

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。

日本郵政株式会社（証券コード:6178）

【据置】

長期発行体格付 格付の見通し	AA+ 安定的
-------------------	------------

■格付事由

- (1) 日本郵政（当社）は、日本郵政株式会社法に基づき設立された特殊会社。日本郵政グループの持株会社であり、日本郵便、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険を傘下に置く。当社と日本郵便には、郵便、貯金および保険のサービスを、郵便局で的一体的にかつあまねく全国で公平に利用できるようにする「ユニバーサルサービスの提供の責務」が法令により課されている。巨大な郵便局ネットワークを背景に、グループは郵便だけでなく銀行や保険の分野においても、民間同業者に比べ圧倒的にすそ野の広い顧客基盤を有する。グループは国（政府）の直営事業として実施されてきた郵政事業を民営化する「郵政民営化」のプロセスの対象であり、当社、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険につき、株式の処分が進められることになっている。
- (2) 格付には、グループが持つ重要な社会インフラとしての機能やユニバーサルサービス提供の責務などを踏まえれば、ストレス時には国からの追加的な支援を受ける可能性が高いとの JCR の見方が反映されている。かんぽ生命保険については、保険商品の不適正募集に伴う信認低下の影響を注視してきたが、保険契約の解除の急増など、事業基盤の著しい悪化には結びついていない。また、国との関係についても、影響は現在のところ限定的と考えられる。
- (3) 21年10月の国による当社株式の売却の結果、国の出資比率は法令で定める下限「3分の1超」に低下したが、業務の政策上の重要性に変わりはない。一方、当社が保有する金融2社（ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険）の株式については、全部処分を目指しできる限り早期に処分するとされている。かんぽ生命保険については、段階的に株式の売却を進め出資比率は50%を下回った。また、ゆうちょ銀行についても中計期間（22/3期～26/3期）に出資比率を50%以下にする方針である。当社と金融2社の資本関係は薄れていくことが見込まれる。しかし、JCRは金融2社と日本郵便の間には日常業務面でのきわめて強い一体性が残ると考えている。
- (4) 郵政民営化法にはユニバーサルサービスの責務の履行の確保が図られるよう政府は「必要な措置を講ずるものとする」との法文が存在し、JCRは「必要な措置」に財務支援が含まれると考えている。この見方は、①業務の政策的な重要性が非常に高いこと、②欧州の民営化事例において郵便局会社に対する補助金交付やユニバーサルサービス対象の郵便サービスにかかる付加価値税免除などの事例が存在すること、などを踏まえたものである。郵便物の減少が続く中、国はユニバーサルサービスの確保に向けて、その方策やコスト負担のあり方を継続的に検討し対応策を講じている。21年10月には郵便事業の収支の改善と荷物の増加に対する人員の確保等を目的として、郵便物の配達頻度や送達日数の見直しを実施された。
- (5) 低金利環境やコロナ禍といった厳しい事業環境が続く中、グループの経常利益は全体としては底堅く推移している。グループ利益を支える金融2社の利益が底堅いうえ、日本郵便もゆうパック等の荷物の需要拡大により、一定の利益を確保している。もっとも、金融2社の利益については、株式処分の進捗に伴い減少する見通しであり、日本郵便を軸とした収益基盤の強化が重要課題となっている。日本郵便はこの1年で、楽天グループと業務提携や佐川急便と協業で基本合意したほか、国際物流事業の収支改善に向けてトール社の不採算部門を売却した。今後については、中期経営計画に基づきDXの推進による郵便局の業務効率化により多額の経費圧縮に取り組む。また、当社はビジネスポートフォリオの転換に向けて、不動産事業の拡大や

M&A、資本提携といった成長投資も進める方針を掲げている。こうした損益改善の要素も踏まえれば、当面、グループの収益が現状の水準から大きく落ち込む可能性は低いと JCR は考える。

- (6) 財務の健全性に大きな問題はない。金融 2 社を除くベースでのグループ有利子負債残高は少なく、今後 M&A 等である程度負債が増加しても、グループの財務構成は比較的良好な水準を維持できると JCR はみている。当社は 21/3 期において、保有するゆうちょ銀行株式につき時価下落に伴い 2 兆円の減損処理を実施したが、連結ベースでの財務には影響しない。傘下子会社についてみると、日本郵便では自己資本比率が低いものの、有利子負債の返済負担はさほど大きくない。ゆうちょ銀行ではファンド投資などのリスク性の高い投融資を増やしているものの、一定の自己資本比率を維持する方針であり、リスクは資本に対し適切に管理されるとみられる。かんぽ生命保険もリスク対比で充実した資本基盤を有している。

(担当) 炭谷 健志・南澤 輝

■ 格付対象

発行体：日本郵政株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA+	安定的

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2021年12月13日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也
主任格付アナリスト：炭谷 健志
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、「財投機関等の格付方法」(2020年5月29日)、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「陸運」(2020年5月29日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「金融グループの持株会社および傘下会社の格付方法」(2019年3月29日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 日本郵政株式会社
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. 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、結果的正確性、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が定める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