

2017年3月期第2四半期 機関投資家・アナリスト向け電話会議
質疑応答要旨

日時：2016年11月14日 19:00～20:00

回答者：取締役常務執行役員 稲垣精二

<業績進捗・業績予想>

Q1: 第2四半期の業績は会社計画通りの進捗と見てよいか、教えてほしい。また、円高の影響で基礎利益予想を下方修正したとの説明があったが、プレゼンテーション資料28ページの業績予想の要因分解の図において、当初予想と現時点とで、どの程度ぶれが生じているのか、教えてほしい。

A1: 当第2四半期累計の利益進捗率は54%となっているが、通年の純利益は今後の金融環境を見守る必要があり、現時点で期初の予想を修正する段階ではない。プレゼンテーション資料28ページに沿って説明すると、円高により順ざや要因である利息配当金等収入に対するマイナス影響がより大きくなっている反面、キャピタル益の構成要素である金融派生商品収益が改善している。その他、チャネル強化策の実施により営業職員が増加し、給与の増加が先行投資的に事業費を押し上げている。

Q2: プレゼンテーション資料16ページによると、基礎利益の予想を引き下げた一方で当期純利益の予想は据え置いている。基礎利益予想の下振れ分が当期純利益に至る過程でどのように相殺されるのか、教えてほしい。また、業績予想における為替レート的前提について、教えてほしい。

A2: 当社はデリバティブを用いてポートフォリオのヘッジをしており、円高に振れた場合は金融派生商品収益が発生する。そのため、上半期で既にその傾向が出ているように、円高によって当期純利益が大幅に減少するとは限らない。逆に、円安・株高になった場合のキャピタル損益に与える影響も大きいため、金融環境の変化を見守る必要があると考えている。また、業績予想における金融環境の前提は9月末比で横ばいとしており、為替レートは1ドル=101円である。

Q3: プレゼンテーション資料16ページで、第一生命単体の基礎利益予想を300億円下方修正しているが、円高に伴う利息配当金収入の減少以外の要因について、教えてほしい。例えば、ヘッジコストの上昇や保険関係損益の減少といったものが含まれているのか。

A3: 基礎利益予想を下方修正した要因の大部分は円高である。保険関係損益の下振れも一部影響しているが、営業職員数が増加したことによる、先行投資としての事業費の増

加である。

<資本充足率（経済価値ベース）>

Q4: 9月末のESR（経済価値ベース資本充足率）の水準を教えてください。また、為替や株価の前提を横ばいとした時、米国の金利上昇はESRにどのように影響するのか、教えてください。

A4: ESRの数値はまだ確定していないので、11月22日の決算・経営説明会で説明する。米国金利のみが上昇した場合は第一生命が保有する外国債券の含み益が減少するため、ESRを押し下げる要因になる。

<資産運用>

Q5: ブレグジットの時はヘッジによりポートフォリオを守ることが出来たとのことだが、米国大統領選の時も同様に上手く資産価値を保全できたのか、それともアップサイドを取りに行けたのか、資産運用にかかる考え方を教えてください。

A5: 当社はテーマごとにヘッジポジションを構築している。ブレグジットの際はポンド建資産に対するポジションをとったが、これまで対ドルのヘッジも一定程度行っている。これらのヘッジ行動は総じて有効に機能しており、金融環境変動によるダウンサイドリスクを抑制できている。

Q6: 下半期の外債運用方針について、米国の金利上昇を受けて銘柄の入替えを進めるのか、教えてください。

A6: ヘッジ外債は上半期に積み増したので、下半期の残高は横ばいを基本に考えている。オープン外債についても為替水準次第となる。銘柄の入替えの判断は金利上昇の幅により、米国金利が2%を超える程度では、大幅なポートフォリオの入替えは想定していない。

<第一生命単体業績>

Q7: プレゼンテーション資料18ページによると、金利水準は6月末と比べて上昇しているものの、第一生命単体の新契約価値は293億円と前年同期比で大きく減少している。この要因について教えてください。

A7: 新契約価値の減少は、2015年9月末と2016年9月末との比較では金利は大きく低下していることの影響が大きい。加えて、商品ポートフォリオの変化も影響している。一時払終身保険を売り止めた影響で、個人年金の販売が前年同期比で倍増となった。この商品は平準払のため保険料は将来にわたって払い込まれるが、新契約価値はこれらを全て決算期末の金利で評価している。

- Q8: 第三分野商品の新契約が減少しているが、今後の見通しについて、教えてほしい。
- A8: 第三分野商品の販売減少は、昨年の販売実績が高水準だったことも要因。16年3月期は転換制度の一部を見直したことにより、主力商品の転換が促進され、第三分野商品の販売が伸びていた。
- Q9: 順ざやは円高の影響で減少したものと考えているが、第2四半期の順ざやについて、為替要因がどのように影響したのか教えてほしい。
- A9: 円高が継続する局面では、前年同期比では第1四半期よりも第2四半期の方が影響が大きくなる。ただし、ヘッジ外債を上半期で積み増しているため、為替変動によるマイナスはある程度相殺される。上半期実績では、為替のみの影響は前年同期比300億円のマイナスだが、ヘッジ外債を積み増したことによる利息配当金収入増加による効果が100億円程度のプラス要因となった。また、投資信託の分配益等、市況の影響を受けて変動するものについては、前年同期比で見ると、第1四半期の方が落ち込みは大きかった。
- Q10: 第1四半期の決算時に、個人年金の販売の伸びは一時払終身保険の販売抑制の影響によるものという説明があったが、引き続き個人年金の販売を推進する方向なのか、今後の方針について教えてほしい。
- A10: 第2四半期に個人年金の販売が加速したのは、営業職員チャンネルにおける一時払終身保険の販売抑制を行ったことで、個人年金にシフトしたことによる。10月からはヤング層をターゲットとする保障性商品を投入する等、保障性商品の販売促進を一層強化する。また、個人年金について一括で保険料をお預かりすると、現在の低金利環境で運用しなくてはならないため前納の取扱いを止めており、平準払での引き受けにより時間的分散を図った運用を行う。

<第一フロンティア生命>

- Q11: プレゼンテーション資料13ページによると、第一フロンティア生命の基礎的収益力は増加しており、利益の進捗が低いのは主に会計要因によるものと理解している。第一フロンティア生命は当期純利益の予想を見直していないが、下半期で進捗をどのように取り戻せるのか、教えてほしい。
- A11: 第一フロンティア生命は第1四半期と比べて基礎的収益力が改善したが、通期の利益予想を達成できるかは内外の金利動向に依存する。MVA 関係損益による当期利益のぶれは大きい。今後、金利が上昇すれば業績予想を達成できる可能性が高まるが、逆に金利が低下した場合は未達となる。

<TAL>

- Q12: オーストラリア市場を魅力的と考えている、日本の保険会社が増えているようだが、第一生命はオーストラリアで今後もトップのポジションを維持できると考えているか、それとも競争環境は厳しくなっているのか、教えてほしい。
- A12: 他社の動向についてはコメントを差し控えるが、オーストラリアは引続き成長市場であると考えている。オーストラリアの保障性市場で業界トップの TAL を 100%子会社として保有しているため、今後の成長戦略は TAL を第一生命グループとしてサポートするのが中心となる。別の会社を買収することは考えていない。

(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、第一生命ホールディングス株式会社（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。