

2011年3月期決算 機関投資家・アナリスト向け 決算・経営説明会  
質疑応答要旨

日時 : 2011年5月24日 10:00~11:00

回答者 : 代表取締役社長 渡邊光一郎

<資産運用>

Q1. 株式残高の削減などに伴い、特定の業種・企業への集中投資リスクが高まることはないのか？また、現在投資している邦銀向け優先出資証券が償還された際の再投資先の考え方について教えてほしい。

A1. 株式の残高削減については、業種分散等の全体のバランスを考慮し、ポートフォリオのリスク管理を適切に行っている。また、優先出資証券の償還に限らず、資産運用利回りの向上は大きな課題と認識しており、リスク管理面と収益面のバランスを取りながら引き続き取り組んでいきたい。

<エンベディッド・バリュー(EV)>

Q2. 保有契約価値における「前提条件(経済前提)と実績の差異」(第一生命単体で▲4,896億円)には、2010年3月末のEV計算に使用したフォワードカーブの通りに金利が上昇しなかったことによるマイナス要因が含まれているが、このマイナス要因を除いた場合の金利の影響はどの程度か？

A2. ご質問のマイナス要因を除いた保有契約価値における金利の影響は▲2,000億円強である。

Q3. 期待収益率が2.05%と高く設定されているため、プレゼンテーション資料5ページで示されている「期待収益」が高めに出ていると感じられる。「期待収益」の一部を「前提条件(経済前提)と実績の差異」とオフセットして示すといった方法などを検討できないのか？

A3. プレゼンテーション資料では「期待収益」について一般的な表示方法でお示しているが、確かに様々な示し方あり得る。感応度との関係も踏まえ、どのように要因分解してお示するのがよいか検討していきたい。

<株主還元>

Q4. 将来的に資本規制及び経営管理が、経済価値ベースへ移行するなか、株主還元の考え方(ベンチマーク指標)や契約者配当の考え方は変更しないのか？

A4. 会社の価値は経済価値ベースでの管理に移行しているが、法定会計や会社法に基づく配当規制等があるため、全ての考え方を経済価値ベースに移行するのは難しいと現時点では考えている。規制等の変化も見ながら検討していくことになる。

#### <基礎利益>

- Q5. 減少幅は改善しているものの保有契約高は減少トレンドにあり、それにより付加保険料も減少トレンドにあると考えられる。付加保険料の減少トレンドは将来的にも基礎利益にネガティブな影響を与えるのではないか？
- A5. 第一分野(死亡保障)の付加保険料は減少傾向にあるが、一方でメディカルエールなど第三分野(医療保障等)の収益性は第一分野と同水準であり、第一分野の収益減少を第三分野が補っているという関係にある。新中期経営計画では、第三分野の販売増加を見込んでいるため、基礎利益は現状水準レベルで安定的に推移すると考えている。

#### <海外生命保険事業>

- Q6. 中国への早期の進出に取り組む一方で、インドネシアやマレーシアといったアジアの中で規模が大きな市場も未開拓の状態である。今後、アジア各国市場への進出を図るにあたり、投資をどのような金額・ペースで行うのか？また、その際にどのような資金調達計画を持っているのか教えてほしい。
- A6. 海外生命保険事業において優先順位が高いのは中国であり、その他のアジア各国市場も検討の対象として中長期的な計画を立てている。投下予定資本は、例えば中国では100億円に届かない規模を想定しており、現在の資本政策で想定している資本水準で対応可能と考えている。
- Q7. 海外生命保険事業への投資を判断する上で、どういう指標でどういうハードルレートを設定しているのか？
- A7. 海外生命保険事業への投資を判断する上で、まず、新中期経営計画で示した想定資本コスト8%が基準となり、長期的に経済価値ベースの利益がこれを上回るかどうかの基本となる。これに加えて、会計上の利益に対しても、地域別でハードルレート(現地通貨短期金利(リスクフリーレート) + 地域ごとの株式リスクプレミアム + 事業運営上の固有リスクプレミアム)を設定しており、定期的に利益予想の変化を見ながら、撤退すべきか否かを含めて確認している。

#### <成長事業比率>

- Q8. 新中期経営計画では、成長事業比率を2015年度に20%超とする目標を掲げているが、その途中のマイルストーンがあれば教えて欲しい。
- A8. 2015年度に成長事業比率を20%超とすることを目指しているが、マイルストーンをお知りになりたいというご質問の背景は「期間が長い」と感じられてのことかもしれない。ただ、成長事業の中には、参入に向けて折衝中でスケジュールが読みにくいものがある点をご理解いただきたい。

#### <保険商品販売>

Q9. 昨年度の販売業績において、「メディカルエール」の販売が好調な反面、「順風ライフ」の販売が落ちてきている。「メディカルエール」と「順風ライフ」に関して、今年度はどういうバランスで販売していくのか？

A9. 「メディカルエール」の販売は、2011年1月の販売開始から3ヶ月間でシニア層を中心に約15万件に達するなど非常に好調であった。一方、「順風ライフ」はメインターゲットである20代から40代に対して一定程度販売できたが、「メディカルエール」の好調と比較すると、相対的には伸び悩んでいるように見えるかもしれない。しかし、当社が標榜している「新・生涯設計」戦略のコンセプトの一つに「家族への展開」があるが、これはお客さまを「生活者」としてより広い範囲で捉えてご家族への展開などを図る趣旨である。つまり、「メディカルエール」を販売したシニア層のお客さまにご家族をご紹介いただくことで「順風ライフ」などの販売に展開させることができる。「メディカルエール」の販売に引き続き力を入れていくことで、「順風ライフ」の販売にも好影響を与えるように取り組む。

#### <第一フロンティア生命>

Q10. 今年度の業績予想上で、第一フロンティア生命は、171億円の純損失となっている。第一フロンティア生命の赤字が拡大する理由と、黒字化する目処を教えてください。

A10. 第一フロンティア生命は、昨年度に内部留保(危険準備金)の取り崩しをおこなったが、今年度は積み増しを行い、それが経常利益、最終的には純利益にネガティブに作用することを想定している。第一フロンティア生命の設立時の事業計画では黒字化の目処を設立から10年以内としており、この計画の範囲内で現在の新中期経営計画でも2015年度前後での黒字化を目指している。現在、第一フロンティア生命の預かり資産は約1.4兆円だが、これが2兆円程度になると固定コストを賄うことができるようになり、2兆円台後半になると概ね単年度の黒字化が視野に入る。つまり、2015年度前後で、預かり資産が2兆円台後半を越えて、単年度での黒字化を想定している。

(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。