

## 2015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：2015年5月15日 19:00~20:00

回答者：常務執行役員 経営企画部長 稲垣精二

### <資産運用>

**Q1:** 第一生命単体の金融派生商品収益は、第4四半期単独で355億円計上されているが、  
どういったオペレーションにより生じたのか教えてほしい。また、2016年3月期も  
こうした利益を見込んで良いか、教えてほしい。

**A1:** 当社ではその時々々の経済環境を踏まえてオペレーションを実施している。第4四半期  
はユーロ安が進行したため、ドル買い・ユーロ売りのポジションからの利益、さらに  
外債の金利先物のポジションによりキャピタル収益が大きく押し上げられた。こうし  
た効果は一時的なものと考えており、2016年3月期の金融派生商品損益は前期比で  
減益予想としている。

**Q2:** ドル買い・ユーロ売りというポジションを構築するに至った背景について、教えてほ  
しい。

**A2:** 外貨建資産のうち現物債券はインデックスを意識して保有しているものもある。その  
上で、ユーロ建債券を為替オーバーレイによりドルに替えるオペレーションを機動的  
に行っているが、今回はこれが奏功した。

### <プロテクティブ社>

**Q3:** 2016年3月期第1四半期には、プロテクティブ社の2ヶ月分(2月・3月分)が連  
結利益に貢献する。連結貸借対照表に計上されたのれんは85億円であることから、  
のれん償却負担額はそれほど大きくないと考えてよいか、教えてほしい。

**A3:** その理解で良い。プロテクティブ社の子会社化にあたり、円安が進行する前に為替予  
約を行ったことが効を奏し、連結調整の際にのれんが大きく軽減された。

**Q4:** プレゼンテーション資料18ページによると、プロテクティブ社のEVは円建てで約  
5,000億円となっている。買収金額を下回る分について、グループEVの計算上、若  
干マイナスに寄与しているとの理解でよいか、教えてほしい。

**A4:** ご指摘の通り、プロテクティブ社の買収価額がEVを上回っているため、グループ  
EVに対してマイナスに寄与している。

**Q5:** プロテクトティブ社の新契約価値の計算について、教えてほしい。

**A5:** プロテクトティブ社の新契約価値には、買収ビジネスの価値は含まれない。年間の金額水準は数十億円台の後半を見込んでいる。

**Q6:** プロテクトティブ社が、今後更なる買収を行わなかった場合、既存の保有契約価値が修正純資産に移ることにより、同社の保有契約価値は減少していくと見てよいか、教えてほしい。（市場変動がないものと仮定する。）

**A6:** 既存の保有契約価値は時間の経過とともに修正純資産に移っていくという理解で良い。

**Q7:** プレゼンテーション資料 16 ページによると、2016 年 3 月期のプロテクトティブ社の純利益予想は 230 百万米ドルとなっている。のれん償却負担は大きくないと思われるが、既契約価値 (VoBA) の償却やアモチゼーション費用など、のれん償却以外のプロテクトティブ社の利益からの減算項目をどのように見ているか、教えてほしい。

**A7:** 2 月 1 日付でプロテクトティブ社に対して買収会計を適用した際、同社の保有する有価証券の帳簿価額を買収時点の時価と同額に引き上げた。これに伴って今後発生するアモチゼーション費用により、利息配当金等収入が買収会計実施前と比べて減少する影響が最も大きい。一方、繰延新契約費 (DAC) をゼロとし、プロテクトティブ社が保有する全ての保険契約の将来価値を再評価した結果、新たに既契約価値 (VoBA) が計上された。VoBA の償却負担は毎年 1 億ドル強と、買収前のプロテクトティブ社における DAC および従来の VoBA の償却額に比べると小さくなる。また、その他の無形固定資産についても毎年約 4,000 万ドル程度を償却する。以上 3 点がプロテクトティブ社の損益に関する主要なインパクトとなる。なお、詳細については、米国証券取引委員会 (SEC) のウェブサイトに掲載しているプロテクトティブ社の第 1 四半期決算報告 (10-Q) を参考にして頂きたい。

#### ＜第一フロンティア生命＞

**Q8:** 第一フロンティア生命の 2016 年 3 月期業績予想にあたり、前期販売好調であった外貨建商品に関する今後の見通しを、教えてほしい。

**A8:** 2016 年 3 月期の新規販売に関して、商品ポートフォリオの前提は前期から基本的には変えていない。市場ニーズの高い外貨建商品が引き続きメイン商品になると予想している。

**Q9:** 第一フロンティア生命の 2016 年 3 月期経常利益予想は 140 億円とあるが、これは最低保証や市場価格調整 (MVA) に係る責任準備金の繰入負担が一定程度生じると仮

定した上でのものか、教えてほしい。

A9: 2016年3月期予想にあたり、業績予想における金融環境の前提を横ばいとした上で、ヘッジにかかるコストなども考慮している。この結果、500億円の基礎的収益力に対して純利益が100億円強になると予想している。

#### <業績予想>

Q10: 2018年3月期に連結修正純利益2,200億円を達成するという目標について伺いたい。2017年3月期には追加責任準備金の集中繰入れが終了し、税引前で約650億円、税引後で約450億円程度は追加責任準備金の新規繰入負担が減少すると、この要因だけで修正純利益は2,000億円を超すのではないか。2017年3月期以降の追加責任準備金の新規繰入額は従来の説明より大きくなっているということはないか、教えてほしい。

A10: 追加責任準備金は計画的に繰り入れている。これまでの説明と比べて前提が変わったということはない。5月21日の説明会では、修正純利益が前中期経営計画での目標値1,000億円から2,200億円に着地するプロセスを説明したい。2015年3月期は市場環境が良く、利息配当金等収入や金融派生商品収益のプラスによって発射台が上振れしたが、その分の調整を含めて説明できると考えている。なお、今後の利益上昇の角度はこれまでよりなだらかになると思われる。

Q11: 第一生命単体における基礎利益について2015年3月期の期初予想3,400億円から2016年3月期の予想4,200億円に増加しているが、順ざや以外の前提は変わっていないと考える。どういった要素を織り込んでいるのか聞かせてほしい。また、4,200億円の予想値に順ざやがどの程度含まれるのか、教えてほしい。

A11: 2015年3月期において3,400億円の予想から着地が上振れたが、円安や外債へのシフトが主な要因である。2015年3月期の第一生命単体の順ざやは実績値で700億円程度となっている。2016年3月期については、市場環境横ばいという前提のもと、順ざやは前期より減少すると見込む。

Q12: 2015年3月期の基礎利益は約4,600億円で順ざや約700億円を差し引くと、約3,900億円という計算になる。そうすると、順ざや除きでも基礎利益は前期比で減少する前提と見てよいか、教えてほしい。

A12: ご指摘の通り、順ざやを除いた基礎利益は単体ベースで対前期減少するという理解で良い。

#### <株主還元>

Q13: 中期経営計画での目標は、2018年3月期までに総還元性向を40%に高めるとのこと

だが、2016年3月期から40%に到達するわけではないという理解で良いか。また、総還元性向の下限は30%という理解で良いか、教えてほしい。

A13: その理解で良い。

**Q14:** 2015年3月期の修正純利益1,617億円に対して、1株当たり配当28円は総額で約333億円となり、配当性向は20%強となる。総還元性向30%との差額を2015年3月期の利益に対する自社株買いとして決定した、という理解で良いか教えて欲しい。

A14: ご理解のとおり、2015年3月期の利益に対する自社株買いである。

**Q15:** 2015年3月期において、1株28円を上回る更なる増配という選択肢もあったと思われるが、安定的配当という観点から自社株買いを選んだ、という理解で良いか教えてほしい。

A15: 通常配当の安定的な引上げを目指していることと、2015年3月期はキャピタル益の一時的な上振れがあったことにより、自社株買いを実施した。

**Q16:** 今後も自社株買いを継続的に実施する考えであるのか、教えてほしい。

A16: 2015年3月期の利益の上振れは、金融派生商品収益など一時的要因による利益の上振れによることから、株主配当に加えて自社株買いを活用した。今後も同じような状況であれば、機動的に自社株買いを活用したい。

**Q17:** 新中期経営計画で総還元性向40%という目標を設けているが、株主配当と自社株買いのバランスの取り方について、教えてほしい。

A17: 2015年3月期は、利益の一時的な上振れがあったため自社株買いを活用したが、毎年度自社株買いを実施するとは考えていない。株主配当については基礎的な収益力向上に伴って安定的に引き上げていきたいと考えている。総還元性向と配当性向の差が生じた場合に自社株買いで埋めることは、D-Ambitious期間中でもあり得るが、適切な組み合わせについては、業績動向等も踏まえ、今後検討していきたい。

#### <ヨーロッパ・エンベデッド・バリュー (EEV) >

**Q18:** 新契約価値の減少は比較的抑制されているように思われるが、前提条件の変更等があったのか、教えてほしい。

A18: 第一フロンティア生命における販売増加が、新契約価値の減少幅抑制に大きく寄与している。

**Q19:** EVの変動要因の中に、保険関係損益の前提の洗替えによるプラス要因が含まれるのか、教えてほしい。

A19: 詳細は来週発行する EV レポートでお示しするが、事業費や解約失効の改善は織り込まれている。

(注) 上記内容については、理解しやすいように、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。