

2013年3月期 機関投資家・アナリスト向け電話会議 質疑応答要旨

日時：2013年5月15日 18:30~19:30

回答者：執行役員 経営企画部長 稲垣精二

<2013年3月期業績>

Q1: 資料21ページで、第一生命単体の基礎利益の変動要因に記載されている「その他」の内訳を教えてください。

A1: 基礎利益の変動要因「その他」の64億円は、主に保有契約高の減少に伴う付加保険料や危険差益の減少等であるが、その他には特段大きな減少要因はない。

<新中期経営計画>

Q2: 新中期経営計画で、2014年度末までに「グローバル大手生保に伍する資本水準」を経済価値ベース、信頼水準99.95%で確保することを掲げている。新中期経営計画の最終年度である2015年度末ではなく、2014年度末に前倒しにしている理由を教えてください。また、この資本水準の算出には、どのようなモデルを使用しているのか教えてください。

A2: 「2014年度末」は、以前より中期的に取り組んでいるリスク削減計画に加え、将来導入されるであろう経済価値ベースの資本規制に余裕をもって対応するという観点から導き出したものである。当社においては内部的なモデルを使用して、信頼水準99.95%のリスク対比の資本水準を計算しており、資本量もリスク量も経済価値ベースである。

Q3: 新中期経営計画での、海外事業・国内成長事業の利益貢献度を40%まで引き上げるという目標の達成には、第一フロンティア生命(DFL)の黒字化が織り込まれているという認識で良いか教えてください。

A3: ご指摘の通り、本中期経営計画期間中にDFLが黒字化し、利益貢献すると想定している。今後の金融環境にもよるが、DFLは前倒しで変額年金の最低保証に係る危険準備金を積み増したこともあり、黒字化に向けて収支構造は改善している。

Q4: 2015年度連結修正純利益1,000億円という目標を掲げているが、2012年度の連結修正純利益は何億円か教えてください。

A4: 修正純利益は、当期純利益に危険準備金等の負債性内部留保の法定繰入額超過分等(税引後)を足し戻したものである。2012年度は第一生命単体とDFLで、それぞれ720億円、170億円の危険準備金を超過繰入しており、単純に計算すると連結修正純利益は970億円を超える。ただし今般の繰入れには、当社の想定以上に運用環境等が改善したことを

受けて、これまで多額の取り崩しを行ってきた危険準備金等を回復させるという側面もあった。その影響を調整した場合の修正純利益は400～500億円となり、これを2015年度までに1,000億円に引き上げる計画としている。

<販売動向>

Q5: 第一生命は4月より予定利率を引き下げて保険料を値上げする一方、相互会社形態の生命保険会社の中には予定利率を据え置いている会社も見られる。4月以降の販売動向にどのような影響が出ているのか聞かせてほしい。

A5: 販売している商品を全て値上げしているわけではなく、たとえば、30歳代のいわゆる保障中核層向けなど主力商品の一部については値下げを実施している。現時点では詳細はまだ把握できていないが、競争環境に大きな変化は感じていない。なお、一部の貯蓄性商品については、4月の料率改定を前に販売が急増したのがあり、足元でその反動が見られるが、保障性の主力商品については、反動減は相対的に小さいと認識している。

<資産運用>

Q6: 国債のボラティリティの上昇のため、金融機関が国債に投資しにくくなっていると聞いている。国債のボラティリティ上昇が第一生命の投資行動にどのような影響を与えるのか教えてほしい。また外貨建資産への投資スタンスを教えてほしい。

A6: 長期投資を前提としている当社では、国債の短期ボラティリティにリスクリミットを設けているわけではない。流動性の問題を別として考えると、当社の投資行動が短期ボラティリティという要素だけに影響を受けることはない。また、外貨建資産についても、短期でのディーリングは行っていない。ただし、円安トレンドに鑑みて、基本ポートフォリオから各アセットクラスのオーバーウェイトやアンダーウェイトは機動的に行っている。

Q7: 足元の運用環境はこれまでと比べやや変化が見られるが、超長期債買入れの目安となる金利水準はどの程度を想定しているか教えてほしい。

A7: 2013年1～3月期は、長期金利の低下を受け超長期債の買入れをややペースダウンしたが、足元の金利は買入れペースを落とす以前の水準まで戻っている。昨年度における投資の目線と合ってきていることもあり、現状以上の金利水準であれば、昨年度と同様の投資行動が取れるのではないかと考えている。

Q8: 2013年3月末の負債のデュレーションを教えてほしい。

A8: 負債のデュレーションは18年強。若干伸びた主な原因は解約失効率の改善による。

<業績予想>

Q9: 2013年度業績予想では、第一生命単体の基礎利益を2,800億円程度、経常利益を

1,750 億円としていることから、キャピタル損益、臨時損益で合わせて約 1,000 億円のマイナスを見込んでいることが計算できる。キャピタル損益、臨時損益は、それぞれの程度の金額を見込んでいるのか教えてほしい。また、価格変動準備金繰入の見込みも教えてほしい。

A9: 臨時損益としては、追加責任準備金の繰入で 1,200 億円台後半、危険準備金繰入で 180 億円を見込んでおり、ご指摘の約 1,000 億円との差額がキャピタル益と計算できる。また価格変動準備金の繰入として、140 億円を見込んでいる。

Q10: 2013 年度の TAL と Janus の経常利益の見込みを教えてください。

A10: TAL は経常利益で 130 百万豪ドルと前期実績とほぼ同水準を見込んでいる。Janus に関しては上場会社であるため、我々からはお話することはできない。同社の昨年度実績等から類推していただきたい。

Q11: 2013 年度の市場環境が 2013 年 3 月末から変わらないとすると、契約者配当準備金繰入額は減少する見込みか？また、市場環境が 2013 年 3 月末対比で上ぶれた場合、契約者配当準備金繰入額は増加するのか？

A11: 市場環境が 2013 年 3 月末から変わらない想定では、契約者配当準備金は若干の減少になると予想している。上ぶれた場合は、契約者配当準備金の繰入は増加することになるが、その場合は当然キャピタルゲインも増えていることをご理解いただきたい。

Q12: 2012 年度は、売却した不動産の会計上の簿価と税務上の簿価の差が法人税等に影響したため、第一生命単体において、法人税等合計を税金等調整前当期純利益で割ることで単純に求められる法人税率が低めに算出された。2013 年度はどの程度の税率を見込めばよいか教えてください。

A12: 今期は第一生命単体で 37~38%程度になることを見込んでいる。

Q13: 2013 年度の逆ざやの見通しについて教えてください。

A13: 2013 年度の逆ざやについては、2012 年度の逆ざやから拡大の見込みである。これは 2012 年度に計上した、証券化した住宅ローン等債権の信託受益権の売却益約 200 億円が剥落するためであるが、この要因を除けば、数十億円の縮小を見込んでいる。

<株主還元>

Q14: 2013 年度は増配の予想だが、今後の増配に関する考え方を聞かせてほしい。

A14: 従来から説明してきた通り、2012 年度までは健全性の強化にやや軸足を置いていた。一方で、3 年間の新中期経営計画期間ではトップライン・ボトムライン共により高い成長を見込んでいる。利益水準は市場環境にもある程度影響されるが、今般、総還元性向 30%という

目標を掲げたこともあり、2012年度までとは若干スタンスを変え、段階的に株主還元を強化していきたい。

<ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー (EEV) >

Q15: 2013年4月以降の更新に係る保険料率改定の影響から、2012年度の実際の新契約価値が私の試算値よりも高い結果となった。4月以降の金利動向や保険料率改定を踏まえた上で、新契約年換算保険料が前年並みとすれば、2013年度の新契約価値をどの程度の水準で見込んでいるのか聞かせてほしい。

A15: 2013年3月末以降の金利の上昇と料率改定による保険料の変更は、それぞれEV上の新契約マージンにプラスに働く。全体的な販売動向が前年並みという前提であれば新契約価値は2012年度の水準よりも増えるであろうが、実際には料率改定が販売動向にどの程度影響するかによって大きく変わってくる。

(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】

本資料の作成にあたり、第一生命保険株式会社(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、これに限らず、「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が含まれます。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。