

資産運用の高度化について

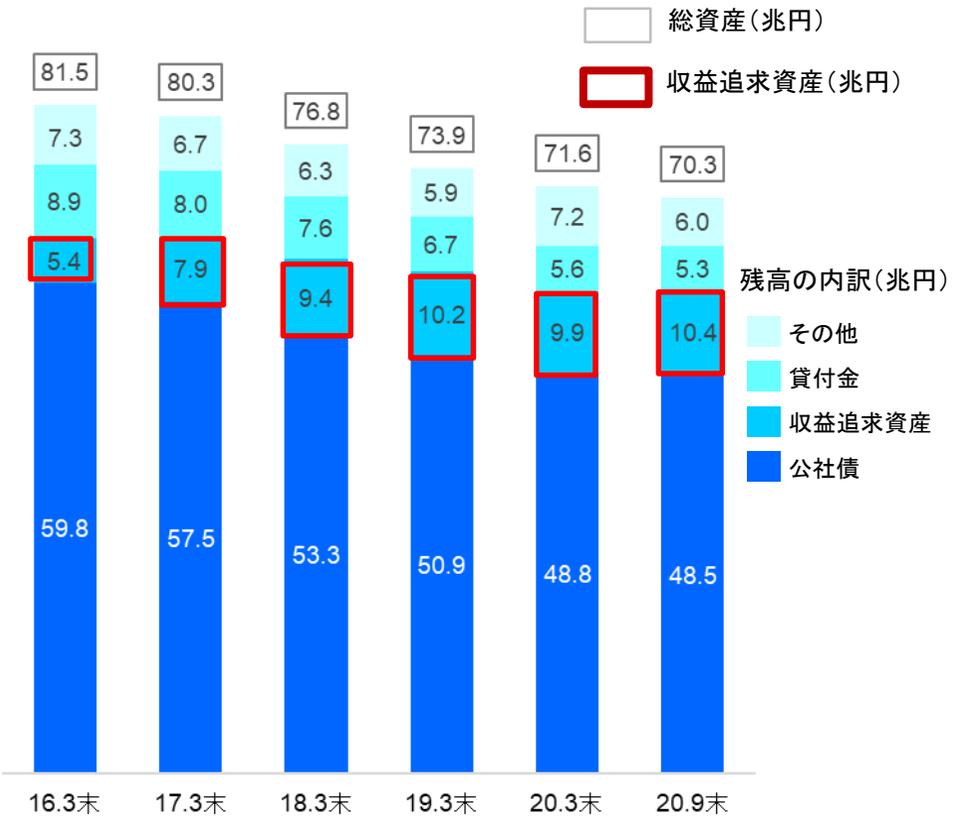
2020年12月16日



資産運用の推移

- 2020年9月末の資産構成は、円金利資産（公社債・貸付金）が総資産の約3/4を占める。
- 段階的に残高を積み上げてきた収益追求資産の構成比は、9月末に14.9%まで拡大

資産残高の推移



資産残高／構成比（2020年9月末）

(単位：億円)

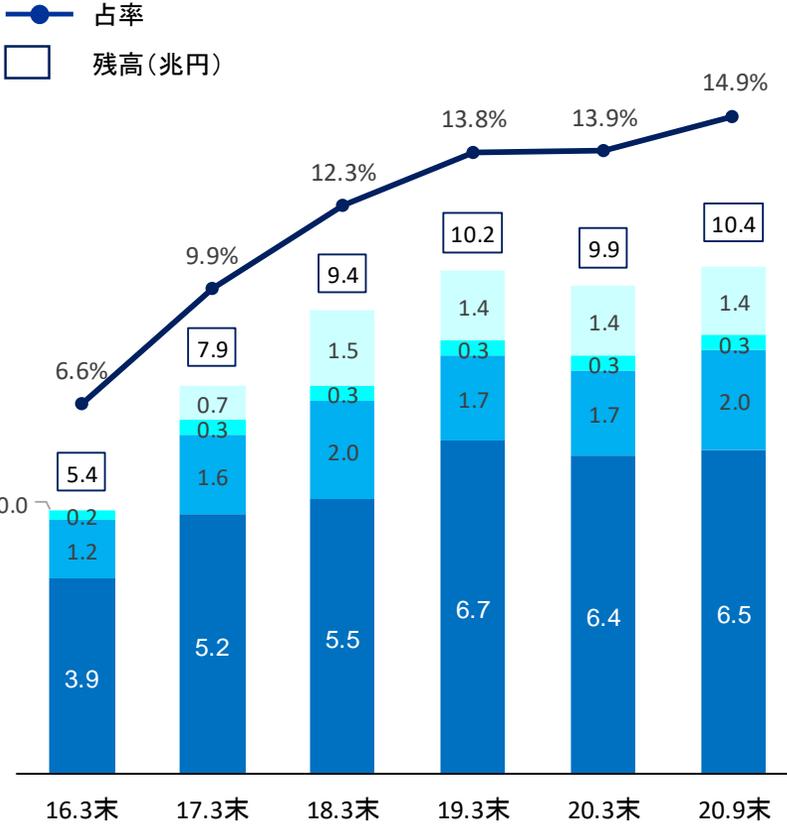
	20.9末	
	金額	構成比
公社債	485,431	69.0 %
国債	370,925	52.7 %
地方債	62,281	8.8 %
社債	52,224	7.4 %
収益追求資産 ¹	104,739	14.9 %
国内株式 ²	20,838	3.0 %
外国株式 ²	3,948	0.6 %
外国債券 ²	65,432	9.3 %
その他 ³	14,520	2.1 %
貸付金	53,456	7.6 %
その他	60,344	8.6 %
総資産	703,972	100.0 %

1. 収益追求資産は、貸借対照表上「金銭の信託」および「有価証券」に計上している資産のうち、資産運用目的で保有する国内外の株式、外貨建債券、投資信託等を対象としている
 2. 「国内株式」、「外国株式」および「外国債券」には、個別銘柄の株式・債券のほか、それぞれの資産のみを投資対象とする投資信託を含む
 3. パンクローン、マルチアセット、不動産ファンド等

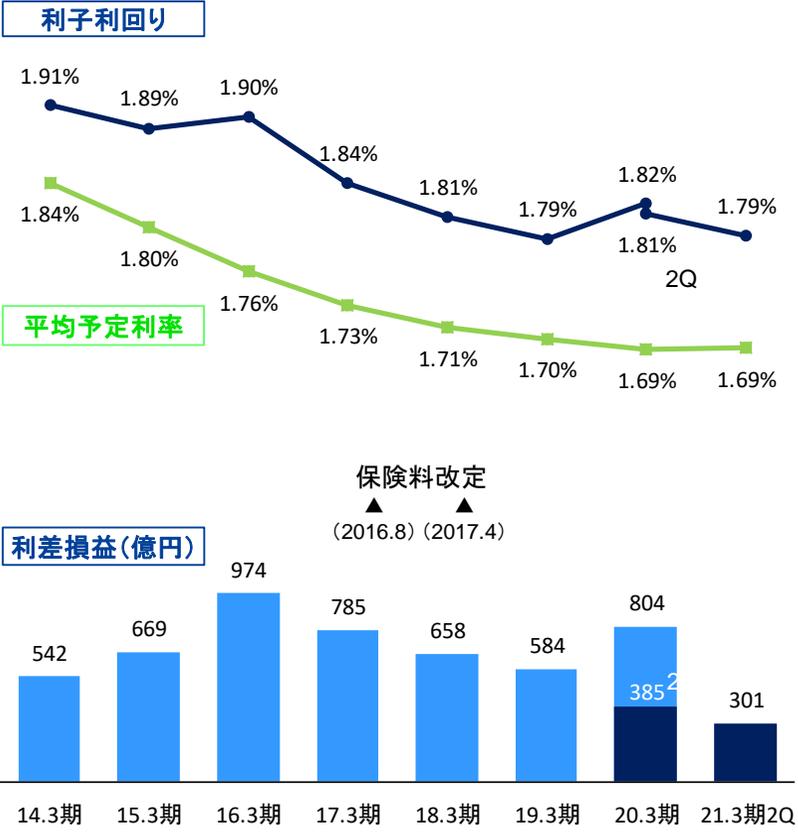
収益追求資産の残高と資産運用収益（順ざや）の推移

■ 2021年3月期第2四半期は、2020年2月以降、コロナショックにより市場環境が大きく変動する中、従前から取り組んできた資産運用の多様化等の効果により、順ざやは301億円を確保

収益追求資産の推移



順ざやの推移



資産運用多様化の推移

- 収益追求資産の残高は、2020年度末に現中期経営計画で想定した15%の占率に達する見込み
- 今後は、ESG投資の推進や、オルタナティブにおける直接投資のための体制整備等、多様化した資産運用の深化を進めていく

収益追求資産残高の推移

(億円)

	2017.3末		2018.3末		2019.3末		2020.3末		2020.9末		2021.3末 計画
	金額	占率 ¹									
収益追求資産 ²	79,637	9.9 %	94,504	12.3 %	102,177	13.8 %	99,386	13.9 %	104,739	14.9 %	15%程度
外国債券 ³	52,679	6.6 %	55,454	7.2 %	67,087	9.1 %	64,451	9.0 %	65,432	9.3 %	(ヘッジ付) 横ばい (オープン) 横ばい
国内株式 ³	16,260	2.0 %	20,406	2.7 %	17,560	2.4 %	17,651	2.5 %	20,838	3.0 %	増加
外国株式 ³	3,090	0.4 %	3,425	0.4 %	3,455	0.5 %	3,235	0.5 %	3,948	0.6 %	横ばい
その他 ⁴	7,606	0.9 %	15,218	2.0 %	14,073	1.9 %	14,048	2.0 %	14,520	2.1 %	増加

主な取り組み	【外債】 ・ヘッジ付外債の投資額を拡大	【外債】 ・EM債への投資を開始	【外債】 ・米国社債の自家運用を開始	【外債】 ・外債の対象通貨を拡大	【外債】 ・米国社債の自家運用を拡大	【外債】 ・米国社債の自家運用を拡大
	【株式】 ・自家運用を開始	【株式】 ・自家運用の投資額を拡大	【株式】 ・企業成長に着目した投資を開始	【株式】 ・自家運用の投資額を拡大	【その他】 ・オルタナティブ直接投資のための人員やシステム等の体制強化	【その他】 ・オルタナティブ投資額を拡大
	【その他】 ・米国BLへの投資を開始	【その他】 ・オルタナティブ投資(HF、PE等)を開始	【その他】 ・海外不動産への投資を開始	【その他】 ・オルタナティブ投資額を拡大	<ESG> ・COVID-19対策を支援するサステナビリティボンドへの投資	<ESG> ・国内社債投資にエンゲージメントを導入 ・再生可能エネルギーファンドへの投資拡大

1. 総資産に占める割合を記載
 2. 収益追求資産は、貸借対照表上「金銭の信託」および「有価証券」に計上している資産のうち、資産運用目的で保有する国内外の株式、外貨建債券、投資信託等を対象としている
 3. 「国内株式」、「外国株式」および「外国債券」には、個別銘柄の株式・債券のほか、それぞれの資産のみを投資対象とする投資信託を含む
 4. バンクローン、マルチアセット、不動産ファンド等

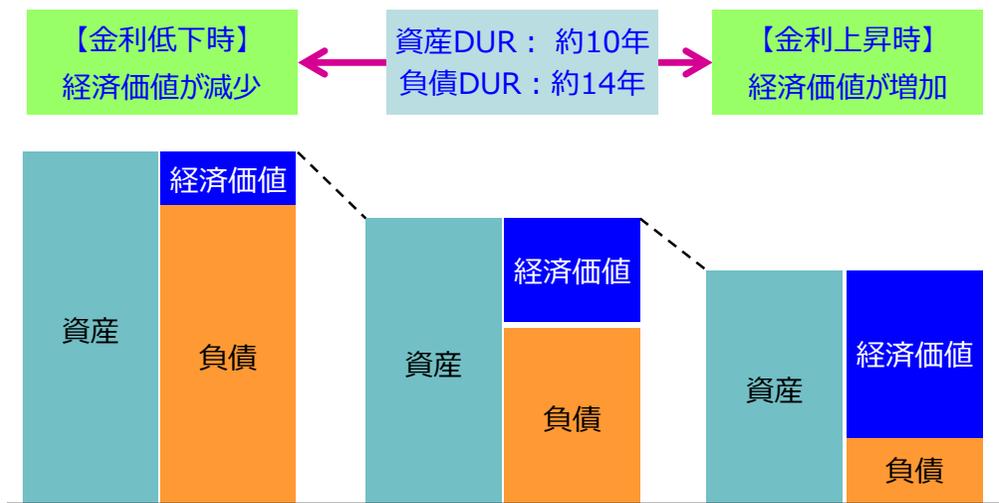
資産運用の基本的な考え方

- 当社の資産運用は、財務健全性を維持し、保険金等の支払いを確実にを行うため、負債（超長期の保険契約）の特性と親和性の高い円金利資産を中心とし、資産と負債をマッチングさせるALM運用を基本としている
- 一方で、国内の超低金利環境が継続するなか、安定的な収益確保の観点から、資産運用態勢の強化を図りつつ、リスクバッファの範囲内で段階的に資産運用の多様化を実施

ALM（資産・負債の統合管理）の必要性

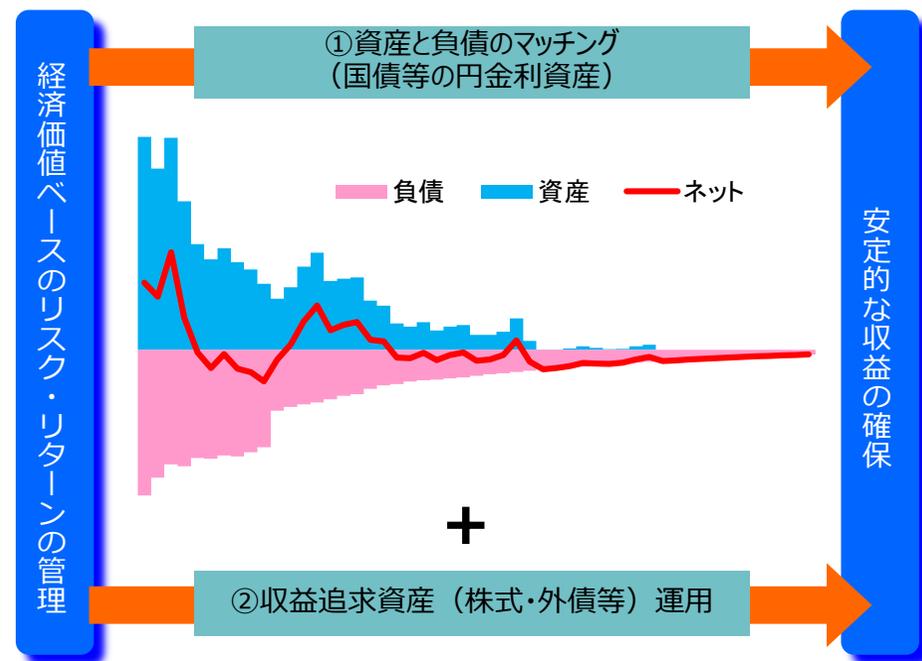
- 生命保険における負債のデュレーションは、資産のデュレーションより長いため、金利低下時には経済価値が減少する。

【金利変動時の資産と負債の経済価値の変化】



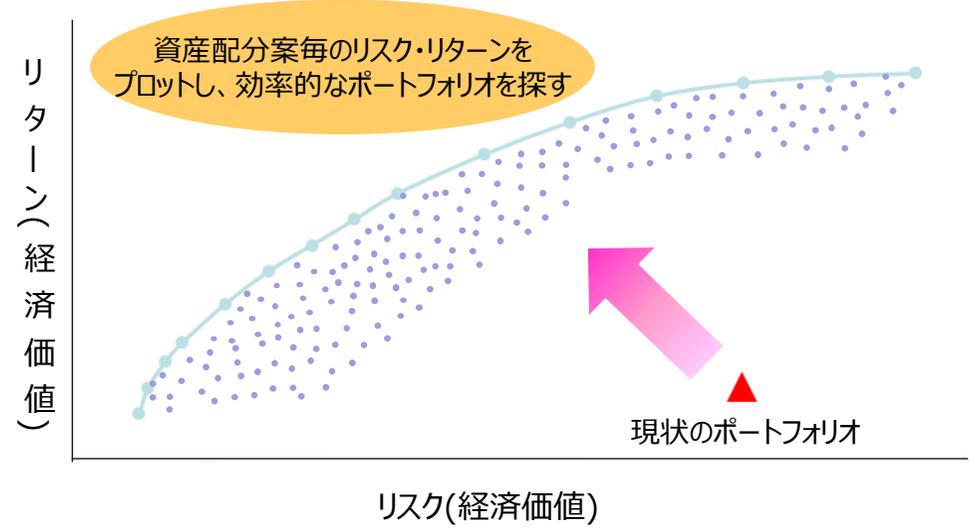
資産運用の基本的考え方

- 金利リスク削減のため、資産と負債のマッチングを推進するとともに、価格変動リスクに留意しつつ外国債・株式等への運用を実施する。



(参考)アセット・アロケーションの策定プロセス

- 運用原資、金融市場等のシナリオに基づき、資産配分案を複数作成、それぞれのリスク・リターンを比較し、効率的なポートフォリオを探す。(右グラフの曲線が効率的なポートフォリオとなる)
- 効率的なポートフォリオから、経済価値・財務会計の各種指標を確認し、目標とするポートフォリオを選択



経済価値	リターン	■ EVへの影響
	リスク	■ ESRへの影響、金利リスクと価格変動リスクの配分
財務会計	リターン	■ インカム収益・利差損益・当期純利益
	リスク	■ 財務会計ベースのリスク許容量

ESG投資とステewardシップ活動

- 「ESG投資方針」に沿って、ESG投資に積極的に取り組み、持続可能な社会の実現に貢献していく。また今後インテグレーション（ESG要素を投資判断に組み込む投資手法）を株式以外の資産に導入する等、ESG投資の拡充を図っていく
- 国内株式だけでなく国内社債においても、投資先企業との目的を持った対話を軸としてステewardシップ活動を積極的に推進していく

ESG投資方針（一部抜粋）

- 当社は、すべてのステークホルダーの皆さまに対する社会的責任を果たすという観点から、社会が抱えるESG（環境・社会・ガバナンス）課題の解決に向けた取り組みを推進し、企業価値の持続的向上と社会の発展に積極的にチャレンジしています
- 資産運用においては、持続可能な社会の実現と長期的な投資成果の向上・リスク低減を目指して、ESGの諸要素を投資判断の際に考慮していきます

ESGテーマ型投資¹の実績

項目	規模 ³
グリーンボンド・ソーシャルボンド	1,884億円
うち新型コロナウイルス感染症対策を支援する債券（サステナビリティボンド）	537億円
太陽光発電（プロジェクトファイナンス）	396億円
再生可能エネルギー（ファンド投資）	238億円

ESGインテグレーション²の実績

項目	規模 ³
国内株式（自家運用）	2,978億円
国内株式ESGファンド（外部委託）	72億円

1. 社会課題解決に繋がる特定のテーマを持った資産等への投資
2. 投資意思決定プロセスにESG要素を組み入れて行う投資
3. 2020年9月末時点の時価残高

日本版ステewardシップ・コードに係る当社方針（一部抜粋）

- 当社の国内株式自家運用においては、中長期的な視点で株式投資を行い、投資先企業の状況把握、目的を持った対話および議決権行使を通じて投資先企業の中長期的な企業価値向上を促すことを目的としてステewardシップ活動を行ってまいります
- 当社は、運用受託機関に対し、原則として日本版ステewardシップ・コードを受け入れることを期待し、受け入れない運用受託機関に対しては、その理由につき十分な説明を求めます
- なお、国内社債運用においても、投資先企業とサステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）を考慮した建設的な「目的を持った対話」を実施する等、本コードの趣旨を踏まえたステewardシップ活動を行ってまいります

ステewardシップ活動

- 投資先企業との対話（エンゲージメント）
 - － 国内株式自家運用については、投資先企業とのリレーション構築に努めつつ、サステナビリティを踏まえ適切に対話を実施
 - － 国内株式委託運用については、アクティブ運用における投資先を中心に、パッシブ運用のうち時価総額の高い企業、ROEが相対的に低い企業等を選定し対話を実施
- 利益相反の検証
 - － 株主議決権行使等に影響を及ぼす利益相反に関する事項等について、責任投資諮問委員会にて社外有識者を交えて審議・検証を行った