

資産運用・アセットマネジメント事業

資産運用の高度化とアセットマネジメント事業の収益力強化を通じた持続的な連結利益拡大への貢献

第一生命の資産運用

環境認識・基本戦略

第一生命は、生命保険契約の持つ負債特性を考慮し、長期にわたる年金や保険金・給付金を安定的にお支払いすることを主眼として、ALM(Asset Liability Management)に基づく確定利付資産を中心とした運用を行っています。また、健全性を十分に確保した上で、市場動向に応じて株式などのリスク性資産への機動的な資金配分を行うことで、収益性の向上に努めています。

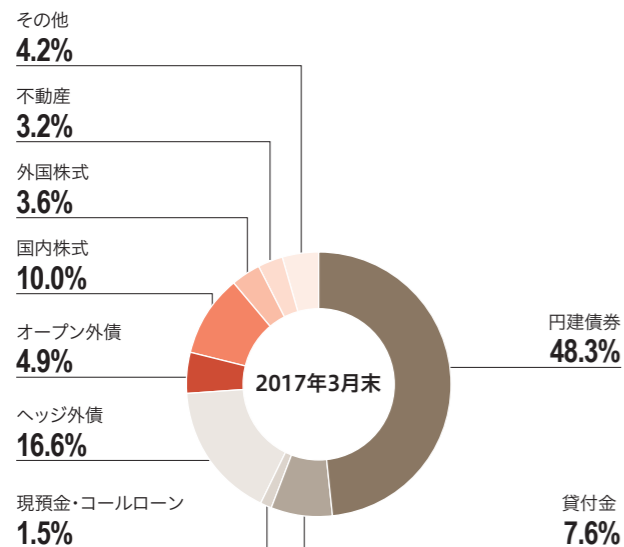
日本銀行による2013年4月の大規模な金融緩和以降、国内の長期金利は低位で推移しており、保険会社にとって厳しい運用環境となっているなか、近年では運用収益力強化を目的に、為替ヘッジ付外国債券の積極的な積増しや、海外インフラ案件などの新規分野への投融資、外国債券の

投資対象国の拡大(2017年3月現在35カ国)に取り組んでいます。さらに低金利環境において安定的に収益を獲得するニーズに応えるべく、グループ会社のアセットマネジメントOneが持つ高度な運用ノウハウを活用しつつ新商品を開発しています。

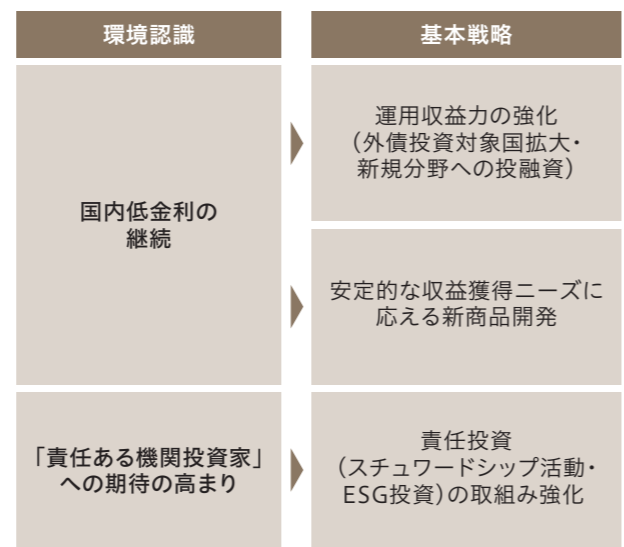
また、従来より機関投資家としての社会的責任を踏まえた投資(責任投資)に取り組んでおり、持続的な企業価値向上を目指す「スチュワードシップ活動」と、資金供給を通じた社会課題解決と収益性の両立を目指す「ESG投資※」を柱として推進しています。

※ESG投資:環境・社会・コーポレートガバナンス(ESG)に関する要素を考慮した投資手法。

資産の構成(一般勘定)



資産運用における基本戦略



2016年度の振り返り

2016年度は、低金利環境が続くなか、確定利付資産の運用効率向上の観点から、為替ヘッジ付外国債券への選別的な投資を行うとともに、リスク性資産では英国のEU離脱の動きや米国大統領選をはじめ、政治リスクに備えた対応などを機動的に行いました。新規分野では、インフラ投資や航空機ファイナンス、物流施設への投融資を推進するとともに、他金融機関と連携して新たな投資スキームを共同開発するなど、ソーシング力を強化しました。

また、責任投資に関するガバナンスの一層の強化を目的として、2017年4月に「責任投資推進室」および「責任投資委員会」を設置しました。

こうした取組みを通じて、収益性の向上・安定化を図り、2013年以降、4期連続で順ぎやを達成しました。

今後の戦略

第一生命は、日本銀行によるマイナス金利政策を含む金融緩和政策の維持により、当面は低金利環境が継続することを見込んでおり、「基本戦略」で紹介した運用収益力の強化などを中心とする「資産運用高度化に向けた取組み(右表参照)」をさらに推進していきます。

また、当面の間は金利が急激かつ大幅に上昇する可能性は低いと考えていますが、予期せぬ金利上昇への備えとして、金利上昇の予兆を日次でモニタリングしているほか、デリバティブを活用してリスクの低減を図っています。さらに、将来的な景気後退局面における備えとして、企業業績悪化の予兆をモニタリングしています。以上のような運用収益力の向上及びリスク管理の高度化の取組みを通じ、安定的な収益力の確保を図ることで、ステークホルダーの期待に応え続けていきます。

2016年度 新規分野取組み

プロジェクトファイナンス	インフラファンド
航空機ファイナンス	不動産(物流施設)



トルコ共和国における病院整備運営事業に対するプロジェクトファイナンスへの投資

資産運用高度化に向けた取組み

低金利下での収益力強化
ALM高度化と安定的な収益獲得ニーズに応える商品開発
財務健全性の維持
機関投資家としての社会的責任の遂行
人財育成やグループリソースの活用により上記取組みの高度化を進展

アセットマネジメント事業

環境認識・基本戦略

第一生命グループは、みずほフィナンシャルグループ（以下、みずほFGという）と設立したアセットマネジメントOne、ジャナス・ヘンダーソングループ（以下、ジャナス・ヘンダーソン社という）*を通じて、国内外でアセットマネジメント事業を展開しています。

日本国内の個人金融資産は2016年度末で約1,800兆円に達しています。そのうち約900兆円を預貯金が占めていますが、個人の資産形成を促進する政府の制度面の後

押しや社会構造の変化などを背景に「貯蓄から投資」の流れが進展することで、国内資産運用市場は今後も継続的な成長が期待されています。また、米国・欧州を中心とする海外資産運用市場も引き続き成長することが見込まれており、当社はこれら国内外の資産運用市場への参画によって、市場成長の享受を目指しています。

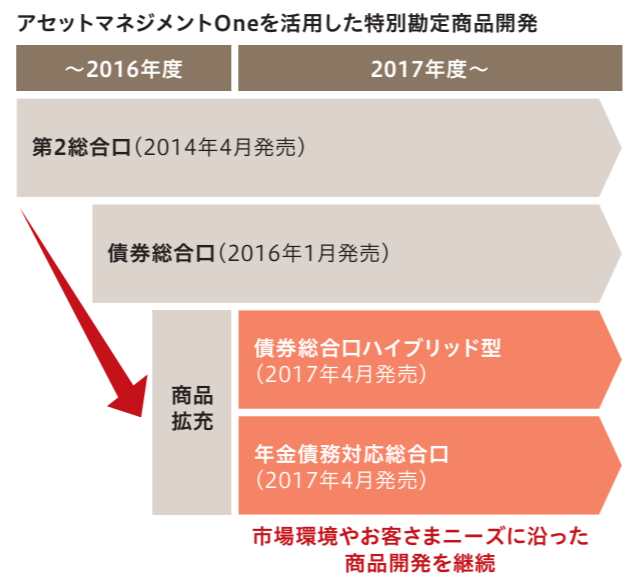
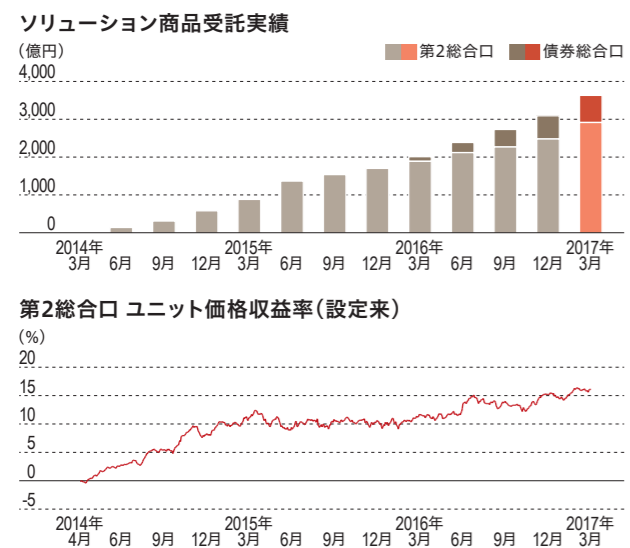
*ジャナス・ヘンダーソン社は、当社が2012年より出資・業務提携していたジャナス・キャピタルグループ（ジャナス社）と英国上場資産運用会社ヘンダーソングループ（ヘンダーソン社）が2017年5月に経営統合して発足しました。

2016年度の振り返り

2016年10月、当社はみずほFGとともに、DIAMアセットマネジメント、みずほ信託銀行の資産運用部門、みずほ投信投資顧問および新光投信の4社を統合し、アセットマネジメントOneを設立しました。これを機に、当社は、アセットマネジメントOneが行う第一生命、第一フロンティア生命への運用商品の提供や、ジャナス社の運用商品の日本国内での販売強化など、グループシナジーのさらなる拡大に取り組みました。

例えば、特別勘定商品においては、第一生命がアセットマネジメントOneとともに開発したソリューション商品（第2総合口、債券総合口）は、設定来安定的に良好なパフォー

マンスを維持しており、受託実績はすでに3,500億円を越える規模まで拡大しています。さらに、次なる商品として「債券総合口ハイブリッド型」「年金債務対応総合口」を共同開発するなど、国内貯蓄・年金市場への新たな運用ソリューションの提供に積極的に取り組みました。特に「年金債務対応総合口」は、企業年金をご利用のお客さまの真のニーズに応えるべく、年金資産における収益獲得だけでなく、企業会計上の年金債務と年金資産の差額の変動リスクを最小化し、本体企業への財務的な影響の抑制を目指した商品であり、長期の保険契約を考慮したALM運用のノウハウを蓄積してきた第一生命ならではの商品です。



今後の戦略

第一生命グループ内における2つの経営統合によって、国内のアセットマネジメントOneに、米国・欧州に跨るジャナス・ヘンダーソン社が加わり、当社グループのアセットマネジメント事業は世界の主要市場をカバーするグローバル3極体制となり、新たな成長ステージに入りました。

今後は、各社の自立的な成長に加えて、経営統合により

強化された各社の運用商品や販売チャネルを相互に活用することで、アセットマネジメントOne、ジャナス・ヘンダーソン社両社の成長加速を図ります。また、当社グループ傘下の生命保険会社の資産運用においても、両社の資産運用ノウハウなどを活用することで、当社グループの収益成長への貢献拡大を目指します。

アセットマネジメント事業におけるグローバル3極体制



TOPICS
ジャナス社がヘンダーソン社と経営統合

2016年10月、ジャナス社は、英国上場資産運用会社ヘンダーソン社との経営統合に合意しました。当社は、米国（ジャナス社）および英国・欧州（ヘンダーソン社）と強みの異なる両社の経営統合によって、新会社が幅広い運用商品と顧客を有するグローバル資産運用会社として中長期的に成長していくものと考え、ジャナス社の主要株主として経営統合をサポートするとともに、ジャナス社との間で締結していた出資・業務提携契約における業務提携の範囲をヘンダーソン社および両社経営統合後の新会社にまで拡大させる改定について、両社との間で契約を締結しました。

2017年5月、両社は、マネジメント層の強いリーダーシップの下で統合作業を円滑に完了し、ジャナス・ヘンダーソングループとして新たに発足、ニューヨーク証券取引所およびオーストラリア証券取引所に上場しました。



責任ある機関投資家として スチュワードシップ活動に 積極的に取り組んでいます

第一生命保険株式会社
責任投資推進室長
銭谷 美幸

第一生命は、約3.5兆円の国内株式を運用する機関投資家として、投資先企業との対話活動と議決権行使を両輪とするスチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいます。スチュワードシップ活動を通じて、投資先企業の持続的成長を促すことにより、中長期的な株式投資リターンを拡大を目指します。

2017年度、スチュワードシップ活動の体制をさらに強化しました

第一生命(以下、当社という)は、生命保険会社の資金特性を勘案し、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)を従前より推進してきました。当社の責任投資は、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、資金供給を通じた社会課題解決と収益性の両立を目指す「ESG投資※」を柱としています。

2017年度には、スチュワードシップ活動の専任組織である「責任投資推進室」と、スチュワードシップ活動に係る重要な方針などを審議・確認する「責任投資委員会」を新設しました。

スチュワードシップ活動には、各業種固有の知識や財務分析を行うスキルだけでなく、コーポレートガバナンスに関する知識・経験が求められると考えています。そのため責任投資推進室は、株式アナリスト経験者や幅広い業種に

精通するベンチャー投資経験者、コーポレートガバナンスに深い見識を持つ社外取締役経験者が中心となって構成されています。

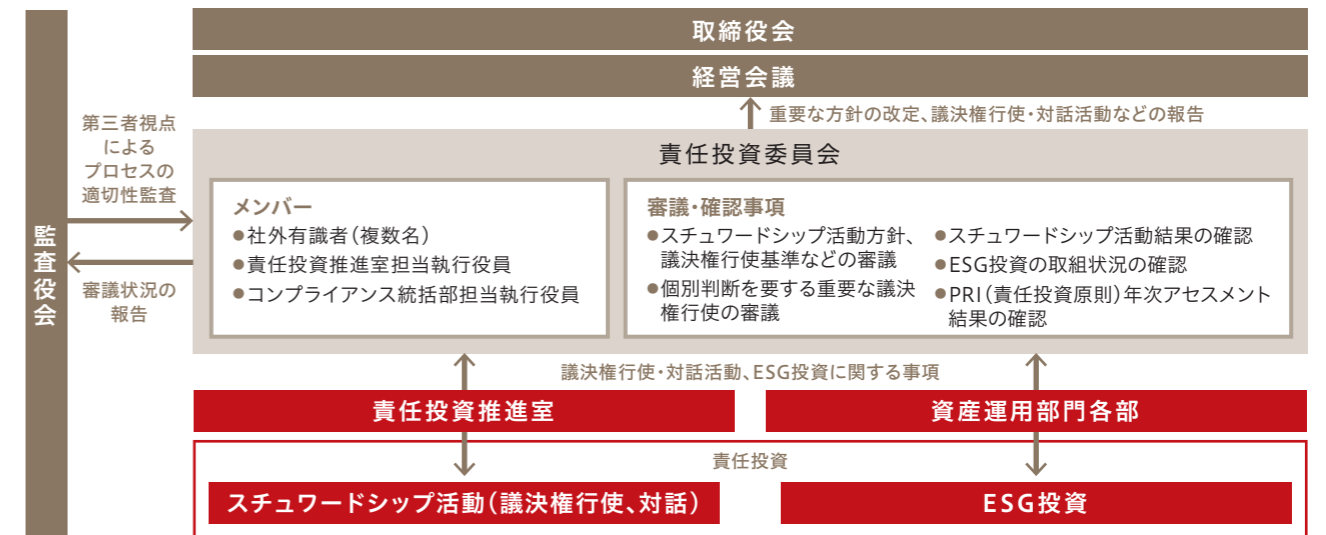
また、責任投資委員会は委員の半数以上を社外有識者としており、スチュワードシップ活動に係る方針・規程や重要議案の賛否判断などについて審議・確認することで、スチュワードシップ活動の実効性向上につなげていく方針です。

※ESG投資:環境・社会・コーポレートガバナンス(ESG)に関する要素を考慮した投資手法。

スチュワードシップ活動の進展

- 2014年5月 日本版スチュワードシップ・コードへの賛同を表明
- 2015年11月 国連責任投資原則(PRI)に署名
- 2017年4月 責任投資推進室、責任投資委員会を設置
- 2017年5月 改訂版スチュワードシップ・コードへの取組方針を策定・公表(すべての原則・指針をコンプライ)
- 2017年7月 責任投資委員会に社外委員2名を選任

スチュワードシップ活動の推進体制



建設的な「目的をもった対話」を推進しています

当社のスチュワードシップ活動においては、投資先の企業価値向上や持続的成長を支援する観点から、特に建設的な「目的をもった対話」を重視しています。

対話活動のテーマは「コーポレートガバナンスの強化」「業績・資本効率の持続的な向上」「株主還元の実現」が中心であり、主に投資先企業の財務担当もしくは経営戦略担当の役員と対話を実施しています。対話を実施した企業のなかには、独立社外取締役の複数選任、不採算事業や子会社の再構築、資本政策の開示など、企業価値向上に繋がる施策を実施するケースが出てきています。

建設的な「目的をもった対話」の実施率

	2015年度	2016年度
社数ベース	21%	24%
保有時価ベース	62%	82%

先方出席者の役職

	2015年度	2016年度
取締役・執行役員	60%	70%
部長など	40%	30%

中長期的な企業価値向上の観点から議決権を行使しています

議決権行使にあたって、短期的な業績・株価などに基づく外形的・画一的な判断ではなく、投資先企業との対話内容などを踏まえた上で、中長期的な株式価値の維持・向上の観点から個別に賛否を判断しています。ただし、コーポレートガバナンスに関する重要な枠組みについては、一律の基準に基づいて判断しており、例えば長期在任の監査役選任議案には反対しています。

また、議決権行使結果の透明性を高めるため、議決権行使基準を開示したほか、2017年度より個別の投資先企業・議案ごとに行使結果の開示も開始します。

今後も、責任ある機関投資家として、スチュワードシップ活動を積極的に推進することで、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を高めていくと同時に、株式市場のさらなる活性化に貢献できるよう努めていきます。

