

## 2017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：2017年2月14日 19:40~20:25

回答者：取締役常務執行役員 稲垣 精二

### <経営全般>

**Q1:** 稲垣氏の社長就任後、経営体制に変更はあるのか、また、中期経営計画の見直しを検討しているのか聞かせてほしい。

**A1:** 経営企画担当として現社長の渡邊と共に経営方針を策定してきたため、基本的な経営方針は変わらない。また、3ヵ年の現中期経営計画は、来年度で最終年度を迎えるため、これを継続するスタンスである。

**Q2:** 各国の中央銀行の政策が変わってきており、将来的に金利上昇はあり得ると考えている。金利環境の変化を中期的にどのように捉えているのか聞かせてほしい。

**A2:** 金利環境は、来年度以降の利益を考える上で重要なポイントである。グローバルなワールドカーブのスティープニングは、業績にポジティブに働くと考えている。第一フロンティア生命でも、昨年12月に一部の円建て商品の販売を再開しており、今後の金利上昇に期待している。但し、日銀が総括的な検証で低金利へのコミットメントを発表したこともあり、4月以降の環境を考える上では、過度に強気なスタンスを取るよりも、ある程度低金利が続く前提で今後の対応を検討したい。

**Q3:** 国内の同業他社は予定利率の引下げ（保険料の値上げ）を発表しているが、第一生命の4月以降の戦略を聞かせてほしい。

**A3:** 標準利率の改定を見越し、第一生命としても商品戦略で独自性を発揮して行きたい。現時点では具体的に申し上げられないため、今後のリリースをお待ちいただきたい。

**Q4:** アメリカではフィデューシャリー・デューティの厳格化に伴い、変額年金の販売が厳しくなっていると認識している。今後の金融規制の緩和や米国金利の上昇で、米国事業にどのようなアップサイドがありうるのか教えてほしい。

**A4:** 米国の金融規制の変化は、プロテクティブにも影響を与える可能性があると考えている。規制動向は、注意深く見ているが、現時点で決定した事柄はないため、方向感についてのコメントは難しい。但し、プロテクティブは変額年金事業を行っているため、規制が緩和されれば、総じてポジティブに働く可能性があると考えている。

<第一生命単体業績>

Q5: 金融派生商品損益が、上半期では 381 億円の収益だったところ、第 3 四半期累計では 4 億円の費用に転じた理由を教えてください。また、有価証券売却益が上半期末比で増加した理由についても教えてください。

A5: 金融派生商品損益が費用に転じたのは、相場変動要因である。外貨建資産の為替リスクをヘッジしているため、上半期にはブレグジット等のイベントによる円高に伴うヘッジ益が出ていたが、第 3 四半期には金融環境が改善したためヘッジ損を計上した。有価証券売却益の増加要因は、毎年行っている責任準備金対応債券のデュレーション調整に伴う売却益が中心である。

Q6: 有価証券売却損が第 3 四半期に拡大しているが、要因を教えてください。また、海外での金利上昇に伴い外国公社債の含み益が減少しているが、何らかの手当てを予定しているのか聞かせてほしい。

A6: 外国債券について、インカム利回り改善のための銘柄入替を行ったため売却損を計上した。外国債券ポートフォリオは全体では含み益を確保しており、簿価ベースの最終利回りも高い水準にあるため、米国金利が上昇したからといって運用方針を大きく見直すことはない。

<ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー (EEV) >

Q7: 第 3 四半期累計の新契約価値の概算値を教えてください。

A7: 12 月末の金利環境を前提として、9 ヶ月間の新契約価値は上半期の 1.5 倍程度と見ている。

Q8: 第一生命の新契約年換算保険料の伸びをけん引したのは個人年金の販売増だが、この低金利環境下で個人年金を販売するのは、経済価値の観点から良いことだと思わない。一方、第三分野の新契約年換算保険料が、第 3 四半期の 3 ヶ月間で前年同期比 4 割の増加となっている背景を教えてください。

A8: 個人年金は基本的に平準払いであり、キャッシュフローが将来入ってくるため、その時々で保険料を運用することとなり、契約時の金利で運用利回りが固定される訳ではない。個人年金の販売を継続していることに批判もあるが、お客さまのニーズが強い商品であり、営業職の活動を支える大切な商品である。お客さまの数は、着実に増加しており、将来の活動展開にも繋がるものと考えている。2017 年 4 月以降は、予定利率の調整を考えているが、今年度はこの傾向が継続すると思っている。第三分野商品の伸びについては、昨年 9 月に導入した法人向けの介護保障商品が大変好評であり、10~12 月の新契約年換算保険料を大きく押し上げている。

<業績進捗・業績予想>

Q9: 第一フロンティア生命 (DFL) の経常利益は、会社予想 210 億円に対して実績が約 400 億円と、大きく上ぶれている。市場変動要因とは理解しているが、あまり大きな上ぶれがあっても業績評価上ミスリーディングになる可能性がある。DFL において価格変動準備金の積増しを考えているのか、それともグループ全体で利益のバランスを取り、第一生命において外国債券のインカム利回り改善に向けた銘柄入替をして売却損を計上する、等といったオペレーションを行う可能性があるのか教えてほしい。

A9: DFL の業績上ぶれに伴う対応は基本的に考えておらず、自然体で着地したい。現状の環境が継続すれば DFL の業績が予算対比で上ぶれとなる一方、第一生命は下ぶれる見通しなので、業績予想は据置きとしている。

Q10: 親会社に帰属する純利益は相当上ぶれしており、第 4 四半期にマーケットのショックがあっても耐えられると思われるが、東芝株式の減損リスクと、同社への貸付金の損失リスクをどのように考えればよいのか聞かせてほしい。

A10: 個別企業に関するコメントは差し控えさせていただくが、全体観としては、多少のマーケットのショックには、今期の利益の範囲内で吸収できると認識している。

Q11: 国内株式の含み損益をグロスで見ると、含み損は 266 億円であるが、含み損銘柄の合計はこれだけという理解でよいか教えてほしい。

A11: ご認識の通りである。

Q12: 団体年金の契約者配当方針を今期から変更すると見ているが、通期の業績予想を考える上で、どの程度のインパクトがあるのか教えてほしい。

A12: 団体年金の契約者配当方針については、マイナス金利が継続していることを踏まえて見直しを行っており、会計利益への影響はポジティブになると考える。なお、金額の規模感についてはコメントを差し控える。

(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。