

## 2016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：2016年5月13日 19:30～20:30

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4四半期単独で有価証券売却益を400億円以上計上しているが、その内訳を教えてください。

**A1:** 外国証券と国内株式の売却益がおよそ2:1となっている。

**Q2:** 16年3月期のキャピタル性の利息配当金等収入の実績を教えてください。また、17年3月期は、どの程度の水準を見込んでいるのか聞かせてほしい。

**A2:** 16年3月期で約600億円程度である。金融環境の悪化もあり、前年度と比べると減少している。17年3月期については保守的に見積もっているが、半減する程までの落ち込みは想定していない。

### <業績予想>

**Q3:** 第一生命単体の17年3月期業績予想を策定する際の市場環境の前提を教えてください。

**A3:** 従来通り、3月末横ばいとしている。

**Q4:** 17年3月期の業績予想では、第一生命単体の基礎利益が減益となっているが、その要因を教えてください。

**A4:** 順ぎやについては、昨年度に比べ円高が進行しているため、外国証券の利息配当金収入が減少する見通しであり、その影響は150～200億円程度を見込んでいる。また、連結収支に影響は無いものの、持株会社体制への移行に伴い、子会社からの配当金収入が持株会社に計上されるという構造的な押下げ要因も考慮する必要がある。

保険関係損益については、一時払い終身保険の販売減少に伴い100億円台のマイナスを想定している。また、退職給付債務については、割引率の低下により、年間130億円程度の負担増を見込んでいる。次に、持株会社体制移行に係る一時費用としては60億円程度を見込んでいる。その他にも、販売チャネルの競争力強化を目的とした成長投資を見込んでおり、これらが保険関係損益のマイナスにつながっている。

※ 数値は税引き前。

**Q5:** チャンネル強化に関する費用は、将来の競争力強化に向けた前向きな先行投資ととらえて良いか聞かせてほしい。

**A5:** 昨年から営業職員の育成期間を2年間から5年間に延長し、競争力のある営業職員を育成するという施策を積極的に展開している。スライド11ページに記載の通り、足元では営業職員数が増加するなど徐々にその効果も現れてきている。こうした施策に伴うコストに加え、第一生命の商品ラインアップの強化も検討しており、関連するシステム投資に伴う減価償却費も増加している。これらを合わせると、先行投資的な位置づけで基礎利益を押し下げることにはなるが、中長期的にはこうしたコストは回収できると考えている。

**Q6:** 過年度を振り返ると16年3月期の基礎利益は、期初予想4,200億円に対して4,654億円を着地しており、期初予想で想定していたほどの減益とはなっていない。基礎利益予想の策定時は、例年一定程度のバッファを見込んでいると考えて良いのか、あるいは17年3月期においては、持株会社体制への移行など、様々な一時的費用により基礎利益が相当程度押し下げられると考えるべきか聞かせてほしい。

**A6:** 前述の先行投資的な部分もあり、3,800億円程度という基礎利益予想にはバッファはあまり無いと考えていただいても結構である。

**Q7:** 17年3月期もヘッジコストの上昇により為替差損が計上されると思われるが、キャピタル損益は横ばいの見通しとなっている。計画策定にあたり、一定程度の有価証券売却益を計上する前提なのか教えてほしい。

**A7:** ご指摘のとおり、第一生命単体のキャピタル損益は横ばいとなる前提である。ヘッジコストは米国の利上げを想定しており、16年3月期よりは増加すると見込んでいる。一方、金融派生商品損益は、16年3月期は金利上昇対策のヘッジポジションで損失を計上したが、このポジションはクローズしており、16年3月期対比で金融派生商品損失は圧縮できると考えている。現物の有価証券売却損益の水準は、対前年で大きくは変わらないと見ている。

**Q8:** 18年3月期を予想するに当たり、追加責任準備金負担減の効果が剥落する一方で、保険関係損益減少要因も小さくなると考えてよいか聞かせてほしい。

**A8:** それぞれの増加／減少効果は小さくなるは見ている。一時払い終身保険の販売減少は、17年3月期・18年3月期と連続で押下げ要因となることは想定していない。また、持株会社体制移行に伴う一時費用の影響は18年3月期には無くなるため、こちらは押上げ要因となる。なお、その他チャンネル強化にかかる費用は、項目ごとの入繰りはあるものの、17年3月期の水準がベースになるとご理解頂きたい。

### <株主還元>

**Q9:** 中期経営計画で掲げている総還元性向 40%への引き上げについてはどのように考えているのか教えてほしい。また、自己株式取得を継続的に実施していく考えなのか聞かせてほしい。

**A9:** 中期経営計画期間中に総還元性向 40%を目指すという考えに変更は無い。年度毎に段階的に総還元性向を引き上げるという考え方もあるが、16年3月期の還元水準は前年度と同水準となる見込みであり、マイナス金利政策の環境下において、幾分保守的な還元水準としている。18年3月末迄の中期経営計画期間において、長期金利の水準も変動し得ると考えているため、資本充足率の水準なども踏まえつつ40%を目指していきたい。その中で、1株当たり純資産が株価に対して1倍以下となっている状況等も踏まえ、引き続き安定的な株主配当を基本としつつ、機動的な自己株式取得も組み合わせていきたい。

**Q10:** 17年3月期も総還元性向 30%はコミットするつもりか聞かせてほしい。

**A10:** 総還元性向 30%はコミットメントであると考えている。中期経営計画期間中に40%という目標を掲げていることもあり、30%という水準を引き下げることが、想定外の事象が起こらない限りは考えにくい。そのような想いを、17年3月期の1株当たり40円という配当予想にも込めている。

### <ヨーロッパ・エンベデッド・バリュー (EEV) >

**Q11:** EEV 算出の手法を変更したとの説明があったが、終局金利についてどのようなパラメータを用いているのか教えてほしい。

**A11:** ICSにおける2015年フィールドテストで用いられた手法で計算しており、60年以降の終局フォワードレートは3.5%としている。実際のイールドカーブについては、30年から60年までのフォワードレートを統計的な手法を用いて補外している。

**Q12:** 終局金利を用いた補整前の EEV、新契約価値、新契約マージンの水準を教えてください。

**A12:** 終局金利を用いない従来手法による EEV の試算値は約4兆円である。終局金利を用いない手法での新契約価値は算出していない。

### <資本充足率 (ESR) >

**Q13:** EEV の算出手法の変更が、経済価値ベースの資本充足率の計算手法・水準に影響を与えたのか聞かせてほしい。また、資本充足率の実績について教えて欲しい。

A13: EEV 算出で採用した終局金利の考え方は資本充足率の算出にも導入しており、内部モデルの高度化に資するものと考えている。なお、資本充足率は現在算出中であり、5月23日の決算・経営説明会で説明する。

#### <予定利率>

Q14: 中長期的な予定利率の考え方について質問したい。マイナスの予定利率というのは取り得る選択肢なのか聞かせてほしい。

A14: お客さまに提示する予定利率をマイナスに設定するという選択肢はないと考えている。

(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。