

## 2011年3月期 第2四半期決算 機関投資家・アナリスト向け電話会議 質疑応答要旨

日時 : 2010年11月12日 17:30~18:30

回答者 : 執行役員 経営企画部長 寺本秀雄

### <契約業績について>

Q1. 第一生命単体の解約失効高の改善が続いているが、改善が続いている要因や今後の取組みについて教えて欲しい。

A1. 株式会社化に伴い、昨年の夏場以降、さまざまな接点において顧客との接触が強化されたことが、営業活動の底上げになっていると考えている。また、こうした改善傾向を持続させることは、大きな経営課題の一つと認識している。営業職員だけでなく、コールセンター、営業窓口、代理店、ファイナンシャル・プランナーなど当社のさまざまな顧客接点をトータルにもれなく活用するビジネスモデルの構築を目指し、取組みをはじめている。

Q2. 第一生命単体の新契約高(4-9月累計)は前年同期比 10.5%増と好調だったが、順風ライフ・順風人生の寄与度はどれくらいか。

A2. 増加分のかなりの部分が、主力商品である順風ライフ・順風人生の寄与によるものである。

### <基礎利益の変動要因>

Q3. [電話会議資料](#)の16ページに記載の、第一生命単体の基礎利益(調整後)の変動要因について、「その他」の内訳を教えて欲しい。

A3. 「その他」のうち主なものは、付加保険料の減少が約65億円、責任準備金関係損益の減少(解約失効の改善にともなう解約失効益の低下などを含む)が約70億円となっている。

Q4. コスト削減の中身について教えて欲しい。具体的に、どのような部分を削減したのか。

A4. 大きく分けて2点ある。1点目は固定的人件費の削減であり、昨年度から3年かけて段階的に実行している。2点目は物件費の削減であり、店舗コストやシステムまわりの細かいコストの削減である。

なお、2009年3月期~2013年3月期までの5年間で350億円を削減する計画に対して、2011年3月期までに280億円を削減見込みであったが、超過達成できそうな状況である。

### <資産運用>

Q5. 2010年9月末の資産のデュレーションを教えて欲しい。また、ALMの観点から行っている(超)長期債の購入について、今後の予定を教えて欲しい。

A5. 個人保険・個人年金の資産運用に係る確定利付資産のデュレーションは、2010年9月末時

点で12年弱であり、3月末と比べて若干伸びた水準。なお、(超)長期債の購入については、年間1兆円規模を計画しているが、上半期は金利水準が低かったため半分弱に実施をとどめた。

Q6. 2010年9月末の外債のヘッジ比率について教えて欲しい。

A6. 7割強で、6月末とほとんど同じ水準(3月末に比べると若干上昇)。

Q7. [電話会議資料](#)の8ページ左図によると、保有株式残高は2010年9月末時点で9.6%と、3月末比約1.4%減少しているが、その要因は？

A7. 減少の主な要因は、株式残高の削減と、相場下落による時価の減少。なお、時価の減少による影響は、同資料の9ページ左表でお示ししている国内株式の含み益減少にもあらわれている。

Q8. [電話会議資料](#)の18ページ記載の金融市場への感応度について2点質問したい。まず、10年国債利回り10bpの変動に対する感応度が上昇している理由は？また、日経平均株価1,000円の変動に対する感応度は2,700億円と、2010年3月末から変わっていない。国内株式残高が減少すると感応度は低下するのが自然だと思うが、なぜ変わっていないのか。

A8. 1点目の国債利回りの変動に対する感応度の上昇は、(ALMの観点から行っている)資産デュレーションの長期化による影響が大きいと思われる。

2点目については、2010年3月末の日経平均株価11,089に対して、1,000円の変動は変化率にすると約9%。一方、2010年9月末の日経平均株価9,369に対して同じ1,000円の変動は変化率にすると約11%と3月末より大きくなっているため、1,000円の変動による感応度の実額としては同じ金額となったものと考えられる。

#### <ソルベンシー・マージン比率>

Q9. ソルベンシー・マージン比率の改善要因について確認したい。改善の主な要因は、国内保有株式残高の減少および外貨建エクスポージャーの減少により、分母の「リスクの合計額」が減少したことと考えていいか。

A9. 主な要因は、ご指摘の通りである。なお、分子の「ソルベンシー・マージン総額」についても、期間利益による内部留保の積上げ(追加責任準備金積立を含む)によって増加し、ソルベンシー・マージン比率の改善に寄与した。

#### <海外戦略>

Q10. 円高の状況を捉えて、海外展開を積極化するようなことはあるのか。

A10. 海外展開にともなってM&Aを行う場合に判断基準となるのは、キャッシュフローベースで株主価値の向上に資する事業投資かどうかという点。円高は環境面では好機というのはご指摘

の通りだが、まずは将来のキャッシュフローに貢献する案件かどうかという判断を踏まえた上で、さらにそうした為替の状況もあれば活用していく、という考え方である。

#### <資本政策関連>

Q11. 国内株式残高の今後の削減予定について教えて欲しい。[第2四半期\(上半期\)報告資料](#)の19ページでは「残高は微減または減少」となっているが、市場環境の変動が見込まれたとしても進めるという理解でいいか。

A11. 過去2年間については年間約2,000億円のペースで削減を実施してきたが、今期についてもそれを上回る規模を計画している。ただし、具体的な金額に関するご回答は差し控えさせて頂きたい。また、計画しているものについては、淡々と進めていきたいと考えている。

Q12. デリバティブの利用方法について、考え方を教えて欲しい。従来の考え方から、変化はあるのか。

A12. 方針や考え方は大きくは変わっていない。バリューのコントロールを株主価値を考えながらやっていく、というのが基本路線。金融環境が不透明なことからその環境に応じてやや活発になっているという面はあるが、基本的な方針は変わっておらず、ポジション量を劇的に変えるようなことは考えていない。

Q13. 永久劣後借入のコスト負担はどれくらいなのか。

A13. (資本の再構築を行う前の)2,830億円の期限付劣後借入の負担コストとそれほど変わらない水準であり、より具体的には3%を下回る金利水準のイメージである。

Q14. 2010年9月末時点での資本の十分性について教えて欲しい。

A14. 現行の国内資本規制(=ソルベンシー・マージン比率)は1,022.5%であり、また(開示はしていないが)新ソルベンシー・マージン規制でも資本の十分性についてまったく問題はないと考えている。一方、今後想定される資本規制の導入スケジュールや、IFRS(国際会計基準)の動向をみながら、経済価値ベースのボラティリティについて一定の時間をかけてコントロールしていきたいと考えている。

#### <ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー(EEV)>

Q15. 解約失効高の改善が今期末のエンベディッド・バリュー(EV)に及ぼす影響について、教えて欲しい。今のペースが続いて解約失効高が2割強改善すると仮定した場合、開示されている感応度に基づき計算すると今期末のEVは約2,800億円改善すると試算できるが、そうした理解で問題ないか。また、2010年9月末のEV計算の前提となる解約失効率は、2010年3月末EVから変更されていないという理解でいいか。

A15. 解約失効高の改善見通しを踏まえると、今期末のEVに対して相当程度の改善効果はあると

思う。ただ、抑制される解約失効の中身によってキャッシュフローへの影響は異なるため、影響額に関するご回答は差し控えさせて頂きたい。

なお、今期の解約失効率については、5%を下回る可能性が高いと考えている。

また、2010年9月末のEV計算の前提として使用した解約失効率については、ご指摘の通り、2010年3月末から変更していない。

#### <E-Ship®およびJ-ESOP>

Q16. 信託型従業員持株インセンティブ・プラン(E-Ship®)および株式給付信託(J-ESOP)について、買い入れの期間は？また、J-ESOP導入による会社のコスト負担について、教えて欲しい。J-ESOPにもとづく給付は、現行の報酬に上乘せとなるのか、それとも従来あった人件費の置き換えなのか。

A16. 買い入れのタイミングは信託銀行が決定するが、当社株の日々の出来高とマーケットインパクトを与えない買い方を前提とすれば、買い入れには正味1~1.5ヶ月程度かかると思われる。また、J-ESOP導入による会社のコスト負担については、導入前とおおむね変わらない。J-ESOPによる給付は、退職金のうち「功労金」として今まで給付してきたもの(一人あたり最大数百万円程度)を、ポイント制にして透明化した本制度に同規模のファンドで振替え、株式による給付を行うものである。

(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】

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。

(ご参考)

E-Ship®は野村証券株式会社の登録商標です。

E-Ship®(Employee Shareholding Incentive Plan)は、米国で普及している従業員持株制度ESOP(Employee Stock Ownership Plan)を参考に、野村証券株式会社及び野村信託銀行株式会社が従業員持株会の仕組みを応用して開発した新しい従業員向けインセンティブ・プランです。