

2016年3月期 決算・経営説明会

2016/5/23

第一生命保険株式会社

一生涯のパートナー

第一生命

- 皆様こんにちは。第一生命保険の稲垣です。本日は、ご多忙の中、当社の決算・経営説明会にお集まりいただきまして、誠にありがとうございます。
- 早速ですが、説明を始めさせていただきます。
- 2ページをご覧ください。

■ 本日のポイント	2
■ 2016年3月期 決算・EEV	3
■ 中期経営計画「D-Ambitious」進捗報告と今後の経営戦略	15
■ 参考データ	37

■ 2016年3月期決算は、増収・増益。2017年3月期も増益・増配を予想

既存事業の内部成長や外部成長への投資など、従来の成長戦略が結実し、金融市場環境の変化にも揺るぎない業績を達成。2016年3月期は5期連続となる上場来最高益を更新するとともに、2017年3月期も増益・増配を予想

■ 更なる成長加速の実現 ～ 新創業第2ステージ ～

新創業第2ステージでは、インステックの活用や、新たな業務提携を戦略に組み込みつつ、商品開発や資産運用の高度化を進めることで、持続的な成長を目指す。

また、確固たる利益基盤を確保しながら、グローバルな金融市場・規制環境の動向を見据えて経営資源を配分するなど、ERMを継続実施

■ 監査等委員会設置会社への移行による、ガバナンス体制の更なる強化

持株会社は、グループ会社の監督に重点を置き、その監督機能を強化するため監査等委員会設置会社となり、コーポレートガバナンスを更に強化。また、バランスの取れた取締役会構成を目指すとともに、任意の諮問機関として、指名諮問委員会・報酬諮問委員会を設置

- 本日のポイントを3点にまとめました。
- 第一に、決算についてです。2016年3月期決算では、第一フロンティア生命の黒字化やプロテクティブの業績の取り込みなど、これまでの成長戦略が連結業績に貢献し始め、5期連続となる上場来最高益を更新することができました。2017年3月期も増益・増配を予想しています。
- 第二に、当社では、今年度を株式会社化・上場へ続く“新創業第2ステージ”のスタート年度と位置づけておりますが、インステックを活用した商品開発や運用の高度化、プロテクティブの買収事業による外部成長などに加え、新たな提携を戦略に組み込み、持続的な成長を目指して行きます。また、確固たる利益基盤を確保しながら、中長期視点でERMを継続します。
- 第三に、ガバナンス体制についてお話しします。2016年10月を予定しております持株会社体制への移行にあたり、持株会社を監査等委員会設置会社とすることで、グループ各社に対する監督機能を強化します。加えて、取締役会における社外取締役の占率について1/3以上を目指すことで、経営の透明性・客観性の維持・向上に努めるとともに、社外取締役が過半数となる指名諮問委員会・報酬諮問委員会の設置を定款に定めるなど、当社独自のガバナンス体制を構築し、成長を支えます。
- 4ページをご覧ください。

2016年3月期決算・EEV

一生のパートナー

第一生命

- 国内外の子会社業績の貢献により、連結経常収益・連結経常利益・連結純利益⁽¹⁾いずれも前期比で増加

	(億円)				<参考>	
	15/3期	16/3期(a)	前期比		2015/11/13 発表予想(b)	達成率(a/b)
連結経常収益	72,522	73,339	+817	+1%	70,960	103%
第一生命単体	47,984	42,657	△5,326	△11%	42,010	102%
連結経常利益	4,068	4,181	+113	+3%	3,690	113%
第一生命単体	4,087	3,442	△645	△16%	3,010	114%
連結純利益 ⁽¹⁾	1,424	1,785	+360	+25%	1,610	111%
第一生命単体	1,521	1,291	△230	△15%	1,190	109%

(1) 連結純利益は、親会社株主に帰属する当期純利益を記載しています。

- 業績ハイライトをお示しています。
- すでに13日の電話会議で詳しく説明させて頂いていますが、国内外の子会社の業績が貢献したことにより、連結ベースで増収・増益決算となりました。
- 5ページをご覧ください。

	【第一生命】 (億円)			【第一フロンティア生命】 (億円)			【米プロテクトティブ】 ⁽¹⁾⁽²⁾ (百万米ドル)			【豪TAL】 ⁽²⁾ (百万豪ドル)			【連結】 (億円)		
	15/3期	16/3期	前期比	15/3期	16/3期	前期比	—	16/3期	前期比	15/3期	16/3期	前期比	15/3期	16/3期	前期比
経常収益	47,984	42,657	△11%	21,575	19,675	△9%	—	6,784	—	3,166	3,231	+2%	72,522	73,339	+1%
保険料等収入	32,663	28,666	△12%	18,997	18,730	△1%	—	4,689	—	2,745	3,020	+10%	54,327	55,860	+3%
資産運用収益	11,744	10,600	△10%	2,577	945	△63%	—	1,701	—	334	31	△91%	14,440	13,448	△7%
経常費用	43,897	39,215	△11%	21,773	19,379	△11%	—	6,384	—	2,982	3,079	+3%	68,454	69,157	+1%
保険金等支払金	27,181	26,813	△1%	4,962	4,957	△0%	—	4,020	—	1,808	1,949	+8%	33,808	38,309	+13%
責任準備金等繰入額	7,028	2,091	△70%	15,232	11,365	△25%	—	1,031	—	447	312	△30%	22,712	14,963	△34%
資産運用費用	1,312	2,739	+109%	520	1,971	+279%	—	440	—	38	72	+87%	1,689	5,240	+210%
事業費	3,985	4,041	+1%	952	972	+2%	—	692	—	579	636	+10%	5,593	6,613	+18%
経常利益(△は損失)	4,087	3,442	△16%	△197	296	—	—	399	—	184	152	△17%	4,068	4,181	+3%
特別利益	30	2	△91%	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33	3	△91%
特別損失	272	522	+92%	21	29	+41%	—	—	—	—	0	—	294	552	+88%
純利益 ⁽³⁾ (△は損失)	1,521	1,291	△15%	△219	243	—	—	268	—	131	119	△9%	1,424	1,785	+25%

(1) 米プロテクトティブの数値は、2015年2-12月の実績です。

(2) 米プロテクトティブおよび豪TALの数値は、各国の会計基準で作成した財務諸表を、当社の開示基準に準じて組み替えた上で開示しています。連結の際には、それぞれ1米ドル=120.61円、1豪ドル=92.06円(15/3期)、86.25円(16/3期)で円換算しています。

(3) 連結純利益は、親会社株主に帰属する当期純利益を記載しています。

- グループ各社の決算についてコメントします。
- 第一生命単体では、金利動向を踏まえて一時払終身保険の予定利率を引き下げた影響で、保険料等収入は前期比12%減となりました。資産運用収益は、基礎利益上の運用収支は改善しましたが、特別勘定に関する損益を含めると同10%減となり、純利益も同15%減となりました。
- 第一フロンティア生命では、昨年に引続き堅調な販売が続き、保険料等収入はほぼ前年並みとなりました。また、資産残高が積み上がり、基礎的な収益力が増加したことなどで、前期の損失から黒字に転じました。
- オーストラリアのTALの保険料等収入は、現地通貨建てで同10%増となりました。保有契約の拡大を通じて実質的な収益力は改善しましたが、純利益は同9%減となりました。これは、金利低下に伴う利益の押上げ効果が前期と比べて小さかったためです。
- 6ページをご覧ください。

- 連結経常収益は、国内事業における貯蓄性商品販売をコントロールしていることから、減収予想。
- 連結純利益⁽¹⁾は、海外事業の順調な利益拡大を見込み、増益予想。配当予想も40円に引き上げ。

(億円)

	16/3期	17/3期(予)	増減
連結経常収益	73,339	64,600	△ 8,739
第一生命単体 ⁽²⁾	42,657	37,960	△ 4,697
第一フロンティア	19,675	14,010	△ 5,665
プロテクティブ(百万米ドル)	6,784	8,460	+ 1,675
TAL(百万豪ドル)	3,231	3,900	+ 668
連結経常利益	4,181	4,060	△ 121
第一生命単体	3,442	3,240	△ 202
第一フロンティア	296	210	△ 86
プロテクティブ(百万米ドル)	399	460	+ 60
TAL(百万豪ドル)	152	180	+ 27
連結純利益⁽¹⁾	1,785	1,970	+ 184
第一生命単体	1,291	1,330	+ 38
第一フロンティア	243	150	△ 93
プロテクティブ(百万米ドル)	268	300	+ 31
TAL(百万豪ドル)	119	120	+ 0
1株当たり配当金	35円	40円	+5円

(1) 連結純利益は、親会社株主に帰属する当期純利益を記載しています。

(2) 持株会社体制移行に伴う第一生命単体の考え方につきましては、詳しくは7ページをご覧ください。

(参考: 基礎利益)

第一生命グループ	5,351	5,000程度	△ 351
第一生命単体	4,654	3,800程度	△ 854

- 続いて第一生命グループの2017年3月期連結業績予想についてご説明します。
- 経常収益は、第一生命単体および第一フロンティア生命において貯蓄性商品の販売をコントロールしていることから、減収を予想します。
- 連結純利益は、第一生命での増益に加え、プロテクティブにおける保険ブロック買収の利益貢献など、海外事業の順調な利益拡大を見込んでおり、増益を予想します。
- 一方、第一フロンティア生命については、最低保証に係る収支を保守的に見積もるなどにより、減益を予想します。
- こういった業績見通しや資本の状況等を踏まえ、2017年3月期の配当予想については、前期の1株当たり配当案35円から5円引き上げ、40円としました。
- 8ページをご覧ください。

- 当プレゼンテーション資料で示している第一生命単体の2017年3月期業績予想は、現在の第一生命単体(下図①)の上期業績予想に、持株会社体制移行後の第一生命保険株式会社(同④)の下期業績予想を合算したものです。第一生命分割準備株式会社(同②)が計上する損益は限定的となる見込みです。
- 現在の第一生命単体の利息配当金等収入の一部には子会社・関連会社から支払われた配当が含まれています。持株会社体制への移行に伴い、第一生命ホールディングス株式会社傘下となる第一生命をはじめとする子会社・関連会社の配当は、第一生命ホールディングスの利息配当金等収入として計上されます。その分第一生命単体の収益は減少しますが、連結収支に対する影響はありません。
- 第一生命ホールディングスの収支は、経常収益が子会社からの配当収入や経営管理料が主要項目となり、経常費用は持株会社運営費用が主要項目となります。第一生命ホールディングスの17年3月期の業績予想は(下図③)で示した通りです。



(億円)		(億円)		(億円)		(億円)	
第一生命単体 2017年3月期 業績予想		【現】第一生命(保険会社)① 2016年4月1日～2016年9月30日		【新】第一生命(保険会社)④ 2016年10月1日～2017年3月31日		第一生命ホールディングス (持株会社)③ 2016年10月1日～2017年3月31日	
経常収益	37,960	19,290	+	18,670	180		
経常利益	3,240	1,660	+	1,570	120		
当期利益	1,330	680	+	650	120		

2016年3月末EEVの計算に際して、日本円金利の超長期ゾーンの補外手法について、従来の日本円スワップ・レートのイールド・カーブを勘案した方法から終局金利を用いた方法に変更しています。一貫性のある評価を行うため、2015年3月末EEVおよび2015年3月期新契約価値についても同様の方法により再評価しています。

- 国内金利下落の影響が大きく、2016年3月末のグループEEVは前期末比で減少
- 第一生命を除くグループ各社のEEVは増加

第一生命グループのEEV

(億円)

	15/3末	15/3末 再評価後	16/3末	増減 ⁽¹⁾
EEV	57,796	59,876	46,461	△13,415
修正純資産	55,408	55,408	62,873	+7,465
保有契約価値	2,388	4,468	△16,412	△20,881

	15/3期	15/3期 再評価後	16/3期	増減 ⁽¹⁾
新契約価値	2,740	2,861	2,161	△700

(1) 再評価後の前期数値からの増減を記載しております。

- 2016年3月末のグループ・エンベディッド・バリューについてご説明します。
- 今回からEVの計算にあたり、日本円金利の超長期ゾーンの補外方法について、国際標準として採用が広まっている終局金利を用いた方法に変更しました。詳しくは14ページに記載しております。今回の開示では、前期の数値についても同様の方法により再評価したものを記載しております。
- 2016年3月末のEVは約4兆6,000億円となりました。国内金利低下の影響が大きく、前期末に比べ減少しました。
- 9ページをご覧ください。

第一生命(単体)					資産・負債の対応を考慮した再分類		
	15/3末	15/3末 再評価後	16/3末	増減 ⁽¹⁾		15/3末 再評価後	16/3末
EEV	57,008	59,088	44,414	△14,673	EEV	59,088	44,414
修正純資産	57,918	57,918	64,833	+6,914	確定利付資産 ⁽²⁾ 以外の含み損益等	20,335	13,575
保有契約価値	△ 910	1,169	△ 20,419	△21,588	確定利付資産の含み損益+保有契約価値	22,661	13,711
					純資産の部合計+負債中の内部留保	16,091	17,127

	15/3期	15/3期 再評価後	16/3期	増減 ⁽¹⁾
新契約価値	1,981	2,102	1,346	△755

第一生命(単体)のEEV推移【資産・負債の対応を考慮した再分類】



(1) 再評価後の前期数値からの増減を記載しております。
 (2) 「確定利付資産」は、円建債券、ヘッジ外債、貸付金等としています。

- 第一生命単体のEVは、グループEVと同様に、国内金利低下の影響により減少しました。
- なお、保有契約価値は、金利低下により大きくマイナスとなりましたが、これは将来の会計利益がマイナスということではありません。
- 当社ではALM運用を実施していますので、金利低下により修正純資産に含まれる債券等の含み益は増加しています。こうした実態をより正しく表すため、有価証券等の含み損益を再分類して表示したのが、右側の表であり、下のグラフでその推移をお示ししています。
- グラフ中段の、「確定利付資産の含み損益プラス保有契約価値」は、将来、会計利益として実現することが期待される部分でありますから、この部分でプラスを確保していることが、本質的に重要であると認識しています。
- 10ページをご覧ください。

第一フロンティア生命

(億円)

	15/3末	15/3末 再評価後	16/3末	増減 ⁽¹⁾
EEV	2,527	2,527	3,032	+504
修正純資産	1,882	1,882	1,838	△43
保有契約価値	645	645	1,194	+548

	15/3期	15/3期 再評価後	16/3期	増減 ⁽¹⁾
新契約価値	586	586	532	△53

ネオファースト生命

(億円)

	15/3末	16/3末	増減
EEV	-	414	-
修正純資産	-	277	-
保有契約価値	-	136	-

プロテクティブ

(億円)

	15/2/1	15/12末	増減
EEV	5,029	5,512	+483
修正純資産	3,517	4,149	+632
保有契約価値	1,512	1,363	△148

	-	15/2-12月 累計	増減
新契約価値	-	56	-

プロテクティブ(米ドルベース)

(百万米ドル)

	15/2/1	15/12末	増減
EEV	4,253	4,570	+317
修正純資産	2,974	3,440	+465
保有契約価値	1,278	1,130	△148

	-	15/2-12月 累計	増減
新契約価値	-	46	-

15/2/1 EEV: 15/1末の為替レート(1米ドル=118.25円)を使用

15/12末EEV・15/2-12月新契約価値: 15/12末為替レート(1米ドル=120.61円)を使用

(1) 再評価後の前期数値からの増減を記載しております。

10

- このページと次のページで、グループ各社のEVをお示ししています。国内外のグループ各社においてEVが増加しました。
- 12ページをご覧ください。

TAL	(億円)		
	15/3末	16/3末	増減
EEV	2,378	2,673	+294
修正純資産	1,237	1,359	+122
保有契約価値	1,141	1,313	+171

TAL(豪ドルベース)	(百万豪ドル)		
	15/3末	16/3末	増減
EEV	2,583	3,099	+515
修正純資産	1,344	1,576	+232
保有契約価値	1,239	1,522	+282

	15/3期	16/3期	増減
新契約価値	173	225	+52

	15/3期	16/3期	増減
新契約価値	188	262	+73

15/3末EEV・15/3期の新契約価値: 15/3末の為替レート(1豪ドル=92.06円)を使用
 16/3末EEV・16/3期の新契約価値: 16/3末の為替レート(1豪ドル=86.25円)を使用

【参考・試算値】当社資産構成を勘案した保有契約価値

- 市場整合的手法によるEVでは、保有契約価値もリスク・フリー・レートで評価し、資産運用リスクを調整。
- 当社はALMIに基づいて、リスク・フリー・レート超の利回り(スプレッド)を得るべく資産ポートフォリオを構成しているが、それが保有契約価値の運用利回りには反映されない仕組みとなっている。
- 当社の資産構成を勘案した第一生命(単体)の保有契約価値の試算値は3,053億円となる。

16/3末保有契約価値	(参考・試算値)
第一生命単体▲20,419億円	3,053億円

- 運用利回りとして、過去の市場データから観測された資産種類ごとの時価ベースの超過収益を、当社の直近の資産占率で加重平均して適用(1.05%)
- 一方、超過収益が実現しないリスクを反映するため、株主資本コストと負債調達コストを考慮し、加重平均資本コスト法(WACC)を用いて割引率を算出。(5.54%)

- なお、本試算は、EV算出において一般的なものではなく、確立された手法ではない。また、本試算は保有契約価値のみを試算したもので、必ずしもEV全体が保有契約価値の増加と同額増加することを意味するものではない。



<参考①> 修正純資産・保有契約価値別の内訳 (項目は上グラフに対応)

	(億円)										
修正純資産	54,910	±0	△102	+1,148	+118	△43	+202	△11	+6,240	+410	62,873
保有契約価値	4,426	+2,161	+338	+3,392	+191	+43	+82	+695	△27,641	△102	△16,412
合計	59,337	+2,161	+235	+4,541	+309	±0	+284	+684	△21,401	+308	46,461

<参考②> 各社別の変動要因 (項目は上グラフに対応)

	(億円)										
第一生命	58,603	+1,346	+113	+4,187	±0	±0	+140	+573	△20,872	+321	44,414
フロンティア	2,527	+532	+25	+249	±0	±0	△18	+39	△334	+9	3,032
プロテクト	5,129	+56	+52	+103	+309	±0	-136	+40	△191	△125	5,512
TAL	2,290	+225	+44	±0	±0	±0	+25	+30	+10	+46	2,673
グループ	59,337	+2,161	+235	+4,541	+309	±0	+284	+684	△21,401	+308	46,461

(注) 詳しくは2016年5月19日公表「2016年3月末ヨーロッパ・エンベディッド・バリューの開示について」をご参照ください。

- 前期末からのEVの変動要因についてご説明します。
- まず、株主還元に関する調整後、かつ、終局金利による再評価後の前期末EVに対して、新契約価値による増加が約2,200億円、期待収益による増加が約5,100億円となっています。
- 新契約価値から、非経済前提の前提条件の変更までの合計約8,200億円の増加部分はEVの基礎的な成長部分と言え、その成長率は13.8%でした。経済前提に関する前提条件と実績の差異は、円金利の大幅な低下の影響により、約2兆1,000億円のマイナスとなりました。
- 右から2番目の「その他」には、法人税率変更に伴うEVの増加などが含まれています。
- EVの変動額のうち金利の低下によるマイナスの影響が約1兆2,300億円、国内株価の変動によるマイナスの影響は約3,300億円でした。
- 13ページをご覧ください。

【第一生命グループ】

(億円、%)

	15/3期	15/3期 (再評価後)	16/3期	増減 ⁽¹⁾
新契約価値(A)	2,740	2,861	2,161	△700
収入保険料現価(B)	51,795	51,747	55,142	+3,394
新契約マージン(A/B)	5.29%	5.53%	3.92%	△1.61ポイント

【第一生命】

(億円、%)

	15/3期	15/3期 (再評価後)	16/3期	増減 ⁽¹⁾
新契約価値	1,981	2,102	1,346	△755
収入保険料現価	32,581	32,533	30,179	△2,354
新契約マージン	6.08%	6.46%	4.46%	△2.00ポイント

主な要因

▲金利の低下、▲新契約の減少
+解約失効率・更新率の改善

【第一フロンティア】

(億円、%)

	15/3期	15/3期 (再評価後)	16/3期	増減 ⁽¹⁾
新契約価値	588	588	532	△53
収入保険料現価	17,155	17,155	16,795	△360
新契約マージン	3.42%	3.42%	3.17%	△0.24ポイント

主な要因

▲商品ミックスの変化、▲円金利低下

【プロテクトイフ】

(億円、%)

	2015 2-12月
新契約価値	56
収入保険料現価	4,465
新契約マージン	1.26%

【TAL】

(億円、%)

	15/3期	16/3期	増減
新契約価値	173	225	+52
収入保険料現価	2,057	3,701	+1,643
新契約マージン	8.43%	6.11%	△2.32ポイント

主な要因

+新契約の増加
(団体保険)

(1) 再評価後の前期数値からの増減を記載しております。

- 新契約価値の変化についてご説明します。
- グループの新契約価値は約2,200億円で、再評価後の前期との比較で約700億円減少しました。新契約マージンは1.61%ポイント悪化し、3.92%となりました。
- 第一生命単体と第一フロンティア生命の新契約価値の減少は、金利の低下が主な要因です。TALの新契約価値は、販売量の増加により、増加しました。
- 以上で私からの説明を終わります。ここからは、社長の渡邊より、中期経営計画の戦略についてご説明します。

- 当社では、市場における超長期ゾーンの流動性が十分にないことから、EEVの計算および資本充足率計測モデルにおける、リスクフリーレートの補外方法を高度化
- 国際的な資本規制等の検討において、数年来、検討が進められていた終局金利を採用

保険契約の評価として有用な終局金利

- 終局金利とは、将来の短期金利が一定の水準に収束するという考え方。
 - 生命保険は超長期の保障を提供するものであるため、その評価にあたっては超長期ゾーンの金利前提の設定が必要。
 - 当社では、従来、EV計算にあたり、超長期ゾーンの金利前提にスワップレート等を採用。
 - しかし、昨今、参照する市中金利が大きく変動するなど安定性が損なわれており、企業価値評価の妥当性に影響
 - 当社では、内部モデルの高度化の一環として、超長期ゾーンの金利前提を終局金利へと変更

終局金利は国際的に導入されている

- 欧州ソルベンシーIIにおいて、終局金利を採用。
- 欧州のEV開示においても、終局金利は広く採用。
- 国際的な資本規制の検討(ICSフィールド・テスト)においても、終局金利を採用。

(注) 詳しくは2016年5月19日公表「2016年3月末ヨーロッパ・エンベディッド・バリュの開示について」をご参照ください。

欧州ソルベンシーII : EU(欧州連合)における、経済価値ベースのソルベンシー評価を前提とした保険監督規制の枠組み。2016年1月より導入されている。

ICS(Insurance Capital Standard) : 保険監督者国際機構(IAIS)が策定中の「国際的に活動する保険会社グループ(IAIG)の監督のための共通枠組み」であるコムフレームの一部として、2019年末までに策定が予定されている資本規制。当社グループは、IAIGに認定されICSの対象となる見込み。IAISはフィールドテストを実施し、ボランティア参加者からの実データを収集することで、ICS策定の参考としている。フィールドテストではIAISから仕様書が提示され、計算手法が指定されている。

(参考)リスクフリーレートの補外方法の高度化

- 従来は日本円スワップ・レートのイールド・カーブを勘案して補外していましたが、超長期の保険契約の評価をより安定したものとするため今回補外手法を変更しました。
- 具体的には終局金利として3.5%を仮定し、超長期ゾーンの流動性を検討し、補外開始年度を30年目と設定しました。31年目以降のフォワード・レートは30年間で終局金利の水準に収束するようにSmith-Willson法により補外しています。これらは主にICSの議論を参考に設定しました。
- 詳しくは2016年5月19日公表「2016年3月末ヨーロッパ・エンベディッド・バリュの開示について」をご参照ください。

2015-17年度 中期経営計画



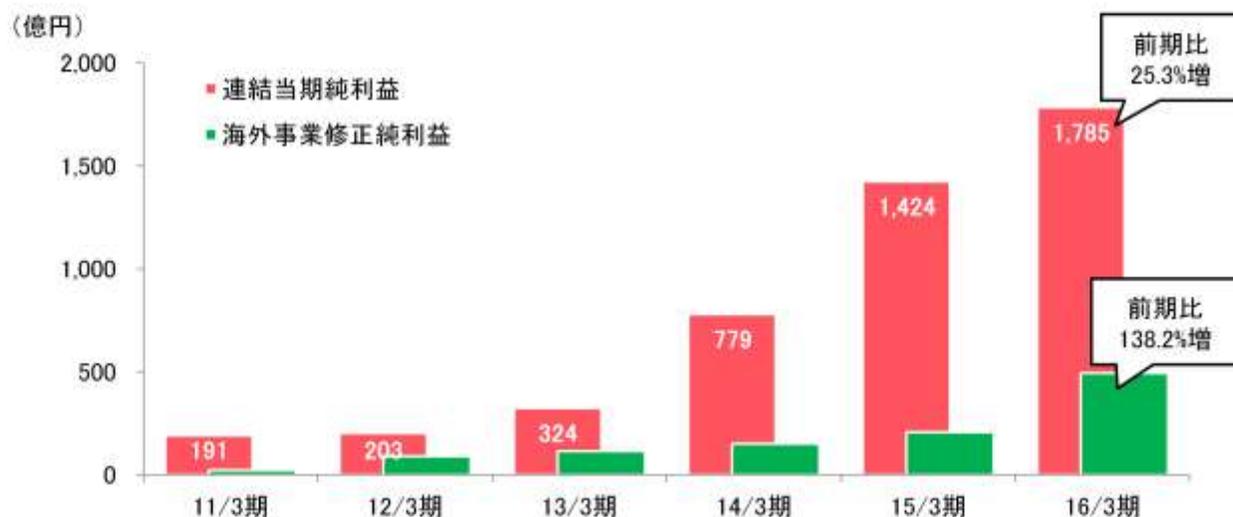
進捗報告と今後の経営戦略

—生涯のパートナー—

第一生命

- 渡邊でございます。皆様、改めまして、本日はご参加いただき誠にありがとうございます。
- 早速ですが、中期経営計画「D-Ambitious」の進捗状況ならびに今後の経営戦略についてご説明いたします。
- その前に、簡単に主要指標の振返りを行いたいと思います。
- 16ページをご覧ください。

■ 既存事業の成長・事業分散を進めた結果、金融環境悪化の中でも上場来最高益を更新



日経平均	9,852	9,962	12,244	14,694	19,197	16,897
10年金利	1.25	0.98	0.56	0.64	0.40	-0.05
円/ドル	83.15	82.19	94.05	102.92	120.17	112.68

※日経平均株価は当社決算期末である3月の月中平均値

- こちらは、会計利益の推移です。
- 昨年度は国内金利の低下など、金融環境が悪化しましたが、連結当期純利益は5期連続で過去最高値を更新することができました。
- この要因として、海外事業の利益貢献が倍増していることが挙げられます。プロテクティブの業績を取り込んだことで、グループ内の事業分散・地域分散を大幅に進めることができました。
- 17ページをご覧ください。

■ 会計利益の積み上がりを背景に株主還元を強化



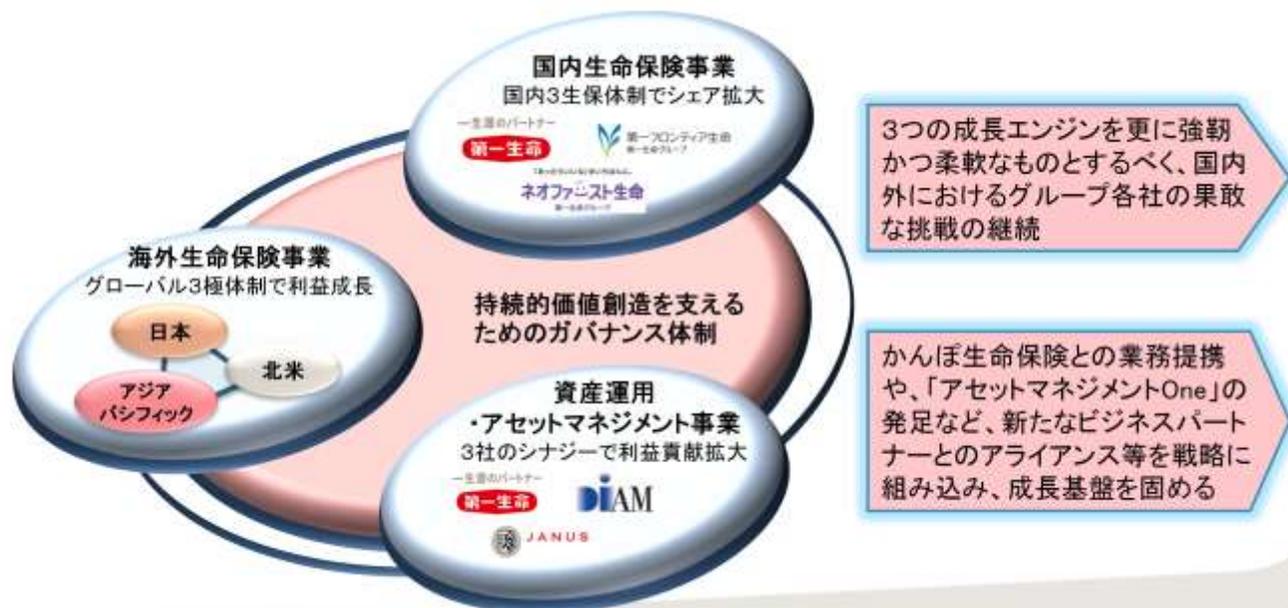
- 会計利益の積み上がりを背景として、株主還元も充実させています。
- 株主配当は、連続増配を予定しています。加えて、160億円を上限とする自己株式取得により、株主還元の総額も着実に増加を遂げています。
- 2017年3月期の配当も、一株当たり40円への増配を予想しております。このように、揺るぎない利益基盤が安定増配を可能としている、ということを今一度ご確認いただきたいと思います。
- 18ページをご覧ください。

- 成長戦略の一層の進化と、本年10月に予定している持株会社体制への移行を契機として、今年度を株式会社化・上場に続く“新創業第2ステージ”のスタート年度と位置づける



- ここで改めて持株会社体制への移行について、ご説明したいと思います。
- 当社では、2010年の“新創業”以来、成長軌道への回帰を実現し、国内外でのグループ事業の多様化・複線化を進めてきました。
- 持株会社体制への移行は、こうした状況を踏まえ、グループ事業の更なる成長加速を実現するために実施するものです。
- そこで持株会社体制への移行を、“新創業第2ステージ”と位置づけ、当社グループビジョンである、「安心の最高峰を地域へ、世界へ」の実現に向け、更なる成長を目指していきます。
- 19ページをご覧ください。

- 中計初年度(2015年度)は、これまでの成長戦略の成果がトップライン・ボトムライン双方に着実に貢献し始めた結果、グループの業績は順調に推移
- 内外の金融・経済環境が大きく変動する中であっても、第一生命グループの成長戦略は、揺るぐことなく進化していく



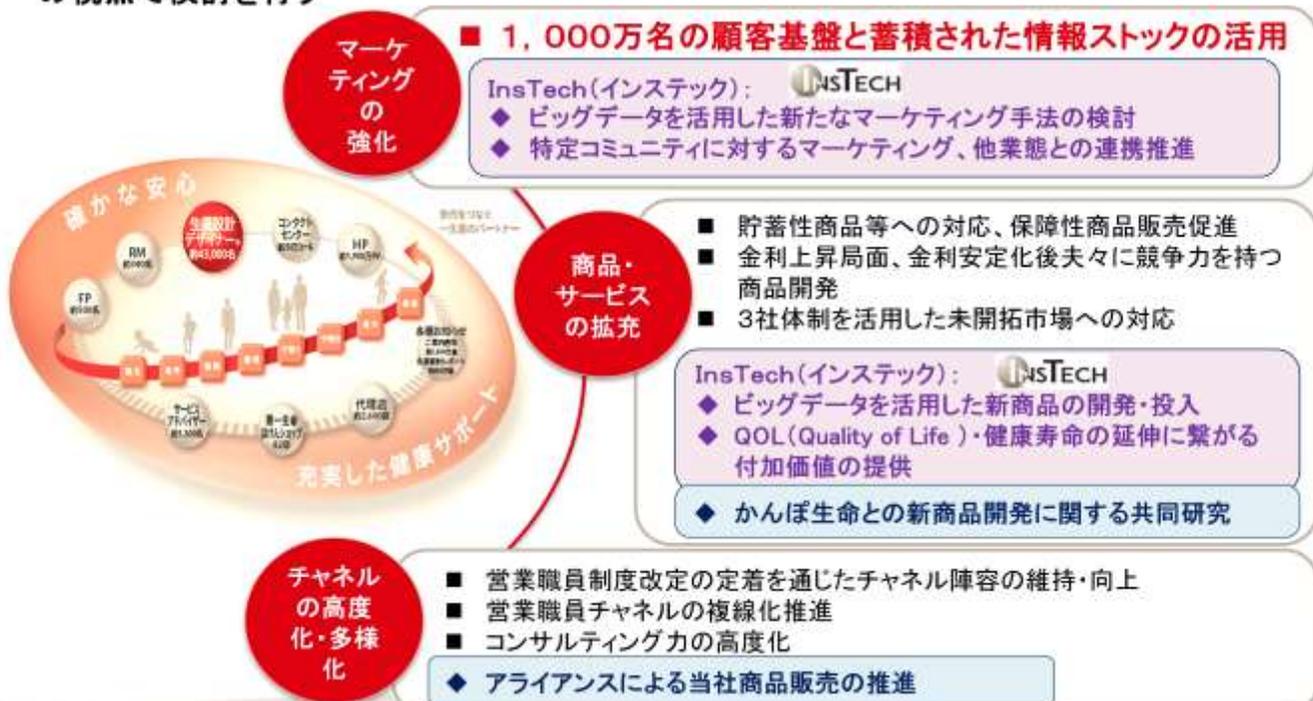
- 「3つの成長エンジン」に基づく成長戦略の根幹は、不透明な経済環境や競争環境の激化にあっても、何ら変わることはありません。
- むしろ、こうした環境下であればこそ、事業分散、地域分散の効いた私たちの戦略は、優位性を最大限発揮することができると思っています。
- グループ各社がそれぞれの強みを活かした取組を進めるのはもちろんのこと、成長戦略にさらなる磨きをかけるために、InsTechを通じたイノベーションの創造に本格着手するほか、かんぽ生命との新たな提携を通じた成長戦略の検討など、外部とのアライアンスを戦略に組み込んでいきます。
- 20ページをご覧ください。

■ 国内3社体制で、経営環境・競争環境変化に機動的に対応。

お客さま	高コンサル・高付加価値サービス			比較検討、簡単・簡便、能動的行動		
販売チャネル 媒体	営業職員	プロ代理店	銀行・証券会社 (一時払貯蓄商品)	銀行 (月払の医療・ 死亡保障 商品等)	来店型 ショップ等	ダイレクト販売 ネット・通販 チラシ・DM等
販売商品	比較的複雑な商品			比較的シンプルな商品		
主な参入生保	大手生保	損保系 外資系	窓販専業生保 大手生保	外資系 損保系	外資系 損保系 新興生保	ネット生保 外資系 共済
当社グループに おける担い手	一生涯のパートナー 第一生命		第一フロンティア生命 第一生命グループ	「あったらいいな」をいばんに。 ネオファースト生命 第一生命グループ		可能性 検討
市場の成熟度 市場の規模	成熟 大規模	比較的成熟 中規模		未成熟 小規模		

- 成長エンジンの1つ目である、国内生保事業においては、昨年度、ネオファースト生命の開業により、ついに国内3社体制が始動しました。
- 各社の具体的な戦略について、次の21ページ以降でご説明します。

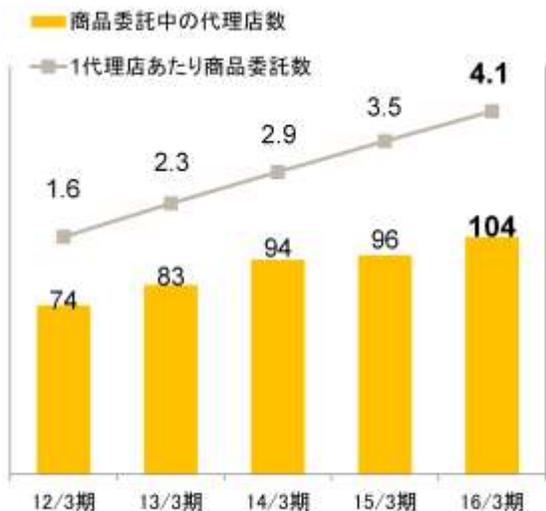
- 1,000万名の顧客基盤と蓄積された膨大な情報ストックを本格活用
- 次期中計に向けて、商品・販売戦略、InsTechによる差異化の推進、アライアンス・外部成長等の視点で検討を行う



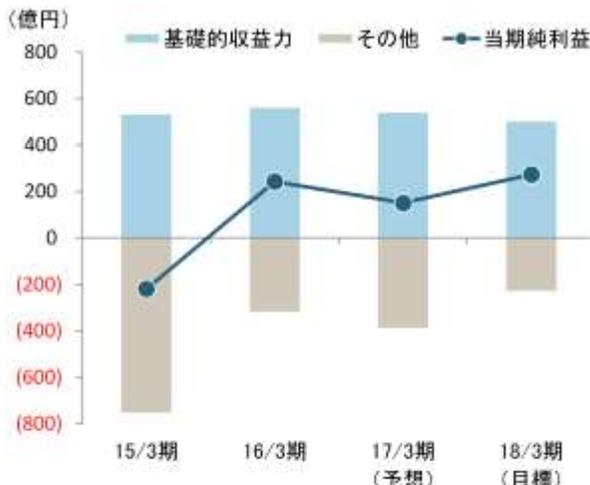
- 国内における成長戦略「一生涯のパートナーWith You プロジェクト」は、環境変化に機動的に対応しながら最適な商品・サービスを最適なチャネルで提供するというものです。第一フロンティア生命の好調な販売状況が示すように、その成果は着実に現れています。
- 商品面では、貯蓄性商品の予定利率を適切に設定する一方で、主力商品や第3分野商品のウェイトを高めた販売方針に変えてきました。今後も低金利環境の継続を見据えた対応を継続します。また、昨年度、ネオファースト生命においては、技術進歩による医療の選択肢が広がる中、疾病構造の変化を捉えた新商品を発売しましたが、これからも、性・年代・マーケット別に、更なる商品・サービスを提供していきます。
- 今後、ICT、AI、ビッグデータ等の活用により、保険ビジネスは大きく変化していく可能性があります。私たちはこれをチャンスと捉え、InsTechによる全く新しい商品・サービスの提供に繋げるべく、資源投下も含め積極的に取り組んでイノベーション創出を目指していきます。
- また、かんぽ生命との提携関係も新たに戦略に組み込んで行きます。この点は、後ほど詳しくご説明します。
- 22ページをご覧ください。

- 窓販市場のリーディングカンパニー⁽¹⁾として、昨年度もトップシェアを維持。マイナス金利環境を踏まえ、外貨建新商品を投入(予定)するとともに、引き続き、代理店との関係強化を図る
- 利益面では、高水準安定を見込む基礎的収益力を背景として、安定的黒字確保を目指す

商品委託の状況



安定的黒字確保



※「その他」には最低保証に係る責任準備金の繰入・戻入、最低保証に関するヘッジ損益、市場価格調整に伴う責任準備金の繰入・戻入、および危険準備金の繰入・戻入をきむ

(1) 当社推計値。貯蓄性一時払商品の販売実績における収入保険料シェア。

- 第一フロンティア生命についてご説明します。
- 金融機関代理店市場では競争が激化していますが、第一フロンティア生命は、この市場のリーディングカンパニーとして昨年度も好調な販売を記録し、トップシェアを維持しました。
- また、委託先代理店数、一代理店あたりの商品委託数についても、ご覧のように、販売代理店との強固な関係を築きながら、お客さま視点での商品供給を徹底したことで、ともに伸展しております。
- 昨年度は目標としていた単年度黒字化を達成しましたので、今後は、リスクコントロールを行いながら、新契約を着実に積み上げ、安定的な保有契約基盤から安定的に黒字を確保していくことを目指します。第一フロンティア生命では、円金利が低い環境下でも外貨建て商品を販売できることが強みですので、現在、新たな商品の発売に向けて検討を進めています。
- 23ページをご覧ください。

- 比較購入志向のお客さまニーズを先取りした商品ラインナップの拡充と、銀行・来店型ショップへの営業推進・サポート体制強化を通じて、早期に成長軌道へ。

商品戦略

- チャンネルパートナーとの共同開発など、お客さまニーズを先取りし、価格競争ではなく差異化戦略を推進。(銀行・来店型ショップ初の非喫煙者割引、持病がある場合でも加入しやすい、自己負担額に応じた給付金設定、など)
- 第3弾商品では、引続きビッグデータ解析を活用しつつ、ネオファースト初となる第1分野商品の開発も検討



チャンネル戦略(営業推進・サポート体制強化)

- 営業スキル高度化・人員増強などの代理店サポート体制強化に加え、契約管理インフラやサポートデスクの機能向上により、委託先の拡大・深耕を目指す。



- 続いてネオファースト生命です。
- ネオファースト生命では、開業から9か月が経過し、これまでに4商品を発売するとともに、販売チャンネルも拡充して来ました。
- 販売量確保のための人員体制などインフラが整ってきていますので、今後は、健康増進をキーワードに、比較購入志向のお客さまニーズを先取りした商品ラインナップの拡充と、銀行代理店・来店型ショップへの営業推進・サポート体制の強化により販売量を確保し、成長軌道が描けるよう取り組んでいきます。
- また、InsTechによる商品・サービスの具現化のモデルを創っていくことにもチャレンジします。
- 24ページをご覧ください。

- 安定性と成長性のバランスを取りつつ、将来にわたる利益拡大を目指す
- 地域統括拠点からの強固な支援体制を活用し、各社の強みを活かした成長戦略を実践



- 成長エンジンの2つ目は、海外生保事業です。
- 海外生命保険事業では、今後も安定市場と成長市場のバランスをとりながら、中長期的に高い利益成長の実現を目指していきます。
- 冒頭でもご説明したとおり、2016年3月期の海外生保事業の業績は、各社の堅調な業績に加え、プロテクトティブの利益を取り込んだことで、大幅に増加しました。
- 今後も、プロテクトティブはM&Aにも継続して取り組んでいきます。TALではバランスの取れた事業ポートフォリオを強みとして、環境変化に柔軟に対応して行きます。また、第一生命ベトナムでは、かんぽ生命との提携関係を活用した現地郵便局での販売等、新たな取組を進めて行きます。当社は、今年4月19日にかんぽ生命とベトナム郵便会社との3社協定を締結しましたが、着実にパートナーとの協業が動き始めています。
- 25ページをご覧ください。

- マイナス金利などの前例のない運用環境下、創意工夫を繰り返して資産運用を高度化
- ミドルリスク・ミドルリターン分野への投資を推進し、リスク分散強化と収益力の向上を図る



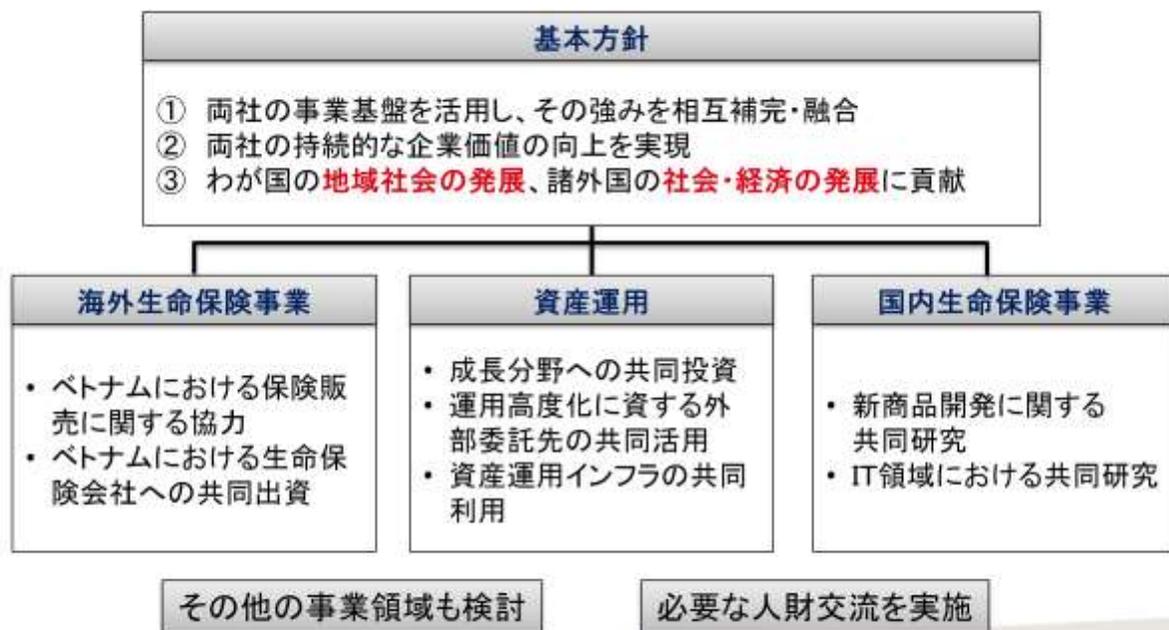
- 成長エンジンの3つ目は、アセットマネジメント事業を含む資産運用です。
- マイナス金利導入などによって金融市場が前例のない環境となっていますが、当社では、安定的な資産運用収益の確保が持続的な企業価値創造には不可欠という認識のもと、資産運用の高度化に取り組んでおります。今後、これらの取組みを一層強化していきます。
- 特に低金利下での収益力強化に向けて、インフラ・プロジェクトファイナンスなどを中心としたミドルリスク・ミドルリターン分野への投資を推進し、ポートフォリオのリスク分散強化と収益力の向上を図ります。
- 26ページをご覧ください。

- 統合新会社ビジョン：
日本・アジア資産の運用力を活かしたソリューションを提供するグローバル運用会社



- アセットマネジメント事業の取組についてご説明します。
- 新創業第2ステージとなる2016年10月に、DIAMがみずほグループの3社と統合し、「アセットマネジメントOne」へと生まれ変わります。
- 新会社は、各運用会社の強み・リソースを結集することにより、運用力・商品供給力・販売力の強化が見込まれ、現在のDIAM以上の成長が期待できるものと考えております。
- また、日本を中心としつつ、両親会社グループのネットワーク総動員してグローバル顧客資金を取込み、日本・アジア資産の運用力を活かしたソリューションを提供するグローバル運用会社となることを目指します。
- 27ページをご覧ください。

- 「地域社会の発展」を目指す最適のパートナーと、3つの成長エンジンで協業。
- 新たなパートナーシップの意義を共有し、各分野で新しい成果を生み出す。



- 続いて、かんぽ生命との業務提携について説明します。
- 今回の業務提携の共通ビジョンは、「3つの成長エンジンにおける協業」と「地域社会の発展」です。
- 今後順次、ご覧のような幅広い領域において、協業していきます。
- 28ページをご覧下さい。

安心の最高峰を、地域へ、世界へ

未来に向けての意義

- 日本全国のお客さまへの商品・サービスの向上を通じて「**地域社会の発展**」に貢献
- かんぽ生命はその最高のパートナー、**共に尊重しあい、共に学びあい、共に成長**

新たな提携の
“3つの意義”

今日的意義

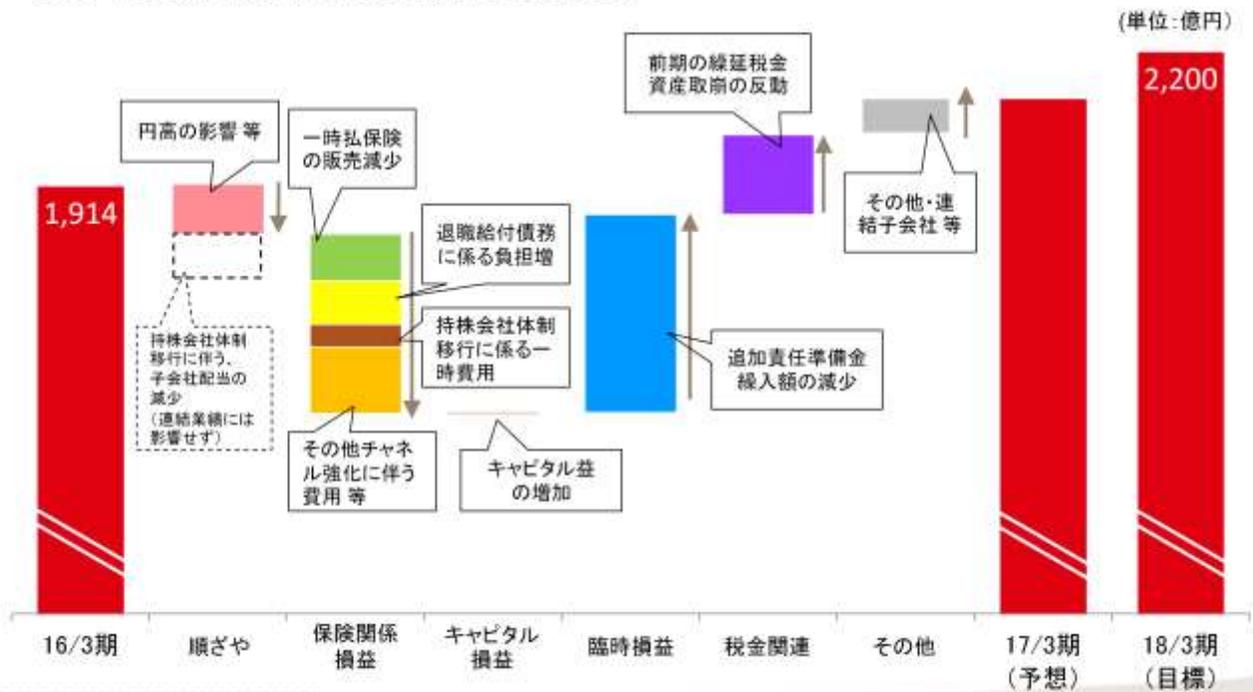
- さまざまな強みを持つかんぽ生命と**幅広い領域で強固な関係を構築**
- とともに「**地域社会の発展**」を目指す**第一歩**を踏み出す

歴史的意義

- 官営と民営で別々の道を歩んできたが、**歴史の節目で「結節点」**（矢野恒太、石坂泰三）
- わが国有数の「**上場生保**」となって**再会**、100年を超えた歴史の必然

- ここで、本提携の3つの意義について説明します。
- 第1に「今日的意義」です。今般の提携は、様々な強みを持つかんぽ生命と幅広い領域で強固な関係を築くこと、また、ともに「地域社会の発展」を目指す第一歩を踏み出すことができることに、今日的な大きな意義があります。
- 第2に「歴史的意義」です。1916年に簡易生命保険制度が発足しましたが、それ以前から生保事業を官営にするという考え方と民営であるべきという考え方の対立がありました。そして民営の道へと歩み始めています。
- 当時、当社創業者である矢野恒太は、民間の立場から民営を主張し、逓信省局長の下村宏さんと様々な議論をされ、お互いを認め合い、「ともに生命保険の発展に尽くした同士」として親交を深めたそうです。また同じ頃、逓信省の課長だった石坂泰三氏は当社に転身され、後に第3代社長になりました。このように両社は官営と民営で別々の道を歩んできましたが、歴史の節目、節目でまさに「結節点」を持ちながらの歩みだったわけです。今回の提携は、100年を超えた歴史の必然としての「結節点」を迎えたのだと思っています。
- 第3に「未来に向けての意義」です。今後、かんぽ生命とともに、両社の事業基盤を強化し、日本全国のお客さまへの商品・サービスの向上を通じて「地域社会の発展」への持続的な貢献を目指します。「安心の最高峰を、地域へ、世界へ」のビジョンの実現に向けて、かんぽ生命が最高のパートナーとなることを確信しています。
- 29ページをご覧ください。

- 2017年3月期の連結修正純利益は、安定した利益の計上を見込む。2018年3月期にかけても、中計の目標水準2,200億円に変更なし。



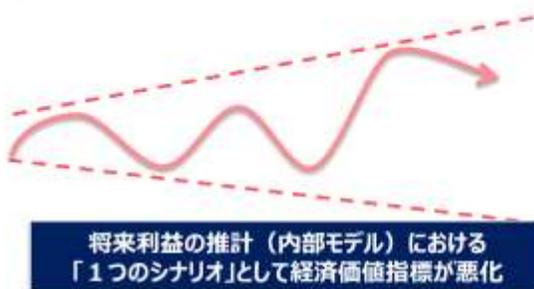
- 続いて財務戦略です。
- これまでご説明してきた取組を通じ、2018年3月期の連結修正純利益の目標である2,200億円に変更はありません。
- 第一生命単体では、円高や金利の低下などにより一定の影響を受けるものの、追加責任準備金の新規繰入額の減少など増益要因もあることから、安定した利益を見込んでいます。
- 30ページをご覧ください。

- 足元の経済環境にも係らず、当社の会計ベースの指標(利益など)は確実に伸展。揺るぎない事業基盤に基づき、業績への影響は、短期では限定的。
- 国内金利の更なる低下により、経済価値ベースの指標(EVなど)は影響を受けているが、この意味するものは、ダイナミックに動く金融市場環境の中で、現下の指標(とりわけマイナス金利)をスナップショットとして抜き出し、今後数十年間の当社利益の計算前提とした「1つのシナリオ」に基づく結果。

現行会計ベースの実績



経済価値指標が意味するもの



- 現在の経済環境が数十年続く前提であり、その蓋然性を冷静に見極める必要
- 他のシナリオ実現の可能性も充分に考慮に入れた経営行動を志向

■ 政府の経済財政政策等を踏まえた金融市場の動向や、国内外における経済価値ベースの資本規制の検討状況など、外部環境の変化とその時間軸を考慮に入れた中長期視点でのERMを継続

- ここで、経済価値指標が意味するものについて、少しお話ししたいと思います。
- 冒頭で申し上げた通り、昨年度は増益決算となり、揺るぎない事業基盤をお示しすることができました。2017年3月期も増益を予想しておりますように、マイナス金利の業績への影響は、短期的には限定的なものにとどまります。
- 加えて、現行規制に基づく健全性指標も、全く問題ありません。第一生命単体のソルベンシー・マージン比率は約900%と、求められる200%を大幅に超過しています。
- 一方で、EVや資本充足率のように、経済価値ベースの指標は影響を受けております。そもそも、保険契約は長期にわたるため、その利益が多年度にわたって計上されることが多く、単年度の利益だけではその収益性を正確に認識できません。そこで将来利益を推計することで企業価値をより正しく把握しようと、経済価値ベースの指標を計算しているわけです。そこでは、長期にわたる経済前提、とりわけ金利の前提が必要となりますが、最も客観的とされてきた市中金利が、政策的かつ、ある意味で時限的に低水準となっている場合に、それが今後何十年も続くうる、蓋然性の高いシナリオなのか、ということは冷静に見極めることは大変重要だと考えます。
- 2020年をめどとして経済価値ベースの資本規制が議論される中で、当社としても内部モデルを高度化しながら対応を進めています。今後の資本規制についても当社がリーダーシップをとって内外の規制当局と議論を重ねていく考えです。
- まとめると、低金利は、今、目の前にある現実ですから、目を背けはしないものの、長期の視点にたてば、何十年も先の金利前提は「1つのシナリオ」ですから、このシナリオだけに捉われ、他のシナリオが実現する可能性を排除した経営行動をとってしまうと、それは株主価値に影響する別のリスクを生み出しかねない、ということです。
- こうした認識に立ち、当社では、政府の経済財政政策等を踏まえた金融市場の動向や、国内外における経済価値ベースの資本規制の検討状況など、外部環境の変化とその時間軸を考慮に入れた中長期視点でのERMを継続していきます。
- 31ページをご覧ください。

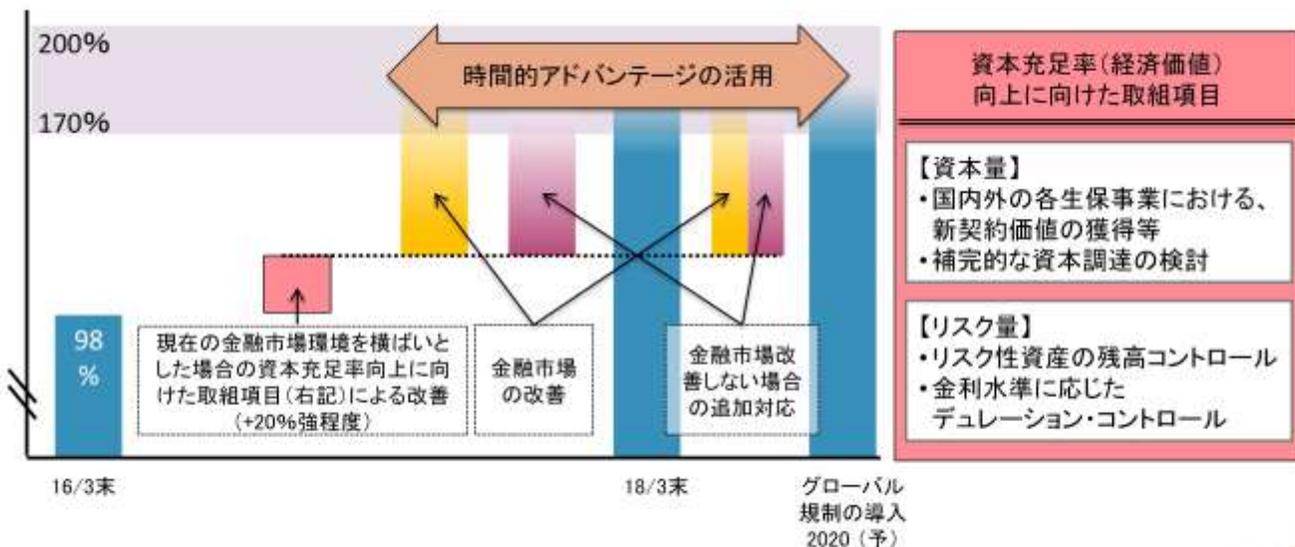
- 2016年3月末の資本充足率⁽¹⁾は、新契約価値の獲得などの各種取組が寄与したものの、主に国内金利下落による資本量の押し下げ要因が大きく、98%となった。
- 国際資本規制の動向も踏まえつつ、2018年3月期末までに資本充足率をグローバル保険会社と並ぶ170~200%まで引上げる目標は不変。



(1) 経済価値ベース。リスク量は内部モデルに基づき、信頼水準99.5%にて算出(保有期間1年)。資本量・リスク量はいずれも税引後ベース。当社は、経済価値ベースの資本量・リスク量の計算に関するモデルの高度化を実施。2016年3月末の資本量・リスク量の計算には、超長期ゾーンの金利前提に終局金利を採用している。これに伴い、2015年3月末・9月末の数値についても再評価を実施。
 (2) 第一生命単体における、経済価値ベースの内部モデル値。信頼水準99.5%(保有期間1年)、税引前ベース。

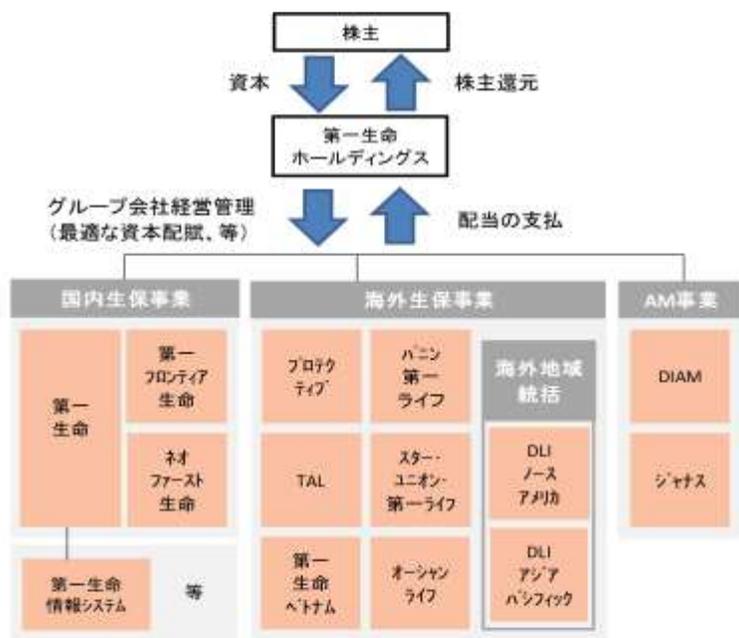
- 経済価値ベースの資本充足率について説明します。今回から、資本充足率の計算についても、EEVと同様に、終局金利を用いた方法に変更しました。これに伴い、過去の数値についても同様の方法により再評価したものを記載しております。
- 2016年3月末の資本量は、国内金利の大幅な低下や世界的な株価の調整により、約4.6兆円となりました。リスク量については、金利低下に伴い金利リスクが増加し、約4.7兆円となりました。このため、資本充足率は98%へと低下しました。
- 当社では中長期視点でERMを行っていく考えです。したがって、2018年3月期末までの資本充足率目標も不変です。
- この点について、次の32ページでもう少し詳しく解説します。

- 資本充足率の目標達成には、一定の金融環境改善要因を見込むこととし、仮にこれが実現しない場合には、追加的な方策を講じていく。
- なお、必要があれば、健全性目標達成時期を再検討するが、その場合においても、時間的アドバンテージを活用しつつ、グローバル資本規制導入までには健全性目標を達成する。



(1) 経済価値ベース。リスク量は内部モデルに基づき、信頼水準99.5%にて算出(保有期間1年)。資本量・リスク量はいずれも税引後ベース。

- 2018年3月末に向けては、まず、国内外の成長エンジンが生み出す新契約の獲得に加え、リスク量の適切なコントロールや、補完的な資本調達手段の検討などを通じ、約20%強の改善を見込みます。
- 足下の政策的な金利水準を踏まえれば、今後、目標達成までの2年間に一定程度の金融環境の改善を織り込みますが、金融環境が改善しない場合には、追加的な対応を講じる準備があります。
- 加えて、グローバルな資本規制の導入は2020年を予定しておりますから、そもそも当社の目標は前倒し達成を想定しており、時間的なアドバンテージは充分にあります。
- 今後も、その時々状況を適切に踏まえながら、最良と思われる経営の選択肢を機動的に実行して行きます。
- 33ページをご覧ください。



グループの持続的成長を加速

グループベースでの柔軟な経営資源配分

- 健全性を保ちながら企業価値・資本効率の向上が可能となるよう、資本配賦を最適化

傘下会社での迅速な意思決定に資するガバナンス体制の構築

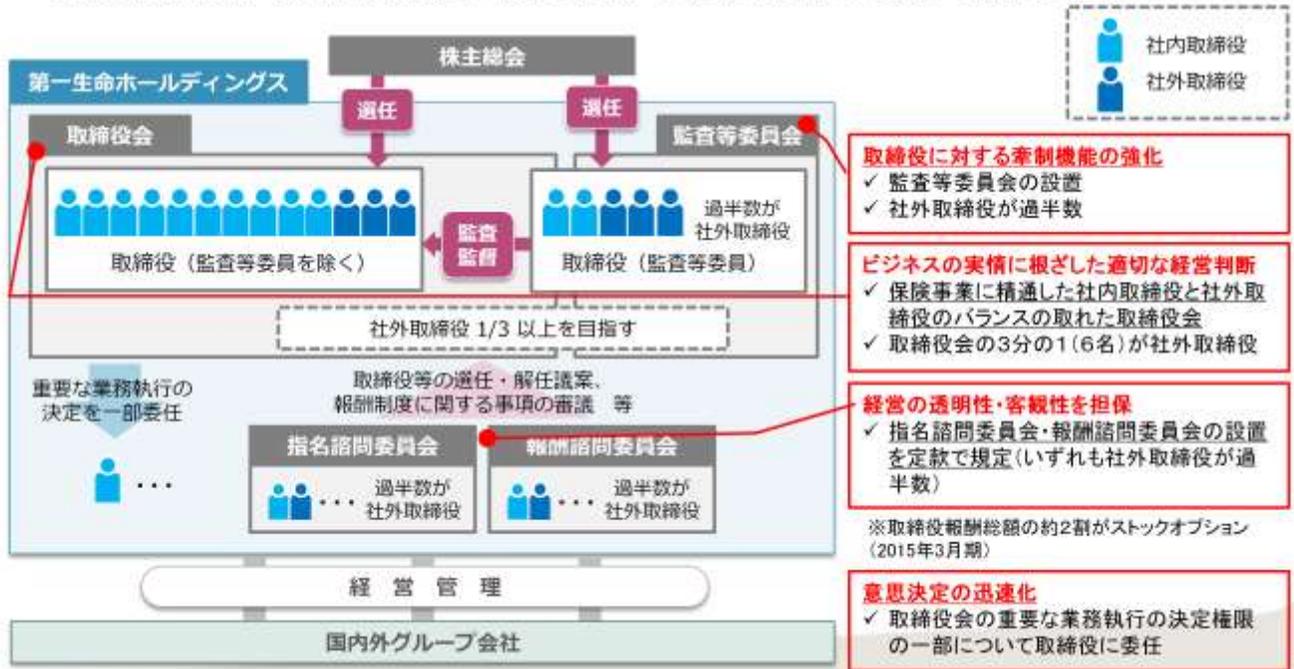
- 持株会社は監査等委員会設置会社
- 業務執行に係る取締役会の決定権限の一部を取締役に委任

グループ運営スタイルの抜本変革

- グループシナジーや効率性の発揮
- 企業統合や事業再編に柔軟かつ機動的に対応し成長を加速

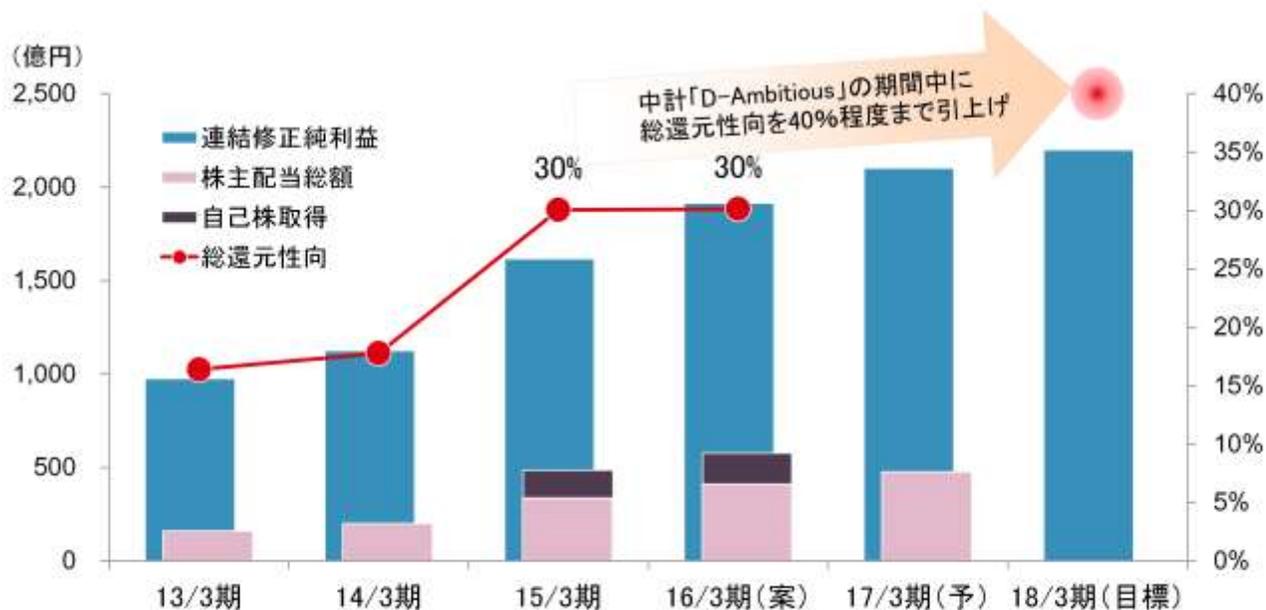
- 持株会社体制への移行準備は着実に進んでいます。先日リリースしました通り、当社が営む国内生命保険事業を「第一生命分割準備株式会社」に承継し、当社は持株会社「第一生命ホールディングス株式会社」となってグループ会社の経営管理を行うため、吸収分割契約や定款の一部変更について決議したことを発表しました。6月下旬の株主総会の承認や、当局の許認可を経て、10月1日に、持株会社体制への移行を予定しています。
- すでに持株会社体制を想定して2012年から「グループ経営本部」を設置し、グループベースでの柔軟な資本配賦、すなわち「本格的なERM経営」や、迅速な意思決定を行うガバナンス体制を築いてきましたので、10月1日からその機能を全面的に発揮し、グループの成長加速に向けて貢献できると考えています。またグループに内在する人財・ノウハウを有機的に結びつけることで第一生命グループ独自のシナジー・効率性を発揮させ、内外の企業統合や事業再編に機動的に対応し、更なる成長機会を捉えることも可能になるなど、持株会社体制への移行は株主の皆様にも数多くのメリットをもたらすものと確認しております。
- ディスクロージャー面でも一層の透明化を通じてメリットの「見える化」ができるよう検討していきたいと思っております。
- 34ページをご覧ください。

- 生命保険事業の専門性やグループの多様性を踏まえ、「保険事業に精通した社内取締役」と、「広い経験・知見を有する社外取締役」とのバランスをとり、高い独立性を持つ監査等委員会を設置することでビジネスの実情に根ざした適切な経営判断が可能
- 指名諮問委員会・報酬諮問委員会の設置を定款で規定し、経営の透明性・客観性を担保



- 5月13日のリリースにあるように、監査等委員会設置会社となる持株会社では、社外取締役を2名増員し、取締役会の三分の一を確保するなど、ガバナンス体制をさらに強化します。
- 第一生命グループは日本の生命保険会社の中で最も事業分散の進んだ会社組織となっていますが、生命保険事業の経営には高い専門性が求められることから、取締役会は保険事業に精通した社内取締役と幅広い経験・知見を有する社外取締役のバランスを重視し、社外取締役が過半数を占める監査等委員会がしっかりとした牽制機能を発揮できるような設計にしました。
- また、指名諮問委員会と報酬諮問委員会を定款で規定・運営することで、他社にはない経営の透明性を担保しています。
- 35ページをご覧ください。

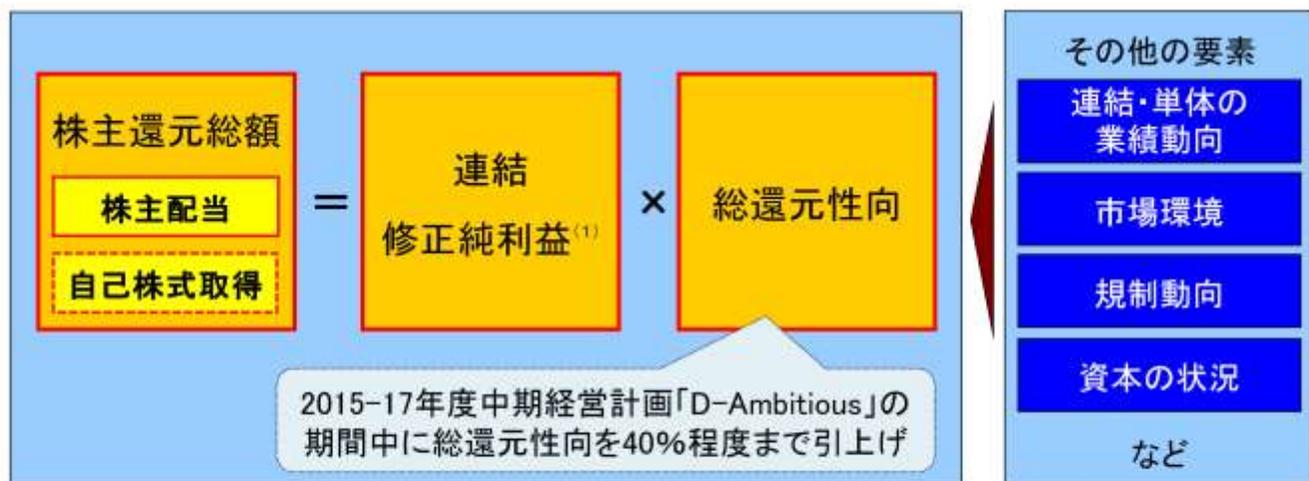
- 中計期間中に総還元性向を40%程度まで引上げて行く目標は不変
- 足元の金融環境の変化を踏まえ、16/3期は総還元性向を30%(案)とする



- 最後に株主還元についてお話しします。
- これまでも当社グループは、利益成長に伴って株主還元を充実させて参りました。2016年3月期には、金融環境の変化を踏まえながらも、一株当たり配当の当初予想である35円を据え置くとともに、自己株式の取得を昨年度の150億円から、160億円まで増額することとしました。これをもちまして、総還元性向は約30%となります。
- D-Ambitiousの期間中に連結修正純利益に対する総還元性向を40%程度まで引上げて行く目標に変更はありません。
- 以上で私の説明を終わります。

【基本的な考え方】

- 安定的な株主配当を基本としつつ、業績動向等を踏まえた機動的な自己株式取得により、株主還元の充実を図る。



(1) 親会社株主に帰属する当期純利益に、負債性内部留保(危険準備金、価格変動準備金)繰入額のうち、法定繰入額を超過した分(税引後換算)を加算する(取崩しの場合はマイナスする)などして算出した、実質的な収益力を示す指標。

参考データ

一生のパートナー

第一生命

項目		経営目標
企業価値	EV成長率(RoEV)	<u>8%を超える</u> 平均的成長
	連結修正純利益※2	2017年度 <u>2,200億円</u>
トップライン (成長性)	グループ 保有契約年換算保険料	2017年度末実績 <u>9%成長</u> (対2014年度末)
資本水準	資本充足率(経済価値)※3	2017年度末までに <u>170%~200%</u>
株主還元	連結修正純利益に対する 総還元性向	D-Ambitious 期間中に <u>40%</u>

※1 上記経営目標水準は、経済環境の前提が設定時の水準から大きく乖離することなく推移すると仮定しています。

※2 連結修正純利益とは、実質的な収益力を示す指標であり、連結当期純利益に負債性内部留保(危険準備金、価格変動準備金)繰入額のうち、法定繰入額を超過して繰り入れた額(税引後)を加算する等して算出しています。

※3 資本充足率(経済価値)とは健全性を示す指標で、経済価値ベースで算出した資本を内部モデルで計算したリスク量(信頼水準99.5%、税引後ベース)で割って算出しています。

オペレーティングROE

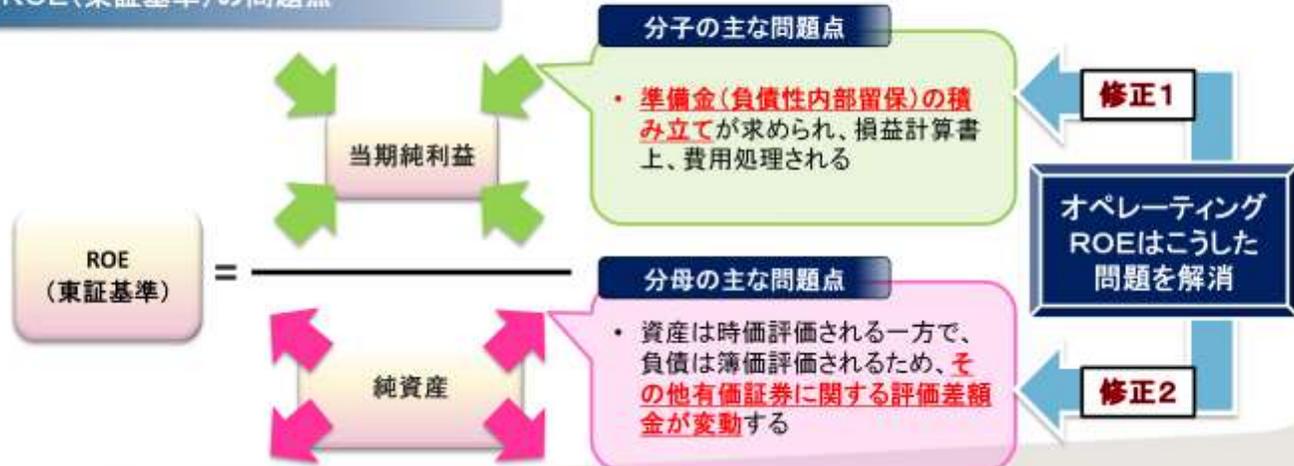
一生のパートナー

第一生命

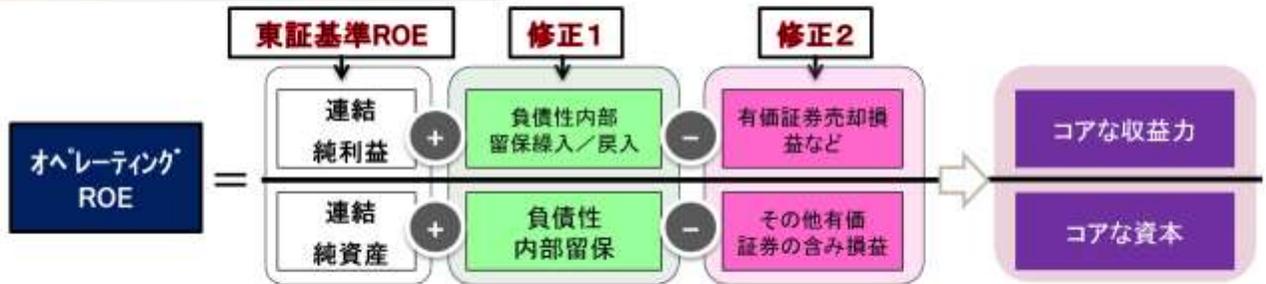
資本効率性指標に関する基本認識

- ROE(東証基準)では長期のキャッシュフローからなる生命保険事業の特殊性をとらえることができないため、資本効率を表す指標はROEVが最も適切というスタンスに変わりなし
- 一方、ROEに対する投資家の関心が引き続き高いことを踏まえ、東証基準のROEでは表現できない生命保険事業の特殊性に関する一定の修正を加えた「オペレーティングROE」を、会計ベースの資本生産性に関する参考指標として開示

ROE(東証基準)の問題点



オペレーティングROEの基本的な考え方



オペレーティングROEの計算式(詳細)



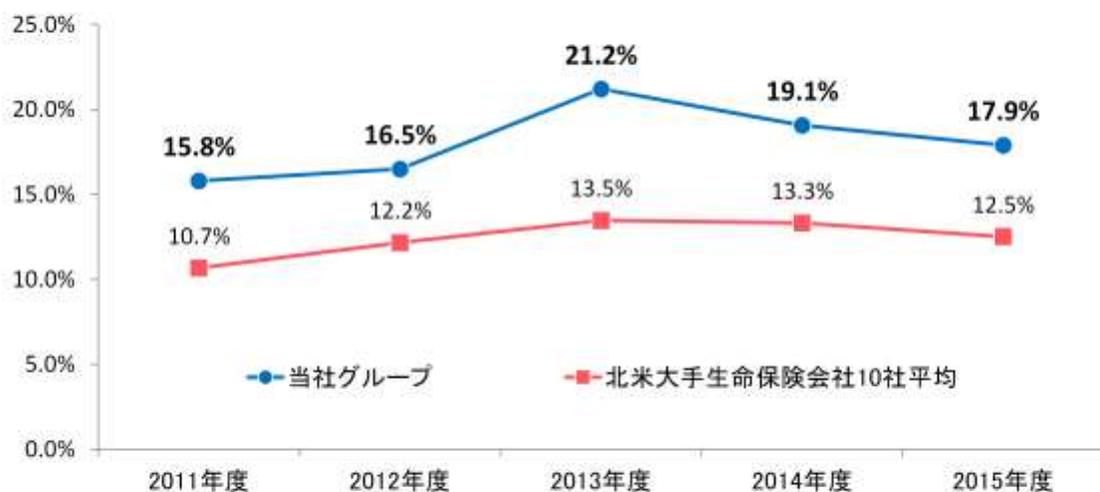
- *1: 第一生命、第一フロンティア生命における、最低保証に係る責任準備金及び市場価格調整に係る責任準備金繰入/戻入を調整(税引後換算)
- *2: 第一生命の為替差損の大半は経常的に生じるヘッジコストのため、基礎利益から控除し、コアな収益力の構成要素とする(税引後換算)
- *3: 第一生命分(税引後換算)
- *4: 連結純資産(除く新株予約権・非支配株主持分)
- *5: 税引後換算

(単位:億円)

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
グループ基礎利益	3,337	3,642	4,461	4,720	5,351
(-) 最低保証に係る責任準備金等の増減による影響	5	199	△ 44	△ 482	△ 395
グループ基礎利益(調整後)	3,331	3,443	4,506	5,202	5,746
(-) 為替差損 第一生命	344	154	199	380	538
(-) 契約者配当準備金繰入額 第一生命	690	860	940	1,122	975
(-) 税金相当分等	777	764	994	998	1,172
【分子】コアな収益力	1,519	1,664	2,372	2,701	3,060
純資産の部合計 [年度末]	9,917	16,490	19,476	35,899	29,329
(-) 新株予約権	1	3	5	7	9
(-) 非支配株主持分	90	65	0	0	0
(-) その他の包括利益累計額合計	4,132	10,787	13,184	25,594	18,026
純資産(上記控除後)	5,692	5,633	6,285	10,296	11,292
(調整)危険準備金・価格変動準備金残高 [税引後換算]	3,967	4,883	5,578	6,165	6,441
コアな資本 [年度末]	9,659	10,517	11,864	16,461	17,733
【分母】コアな資本(期始・期末の和半)	9,600	10,088	11,190	14,162	17,097
オペレーティングROE	15.8%	16.5%	21.2%	19.1%	17.9%

(注) コアな収益力は、生命保険事業の資本生産性指標としての東証基準のROEにおける問題点を修正するために作成したものの分子であり、株主帰属利益とは別の概念。

北米大手生命保険会社とのオペレーティングROE比較



※ 北米大手生命保険会社10社平均は、2016年3月末における上場生命保険会社・時価総額上位のうちオペレーティングROE(若しくは類似指標)を公表している企業10社が対象。各年度の決算資料等に記載のオペレーティングROE(12月期)の平均。

日本の生命保険市場と第一生命

一生のパートナー

第一生命



国内生保事業

死亡保障市場

- 第一分野におけるシェア向上
- 事業費効率の改善

成長市場

- 第三分野
- 個人向け貯蓄性商品

海外生保事業

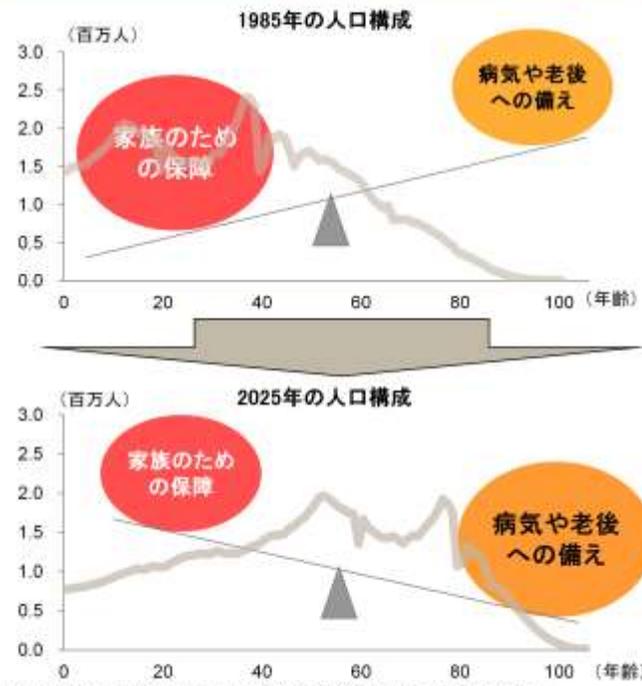
- 成長性・収益性を勘案した進出先の拡大
- 既進出各国でのバリューアップ追求

アセットマネジメント事業

- DIAMアセットマネジメントの預り資産の成長
- 国内外で成長の機会を追求

- 内部成長のみならず、M&Aなど外部成長の機会を志向

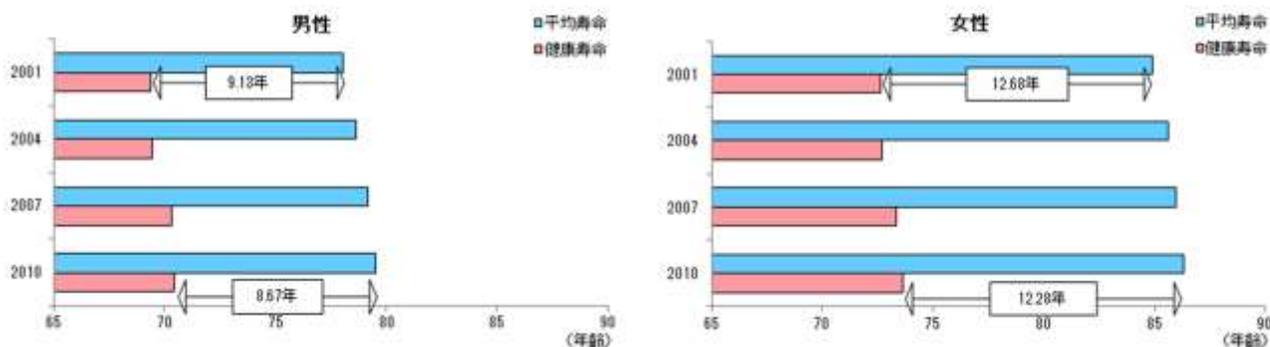
日本の人口動態と保障ニーズの変化



日本の生保 保有契約年換算保険料の推移



平均寿命の延伸に伴い、医療費負担増に備える必要性が高まる

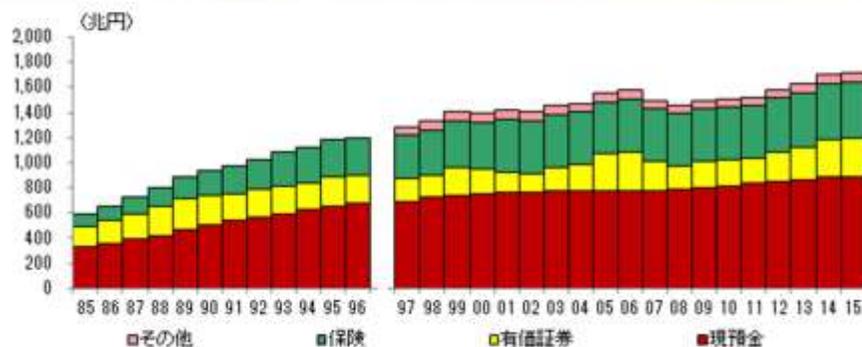


反面、公的保険の自己負担額・高額医療制度限度額は引き上げへ

自己負担額の推移	本人	家族		高齢者	
		(入院)	(外来)	(70~74歳)	(75歳以上)
1961年 国民皆保険制度の確立		2割	3割		
1984年	1割	2割	3割		
1997年	2割	2割	3割		
2003年	3割	3割	3割		
2008年 後期高齢者医療制度	3割	3割	3割	2割 ^注	1割

(注)2014年4月に70歳となる被保険者から適用

個人金融資産の推移



- 個人金融資産1,700兆円の52%が現預金
- 脱デフレを見据え、預金から保険・有価証券へのシフトが見込まれる

銀行預貸率の推移



- 国内銀行は約200兆円の預貸ギャップを抱える
- 収益改善のため、手数料ビジネスを拡大

第三分野 年換算保険料の推移と予想



一生涯のパートナー

第一生命



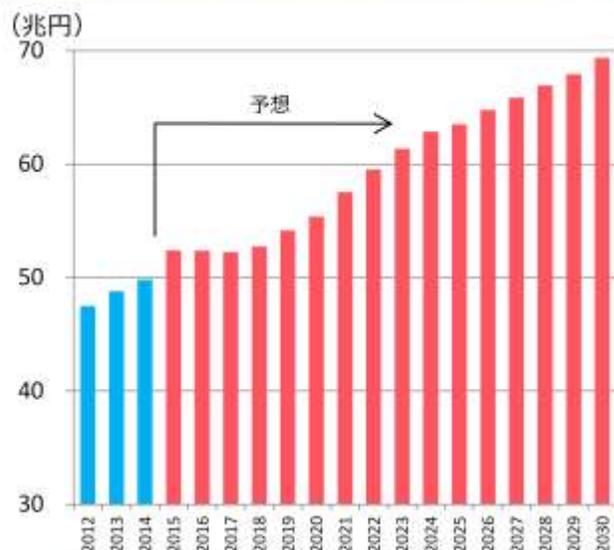
「あったらいいな」着いちばん。C.

ネオファースト生命

第一生命グループ

(出所) 当社予想

一時払個人年金資産残高の推移と予想



一生涯のパートナー

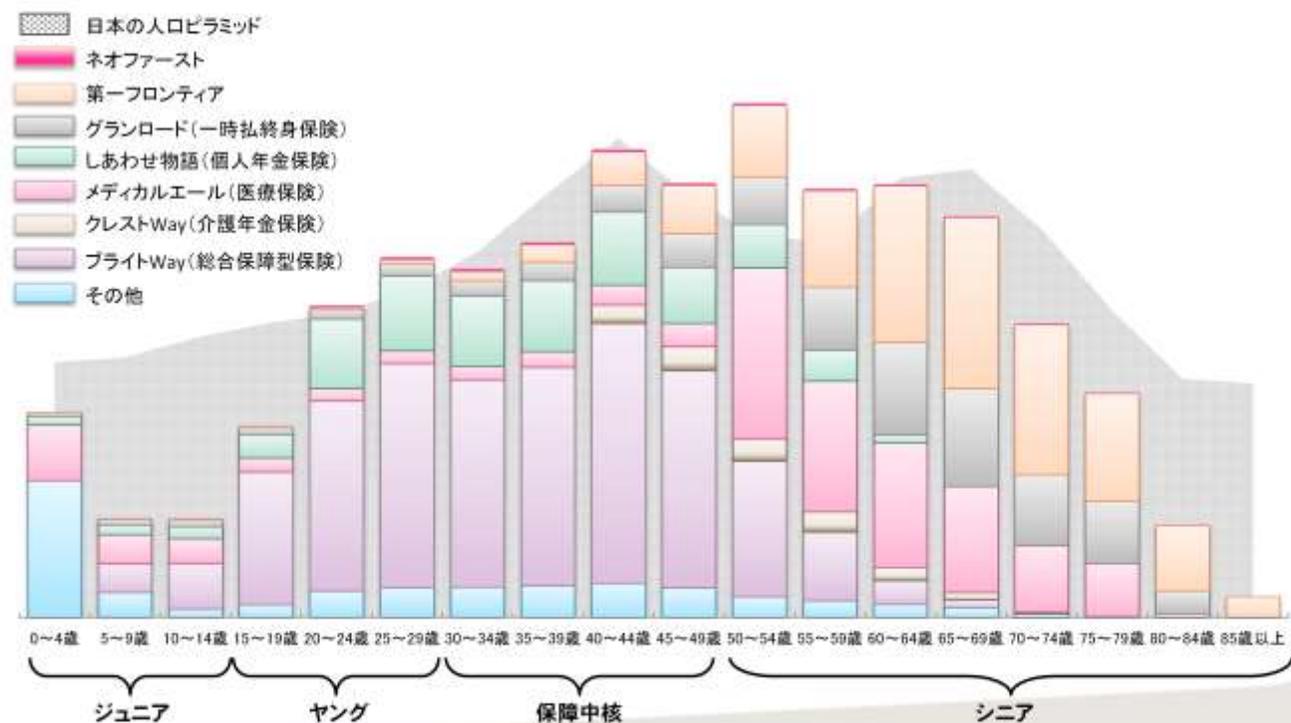
第一生命



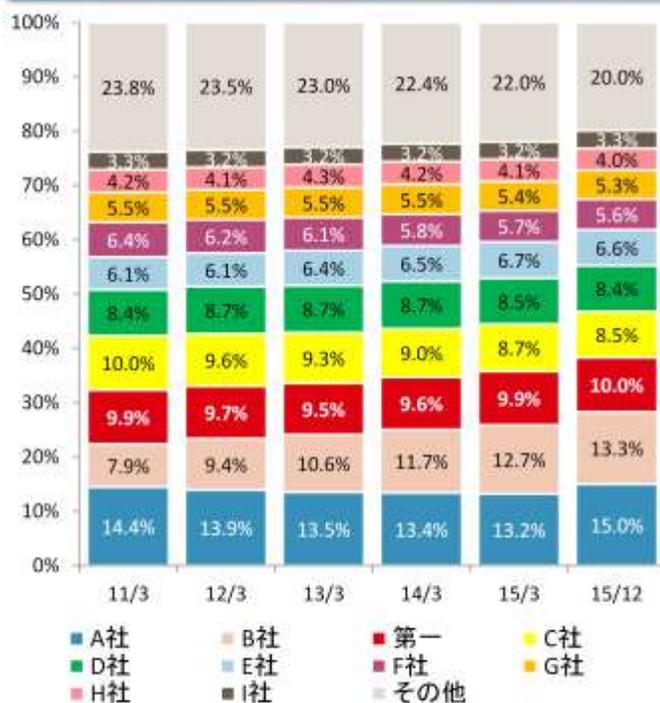
第一フロンティア生命

第一生命グループ

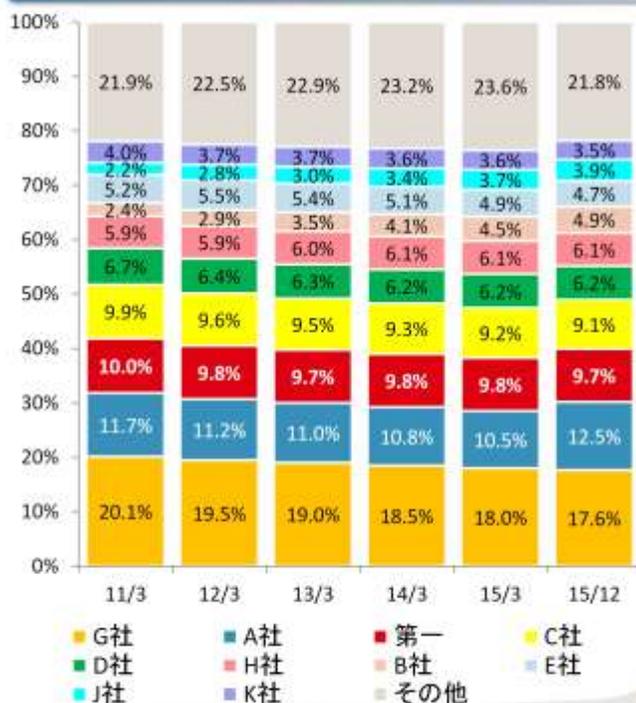
新契約件数の被保険者年齢別分布(16年3月期)



保有契約年換算保険料シェア推移



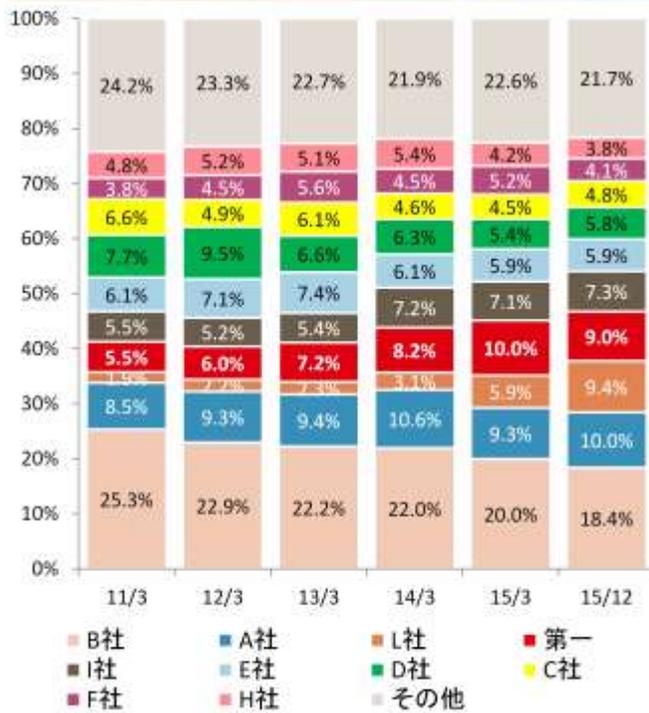
第三分野 保有契約年換算保険料シェア推移



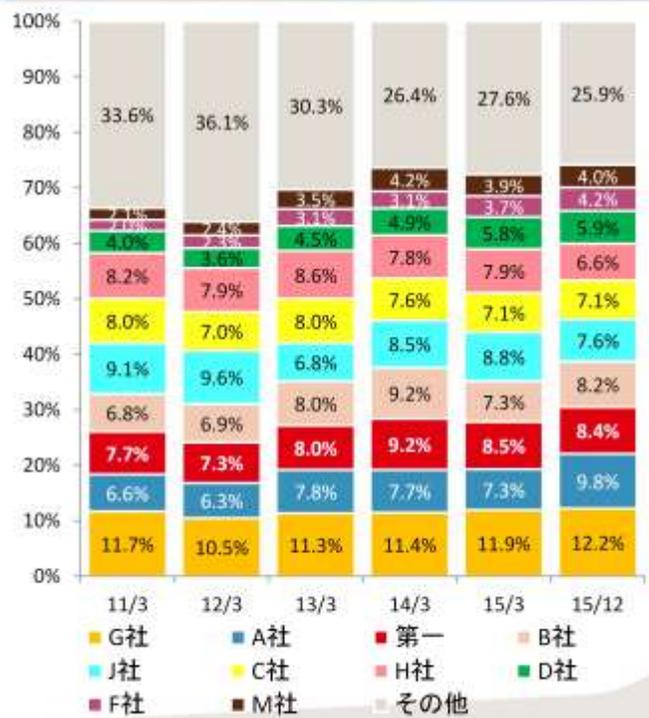
(※) かんぽ生命のシェアには、旧勘定は含まれない(新勘定のみ)。

(出所) 各社決算資料、生命保険協会資料を基に当社作成

新契約年換算保険料シェア推移



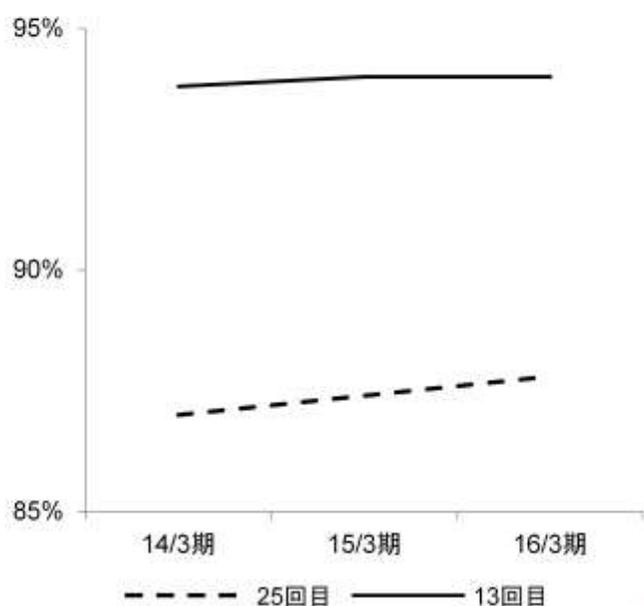
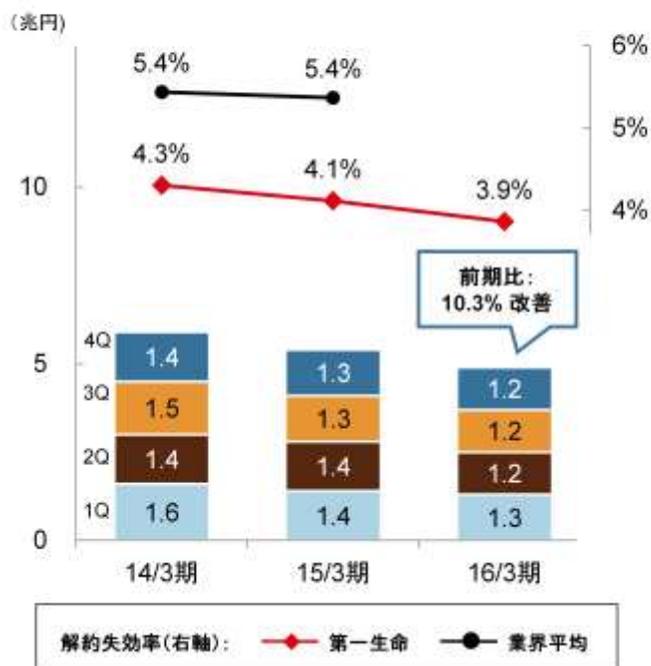
第三分野 新契約年換算保険料シェア推移



(出所) 各社決算資料、生命保険協会資料を基に当社作成

解約失効高(個人保険・個人年金)

継続率

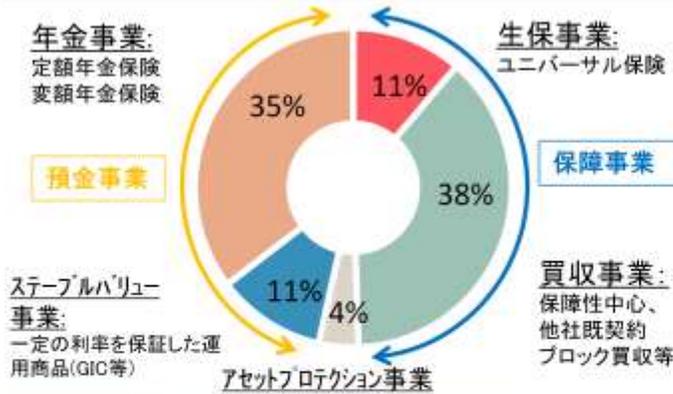


海外事業

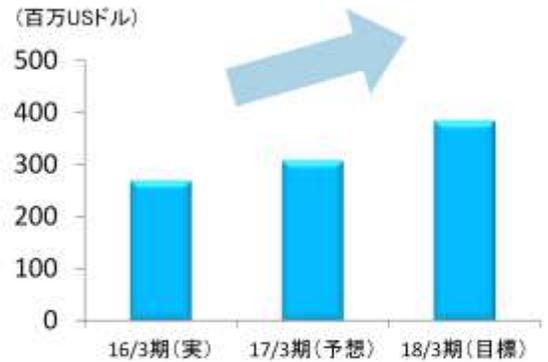
一生のパートナー

第一生命

営業利益(Operating Income)の構成(15/12期実績)



純利益(Net Income)予想



中計期間中の戦略

- 生保事業: 既存チャネルの強化やコストコとの提携販売により成長を目指す。
- 年金事業: 既存チャネルを強化すると共に、経済環境や商品の収益性・リスクを勘案しつつ、競争力のある商品を投入することで、新規販売額の伸展を目指す。
- アセットプロテクション事業: 堅調な自動車販売や中古車市場への販売拡大等を踏まえて、堅調な成長を目指す。
- 買収事業: 一定規模の新規買収を前提として置き、成長を予測。買収なしとの前提を置けば、当面は安定的な利益貢献。

■ 当社出資以降、保険料等収入は順調に伸展し、2013年に保障性市場の保有年換算保険料で業界首位に

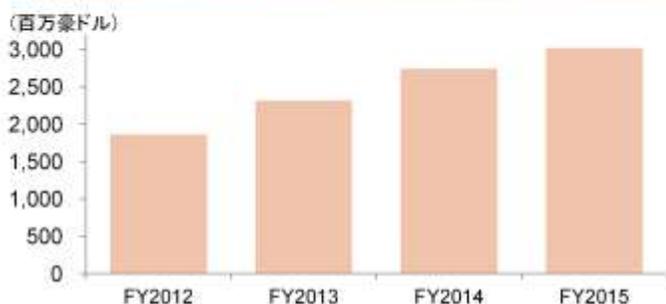
会社概要

- 設立年: 1869年
(当初はNZ政府系保険会社として設立)
- グループ参入: 2008年(関連会社化)
2011年(完全子会社化)
- 従業員数: 1,616名(2016年3月)
- 所在地: 豪州 シドニー
- 販売チャネル: 独立アドバイザー(IFA)
ホールセール(団保)
ダイレクト(コールセンター)
- 商品: 死亡・高度障害・所得補償等
- 市場シェア: 17.2% (2015年12月末時点、保障性市場の保有年換算保険料ベース)
- 市場順位: 1位(同上)

市場概要

- 市場規模(2014年度): [人口 23.6百万人、GDP 1,468十億ドル、保険深度(生保) 3.8%]
出所: Swiss Re, sigma No 4/2015
- シェア10%超を有するトップ6社で市場の約75%を占める寡占市場。
- 主な会社: AIA, AMP, CommInsure, NAB/MLC 等

TAL 保険料等収入の推移⁽¹⁾



- これまでの取り組み
独立アドバイザーとの関係強化、自ら情報収集・保険加入を行うお客さま層の深耕に向けた取組推進、大型団体の新規契約獲得、既契約団体を活用した加入促進等を実施。
- 今後の施策
自社チャネル強化を含む独立アドバイザーとの関係強化、ダイレクトにおける提携強化、自ら情報収集・保険加入を行うお客さま層の深耕に向けた取組推進、既契約団体との関係強化に向けた取組等により、引き続き堅調な成長を目指す。

(1) 会計年度は4月～3月。オーストラリアの会計基準で作成した財務諸表を、当社の開示基準に準じて組み替えた上で開示。

■ 当社出資以降、成長に向けた基盤の強化を背景に、収入保険料は持続的に伸展

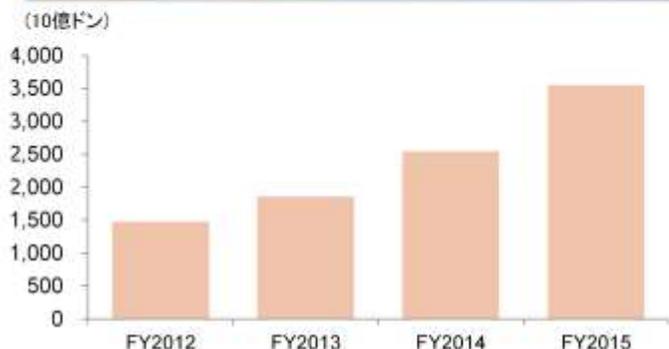
会社概要

- 設立年: 1999年
(当社参入前は豪越合弁のパオミンCMG社)
- グループ参入: 2007年(完全子会社化)
- 従業員数: 内勤778名(2016年3月)
個人代理人48千人(非専業)
- 所在地: ベトナム ホーチミン
- 販売チャネル: 個人代理人チャネルが主
- 商品: ユニバーサル、利率変動型
養老、各種特約等
- 市場シェア: 9.3%(2015年12月末時点、
保険料等収入ベース)
- 市場順位: 4位(同上)

市場概要

- 市場規模(2014年): [人口 92.5百万人、GDP 187十億ドル、保険(生保)深度 0.7%]
出所: Swiss Re, sigma No 4/2015
- トップ6社で市場の約90%を占める寡占市場。
- 主な会社: Prudential(UK)、Bao Viet(住友生命)、Manulife 等

第一生命ベトナム 保険料等収入の推移⁽¹⁾



- これまでの取り組み
個人代理人の採用、営業拠点の拡充等を通じた個人代理人チャネルの増強、及び営業活動への積極投資等により販売業績は順調に推移。
- 今後の施策
個人代理人チャネルの更なる増強に加え、チャネルの多様化等の取組(Vietnam Postとの業務提携を含む)や、市場のニーズを汲み取った商品の開発・販売等により、収入保険料の持続的成長を目指す。

⁽¹⁾ 会計年度は1月～12月。

■ 2013年の関連会社化後、各販売チャネル・経営インフラ等の強化を実施

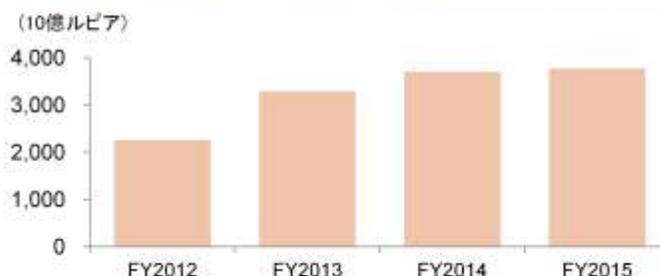
会社概要

- 設立年: 1974年
- グループ参入: 2013年(関連会社化)
- 出資比率: 40%
- 従業員数: 内勤440名(2016年3月)
個人代理人5.1千人(非専業)
- 所在地: インドネシア ジャカルタ
- 販売チャネル: 銀行窓販(主にパニン銀行)
個人代理人チャネル
- 商品: 一時払短期預金代替商品、
ユニットリンク 等
- 市場シェア: 3.0%(2015年12月末時点、
収入保険料ベース)
- 市場順位: 11位(同上)

市場概要

- 市場規模(2014年): [人口 253.2百万人、GDP
890十億ドル、保険深度 1.1%]
出所: Swiss Re, sigma No 4/2015
- トップ10社で市場の約7割を占める、比較的寡占化
が進んだ市場。
- 主な会社: Prudential(UK), Allianz, AIA, AXA 等

パニン・第一ライフ 保険料等収入の推移⁽¹⁾



- これまでの取り組み
持続的成長の実現に向け、顧客基盤の構造変革を図るべく、チャネル(新規銀行窓販の拡大、エーエージェントの採用スキーム強化等)および経営インフラの強化を推進。
- 今後の施策
銀行窓販・個人代理人の両チャネルの更なる強化(パニンバンクとの更なる関係深化、ホールセラー及びエーエージェントの陣容拡充と教育体制整備等)を中心に、各種構造変革の推進を継続し、収益性向上を図る。

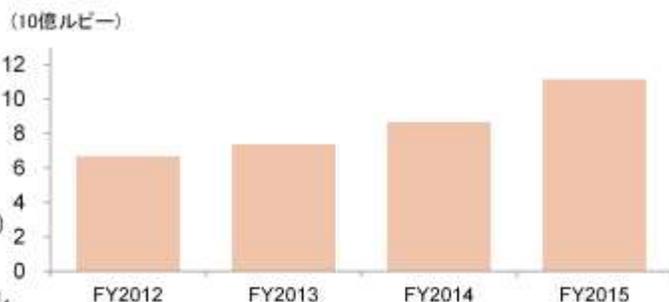
(1) 会計年度は1月～12月。持分考慮前。

■ 合併パートナーによる銀行窓販と個人代理人の拡充を通じ、着実にトップライン成長を実現

会社概要

- 設立年: 2009年開業
- グループ参入: 2009年
(現地国有銀行: バンクオブインド、ユニオンバンクオブインドとの合併)
- 出資比率: 26%
- 従業員数: 内勤3,039名(2016年3月)
個人代理人8.3千名(非専業、2016年2月)
- 所在地: インド ムンバイ
- 販売チャネル: 銀行窓販チャネル、個人代理人チャネル
- 商品: 無配当養老保険、ユニットリンク保険等
- 市場シェア: 1.79%(2015年12月末時点、換算初年度保険料、LICを除く民間ベース)
- 市場順位: 12位(同上)

スター・ユニオン・第一ライフ換算収入保険料の推移(1)(2)



- これまでの取り組み
銀行窓販チャネルにおける陣容拡充や、販売網拡充等を通じた個人代理人チャネルの増強、ユニットリンクから伝統的商品への主力商品のシフト等により、収入保険料増加および収益性向上を推進。
- 今後の施策
既存チャネルの陣容拡充、固定給営業職員チャネルの立ち上げ、育成体制の強化、継続率向上の取組を引き続き推進し、収入保険料および収益力の更なる成長を目指す。

市場概要

- 市場規模(2014年): [人口 1,269.3百万人、GDP 2,089十億米ドル、保険(生保)深度 2.6%]
出所: Swiss Re, sigma No 4/2015
- 国営生保LICが市場の約47%(2015.12末時点、換算初年度保険料ベース)を占め、民間生保が追随する市場。
- 主な会社: ICICI Prudential(Prudential(英)), SBI Life(Cardif), HDFC Life(Standard Life) 等

(1) 会計年度は1月～12月、持分考慮前。
(2) 換算収入保険料: 換算初年度保険料(個人保険のうち一時払商品保険料は1/10のみ計上かつ団体保険のうち年金保険料を除外したもの)と更新保険料の和

■ 関連会社化後、従来の一時払商品から収益性の高い平準払商品へのシフトを実施

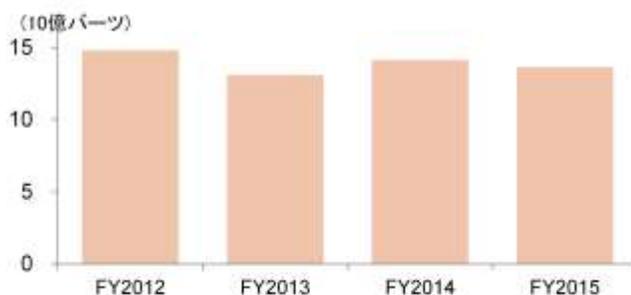
会社概要

- 設立年: 1949年創業
(当初損保、1951年生保進出、1992年生保分離)
- グループ参入: 2008年(関連会社化)
- 出資比率: 24%
- 従業員数: 内勤1,947名(2016年3月)
個人代理人12千人(非専業)
- 所在地: タイ バンコク
- 販売チャネル: 個人代理人チャネル中心
- 商品: 養老、終身、年金、各種特約等
- 市場シェア: 2.6%(2015年12月末時点、
収入保険料ベース)
- 市場順位: 10位(同上)

市場概要

- 市場規模(2014年): [人口 67.3百万人、GDP 374十億ドル、保険(生保)深度 3.6%]
出所: Swiss Re, sigma No 4/2015
- トップ10社で市場の大部分を占める寡占市場。
- 主な会社: AIA, Muang Thai Life(Ageas), Thai Life(明治安田生命), Bangkok Life(日本生命) 等

オーシャンライフ 保険料等収入の推移⁽¹⁾



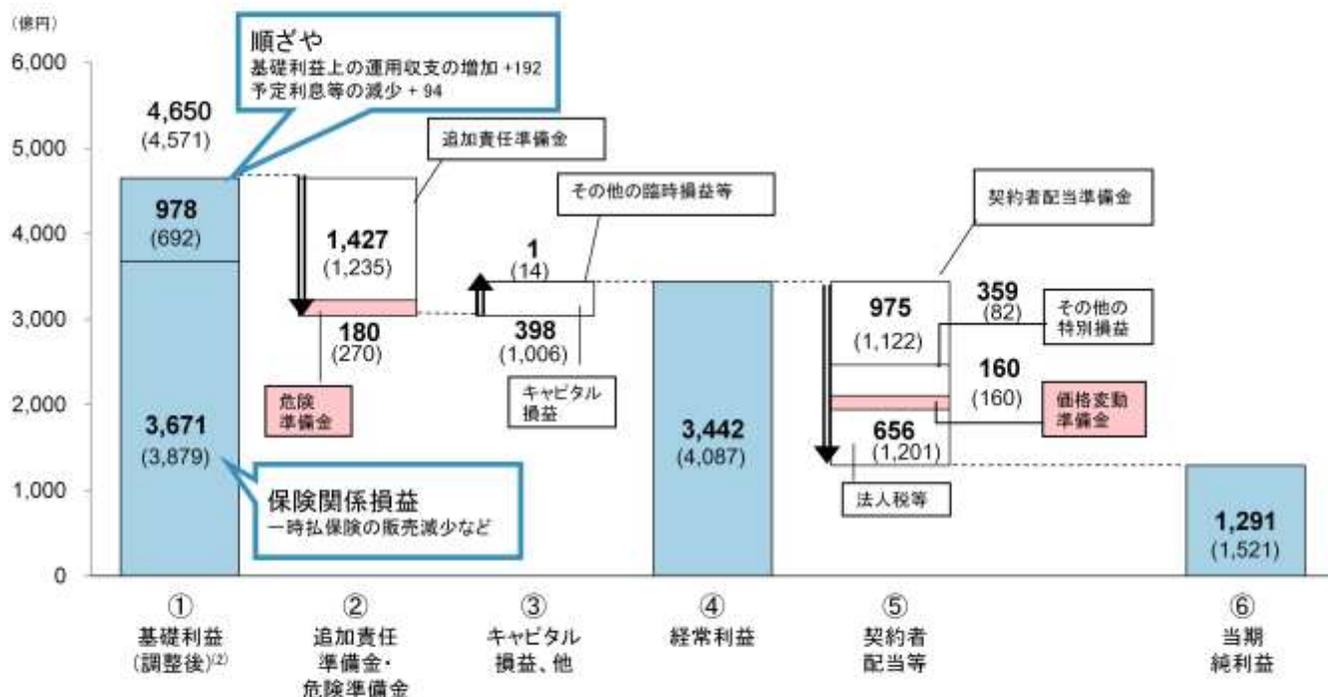
- これまでの取り組み
中長期的な収益性の向上に向け、収益性の高い平準払保険の販売を推進するとともに、持続的な成長に向けて主力の個人代理人チャネルの強化及びその他チャネルの開発に着手。
- 今後の施策
主力の個人代理人チャネルの強化を最優先課題として、個人代理人の陣容拡充、教育体制整備、報酬制度改訂等の構造改革を通じて、保険料収入の持続的増加を目指す。

(1) 会計年度は1月～12月。持分考慮前。

第一生命の財務の状況・資産運用

一生のパートナー

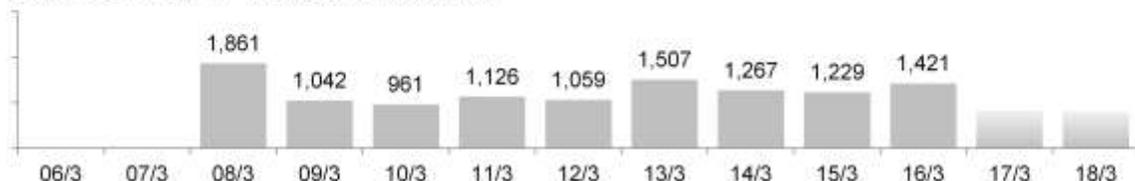
第一生命



(1) 前年同期の数値を()内に記載しています。

(2) 基礎利益(調整後) = 基礎利益 + 定額保険の最低保証リスクに係る責任準備金繰入(戻入)額 + 定額保険の市場価格調整に係る責任準備金繰入(戻入)額

【追加責任準備金 新規繰入額(億円)】



【予定利率・基礎利回り・逆ざや／順ざや(億円)】



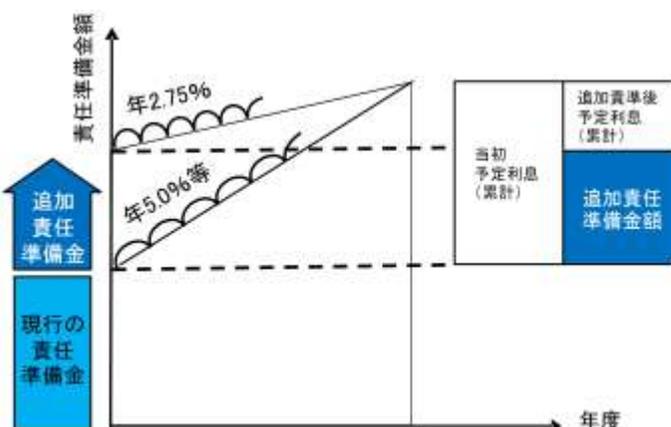
◆ 平均予定利率
● 基礎利益上の運用収支等の利回り
■ 順ざや(マイナスは逆ざや)

契約年度別・責任準備金残高⁽¹⁾

- 対象契約：1996年3月以前加入の終身保険のうち、保険料払込満了後契約等 (億円)

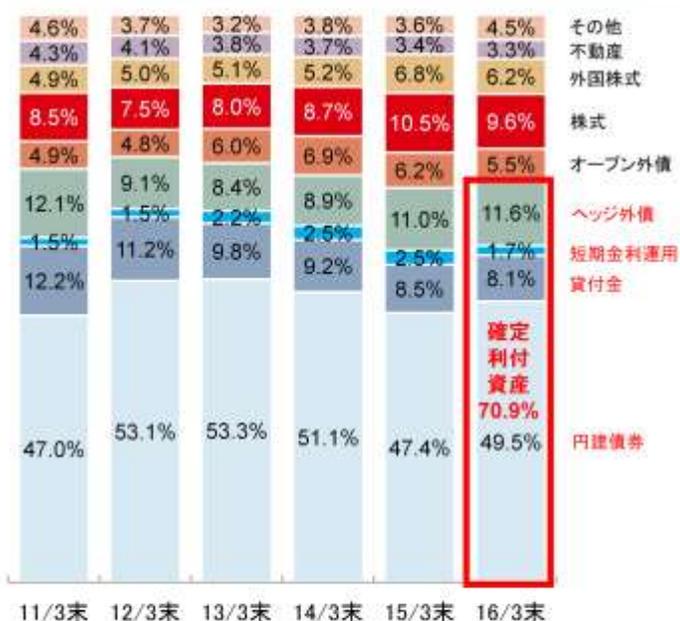
契約年度	責任準備金残高	予定利率
～ 81/3期	7,284	2.75% ～ 5.50%
82/3 ～ 86/3期	12,537	2.75% ～ 5.50%
87/3 ～ 91/3期	47,854	2.75% ～ 5.50%
92/3 ～ 96/3期	41,873	2.75% ～ 5.50%
97/3 ～ 01/3期	15,278	2.00% ～ 2.75%
02/3 ～ 06/3期	17,401	1.50%
07/3 ～ 11/3期	36,459	1.50%
12/3期	9,867	1.50%
13/3期	10,228	1.50%
14/3期	8,871	1.00%
15/3期	11,356	1.00%
16/3期	9,546	1.00%

追加責任準備金の積み立てのイメージ⁽¹⁾



(1) 第一生命単体の、個人保険及び個人年金保険の責任準備金(特別勘定の責任準備金及び危険準備金を除く)のみ表示しています。契約年度別内訳については、一部保険数値に基づく合理的な方法により契約年度別に配賦しています。予定利率については、各契約年度別の責任準備金に係る主な予定利率を表示しています。

資産の構成(一般勘定) (1)



国内株式の簿価 (2)



(1) 貸借対照表価額ベース
 (2) 国内株式のうち時価のあるもの(子会社・関連会社株式、非上場国内株式は除く)。
 (3) 純投資目的以外の目的で保有する株式(非上場国内株式、みなし保有株式は除く)。

保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式について

- 業務提携による関係強化等、純投資以外のグループ戦略上重要な目的を併せ持つ株式を政策保有株式として保有
- 中長期的な経済合理性や将来の見通し等を検証の上、その保有の狙い・合理性について取締役会で毎年度確認。保有の合理性が認められない場合に加え、純投資としての保有意義も認められない場合、売却を行う

- 保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式(2016年3月末)

銘柄数 8銘柄
貸借対照表上の合計額 2,154億円

- 特定投資株式

銘柄	株式数(千株)	貸借対照表計上額(億円)
株式会社りそなホールディングス	125,241	514
株式会社みずほフィナンシャルグループ	255,691	452
損保ジャパン日本興亜ホールディングス株式会社	5,734	186



RESONA

2007年に業務提携。
保険分野において、高度化・多様化するお客さまニーズに対して、より良い商品やサービスを提供していくために、事業競争力を強化することを両社で目指す。第一フロンティア生命の個人年金保険を、りそなホールディングス傘下銀行(りそな銀行・埼玉りそな銀行・近畿大阪銀行)にて販売。



MIZUHO

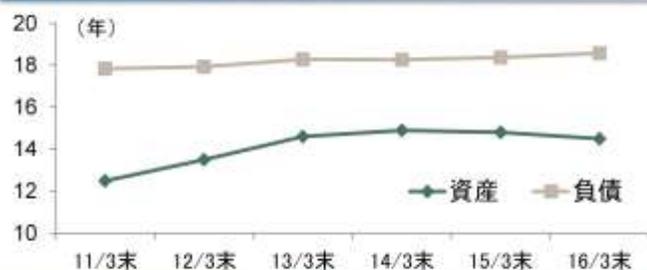
1998年に全面業務提携。
「みずほ第一フィナンシャルテクノロジー」や「DIAMアセットマネジメント」などの合併会社を設立したほか、第一フロンティア生命の個人年金保険を、みずほフィナンシャルグループ傘下の各社(みずほ銀行・みずほ信託銀行・みずほ証券)にて販売。



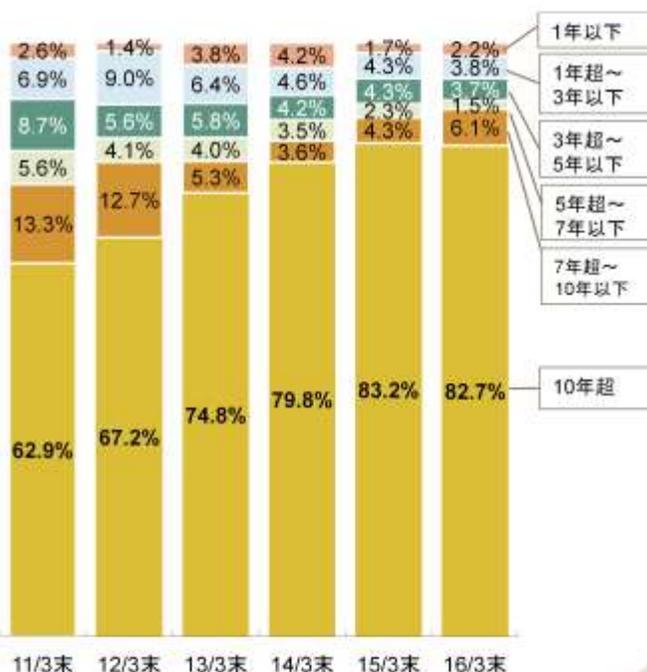
SOMPO
ホールディングス

2000年に包括業務提携。
両社の独自性を維持しつつ、対等なパートナーとして「最強・最優の生損総合保険グループ」を形成していくことを共に目指す。損害保険分野においては、当社のお客さまに損保ジャパン日本興亜の自動車保険などを販売。生命保険分野においては、損保ジャパン日本興亜の代理店による当社商品の販売を行う。

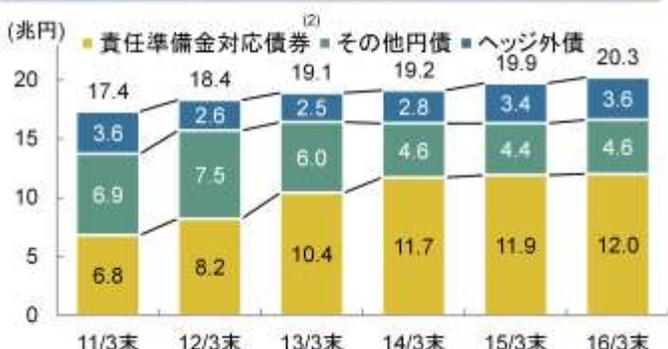
確定利付資産のデュレーション



国内債券の残存期間 (3)



債券の積み増し状況 (1)

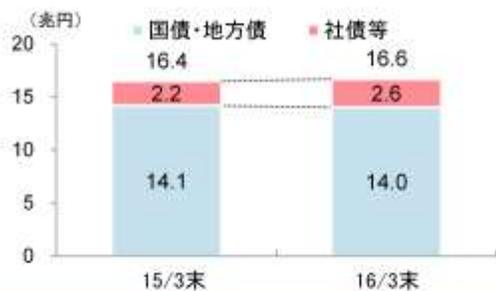


(1) 一般勘定資産のうち円建債券とヘッジ外債を対象とする。簿価ベース

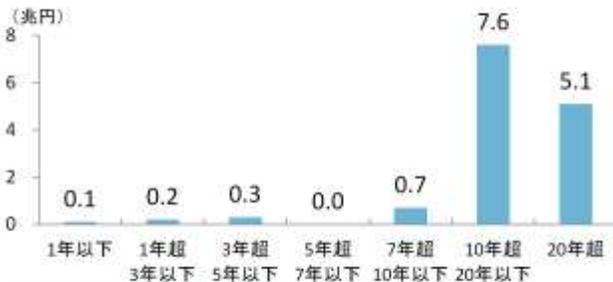
(2) 責任準備金対応債券とは、保険会社だけに認められた区分で、一定の要件を満たせば償却原価法による評価が認められている。

(3) 一般勘定資産のうち国内債券を対象とする。貸借対照表価額ベース

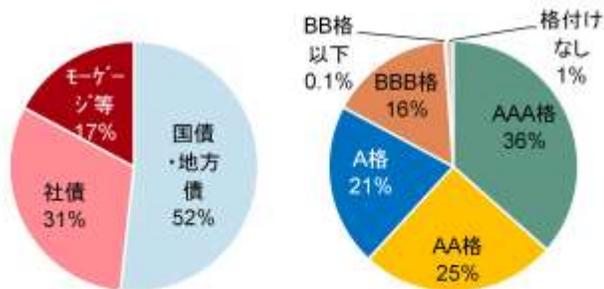
円建債券の内訳 (1)



国債の残存期間別残高 (2) (2016年3月末)



外貨建債券の内訳 (2) (3) (2016年3月末)



外貨建債券の通貨別構成 (2)



(1) 簿価ベース
 (2) 買値対照表価額ベース
 (3) 格付けはS&P・Moody'sの2社の格付け機関による格付けの中間の評価を採用、モーゲージ等を除く

保険・貯蓄性商品開発への貢献

- 顧客ニーズ・運用環境の変化を捉え、DIAMのノウハウを活用した商品の機動的な共同開発を継続。
- 「団体年金特別勘定第2総合口」の受託実績は約2,000億円まで順調に拡大。
- 2016年1月より、国内債券の代替資産ニーズの高まりに応える「債券総合口」の販売を開始。

顧客ニーズ・運用環境を踏まえたDIAMとの商品共同開発

運用成果の下振れ抑制や
安定的な収益確保へのニーズの高まり

DIAMの
ノウハウ活用

「第2総合口」の開発・販売
(2014年4月～)

<商品の特徴>

- ・中長期的に年3%の安定的なプラス収益を確保
- ・国内債券と同程度のリスク量を前提
- ・定量分析に基づく「動的資産配分」を実施
- ・ボラティリティなどをシグナルに金利急騰や株価急落を回避

「低金利環境の長期化」や
「将来の金利上昇リスク」を背景とした
国内債券の代替資産ニーズの高まり

DIAMの
ノウハウ活用

「債券総合口」の開発・販売
(2016年1月～)

<商品の特徴>

- ・国内短期金利+2.0~2.5%のリターン目標
- ・国内債券・ヘッジ外債と同程度のリスク量を前提
- ・国内金利上昇局面においてもプラスリターンの確保を目指す
- ・定量判断を中心とした安定的な収益確保、非ベンチマーク運用

ミドルリスク・ミドルリターン分野への取組強化

2013～15年度 取組振り返り	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 成長分野投資として、インフラ分野、新興国、国内成長株の3カテゴリで新規投融資を実行 ✓ 2013-2015年度の投資計画(2,000億円)は目標超過達成
2016年度以降 の取組	<ul style="list-style-type: none"> ✓ インフラ・実物資産等を中心としたミドルリスク・ミドルリターン分野への投資を推進 ✓ ポートフォリオのリスク分散強化に加え、収益力の向上を図る



スチュワードシップ活動の推進

- 当社のスチュワードシップ活動方針に基づき、「コーポレートガバナンスの強化」「業績・資本効率の持続的向上」「株主還元の充実」を主な目的とした投資先企業との対話を実践
- 投資先の企業価値向上および投資リターン拡大に向け、中長期的な視点での企業との対話を強化していくことが今後の課題

投資先の企業価値向上 → 中長期的な投資リターン拡大

企業と投資家の協創

中長期的な視点に基づく企業との対話・サポート

投資先との対話

- 専担組織の新設(スチュワードシップ活動推進グループ)
- 対話取組結果の公表
- コーポレートガバナンス・コードを踏まえた対話内容の見直し

投資家としての能力向上

- 日常的な企業情報の収集・分析
- 経営企画部(IR室)との連携(⇒ 投資される立場の理解)

議決権行使

- 対話結果を踏まえた議決権行使
- 議決権行使結果の公表(2014年度より開始)
- 議決権行使基準の見直し(2015年度 社外役員の独立性に係る基準の導入等)

運用高度化を支えるグループ体制

- 第一生命における投資ノウハウの蓄積に加え、グローバルなグループ会社間における共同取組みや資産運用会社の運用商品活用などを通じて、運用手法の多様化・高度化を推進



グループリソースの更なる活用により、運用手法の多様化・高度化を推進

(参考)グループ各社との主な取組内容

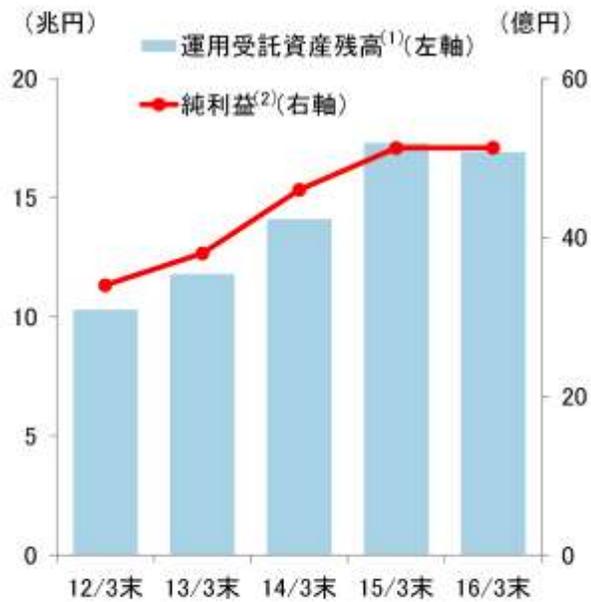
	主な取組内容
グループ会社との共同取組み	みずほ第一フィナンシャルテクノロジーと米国専門会社との資産運用方針策定プロセスの高度化プロジェクト DIAMとの特別勘定新商品(第2総合口)・〈債券総合口〉の共同開発 DIAMとのスマートベータ型運用など新たな運用手法の共同開発 資産管理サービス信託銀行との外国株式レンディング専用のシステム構築
資産運用会社の運用商品活用	DIAMとジャナスに対する運用委託 DIAMとジャナスにおける運用商品・販売チャネルの相互活用

	感応度 (1)	含み損益ゼロ水準 (2)
国内株式	日経平均株価 1,000円の変動で 1,700億円の増減 (2015年3月末: 1,700億円)	日経平均株価 ¥9,400 (2015年3月末: ¥9,900)
国内債券	10年国債利回り 10bpの変動で 2,900億円の増減※ (2015年3月末: 2,600億円) ※その他有価証券区分: 400億円の増減 (2015年3月末: 300億円)	10年国債利回り 1.3%※ (2015年3月末: 1.2%) ※その他有価証券区分: 1.4% (2015年3月末: 1.4%)
外国証券	ドル／円 1円の変動で 290億円の増減 (2015年3月末: 310億円)	ドル／円 \$1 = ¥103 (2015年3月末: ¥100)

(1) 各指標に対応する資産の時価総額の感応度

(2) 各指標に対応する資産の含み損益がゼロとなる水準。外国証券はドル円換算にて算出した、為替要因のみの含み損益がゼロとなる水準

DIAM 運用受託資産残高⁽¹⁾・純利益⁽²⁾推移



ジャナス 運用受託資産残高・純利益⁽³⁾推移



- (1) 運用受託資産は、投資顧問における運用受託資産と投資信託に係る運用受託資産の単純和
- (2) 単体ベース。3月決算。持分考慮前
- (3) 連結ベース。12月決算。持分考慮前

EEV参考資料

一生涯のパートナー

第一生命

(億円)

前提条件	EEV感応度(上段:変化額、下段:変化率)			新契約 価値
		修正純資産	保有契約価値	
リスク・フリー・レート50bp上昇	4,923 11%	△ 13,847 △ 30%	18,771 40%	557 26%
リスク・フリー・レート50bp低下	△ 3,485 △ 8%	8,178 18%	△ 11,663 △ 25%	△ 392 △ 18%
株式・不動産価値10%下落	△ 4,069 △ 9%	△ 4,009 △ 9%	△ 60 △ 0%	△ 6 △ 0%
事業費率(維持費)10%減少	2,414 5%	0 0%	2,413 5%	179 8%
解約失効率10%減少	1,814 4%	2 0%	1,812 4%	256 12%
保険事故発生率(死亡保険)5%低下	2,026 4%	21 0%	2,005 4%	100 5%
保険事故発生率(年金保険)5%低下	△ 269 △ 1%	△ 2 △ 0%	△ 267 △ 1%	△ 2 △ 0%
必要資本を法定最低水準に変更	805 2%	34 0%	770 2%	42 2%
株式・不動産価値のボラティリティ25%上昇	△ 352 △ 1%	21 0%	△ 374 △ 1%	△ 10 △ 0%
金利スワップションのボラティリティ25%上昇	△ 210 △ 0%	1 0%	△ 212 △ 0%	△ 6 △ 0%
第一生命グループのEEV	46,461			2,161

詳しくは2016年5月19日公表「2016年3月末ヨーロッパ・エンベディッド・バリューの開示について」をご参照ください。

第一生命単体のEEV感応度(2016年3月末)

(億円)

前提条件	EEV感応度(上段:変化額、下段:変化率)			新契約 価値
		修正純資産	保有契約価値	
リスク・フリー・レート50bp上昇	5,100 11%	△ 12,461 △ 28%	17,561 40%	564 42%
リスク・フリー・レート50bp低下	△ 3,607 △ 8%	7,128 16%	△ 10,735 △ 24%	△ 396 △ 29%
株式・不動産価値10%下落	△ 3,980 △ 9%	△ 4,009 △ 9%	29 0%	2 0%
事業費率(維持費)10%減少	2,161 5%	- -	2,161 5%	148 11%
解約失効率10%減少	1,565 4%	- -	1,565 4%	201 15%
保険事故発生率(死亡保険)5%低下	1,579 4%	- -	1,579 4%	50 4%
保険事故発生率(年金保険)5%低下	△ 231 △ 1%	- -	△ 231 △ 1%	△ 2 △ 0%
必要資本を法定最低水準に変更	124 0%	- -	124 0%	7 1%
株式・不動産価値のボラティリティ25%上昇	△ 144 △ 0%	- -	△ 144 △ 0%	△ 3 △ 0%
金利スワップションのボラティリティ25%上昇	△ 206 △ 0%	- -	△ 206 △ 0%	△ 8 △ 1%
第一生命単体のEEV	44,414			1,346

第一フロンティア生命のEEV感応度(2016年3月末)

(億円)

前提条件	EEV感応度(上段:変化額、下段:変化率)			新契約 価値
		修正純資産	保有契約価値	
リスク・フリー・レート50bp上昇	△ 59	△ 1,235	1,175	△ 4
	△ 2%	△ 41%	39%	△ 1%
リスク・フリー・レート50bp低下	49	883	△ 834	1
	2%	29%	△ 28%	0%
株式・不動産価値10%下落	△ 19	△ 62	43	△ 1
	△ 1%	△ 2%	1%	△ 0%
事業費率(維持費)10%減少	36	-	36	14
	1%	-	1%	3%
解約失効率10%減少	△ 14	-	△ 14	1
	△ 0%	-	△ 0%	0%
保険事故発生率(死亡保険)5%低下	7	-	7	6
	0%	-	0%	1%
保険事故発生率(年金保険)5%低下	0	-	0	0
	0%	-	0%	0%
必要資本を法定最低水準に変更	2	-	2	3
	0%	-	0%	1%
株式・不動産価値のボラティリティ25%上昇	△ 110	-	△ 110	0
	△ 4%	-	△ 4%	0%
金利スワップションのボラティリティ25%上昇	7	-	7	0
	0%	-	0%	0%
第一フロンティア生命のEEV		3,032		532

プロテクティブのEEV感応度(2015年12月末)

(億円)

前提条件	EEV感応度(上段:変化額、下段:変化率)			新契約 価値
		修正純資産	保有契約価値	
リスク・フリー・レート50bp上昇	△ 26	△ 138	112	11
	△ 0%	△ 3%	2%	21%
リスク・フリー・レート50bp低下	△ 19	153	△ 173	△ 13
	△ 0%	3%	△ 3%	△ 24%
株式・不動産価値10%下落	△ 63	66	△ 129	△ 7
	△ 1%	1%	△ 2%	△ 14%
事業費率(維持費)10%減少	143	-	143	4
	3%	-	3%	7%
解約失効率10%減少	△ 64	-	△ 64	△ 1
	△ 1%	-	△ 1%	△ 2%
保険事故発生率(死亡保険)5%低下	266	-	266	18
	5%	-	5%	32%
保険事故発生率(年金保険)5%低下	△ 37	-	△ 37	0
	△ 1%	-	△ 1%	0%
必要資本を法定最低水準に変更	675	34	640	31
	12%	1%	12%	57%
株式・不動産価値のボラティリティ25%上昇	△ 98	21	△ 120	△ 7
	△ 2%	0%	△ 2%	△ 13%
金利スワップションのボラティリティ25%上昇	△ 11	1	△ 13	2
	△ 0%	0%	△ 0%	5%
割引率50bp上昇	△ 117	-	△ 117	△ 8
	△ 2%	-	△ 2%	△ 16%
割引率50bp低下	124	-	124	9
	2%	-	2%	17%
プロテクティブのEEV	5,512			56

(億円)

前提条件	EEV感応度(上段:変化額、下段:変化率)			新契約 価値
		修正純資産	保有契約価値	
リスク・フリー・レート50bp上昇	△ 84 △ 3%	△ 12 △ 0%	△ 71 △ 3%	△ 14 △ 7%
リスク・フリー・レート50bp低下	90 3%	12 0%	77 3%	15 7%
株式・不動産価値10%下落	△ 6 △ 0%	△ 3 △ 0%	△ 3 △ 0%	0 0%
事業費率(維持費)10%減少	64 2%	0 0%	63 2%	11 5%
解約失効率10%減少	307 11%	0 0%	307 11%	55 24%
保険事故発生率(死亡保険)5%低下	164 6%	21 1%	142 5%	25 11%
保険事故発生率(年金保険)5%低下	△ 1 △ 0%	△ 1 △ 0%	0 0%	0 0%
必要資本を法定最低水準に変更	2 0%	- -	2 0%	0 0%
株式・不動産価値のボラティリティ25%上昇	0 0%	- -	0 0%	0 0%
金利スワップションのボラティリティ25%上昇	0 0%	- -	0 0%	0 0%
TALのEEV	2,673			225

財務諸表等

一生涯のパートナー

第一生命

	【第一生命】	【第一フロンティア生命】	【米プロテクト】 ⁽¹⁾	【豪TAL】 ⁽¹⁾	【その他】 ⁽²⁾	【連結】 ⁽²⁾
	(億円)	(億円)	(百万米ドル)	(百万豪ドル)	(億円)	(億円)
	16/3末	16/3末	15/12末	16/3末		16/3末
資産の部合計	358,949	61,322	68,493	7,043	△9,708	499,249
うち現預金・コール	6,452	1,184	397	1,358	314	9,603
うち有価証券	302,501	58,365	50,843	2,859	△9,055	415,600
うち貸付金	28,260	-	7,360	-	17	37,155
うち有形固定資産	11,641	2	113	0	5	11,788
うち無形固定資産	816	27	2,663	1,207	△1,023	4,073
うちのれん	-	-	732	786	△1,013	548
うちその他の無形固定資産	220	0	1,915	420	△1	2,892
うち再保険貸	44	725	165	148	△39	1,058
負債の部合計	327,917	60,463	63,912	4,890	235	469,919
うち保険契約準備金	306,352	59,481	57,893	3,491	269	438,940
うち再保険借	6	209	244	332	△38	758
うち社債	2,157	-	2,238	-	-	4,856
うちその他負債	10,950	534	2,409	978	△368	14,866
純資産の部合計	31,031	859	4,581	2,152	△9,943	29,329
うち株主資本合計	11,755	427	5,822	2,152	△9,769	11,292
うち資本金	3,431	1,175	0	1,630	△2,581	3,431
うち資本剰余金	3,437	675	5,554	-	△7,510	3,301

(1) 米プロテクト、豪TALの数値は、それぞれ米国、オーストラリアの会計基準で作成した財務諸表を、当社の開示基準に準じて組み替えた上で開示しております。連結の際には、1米ドル=120.61円、1豪ドル=86.25円で、それぞれ円換算しています。

(2) その他および連結の数値には、本表に記載以外の連結各社に関する数値等が含まれています。

連結損益計算書(要約)⁽¹⁾

(億円)

	15/3期	16/3期	増減
経常収益	72,522	73,339	+817
保険料等収入	54,327	55,860	+1,532
資産運用収益	14,440	13,448	△991
うち利息・配当金等収入	8,565	10,753	+2,188
うち有価証券売却益	1,621	2,224	+602
うち特別勘定資産運用益	3,697	-	△3,697
その他経常収益	3,755	4,030	+275
経常費用	68,454	69,157	+703
うち保険金等支払金	33,808	38,309	+4,501
うち責任準備金等繰入額	22,712	14,963	△7,749
うち資産運用費用	1,689	5,240	+3,551
うち有価証券売却損	242	642	+400
うち有価証券評価損	4	41	+36
うち金融派生商品費用	55	538	+483
うち特別勘定資産運用損	-	961	+961
うち事業費	5,593	6,613	+1,020
経常利益	4,068	4,181	+113
特別利益	33	3	△30
特別損失	294	552	+258
契約者配当準備金繰入額	1,122	975	△147
税金等調整前当期純利益	2,685	2,657	△28
法人税等合計	1,260	871	△388
非支配株主に帰属する当期純利益	0	0	△0
親会社株主に帰属する当期純利益	1,424	1,785	+360

連結貸借対照表(要約)

(億円)

	15/3末	16/3末	増減
資産の部合計	498,372	499,249	+877
うち現預金・コール	12,538	9,603	△2,935
うち買入金銭債権	2,658	2,392	△265
うち有価証券	411,054	415,600	+4,546
うち貸付金	38,981	37,155	△1,825
うち有形固定資産	12,170	11,788	△382
うち繰延税金資産	13	13	△0
負債の部合計	462,472	469,919	+7,446
うち保険契約準備金	425,470	438,940	+13,470
うち責任準備金	416,347	429,225	+12,878
うち退職給付に係る負債	3,313	4,438	+1,125
うち価格変動準備金	1,362	1,552	+189
うち繰延税金負債	6,433	2,707	△3,726
純資産の部合計	35,899	29,329	△6,569
うち株主資本合計	10,296	11,292	+996
うちその他の包括利益累計額合計	25,594	18,026	△7,567
うちその他の有価証券評価差額金	25,282	18,400	△6,881
うち土地再評価差額金	△334	△164	+170

(1) 特別勘定資産運用損益は、責任準備金の繰入れ/戻入で相殺されるため、経常利益に影響するものではありません。

損益計算書⁽¹⁾

(億円)

	15/3期	16/3期	増減
経常収益	47,984	42,657	△5,326
保険料等収入	32,663	28,666	△3,997
資産運用収益	11,744	10,600	△1,144
うち利息・配当金等収入	8,023	8,022	△1
うち有価証券売却益	1,465	2,119	+653
うち金融派生商品収益	94	-	△94
うち特別勘定資産運用益	1,832	-	△1,832
その他経常収益	3,576	3,391	△185
経常費用	43,897	39,215	△4,681
うち保険金等支払金	27,181	26,813	△367
うち責任準備金等繰入額	7,028	2,091	△4,937
うち資産運用費用	1,312	2,739	+1,427
うち有価証券売却損	244	624	+380
うち有価証券評価損	4	8	+4
うち金融派生商品費用	-	541	+541
うち特別勘定資産運用損	-	315	+315
うち事業費	3,985	4,041	+55
経常利益	4,087	3,442	△645
特別利益	30	2	△27
特別損失	272	522	+250
契約者配当準備金繰入額	1,122	975	△147
税引前純利益	2,723	1,947	△776
法人税等合計	1,201	656	△545
純利益	1,521	1,291	△230

貸借対照表

(億円)

	15/3末	16/3末	増減
資産の部合計	368,287	358,949	△9,338
うち現預金・コール	10,187	6,452	△3,734
うち買入金銭債権	2,597	2,332	△265
うち有価証券	306,733	302,501	△4,232
うち貸付金	30,292	28,260	△2,032
うち有形固定資産	12,032	11,641	△391
負債の部合計	332,774	327,917	△4,856
うち保険契約準備金	304,496	306,352	+1,855
うち責任準備金	298,409	299,842	+1,432
うち危険準備金	5,580	5,760	+180
うち退職給付引当金	3,894	3,779	△115
うち価格変動準備金	1,324	1,484	+160
うち繰延税金負債	4,138	1,386	△2,751
純資産の部合計	35,513	31,031	△4,481
うち株主資本合計	11,073	11,755	+682
うち評価・換算差額等合計	24,432	19,266	△5,165
うちその他有価証券評価差額金	24,886	19,469	△5,417
うち土地再評価差額金	△334	△164	+170

(1) 特別勘定資産運用損益は、責任準備金の戻入れ/繰入れで相殺されるため、経常利益に影響するものではありません。

損益計算書

(億円)

	15/3期	16/3期	増減
経常収益	21,575	19,675	△1,900
うち保険料等収入	18,997	18,730	△267
うち資産運用収益	2,577	945	△1,632
経常費用	21,773	19,379	△2,394
うち保険金等支払金	4,962	4,957	△4
うち責任準備金等繰入額	15,232	11,365	△3,867
うち資産運用費用	520	1,971	+1,450
うち事業費	952	972	+20
経常利益(△は損失)	△197	296	+494
特別損益	△21	△29	△8
税引前純利益(△は損失)	△219	266	+485
法人税等合計	0	23	+23
純利益(△は損失)	△219	243	+462

貸借対照表

(億円)

	15/3末	16/3末	増減
資産の部合計	49,372	61,322	+11,950
うち現預金・コール	813	1,184	+371
うち有価証券	47,154	58,365	+11,211
負債の部合計	48,798	60,463	+11,665
うち保険契約準備金	48,116	59,481	+11,365
うち責任準備金	48,070	59,411	+11,340
うち危険準備金	1,203	1,146	△56
純資産の部合計	574	859	+285
うち株主資本合計	184	427	+243
資本金	1,175	1,175	-
資本剰余金	675	675	-
利益剰余金	△1,665	△1,422	+243

損益計算書 (1)(2)

(百万米ドル)

	16/3期
経常収益	6,784
保険料等収入	4,689
資産運用収益	1,701
その他経常収益	393
経常費用	6,384
保険金等支払金	4,020
責任準備金等繰入額	1,031
資産運用費用	440
事業費	692
その他経常費用	200
経常利益	399
法人税等合計	131
純利益	268

貸借対照表 (1)(2)

(百万米ドル)

	15/2/1	15/12末	増減
資産の部合計	70,966	68,493	△2,473
うち現預金	463	397	△65
うち有価証券	53,287	50,843	△2,443
うち貸付金	7,333	7,360	+27
うち有形固定資産	111	113	+2
うち無形固定資産	2,712	2,663	△49
うちのれん	735	732	△3
うちその他の無形固定資産	1,959	1,915	△44
うち再保険貸	202	165	△36
負債の部合計	65,412	63,912	△1,500
うち保険契約準備金	58,844	57,893	△950
うち再保険借	252	244	△8
うち社債	2,311	2,238	△73
うちその他負債	2,338	2,409	+71
純資産の部合計	5,554	4,581	△972
うち株主資本合計	5,554	5,822	+268
うちその他の包括利益累計額合計	-	△1,241	△1,241

(1) 米国の会計基準で作成した財務諸表を、当社の開示基準に準じて組み替えた上で開示しております。

(2) 米プロテクトィブの決算日は12月31日です。16/3期の実績は、子会社化(2015年2月1日)以降、同年12月までの11ヶ月間の実績です。

損益計算書⁽¹⁾⁽²⁾

(百万豪ドル)

	15/3期	16/3期	増減
経常収益	3,166	3,231	+64
保険料等収入	2,745	3,020	+275
資産運用収益	334	31	△303
その他経常収益	86	179	+93
経常費用	2,982	3,079	+96
保険金等支払金	1,808	1,949	+141
責任準備金等繰入額	447	312	△134
資産運用費用	38	72	+33
事業費	579	636	+56
その他経常費用	109	108	△0
経常利益	184	152	△31
法人税等合計	52	32	△19
純利益	131	119	△11
修正利益 (Underlying profit)	146	168	+22

貸借対照表⁽¹⁾⁽²⁾

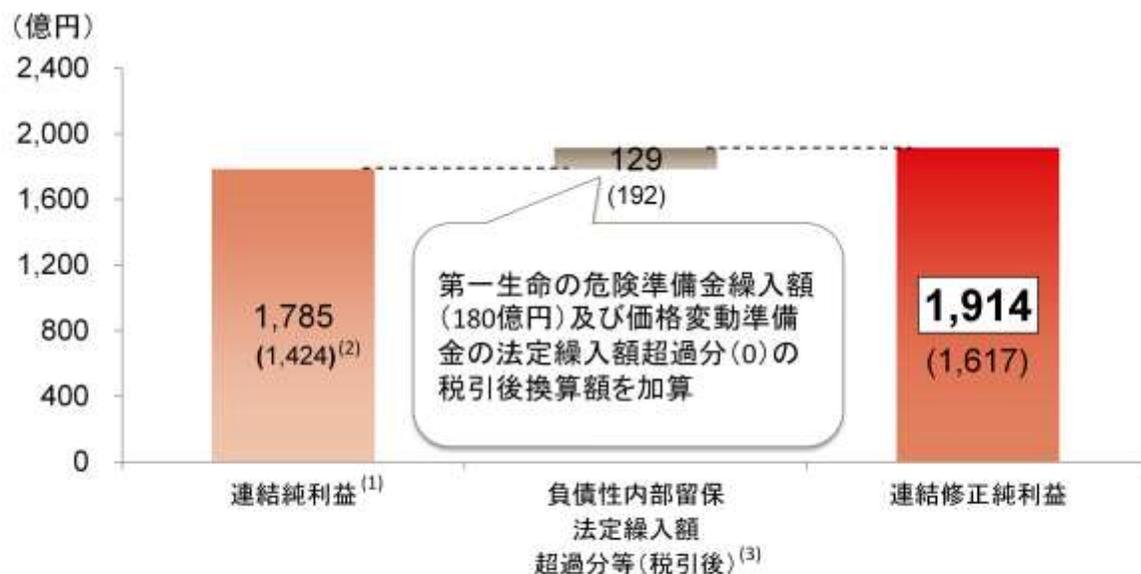
(百万豪ドル)

	15/3末	16/3末	増減
資産の部合計	6,674	7,043	+369
現預金	924	1,358	+433
有価証券	3,070	2,859	△211
有形固定資産	1	0	△0
無形固定資産	1,235	1,207	△28
のれん	786	786	-
その他無形固定資産	449	420	△28
再保険貸	116	148	+31
その他資産	1,326	1,470	+143
負債の部合計	4,641	4,890	+249
保険契約準備金	3,340	3,491	+150
再保険借	335	332	△2
その他負債	859	978	+118
繰延税金負債	106	89	△16
純資産の部合計	2,033	2,152	+119
株主資本合計	2,033	2,152	+119
資本金	1,630	1,630	-
利益剰余金	402	522	+119

(1) 連結対象の豪州持株会社 (TAL Dai-ichi Life Australia Pty Ltd) に係る数値

(2) オーストラリアの会計基準で作成した財務諸表を、当社の開示基準に準じて組み替えた上で開示しております (修正利益を除く)

- 第一生命グループでは、株主に実質的に帰属する利益指標として、連結純利益⁽¹⁾を調整した「連結修正純利益」を設定し、中期経営計画の経営目標としている。
- 16/3期の連結修正純利益は1,914億円と、15/3期の1,617億円から大幅に増加



(1) 連結純利益は、親会社株主に帰属する当期純利益を記載しています。

(2) 前年同期の数値を()内に記載しています。

(3) 負債性内部留保(危険準備金、価格変動準備金)繰入額のうち、法定繰入額を超過した分を加算する(取崩しの場合はマイナスする)等。金額はすべて税引後換算額(実効税率は27.92%を使用。15/3期は28.76%)

本資料の問い合わせ先

第一生命保険株式会社
経営企画部 IR室
電話:050-3780-6930

免責事項

本プレゼンテーション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。本プレゼンテーション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。本プレゼンテーション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プレゼンテーション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、これに限りませんが「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を含みます。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。