

## 2013年3月期第3四半期 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2月13日 18:30～19:30

回答者：取締役常務執行役員 経営企画部長 寺本秀雄

### <保険料率改定関連>

**Q1:** 標準利率引き下げで4月以降の新契約について保険料の値上げが予想されている中、一部の生保が主力商品の4月以降の保険料値下げを発表した。保険販売の競争環境について、また価格競争が激化する可能性について、現在の認識を聞かせてほしい。

**A1:** 競争環境の変化については、基本的には各社の商品戦略次第と考えている。当社も、標準利率引き下げに対応した予定利率の改定を含め、様々な形で商品性の改定を予定しているが、お客さま全般への影響は、保障・給付内容の比較も含め、4月以降に各社の商品ラインナップが出揃ってからでないと判断は難しい。

価格競争激化の可能性については、保険商品の競争力は価格だけで決定されるものではないため、価格面だけで競争が激化することは考えにくい。価格はお客さまにとって保険を選ぶ上での重要な要素ではあるが、当社としては、保障・給付の内容を含めてお客さまに保険の価値を納得頂けるコンサルティング力を強化することで、競争力を強化していきたい。

**Q2:** 4月以降の保険料率改定に関する各生保のニュースが流れる中、営業職員チャネルにおいて顧客マインドの変化、競合状況の変化が起きているか教えてほしい。

**A2:** 保険料率改定の報道を受けて一部のお客さまから反応はあるものの、顧客マインドや競合状況に劇的な変化が生じていることはなく、保険料値上げを意識した顕著な駆け込み需要が起きているということもない。

### <資産運用>

**Q3:** 第一生命単体の有価証券評価損が9月末 651 億円から12月末 534 億円と2割程度の改善に留まっている理由を教えてください。また、現状の株価水準が継続した場合、有価証券評価損は大きく減少すると考えてよいのか伺いたい。

**A3:** 評価損の改善が限定的だった理由としては、①個別銘柄の要因 と、②国内株式の評価に12月の月中平均時価を用いているため、年末の株価上昇を完全には織り込んでいないことの2点が挙げられる。足元の株価水準が年度末まで続いた場合、有価証券評価損を含むキャピタル損益については、12月末に比べて一層の改善が見込まれる。

**Q4:** 一般勘定資産運用状況の資産構成比(プレゼンテーション資料 9 ページ)で、3 月末・9 月末と比べて 12 月末のオープン外債の比率が上昇しているが、超長期債の積み増しを含めてリスクの取り方に変化があったのか教えてほしい。

**A4:** 基本的な運用スタンスは期中で変更しておらず、第3四半期でリスクオンへ軌道修正したという訳ではない。むしろ金利リスク縮小のための責任準備金対応債券区分での超長期債の積み増しペースを若干上げている。

**Q5:** 国内株の売却ペースが上半期より上がっているようだが、足元の株式相場が続いた場合、来年度にかけて国内株を更に売却する計画はあるのか、また、売却予定額はどのくらいなのか教えてほしい。

**A5:** 国内株の残高削減については、相場環境に左右されず、計画に従って実施している。今年度は、第3四半期までに、評価損以外で 400 億円ほど簿価残高を減らした。来年度以降については次期中期経営計画の中で詳細を説明するが、過去数年間行ってきた程の規模ではないものの、1 年間当たり数百億円の規模で、平準的に売却を続けていきたい。

#### <第一フロンティア・銀行窓販>

**Q6:** 第一フロンティア生命(DFL)が計上している最低保証に係る責任準備金の戻入額が 136 億円であるのに対して、ヘッジ損失が 216 億円と大きい理由について教えてほしい。

**A6:** 変額商品における最低保証リスクに関連する主な収支を把握するためには、最低保証リスクに係る責任準備金繰入/戻入額と、それに対応したヘッジ損益に加え、対象契約から頂いている危険保険料収入を考慮する必要がある。

第3四半期累計については、最低保証責任準備金戻入 136 億円に対する、実質的なヘッジ損失は約 100 億円(ヘッジ損失 216 億円－危険保険料収入約 120 億円)となっており、ヘッジ効果は約 7 割(=約 100 億円÷136 億円)となる。これは従来より申し上げている「ヘッジ比率は 7 割程度である」こととほぼ整合的となっている。

**Q7:** 資産運用環境の改善を受けて、銀行窓販チャネルに変化が起きているのか、また来年度以降の商品戦略に影響を及ぼすものか教えてほしい。

**A7:** DFL が昨年8月に投入した変額年金が昨年 12 月以降足元まで、大きく売上げを伸ばしており、お客さまのリスクの取り方が変わってきたという印象を受けている。外貨建定額年金については、円安水準になったものの、期間の長い商品については依然堅調な販売が続いている。ALM 上課題があると認識してきた一時払終身保険(円建)を除き様々な商品を揃えていたことが、マーケット環境が改善する中でバランスよくトップラインに寄与していると考えている。来年度以降の商品戦略は、マーケット動向も見据えつつ個別の金融機関チャネルの意向も踏まえ検討していきたい。

### <海外事業>

**Q8:** 中国における合弁生保設立の基本合意解消のリリースが発表されているが、中国市場への今後の取組方針について聞かせてほしい。

**A8:** 本件については長期間取り組んできたこともあり残念だが、合弁のあり方における思想の差が次第に明確となったという個別性の強い要因により、合弁計画の解消に至ったものと考えている。中国についてはマクロ面で様々な見方はあるが、規模が大きく引続き有望な生命保険市場という位置づけは変えておらず、事業展開の余地を検討して行きたい。

**Q9:** プレゼンテーション資料 5 ページによると、TAL の新契約年換算保険料は堅調に每期増加しているが、このペースは今後数年続くと見てよいのか、また TAL は市場平均を上回る成長が続くという認識で良いのか教えてほしい。

**A9:** TAL の新契約業績は団体保険の大型契約獲得に左右される傾向があり、年度によって業績に凹凸が生じることがあると認識頂きたい。基本的には、ダイレクトチャネルと代理人チャネルを通じた個人保険の新契約が年間+10%前後で市場平均を上回る安定的な成長を続け、それに団体保険の新契約が加わる構図となっている。また TAL の成長見通しについては、オーストラリアのマクロ経済の波、販売面での規制の変化といった変動要因はあるものの、比較的安定的に推移すると考えている。

**Q10:** 引き続き海外への新規投資を検討しているという印象を受けているが、実際に検討中の案件で進捗しているものはあるか聞かせてほしい。

**A10:** 海外への検討状況については、案件ごとに進捗のスピードは異なるため、常に複数の案件を各地域において調査・デューデリジェンスを行っている。複数の候補がある中、当社の戦略に合致する、又は当社グループの成長に寄与する企業を取捨選択しつつ取組みの可否を判断している。

### <業績予想>

**Q11:** 追加責任準備金は通期で1,500億円繰り入れる計画に対して上半期674億円繰り入れている。第3四半期の繰り入れ実績、第4四半期の繰り入れ予定を教えてください。

**A11:** 第3四半期の繰り入れ実績は440億円程度、第4四半期の繰り入れ予定は400億円強である。

**Q12:** 追加責任準備金繰入額は今年度がピークで来年度は1,200億円前後の水準に下がる見込みという説明を受け、来年度の増益要因と考えていた。しかし、今年度の運用収益には住宅ローン等債権の信託受益権売却益など一過性と思える利益が含まれている。この剥落を考えると、追加責任準備金負担の軽減額がストレートに増益額に結びつかないと思うが、見解を聞かせてほしい。

A12: 来年度の業績予想については、今年度の決算も確定していない状況では材料に乏しくコメントは難しい。

Q13: 通期で業績が予想より上振れる可能性がある一方で、準備金等を積み増すことも検討しているとのコメントがあったが、通期予想に対して大幅に上振れる可能性は低いのか聞かせてほしい。

A13: 第3四半期の連結純利益約 250 億円と比較して、足元では相当程度上振れしている。業績予想を据え置きとしている理由は2点ある。1点目は期末まで1ヶ月強を残しており、個別の評価損要因など変動余地が残っているためである。2点目は、内部留保の積み増し等について、具体的に検討している投資案件の進捗ペースも見据えつつ、前倒しで財務基盤を強化するのを見極めていくためである。

Q14: 業績予想に関連して財務健全性強化を前倒しで進めていきたいとのコメントがあったが、追加責任準備金を前倒しで繰り入れるのか、それとも他の選択肢があるのか、具体的にどういった対応を想定しているのか教えてほしい。

A14: 追加責任準備金は設定したスケジュールに従って繰り入れているものであり、前倒しで積む予定はない。利益の上振れがあった場合に、その一部を危険準備金・価格変動準備金といった負債性の内部留保に積むことなどを想定している。具体的な水準は、最終的な決算状況や新規投資の状況も踏まえ検討していく。

#### <資本政策>

Q15: 目標とする資本水準と現状を比べてギャップがある場合、どのようにギャップを埋めていくつもりなのか、教えてほしい。

A15: 次期中期経営計画では、成長投資のための投資余力を確保しつつ、資本管理の信頼水準目標 99.95%を達成すべく取り組んでいきたい。具体的には、既に相当程度進めてきたデュレーション・ギャップの縮小と株式売却の継続を主としたリスク削減、内外での保険販売を通じた新契約価値の着実な積み上げ等により、目標を達成したいと考えている。達成時期の目処は 2015 年 3 月期と考えているが、足元では当初の想定を上回るペースで資本水準の改善が進んでいる。

Q16: 経済価値ベースの資本水準については、従来「信頼水準 99.5%で概ね十分な水準を確保している」といった説明を受けてきた。内部管理モデルに基づく資本水準等について、今後開示する予定はあるか教えてほしい。

A16: 経済価値ベースの資本水準については、年度決算及び次期中期経営計画の発表とあわせて、足元の資本水準等の概要を開示することを検討している。

<ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー (EEV) >

Q17: 12 月末以降の外債の含み益の改善については、プレゼンテーション資料に記載の為替センシティブティ分が EV にプラスに寄与していると考えてよいか教えてほしい。

A17: プレゼンテーション 22 ページに、為替レートがドル＝円で1円変動すると外国証券の資産価値が 250 億円増減すると記載している。その税引後相当額と為替レートの変化から、EV の円安による影響額を簡易計算できると認識している。

(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】**

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。