

## 2018年3月期 決算・経営説明会 質疑応答要旨

日時 : 2018年5月23日 16:00~17:00

回答者: 代表取締役社長 稲垣 精二  
常務執行役員 瓜生 宗大  
常務執行役員 山本 辰三郎  
経営企画ユニット長 西村 泰介

**Q1:** 今回の中期経営計画期間中における M&A に関して、現在の資本水準から考えられる投資の規模や分野があれば伺いたい。

A1: 今回の中計目標であるグループ修正利益の 2,500 億円は、大型の投資を実施して達成するのではなく、既存グループ会社のオーガニック成長で達成するというのが基本思想である。総還元性向を 40%に据え置いているが、内部留保は、何かあった時に機動的に動けるように一定程度の備えをするものである。持株会社では、新興国や高成長のため資本が必要となる子会社に対して必要に応じて追加出資を行うことは想定しているが、今後3年間で大きな M&A は想定していない。(稲垣)

**Q2:** オペレーティング ROE が開示されているが、開示している背景や目指す水準があれば伺いたい。

A2: 会計基準に調整を加えずに算出した ROE だと、金利が低下した場合に債券の含み益が拡大し ROE が低下するなど、資本生産性の指標としては適切ではない部分もある。そのため、北米生保が開示しているような基準と同様な手法により ROE を算出して開示している。オペレーティング ROE も、前期のように米国の税制改正による利益の上振れによる資本の増加がマイナスに効いてしまうなど、目標を設定するには難しい部分があるが、引き続き2桁かつ北米生保を上回る水準を維持していきたい。(稲垣)

**Q3:** 会計ベースでは株主還元後においてグループ修正利益の 60%の内部留保が発生する他、経済価値ベースでも約6兆円の EV が8%成長するとすればそれなりの投資余力が生まれるはずだが、この投資余力をどのように考えているのか。

A3: グループ会社の中には、資本を積上げるフェーズにあることから還元を行っていない会社もあるため、修正利益のすべてが持株会社にキャッシュフローとして集まっているわけではない。投資余力については、機会がある時に機動的に対応できるよう一定程度の資金準備は必要であり、そのための内部留保だと考えていただきたい。(稲垣)

**Q4:** 海外投資について、優先度の高い地域はこれまでメコン地域と北米とのことであったが、それに変わりはないか。他社が中国に進出するという報道もあったが、中国についてはどのように考えているか。

A4: 優先度の高い地域は変わっていない。メコン地域が最優先であり、その他既進出国で投資機会があれば持株会社からサポートを行っていく。中国については、FinTech・InsTechの世界で先進的な取組みをしている企業もあるのでリサーチは積極的に行っていくが、資本を使うことは想定していない。(稲垣)

**Q5:** 今後EVの開示を止めてIFRSの開示を考えていくことがあるか。

A5: IFRSの開示については、社内で検討は行ってはいるが、生命保険会社の業容を正確に伝えることができるかについてまだ確信を得られていない。EVの方が情報量も多く、当面は経済価値指標の開示としてはEVで行っていく。仮にIFRSの開示を求める投資家の皆様の声が多くなるようであればIFRSの開示についても考える。(稲垣)

**Q6:** プロテクティブのRBC比率に関して、リバティ・ライフの個人保険・個人年金を買収したために低下していると思うが、今後の資本余力の回復ペースや買収事業の成長性について教えてほしい。

A6: ご指摘のとおり、プロテクティブの資本量は先般の買収により低下したが、今後はフリー・キャッシュ・フローの積み上げにより資本は回復していく。具体的な回復のペースは申し上げられないが、今後3年間で、先般のリバティ・ライフ案件並みの買収は可能と考えている。(山本)

**Q7:** 2017年度の国内生保事業の新契約価値の伸び率からすると、中計期間の新契約価値の伸びが保守的にも見えるが、どのように考えているか。また、新契約価値が仮に上振れた場合は、修正利益についても上振れることが期待できるか。

A7: 新契約価値は、2017年度は保障性商品へのシフトにより大きな伸びとなったが、現在の販売ポートフォリオが維持されることを考えると、これほど急激な伸びが続くものではないと考えている。会計利益については、新契約価値で計上されたものが実現していくのには時間がかかるのに加え、低金利環境にあって、利回りの低下が見込まれるなどマイナス要因もあり、短期的に伸びるものではないと考えている。(稲垣)

**Q8:** 生涯設計デザイナーでの販売が伸びた理由について詳細を教えてください。

A8: 低金利により貯蓄性商品の魅力が低下する中、全社を挙げて保障性商品の教育を行った結果、3大疾病保障や介護保障の商品が伸びた。また、フロンティア生命の外貨建商品の販売も貢献している。(瓜生)

**Q9:** 国内生命保険事業における競争について、他社では保険料率を圧倒的に低い水準に引き下げているところもあるが、どのように対応していくのか。

**A9:** ご指摘いただいているのは、死亡保険に関してのことであり、特定の商品・年齢・性別については差が出るものと考えている。第一生命の場合、死亡保障よりも、生きるための保障である医療や介護といった市場に対して戦略的な価格設定を行っている。  
(瓜生)

(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。