



プロテクティブ・ライフ・コーポレーション

スティーブン・ウォーカー

Executive Vice President 兼 CFO

2019年11月21日

本日のアジェンダ

プロテクティブの概要

2018年度実績

2019年度計画

買収事業アップデート

2019年度優先取組事項



プロテクティブの概要

米国の生保市場

利益の源泉は堅実な収益性と安定した販売。ただし、低金利環境が逆風。

機会

- 全体的には良好な収益性
- 利益と株主資本は、法人税の低い実効税率によるメリットを継続して享受
- 良好なマクロ環境：低い失業率、着実な経済成長と株式市場の回復
- 高い財務的弾力性：保険会社は資本を超過水準での割当を継続

課題

- 低金利は将来利益に対して逆風
- 世界の経済成長の減速
- 規制・政府の環境
- 会計利益のボラティリティー 長期保険契約に関する会計基準の変更による潜在的なインパクト（2018年12月変更、2022年に証券取引委員会登録企業に適用）
- 競争の激化

プロテクティブの概要



890万件
保有契約件数¹



9,850億ドル
保有契約高¹



1,170億ドル
総資産²



57件
創業以来の買収実績²

主要5部門

生保事業
年金事業
買収事業
ステーブルバリュー事業
アセットプロテクション事業



~3,175名
全米の従業員数²

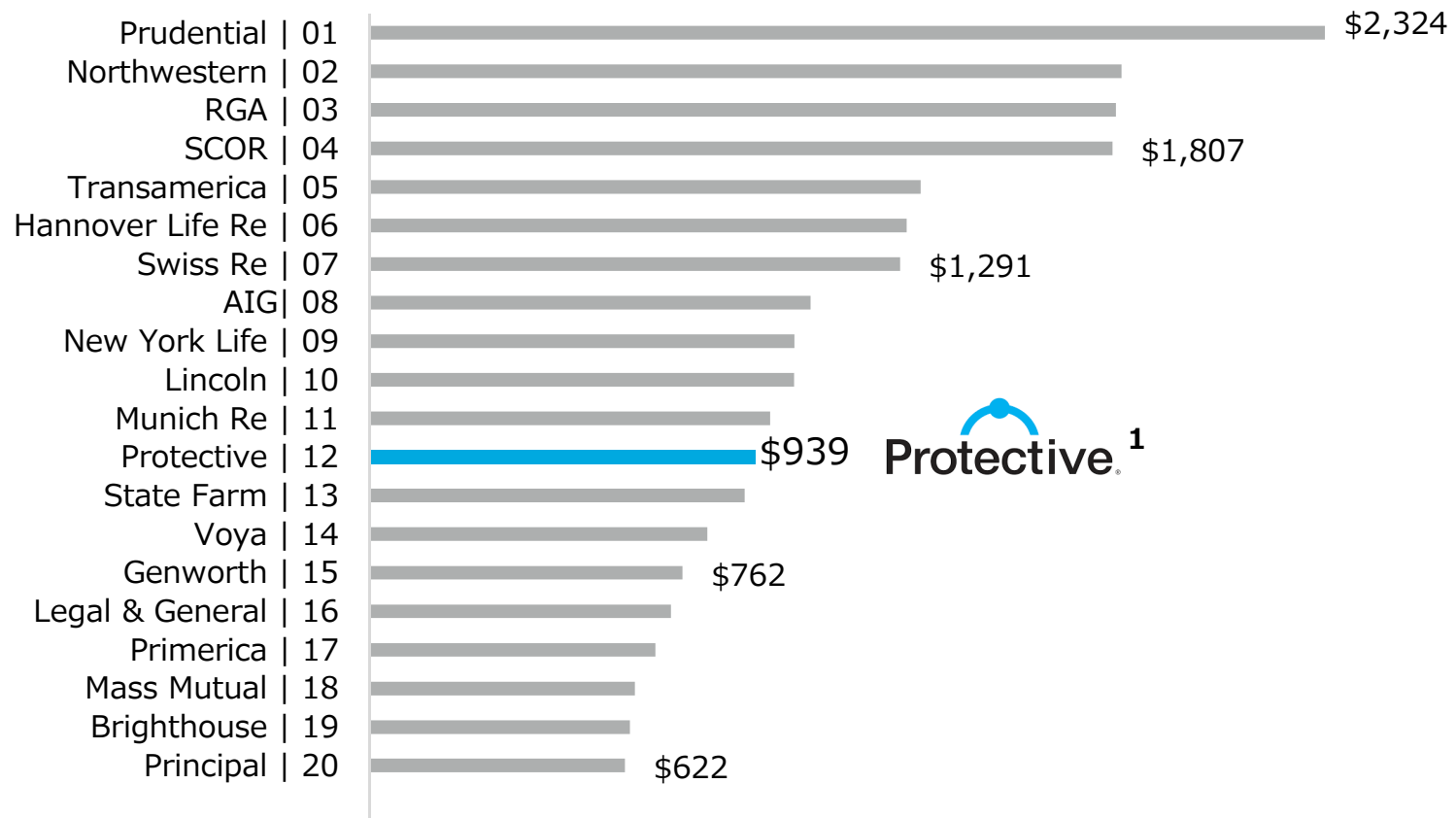
1 | 2018年12月31日時点実績+グレートウェスト社の2019年6月30日時点概算値

2 | 2019年6月30日時点

米国生保上位20社

生命保険の保有契約高ベース

2018年 生保契約保有契約高（十億米ドル）²



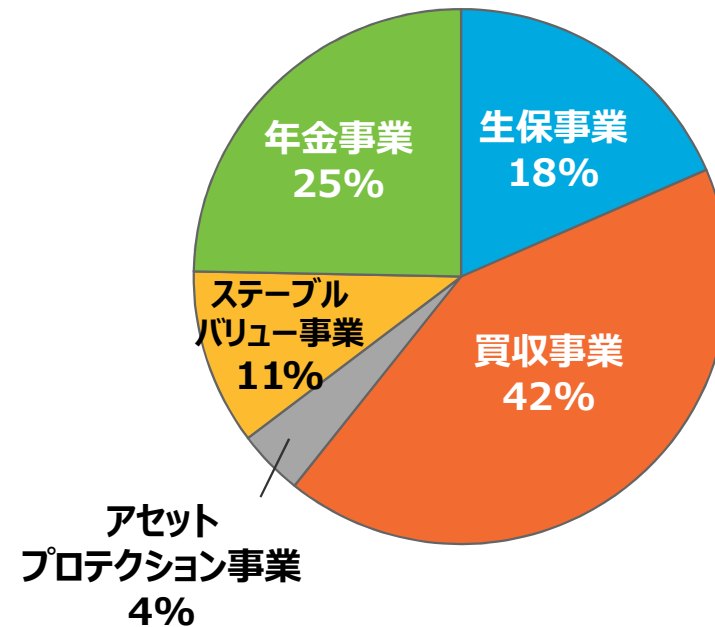
1 | 2018年12月31日時点実績+グレートウェスト社の2019年6月30日時点概算値

2 | 2018年S&Pグローバルマーケットインテリジェンス

当社の強み

- 複数の事業からなる質の高い収益構造
- 安定した保険リスクを志向
- 現実的な計画前提
- 健全なバランスシート
- 問題のある過去の負債がないこと
- 健全なリスク管理

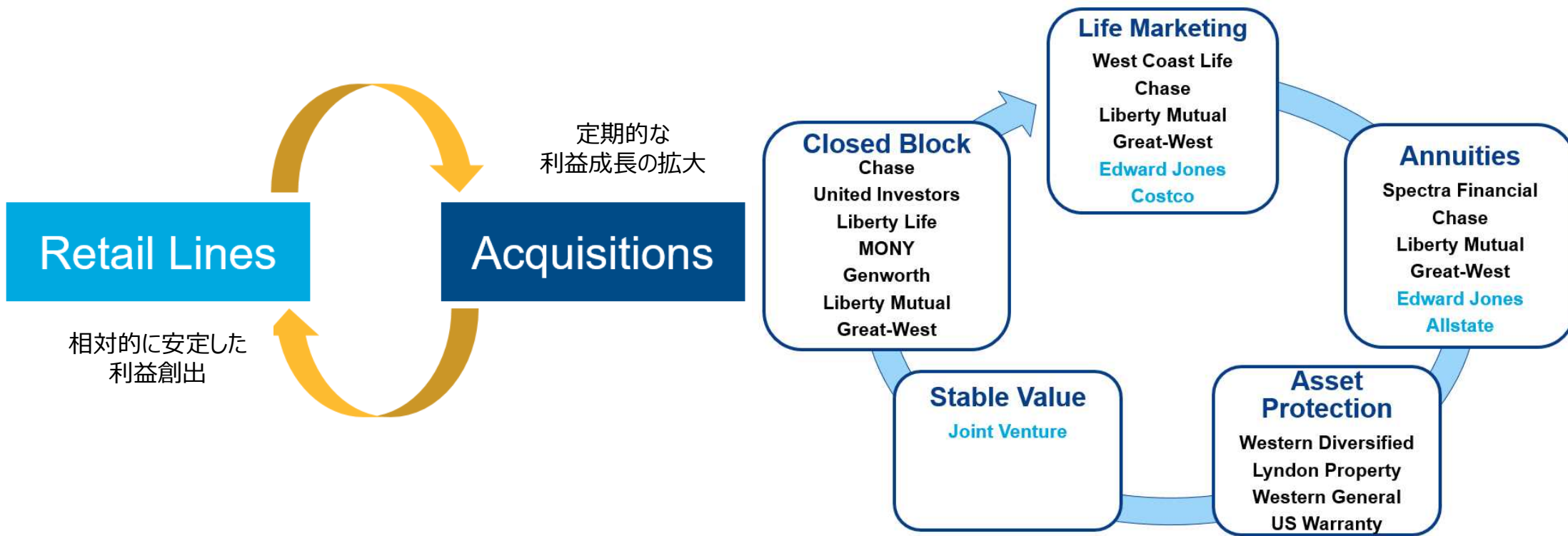
法定会計ベース
2018年 税引前連結利益¹



1 | コーポレート部門を除く、またリバティ社再保険取引のもとに計上された収益を除く、なお同収益は法定会計原則（SSAP61）に従い計上された再保険剰余金の調整により相殺

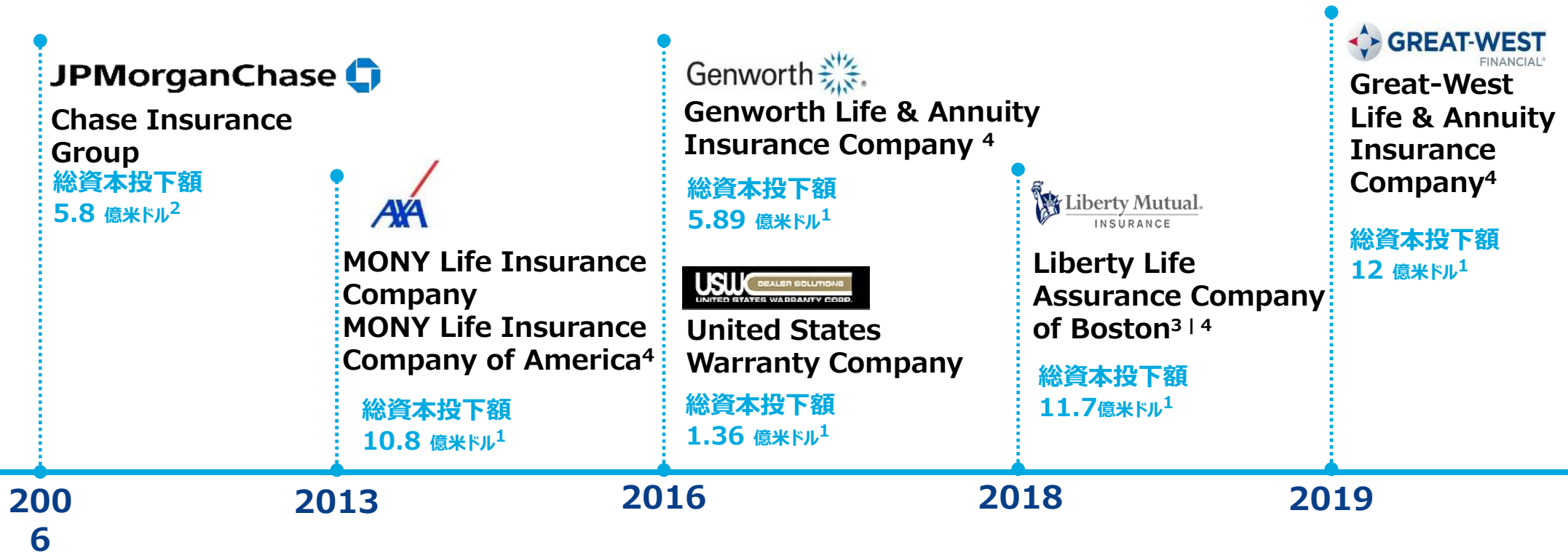
買収事業とアフィニティチャネル

当社の競争優位性



買収事業 | アフィニティチャネル

主な買収実績



1 | クロージング時点での総資本投下額

2 | クロージング時点での再保険料控除後の総資本投下額

3 | 2019年9月1日付でLincoln Life Assurance Company of Bostonに社名変更。Liberty名はこの資料限り

4 | 再保険形式での買収



2018年度実績

2018年度実績 GAAPベース

- ▶ 当期純利益は302百万ドルと、計画比で74百万ドル下振れ
 - 保有株式の時価が計画比31百万ドル（税後）の下振れ
- ▶ 税引後営業利益は378百万ドルと、計画比で39百万ドル下振れ
 - インフルエンザの流行により、危険差益が計画比で32百万ドル（税前）の下振れ
 - 第4四半期における株式市場下落の影響により計画比で32百万ドル（税前）の下振れ
 - 好調な運用収益と一部相殺
- ▶ Liberty買収について、計画より2か月前倒しで完了
 - 利益貢献につき、計画比で14百万ドル（税前）の上振れ

単位：百万米ドル	2018年 計画	2018年 実績
生命保険事業	\$ 38	\$ (19)
年金事業	178	167
買収事業	275	283
アセットプロテクション事業	20	30
ステーブルバリュー事業	63	102
会社勘定	(52)	(84)
税引前営業利益	\$ 522	\$ 479
法人税等	(105)	(101)
税引後営業利益	\$ 417	\$ 378
実現利益（損失）	(41)	(76)
当期純利益	\$ 376	\$302

2019年度上半期実績 GAAPベース

- ▶ 純利益は246百万ドルと、計画を82百万ドル超過
 - 株式（社債型優先株）評価益、想定を下回る減損損失、MODCO（修正共同保険式再保険）に係る実現益
- ▶ 税引後営業利益は222百万ドルと、計画に対して23百万ドル超過
 - 死亡率の悪化により14百万ドル（税引前）の下振れ
 - 好調な株式市場の影響により21百万ドル（税引前）の上振れ
 - 運用収益・スプレッドの拡大で23百万ドル（税引前）の超過
- ▶ グレートウエスト買収のクロージングを想定よりも1ヶ月前倒しで実現
 - 3.7百万ドルの一時的な取引コストを6月に計上

単位：百万米ドル	2019年 上半期 計画	2019年 上半期 実績
生命保険事業	\$ (8)	\$ 1
年金事業	82	99
買収事業	160	145
アセットプロテクション事業	15	19
ステーブルバリュー事業	35	50
会社勘定	(38)	(40)
税引前営業利益	\$ 246	\$ 274
法人税等	(47)	(52)
税引後営業利益	\$ 199	\$222
実現利益（損失）	(35)	24
当期純利益	\$ 164	\$246

低金利環境下での経営

インパクト

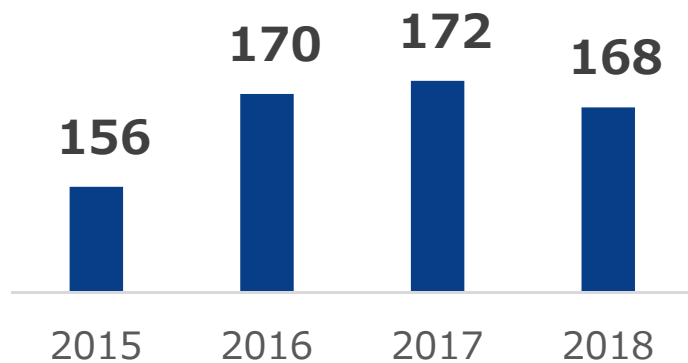
- バランスシートへの重大な影響はない
 - 再投資利回りの前提低下
 - デュレーションが長期な商品においては昨年比50bps低下
 - 2019年第3四半期におけるアンロッキングの前提にマイナスの影響
 - 金利感応度の高い商品については将来運用利回りの低下を想定
-

対応

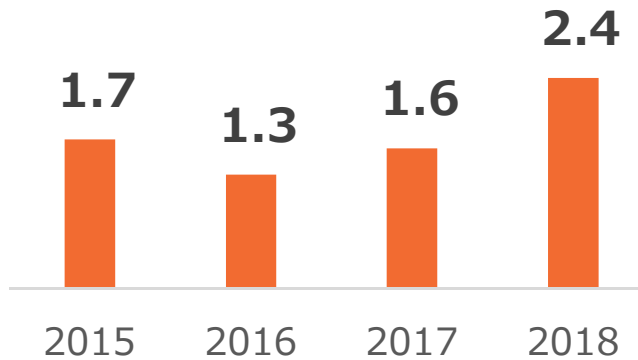
- 新契約に対する予定利率の調整
- 高格付資産への集中
 - 利回り確保に向けた資産リスクの増加は行わない
- 販売する商品ミックスと費用の管理
- 金利感応度の低いフィーベース商品への探求

リーテイル事業の販売トレンド

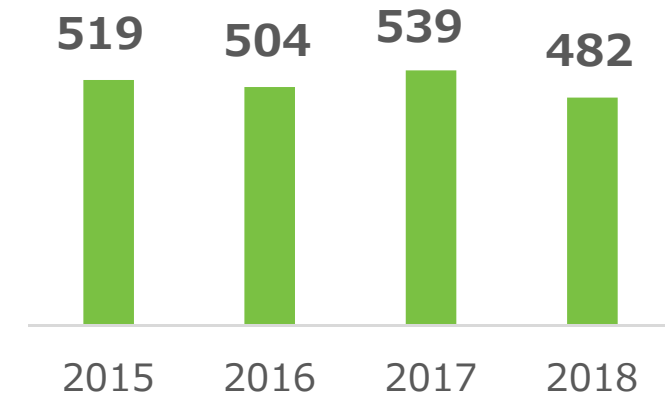
生保販売 (百万米ドル)



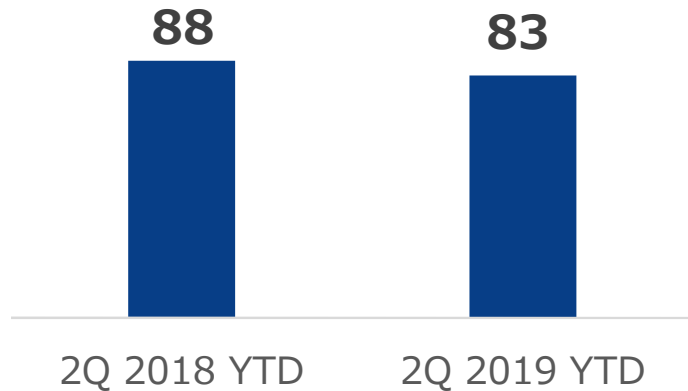
年金販売 (十億米ドル)



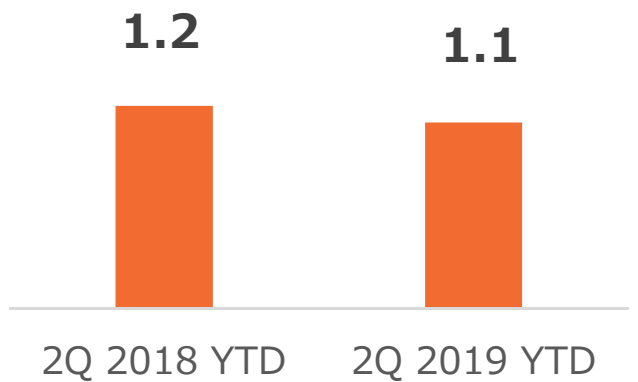
アセットプロテクション (百万米ドル)



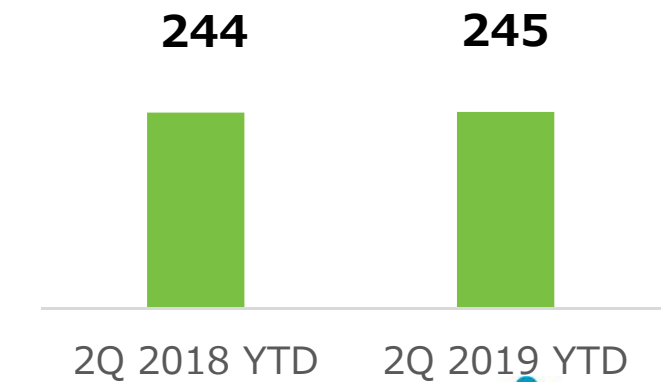
生保販売 (百万米ドル)



年金販売 (十億米ドル)



アセットプロテクション (百万米ドル)





2019年度計画

当社の堅実な財務規律モデル

- 当社の堅実なモデリング能力
 - 契約毎ベースでの予測が基礎
 - 四半期毎に実績に基づきモデルをアップデートし、再度予測を実施
- 四半期毎に計画からの乖離に関して分析
- 計画達成に向けて取組を調整
- 「現時点の状況」がモデル前提の根拠
 - 現在の再投資利回り
 - 現在の資本要件、会計ルール、責任準備金の基準

2019年度の計画

事業計画に沿った2019年度計画を達成できる見込み

	2018年実績	2019年計画
税引後営業利益	3.78億米ドル	4.25億米ドル
当期純利益	3.02億米ドル	3.51億米ドル
RBC比率	459%	423%
DEレシオ ¹	19%	23%
配当額 ²	1.40億米ドル	-
余剰資本（RBC比率400%）	6億米ドル	3億米ドル

1 | DEレシオは、ノンリコースファイナンスは除く

2 | 親会社への配当比率は2020年・21年は50%



買収事業アップデート

Liberty・Great-West | 変革のインパクト

- **Liberty Life Assurance Company of Boston**
 - 2018年1月19日発表、同年5月1日クロージング
 - 新契約の販売機会：
Libertyの損保専属営業員チャネル・銀行窓販チャネル（生保販売実績1位）
 - 約250名の従業員がプロテクティブへ
 - 132億米ドルの責任準備金
 - 保有契約52.5万件
 - 総資本投下額：11.7億米ドル
歴代2番目の規模の買収案件
- **Great-West Life & Annuity Insurance Company**
 - 2019年1月24日発表、同年6月1日クロージング
 - 新契約の販売機会：
経営者保険・アドバイザーチャネルを通じたフィーベース年金
 - 約240名の従業員がプロテクティブへ
 - 210億米ドルの責任準備金
 - 保有契約35万件（6月30日時点）
 - 総資本投下額：12.0億米ドル
歴代最大規模の買収案件

2020年までに両案件でGAAPベースの利益の35%、総資産の30%を期待

買収により獲得した販売チャネルの拡大

2018 販売チャネル

生保	年金
独立営業員 アフィニティ/ ダイル外	銀行 ブローカーディーラー 損保専属営業員 独立営業員

2019 販売チャネル

生保	年金
独立営業員 アフィニティ/ ダイル外 損保専属営業員 銀行	銀行 ブローカーディーラー 損保専属営業員 独立営業員

2020 販売チャネル

生保Life	年金
独立営業員 アフィニティ/ ダイル外 損保専属営業員 銀行 経営者保険 アメリカ歯科医師会 (ADA)	銀行 ブローカーディーラー 損保専属営業員 独立営業員 アドバイザー (フィードバック年金)



2019年度優先取組事項

2019年度優先取組事項

人財と企業文化
への投資



買収後の統合作業



生保事業の利益と
収益性の改善



カスタマーエクスペリ
エンスの向上



会社全体における
ケイパビリティの構
築



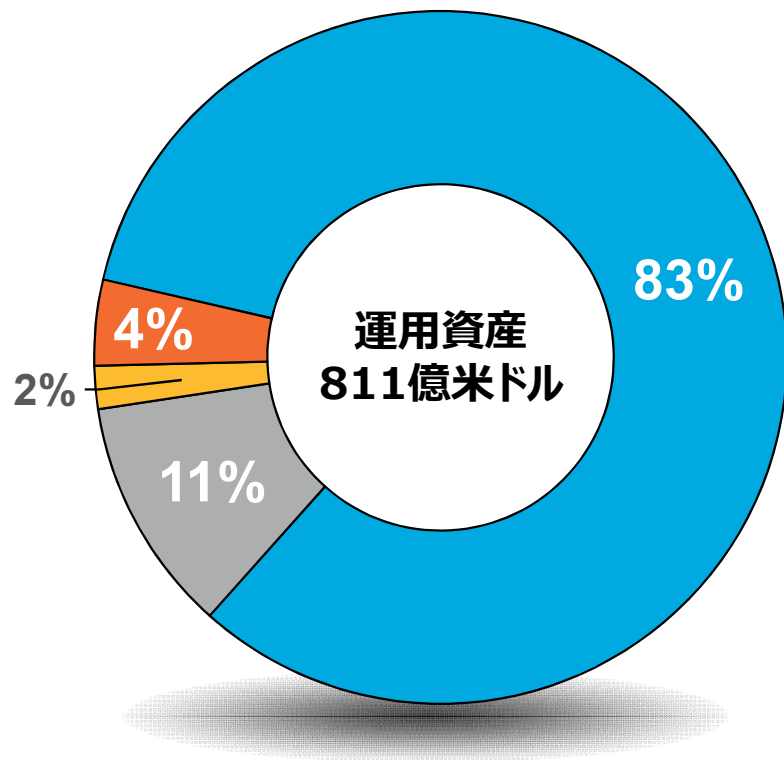
サマリー

当社は

- **独自のビジネスモデル**と販売チャネルを有している
 - 経験豊富な経営層と優秀な従業員
- **成長**にフォーカス
 - 買収により獲得した販売チャネルを活用した健全な販売計画
 - 当社独自のM&Aチームを活用した買収能力
 - カスタマーエクスペリエンスの向上に向けた新たなケイパビリティ
- 余剰資本は**変革をもたらす機会**の創出へ
 - 歴代最大の2つの買収案件の統合作業の成功にフォーカス
 - 今後3年以内に大幅な利益成長の可能性
- **堅固なバランスシートと輝かしい将来**へ
 - 規律だったALMに基づく、質の高い資産ポートフォリオ、多様化した商品ミックス
 - グローバルな親会社の支援による、健全な財務指標、高格付

參考資料

運用資産ポートフォリオの概要



- 確定利付証券
- 不動産担保証券
- 契約者貸付
- その他

2019年6月30日時点

670億米ドルの確定利付証券

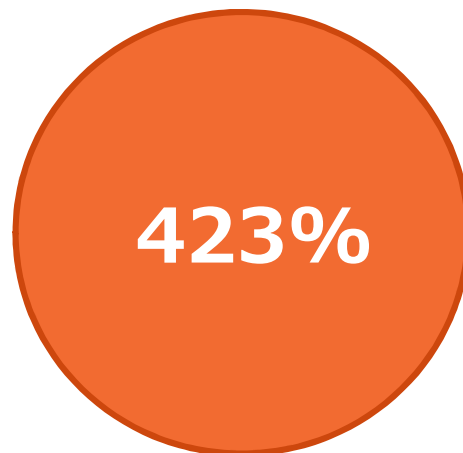
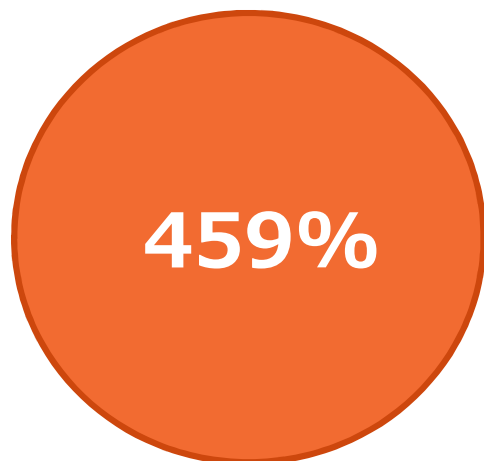
資産タイプ [°]	%
社債	71%
住宅ローン担保証券	7%
商業不動産担保証券	4%
資産担保証券	3%
国債	3%
地方債等	12%

堅固で成長性のある資本基盤

RBC比率

2018年末

2019年計画

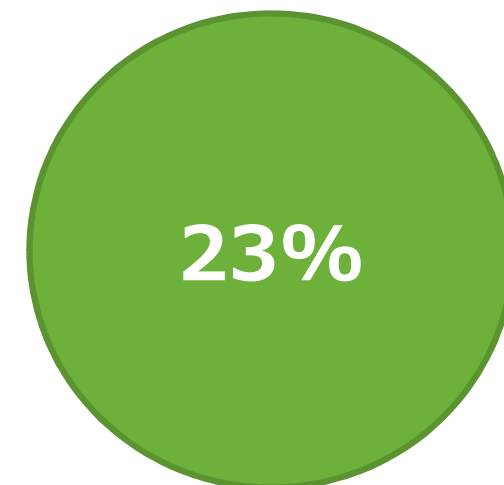
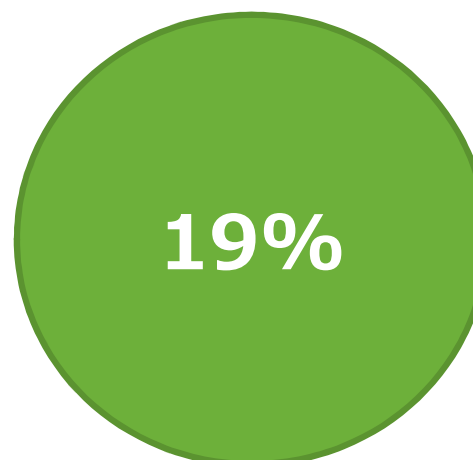


目標: 400%
リスクリミット: 350%

DEレシオ

2018年末

2019年計画



目標: 25%
リスクリミット: 30%

高い格付

	Protective Life Corporation	Protective Life Insurance Company
	社債格付	財務格付
Standard & Poor's	A-	AA-
Moody's	Baa1	A1
Fitch	BBB+	A+
A.M. Best	a-	A+

2019年11月21日時点



2018年度 事業別実績

生命保険事業

セグメント概要・ハイライト

- マーケット対比でも販売量は横ばい
- 新興のアナリティクスやデジタルプラットフォームにフォーカス
- 販売の成長に向けて、Libertyチャネルが重要な機会となる
- 利益計画からの乖離要因
 - 死亡率
 - ユニバーサル保険の支払実績
 - 再保険料率の改定

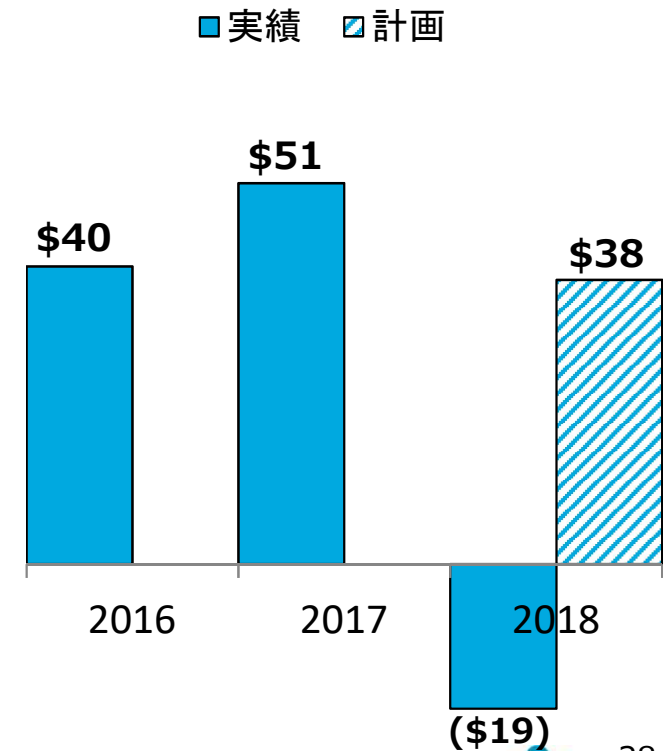
新契約販売額

単位：100万米ドル



税引前営業利益（損失）

単位：100万米ドル



年金事業

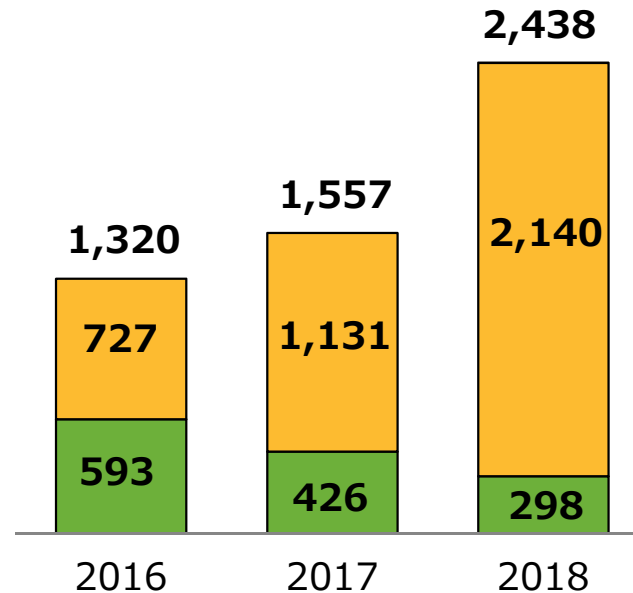
セグメント概要・ハイライト

- 主力商品を定額年金やインデックス連動型年金等にシフト
- 2018年は販売が57%成長
 - 業界全体では前年比14%成長、内定額年金が25%、変額年金は2%成長¹
- 損保専属営業員チャネル・銀行窓販チャネルの拡大継続
- 利益計画からの乖離要因
 - 第4四半期の株式市場の軟化

新契約販売額

単位：100万米ドル

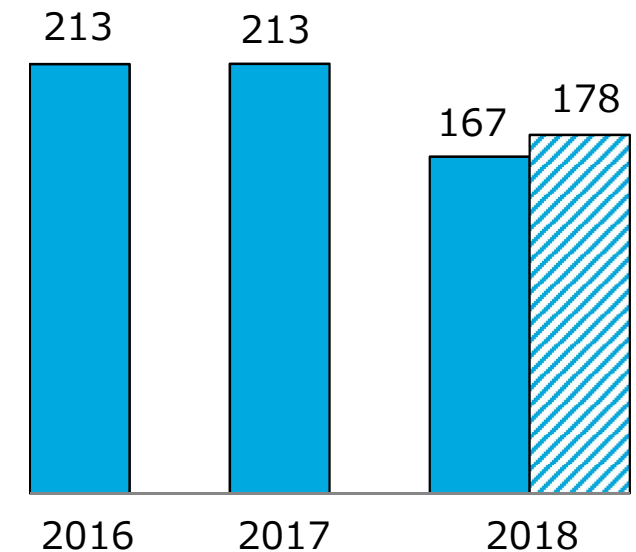
■ 変額 ■ 定額



税引前営業利益（損失）

単位：100万米ドル

■ 実績 ■ 計画



ステールバリュー事業

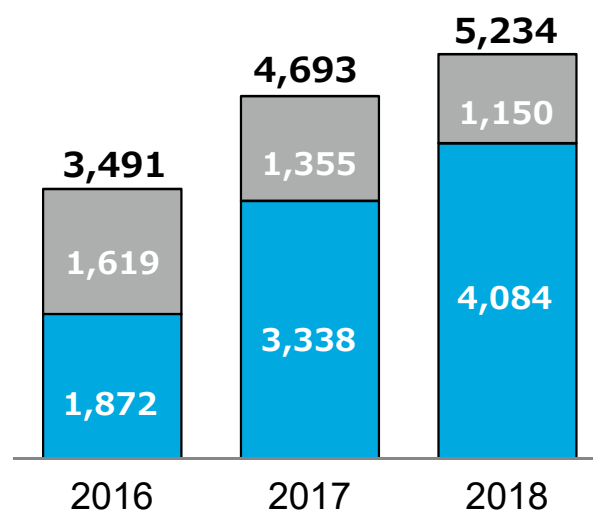
セグメント概要・ハイライト

- 固定および変動金利のファンディング・アグリーメント(FA)を機関投資家に直接販売
- 401k等の適格退職貯蓄制度向けに利率保証契約(GIC)を販売
- バランスシートの拡大により、ALMを機動的に補完
- 利益計画からの乖離要因
 - パーティシペーションローンからの順調な配当
 - FA担保証券プログラムによるステールバリュー残高の増加
 - 好調な利ざや

ステールバリュー残高¹・販売額

単位：100万米ドル

■ FA担保証券(FABN) ■ GICS・FA

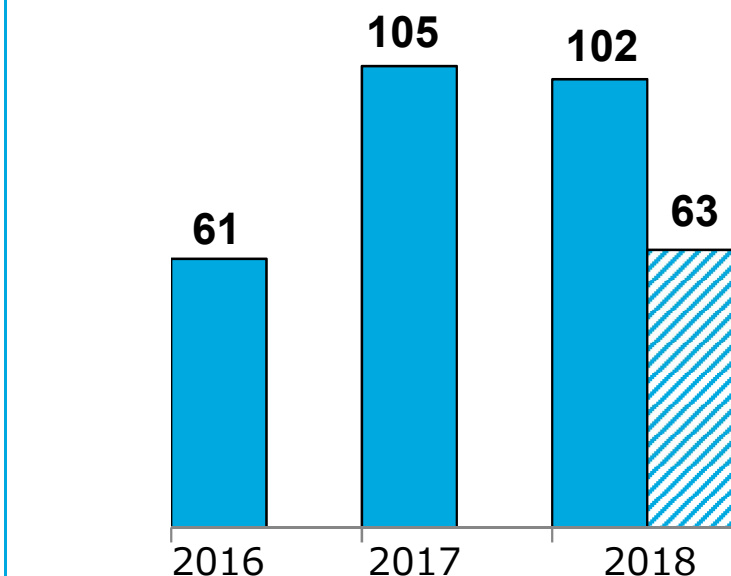


販売額 1,857 1,766 1,339

税引前営業利益

単位：100万米ドル

■ 実績 ■ 計画



利ざや² 1.82% 1.74% 1.54%

アセットプロテクション事業実績

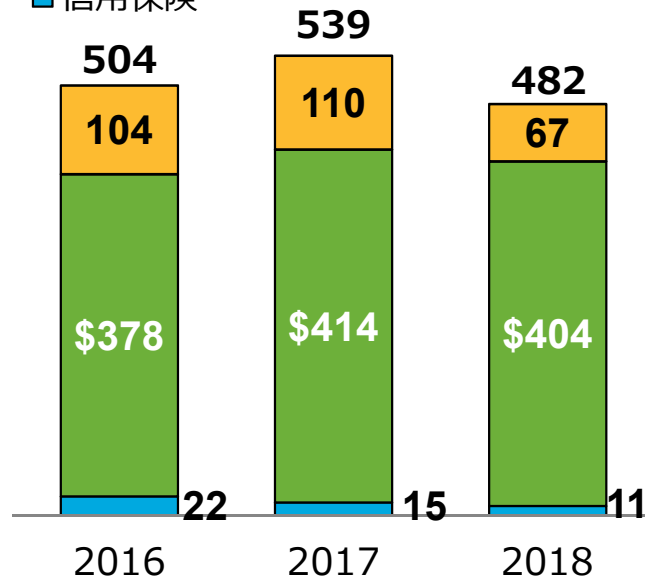
セグメント概要・ハイライト

- 自動車、RV、船舶およびモータースポーツ器具に係る、事故・修理等補償サービスを提供する主要プレーヤーの一つ
- US Warranty社の買収後、円滑な統合を実施
- ディーラー引受会社の設立・管理を行うフィーベースの事業にシフト
- 利益計画からの乖離要因
 - 故障修理費用保険の損害率は良好

新契約販売額

単位：100万米ドル

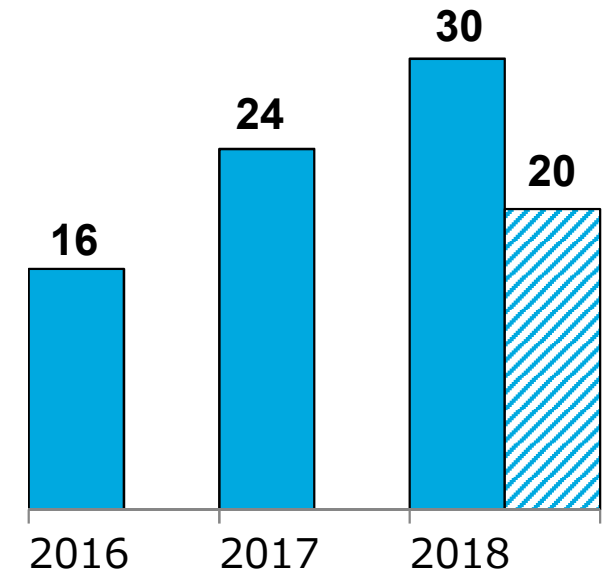
- 全損時ローン残価補償保険
- 故障修理費用保険
- 信用保険



税引前営業利益

単位：100万米ドル

- 実績
- Plan

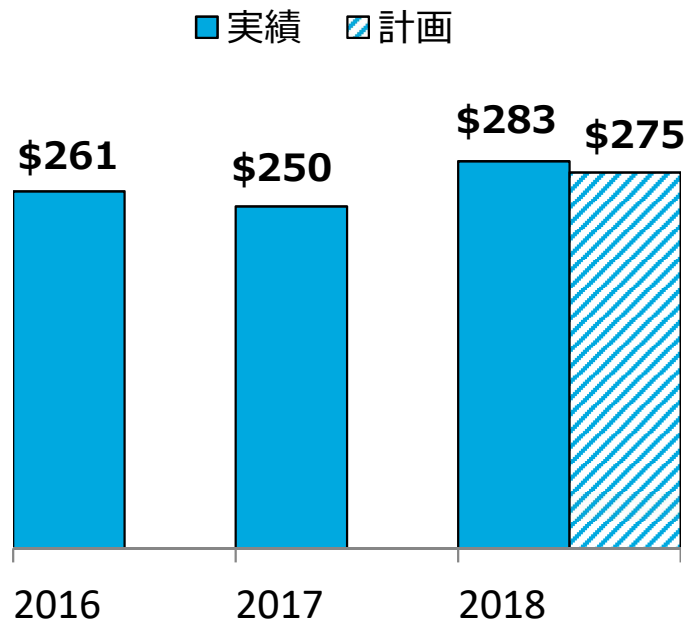


買収事業実績

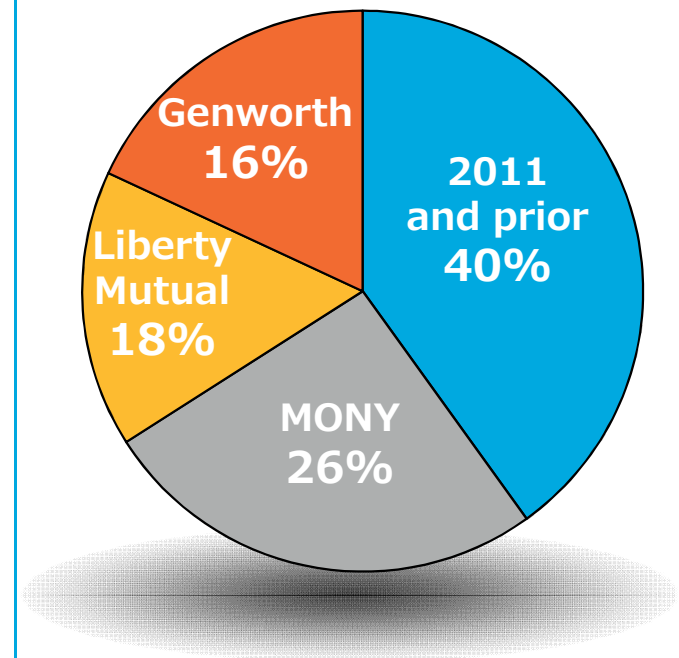
セグメント概要・ハイライト

- 2018年の買収チームはGreat-West案件のクロージングに集中
- M&Aのパイプラインは常に活況
- 利益計画からの乖離要因理由
 - Liberty案件のクロージングが計画比で2ヶ月前倒し
 - 好調な運用収益

税引前営業利益



2018年度の税引前営業利益内訳



Forward-Looking Statements

This Presentation contains forward-looking statements. Forward-looking statements are necessarily based on estimates and assumptions that are inherently subject to significant business, economic and competitive uncertainties, risks and contingencies, many of which are beyond the Company's control and many of which are subject to change. Such statements include statements regarding the belief or current expectations of the management of the Company concerning its future financial condition and results of operations, including its expected operating and non-operating relationships, ability to meet debt service obligations and financing plans, product sales, distribution channels, retention of business, investment yields and spreads, investment portfolio, ability to manage asset-liability cash flows and strategic and financial targets. This Presentation also contains statements of strategic and financial targets ("targets") of Dai-ichi Life Holdings, Inc. ("Dai-ichi Life"). Such targets are for internal strategic purposes only and are not estimates or projections of the future financial condition or results of operations of Dai-ichi Life, the Company or their affiliates. Such targets are subject to change and are not necessarily indicative of how Dai-ichi Life may conduct its business. Any such forward-looking statements or targets are not guarantees of future performance and involve risks and uncertainties, and actual results may differ materially from those in the forward-looking statements and targets as a result of various factors. Any forward-looking statements reflect the Company's views and assumptions as of the date of this Presentation and the Company disclaims any obligation to update forward-looking information. For additional information concerning risks, uncertainties and other factors that could affect the Company's future results, please refer to the section entitled Risk Factors of the Company's most recent Annual Report on Form 10-K and subsequent Quarterly Reports on Form 10-Q.

This Presentation has been prepared, in part, from information supplied third-party sources, as indicated herein. Such third-party information has not been independently verified and the Company makes no representation or warranty, expressed or implied, as to the accuracy or completeness of such information. The summary descriptions and other information included in this Presentation are intended only for informational purposes and convenient reference. The information contained in this Presentation is not intended to provide, and should not be relied upon for, accounting, legal or tax advice or investment recommendations.

Additional information regarding the Company is available at www.protective.com.



