

2019年3月期第2四半期 決算・経営説明会

2018/11/22

第一生命ホールディングス株式会社



Dai-ichi Life
Holdings

- 皆様こんにちは。第一生命ホールディングスの稲垣です。
- 本日は、ご多忙の中、第一生命グループの決算・経営説明会にお集まりいただきまして、ありがとうございます。
- 早速ですが、説明を始めさせていただきます。
- 3ページをご覧ください。

第一生命グループ中期経営計画

CNNECT **2020**

アップデート

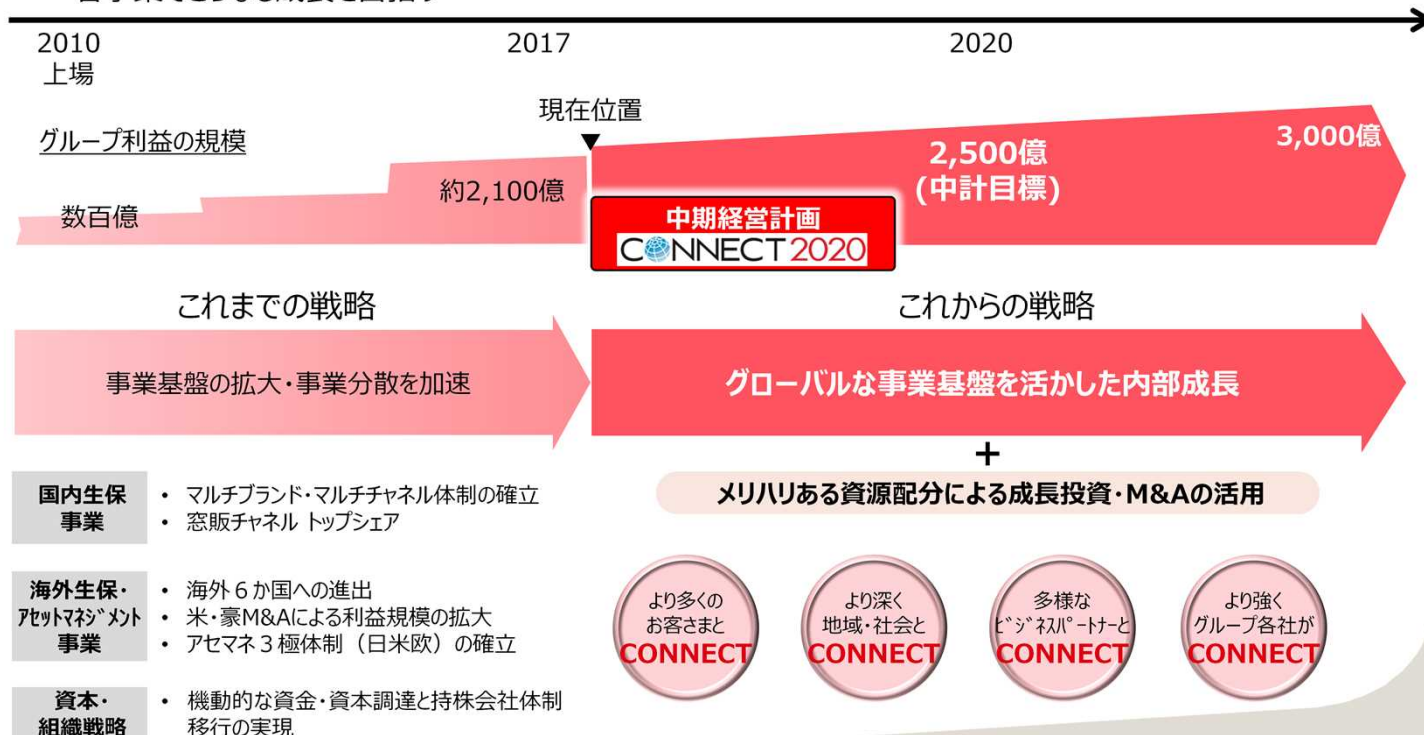


Dai-ichi Life
Holdings

- 中期経営計画「CONNECT 2020」の戦略
- 19年3月期第2四半期実績
 - 中期経営計画の対外計数目標や、中長期で目指す経済価値指標ともに想定内で進捗
 - マルチブランド・マルチチャネルの進展
- グループ修正利益の安定成長、利益成長に見合う還元見通しは変わらず

- 本日私からお伝えする内容です。
- まず今年度から始まった中期経営計画「CONNECT2020」の考え方について再確認させていただきます。そのあと、まだ中計開始から6ヶ月が経過したばかりですが、会計ベース・経済価値ベースのKPIや、CONNECTを通じたグループ内シナジーや幅広いパートナーとの連携など、進捗が見られたところを説明させていただきます。その上で、最終年度となる20年度でグループ修正利益2,500億円の達成に向け、年率5～7%成長を実現していくストーリーに変化はなく、利益成長に見合う株主還元の強化を含め、中長期的な企業価値向上に向け着々と前進していることを確認していただきたいと思います。
- 次のページをご覧ください。

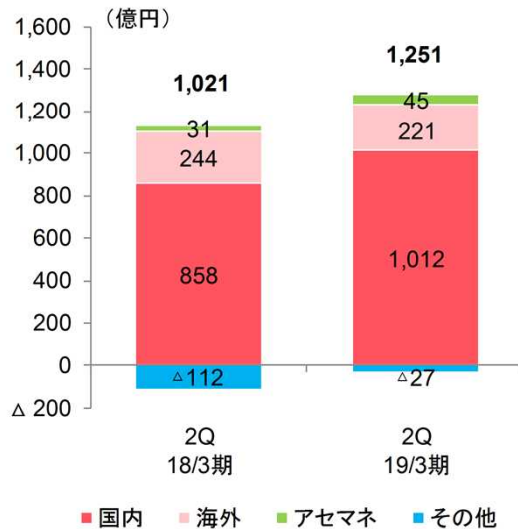
- これまで築き上げてきた事業基盤をベースに、グループシナジーや多様なビジネスパートナーとの連携も活用しながら、各事業でさらなる成長を目指す



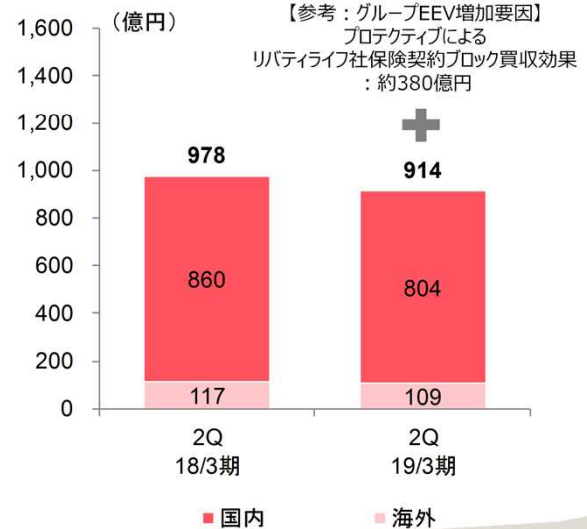
- 今中期経営計画CONNECT2020の考え方についてまずおさらいです。
- 第一生命グループはここ10年来、第一生命というひとつの組織から大きく変容し、国内では「第一生命」・「第一フロンティア生命」・「ネオファースト生命」と多様化するお客さまのニーズに応える商品・サービスを提供する3ブランド体制を確立し、海外では米国・オーストラリアのほかベトナム、インド、インドネシア、タイの6カ国における生命保険事業を展開、またアセットマネジメント事業ではアセットマネジメントOneやジャナス・ヘンダーソンが日米欧三極体制の運用体制を確立するなど、事業分散・地域分散を進めてきました。そしてグループ内でERMの枠組みを強化し、成熟事業から成長事業へ資本再配賦を行い、時には資本市場から資金調達も行うことでこの変革プロセスを支えてきました。当初は第一生命がリスクコントロールを強化しながら子会社への出資を行っていましたが、2016年には持株会社体制に移行し、傘下の事業から配当の形で資本を吸い上げ、成長事業に投資する体制へと見える化を進めました。また成長事業が生み出した利益を使って自身のビジネスをさらに成長させる好循環も、米国やオーストラリアで実現しています。
- 現行中計は、このように第一生命グループが築き上げてきた事業基盤を活かし、3つの成長エンジンである国内生命保険事業、海外生命保険事業、資産運用・アセットマネジメント事業を、グループ内のシナジーや、保険事業という業際を超える多様なパートナーとのつながりを通じて成長させ、最終年度にグループ修正利益で2,500億円を目指すものです。
- 次のページをご覧ください。

- グループ修正利益は想定通りの進捗で、増益を達成
- 第一生命の新契約価値は上半期に既存顧客向け保障見直しを中心に販売したことにより前年同期比減少、下半期は新規顧客向けに販売を強化。なお、グループE E Vでは新契約価値に加え米国における買収効果も増加に寄与

グループ修正利益



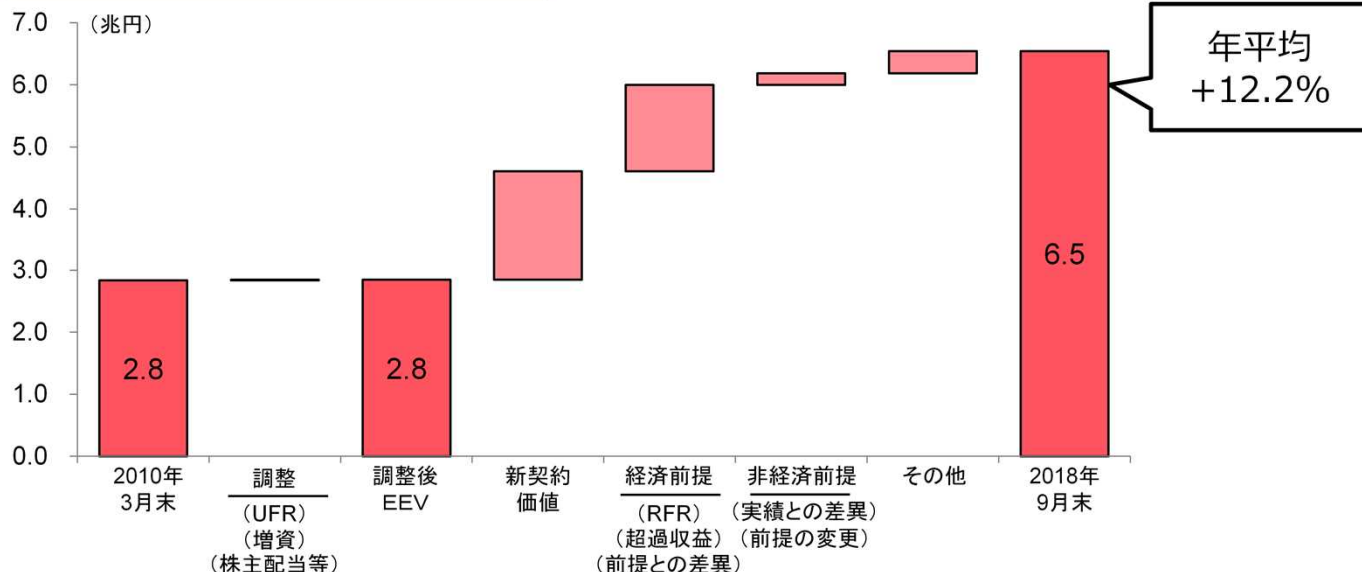
新契約価値



- 中計初年度の上半期が終了しましたが、進捗は順調です。
- まずは数字から進捗をアップデートします。
- グループ修正利益は前年同期の1,021億円から二割増の1,251億円となりました。第一生命において、標準責任準備金繰入額が減少し、保険関係損益が増加したことが主な要因です。また、5月からジャナス・ヘンダーソンを持分法適用関連会社として連結利益に反映させており、その分、アセットマネジメント事業の貢献度も大きくなってきました。
- もうひとつのKPIである新契約価値は、前年同期の978億円から914億円へ減少しました。第一生命では3月に主力商品「ジャスト」を販売し「健診割」を開始しましたが、上半期は既存のお客さまの保障見直しを中心に販売したことが主な要因となります。下半期は若年層を中心に新規顧客獲得を強化する取り組みを開始していますので、中計期間を通じて新契約価値を年率5～7%で成長させる計画に対して、順調に進捗していると考えています。なお、プロテクティブによるリバティライフの保険契約ブロックの買収は5月に完了しており、これが約380億円、グループEEVの増加に寄与しています。
- 次のページをご覧ください。

- 中長期的に平均8%以上のEV成長率（RoEV）を目指しており、上場以降、年平均12.2%の成長を実現

グループE E Vの成長要因分析



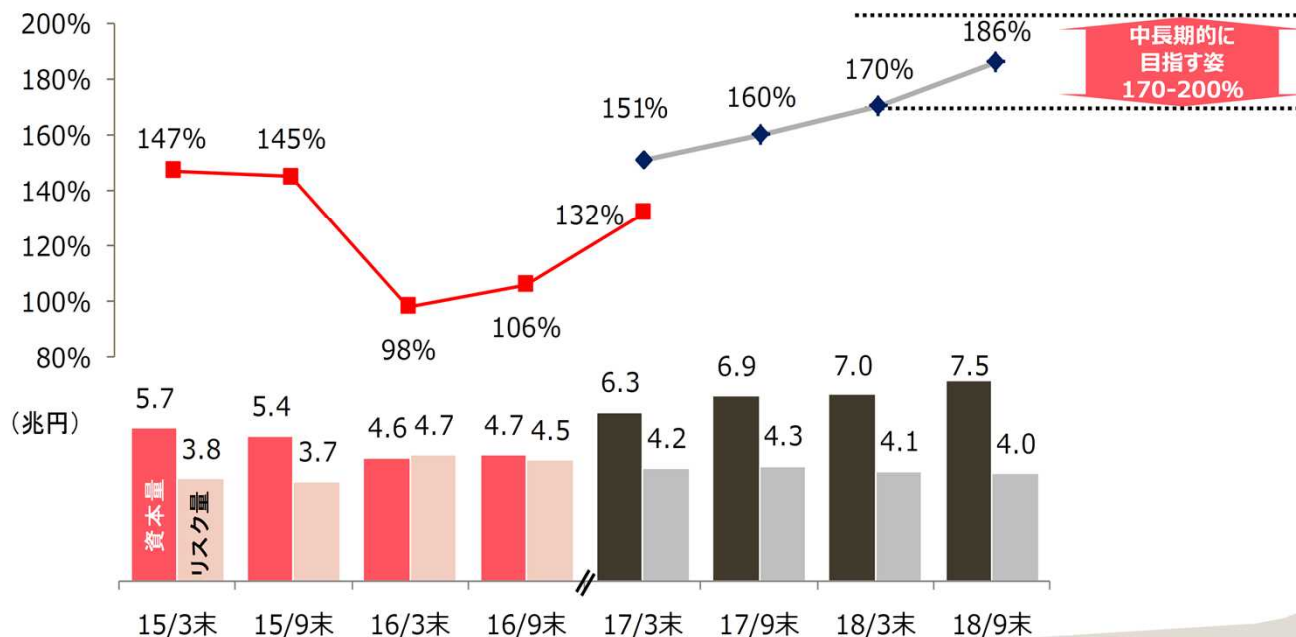
※ 過去の変動要因分析の項目ごとに単純合計。
 ※ 調整は、期始EEVの調整および期末EEVの調整の合計額。
 ※ 新契約価値には、プロテクティブ社による買収に伴うグループEEVの変動を含める。
 ※ 経済前提は、期待収益(市場整合的手法)、期待収益(トップダウン手法)および前提条件(経済前提)と実績の差異の合計額。
 ※ 非経済前提は、前提条件(非経済前提)と実績の差異および前提条件(非経済前提)の変更の合計額。
 ※ その他は、持株会社体制への移行の影響額、対象事業以外における事業活動および経済変動に伴う増減およびその他の要因に基づく差異の合計額。

- このスライドは、2010年3月末のグループEEVを発射台として、18年9月末までのEVの変動を要因別に積み上げたものです。
- この8年半の期間におけるEEVの成長率は年平均で12.2%となり、中長期的に目指す姿である8%をクリアし、資本コストを上回る成長を実現していると考えています。
- 各年のEVの変動は主に金融環境の影響を受けマイナスになることもありましたが、積み重ねてみると、新契約価値がEVの成長の約半分を占めています。この新契約価値にはプロテクティブによるジェンワースやリバティライフの保険契約ブロックの買収といった、プロテクティブ独自のビジネスモデルである買収事業の効果も含んでいます。新契約の獲得の他にもこうした成長要素を持ち合わせていることは、第一生命グループの強みであると思います。
- 次のページをご覧ください。

中長期的に目指す姿：経済価値ベース資本充足率

- 中長期的な時間軸で170～200%を目指しており、18年9月末時点で186%
- 新契約価値、リスクコントロールに加え、市場要因により上昇

経済価値ベース資本充足率の推移



(1) リスク量は内部モデルに基づき、信頼水準99.5%にて算出(保有期間1年)。資本量・リスク量はいずれも税引後ベース。経済価値ベースの資本量・リスク量の計算に關し、超長期ゾーンの金利前提に終局金利を採用している。17/3末より、保険負債評価に際して期待資産運用収益率を反映させている。

7

- 9月末の経済価値ベース資本充足率は前期末の170%から改善し、186%となりました。新契約価値の獲得とリスクコントロールに加え、市場要因が主な上昇要因です。
- 国際的な資本規制導入は2020年以降と見込まれており、その時間軸も利用しながら各市場の事業環境や各事業の財務状況を踏まえたリスクコントロールを行い、経済価値ベースの資本充足率が安定的に170～200%のレンジ内で推移することを目指しています。
- 次のページをご覧ください。

■ 中期経営計画のコンセプトである“CONNECT”に基づく取組を着実に実施

国内

- ・新商品ジャスト発売
 - 50万件突破⁽¹⁾と想定線、下半期は新規顧客獲得に注力
- ・代理店（アルファコンサルティング）買収
 - 代理店を通じた新規顧客接点を獲得、今後の代理店展開に向けたノウハウ獲得

海外

- ・プロテクトィブによるリバティライフ社保険契約ブロック買収
- ・TALによるサンコープライフ社買収
 - 買収先の損保チャネルを通じた新規顧客基盤への販路拡大 ※サンコープは800万人の顧客保有

国内

- ・楽天生命との提携
 - 楽天市場出店企業とのCONNECT
- ・「Dai-ichi Life Innovation Lab」設立、「Blue Lab」・「WiL」との提携
 - 日米におけるスタートアップとの本格共働拠点を確保

(1) 18年10月末現在



国内

- ・包括提携先都道府県の拡充(18県→22県)
 - 地域貢献の協働領域をさらに拡大
- ・保有不動産への保育所誘致
- ・DL保有グラウンドの保育園への利用提供
 - 世田谷区周辺の約50の保育所を対象に実施

国内

- ・DLでの「ネオdeきぎょう」取扱開始
- ・DLにおけるDFL商品販売増加
 - 3ブランドで上半期の新契約年換算保険料は前年同期比43.8%増

海外

- ・TALがジャナスヘンダーソンへ運用委託
- ・グループ
- ・シナジー強化に向けた体制整備
 - Global Leaders Committee, Group Initiative Taskforce

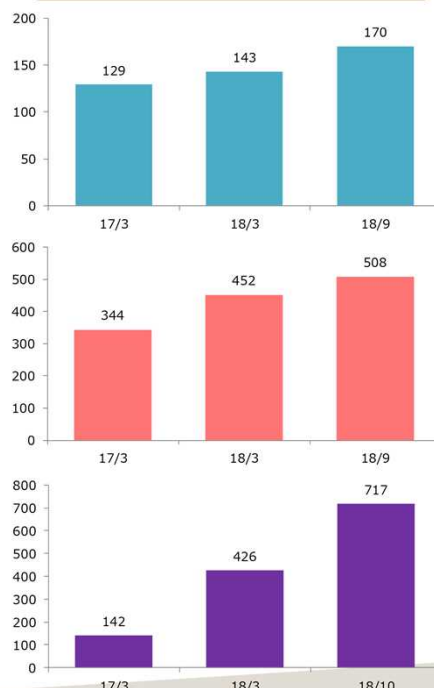
- こちらのスライドは「CONNECT2020」の様々な施策が順調に展開されていることをまとめています。
- 国内ではマルチブランド・マルチチャネル戦略が奏功し、右下に記載のとおりグループの新契約年換算保険料は前年同期比43.8%増となりました。第一生命の「ジャスト」を筆頭に第一フロンティア生命の外貨建て保険、ネオファースト生命の法人向け保険などお客さまの幅広いニーズに応えた商品の投入と、お客さまのニーズを捉える各社のチャネルが連携(CONNECT)することで、想定を上回る営業業績となりました。
- またチャネルの深耕においても、アルファコンサルティングの買収、楽天生命との提携などを実現させ、新たなお客さま、新たなパートナーとのつながりを確立しました。
- 左中段に記載のとおり、海外ではプロテクトィブによるリバティライフの保険契約ブロックの買収を5月に完了し、第2四半期から利益貢献を開始しました。TALによるサンコープライフ買収は、9月の合意後、取引完了に向けた手続きを続けています。
- アセットマネジメント事業では、統合シナジーに加え、グループ内の保険会社が一般勘定や特別勘定の資産運用の一部をジャナス・ヘンダーソンに委託しており、グループ・シナジー創出につながっています。
- 右上に記載のとおり、地域・社会とのつながりの強化も着実に進んでいます。都道府県と包括契約を締結し、各地でシニアの方の見守りや女性活躍推進、子育て推進、健康診断の受診勧奨活動などを展開しています。
- 次のページをご覧ください。

■ 3ブランドで競争力の高い商品を提供し、委託代理店・高能率営業職チャネル拡充を実現

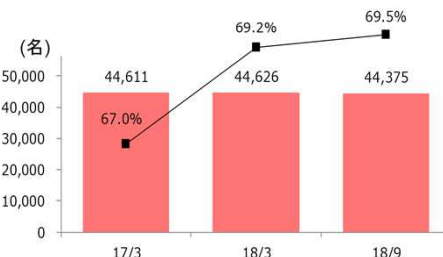
競争力の高い商品・サービス供給体制



各社商品を取り扱う委託代理店数



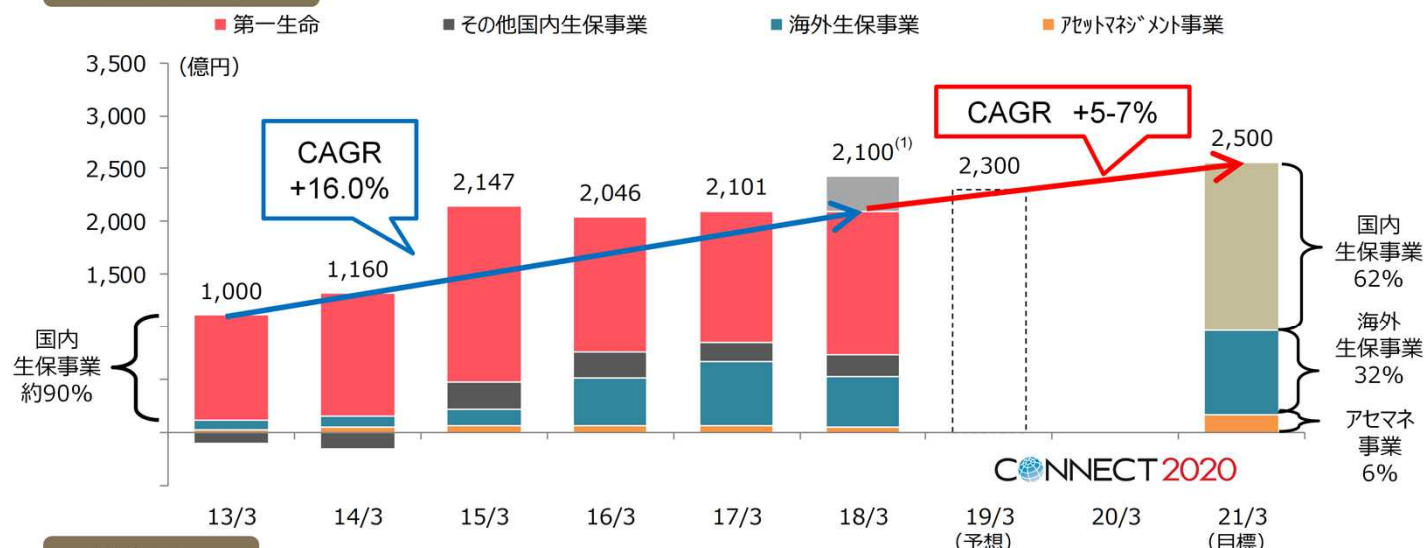
営業職数とチーフデザイナー 占率



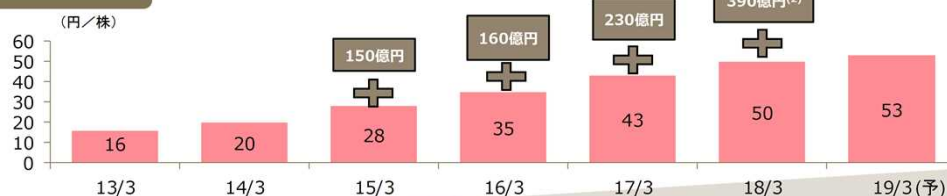
(注) 第一生命の保険を取り扱う委託代理店にはこのほか、損害保険ジャパン日本興亜株式会社との提携を通じた代理店2,743店(2018年9月末時点)がある。

- こちらのスライドの左側は、国内生保3社がそれぞれ、競争力の高い商品を開発し、それぞれのチャネルで販売するだけでなく、グループ内で最適なチャネルでお客さまに提供することで、これまでになかったパートナーシップが実現していることを示すスライドです。例えば、第一フロンティア生命の貯蓄性保険商品や、ネオファースト生命の法人向け保険商品を第一生命の営業職や代理店を通じて販売しています。中央の代理店委託も、第一生命の委託数が拡充されるだけでなく、第一フロンティア生命やネオファースト生命の委託数も大きく広がっています。
- 次のページをご覧ください。

グループ修正利益



株主還元

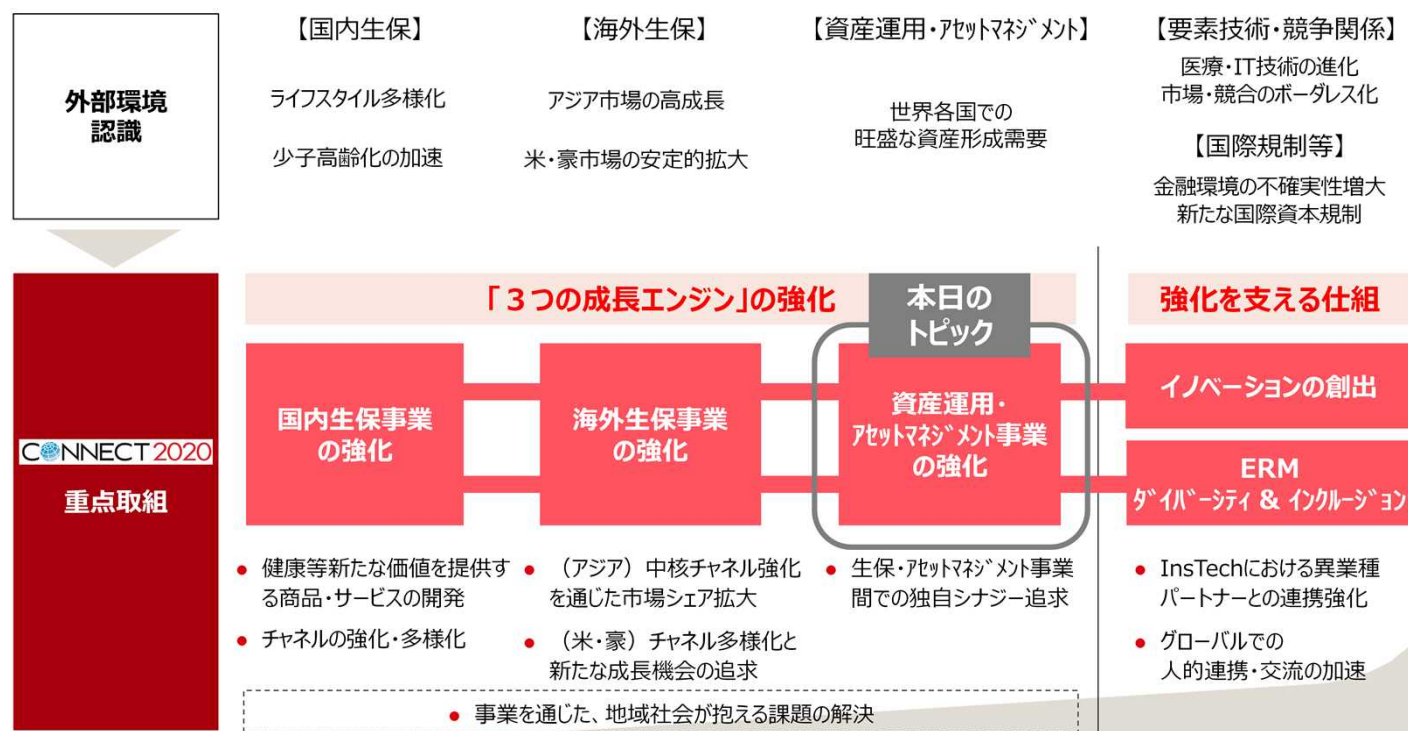


(1) 18/3期のグループ修正利益は2,432億円だが、投信解約益等市場要因に起因する要素を除く2,100億円を現行中期経営計画最終年度の目標2,500億円との比較で示している。

(2) 2018年5月15日に取締役会において決議した自己株式取得の上限金額

- 株主還元のベースとなるグループ修正利益も、以前は約9割が国内生保事業でしたが、事業分散・地域分散を通じて利益成長を実現し、今中計ではこれまでに説明した取組みを進めることで、最終年度には海外生保事業やアセットマネジメント事業も存在感を増していく見通しになっています。
- 現在の第一生命グループの総還元性向は40%を目処としていますので、グループ修正利益の成長と共に還元を充実させることができると考えています。
- 次のページをご覧ください。

■ 外部環境変化を踏まえ、下記の重点取組により「3つの成長エンジン」を強化



- 最後のスライドは、外部環境の今ある変化、今後予期される変化を捉えながら、「国内生命保険事業」「海外生命保険事業」「資産運用・アセットマネジメント事業」という3つの成長エンジンを強化してゆくために、それぞれの事業における重点取組をまとめています。3つの成長エンジンを支える仕組みとして、イノベーションの創出、ERMの強化、ダイバーシティ&インクルージョンの推進も重要な取組みと認識しているものです。
- 各事業における重要取組みについては、これまでに機会をとらえて説明してきました。今回は資産運用・アセットマネジメント事業について説明をさせていただきたいと思います。
- ではこれより、第一生命保険の取締役常務執行役員の菊田より、第一生命の資産運用方針について説明させていただきます。

This page is intentionally left blank.

第一生命の資産運用方針

国内低金利環境下の運用戦略と
金利上昇等環境変化への対応

2018/11/22

第一生命保険株式会社

一生涯のパートナー

第一生命

 Dai-ichi Life Group

13

- 第一生命保険株式会社の取締役常務執行役員の菊田でございます。資産運用部門を担当しています。宜しくお願い致します。

- ✓ 環境認識と今後の資産運用戦略概要
- ✓ 国内低金利環境下の運用戦略
- ✓ 金利上昇等環境変化への対応

- 本日のご説明内容はご覧の3点となります。
- 長期継続する国内低金利環境の下の資産運用戦略に加えて、金利正常化後の資産運用の絵姿についてもご説明いたします。

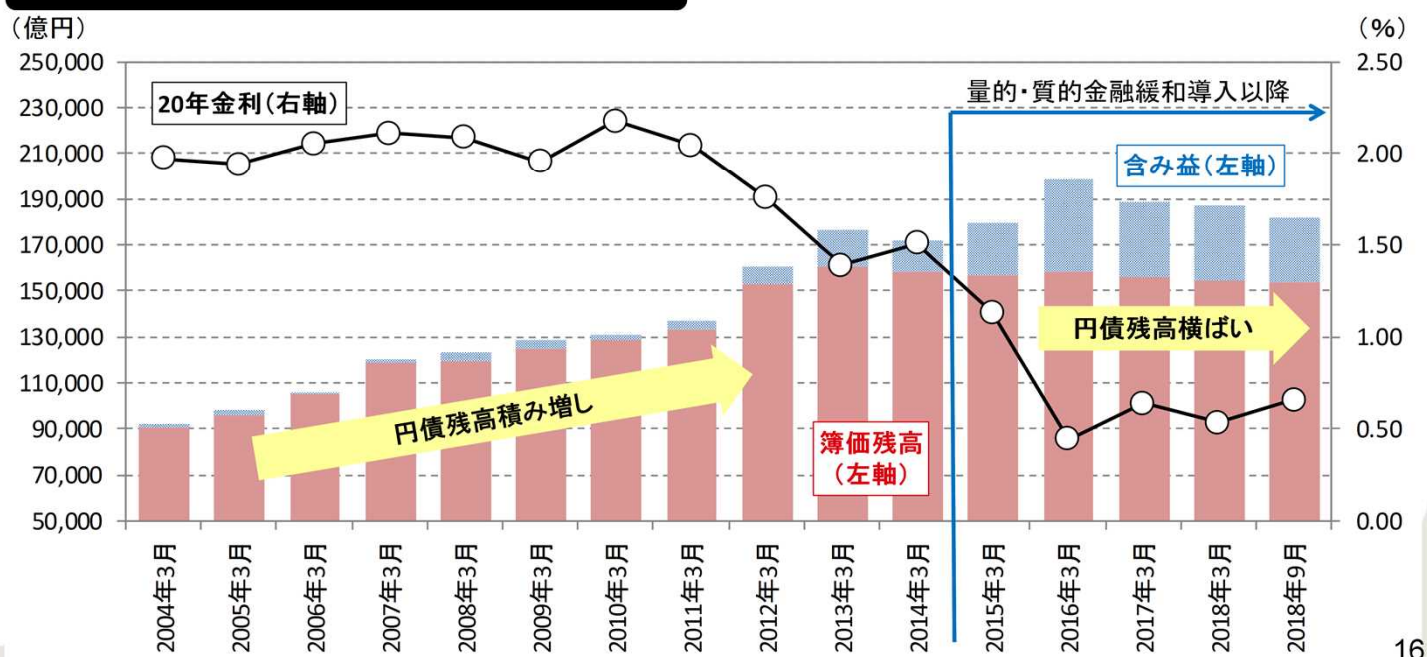
環境認識と 今後の資産運用戦略概要

- まずは環境認識と今後の資産運用戦略の概要についてです。

運用環境

- 2003年以降、円債残高積み増し等によりALMを推進・強化
- 量的・質的金融緩和導入以降は円債残高の積み増しは抑制。一方で、円債含み益は拡大

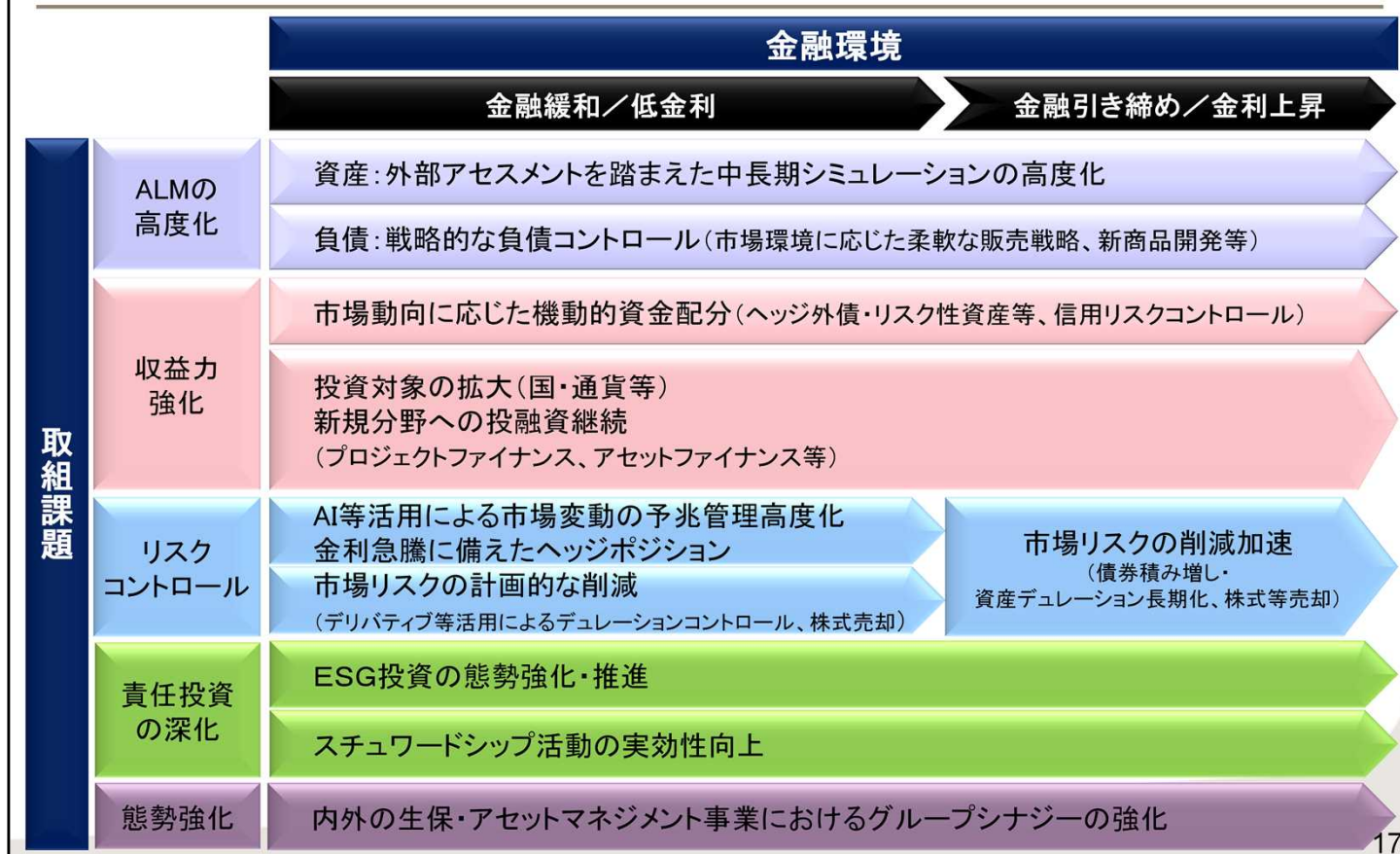
20年金利と円建公社債残高推移



16

- 金融緩和政策による低金利環境を受けて円債の積み増しは抑制していますが、ALMの取組が生保資産運用の基本であることに変わりはありません。
- 大まかに言って、足元、一般勘定資産の約8割が確定利付資産、残りが内外株式・オープン外債・オルタナティブ・不動産等のリスク性資産となっています。

中長期運用戦略(概要)



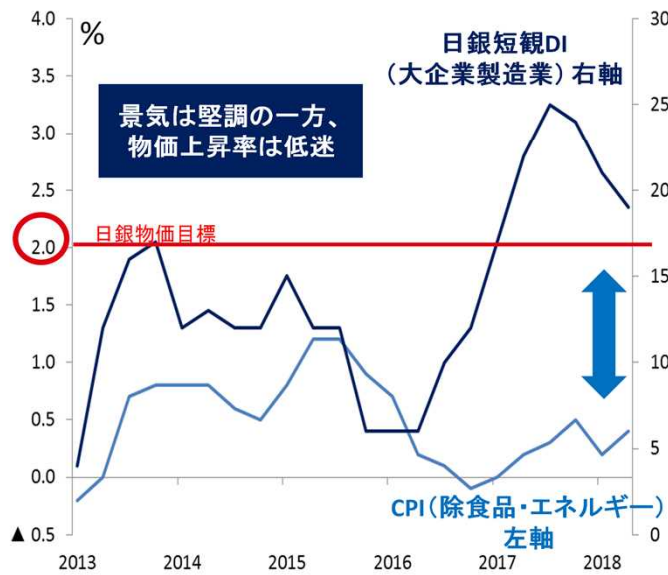
17

- こちらは足元の低金利環境から金利正常化後まで見据えた中長期の資産運用戦略の全体像となります。
- ALMの根幹となる中長期ポートフォリオシミュレーションについては2014年に続き今年度も外部専門機関のアセスメント評価を受けつつグローバル視点で高度化を進めるとともに、モデルと現在の基本ポートフォリオについて妥当性を確認しております。
- 足元の低金利下の収益力強化として、市場動向に応じた機動的資金配分やプロジェクトファイナンス・オルタナティブ資産等へ投資対象の分散を進めております。
- また、経済価値資本の変動リスク抑制策として、デリバティブ等を活用した資産デュレーションのコントロールに加えて、今中計期間においても、計画的な株式売却を実施しております。
- 一方、金利上昇時においては、確定利付き資産の積み上げとリスク性資産の圧縮を加速させていく方針です。

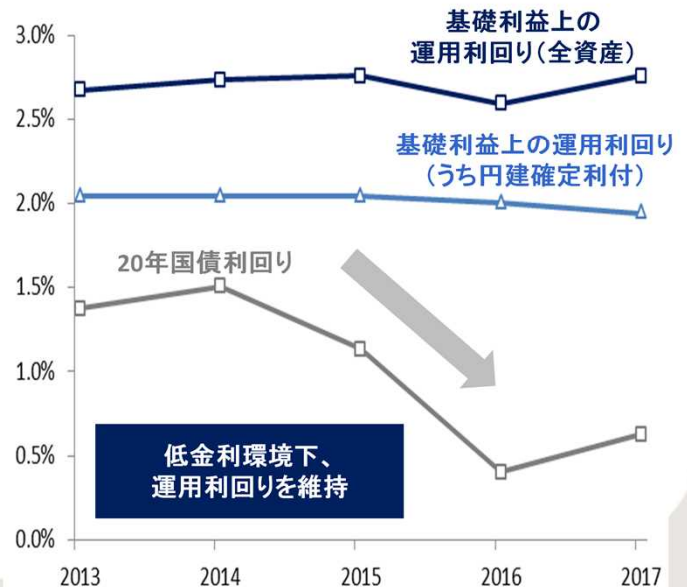
金融経済環境と資産運用実績

- 世界景気の回復基調を背景に景況感は良好な一方で、物価上昇率は低位で推移
- 日銀の金融緩和継続による低金利環境下、円確利資産及び資産全体の運用利回りを維持

日銀短観DIと物価上昇率(日本)



基礎利益上の運用利回り推移



- 足元の投資状況を確認してみましょう。
- 物価が伸び悩み金融緩和が長期化している状況下においても、先ほどの低金利環境下の取組の甲斐あって、右側のグラフでご覧いただける通り、当社ポートフォリオの運用利回りは市場金利対比で高水準を維持しています。

今後の運用環境認識

- 日米欧の中央銀行による異次元緩和により、長期間低金利環境が継続
- 米国を皮切りに各国中央銀行はこれまでの金融緩和策から脱却し、正常化へのプロセスに着手
- 欧州・日本が米国にやや遅れて正常化プロセスに着手する過程での市場変動性の高まりに警戒

日米欧の10年金利推移と金融政策の変遷



- ただ、昨今では国内において金融緩和の副作用に対する懸念が高まりつつあることや、また、欧米では金融引き締め方向に舵がきられている状況等を勘案すると、日本においても将来的に金利が上昇する状況を意識せざるを得ません。
- もっとも、市場参加者の多くは当面の低金利環境の継続を予測しているのもまた事実であります。

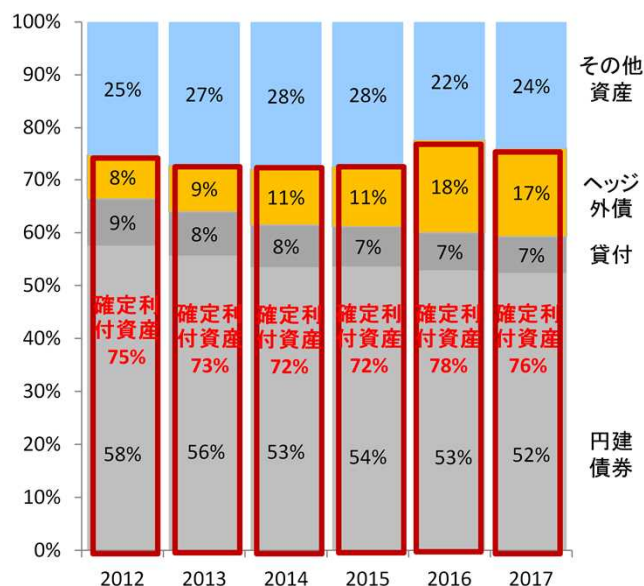
国内低金利環境下の運用戦略

- そこで、まずは低金利下の運用戦略についてご説明いたします。

運用戦略① 内外金利裁定による収益・分散強化

- 国内の低金利環境が進む中、円確利資産から比較的利益回りの高いヘッジ外債へ資金を配分
- 「収益力強化」と「リスク分散」の観点から、投資対象国・通貨を拡大(40ヶ国・25通貨)し、足元の米国のヘッジコスト上昇にも通貨配分変更により対応

一般勘定の資産別占率推移



内外金利差の推移

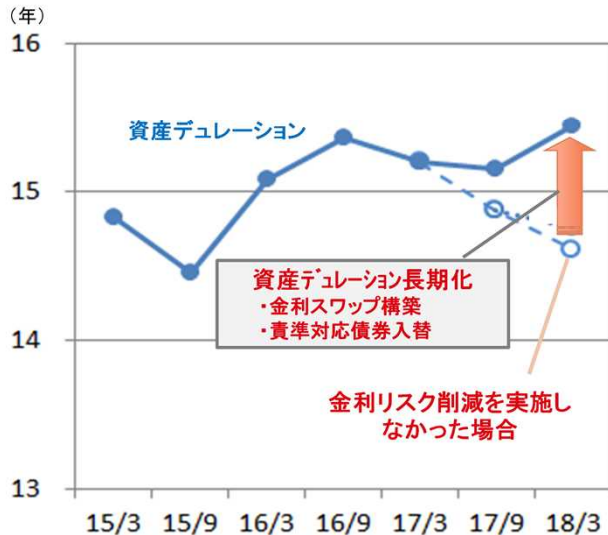


- 低金利下の運用戦略1つ目としては、内外金利裁定による収益・分散の強化です。
- 私どもはインハウス運用で40ヶ国・25通貨もの外債投資が可能な運用体制を築いております。
- したがって、円金利との相対感の中でヘッジ外債と円債との機動的資金配分により収益と分散の強化を図っていく方針です。
- なお、足元ドル円間のヘッジコストが3%を上回る水準となっておりますが、当然のことですが投資判断にあたっては、為替ヘッジコスト考慮後のトータルリターンを最重要視しております。

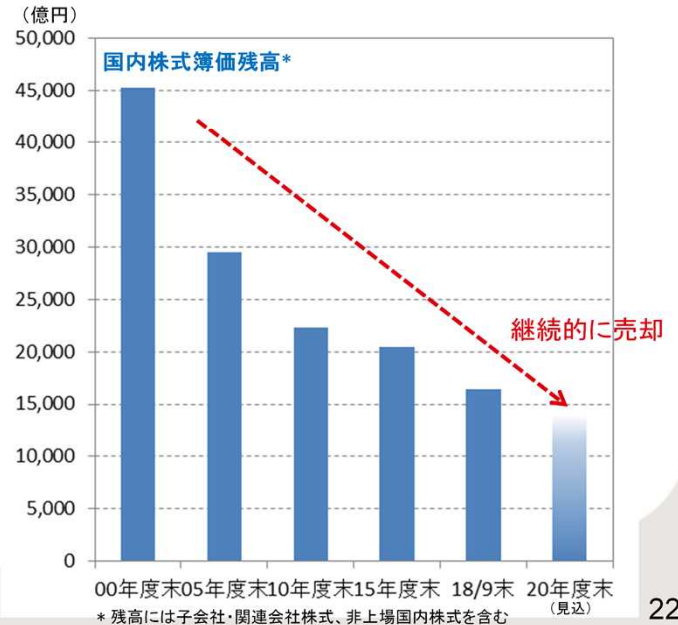
運用戦略② 市場リスクの計画的な削減

- 固定金利受け金利スワップ構築(7,000億円、2017年度末)、現物債入替の両手段を活用しながら、適切にデュレーションリスクをコントロール。2017年度は両手段の併用により、確定利付資産(円建)のデュレーションを長期化し、計画的に金利リスク削減を遂行
- 市場リスク削減を目的とした国内株式の売却も継続的に実施

デュレーションコントロールによる金利リスク削減



国内株式の継続的な売却



- 低金利下の運用戦略2つ目としては、市場リスクの計画的な削減です。すなわち経済価値資本の変動リスクへの対応とお考えください。
- 金利リスクに関しては、一定のデュレーションギャップは意図して維持していますが、責任準備金対応債券の長期化入替や金利スワップ取引7000億円の活用により資産と負債のデュレーションリスクの拡大については抑制しています。
- また、国内株式についても、今中計期間中に継続的に売却を実行する計画としています。

運用戦略③ デリバティブを活用した市場変動への対応

- 確定利付資産やリスク性資産においては相場見通しやリスク許容度を踏まえつつ、下値ヘッジポジション*によるリスクコントロールを実施
- 足元(9月末現在)では確定利付資産で約1.3兆円、リスク性資産で6,100億円の下値ヘッジポジションを保有し市場急変へ対応
- リスク性資産の下値ヘッジに関して様々な金融手法について更なる検討を模索

確定利付資産の下値ヘッジポジション*				リスク性資産の下値ヘッジポジション*			
資産		2018年9月末 簿価残高	下値ヘッジ ポジション*	資産		2018年9月末 簿価残高	下値ヘッジ ポジション*
確定 利付 資産	円建債券 (国内金利上昇リスクの ヘッジ)	163,529億円	▲11,100億円	リスク 性 資産	国内株式 (国内株式 下落リスクのヘッジ)	17,251億円	▲1,500億円
	ヘッジ外債 (海外金利上昇リスクの ヘッジ)	58,627億円	▲2,000億円		オープン外債 (円高リスクのヘッジ)	23,463億円	▲4,000億円
					外国株式 (海外株式 下落リスクのヘッジ)	5,717億円	▲600億円

*先物売建・プットオプション買建等、資産の将来価格変動リスクを軽減するポジション

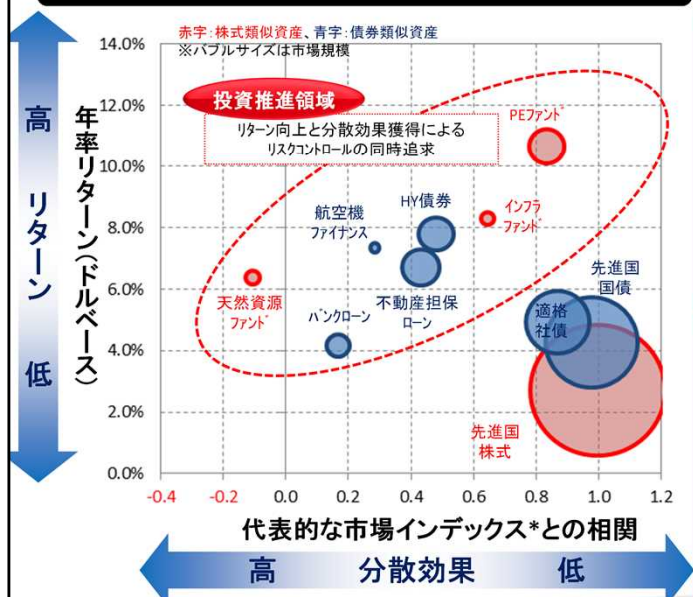
23

- 低金利下の運用戦略3つ目としては、デリバティブを活用した市場変動への対応です。
- 主として資産価格の下落に備えています。
- 確定利付き資産については、スワプションや金利先物を活用して金利上昇リスクをヘッジしています。
- リスク性資産のヘッジについては、主としてプットオプションを活用しており、足元のポジションで言えば、今年度上半期に相場が堅調であったタイミングを活用して、高い水準のストライクを相対的に低コストで設定できています。内外株2100億円、ドル円4000億円のポジションにより、リスクオフ局面においては、資産価値と運用損益の変動幅を一定程度抑制することができます。
- なお、ポジションについては、相場見通しに基づき局面においては積み増しを実施する見込みです。また、リスク性資産の下値ヘッジに関しては様々な金融手法について更なる検討を模索していきます。

運用戦略④ 資産分散の強化(成長分野投資)

- 先進国株式や先進国債券・投資適格社債等の伝統的投資対象に加え、従来から新興国投資やプライベートエクイティ投資等の組入れにより収益力の強化を図ってきた
- 同様の観点で、リスク特性が異なる領域である「インフラをはじめとした実物資産領域」への投資を近年は積極的に拡大しており、2018年度も継続して取り組み

成長分野投資による分散効果



(出所) 各種資料より当社作成、*代表的な市場インデックス: 株式はMSCI ACWI(除く日本)、債券はBloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index(除くJPY)

成長分野に係る主な取組実績

対象地域/プロジェクトの拡大による投資推進

● 地域・プロジェクトを多様化しつつ、インフラ投資を推進

- トルコ共和国・病院整備運営事業プロジェクト(100億円)
- 英国・高速鉄道線路コンセッションプロジェクト(メザン約45億円)
- 豪州・海水淡水化プロジェクト(約44億円)
- 欧州中心の海外インフラファンド(約100億円)
- 福岡空港コンセッションプロジェクト(金額非開示)

投資対象の多様化により分散強化を推進

● 航空機ファイナンスや不動産ファイナンス等の実物資産投資推進 ● 不動産投資対象の多様化推進 (商業施設、海外不動産)

- 2017年度には26年ぶりに海外不動産投資再開(ファンド・オフ・ファンズ* 100億円)
- 食品スーパー等の生活密着型商業施設への投資

- 低金利下の運用戦略4つ目としては、資産分散の強化です。
- 同取組は低金利下の収益強化の観点のみならず、将来の金融市場変動時のリスク・収益源の分散を企図して取り組んでおります。
- 具体的には右にあります通り、海外のインフラファンドや国内のコンセッションプロジェクト等への投融資を実施しています。

運用戦略⑤ ESG投資の推進

- 従前からESGファンドや再エネ投融資等、ESG投資を積極的に推進しており、2015年にはPRIに署名し体系的な取組みを開始。2017年度は推進態勢の整備に加え、インパクト投資を開始する等、取組の幅を拡大
⇒ 21世紀金融行動原則の2017年度ベストプラクティス(環境大臣賞)に選出
- 2018年度は、ESGインテグレーションを更に深化させるとともに、インパクト投資や地域活性化・地方創生を中心にESGテーマ型投資を積極推進

ESG投資の推進

	2010	2013	2014	2015	2016	2017
方針・態勢				PRI署名	ESG投資方針策定	責任投資会議
ESGテーマ型投資		再生可能エネルギー発電所関連投融資	国際開発金融機関のテーマボンドへの投資			インパクト投資
ESGインテグレーション	国内株ESGファンド(2010年～)					リサーチへの組込 ネガティブスクリーニング

2018年度の重点取組テーマ

1. ESGインテグレーションの深化

- ・ 昨年度体系化したESGリサーチ(株・債券)を更にレベルアップ
- ・ 社債投資家としてのエンゲージメントの検討

2. ESGテーマ型投資の積極推進

インパクト投資(※)	社会課題解決に資するイノベーションへの資金供給を通じて、 運用収益獲得 を目指し、 Instechへの裨益 も狙う
地域活性化・地方創生	全国に保険契約者を抱える生保(ユニバーサル・オーナー)として、地域活性化に繋がる投資を通じて、 運用収益獲得と保険契約者のQOL向上 を目指す

(※)運用収益獲得と社会的インパクト創出の両立を目指す投資手法

25

- 低金利下の運用戦略最後は、ESG投資の推進です。
- 従来から再生エネルギー案件への投融資を行っていましたが、2015年のPRI(責任投資原則、Principles for Responsible Investment)署名以降に体系的な取組を開始し、ベストプラクティスとして2017年度環境大臣賞を受賞しております。
- 足元では、社会的課題解決に資するイノベーションへの資金供給として、インパクト投資を積極推進しております。
- 具体的な投資事例については次項をご参照ください。

(参考) インパクト投資の実績

	投資金額 (リリース時期)	企業概要	社会的インパクト
Gojo & Company, Inc.	4億円 (2017/10)	発展途上国におけるマイクロファイナンス事業 	発展途上国における金融アクセス改善 
 Spiber	10億円 (2017/10)	新世代バイオ素材開発 	環境負荷軽減(温室効果ガス排出量削減等) 
 CureApp	2億円 (2018/2)	ニコチン依存症や生活習慣病等、各種疾患に対する「治療アプリ®」の研究・開発 	治療成績の飛躍的向上、健康寿命の延伸、医療費削減 
	1億円 (2018/4)	「融資型クラウドファンディング」サービス提供 	発展途上国の事業活動促進、雇用創出 
 SUSMED Sustainable Medicine	1億円 (2018/5)	不眠症治療用アプリの研究・開発	不眠症治療における副作用リスク低減、医療費削減 
 MELTIN	3億円 (2018/10)	世界初の「人の手に最も近い」アバターロボット等の研究・開発 	危険環境下での作業における事故リスク低減 

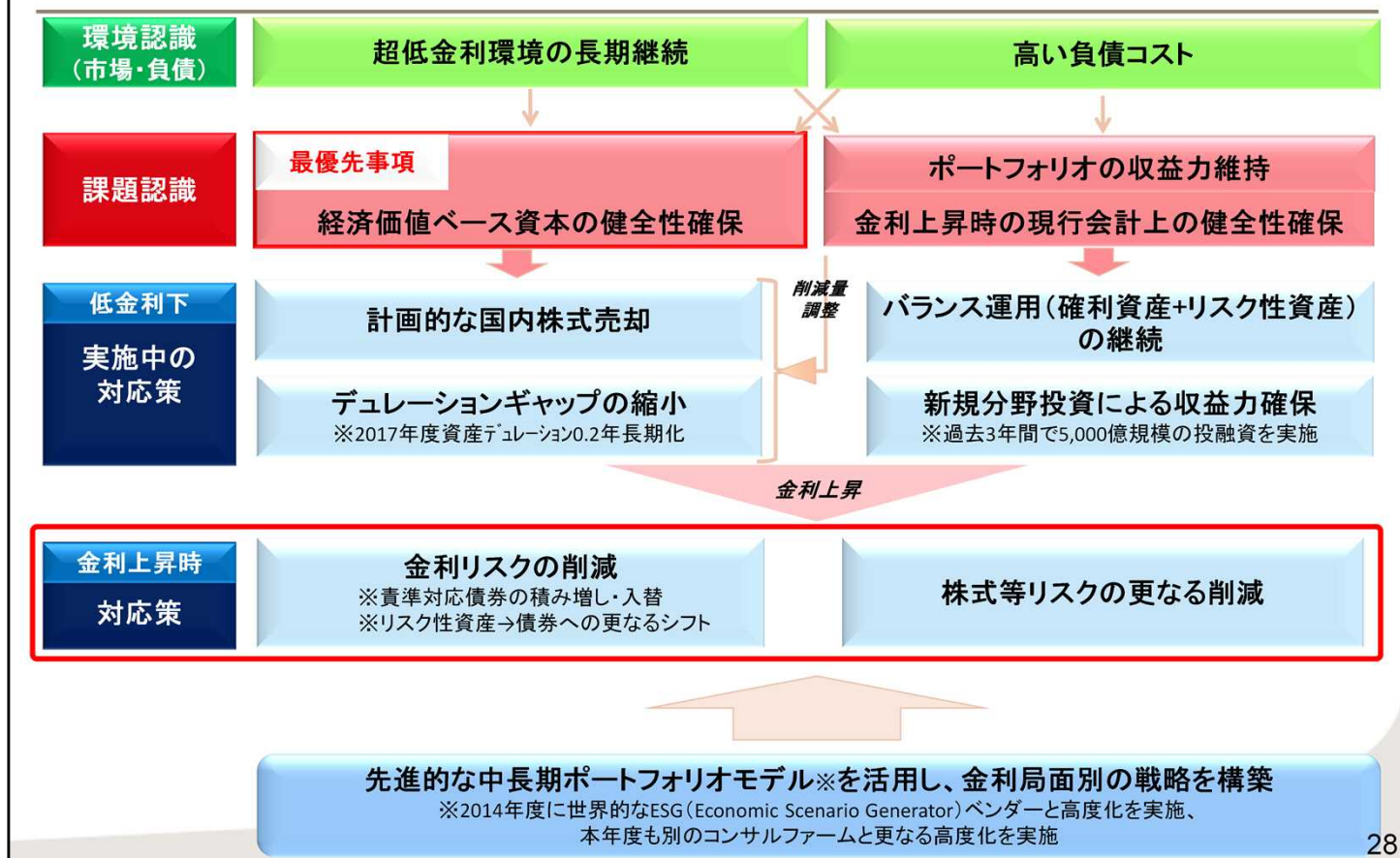
26

- 少しご紹介しますと、ここに記載のSpiber社は山形県鶴岡市の慶応義塾大学先端生命科学研究所発のベンチャー企業です。
- 当社は同研究所と2018年8月に包括提携協定を締結しました。
- 第一生命では同協定を通じて、InsTechによる先端テクノロジーの社会実装を加速させるとともに、地域経済エコシステム構築に貢献し、「地方創生・地域活性化」を推進していく方針です。

金利上昇等 環境変化への対応

- 続いて、金利上昇等の環境変化への対応についてご説明いたします。

当社運用方針の全体像

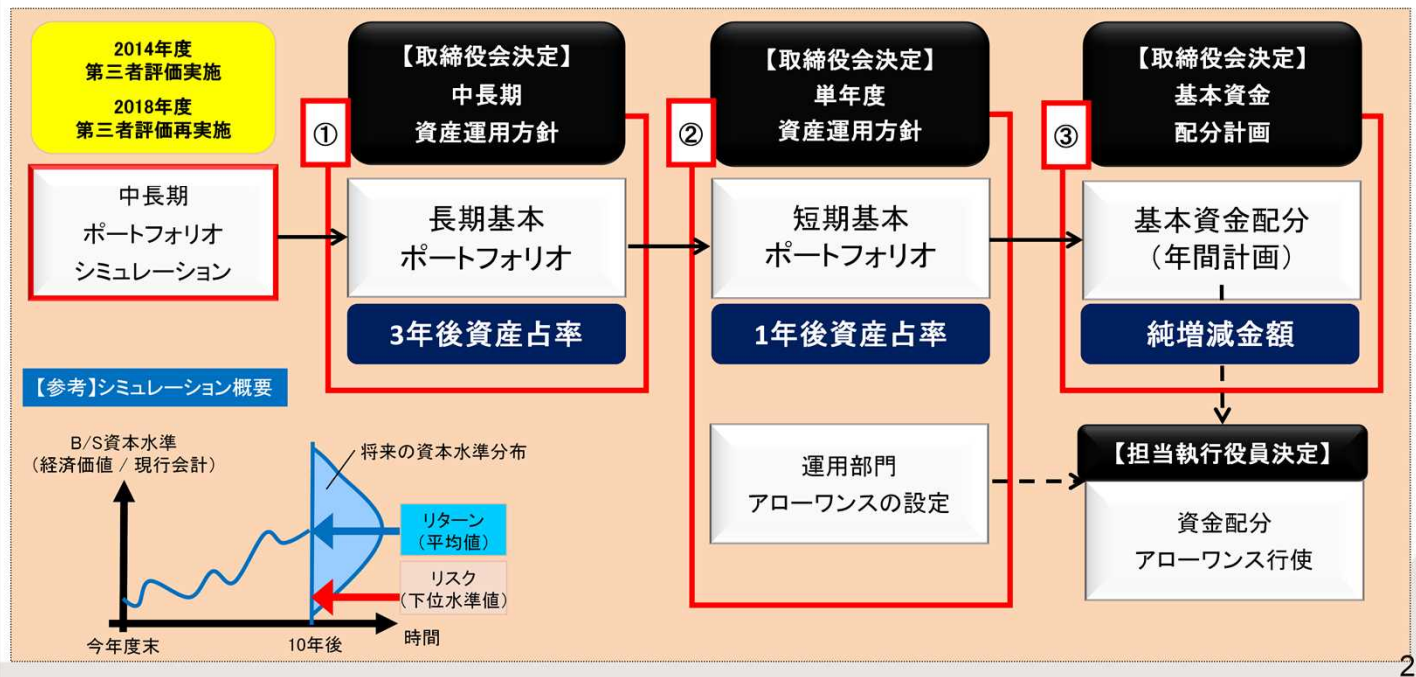


28

- こちらは当社運用方針の全体像となります。
- 運用方針策定にあたって考慮しなければならないのは低金利環境と相対的に高い負債コストです。
- 当社保険負債の平均予定利率が約2.3% (2018年3月末現在) に対して、負債デュレーションに近い20年金利は足元0.60%台で推移しています。
- 負債コストについては、緩やかには低下していくものの、短期的に大きく改善させることは生命保険負債の属性上困難であり、資産サイド・負債サイドの様々な取組みによって、中長期的に解決していくべきものと考えています。
- そのような認識のもと、運用ポートフォリオについては、経済価値ベース資本の健全性確保を最優先に策定していますが、低金利環境下で相対的に高い負債を抱える中、ポートフォリオの収益力維持や金利上昇時の健全性確保を考慮し、金利局面別の運用方針とアクションプランを策定しています。

当社運用方針の策定プロセス

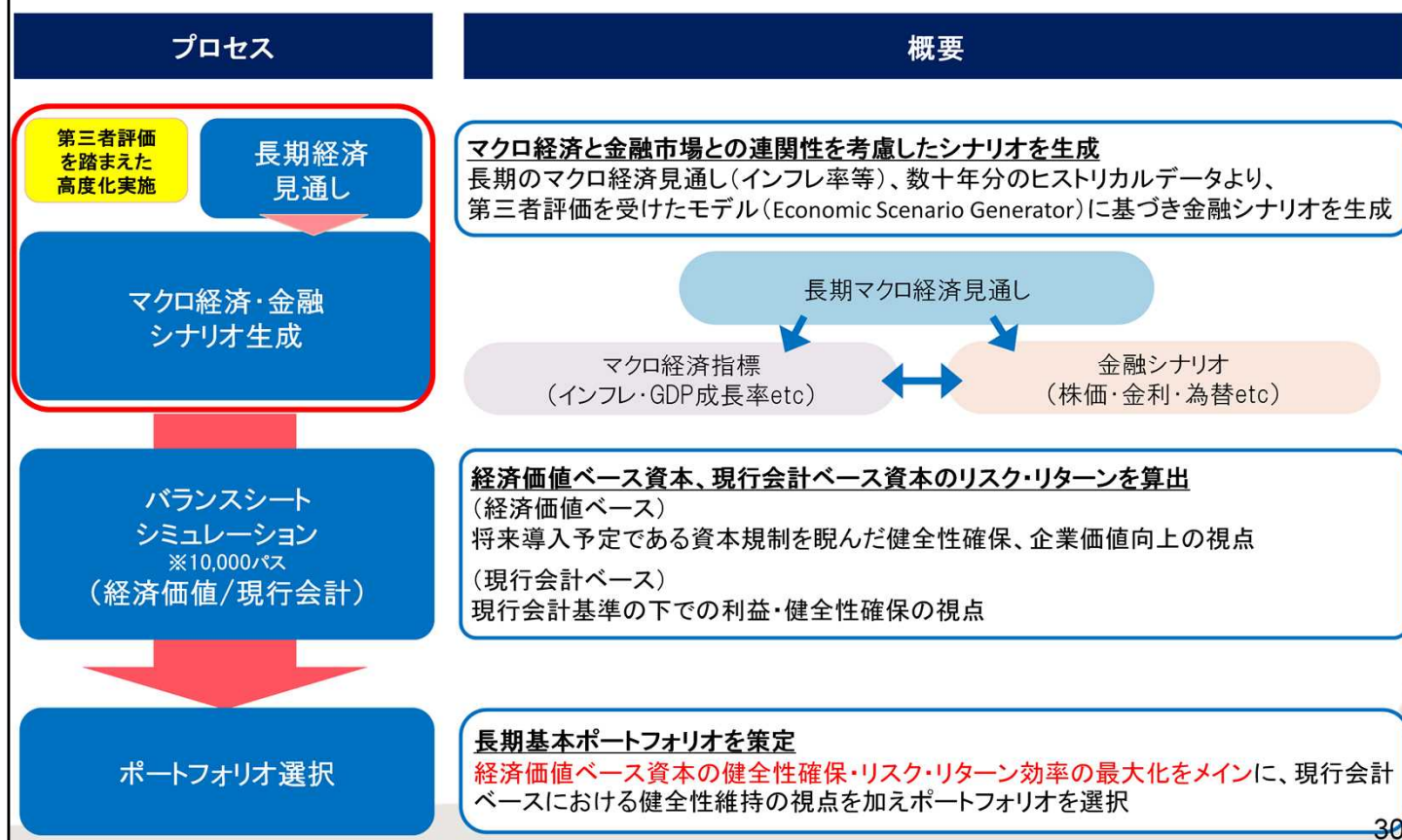
- 中長期ポートフォリオシミュレーションに基づき、長期/短期基本ポートフォリオ、基本資金配分計画（短期基本ポートフォリオ達成に向けた資産毎の純増減金額）を決定
- 上記シミュレーションでは保険商品区分毎に、**経済価値ベースの資本の健全性確保・リスクリターン効率の最大化をメイン**に、現行会計ベースの状況についても考慮しポートフォリオを選定



29

- ここからは当社運用方針に関して少し具体的に見ていきます。
- まずは策定プロセスです。
- 運用方針策定の起点となるのは図の左、数理統計的なモデルによる中長期ポートフォリオシミュレーションに基づく定量分析です。
- この結果に基づき3年後の目標占率である長期基本ポートフォリオ、1年後の目標占率である短期基本ポートフォリオをDL取締役会で毎年決定し、HD取締役会にも報告しています。
- この短期基本ポートフォリオにはアローワンス(一定の乖離許容幅)が設定されており、市場変化に応じてポートフォリオを柔軟に調整できる体制となっています。
- なお、中長期ポートフォリオシミュレーションのモデルとポートフォリオについては定期的に外部評価を得つつ、絶えずグローバル目線でのレベル感・妥当性について検証と改善を重ねています。
- これまでの評価結果については、シミュレーションモデル、方針策定プロセスの妥当性はもちろん、日本の金融環境および当社の保険負債特性を勘案すると、アウトプットとしての現在のポートフォリオについても合理的であるとの評価を得ています。

中長期ポートフォリオシミュレーションの概要



30

- 続いて中長期ポートフォリオシミュレーションの概要です。
- シミュレーションの前提となるシナリオについては、均衡インフレ率や潜在成長率といった長期経済見通しに基づき、第三者評価を受けたモデル(ESG)により、マクロ経済指標と連動性を持った金融シナリオを1万パス生成しています。
- また、生成したそれぞれのシナリオに基づき、経済価値・会計ベース両面における資本の将来分布を算出し、健全性確保とリスク・リターンの観点から最適なポートフォリオを選択しております。

保険商品区分毎のALM戦略

- 中長期ポートフォリオシミュレーションに基づき、保険商品区分毎の負債特性（年限、予定利率等）に適した運用戦略を選択
- 負債が長期でかつ高い利回りが要求される商品群に対し、低金利環境下においてリスク性資産を加えたバランス型運用を維持

負債特性に応じた運用戦略

負債特性	年限	長期	短期～長期	短期
	予定利率 (配当有無)	高 (有配当中心)	中 (配当なし)	低 (配当なし)
	キャッシュフロー の安定性	低～中	中	高
運用戦略		バランス型運用※ 確利資産+リスク性資産運用	デュレーション マッチング運用 確利資産運用	キャッシュフロー マッチング運用 確利資産運用かつ 満期を特定した債券等を買入
長期基本ポート	確定利付資産 円債・貸付・ヘッジ外債等	78%	100%	
	リスク性資産 内株・外株・オープン外債等	22% (うち国内株式5%)	非保有	

※ 当社責任準備金の87%はバランス型運用ファンドに含まれる

※ 長期基本ポートは3年後の目標占率(簿価基準)

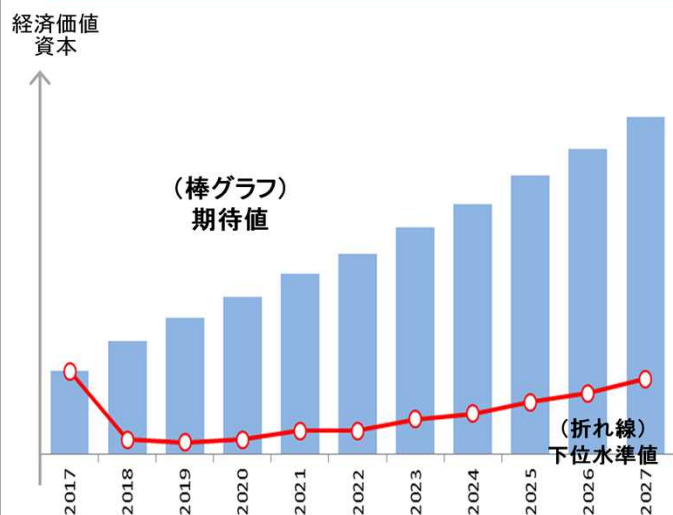
31

- また、運用方針策定にあたっては、保険商品区分毎の負債特性に応じた戦略及び長期基本ポートフォリオを策定しています。
- なお、先ほどご紹介したシミュレーションの結果として、負債年限が長く予定利率の高い保険商品区分についてはリスク性資産を含むバランス運用を採用していますが、その他の商品区分では確定利付資産でのマッチング運用を行っております。

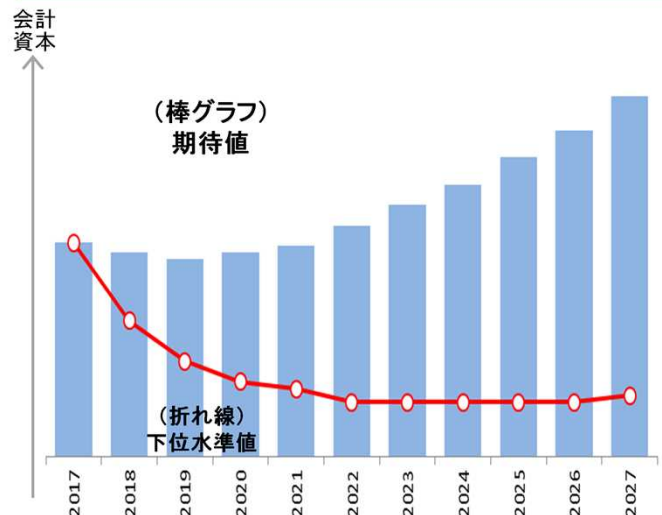
中長期ポートフォリオシミュレーションの結果概要

- 20年金利がゼロ近傍となるような金融環境下（経済価値ベースのリスクシナリオ）では、足元の経済価値ベース資本がマイナス圏に下落するリスクが高まるため、当社では足元の経済価値ベースの健全性改善に向けた運用方針を策定
- 一方で現行会計ベースで過少資本となるリスクにも留意しつつ、最適なポートフォリオを策定

〔経済価値ベース〕資本シミュレーション



〔現行会計ベース〕資本シミュレーション



※第一生命の一般勘定資産のうち個人保険・個人年金に関わる経理区分における10,000本の将来シミュレーションにおける資本の期待値と下位水準値を表示
 ※会計資本にはその他有価証券評価差額金や負債性内部留保（価格変動準備金、危険準備金）等を含む

32

- 以上のプロセスに基づき長期基本ポートフォリオを策定しておりますが、よりイメージが湧きやすいようにシミュレーションのアウトプットの一部をご覧いただければと思います。
- 左が経済価値ベース資本の推移で、棒グラフがシミュレーションの期待値（平均値）、折れ線グラフがシミュレーションの下位水準値、すなわち、金融市場悪化時の資本水準を表しています。右側では同様に会計ベースの推移がご覧いただけます。
- アセットミックスを変えた場合にこれらがどのように変化するか、例えば、折れ線の下位水準の長期推移を確認し、事業の継続性や規制資本が確保されているかどうかを検証することでポートフォリオを決定しています。

低金利下におけるリスク性資産売却の影響

		現行運用方針 (金利水準に応じた資産配分変更)			ケーススタディ (現環境下でリスク性資産から確定利付資産※ヘシフト)			
資産配分戦略	低金利下	バランス運用(確利資産+リスク性資産)の維持 ・資産ポートフォリオの分散 ・リスク性資産保有による収益性確保 ・資産デュレーションの維持・拡大 ・計画的な株式売却			低金利下	ALMの推進(市場リスクの大幅な削減) ・デュレーションギャップの解消 ・リスク性資産から確定利付資産へのシフト		
	金利上昇時	ALMの推進(市場リスクの大幅な削減) ・デュレーションギャップの解消 ・リスク性資産から確定利付資産へのシフト			金利上昇時	上記の資産配分を維持		
財務に与える影響	低金利下	経済価値資本 △ 低金利下では一定のデュレーションギャップが残存	規制資本 ○ 現行の健全性水準を維持	フロー収益 △ 高い負債コストを上回る収益を確保(市場動向により変動)	低金利下	経済価値資本 ○ 市場リスクが大幅に低下	規制資本 △ リスク性資産売却により含み益が減少	フロー収益 × 運用利回りが負債コストを下回る
	金利上昇時	○ 市場リスクが大幅に低下	○ 金利上昇時の財務健全性を確保	○ 負債コストを上回る安定収益を確保	金利上昇時	○ 金利変動による影響は軽微	× 金利上昇時の財務健全性の毀損	× 運用利回りが負債コストを下回る(改善には実現損を計上)

※ 円債(その他有価証券)

33

※ 円債(その他の有価証券)

33

- 私どもの運用方針は金利水準に応じて資産配分変更を行うというものです。
- すなわち、現在のような過去経験したことのないような低金利環境下ではリスク性資産を含むバランス運用を行い、金利上昇時には市場リスクを大幅に削減しつつALMを加速するというものです。
- 一方で、なぜリスク性資産を保有する必要があるのかという点につきましては、ケーススタディとして、経済価値資本の健全性を最優先で速やかに向上させるために、現下の低金利環境下でリスク性資産から確定利付資産へ大きくシフトした場合の影響についてまとめています。
- この資産配分戦略の問題は、まず第一に低金利下での債券購入に伴い運用利回りが負債コストを下回るという問題が生じるということです。
- 加えて、確定利付資産中心のポートフォリオの状態でその後金利が上昇したらどうなるでしょう。債券の含み損が拡大し、実質純資産等の規制資本が大きく毀損することになります。実際、足元の円債の含み損益は約3兆円弱の含み益となっておりますが、10年金利が1%上昇すれば、その含み益の大半は失われます。
- 私どもは長期間に亘って、保険契約者様に対し安定かつ着実な保険金支払いを実施すべく、金利水準に応じた運用方針を採用しております。

金利上昇時の資産運用のあり方

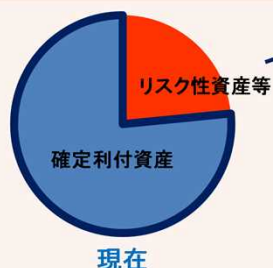
- 現在の低金利環境下においては、「金利上昇時の財務健全性の確保(着実な保険債務の履行)」と「負債コストを上回る収益の確保」に十分留意しながら、経済価値リスクの削減を進めていく
- 金利上昇後は、リスク性資産の削減額に影響を及ぼす負債の動向等を考慮しながら、金利リスクの削減(デュレーションギャップの解消)を推進する
- なお、リスク性資産の下値ヘッジについて様々な金融手法について更なる検討を模索

金利水準に応じたポートフォリオ推移のイメージ

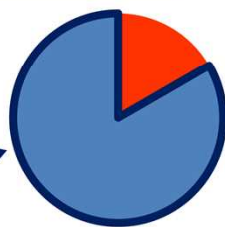
低金利環境下でバランス運用を維持する意義

金利上昇時の財務健全性の確保
(着実な保険債務の履行)

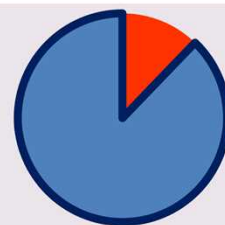
負債コストを上回る収益の確保



金利上昇過程



金利上昇後



現行会計面での制約の減少により
リスク性資産から確定利付資産へのシフトが進展

※金利上昇後のポートフォリオは、将来の負債動向や購入できる円債の年限(現状最長40年)の制約等に依存



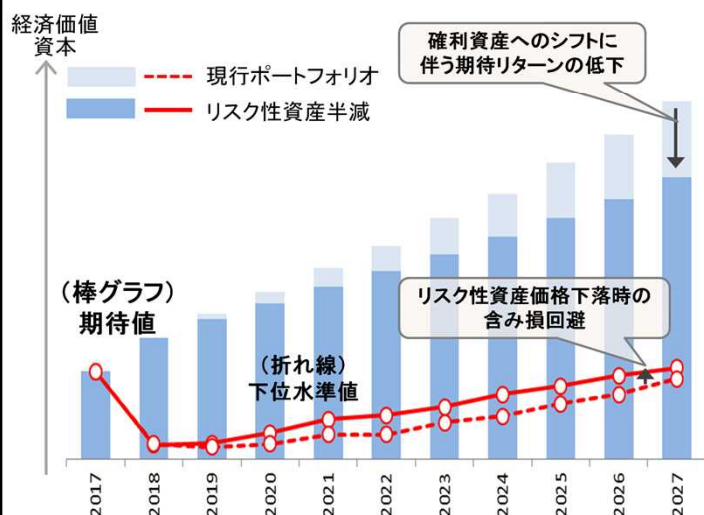
34

- 以上の通り、私どもは、足元の前例のない超低金利環境、言い換えれば円金利資産が著しく割高な市場環境を踏まえれば、金利水準に応じた運用方針が合理的であると考えています。
- すなわち、低金利環境下では金利上昇時の財務健全性の確保、負債コストを上回る収益の確保の観点から、リスク性資産を含むバランス運用を行います。金利が上昇するにつれて、一定のポイントよりリスク性資産から確定利付資産へのシフトを加速し、市場リスクの削減とALMを推進する方針です。
- 過去においては、金利が上昇すると経済価値ベースの資本水準が改善することから、リスク性資産を圧縮するペースが落ちることもありましたが、今後は金利上昇局面においては資産のリバランスを着実に進めるべく、事前に方針をしっかりと定めております。

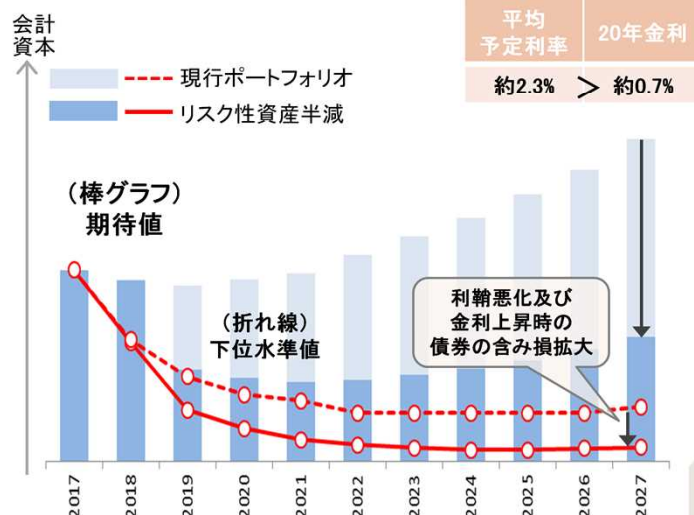
低金利環境下でリスク性資産を売却した場合の影響 (参考) 中長期ポートフォリオシミュレーション結果の変化

- 低金利環境下でリスク性資産を大幅に削減すると、現行会計ベースで過少資本となるリスクが高まるため、制約条件となる

〔経済価値ベース〕資本シミュレーション



〔現行会計ベース〕資本シミュレーション



※第一生命の一般勘定資産のうち個人保険・個人年金に関わる経理区分における10,000本の将来シミュレーションにおける資本の期待値と下位水準値を表示
※会計資本にはその他有価証券評価差額金や負債性内部留保(価格変動準備金、危険準備金)等を含む
※平均予定利率は第一生命の一般勘定全体

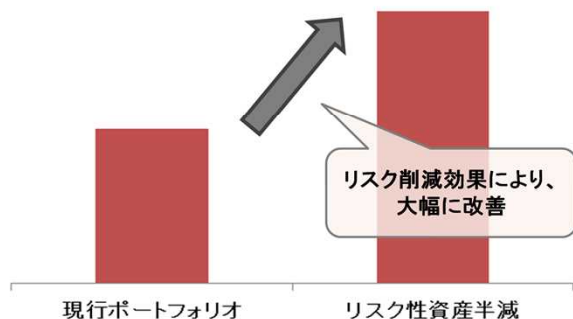
35

- ご参考までに、先ほどご覧いただいたシミュレーションのアウトプットにおいて、リスク性資産を低金利下でとりあえず半減させた場合、どのような変化があるかを見ていただきますよう。
- 左の経済価値資本では折れ線の下位水準値が改善、すなわち経済価値資本の下振れリスクが低減することになります。
- 一方で右の会計資本では折れ線の下位水準値が低下、すなわち利ざやの悪化や金利上昇時の債券含み損の拡大により会計資本が毀損するリスクが高まることとなります。
- こうしたリスクバランスを見た結果が現在のポートフォリオということになります。

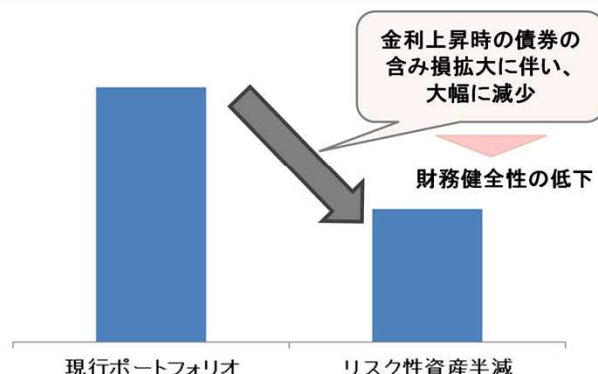
(参考) 将来の金融環境悪化が財務指標に与える影響試算

- 足元の低金利環境下でリスク性資産を半減した場合、将来の金融環境悪化時(下表参照)に経済価値ベースでは資本充足率は改善するものの、現行会計ベースではストレスがかかった金利上昇時に実質純資産額の大幅な減少が見込まれる

〔経済価値資本〕資本充足率



〔規制資本〕実質純資産額



(参考) 中長期ポートフォリオシミュレーションにおける金融環境悪化シナリオ

	日経平均	20年金利	NYダウ	米10年金利	ドル円
2018年3月末	21,454	0.5%	24,103	2.7%	106
リスク性資産半減 (下位水準環境)	23,745	2.5%	25,818	4.4%	105

※現行ポートフォリオ、リスク性資産半減ケースとも、3年後の資本シミュレーション結果の下位水準シナリオ

※実質純資産額は時価ベースの資産から実質的な負債(価格変動準備金や危険準備金等の資本性の高いものを除く)を控除した数値であり、マイナスとなると業務停止命令等の対象となる行政監督上の指標

- より具体的な指標で言い換えますと、低金利下でリスク性資産を半減し、シミュレーションの下位水準で見られる下表のような金融環境悪化シナリオが実現した場合、現在のポートフォリオを維持した場合と比べて、左に示した経済価値ベースの資本充足率は改善する一方、右の規制指標である実質純資産は大幅に減少することになります。
- このように資産配分が与える影響を経済価値、会計の両面で確認しつつ、最適なポートフォリオを策定しております。
- 以上の通り、当社では多面的かつ客観的な視点に基づくポートフォリオ策定により、企業価値向上や長期にわたる保険金支払いを確実なものとしております。
- 将来を見据えると、金融引き締めへの世界的な潮流、経済価値ベースの会計基準・資本規制への移行等の環境変化が見込まれますが、こうした変化も踏まえた長期的視点に基づき、全てのステークホルダーにとってサステイナブルな運用方針を策定してまいります。
- ご説明は以上となります、ご清聴有り難うございました。

参考資料



Dai-ichi Life
Holdings

第一生命グループ 中期経営計画

CONNECT 2020



Dai-ichi Life
Holdings

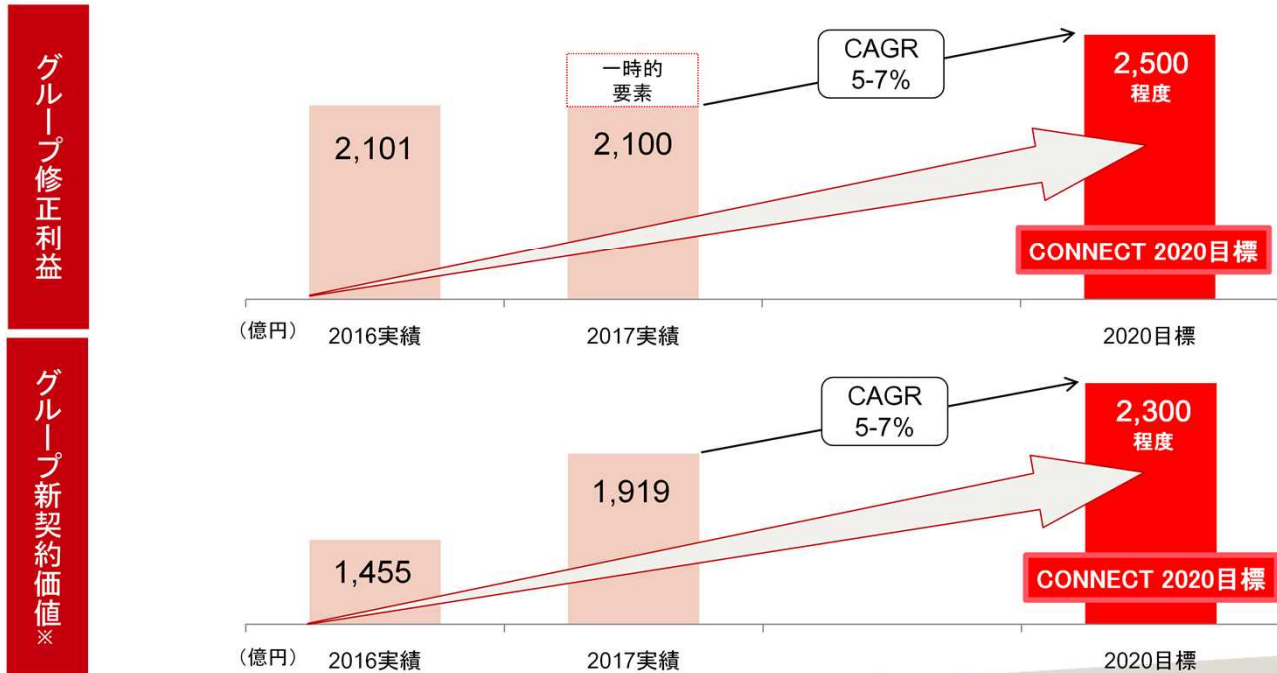
グループの成長に向けた重点取組

■ 外部環境変化を踏まえ、下記の重点取組により「3つの成長エンジン」を強化



グループ修正利益・新契約価値の成長

- 2021年3月期のグループ修正利益は、現在の実質的な利益生成力2,100億円から**2,500億円を目指す**
- 将来利益の確保に向け、**グループ新契約価値**でも年平均5-7%成長となる**2,300億円を目指す**

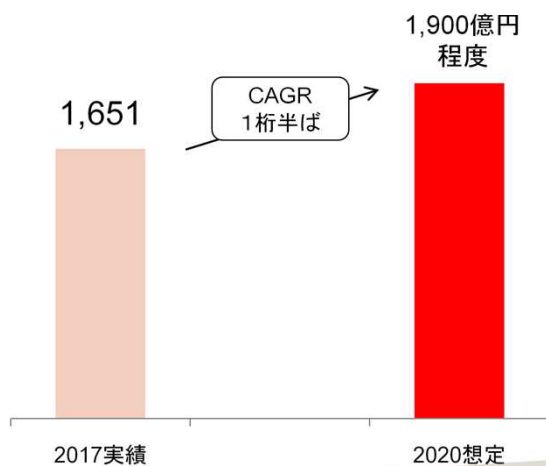


※中計経営目標の計測対象として、2017年度実績から第一生命ベトナム、スター・ユニオン・第一ライフ(インド)及びパニン・第一ライフ(インドネシア)を含めています。オーシャンライフ(タイ)の計測の取扱いは検討中ですが、グループ全体数値への影響に鑑み、同社の取扱に関わらず2020目標は変更しない予定です。

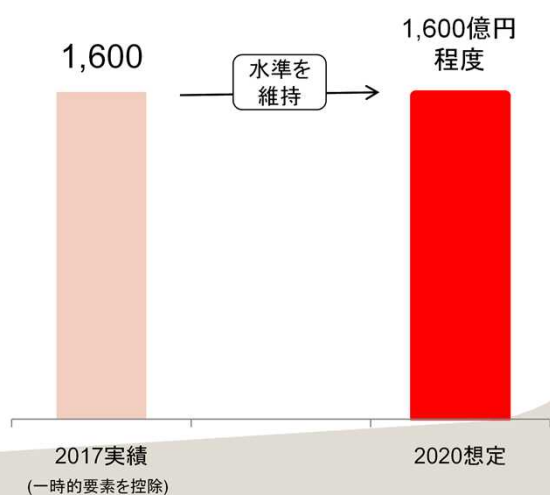
商品・サービス・チャネルの進化等に資源を投下、これにより新契約価値を向上しつつ、利益水準は維持

- 国内3ブランド体制は商品・サービスの相互活用を拡大する新たな次元へ
- 生涯設計デザイナーのコンサルティング力を強化、代理店の積極拡大によるマルチチャネル化も加速
- QOL向上を訴求する商品戦略を展開、加えてお客さま・社会のニーズの変化を先取りするパートナーシップを拡大

国内生保 新契約価値合計



国内生保 修正利益合計



海外生保は各国の事業ステージに応じた戦略で高いオーガニック成長を目指すと共に、新たな成長機会も追求する
アセマネ事業はグローバル展開により世界の市場成長を享受しつつ、生保各社を含むシナジー創出を追求

- 先進国では持続的成長により海外生保の利益成長を牽引、新興国ではトップラインに軸を置き、チャネル強化等により市場シェア拡大
- アーリーステージにおける豊かな外部成長を求め、メコン地域での取組を本格化
- アセットマネジメント2社は経営統合により競争力を強化し、運用受託資産の拡大を通じて利益成長を加速
- 2社間のシナジーに加え、グループ生保会社も交えたグローバルなシナジー創出も追求



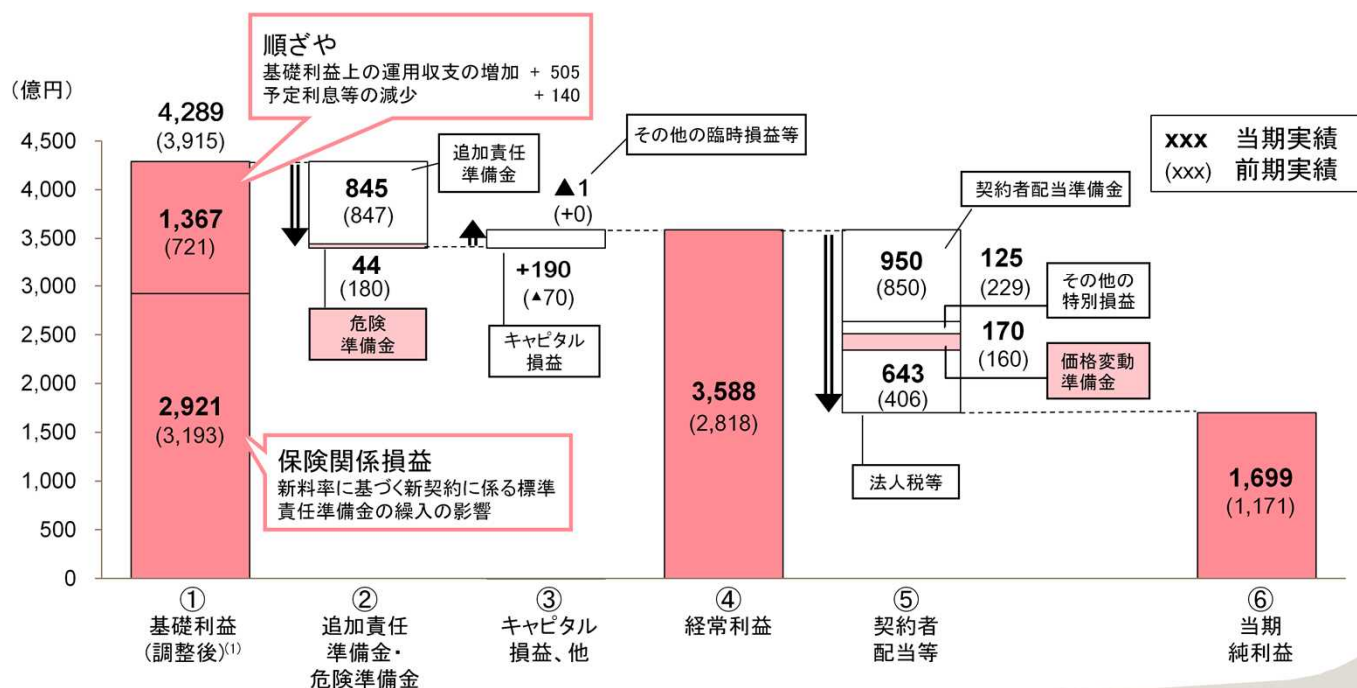
第一生命の財務の状況・資産運用



Dai-ichi Life
Holdings

第一生命:基礎利益～当期純利益の状況(2018年3月期)

■ 円安による利息配当金収入の増加、株高による投信分配金・解約益等の計上により順ざやは大幅に改善



(1) 基礎利益(調整後) = 基礎利益 ± 変額保険の最低保証リスクに係る責任準備金繰入(戻入)額

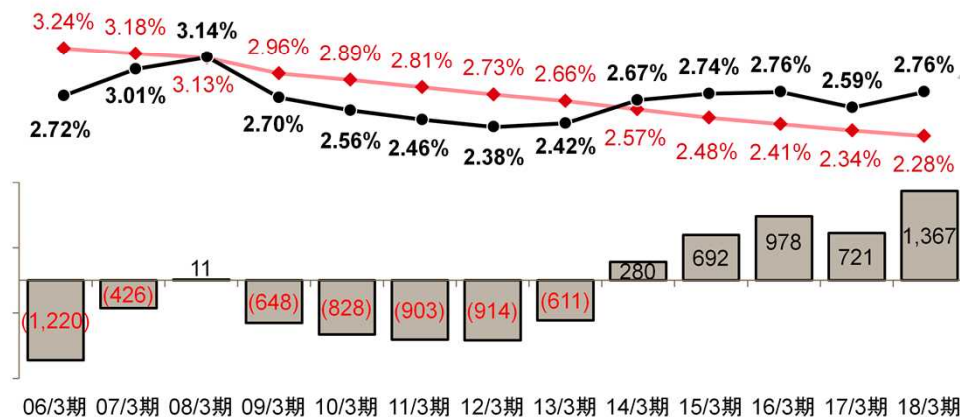
なお、2017年度より、調整前の基礎利益から、市場価格調整(MVA)に係る責任準備金の影響及び外貨建て保険契約に係る市場為替レート変動の影響を除いています。

第一生命: 順ざや・逆ざやと追加責任準備金

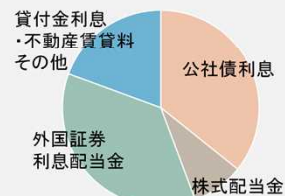
【追加責任準備金 新規繰入額(億円)】



【予定利率・基礎利回り・逆ざや／順ざや(億円)】



利息及び配当金等収入の内訳(18/3期)



◆ 平均予定利率
● 基礎利益上の運用収支等の利回り
■ 順ざや (マイナスは逆ざや)

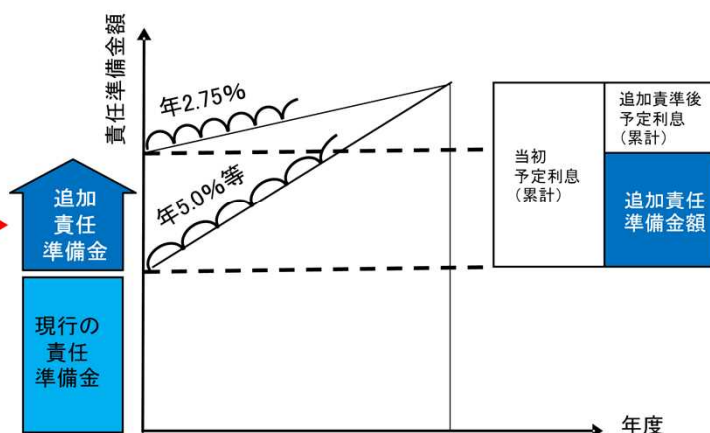
契約年度別・責任準備金残高⁽¹⁾

追加責任準備金の積み立てのイメージ⁽¹⁾

- 対象契約: 1996年3月以前加入の終身保険のうち、保険料払込満了後契約等

(億円)

契約年度	責任準備金残高	予定利率
～ 81/3期	6,486	2.75% ～ 5.50%
82/3 ～ 86/3期	11,796	2.75% ～ 5.50%
87/3 ～ 91/3期	45,963	2.75% ～ 5.50%
92/3 ～ 96/3期	42,685	2.75% ～ 5.50%
97/3 ～ 01/3期	14,822	2.00% ～ 2.75%
02/3 ～ 06/3期	16,264	1.50%
07/3 ～ 11/3期	30,491	1.50%
12/3 ～ 16/3期	48,782	1.00% ～ 1.50%
17/3 ～ 18/3期	14,487	0.25% ～ 1.00%

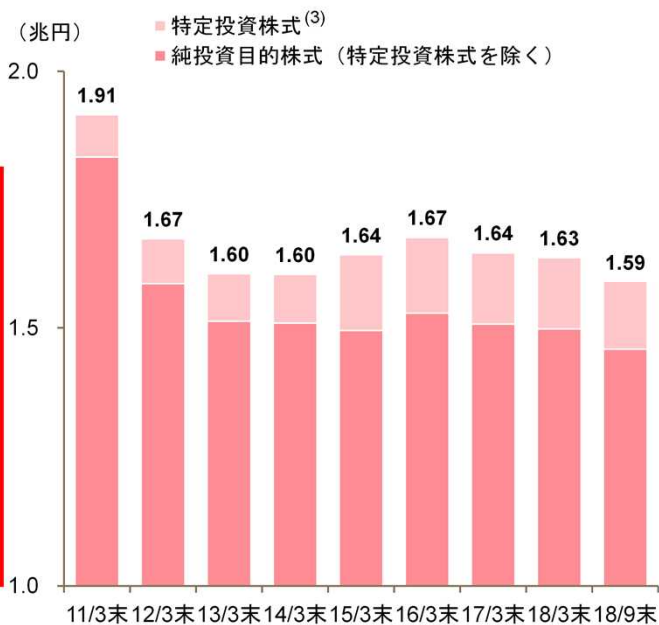
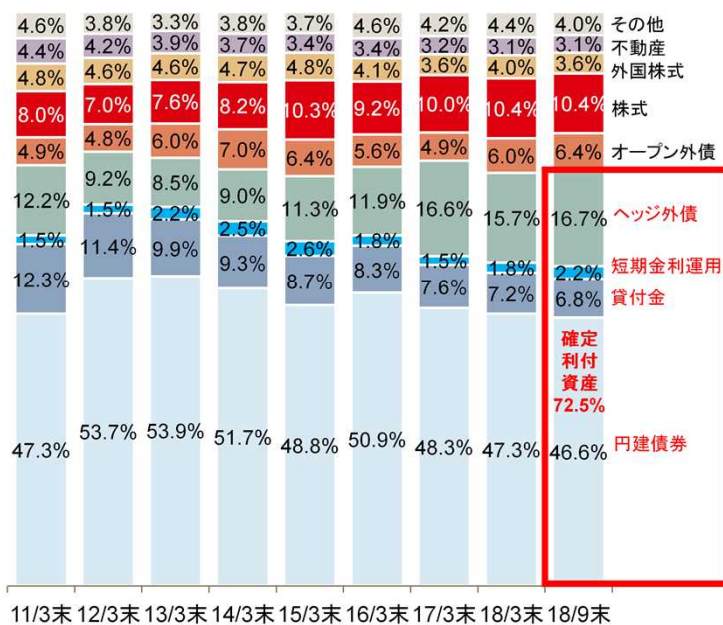


(1) 第一生命の、個人保険及び個人年金保険の責任準備金(特別勘定の責任準備金及び危険準備金を除く)のみ表示しています。
契約年度別内訳については、一部保険数理に基づく合理的な方法により契約年度別に配賦しています。
予定利率については、各契約年度別の責任準備金に係る主な予定利率を表示しています。

第一生命：一般勘定資産運用の状況(1)

資産の構成(一般勘定) (1)

国内株式の簿価 (2)



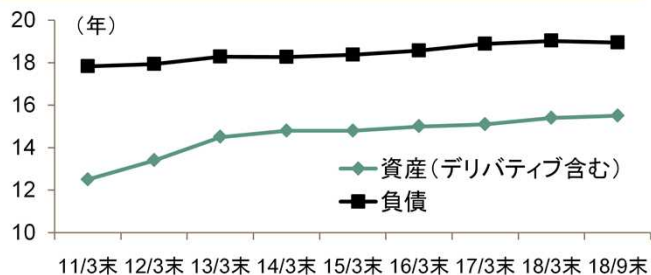
(1) 貸借対照表価額ベース

(2) 国内株式のうち時価のあるもの(子会社・関連会社株式、非上場国内株式は除く)

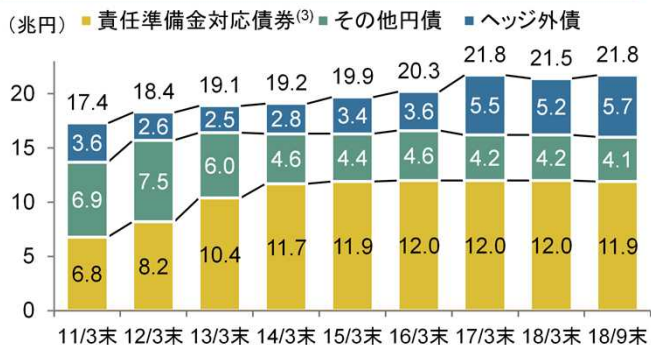
(3) 純投資目的以外の目的で保有する株式(非上場国内株式、みなし保有株式は除く)

第一生命：一般勘定資産運用の状況(2)

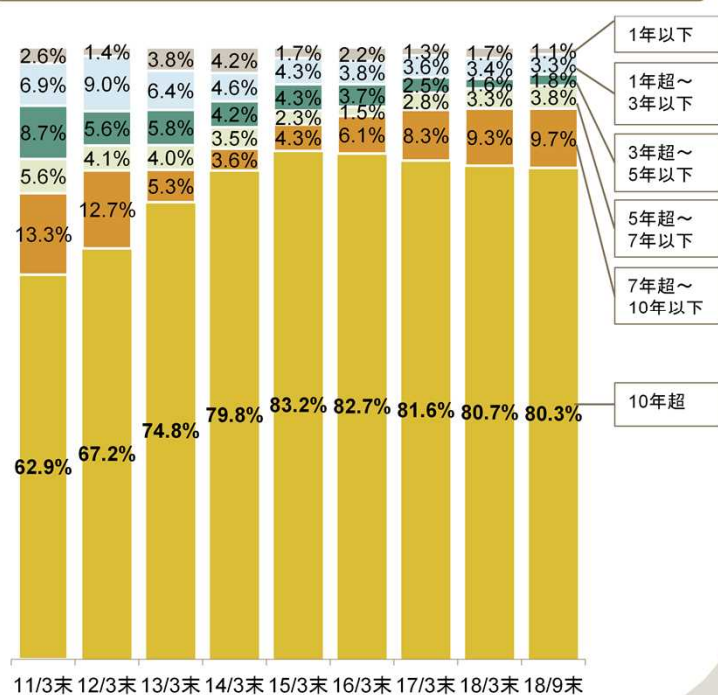
確定利付資産のデュレーション (1)



債券の積み増し状況 (2)



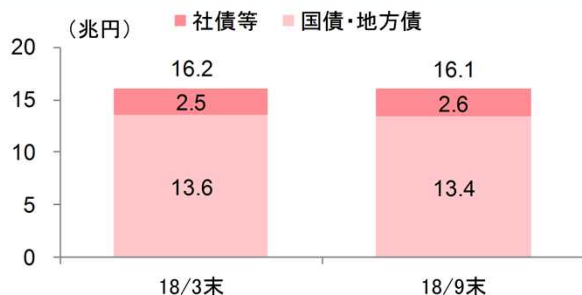
国内債券の残存期間 (4)



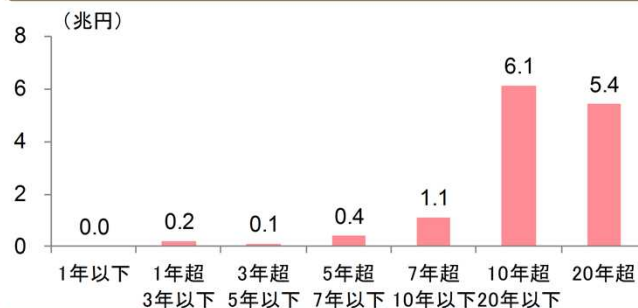
- (1) 一般勘定資産のうち主に個人保険・個人年金に関わる経理区分の保険負債と円建確定利付資産(デリバティブ含む)のデュレーション
 (2) 一般勘定資産のうち円建債券とヘッジ外債を対象とする。簿価ベース
 (3) 責任準備金対応債券とは、保険会社だけに認められた区分で、一定の要件を満たせば償却原価法による評価が認められている。
 (4) 一般勘定資産のうち国内債券を対象とする。貸借対照表価額ベース

第一生命：一般勘定資産運用の状況(3) 保有債券の状況

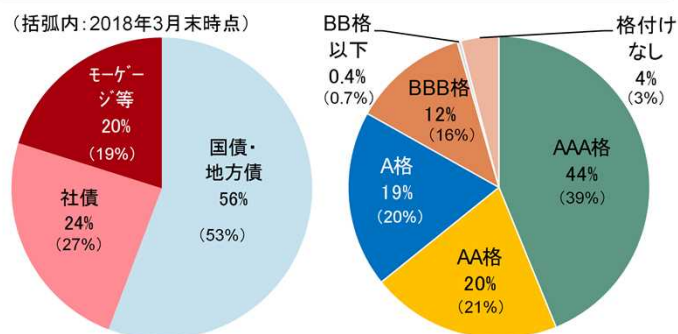
円建債券の内訳 (1)



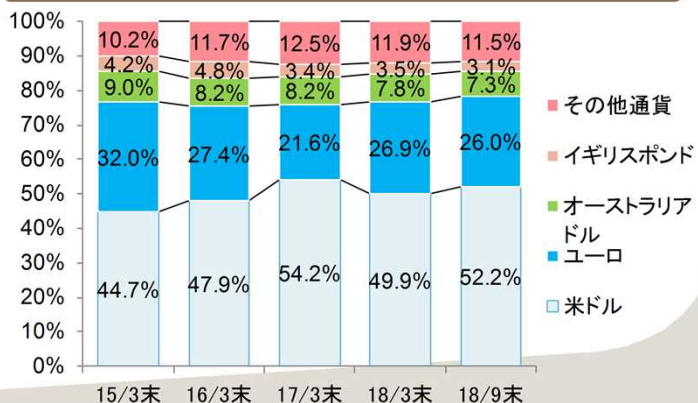
国債の残存期間別残高 (2) (2018年9月末)



外貨建債券の内訳 (2)(3) (2018年9月末)



外貨建債券の通貨別構成 (2)



- (1) 簿価ベース
 (2) 貸借対照表価額ベース
 (3) 格付けはS&P・Moody'sの2社の格付け機関による格付けの中間の評価を採用、モーゲージ等を除く

	感応度 ⁽¹⁾	含み損益ゼロ水準 ⁽²⁾
国内株式	日経平均株価 1,000円の変動で 1,500億円の増減 (2018年3月末: 1,700億円)	日経平均株価 ¥10,000 (2018年3月末: ¥9,500)
国内債券	10年国債利回り 10bpの変動で 2,500億円の増減※ (2018年3月末: 2,600億円) ※その他有価証券区分: 300億円の増減 (2018年3月末: 300億円)	10年国債利回り 1.2%※ (2018年3月末: 1.2%) ※その他有価証券区分: 1.4% (2018年3月末: 1.4%)
外国証券	ドル/円 1円の変動で 270億円の増減 (2018年3月末: 270億円)	ドル/円 \$1 = ¥107 (2018年3月末: ¥103)

(1) 各指標に対応する資産の時価総額の感応度を記載しています。

(2) 各指標に対応する資産の含み損益がゼロとなる水準を記載しています。外国証券はドル円換算にて算出した、為替要因のみの含み損益がゼロになる水準を記載しています。

アセットマネジメント事業



Dai-ichi Life
Holdings

当社アセットマネジメント事業のグループ会社とこれまでの変遷

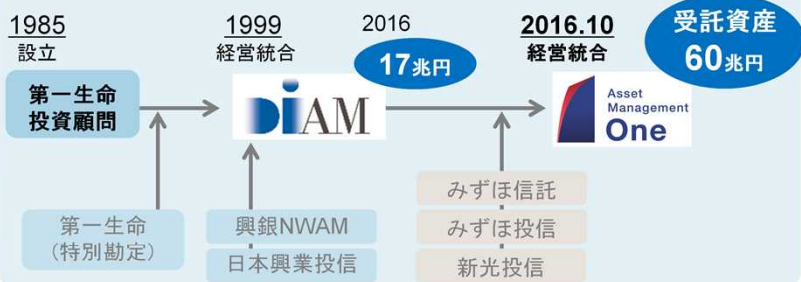
国内



アセットマネジメントOne

設立	2016年10月（経営統合）
出資比率	議決権: 49% みずほFGとの (経済持分: 30%) 共同運営
本社・拠点	本社: 東京 海外拠点: 4 拠点（ 4 ヶ国）
従業員数	約 1,000 名
受託資産 (2018年9月末)	約 60 兆円 (投信: 16 / 投資顧問: 44)

経営統合を通じた国内事業基盤の強化



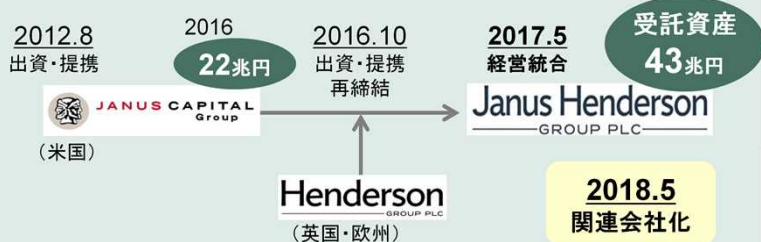
海外



(米・豪上場会社)

設立	2017年5月（経営統合）
出資比率	15.4%
本社・拠点	本社: ロンドン 拠点: 27 拠点（ 14 ヶ国）
従業員数	2,000 名超
受託資産 (2018年9月末)	約 43 兆円 (米: 23 / EMEA: 13 / アジア: 7)

戦略出資を通じた海外事業展開の拡大



*受託資産金額は各時点の為替レートにより円換算

アセットマネジメント事業と生命保険事業のグループシナジー

グループ内“CONNECT”を通じた資産運用額

合計 **5兆円以上**

グループ会社

グループシナジーの取組み

アセットマネジメントOneとジャナス・ヘンダーソンの運用商品・販売網の相互活用



Janus Henderson
GROUP PLC

- アセットマネジメントOneの国内販売網を活用した、ジャナス・ヘンダーソン運用商品の販売
- アセットマネジメントOne運用商品の海外共同マーケティングの実施
- グローバル市場で相互販売が可能な共同運用商品の開発検討

国内グループ生保の一般勘定／特別勘定運用への運用ソリューション提供



第一生命



Janus Henderson
GROUP PLC

- 国内グループ生保の一般勘定運用に対する、運用ポートフォリオのリスク・リターン向上に向けた運用商品・ソリューションの提供
- 特別勘定運用に対する、競争力ある運用商品の提供

海外グループ生保とのシナジー拡大

Janus Henderson
GROUP PLC



- 米プロテクティブの変額年金運用や豪TALの一般勘定運用に対する、競争力ある運用商品の提供

*資産運用金額には、かんぽ生命から当社グループ資産運用会社への運用委託額やその他当社グループ内での委託金額等も含まれています。

海外事業

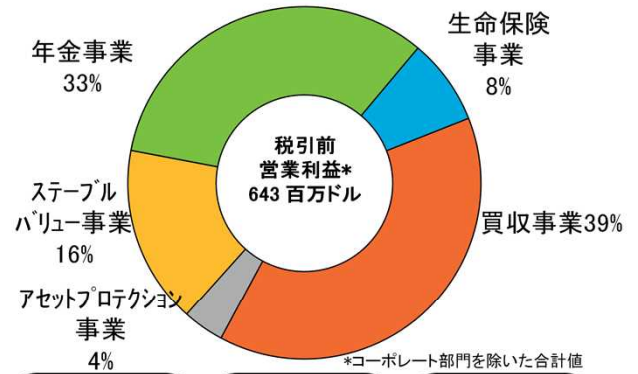


Dai-ichi Life
Holdings

会社概要

- 設立年: 1907年
- 完全子会社化: 2015年
- 従業員数: 2,763名(2018年3月)
- 保有契約高: 862十億米ドル
- 保有契約数: 8.3百万契約(損保契約含む)
- 市場シェア: 0.5%(2017年12月, 正味収入保険料収入ベース)
- 市場順位: 48位(同上)
- 買収実績: 56件(アセットプロテクション事業を含む)

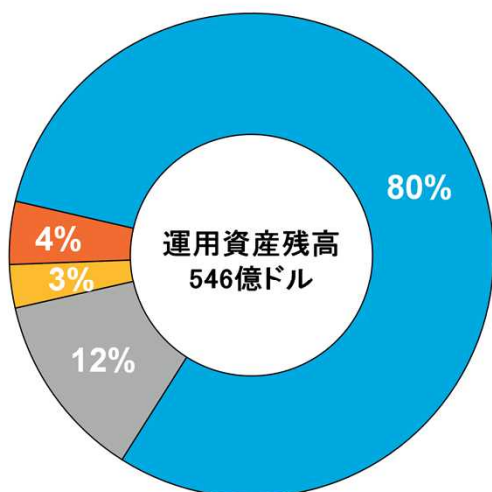
事業ポートフォリオ (2017 年)



主な商品と販売チャネル

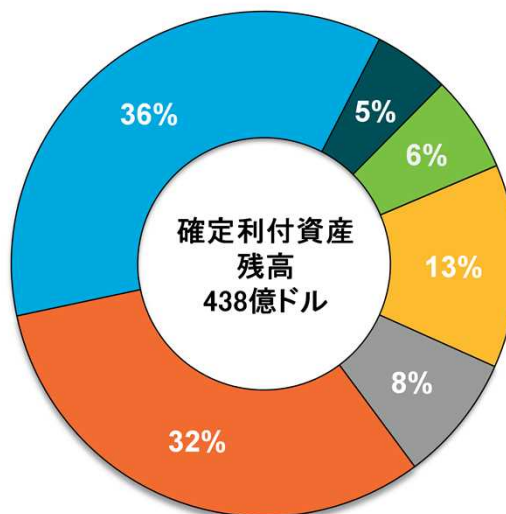
	商品	生命保険	年金	ステータブルバリュー	アセットプロテクション	買収事業
		ユニバーサル商品 伝統的商品	定額年金 変額年金	GIC・ファンディング アグリーメント	車両故障修理 費用保険	他社のビジネス
販売チャネル	独立営業員	○	○			主に 生命保険 年金
	銀行	○	○			
	証券会社	○	○			
	損保代理人	○	○			
	機関投資家			○		
	自動車ディーラー				○	
	提携パートナー	○				
	ダイレクト販売	○				

運用資産構成



■ 確定利付資産 ■ モーゲージ貸付
■ 契約者貸付 ■ その他

確定利付資産格付構成



■ AAA ■ AA
■ A ■ BBB
■ BB以下 ■ 非格付*

2017年12月31日

*非格付の債券は、主にキャプティブ子会社のリザーブファイナンスに係るものです

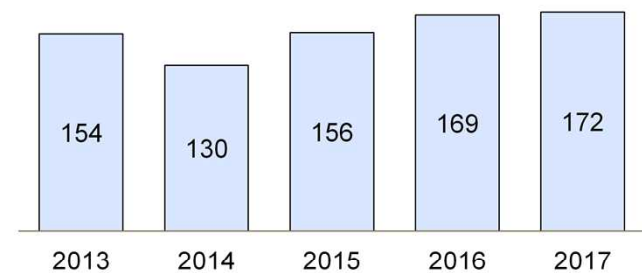
プロテクティブ: 営業業績推移



Dai-ichi Life
Holdings

生命保険事業

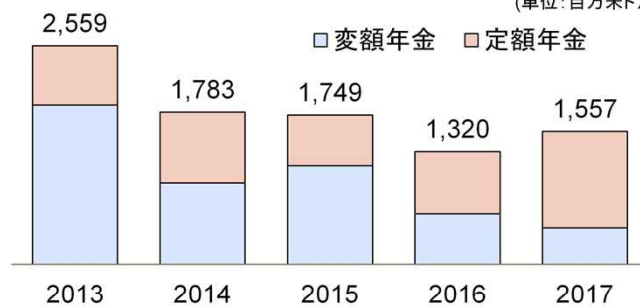
(単位: 百万米ドル)



※ 年換算保険料等をベースに集計

年金事業

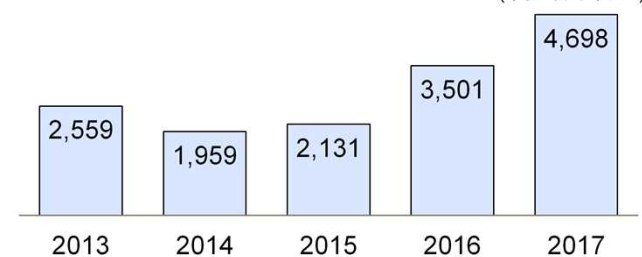
(単位: 百万米ドル)



※ 掛金収入等をベースに集計

ステーブルバリュー事業(期末顧客勘定残高)

(単位: 百万米ドル)



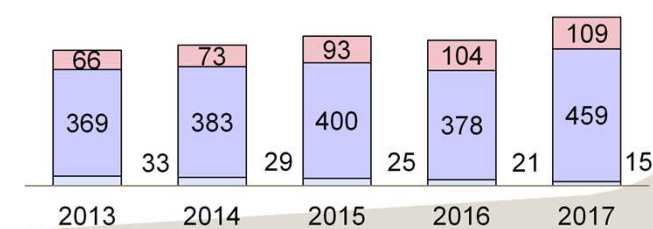
売上高 494 91 814 1,856 1,765

※ 売上高は、掛金収入をベースに集計

アセットプロテクション事業

(単位: 百万米ドル)

□ 信用保険 □ 事故・修理等補償 □ GAP(差額カバー) 保険

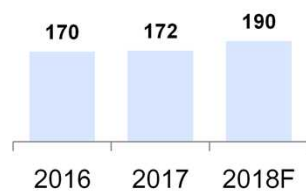


※ 一時払保険料および手数料をベースに集計

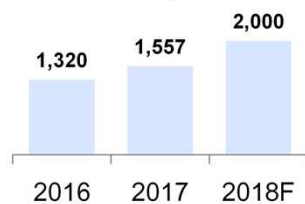
営業前提

(単位:百万米ドル)

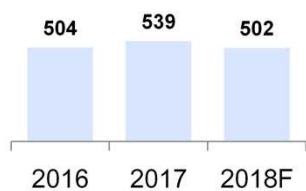
生命保険事業



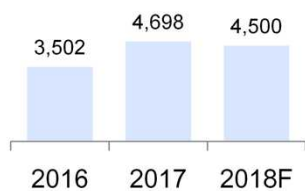
年金事業



アセットプロテクション事業



ステーブルバリュー事業



期末顧客勘定残高

財務モデル

	2018 計画
税引後営業利益	417 百万米ドル
純利益	376 百万米ドル
RBC比率	474 %
有利子負債比率	17 %
親会社への支払配当額	140 百万米ドル
資本量(RBC比率400%超相当)	7 億米ドル

■ リテール事業と買収事業の両輪により、着実に利益貢献を実現

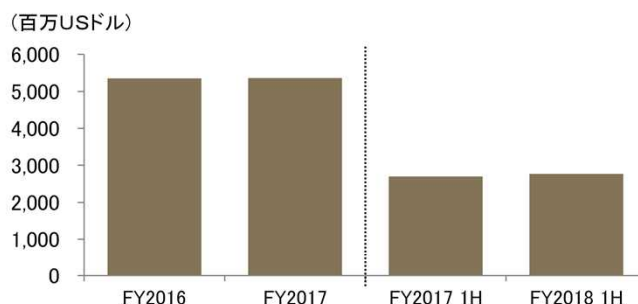
会社概要

- 設立年: 1907年
- グループ参入: 2015年(完全子会社化)
- 従業員数: 2,763名(2018年3月)
- 所在地: 米国 アラバマ州 バーミングハム
- 販売チャネル: 独立代理人、証券会社、損保代理人、銀行、ダイレクト等
- 商品: ユニバーサル保険、変額・定額年金、インデックス型年金、車両故障修理費用保険等
- 市場シェア: 0.5% (2017年12月末時点、正味収入保険料ベース)
- 市場順位: 48位(同上)

市場概要

- 市場規模(2017年): [人口 327百万人、GDP 19,407十億米ドル、保険深度(生保) 2.82%]
出所: Swiss Re, sigma No 3/2018
- 主な会社: Metlife, Prudential, AIG 等

プロテクトティブ保険料等収入の推移 (1)



- これまでの取り組み(2017年度の取組みを記載)
既存の販売チャネルの強化に加え、Costco Wholesaleや大手金融機関などとの提携販売により、生保事業の成長を推進。買収事業では、過去最大級の投資規模となるLiberty Life Assurance Company of Bostonにおける個人保険・年金既契約ブロック買収を実現。
- 今後の施策
新たな提携先の強化・拡大に加え、InsTechの活用により、オーガニックな成長に向けた基盤を強化。また、買収事業では引き続き新規買収によるさらなる利益貢献を目指す。

(1) 会計年度は1月～12月。

■ 保険料等収入は順調に伸展。販売チャネル強化、商品多様化を通じ、更なる成長を志向

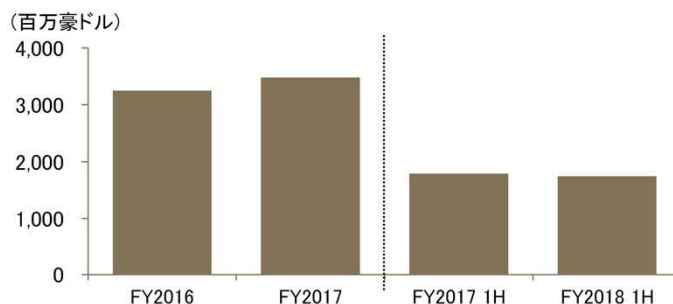
会社概要

- 設立年: 1869年
(当初はNZ政府系保険会社として設立)
- グループ参入: 2008年(関連会社化)
2011年(完全子会社化)
- 従業員数: 1,588名(2018年3月)
- 所在地: オーストラリア シドニー
- 販売チャネル: 独立アドバイザー(IFA)
ホールセール(団保)
ダイレクト(コールセンター・提携)
- 商品: 死亡・高度障害・所得補償等
- 市場シェア: 17.5% (2017年12月末時点、保障性
市場の保有年換算保険料ベース)
- 市場順位: 1位(同上)

市場概要

- 市場規模(2017年): [人口 25百万人、
GDP 1,378十億米ドル、保険深度(生保) 2.33%]
出所: Swiss Re, sigma No 3/2018
- シェア10%超を有するトップ5社で市場の70%近く
を占める寡占市場。
- 主な会社: AIA, AMP, NAB/MLC 等

TAL 保険料等収入の推移⁽¹⁾



- これまでの取り組み(2017年度の取組みを記載)
独立アドバイザーとの関係強化や大型団体の獲得など、従来の販売チャネルの強化に加え、販売提携チャネルの拡充等により、さらにチャネル基盤を強化。
- 今後の施策
規制強化や競争激化などマーケット環境が厳しくなる中、販売チャネルの強化やコスト効率化策を通じて、強固な事業基盤を構築するとともに、商品の多様化や顧客サービスの改善を推進し、継続的な成長を目指す。

(1) 会計年度は4月～3月。

■ 成長に向けた事業基盤の強化を背景に、収入保険料は持続的に伸展

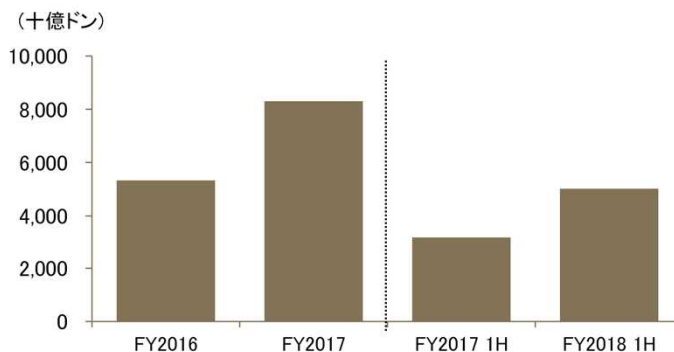
会社概要

- 設立年: 1999年
(当社参入前は豪越合併のパオミンCMG社)
- グループ参入: 2007年(完全子会社化)
- 従業員数: 内勤1,253名(2018年3月)
個人代理人約7.5万人(非専業)
- 所在地: ベトナム ホーチミン
- 販売チャネル: 個人代理人チャネル、
ベトナム郵便・銀行窓販チャネル等
- 商品: ユニバーサル保険
利率変動型養老保険、各種特約等
- 市場シェア: 12.2%(2017年12月末時点、
収入保険料ベース)
- 市場順位: 4位(同上)

市場概要

- 市場規模(2017年): [人口 95百万人、
GDP 222十億米ドル、保険深度(生保) 1.29%]
出所: Swiss Re, sigma No 3/2018
- トップ7社で市場の約92%を占める寡占市場。
- 主な会社: Prudential, Bao Viet, Manulife 等

第一生命ベトナム 保険料等収入の推移⁽¹⁾



- これまでの取り組み(2017年度の取組みを記載)
個人代理人の育成強化・販売ネットワークの拡大などを通じた個人代理人チャネルの増強、戦略商品の投入、オルタナティブチャネルの展開などにより、市場シェアを着実に拡大。
- 今後の施策
個人代理人チャネルのさらなる増強に加え、チャネル多様化などの取組み(サコムバンクを筆頭に複数の現地銀行などとの業務提携)により、持続的成長の実現を目指す。

(1) 会計年度は1月～12月。

■ 銀行員による販売モデルの着実な進展、営業職員(固定給)チャンネルを高能率化

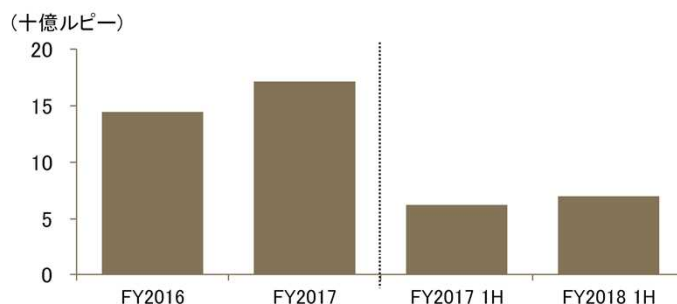
会社概要

- 設立年: 2009年開業
- グループ参入: 2009年
(現地国有銀行: バンクオブインディア、
ユニオンバンクオブインディアとの合併)
- 出資比率: 45.94%
- 従業員数: 内勤2,600名(2018年3月)
- 所在地: インド ナビムンバイ
- 販売チャンネル: 銀行窓販チャンネル、
営業職員(固定給)・個人代理人チャンネル
- 商品: 無配当養老保険、無配当年金保険等
- 市場シェア: 1.8%(2017年12月末時点、換算初年度
保険料、LICを除く民間ベース)
- 市場順位: 12位(同上)

市場概要

- 市場規模(2017年): [人口 1,341百万人、
GDP 2,655十億米ドル、保険深度(生保) 2.76%]
出所: Swiss Re, sigma No 3/2018
- 国営生保LICが市場の約44%(2018年3月末時点、換算初
年度保険料ベース)を占め、民間生保が追随する市場。
- 主な会社: ICICI Prudential(Prudential(UK)), SBI Life
(Cardif), HDFC Life(Standard Life) 等

スター・ユニオン・第一ライフ換算収入保険料の推移⁽¹⁾⁽²⁾



- これまでの取り組み(2017年度の取組みを記載)
合併パートナーとの協業による銀行窓販チャンネル運営の強化、営業職員チャンネルではフルコミッション型から固定給型へのシフト、ユニットリンクから伝統的商品への主力商品のシフトなどにより、収入保険料の増加と収益性の向上を推進。
- 今後の施策
合併パートナーとのさらなる協業、ホールセラーの見込み管理推進、営業職員(固定給)チャンネルにおける高能率職員の育成、継続率向上への取組みにより、収入保険料と収益力のさらなる成長を目指す。

(1) 会計年度は4月～3月。持分考慮前。

(2) 換算収入保険料: 換算初年度保険料(個人保険のうち一時払商品保険料は1/10のみ計上かつ団体保険のうち年金保険料を除外したもの)と更新保険料の和

■ 2013年の関連会社化後、各販売チャネルや陣容の拡大、教育体制を強化

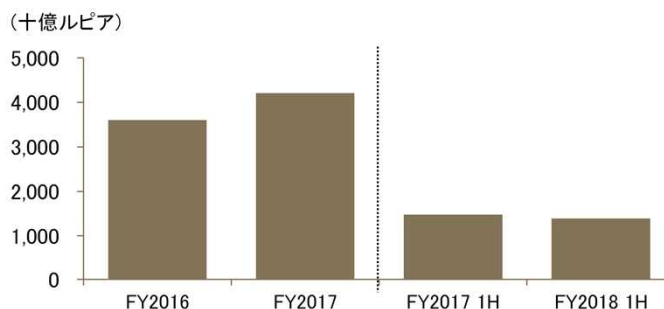
会社概要

- 設立年: 1974年
- グループ参入: 2013年(関連会社化)
- 出資比率: 40%
- 従業員数: 内勤377名(2018年3月)
個人代理人約5.7千人(非専業)
- 所在地: インドネシア ジャカルタ
- 販売チャネル: 個人代理人チャネル
銀行窓販(主にパニン銀行)
- 商品: ユニットリンク、
一時払短期預金代替商品等
- 市場シェア: 2.2%(2016年12月末時点、
収入保険料ベース)
- 市場順位: 13位(同上)

市場概要

- 市場規模(2017年): [人口 264百万人、
GDP1,016十億米ドル、保険深度(生保) 1.90%]
出所: Swiss Re, sigma No 3/2018
- トップ10社で市場の約7割を占める、比較的寡占化が進んだ市場。
- 主な会社: Prudential(UK), INDOLIFE, JIWasRAYA, AIA 等

パニン・第一ライフ 保険料等収入の推移⁽¹⁾



■ これまでの取り組み(2017年度の取組みを記載)

持続的な成長の実現に向け、営業基盤の確立・拡大を図るべく、チャネルの強化を推進(グループ銀行における販売支援体制の強化、エージェントの採用・育成の強化など)。

■ 今後の施策

銀行窓販・個人代理人の両チャネルのさらなる強化(銀行チャネル販売員の教育体制整備・活動管理、エージェントの陣容拡充など)を中心に、現行の取組みを継続し、収益性の向上を目指す。

(1) 会計年度は1月～12月。持分考慮前。

■ 主力の個人代理人チャンネルにおける採用・育成取組みが奏功し、前年プラス成長

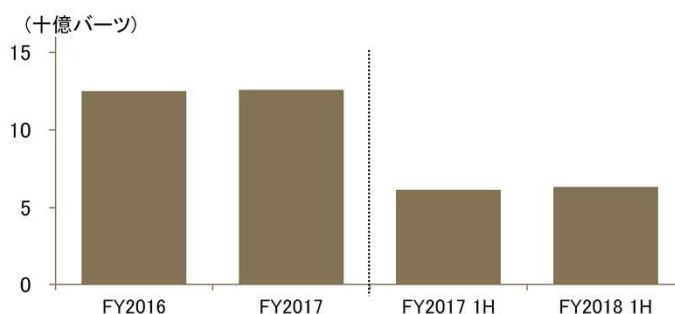
会社概要

- 設立年: 1949年創業
(当初損保、1951年生保進出、1992年生保分離)
- グループ参入: 2008年(関連会社化)
- 出資比率: 24%
- 従業員数: 内勤1,889名(2018年3月)
個人代理人約1.6万人(非専業)
- 所在地: タイ バンコク
- 販売チャンネル: 個人代理人チャンネル等
- 商品: 養老、終身、年金、各種特約等
- 市場シェア: 2.1%(2017年12月末時点、
収入保険料ベース)
- 市場順位: 10位(同上)

市場概要

- 市場規模(2017年): [人口 69百万人、
GDP 455十億米ドル、保険深度(生保) 3.59%]
出所: Swiss Re, sigma No 3/2018
- トップ10社で市場の大部分を占める寡占市場。
- 主な会社: AIA, Muang Thai Life(Ageas), Thai
Life(明治安田生命), Bangkok Life(日本生命) 等

オーシャンライフ 保険料等収入の推移⁽¹⁾



- これまでの取り組み(2017年度の取組みを記載)
2016年下期以降好調な採用業績の維持、新人育成取組みの強化、将来の成長に関わる基盤整備(職域開拓、タイボストとの提携販売、投資性商品開発)。
- 今後の施策
個人代理人チャンネルにおける新人採用・育成取組の継続及びその担い手となるリーダー層の拡充、将来の成長に関わる基盤整備の更なる推進を通じて持続的な成長を目指す。

(1) 会計年度は1月～12月。持分考慮前。

第一生命グループのサステナビリティ 取組み・ESG取組み



Dai-ichi Life
Holdings

第一生命グループの重要課題

- 生命保険事業は、社会保障制度を補完するという役割を担う公共性・社会性の高い事業であるとともに、環境変化に俊敏に対応して持続的な成長を実現していくことが求められています。
- こうした期待や要請に応えるために、当社グループが取り組むべき重要課題を選定しました。これまで以上にQOL向上を通じた社会課題解決へ貢献し、社会の持続可能な発展に裨益するとともに、当社グループの成長性と持続可能性を高めていきます。

テーマ	関連する当社グループの重要課題	対応ページ
① 健康の増進	 あらゆる人々の健康の増進	—
	 安心を広げる先端技術の創出	—
② 商品・サービスの充実	 保険普及等による生活の安定	—
	 人生100年時代の安心した老後	—
③ 地域課題の解決	 安心・安全で住みやすい地域づくり	67
	 地方振興	
④ 機関投資家としての責任	 社会の発展への貢献	68-71
⑤ 働きやすい職場づくり	 女性の活躍推進	72
	 労働者の権利保護	
⑥ 地球環境の保護	 気候変動への対応	73
	 クリーンエネルギーの普及 エネルギー利用効率の改善	
⑦ ガバナンスの強化	 企業ガバナンス・リスク管理の向上	74

(注) 各重要課題に対する取組みの詳細については、当社ホームページをご覧ください。

③地域課題の解決 地域・社会への取組み

- 当社グループは、社会性・公共性の高い生命保険事業を通じて、豊かで安心感あふれる生活・社会づくりに努めつつ、「良き企業市民」として地域・社会とともに持続的に発展することを目指しています。
- 生命保険事業と親和性のある中心テーマを掲げ、当社グループならではのノウハウやリソースの活用など、独自の価値を提供することにより、地域の課題解決に貢献していきます。

主な取組み

● 自治体と連携し、地域課題の解決に貢献

第一生命では、全国47都道府県の全てに約1,400の営業拠点と約4万名の生涯設計デザイナーを有している強みを活かし、全都道府県と協定等を結び、各地域の課題解決に取り組んでいます。



● 自社保有不動産への保育所誘致

第一生命では、保育所待機児童の受け皿拡大のため、2011年より、全国に保有する不動産物件を活用した保育所誘致取組みを開始しました。また、遊具などの購入費用の助成事業や学童保育誘致にも取組みを拡げています。



2018年4月現在
21施設
1,224名受入

● 専門医療機関とのネットワークを活かした情報提供

すべてのナショナルセンターとの連携をもとに、病気についての正しい知識や予防法など幅広い医療情報をお客さまへ提供しています。



● 開発途上国への支援

海外グループ会社を通じて、インフラ整備や住民の生活水準向上などを課題とする開発途上国に対して、継続的な支援活動を実施しています。



橋の建設現場(第一生命ベトナム)

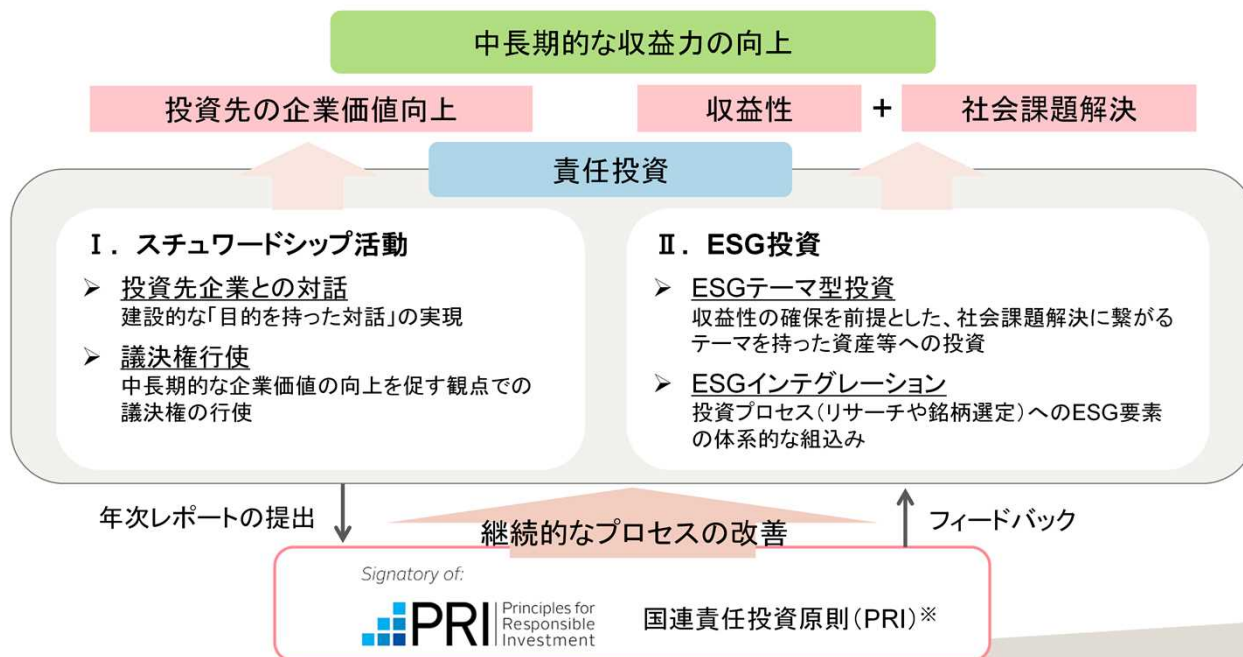


灌漑事業支援(スター・ユニオン・第一ライフ)

④ 機関投資家としての責任

第一生命の資産運用：責任投資の推進態勢

- 第一生命では、投資先企業の持続的な企業価値向上を目指す「スチュワードシップ活動」と、収益性を確保しつつ社会の持続的发展に寄与する「ESG投資」を柱として、機関投資家としての社会的責任を踏まえた投資（責任投資）を積極的に推進しています。
- また、PRI年次アセスメントを通じて、継続的なプロセスの改善を目指しています。



(※) 第一生命は2015年に署名

④ 機関投資家としての責任

第一生命の資産運用： スチュワードシップ活動の取組状況

- 第一生命では、「建設的な目的を持った対話」と「議決権の行使」により、投資先企業の持続的な成長を促し、中長期的な株式投資リターン拡大を図ることを目的に、対話活動を重視したスチュワードシップ活動を推進してきました。
- スチュワードシップ活動の専担組織設立を通じた体制強化や、議決権行使結果の個別開示等を通じたスチュワードシップ活動の実効性・透明性向上に取り組んでいます。

	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	
組織体制	S S C 受 入 表 明	株式部 スチュワードシップ活動推進グループ		責任投資推進室		
		体制強化		責任投資委員会		
対話 企業数		110社	233社	277社	271社	230社(予定)
対話 テーマ		コーポレートガバナンス強化、業績・資本効率の持続的向上、株主還元の充実				
		コーポレートガバナンスコードへの対応状況				
	社外取締役との対話					
	実効性向上			ESG対話		
議決権行使 結果の開示		集計表の開示				
	透明性向上			個別開示(四半期毎)		
				詳細基準の開示		
					ESG対話の充実	

④ 機関投資家としての責任

第一生命の資産運用： 機関投資家としてのESG取組状況

- 第一生命では、収益性・安全性・流動性に加えて、公共性に配慮した資産運用を実施しており、従前よりESG投資を積極的に推進しています。
- 2015年のPRI署名以降、ESG投資の推進態勢を強化し、ESGテーマ型投資（収益性を前提とした社会課題解決に繋がる投資）、ESGインテグレーション（投資プロセスへのESG要素の組込）の高度化を図っています。

		2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	
投資方針・態勢			PRI署名	ESG投資方針の策定	責任投資会議		
ESG テーマ型投資	主な投資事例	再生可能エネルギー発電所関連投融資（2013年～）					
				メガソーラー	風力発電		
		国際開発金融機関発行のテーマボンドへの投資					
				グリーンボンド	ジェンダーボンド	ソーシャルボンド	
				インパクト投資	QOL向上	マイクロファイナンス	
						地方創生	空港等
						テーマ型投資の取組幅の拡大	
ESGインテグレーション		国内株特金ESGファンド（2010年～）					
					株式・クレジットリサーチへのESG要素組込		
					ネガティブスクリーニングの体系化		
					インテグレーションの更なる高度化		

④ 機関投資家としての責任

第一生命の資産運用：（参考）今年度の主なESG投資事例

リリース時期	概要	投資金額
2018/4	【インパクト投資】クラウドクレジット株式会社への投資 ・「融資型クラウドファンディング」サービスで途上国の事業者に融資を行うベンチャーへの投資 	1億円
2018/5	【インパクト投資】サスメド株式会社への投資 ・スマートフォンを通じた不眠症治療アプリの研究・開発を行うベンチャーへの投資	1億円
2018/6	世田谷区とシェア園庭スペース提供に関する協定締結 ・世田谷区に保有する「第一生命グラウンド」の未利用時間帯を、同区内の複数の保育所が共同利用する園庭（シェア園庭）として提供 	-
2018/8	株式会社メトセラへの投資 ・心不全向けの再生医療等製品の研究開発を行うベンチャーへの投資（慶應義塾大学先端生命科学研究所と、先端科学技術を活用した社会課題の解決および地域社会の発展に貢献することを目的とした包括連携協定を締結し、その一環として投資実行）	1億円
2018/10	【インパクト投資】株式会社メルティンMMIへの投資 ・世界初の「人の手に最も近い」アバターロボット等の研究・開発を行うベンチャーへの投資 	3億円
2018/10	福岡空港民営化・空港設備拡充に関するシンジケートローンへの参加 ・福岡国際空港が行う国内最大規模の空港コンセッション事業に対するプロジェクトファイナンスのシンジケートローンに参加	-

⑤ 働きやすい職場づくり ダイバーシティ&インクルージョンの推進

- 当社グループは、人財のダイバーシティ(多様性)をお互いにインクルージョン(包摂)することが持続的成長の原動力であるとの考えのもと、各種取組みを推進しています。
- また、新たな価値創造の実現に向けて、「共に尊重し、共に学びあい、共に成長する」をコンセプトとし、グループの人的リソースの総力を結集したシナジー創出も加速していきます。

女性管理職比率※



女性管理職占率25%到達
2020年代30%を目指す



- ・グローバル規模での人財交流をさらに加速
- ・海外CEO等のグループ経営参画も本格運営へ

ノーマライゼーションの
さらなる実現



「障害者活躍企業」認証
(第一生命チャレンジド)(2017)



LGBT「PRIDE指標」
Gold受賞(2017)

LGBTフレンドリー
企業の実現



豊富なスキル・経験を
各事業で最大限に発揮



新たな世代の価値観・考え方を
各事業で活用



働きがい・健康の追求による
社員のQOLの向上

「健康経営銘柄」選定(2015)

個人・組織の生産性・競争力向上

経営目標の達成

持続的成長の実現

⑥ 地球環境の保護 第一生命グループの環境取組

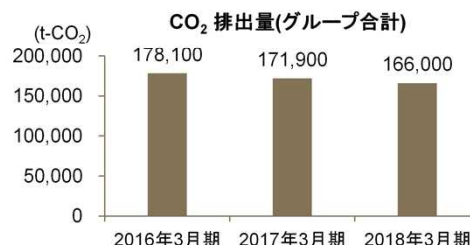
- 第一生命グループは「第一生命グループ企業行動原則(DSR憲章)⁽¹⁾」の一つとして環境保護の取組みを掲げています。
- 社会・経済の発展と地球環境との調和を目指し、持続可能な社会の実現に寄与するため、「グループ環境取組方針⁽²⁾」を制定し、環境負荷低減と環境保護・保全にグループ一体となって取り組んでいます。

主な取組み

● CO₂ 削減への取組み

当社グループは、地球温暖化防止に向けて、事業所活動に伴うエネルギー使用量の削減など、温暖化ガス排出量の削減に取り組んでいます。また、当社グループにおける総排出量「対前年比1%削減」を目標に掲げると共に、第一生命では中長期の目標を設定の上、グループ丸となって取組みを推進しています。

目標	
第一生命グループ	対前年比1%削減
第一生命	中期:2030年度40%削減 長期:2050年度70%削減 (2013年度比)



✓ 「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)」提言への賛同

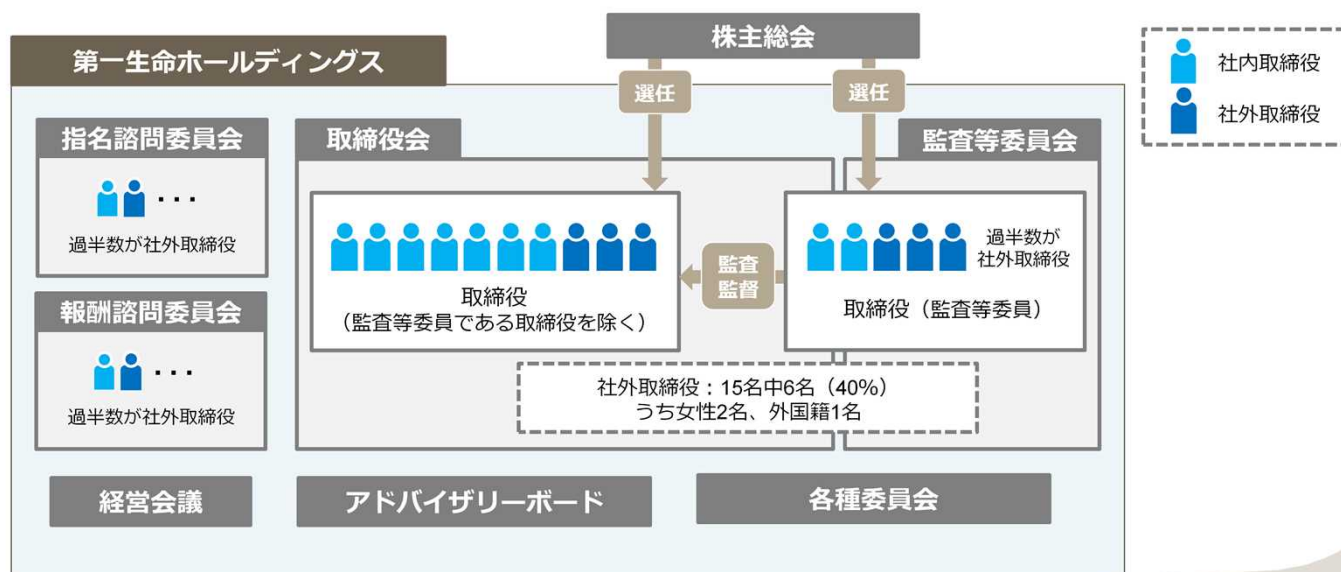
当社は、金融安定理事会により設置された気候関連財務情報開示タスクフォース(以下「TCFD」)の提言に賛同しています。これまで推進してきた地球環境保護と環境負荷低減の取組みやESG投資等に加え、TCFDの提言を踏まえ、気候変動を起因とした自然災害・感染症の拡大などによる生命・健康への影響や、低炭素社会への移行に伴う政策変更等による経済・社会への影響等、当社グループの事業に与えるリスクと機会について分析を深め、更なる情報開示に取り組んでいます。

※ TCFDの提言: 気候関連のリスクと機会が企業財務にもたらす影響を投資家等へ開示することを推奨するもの

(1) 第一生命グループ従業員の行動の拠り所となる大切な価値観。詳細は当社ホームページをご覧ください。
 (2) グループ環境取組方針については、当社ホームページをご覧ください。

⑦ ガバナンスの強化 第一生命グループのガバナンス体制

- 生命保険事業の専門性やグループの多様性を踏まえ、「保険事業に精通した社内取締役」と、「広い経験・知見を有する社外取締役」とのバランスをとり、高い独立性を持つ監査等委員会を設置することでビジネスの実情に根ざした適切な経営判断を可能としています。
- 指名諮問委員会・報酬諮問委員会の設置を定款で規定し、経営の透明性・客観性を担保しています。



(参考) 第一生命グループの特定投資株式の考え方

保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式について

- 業務提携による関係強化等、純投資以外のグループ戦略上重要な目的を併せ持つ株式を政策保有株式として保有
- 保有目的の適切性や資本コスト対比の収益性を、取締役会で毎年度確認。保有の適切性・合理性が認められない場合に加え、純投資としての保有意義も認められない場合、売却を行う

- 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式(2018年3月末)

銘柄数 10銘柄
貸借対照表上の合計額 1,381億円

- 特定投資株式

銘柄	株式数(千株)	貸借対照表計上額(億円)
株式会社りそなホールディングス	125,241	726
株式会社みずほフィナンシャルグループ	255,691	496
SOMPOホールディングス株式会社	3,688	151



2007年に業務提携。
保険分野において、高度化・多様化するお客さまニーズに対して、より良い商品やサービスを提供していくために、事業競争力を強化することを両社で目指す。第一フロンティア生命・ネオファースト生命の保険商品を、りそなホールディングス傘下銀行(りそな銀行・埼玉りそな銀行・近畿大阪銀行)にて販売。



1998年に全面業務提携。
「みずほ第一フィナンシャルテクノロジー」や「アセットマネジメントOne」などに両社で共同出資しているほか、第一フロンティア生命・ネオファースト生命の保険商品を、みずほフィナンシャルグループ傘下の各社(みずほ銀行・みずほ信託銀行・みずほ証券)にて販売。



SOMPO
ホールディングス

2000年に包括業務提携。
両社の独自性を維持しつつ、対等なパートナーとして「最強・最優の生損総合保険グループ」を形成していくことを共に目指す。損害保険分野においては、当社のお客さまに損保ジャパン日本興亜の自動車保険などを販売。生命保険分野においては、損保ジャパン日本興亜の代理店にて当社商品を販売。

会計基準の比較



Dai-ichi Life
Holdings

会計基準の比較

	主な変動項目	IFRS		J-GAAP	US-GAAP
		一般モデル	変動手数料モデル		
BS	責準対応債券	時価評価 純資産のボラティリティ大 純資産への影響なし(※1)		簿価評価	時価評価
	未上場株式			簿価評価	
	保険負債			契約時に固定	
PL	トップライン	保険契約収益		保険料等収入	保険料等収入 (貯蓄性商品は マージン部分)
	株式の売却損益 (※2)	OCI(その他の包括利益)で計上		純利益で計上	純利益で計上
	外債の為替変動	純利益で計上		資本直入	資本直入
	ファンド・投信の時価 変動	ボラティリティ大	ボラティリティ小 (※1)	資本直入	純利益で計上
	株式の時価変動 (※2)	資本直入		資本直入	純利益で計上

(※1) 変動手数料モデル: B/S上の金利・為替変動は保険負債で吸収。P/L上の運用損益は保険契約収益と一体で平準的に計上。

(※2) J-GAAPにおける「その他有価証券」の前提。なお新US-GAAPでは含み損益・売却損益も全て純利益に計上。

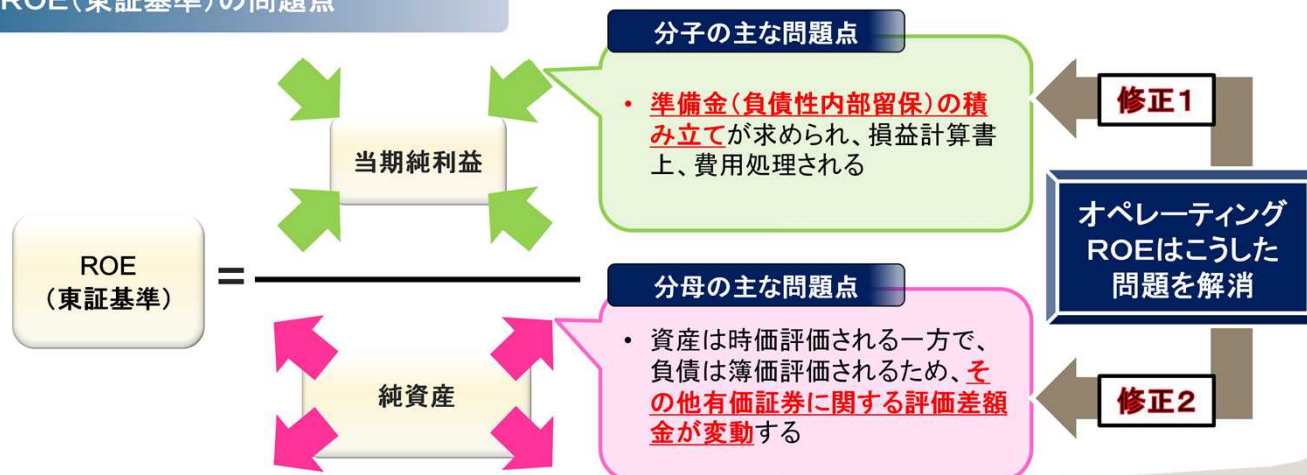
保険負債価値評価方法の比較

	IFRS		J-GAAP	US-GAAP
	一般モデル	変動手数料モデル		
計算前提の更新 (死亡率・事業費率等)	毎期更新 保険負債の一部(将来利益部分:CSM)に反映	毎期更新 保険負債の一部(将来利益部分:CSM)に反映	契約時固定	原則ロックイン (損失認識テストあり(抵触時見直し))
計算前提の更新 (割引率)	毎期更新 保険負債の一部(キャッシュフロー)に反映		なし	予想投資利回りを使用
新契約費	なし		発生時に費用計上	資産計上後、期間を通して償却
危険準備金	なし(純資産↑)		負債計上	リスクマージンを計上
契約者配当	保険負債(キャッシュフロー)に含める ※裁量部分は将来利益部分(CSM)で調整	保険負債(キャッシュフロー)に含める ※全て将来利益部分(CSM)で調整	保険計理人が確認の下、契約者配当準備金として別に計上。 繰入はPL上の費用	
価格変動準備金	なし		負債計上	なし

資本効率性指標に関する基本認識

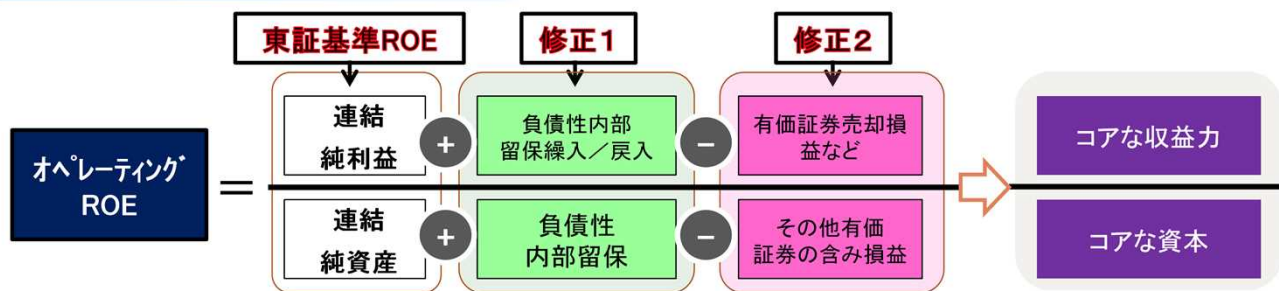
- ROE(東証基準)では長期のキャッシュフローからなる生命保険事業の特殊性をとらえることができないため、資本効率を表す指標はROEVが最も適切というスタンスに変わりなし
- 一方、ROEに対する投資家の関心が引き続き高いことを踏まえ、東証基準のROEでは表現できない生命保険事業の特殊性に関する一定の修正を加えた「オペレーティングROE」を、会計ベースの資本生産性に関する参考指標として開示

ROE(東証基準)の問題点



【参考】オペレーティングROE(2) 算出プロセス

オペレーティングROEの基本的な考え方



オペレーティングROEの計算式(詳細)



- *1: 第一生命、第一フロンティア生命における、最低保証に係る責任準備金及び市場価格調整に係る責任準備金繰入／戻入を調整(税引後換算)
 *2: 第一生命の為替差損の大半は経常的に生じるヘッジコストのため、基礎利益から控除し、コアな収益力の構成要素とする(税引後換算)
 *3: 第一生命分(税引後換算)
 *4: 連結純資産(除く新株予約権・非支配株主持分)
 *5: 税引後換算

【参考】オペレーティングROE(3) 過去の推移

(決算期、単位:億円)

	14/3	15/3	16/3	17/3	18/3
グループ基礎利益	4,511	5,311	5,572	5,286	5,738
(-) 最低保証に係る責任準備金の増減による影響	△ 64	△ 17	△ 317	△ 28	47
グループ基礎利益(調整後)	4,575	5,328	5,890	5,314	5,690
(-) 為替差損 第一生命	199	380	538	810	750
(-) 契約者配当準備金繰入額 第一生命	940	1,122	975	850	950
(-) 最低保証関連損益(最低保証責任準備金増減以外) 第一フロンティア生命	△ 0	△ 0	△ 1	△ 4	△ 2
(-) その他	—	—	△ 21	△ 115	△ 5
(-) 税金相当分等	1,052	1,029	1,210	1,024	1,148
【分子】コアな収益力	2,384	2,796	3,189	2,749	2,850

純資産の部合計 [年度末]	19,476	35,899	29,329	31,372	37,492
(-) 新株予約権	5	7	9	12	13
(-) 非支配株主持分	0	0	0	—	—
(-) その他の包括利益累計額合計	13,184	25,594	18,026	18,352	21,583
純資産(上記控除後)	6,285	10,296	11,292	13,007	15,896
(調整)危険準備金・価格変動準備金残高 [税引後換算]	5,578	6,165	6,441	6,724	6,991
コアな資本 [年度末]	11,864	16,461	17,733	19,732	22,888
【分母】コアな資本(期始・期末の和半)	11,190	14,162	17,097	18,732	21,310

オペレーティングROE	21.3%	19.7%	18.7%	14.7%	13.4%
--------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

(注) コアな収益力は、生命保険事業の資本生産性指標としての東証基準のROEにおける問題点を修正するために作成したものの分子であり、株主帰属利益とは別の概念。

第一生命について



Dai-ichi Life
Holdings

- 日本で最初の相互会社として設立(1902年)
- 日本の大手生命保険会社として最初に株式会社化(2010年)

- 国内第2位の生命保険会社
(保険料等収入ベース : 4兆8,845億円)
(2018年3月期)

- 純利益は着実に成長
(2018年3月期の純利益 : 3,639億円)

- 3つの成長エンジン:
 - ・国内生命保険事業
 - ・海外生命保険事業
 - ・資産運用・アセットマネジメント事業

- 国内生保事業では成長分野に戦略的に進出し、業績は着実に進展

- 先駆的に海外事業に進出し、7カ国に事業展開

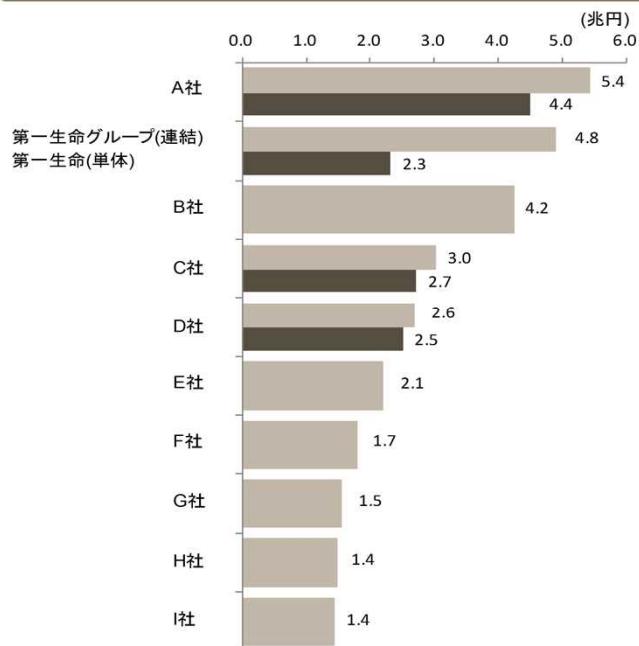
- 資産運用とERMに関する高い専門性

- 良好な資本水準と格付
S&P: A+
Moody's: A1
Fitch: A+
※第一生命の格付け

- マルチブランド戦略の展開と、グループ総合力の最大化を実現すべく、持株会社体制へ移行

第一生命グループの状況

保険料等収入⁽¹⁾



出典: 各社公表資料

(1) 国内の保険会社における2018年3月期の数値を記載。

(2) 2018年3月期の数値(別途記載がある場合を除く)

(3) 第一生命と委任契約を締結しかつ生命保険募集人登録をしている者のうち、その他補助的業務に従事している者を除く。

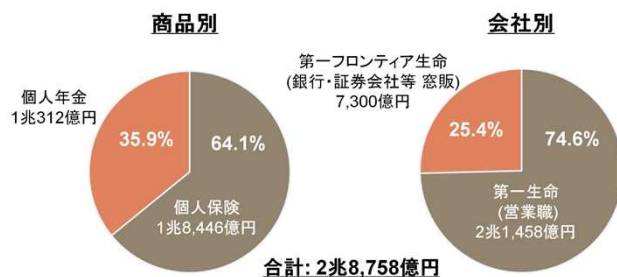
(4) 第一生命の格付(2018年4月末時点)

(5) 2018年3月31日時点。第一生命と第一フロンティア生命における、個人保険、個人年金の集計。

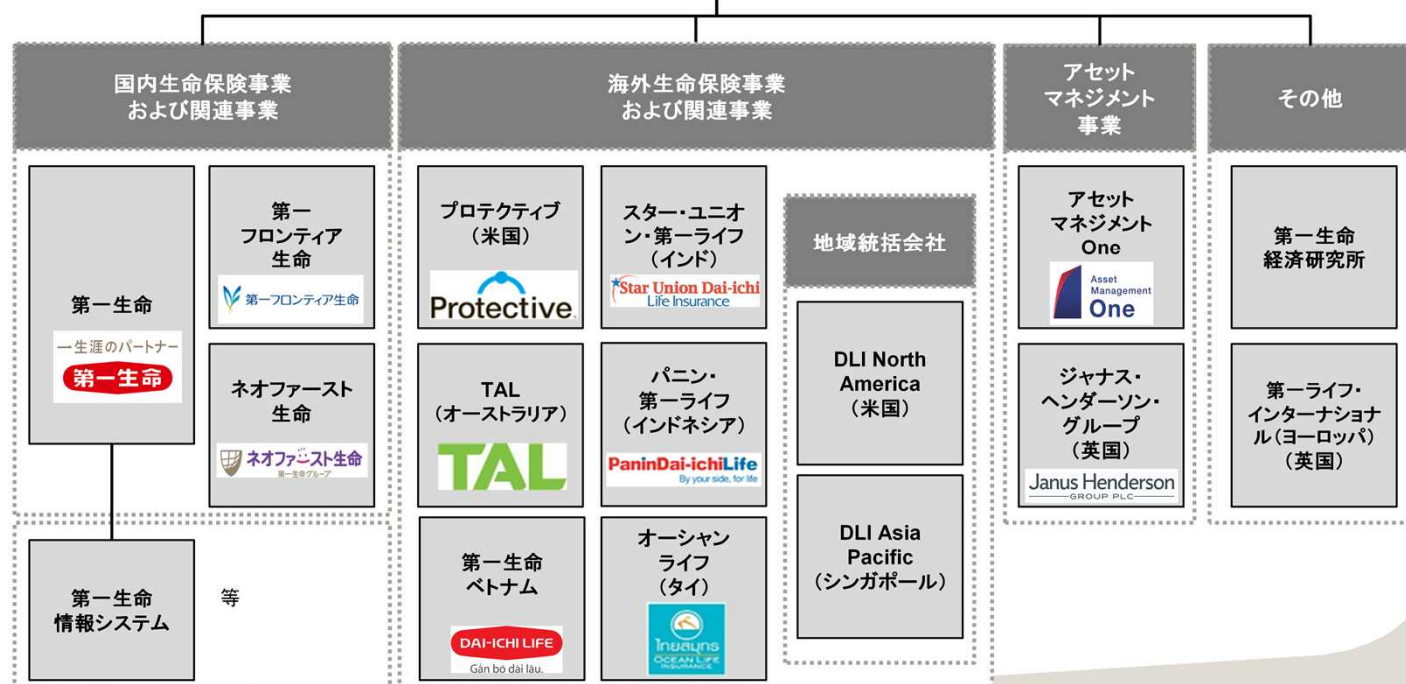
主な業績指標等⁽²⁾

保険料等収入(連結ベース)	4兆8,845億円
総資産(連結ベース)	53兆6,030億円
グループEEV	6兆941億円
営業職数(第一生命) ⁽³⁾	44,626名
ソルベンシー・マージン比率(第一生命)	881.8%
保険財務力格付 ⁽⁴⁾ (S&P / ムーディーズ / フィッチ)	A+ / A1 / A+

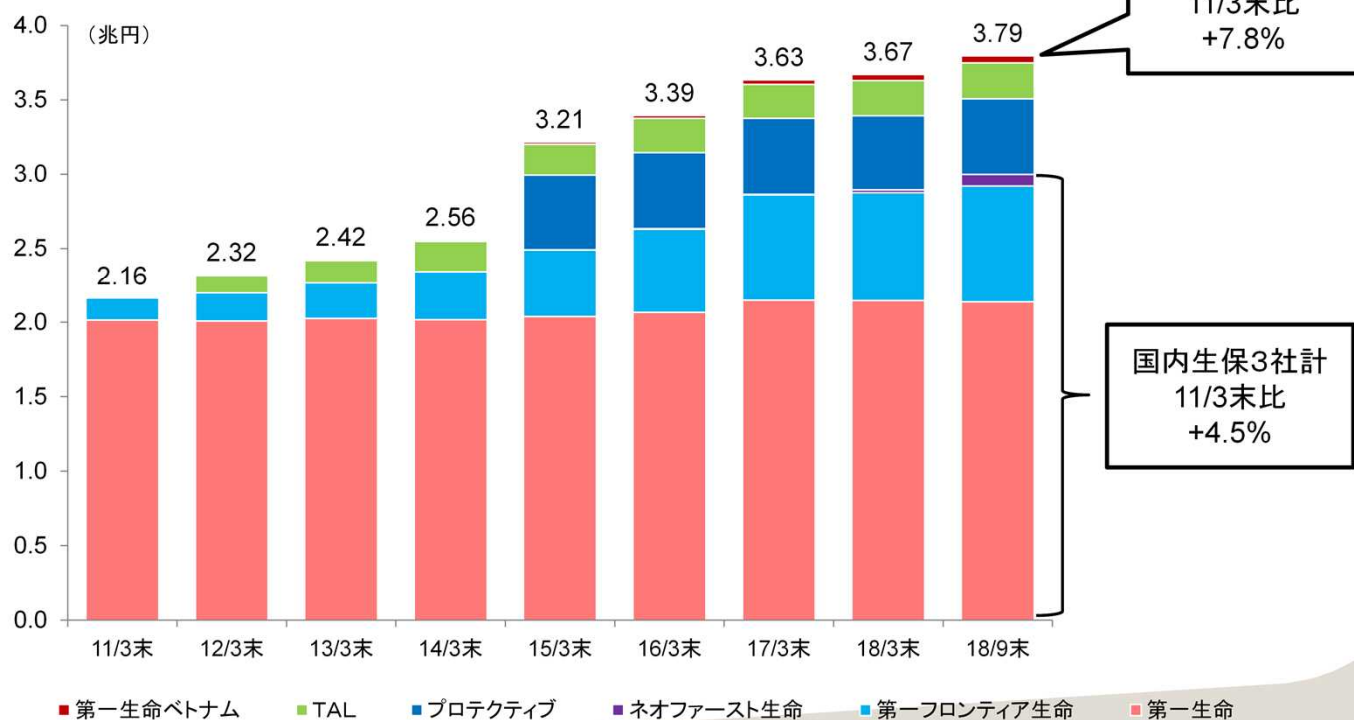
保有契約年換算保険料(ANP)⁽⁵⁾



第一生命ホールディングス

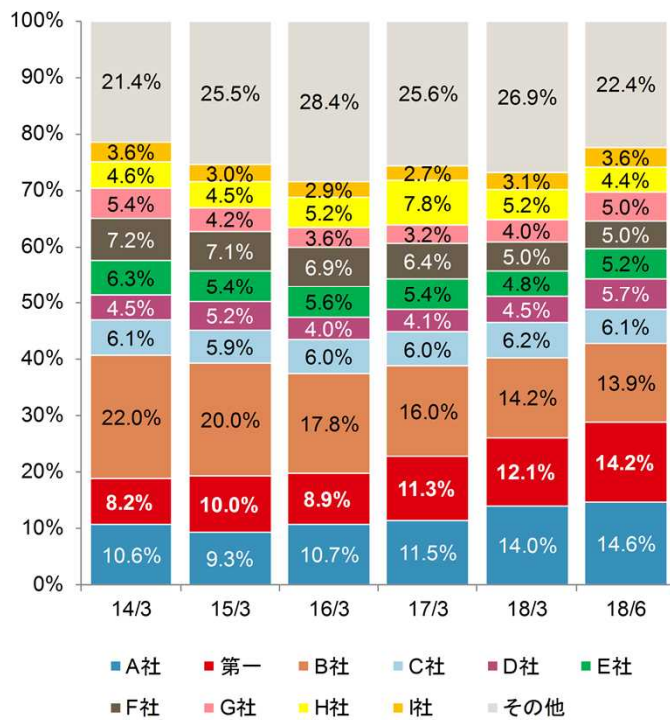


保有契約年換算保険料の推移

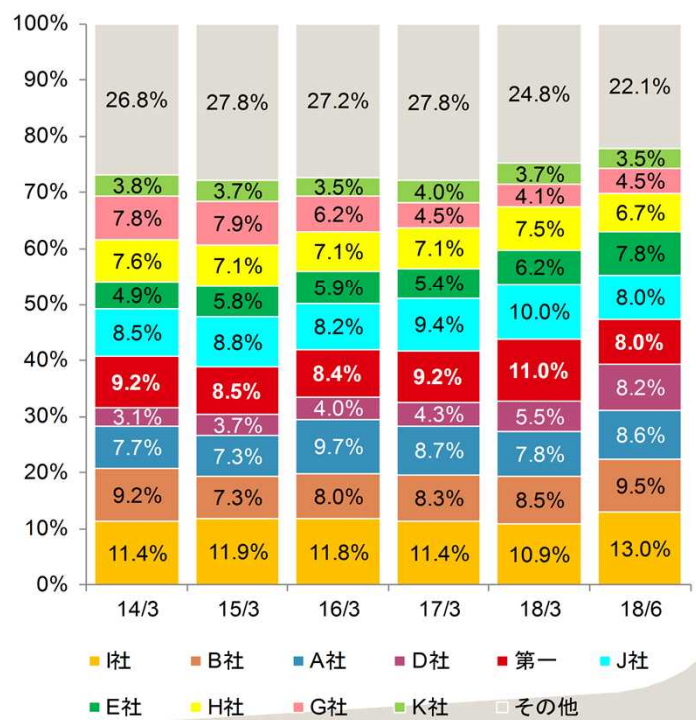


市場シェア(新契約年換算保険料ベース)

新契約年換算保険料シェア推移



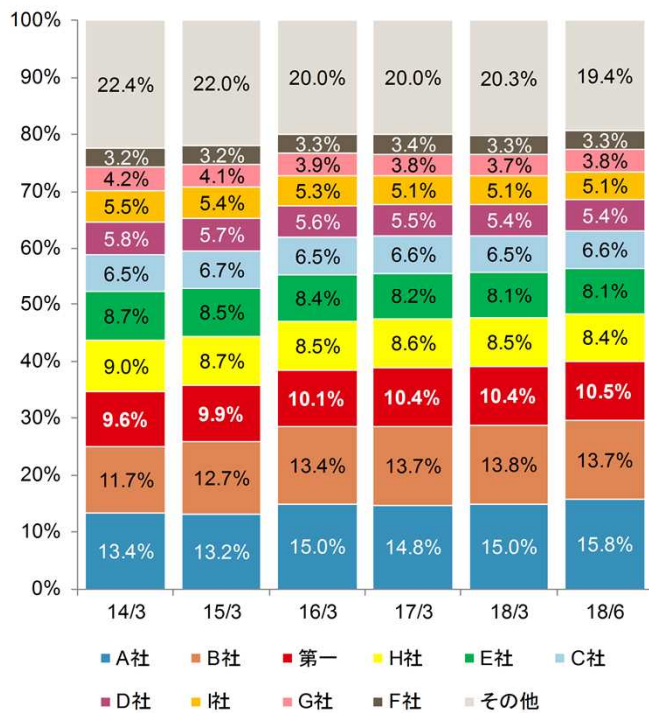
第三分野 新契約年換算保険料シェア推移



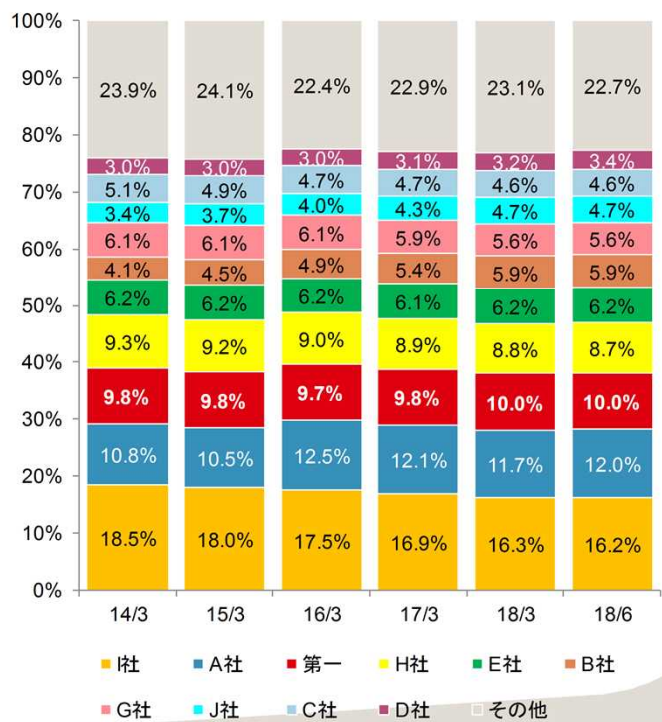
(出所) 各社決算資料、生命保険協会資料を基に当社作成

市場シェア(保有契約年換算保険料ベース)

保有契約年換算保険料シェア推移



第三分野 保有契約年換算保険料シェア推移



(出所) 各社決算資料、生命保険協会資料を基に当社作成

グループ修正利益



Dai-ichi Life
Holdings

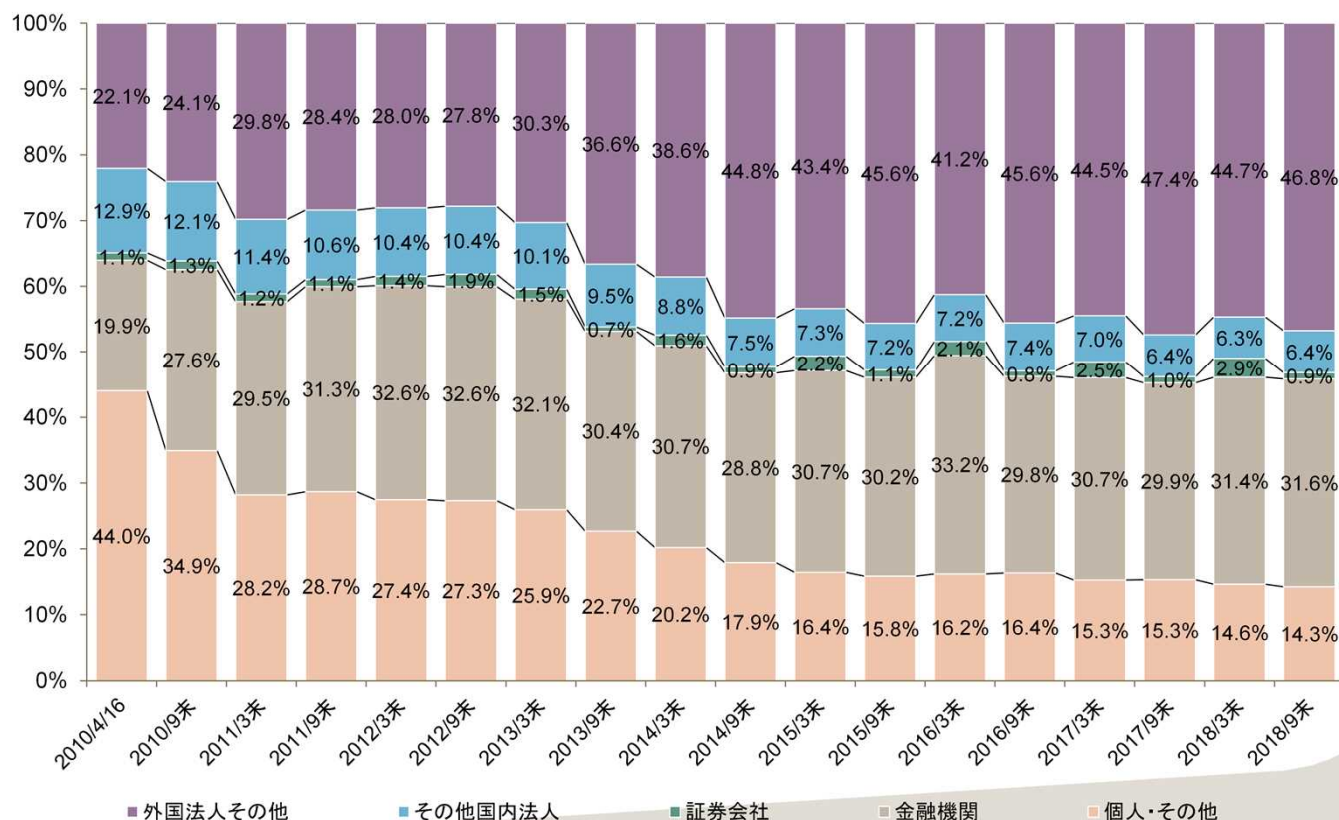
(億円)

項番			13/3期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期
国内生命保険事業								
1	第一生命	当期利益	514	855	1,521	1,291	1,171	1,699
2		調整(1) 危険準備金繰入額(法定超過分、税後)	499	249	192	129	129	—
3		調整(2) 価格変動準備金繰入額(法定超過分、税後)	—	97	—	—	—	—
4		調整(3) 市場価格調整(MVA)関連損益(税後)	0	△ 6	△ 2	△ 4	△ 2	△ 0
5		調整額合計	499	340	189	125	127	△ 0
6		修正利益	1,013	1,195	1,711	1,416	1,299	1,698
7	第一フロンティア生命	当期利益	△ 265	△ 152	△ 219	243	502	370
8		調整(1) 危険準備金繰入額(法定超過額、税後)	153	—	—	—	—	—
9		調整(2) 価格変動準備金繰入額(法定超過額、税後)	—	—	—	—	—	—
10		調整(3) 市場価格調整(MVA)関連損益(税後)	1	△ 9	469	75	△ 270	△ 79
11		調整額合計	154	△ 9	469	75	△ 270	△ 79
12		修正利益	△ 111	△ 161	249	318	232	291
13	ネオファースト生命	当期利益	—	—	4	△ 71	△ 59	△ 83
14		修正利益	—	—	4	△ 71	△ 59	△ 83
15	国内生命保険事業修正利益		902	1,034	1,966	1,664	1,471	1,906
海外保険事業								
16	プロテクト	修正利益	—	—	—	323	457	349
17	TAL	修正利益	89	86	121	103	127	105
18	海外保険事業修正利益		98	108	157	457	615	468
19	アセットマネジメント事業 修正利益		18	44	61	59	58	53
20	持株会社 修正利益		—	—	—	—	0	3
21	連結調整	調整(1) 受け取り配当相殺	17	27	36	135	44	—
22		調整(2) のれん償却額	38	51	86	63	56	70
23		調整(3) 持分変動益	—	—	—	—	△ 124	△ 335
24		調整(4) 米国法人税減税	—	—	—	—	—	△ 901
25		調整(5) その他	△ 14	△ 1	△ 22	△ 3	0	39
26	グループ修正利益(項番26=15+18+19+20-21)		1,000	1,160	2,147	2,046	2,101	2,432
27	連結当期純利益(項番27=26-5-11-22-23-24-25)		324	779	1,424	1,785	2,312	3,639

株主構成の動向



Dai-ichi Life
Holdings



本資料の問い合わせ先

第一生命ホールディングス株式会社
経営企画ユニット IRグループ
電話:050-3780-6930

免責事項

本プレゼンテーション資料の作成にあたり、第一生命ホールディングス株式会社(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。本プレゼンテーション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。本プレゼンテーション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プレゼンテーション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、これに限りませんが「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を含みます。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。