

2015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：2015年2月13日 19:00～20:00

回答者：執行役員 経営企画部長 稲垣精二

<中期経営計画>

Q1：新中期経営計画の開示時期について教えて欲しい。

A1：5月中旬に開示する方向で検討している。

Q2：5月中旬に開示を予定しているとのことだが、それよりも前のタイミングで概要を示す可能性があるのか聞かせて欲しい。

A2：新中期経営計画の定性的な概要に関するリリースを今年度中に行う可能性も含め、現在検討を進めている。今暫くお時間をいただきたい。

<資産運用>

Q3：上半期と比較して第3四半期単独の有価証券売却益が少ない要因を教えて欲しい。プレゼンテーション資料9ページの一般勘定の資産構成を見ると、第3四半期でもアロケーションを一部変更した様に思われるが、第3四半期のアロケーション変更は売却益を伴うものではなかったという認識でよいか聞かせて欲しい。

A3：今年度の第1四半期に過去にオーバーウェイトしたオープン外債や国内株のポジションの解消を行った結果、第1四半期の売却益が従来よりも高めに計上されている。第3四半期単独では大きなオペレーションを行ってはいない。

Q4：上半期と比較して第3四半期単独の有価証券売却損が増加した要因を教えて欲しい。

A4：外国債券におけるポートフォリオの調整が主な要因である。外国債券に関しては、インデックスを意識したトータルリターン運用を実践しており、ポートフォリオの調整をアクティブに行っている。従って、通常のオペレーションの過程でも、一定程度の売却益・売却損が両建てで発生することとなる。なお、今年度の有価証券売却損の金額は、過年度との比較において、大きな金額ではないと認識している。

Q5：国内株式については基本的に削減し、債券については現在の金利環境を踏まえ、日本国債よりもヘッジ外債を積み増すという運用方針なのか確認させて欲しい。

A5：ご質問の通り、基本方針としては、国内株式は削減したいと考えている。また、債券については、現在の国内の低金利環境を踏まえると、ヘッジ外債への投資が中心になると考えている。

#### <第一フロンティア生命>

Q6: プレゼンテーション資料 11 ページによると、第一フロンティア (DFL) の保有契約高は 4.6 兆円まで積み上がっており、昨年 9 月のアナリスト・デーで示された 2014 年度末目標の 4.2 兆円を既に超えている。また、基礎的収益力も第 3 四半期累計で 403 億円に達しているが、どの様に評価しているのか聞かせて欲しい。

A6: DFL の保有契約高は目標を上回るペースで着実に増加している。基礎的収益力の増加は、直近の商品ポートフォリオの外貨建商品比率が高まり、保険料当たりの収益力が向上したことによるものと認識している。今年度は MVA (市場価格調整) に伴う責任準備金の繰入れの影響もあり黒字化は難しいが、更なる外国金利低下等の外部要因が生じなければ、2015 年度は黒字化の確度が高まると考える。

Q7: DFL は第 3 四半期単独で有価証券売却益を 97 億円計上しているが、どういったオペレーションにより生じるものか教えて欲しい。

A7: DFL が販売する一部の商品にはターゲット機能を有しているものがあり、キャッシュバリューが払い込んだ保険料の 110%、115% といった目標水準に達すると自動的に円貨建てで利益を確定させる。ターゲットに到達した契約の解約に伴い、対応する資産である債券等を売却したことにより、売却益が計上されたものである。

#### <プロテクトティブ>

Q8: プロテクトティブ社買収を完了した際の 2 月 2 日のプレスリリースによると、買収金額は約 5,750 億円とのことだが、プロテクトティブ社買収に伴うのれんと Value of Business Acquired (VOBA) の金額はどの程度を見込むのか聞かせて欲しい。

A8: 買収完了後、2 月 1 日時点におけるプロテクトティブ社の資産・負債を時価評価し、純資産が決定した後にのれんと VOBA に振り分けられるが、プロテクトティブ社の評価に時間を要するため、詳細については 2015 年 3 月期の通期決算発表までお待ち頂きたい。

#### <業績予想>

Q9: 第 4 四半期の業績を考える上で法人実効税率引下げに伴う繰延税金資産取崩しの影響はどの程度考えておけばよいか。

A9: 法人実効税率引下げの影響は 400 億円弱である。

Q10: 第 3 四半期単独ではキャピタル損益が円安の影響でマイナスとなり、第一フロンティアも豪ドル金利低下の影響がマイナスに働いている。加えて契約者配当準備金繰入額の影響も大きかったようだが、第 4 四半期でこれらの影響をどの程度見込めばよいのか教えて欲しい。

A10: ご推察の通り、第 3 四半期単独で契約者配当準備金繰入額が増加している。また、ヘッジ会計を適用していない包括ヘッジのポジションが円安になると損失が認識されること、国内金利上昇に備えたポジションが金利低下によりデリバティブ損失を計上したこと等から、第 3 四半期単独でのキャピタル益の積み上がりは無かった。第 4 四半期も金融環境に大きな変動が無ければこれらのトレンドは大きくは変わらないと見ている。

Q11: 今年度の利益水準は、繰延税金資産取崩しの影響を考慮しても会社計画対比で上ぶれすると見ているが、その際に価格変動準備金や危険準備金も当初の会社計画に対して超過繰入を想定しているのか教えて欲しい。

A11: 昨年度は法人税減税の見通しが不透明であったため、価格変動準備金及び危険準備金を 1 年分上乗せして繰り入れたが、現時点の状況においては、ご指摘のような超過繰入は想定していない。

#### <株主還元>

Q12: プロテクト社を連結することに伴い、連結修正純利益の計算方法に変更が生じるのか教えて欲しい。

A12: 連結修正純利益の考え方に変更は無い。従来通り、連結修正純利益は、連結当期純利益に危険準備金等の法定超過繰入額(税引後)を加算するなどして算出する。

Q13: 連結修正純利益の計算にあたり、法人税減税に伴う繰延税金資産取崩しの影響を調整するのか教えて欲しい。

A13: 法人税減税に伴う繰延税金資産取崩しの影響は調整しない。

Q14: 第 3 四半期累計で既に 1,300 億円を超える連結当期純利益を計上している。仮に法人減税のマイナスの影響を差し引いた水準が 900~1,000 億円として、第 4 四半期単独で多少なりとも利益が上乗せされれば、通期での純利益は会社計画対比で上ぶれると思われる。利益が上ぶれた場合には配当還元をどの様に考えているのか教えてほしい。

A14: 現中期経営計画では、「総還元性向 30%程度」を掲げており、現状の 1 株 25 円での株主還元総額は連結修正純利益の約 3 割と計算できるので、現状ではインラインという認識である。

#### <ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー (EEV) >

Q15: 2015 年 3 月期第 3 四半期累計の新契約価値を教えて欲しい。

A15: 簡易的な試算となるが、グループの EEV は、2015 年 3 月期上半期累計の 1.5 倍程度、第一生命単体では 1.5 倍弱とご理解頂きたい。

**Q16: 金利低下により、営業職員チャネルで販売している商品の収益性に影響が出ているのか教えて欲しい。**

A16: 現在、営業職員チャネルでは、第三分野等の保障性商品を中心に販売しており、金利低下の影響は限定的である。

**Q17: EEV(第一生命単体)に対する金利・株の影響(2014年9月末比)を教えて欲しい。**

A17: 金利低下の影響は、修正純資産に対し約5,500億円の増加、保有契約価値に対し約9,700億円の減少である。株価上昇や円安による修正純資産への影響は、国内株式が約1,600億円の増加、外国証券が約3,000億円の増加である。

(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、様々なり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。