

## 2013年3月期第2四半期 機関投資家・アナリスト向け電話会議 質疑応答要旨

日時：2012年11月14日 18:00～19:00

回答者：取締役常務執行役員 経営企画部長 寺本秀雄

### < 営業業績 >

Q1: 第一生命単体の個人保険・個人年金の新契約年換算保険料(ANP)をみると、第1四半期は前年同期に比べ増加していたが、第2四半期の3ヶ月では減少している。個別の商品でどのような要因があったのか教えてほしい。また下半期に向けてどのような見通しかを教えてほしい。

A1: 第2四半期の新契約ANPが減少したのは、主に、一時払終身保険「グランロード」の影響である。「グランロード」の予定利率は、前年同期に1.3～1.4%であったが、市場環境を鑑みて引き下げてきており、7月からは1.1%になっている。現在の金融環境では、高い予定利率を設定するのは困難であり、グランロードの販売は下半期においても現在のような水準が継続すると考えている。しかし、主力商品「順風ライフ」の販売件数が伸びてきているのに加えて、第三分野も回復基調にあり、「グランロード」を除いた新契約ANPは、下半期も堅調に推移していくと考えている。実際に「グランロード」を除くと、第2四半期の3ヶ月でも新契約ANPは前年同期に比べ増加している。

Q2: 解約失効高が下がっている要因と下期にかけての考え方を教えてほしい。

A2: 募集品質向上に加え、解約失効の減少に向けて、営業現場において、ひとりひとりのお客さまへ、きめ細かい取り組みを進めてきており、それが寄与していると考えている。水準的には下限に近づいてきているとも感じているが、足もとのトレンドから考えて下期に大きく悪化することは想定していない。年度を通して、現在のような比較的抑制された水準に落ち着くと考えている。

### < 資産運用 >

Q3: その他運用収益に売却益を計上した信託受益権について教えてほしい。

A3: 過去に個人向けの住宅ローンを資産運用の一環で行っていたが、運用効率改善の観点等から、2,000億円程度の残高があったものを2000年度に証券化し、優先受益権部分を投資家に売却、劣後受益権部分を当社が保有した。今年になって優先受益権の償還が完了したことから、劣後受益権売却の制約がなくなり、売却先の選定を経て、この第2四半期に売却した。

Q4: **今般の劣後受益権の売却と同じような形で、過去に売却益を計上したことはあったのか？**

A4: 個人ローンを中心として残高圧縮・業務収束に向けた取組みを過去より順次進めてきた。今回は 2000 年に実施した証券化に関するもので、それ以外にも同様の証券化の事例は数回あったと思うが、劣後受益権の売却という形で売却益が発生することになったのは今回が初めてである。

Q5: **前期は外債を売却した際に売却損益が発生していたが、今年度の上半期はむしろ国債の売却益が増加している。今後の売却損益を見積もる上では、国債入替えのオペレーションの中で売却損益が発生していくという認識で良いか？**

A5: 今後のマーケット変動にも左右されるため一概には言えないが、基本的には、円建てのその他有価証券を責任準備金対応債券に入れ替えて長期化を図るオペレーションを、今年を含め向こう 3 年で数兆円規模で進める方針である。こうした債券の入替えに伴い、現在のような金利環境であれば一定の売却益が発生すると言える。それ以外の国内株の圧縮や外債の入替え等のオペレーションで売却益が出るかは、その時々相場環境次第となる。

Q6: **ヘッジ外債残高が減少する一方でオープン外債残高は増加しているが、足元の日米金利差を見ると従来通りヘッジ外債中心の運用でも良いという印象を受けている。今般のオペレーションの背景にある考えを教えて欲しい。**

A6: 日米間の金利状況を考えるとご指摘の通りではあるが、オープン外債を若干積み増したのは、例えばオーストラリアなど、比較的高金利の通貨建の債券を組み入れたものであり、こうしたオペレーションを通じて追加収益を獲得している。

#### < 事業費 >

Q7: **第一生命単体で 48 億円事業費が減少しているが、こういった要因によるものか？また、この事業費減少は今年度の計画に入っていたものなのか？**

A7: 事業費については、今年の計画対比で順調にコスト削減ができていと認識している。なお、48 億円の減少のうち営業職員人件費が 10 億円強増えており、その影響を除いた減少額は 60 億円程度となる。ただし、事業所の再編や震災・節電対応等で発生した前年同期の臨時的なコストで 20~30 億円減少しているため、固定的なコストという意味では 30 億円強の減少と見ている。減少の要因としては、固定給人件費の減少や様々な物件費の削減が挙げられる。過去 5 年間で進めてきたコストダウンの目標達成のためには、今年度で残り 50 億円程度削減する必要があるが、上期で 30 億円強の削減であれば順調なペースと認識している。

<2013年3月期業績予想>

Q8: 追加責任準備金の繰入れが下期に偏ることで、上期・下期で比較すると下期はより利益が出にくいと考えるが、市場環境がこれ以上悪化しない場合に、例えば債券の入替えペースを大きくスローダウンする、あるいは第一フロンティア(DFL)において危険準備金 III の繰入れを想定よりも増やすといった形で、業績予想との乖離を抑えるようなオペレーションは可能なのか?

A8: 下期の追加責任準備金繰入額は、対象となる契約のボリュームが下期に偏っていることもあり、上期の1.2倍程度を想定している。それに加え、DFLの危険準備金 III の繰入れと第一生命の契約者配当準備金繰入額とで、基礎利益の相当部分が充てられる。ガイダンスでの利益予想据え置きは元々の業績予想を意識して当初のオペレーションを緩和・強化することを想定している訳ではなく、通常のコスト処理が下期に偏っているためとご理解頂きたい。

<海外事業>

Q9: プレゼンテーション資料5ページで、豪 TAL 社は7月に団体保険契約を獲得して団体の新契約年換算保険料が増えているという説明だったが、団体保険の契約は半年に1回程度のペースで獲得できるものと想定して良いか?また、第一生命による TAL の買収がこうした団体保険契約の獲得にも寄与しているという理解で良いか?

A9: 団体保険の新契約が半期に1回程度、定期的に獲得できるとは限らず、新契約のペースにはもう少し波がある。ただし、今般 TAL が大型の団体保険を相次いで獲得できていることは、営業実績が好調であることの証左とご理解頂きたい。なお、団体保険の部分では、TAL 固有の様々な営業政策の結果として新契約を獲得しているのであり、日系企業からの契約が増えたというような第一生命の影響がある訳ではない。ただ、保険金等の支払管理や解約抑制の取組みといった分野では第一生命から TAL へ助言等を行っている。

Q10: TAL については順調に伸びている個人保険だけでなく団体保険分野についても戦略的に注力していく方針だったのか確認させて欲しい。

A10: TAL は 独立代理人チャネルによる個人保険、ダイレクトチャネルによる個人保険、団体保険の三つの主要な事業ラインを持っている。それぞれ収益性・資本効率・成長性共に優れた部分があり、バランスよく伸ばしていきたいと考えている。これらの事業ラインのうち、特に団体保険にだけ注力している訳ではない。

Q11: 日本の団体保険は採算が悪いというイメージを持っているが、オーストラリアの団体保険の収益性は日本とは全く違うのか?日本とオーストラリアの団体保険の商品性

**の違いを教えて欲しい。**

A11: 確かに、日本では団体保険の収益性は個人保険より劣っている。価格が低いことや危険差益の大半を毎年契約者配当で還元していることから利益率は高くないが、決して不採算ではなく、日本でもボトムラインにはそれなりに寄与している。オーストラリアでも同様に、団体保険は個人保険より相対的に利益率は低い、基本的に日本ほど個人保険との間で利益率に差がある訳ではない。商品によっては所得補償保険のようにマクロとの連動性が高く収支に凹凸が出ることもあるが、団体保険全体として見れば極端に利益率が落ちるとは認識していない。

**Q12: 第一生命の Janus 社への持分は 18%まで上昇しているため、株式の買入れも完了に近づいていると思われる。Janus 社が第一生命の持分法適用会社となった際、Janus 社の利益を第一生命の連結決算に取り込むのはいつ頃になるのか？**

A12: Janus 社株について実際に買い入れている部分は 11%強で、新株引受のオプションを含めれば 18%程度となっている（オプションを行使した場合）。早ければ 2012 年度内に、役員派遣を含め、持分法適用対象となるペースで進んでいる。その場合、Janus 社の 2013 年 1-3 月期実績を、第一生命の 4-6 月、2013 年度第 1 四半期（2012 年 4-6 月期）のタイミングで連結収益に取り込むことが可能となる。

**Q13: 先般売却した台湾の新光金融 HD には 500 億円程投資していたと認識しているが、この株式売却が上期・下期の業績に与える影響を教えて欲しい。**

A13: 新光 HD 株は昨年度の決算で既に減損処理を行っている。その後上期から下期にかけてブロックトレードで売却し、若干の売却損を計上しているが、業績に大きな影響は与えていない。

**<ヨーロッパ・エンベディッド・バリュウ (EEV) >**

**Q14: 金利の変動が、どのように EV に影響を与えたのか教えてほしい。**

A14: 年限が 10 年から 20 年の金利は、若干のばらつきはあるものの、比較的パラレルに 10bp から 20bp 低下し、20 年以降の金利は総じて横ばいであった。グループ EV は、1,766 億円減少しているが、その内訳は、金利の影響が約 800 億円（3月末のフォワードカーブの通りに金利が上昇しなかった影響を除く）、保有株式の下落による影響が約 1,600 億円、新契約価値の獲得が約 +800 億円などである。

**Q15: DFL の新契約価値が 11 億円減少している理由を教えてほしい。**

A15: 金利低下の影響が大きく、約 10 億円が金利の影響である。商品で見ると、現在販売している変額年金は 100%ヘッジされているため、金融環境の変動は収益性に影響を与えない。

逆に昨年度以降の販売の中心となっている円貨建や外貨建の定額年金の保有契約価値・新契約価値は金利低下による利ざや減少の影響を受けやすい。

**Q16: 第一生命単体の新契約価値が前年同期比で伸展している理由を教えてください。**

A16: 主に非経済前提の変更や法人税減税の影響である。非経済前提の変更に関しては、2012年度上半期の新契約価値の計算には過去平均値の算定に 2011 年度の解約失効率が反映され、解約失効率が継続的に改善しているプラス効果が反映された。また、昨年度上半期には反映されていなかった法人税率の引き下げによるプラスの効果も認められた。逆に、消費税率の引き上げ予定が反映されており、今上半期の若干のマイナス要素となっている。これらを除いて考えた、オーガニックな販売状況を見ると、事業費率改善によるプラス効果や販売商品構成の変化による若干のマイナス効果などがあり、これらをネットすると前年同期と大きく変わっていない。

(注)上記内容については、理解し易いように、部分的に加筆・修正しています。

#### 【免責事項】

本資料の作成にあたり、第一生命保険株式会社(以下「当社」という。)は当社が入手可能なあらゆる情報の正確性や完全性に依拠し、それを前提としていますが、その正確性または完全性について、当社は何ら表明または保証するものではありません。本資料に記載された情報は、事前に通知することなく変更されることがあります。本資料およびその記載内容について、当社の書面による事前の同意なしに、第三者が公開または利用することはできません。

将来の業績に関して本資料に記載された記述は、将来予想に関する記述です。将来予想に関する記述には、これに限らず、「信じる」、「予期する」、「計画」、「戦略」、「期待する」、「予想する」、「予測する」または「可能性」や将来の事業活動、業績、出来事や状況を説明するその他類似した表現が含まれます。将来予想に関する記述は、現在入手可能な情報をもとにした当社の経営陣の判断に基づいています。そのため、これらの将来に関する記述は、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の業績は将来に関する記述に明示または黙示された予想とは大幅に異なる場合があります。したがって、将来予想に関する記述に依拠することのないようご注意ください。新たな情報、将来の出来事やその他の発見に照らして、将来予想に関する記述を変更または訂正する一切の義務を当社は負いません。