社の子会社化を禁止されているなど、同業他社にはない制約があるものの、成長領域への事業拡大と収益減の多様化を目指しており、領域については、機会を見極めながら検討していく。

### <事業費>

問 2026年3月期の必要経費は5,020億円と、2021年に公表された中期経営計画から変更がないが、人件費や拠出金に係るインフレ影響は織り込み済みか。また、自民党内における郵政民営化法の改正に係る動向を踏まえ、拠出金額が変動する可能性はあるか。

- 人件費については、一定のインフレ影響を織り込んでいるが、当該影響を踏まえても中期経営計画で掲げる事業費削減目標の達成を見込んでいる。
- 郵政民営化法の改正に係る議論については、検討の具体的な中身まで承知しているわけではないため、コメントを差し控える。

### <運用>

問 金利の上昇を踏まえ、今後債券の入替売買を積極的に実施するか。仮に売却損を計上した場合でも、価格変動準備金により中立化する会計処理を行えることから、修正利益の増加に向けた取り組みを実施する余地はあるか。

- 25.3期においては、償還を迎えるオープン外債が一定程度あることから、自然体でも償還による利益を、また償還前に売却するのであれば売却益を計上することとなる。
- 債券の入替については、マーケットの状況を踏まえながら、当該キャピタル益の範囲内で行う想定でいる。

問 収益追求資産について、不動産・インフラへの今後の投資方針は。

- 今後はインフレが一定程度定着するような時代に合わせたポートフォリオの構築が必要と考えており、株式、インフラエクイティや国内不動産を中心に積み上げる想定。
- 不動産投資について、当社は、投資用不動産への直接投資の認可は取得しておらず、同業他社と比較して不動産に対するエクスポージャーが低いことから当該分野に注力することを考えている。
- この取り組みの一環として、三井物産株式会社との提携を通じて、間接的に株式保有しているMBRM社に不動産運用を委託しており、順調にアセットを積み上げている状況にある。

- インフラエクイティについては、海外のインフラエクイティのエクスポージャーを積み上げてきたが、国内でも条件の良い案件があれば実行する。海外のインフラエクイティについては、為替リスクを注視しながら積み上げていくが、基本的に為替ヘッジをしない方針。

#### <EV・ESR>

問 EV および ESR の金利感応度について、適切な水準は。今後、新契約の増加に伴い負債のデュレーションが伸びることで、金利感応度が再度上昇すると考えてよいか。

- 旧区分は資産と負債のデュレーションのミスマッチがあるものの、全体としてはマッチングが進んでいるため、EV、ESR ともに金利感応度が低くなっている。
- 当社は、ESR の適正水準を安定的に確保するため、再再保険および金利スワップの活用に取り組んでおり、今後も ALM の観点からマッチングを進めていくことから、新契約の増加によっても、EV の金利感応度は抑制されるものと考えている。

問 ESR の適正水準を 150%~220%と設定しているが、インフラエクイティや不動産投資を積み上げていく場合、ESR をどの程度高める必要があるか。

- 2024 年 3 月末の ESR (205%) は適正水準 (150~220%) の上限付近に位置しており、今後のインフラエクイティや不動産への投資のため、更なる ESR の積み上げが必要とは考えていない。
- 引き続き、市場環境を注視し、リスク許容量の範囲においてリスクテイクを行う。

#### <資本政策>

問 負債マネジメントの高度化に向けて、旧区分において再再保険を実施しているが、依然として、資産については新区分と旧区分で 1:1 の割合となっている。旧区分については、8 割が契約者配当となり、利益貢献が少ないことから、より一層旧区分の比率を低下させる必要があると考えるが、今後の再再保険の実施予定について教えてほしい。

- 旧区分の負債は依然として多く、終身年金契約は出再によって生存リスクおよび金利リスクの削減を図っているところ。

- 再再保険による、順ぎやの改善効果は一定程度期待できるが旧区分となるため利益貢献は限定的。
- ESR への影響は、EV の上昇に加え、リスク量の減少により数ポイント程度向上する想定であり、ESR の適正水準の安定的確保を目的として、再再保険を実施しているものとお考えいただきたい。
- なお、引き続き、再再保険の実施を見込んでいるが、具体的な実施時期、具体的な金額等については現時点で決定したものはないことから、回答を控えさせていただく。

#### <株主還元>

問 ESR ターゲットレンジの上限を超えない場合においても、更なる株主還元を行う可能性はあるか。また、総還元性向 40~50%に囚われずに、更なる株主還元を行うことも検討しているか。

- 株主還元方針については、これまでお示ししてきた内容から変更はなく、ESR の適正水準を超えた場合は、更なるリスクテイクや、還元方針の総還元性向 40~50%の範囲内に囚われない自己株式の取得等を検討するとしている。
- 2024 年 3 月末の ESR (205%) は適正水準 (150~220%) の上限付近に位置しており、ESR の適正水準を上回った場合は、保有契約の状況をにらみながら、余剰資本の還元についても検討していくが、現時点で決定した事実はない。

#### <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。