

**2011年3月期決算 第2四半期決算
機関投資家・アナリスト向け 決算説明会
質疑応答要旨**

日時 : 2010年11月24日 10:00~11:00

回答者 : 代表取締役社長 渡邊光一郎

< 契約業績 >

Q1. 新契約が好調だが、更新時期を迎えている堂堂人生から他商品への転換が主因ではないのか。2012年3月期は、転換元となる堂堂人生の契約ボリュームが減るのではないかとと思うが、そうすると新契約動向にネガティブな影響を及ぼすのではないか。

A1. まず、更新を迎える堂堂人生の契約ボリュームについてであるが、今後数年間は一定程度の規模が続く見込みであり、今期が特に大きいわけではない。

また、新契約が好調な理由は、堂堂人生からの転換が増えたというよりは、お客さまニーズにあわせて開発した順風ライフの販売が伸展しているという要因が大きく、今後が期待できる動きと捉えている。

なお、順風ライフ等の当社主力商品は、死亡保障のみの商品ではなく第三分野と組み合わせ販売している。今後発売を予定している第三分野商品とあわせ、全体として順風ライフおよび第三分野商品のボリュームが高まる見込みである。そのため新契約については、減少要因よりも、お客さまニーズによる増加要因が大きくなるだろうという期待を持っている。

< 今期業績予想 >

Q2. 会社発表の経常利益の当初予想(上期 740 億円、通期 1,950 億円)において、下期に多めの利益を見込んでいた理由を教えてください。また、通期予想を据え置きとする理由を教えてください。

A2. 下期に多めの利益を見込んでいた主な要因は、運用関係の損益、なかでも国内株式圧縮に伴うキャピタル損益を下期に多めに見込んでいたため。

また、通期予想については、現時点では金融市場の動向等不確定な変動要素も多いため、据え置きとさせて頂いている。

Q3. 今期の株主配当金(会社予想:1,600 円)について、今期利益が上ぶれした場合に増やすかどうか、教えてください。

A3. 上ぶれの幅によって判断することになるが、基本的には、1株当たり1,600円の配当を想定している。向こう2~3年程度は(資本規制動向等を踏まえて)内部留保の蓄積を重視しており、仮に利益が上ぶれした場合も、内部留保にウェイトを置いた株主還元政策を考えている。

<エンベディッド・バリュー (EV) >

- Q4. [エンベディッド・バリューに係る開示資料](#)の 29 ページに記載されている「予定収益計算上の期待収益率」について確認したい。期待収益率の合計は 2.05%となっているが、今後リスク削減を進めることで、期待収益率は若干減少するという理解でいいか。
- A4. 国内株式については削減を進めており、期待収益率に対して減少圧力を及ぼすのはご指摘の通りである。ただし、一般勘定資産に占める国内株式の比率は 10%弱であるため、全体の期待収益率に大きな影響を及ぼすものではないと考えている。
- Q5. [経営説明会資料](#)の 8 ページに記載されている「EV の基礎的な成長部分」について確認したい。2010 年 9 月末の EV 計算の前提として使用した解約失効率や事業費率は、上期における改善は織り込まれておらず、通期では基礎的な成長の要素として寄与するという理解で正しいか。
- A5. (EV 計算の前提となる)解約失効率や事業費率については、通期の実績を踏まえて年度末に洗い替えを行うため、通期でも改善が見られれば、理屈としては期末の EV 計算上、基礎的な成長として若干プラスに寄与すると考えられる。ただし、具体的な金額に関するご回答は差し控えさせていただきます。
- Q6. 堂堂人生から他商品への転換が、EV に及ぼす影響について教えて欲しい。他商品へ転換されることで堂堂人生の契約プールが減り、それにより EV が減るのかどうか、教えて欲しい。
- A6. 他商品への転換によって堂堂人生が減る一方、転換先商品の契約価値は EV へプラス寄与する。転換により契約の収益性が大きく低下しないよう、転換の取扱いについて一定の条件を設けている。したがって、堂堂人生から他商品への転換が、EV にネガティブな影響を及ぼすとは考えていない。

<新中期経営計画:チャンネル戦略>

- Q7. [経営説明会資料](#)の 21 ページに関連して、チャンネル戦略について教えて欲しい。新中期経営計画では、銀行窓販、ファイナンシャル・プランナー、代理店等のチャンネルの位置付けを変化させ、従来よりも積極的に取り組むのか。また、国内再編に対しての考え方としては、どのような規模及びチャンネルを持つ会社がターゲットとして望ましいのか。国内再編に際して重視するのは、スケールメリットなのか、補完チャンネルの獲得なのか。
- A7. 新中期経営計画では、チャンネルの組み合わせを大きく変えるというよりも、営業職員チャンネルを中心としつつその他のチャンネルについても強化を図り、また、チャンネル間のコラボレーションを深めることでお客さま接点を拡大していきたいと考えている。例えば、業務全体の見直しにより、営業職員以外の窓口の担当者やファイナンシャル・プランナーなどが、より営業面への協力を果していくことが可能と考えている。また、メイン・チャンネルである営業職員チャンネルについては、採用・育成に力を入れることにより定着率を高めることが重要と考えている。
- 国内再編について、現時点で具体的に説明できるものはない。ただし、考え方としては、チャンネル特性も踏まえつつどのような会社をどう持たせたいのかという視点は常に持っている。例えば、第一フロンティア生命の設立検討時には、国内生保のデューデリジェンスも行った結

果、自社で立ち上げることにした。相手もある話なので、中長期的な視野で資本政策とあわせて随時検討していく。一方、成長分野のメインターゲットは、アジアを中心とした海外と考えている。

国内再編については、補完チャネル獲得、スケールメリットの双方を視野に入れて考えていきたい。持株会社形態の整備段階ではチャネル獲得を目的とする案件の可能性が高いと思われるが、持株会社形態が整った段階ではスケールメリットを追求する再編も行いやすくなるだろう。

<新中期経営計画:資本政策>

Q8. 「資本水準の改善が進んだ際には、自己株取得も選択肢の一つとして検討したい」とのコメントがあったが、自己株取得はどれくらいの時間軸でみておけばいいのか。

A8. 日本における経済価値ベースでの資本規制の導入動向を見据えながら、経済価値ベースでの資本の十分性を確認していく必要があり、規制の概要等が見えてきた段階で検討することになると考えている。

<新中期経営計画:骨子>

Q9. [経営説明会資料](#)の 27 ページに記載されているトップラインの安定的成長について、前提となる成長率の水準を教えてください。

A9. 現時点では、新中期経営計画の詳細について検討中の段階であるため、具体的な数値に関するご回答は差し控えさせて頂きたい。「ROEV = 8%の平均的成長」を実現するために必要な、相応の水準が前提とお考え頂きたい。

(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】

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。