

2020年3月期 決算・経営説明会

2020年5月21日

第一生命ホールディングス株式会社



Dai-ichi Life
Holdings

- 第一生命ホールディングスの稲垣です。
- 本日はご多忙の中、第一生命グループの決算・経営説明会にご参加いただき、ありがとうございます。
- 本日は、2ページに掲げた4点について、私から説明させていただきます。
- 3ページをご覧ください。

I. 新型コロナウイルス感染拡大の当社グループへの影響

II. 2020年3月期業績

III. 持続的成長に向けたグループ戦略

IV. Key Message : 2021年3月期事業運営と次期中期経営計画に向けて

当社グループにおける主な取組

- ▶ お客さま・ビジネスパートナー・従業員の安全と健康を第一に考えつつ、保険金支払をはじめとする必要な事業活動は継続
- ▶ 生命保険事業者として、グループ各社において新型コロナウイルス感染拡大の状況を踏まえた特別取組などを実施

当社グループにおける主な取組

※主に国内グループ会社における取組

従業員

- ・ 感染拡大防止の観点から在宅勤務を推進
- ・ 第一生命の生涯設計デザイナーも原則在宅勤務とし、訪問営業は自粛

お客さま ・ 社会

- ・ 保険料払込みの猶予や新規契約者貸付への特別金利の適用(利息免除)
- ・ 新型コロナを原因とした、死亡・高度障害に対する災害割増の適用
- ・ 新型コロナに起因して医師の指示により医療機関に入院、臨時施設に宿泊、自宅療養した場合の入院給付金の支払い
- ・ 契約者手続きの一部インターネット・郵送取扱い
- ・ ソーシャルディスタンス確保等の感染防止措置を実施した上での国内におけるコンタクトセンター・事務拠点の拡大・分散
- ・ 新型コロナウイルス感染症に関するご相談サービスの契約者向け提供
- ・ 感染症指定医療機関等へのマスク寄贈
- ・ フェイスシールドの寄贈や寄付・救済基金の設立など(海外グループ会社)

[参考]
保険金等のお支払いの状況

	死亡保険金(給付金)		入院給付金	
	件数	金額	件数	金額
国内グループ会社	6 件	約4,920万円	96 件	約996万円
海外グループ会社	313 件	約17億円	8 件	約210万円

※国内:2020年5月13日時点、海外:5月8日時点まで判明分
海外グループ会社は4月末為替レート(TTM)にて円換算、再保険考慮後

3

- まず、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた当社グループの現在の対応状況について説明します。
- 第一生命グループとしまして、新型コロナウイルスに感染された方々にお見舞いを申し上げるとともに、不幸にもお亡くなりになった方々に心よりお悔やみを申し上げます。
- 新型コロナウイルスの感染拡大防止に向けて、当社グループでは、お客さま・ビジネスパートナーや従業員の健康と感染予防に配慮した営業・事務体制の構築により、お客さまとの適時適切なコミュニケーションを継続する中で、お客さまの生活を守るための特別取組の開始や、速やかな保険金・給付金のお支払い等、生命保険事業者としての役割を果たすと同時に、一日も早い沈静化に向けて国際社会と協調した取組を進めております。
- 状況は日々流動的ではありますが、5月13日時点における死亡保険金、入院給付金は、併せて約18億円のお支払いを行っています。
- 次のページをご覧ください。

当社グループ事業への影響範囲の考察とストレステスト

当社グループ事業への影響範囲の考察とストレステスト

2020年3月末時点

資本充足率(ESR)

(新基準)195%

連結ソルベンシー・マージン比率

884%

ストレシナリオ下

- ✓ グループ全体の健全性について、グループ各社において保険収支前提、金融市場環境に大きなストレスをかけたパンデミックシナリオを想定したストレステストを実施

[参考：ストレシナリオ]

(第一生命)

- ・ 新型コロナ罹患率：全人口の10%、致死率：10%以上
国内株式市場：▲30%など、複数のシナリオにて検証

(米PLC・豪TAL)

- ・ 死亡率や入院率の上昇、株式市場下落やクレジット環境の悪化など

- ▶ 資本充足率(ESR)100%以上、連結ソルベンシー・マージン比率200%以上を十分に確保可能であることを確認

<新型コロナウイルス感染拡大・影響長期化>

- ✓ 感染者数の拡大による死亡・入院者等の増加
- ✓ 各国の緊急事態宣言や都市封鎖の長期化
→ 経済活動の長期低迷

生命保険収支関連

- ▶ 保険金・給付金等の支払増加に伴う保険収支の悪化
- ▶ 世界的な景気低迷や営業活動の制限(自粛等)の長期化による新契約の減少

資産運用関連

- ▶ 国内・海外金利低下の長期化に伴う運用収益の低下
- ▶ 円高時の外貨建運用資産価値・運用収益の減少
- ▶ 投融資先企業の業績や信用力等の悪化
→ 社債等のデフォルト率上昇
株式配当収入の減少

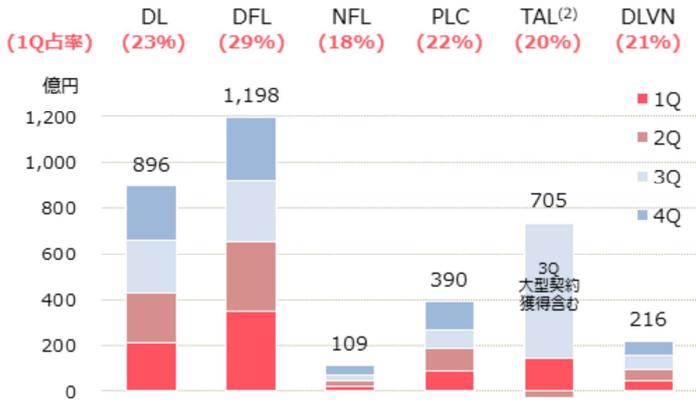
- 新型コロナウイルスの感染拡大が当社グループ事業に影響を与える可能性についてお示ししています。
- 感染者数の拡大が当社グループの業績に及ぼしうる影響としては、保険金・給付金の支払い増加に伴う保険関係収支の悪化や、世界的な景気低迷等に伴う新契約の減少があるほか、資産運用においては、金融市場の悪化やボラティリティ上昇、あるいは投融資先の業績・信用力の懸念といったことが想定されます。
- ただし、冒頭で説明したように、5月13日時点において、保険金や給付金の支払いは限定的であり、グループ業績に重大な影響は及んでおりません。
- 足もとでは、国内における新規感染者数の減少や、国外も含めた外出自粛等の緩和といった兆しも見え始めており、経済活動が徐々に再開されるシナリオも合理的に期待できる状況かと思えます。
- 一方で、経済活動の再開に伴い人の往来が増え、第2波が来る可能性も否定できず、慎重な姿勢は崩していません。
- グループ全体の健全性について、グループ各社において保険収支前提、金融市場環境に大きなストレスをかけたパンデミックシナリオを想定したストレステストを実施しておりますが、その結果は、資料右下にお示したとおり、資本充足率100%以上、連結ソルベンシー・マージン比率200%以上を十分に確保可能であることを確認しています。
- 次のページをご覧ください。

グループ各社の営業・資産運用の状況

グループ各社の営業状況

- ▶ 第1四半期が新契約年換算保険料に占める割合は、グループ全体で約24%（2020年3月期実績・DL単体は23%）
- ▶ DL生涯設計デザイナーは、引き続き訪問営業を自粛中、DFLは販売金融機関の営業自粛等の影響を受け、4月の販売状況は前年比約50%程度、NFLは一時的な需要増加等もあり、前年を上回るものの、販売量は段階的に減少
- ▶ 多くの海外グループ生保で4月販売状況は前年を下回って推移（アジア新興国を中心に約30~50%程度）

2020年3月期 新契約年換算保険料(四半期別)⁽¹⁾



(1) PLCおよびDLVNの決算期は1-12月であり、各社4-6月期は2Qに該当（2Q占率 PLC:25% DLVN:23%）
 (2) TALは団体保険既契約における加入者増減等を含む

主要国内・海外グループ各社における社債投資等の状況

- ▶ 外国社債投資は、米PLCのほか外貨建貯蓄商品を販売するDFLの残高が大きいが、非投資適格債券の保有は僅少
- ▶ エネルギーセクターへの投資残高は業界大手を中心に分散しており、航空会社への投資残高は限定的

20/3末時点	外国社債投資残高 (時価)	格付BB 以下占率	エネルギーセクター 航空会社向け残高
DL	約1.5兆円 (うちUSD約75%)	0.1%	[エネルギー] [航空会社] 約500億円 保有なし
DFL	約2.6兆円 (うちUSD約92%)	なし	[エネルギー] [航空会社] 約1,800億円 保有なし
PLC	約5兆円 (全てUSD)	3%程度	[エネルギー] [航空会社] 約4,100億円 約250億円

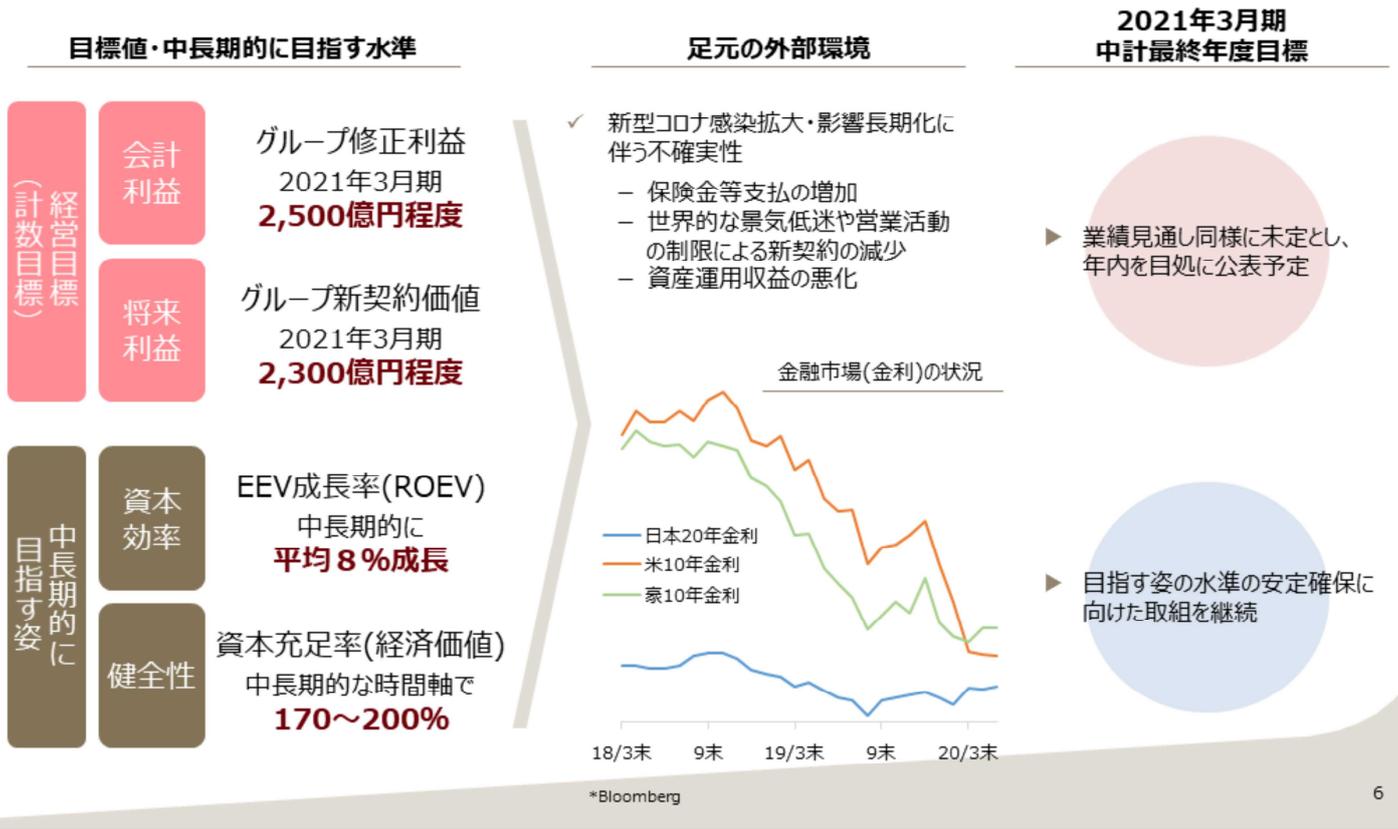
*DLおよびDFLは一般勘定における外貨建債券における残高(DLはファンド投資を含む)
 格付・セクター分類は各社による

(参考) 米PLCにおける商業モーゲージローン投資 CML: Commercial Mortgage Loan

- ✓ 米PLCは、資産運用における強みとして、米国の主に商業者向け不動産の貸付債権(CML)に対して、約1兆円の投資残高を保有
- ✓ 米国会計基準における予想信用損失による貸倒引当モデルの導入に伴い、2020年1-3月期に約100億円の追加引当を実施（引当金は外部の経済シナリオや貸倒実績データに基づき算出）
- ✓ ただし、米PLCの投資残高は小口に分散されており、3月末時点において不良債権は発生していない

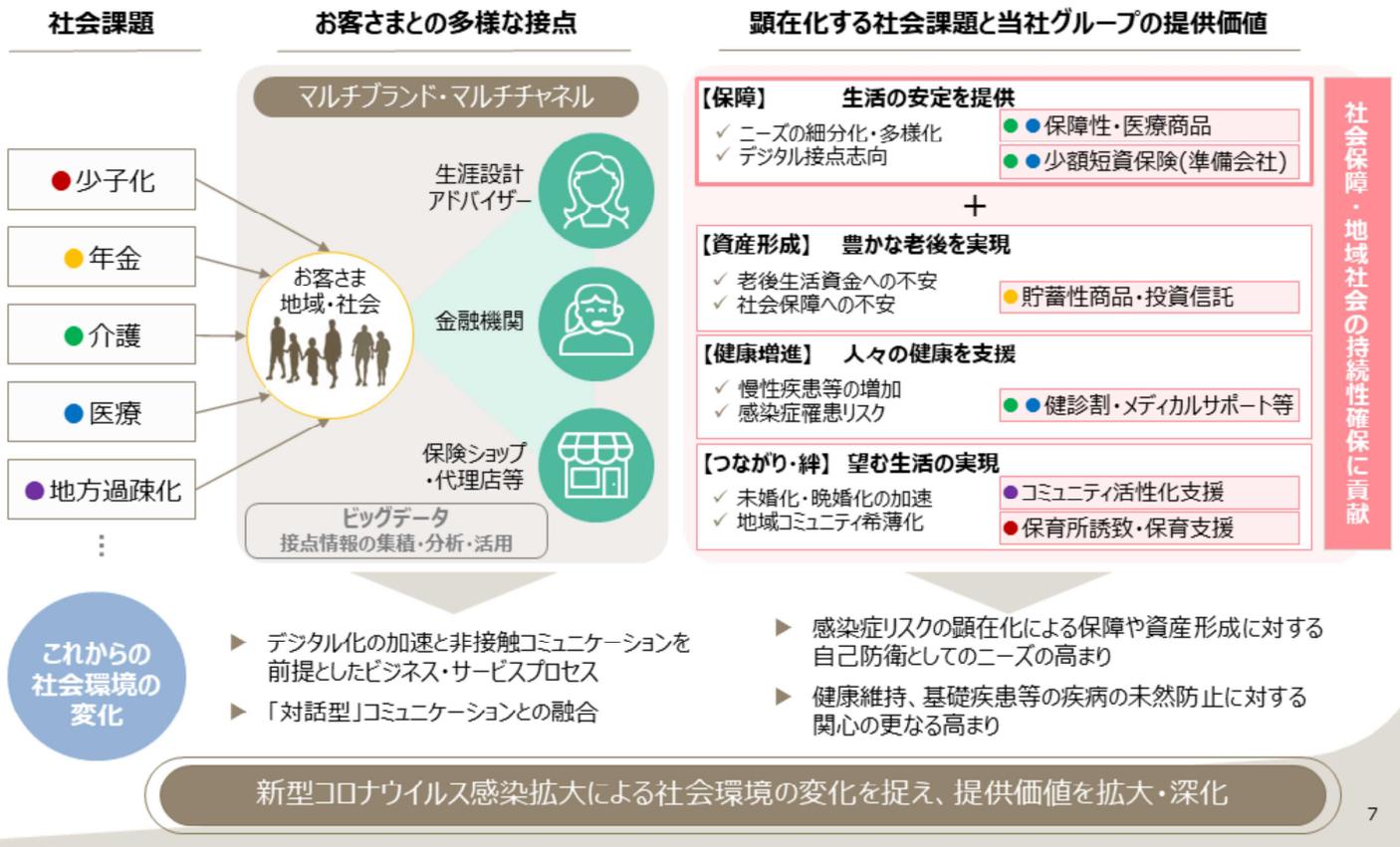
- 足もとの営業の状況、社債投資の状況をお示ししています。
- 冒頭でも触れました通り、コロナウイルス感染拡大により、グループ各社の新契約のボリュームに影響が出始めています。
- 右側には、外国社債の投資残高をお示ししています。格付けがBB以下の債券の占率は、国内2社では僅少、プロテクティブでは3%程度となっています。
- このほか、プロテクティブでは商業モーゲージローンの投資に強みがあり、投資残高は約1兆円です。
- なお、プロテクティブでは、20年より商業モーゲージローンについて貸倒引当金に係る新たな会計基準を適用したため、第1四半期に、経済環境等を踏まえて見積もられた予想信用損失の増減を当期の損益として計上しております。
- ただし、投資残高は現時点で良好な状況にあり、実態的な信用リスクの上昇を示しているものではありません。
- 次のページをご覧ください。

グループ中期経営計画「CONNECT 2020」の計数目標について



- 中期経営計画「CONNECT 2020」の計数目標について説明します。
- コロナ禍にあって現下の経営環境は先行きの見通しづらい状況が続くと想定されます。また、低金利環境の長期化や世界的な景気の減速、人びとの間における非接触のコミュニケーションの定着等、中期経営計画「CONNECT 2020」のスタート時と比べ、当社グループを取り巻く経営環境は厳しさを増しています。
- 21年3月期は中計の最終年度でもありますが、こうした不透明な状況を踏まえ、グループ修正利益、ならびにグループ新契約価値に関する目標については、事態が沈静化し見通しが立てやすくなるまでは、目標数値の開示を控えさせていただくこととしました。業績予想とあわせて、年内を目処に公表する考えです。
- 一方、中長期的に目指す姿としてお示しているEEV成長率の8%、ならびに経済価値ベースの資本充足率のレンジは変更せず、引き続き、目指す水準の安定確保に向けて取り組みを行います。
- 次のページをご覧ください。

これからの生命保険会社の役割：社会課題解決を通じた価値創造



- 新型コロナウイルスの感染拡大は、世界経済への影響にとどまらず、私たちのライフスタイル、ワークスタイルに大きな影響を及ぼし、社会環境そのものが変化すると考えられています。
- ニュー・ノーマルと言われるような新たな社会環境においては、デジタル化がさらに加速し、非接触コミュニケーションを前提としたビジネス・サービスプロセスへの変容が必須となるでしょう。
- そうした中、人々の間では、感染症リスクの顕在化による保障や資産形成に対する自己防衛としての「プロテクション」のニーズ、健康維持、基礎疾患等の疾病の未然防止といった「プリベンション」のニーズ、それぞれがさらに高まると想定されます。
- 加えて、社会的孤立の解消に向けた価値提供、メンタルケアといったアングルから価値提供ができるかもしれません。
- このような変化を捉え、当社グループとしては、社会保険・地域社会の持続性確保に貢献するという視点での事業運営を継続し、当社グループの提供価値である「保障」・「資産形成」・「健康増進」・「つながり・絆」を拡大・深化させていきます。
- 次のページをご覧ください。



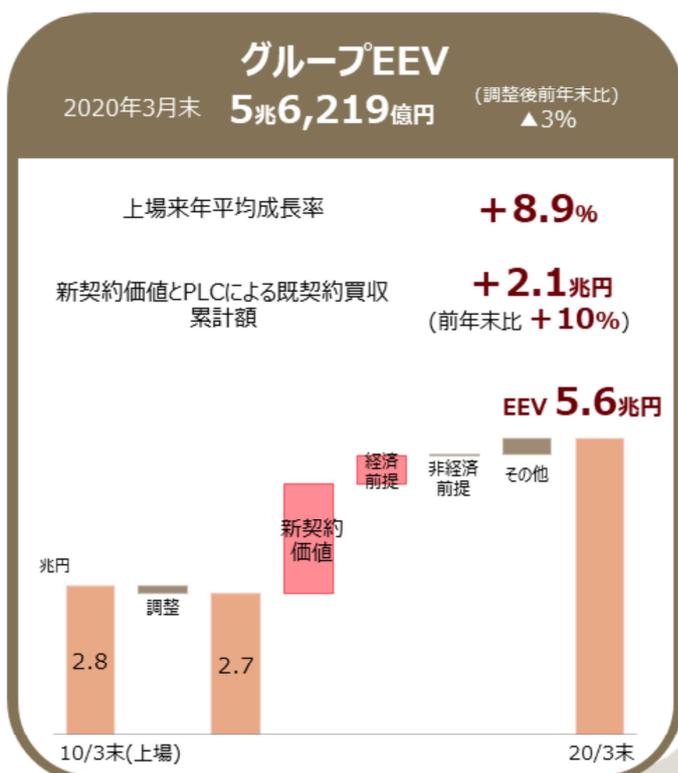
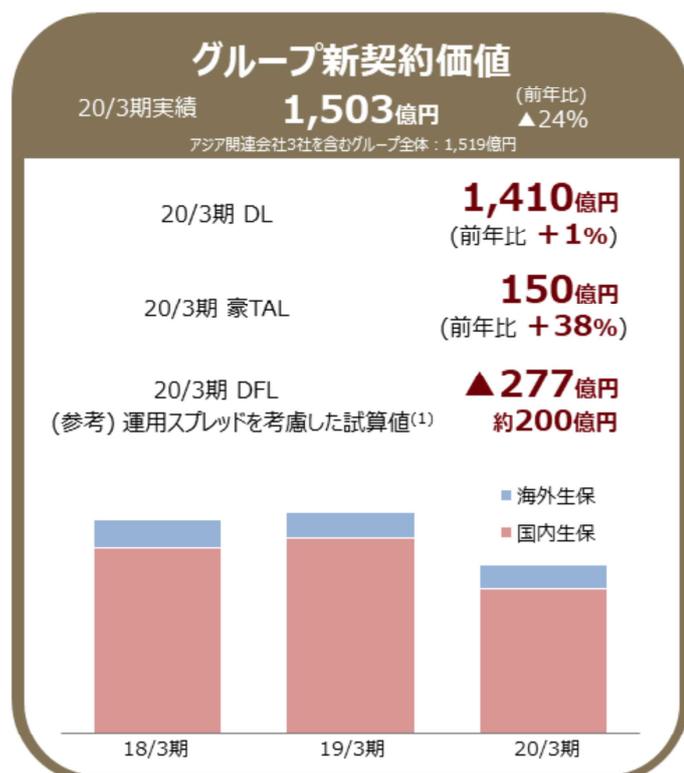
決算ハイライト① (グループ修正利益・連結当期純利益)



(1) 18/3期グループ修正利益は、投信解約など市場要因に起因する一時的要素(約332億円)を含む
(2) 18/3期連結当期純利益は、アセットマネジメント事業における組織再編益やプロテクティブの法人減税の影響(合計約1,236億円)を含む

- 2020年3月期の決算ハイライトです。
- グループ修正利益は、前年比16%増加の2,745億円となりました。
- 第一生命では、負債サイドの金利リスク削減のために、高予定利率の既契約ブロックを再保険会社に出再しましたが、責任準備金ベースの取引規模は、昨年度の約2倍となる約2,000億円となりました。
- この取り組みにより、会計上は当年度に約700億円の費用を計上しましたが、将来の負債コストの低減を図ることが期待されるため、経済価値ベースで見ると、ほぼEVと同額で流動化することができています。
- グループ修正利益は、出再に係った費用を踏まえても、2,745億円と増益で着地しました。ただし、ここには、3月の急激な金融市場変動に伴う、第一生命の金融派生商品損益の一時的な上振れ要因が含まれています。したがって、こうした一時要因を控除した2,500億円程度が実質的な利益水準であると考えています。
- 一方、右側にお示した連結当期純利益は、大幅減益となりました。国内外の金利低下の影響により、第一フロンティア生命のMVA関連損益が悪化したことや、ジャナス・ヘンダーソンの株価下落を受けた持分法に係るのれんの一括償却を反映したことが主な要因です。
- 次のページをご覧ください。

決算ハイライト② (グループ新契約価値・グループEEV)



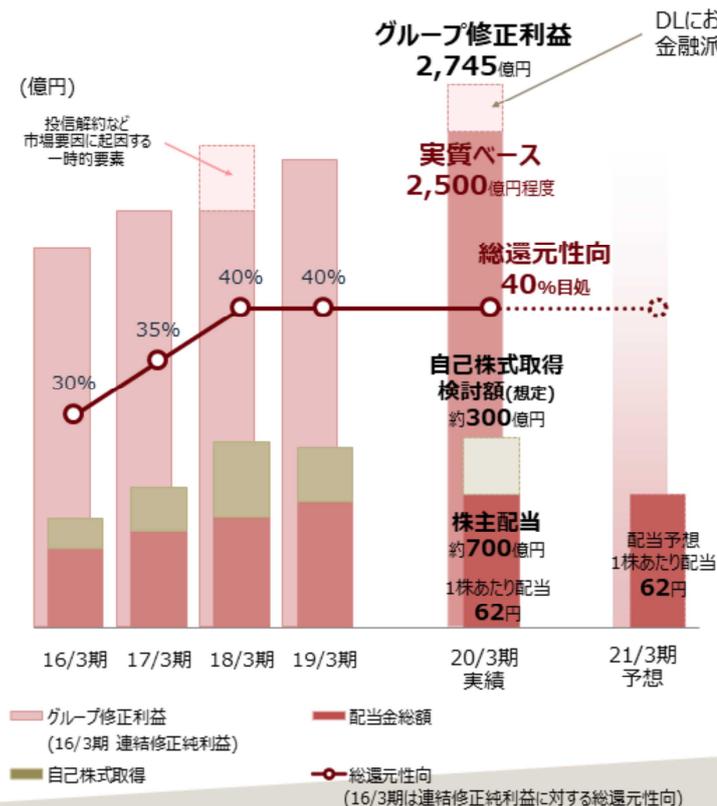
(1) 第三者の検証を受けていない試算値(今後、第三者の検証も踏まえ水準が変動する可能性があります)
 (グループEEV) 調整：期初および期末EEVの調整の合計額 新契約価値：プロテクトタイプによる買収に伴うグループEEVの変動を含む
 経済前提：期待収益(市場整合的手法、トップダウン手法)および前提条件(経済前提)と実績の差異の合計額 非経済前提：前提条件(非経済前提)と実績の差異および変更の合計額
 その他：持株会社体制への移行の影響額、対象事業以外における事業活動および経済変動に伴う増減およびその他の要因に基づく差異の合計額

- グループ新契約価値は前年比でマイナス24%の約1,500億円となりました。
- 第一フロンティア生命の新契約価値は、EEVの計算基準上マイナス表記となっておりますが、運用スプレッドを考慮した新契約価値の試算値ではプラスを確保しております。
- 右側のグループEEVは約5.6兆円と、株主配当等を調整した単年度のROEVはマイナス3%となりました。これは、第一生命の有価証券含み益が減少したことや、第一フロンティア生命において社債スプレッドの拡大が保有契約価値の評価に影響したことが主な要因です。
- 次のページをご覧ください。



2020年3月期株主還元と2021年3月期業績/株主配当予想について

グループ修正利益・株主還元



2020年3月期 株主還元

- ▶ 株主配当は、期初予想62円(前年比+4円)へ増配予定
- ▶ 自己株式取得は、実質的なグループ修正利益水準である約2,500億円に対し、株主配当と併せて総還元性向40%目処に相当する約300億円を想定して検討
- ▶ 自己株式取得は現時点では決定を留保し、新型コロナウイルスの沈静化に向けた状況を慎重に見極め、年内を目処に規模を含めて改めて判断

2021年3月期 業績/株主配当予想

- ▶ 業績予想の判断には、新型コロナウイルス感染拡大に伴う国内外グループ各社への影響等を合理的に見通すにあたり、現時点で未確定な要因が多い状況であり、今後の状況を精査し、年内を目処に速やかに公表予定
- ▶ 株主配当予想は62円とし、安定した株主配当を維持する方針
- ▶ 総還元性向は引き続き40%目処に検討

- 株主還元の考え方について補足しています。
- グループ修正利益は2,745億円を着地しましたが、ここには、第一生命の金融派生商品損益の一時的な上振れ要因が含まれています。この要因を控除した2,500億円程度が実質的な利益水準であると考えており、還元原資のベースとしています。
- この一時的な要因について詳しく説明します。
 - 今般の金融派生商品損益の上振れは、主に為替ヘッジ付外貨建債券の含み益部分に対する為替ヘッジに伴うものであり、ヘッジ会計を適用していないため、期末時点の金融環境による時価評価が、直接、損益計算書に影響してきます。
 - 3月の海外金利の急激な低下と為替変動により生じた評価益は大きく、また、今後の相場次第で評価損に転じる可能性もあることから、実質的な利益ではないと考えています。
- 冒頭申し上げた通り、総還元性向は40%を目処に、総還元額は約1,000億円を想定します。自己株式取得は、一株あたり配当62円とする配当総額約700億円との差額、約300億円を想定して検討するものの、新型コロナウイルスの沈静化に向けた状況を見極めるため現時点では決定を留保し、年内を目処に判断します。
- また、21年3月期の業績予想についても、現時点では未定とします。こちらも、年内を目処に今後の状況を見極めた上で速やかに開示する考えです。
- ただし、このような状況においても安定した株主配当は継続したいと考えており、地域・事業分散した当社グループの事業ポートフォリオから中長期的に創出される安定的なキャッシュ・フロー等を背景として、一株あたり62円を予想しています。
- また、総還元性向につきましても、引き続き40%を目途に検討します。
- 次のページをご覧ください。

資本充足率(経済価値)の状況

資本充足率(ESR)

2020年3月末 **新基準 195%**

(前年末比)
新基準+25pt / 旧基準+9pt

新基準における変更点

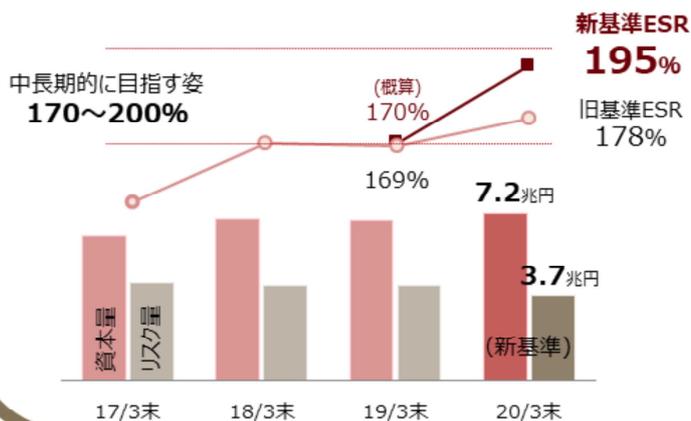
- ▶ 国際資本基準(ICS)や国内での経済価値規制の検討等を踏まえ、2020年3月末より計測基準の高度化を実施

- ・ ボラティリティ観測期間の変更(過去10年)
- ・ DLにおける国際資本基準(ICS)に基づくリスク量の相関導入やデリバティブ(オプション)の非線形リスクの取扱精緻化
- ・ DFLにおける負債割引率への社債スプレッドの反映

主な増減要因(対19/3末)

- [資本量]
- + 劣後債発行
 - + 海外金利低下(含み益増加)
 - 国内金利低下
 - 内外株価下落(含み益減少)

- [リスク量]
- + 国内金利低下
 - 内外株価下落(含み益減少)
 - 第一生命における
金融市場リスクコントロールの実施



[第一生命における金融市場リスクコントロール]

- 債券デュレーション長期化
- 金利スワップ構築
- 保険ブロックの出再実施 等

金融市場変動の
影響を緩和

- 国内株・為替ヘッジ(オプション)構築
- 継続的な保有株式の削減

*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)

- 経済価値ベースの資本充足率(ESR)については、高い財務健全性の確保に向けて、中長期的な時間軸で170~200%到達を目指していますが、金融市場環境が大きく変動した20年3月のESRは、170~200%の範囲内で推移し、3月31日時点においても従来基準で178%を確保しています。
- このような健全性を維持できたのは、これまで海外展開を通じて地域・事業分散を進めてきたことに加え、第一生命における分散された資産運用ポートフォリオとリスクヘッジポジション等により、金融市場変動の影響がコントロールされていることによるものです。
- また、20年3月末より、ESRの計測基準を変更しています。具体的には、国際資本基準であるICSの計算基準等を参考に、リスク量の計測のために参照するボラティリティを過去3年から過去10年にまで拡大するなどしました。
- この基準変更により、2016年のBrexitによる金融市場の変動を参照しにくいことになるため、リスク量の増加を通じてESRが悪化することを当初は見込んでおりましたが、20年3月により大きな金融市場変動があり、この変動が10年の観測期間で薄まるという効果の方が大きく出て、結果としてESRは改善しました。
- このほか、第一生命では先行して17年3月末より保険負債評価に対して期待資産運用収益率を反映していますが、今回、第一フロンティア生命においても実態的な観点から社債スプレッドを反映する等の基準変更も、併せて行っております。
- 新基準のESRは20年3月末時点で195%と、良好な水準となっています。
- 次のページをご覧ください。



2020年3月期の市場関連リスク削減の取組・効果 (第一生命)

前年度末からのESR変動に対し、約+14ptの下支え効果(旧基準ベース)

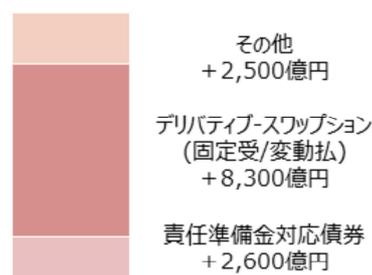
金利リスク削減

債券積み増し
デリバティブ活用

累計増加額
約**1.3兆円**

- ▶ 市場見通しや流動性を踏まえた、長期債購入やスワップションの積み増し

累計増加額の内訳(簿価・元本)



株式リスク削減・株/為替ヘッジ

国内株式
削減金額

時価
約**▲1,000億円**
(簿価 約**▲450億円**)

- ▶ 計画的な削減の遂行
- ▶ 機動的なヘッジポジションの構築により、リスク時のポートフォリオの健全性を確保

2020年3月末ヘッジポジション

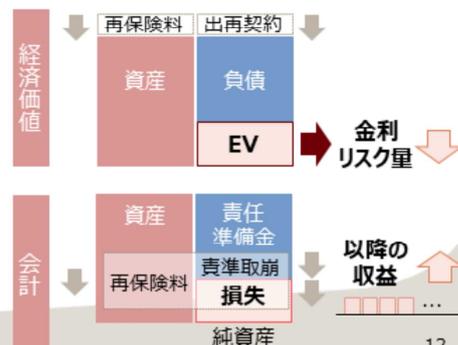
株式	[先物売建・プットオプション買建合計]	
	国内株式	約1,750億円
為替	[為替予約売建・プットオプション買建合計]	
	主にUSD	約8,500億円

再保険活用

出再した
保険ブロック
(責任準備金)

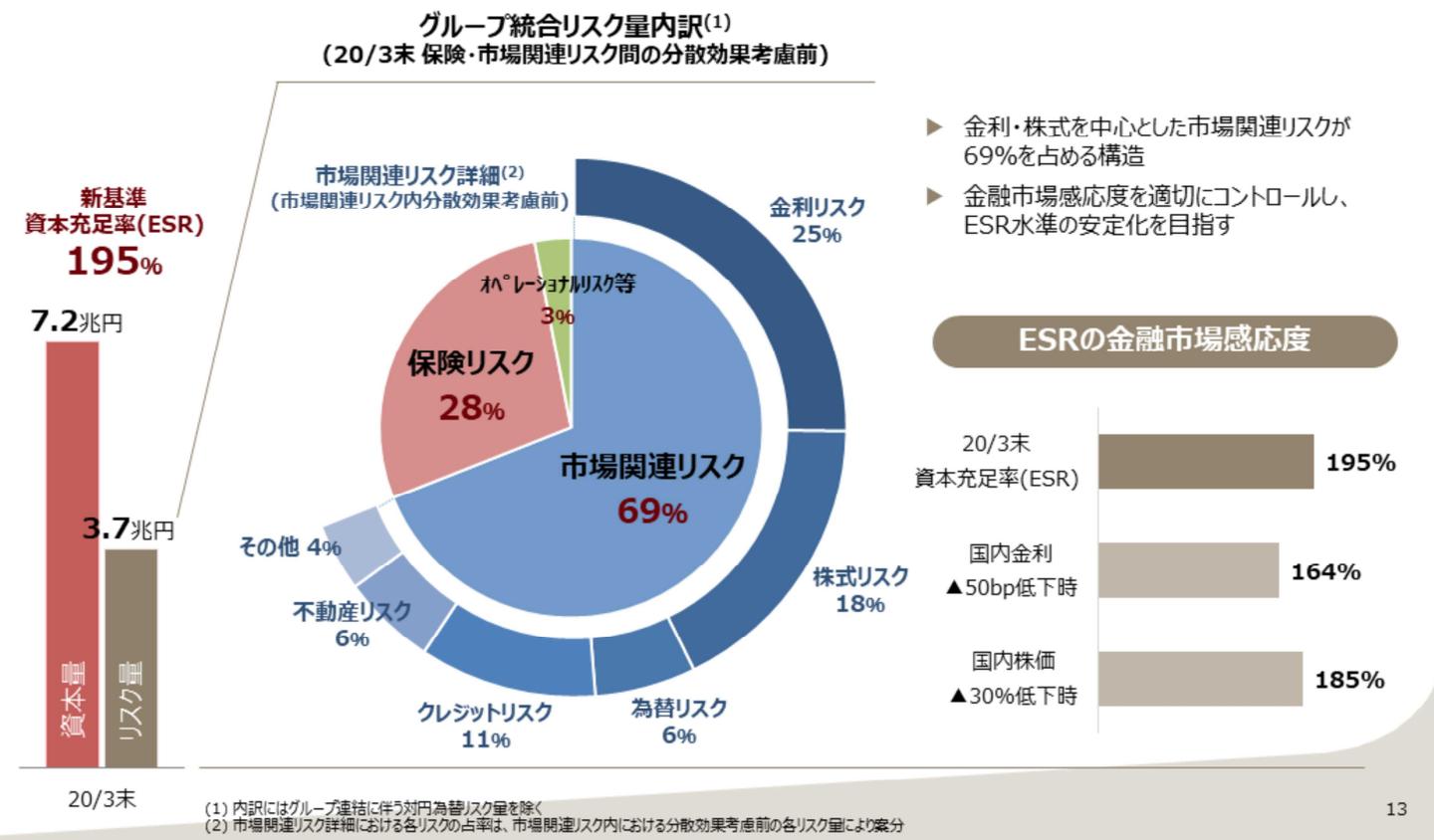
払込満了後終身保険
約**2,000億円**
(前年度含む累計 約**3,000億円**)

- ▶ EEVはほぼ変わらず、金利リスク量を削減
- ▶ 会計で一時損失を計上した一方、約80億円の予定利息軽減効果(対3,000億円)



- 第一生命では、経済価値ベースの資本水準に留意すると同時に、保険負債の特性を考慮したALM運用を基本として、金利・株式等の市場関連リスクの削減に継続的に取り組んでおります。
- 20年3月期にも、国内における低金利環境の長期化を見越し、超長期債券の購入によるデュレーションの長期化やデリバティブを活用した金利リスクの削減を進めたほか、高予定利率の保険契約について再保険を通じた戦略的な金利リスク削減に取り組みました。
- また、保有株式の計画的な売却の継続や機動的なヘッジポジションの構築によるリスクコントロールに取り組んでおります。
- 以上の取り組みは、前年度末のESR（旧基準）に対し、14%ポイントのプラス効果がありました。
- 今後も、資産・負債の両面からリスク削減の取組を継続し、金融市場変動の影響を受けにくい財務体質に向けた取組を強化していきます。
- 次のページをご覧ください。

当社グループの経済価値ベースリスクプロファイルの状況



- 当社が市場リスク削減の取組を強化していく背景について、統合リスク量の内訳を用いて説明します。
- 第一生命グループが有する統合リスク量3.7兆円のうち、保険リスクは28%であり、その一方で、金利リスク・株式リスクを中心とした市場関連リスクが69%を占めています。
- このため、資料右下にお示したように、当社グループの資本充足率（ESR）は、金融市場変動の影響を受けやすい財務体質となっています。
- 金融市場環境は今後も世界的に不安定な状況が継続すると想定される中、当社では市場感応度を抑制し、資本充足率の水準が170～200%の範囲内で安定的に推移するよう、市場関連リスクを削減するこれまでの取組を更に推進していく方針です。
- 次のページをご覧ください。



資本充足率(経済価値)の安定化に向けた金融市場リスクコントロールの強化

- ▶ ESRの安定性を高めるべく、第一生命における金融市場リスクコントロールを推進
- ▶ 2024年3月末までに金利・株式リスク量を▲20%程度削減し、経済価値ベースの企業価値であるグループEEVの金融市場変動に対する感応度を▲20%程度低下させることを目指す(対2020年3月末)

金利リスク削減の取組み

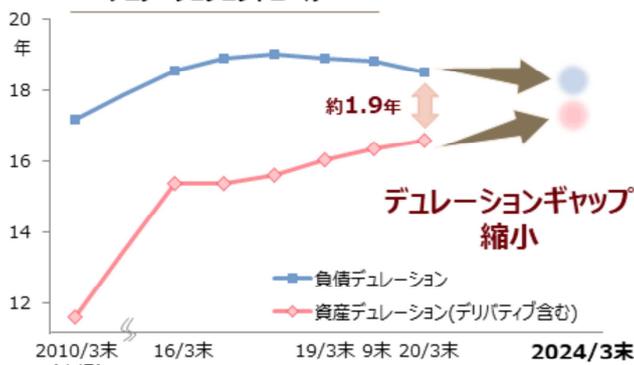
- ✓ 債券デュレーションの長期化やデリバティブを活用した金利リスクヘッジを継続
- ✓ 戦略的な保険ブロックの再保険活用を継続検討

株式リスク削減の取組み

- ✓ 計画的な保有株式の削減を強化

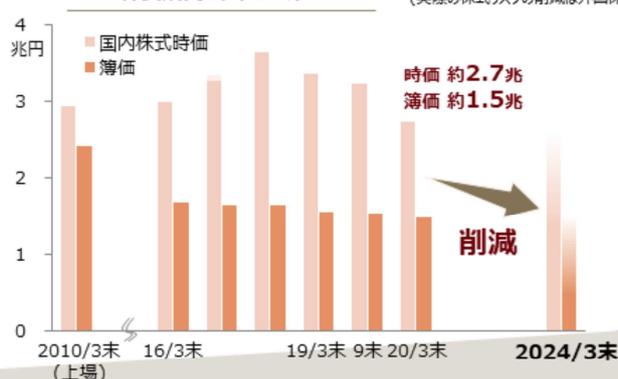
金融市場リスクコントロールの推進により、金利・株式リスク量を ▲20%程度削減

デュレーションコントロール(1)



株式残高コントロール(2)

(実際の株式リスクの削減は外国株式を含む)



(1) 主に個人保険・個人年金に係る経理区分の保険負債と円建確定利付資産(金利スワップを含む)の会計上のデュレーション

(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)

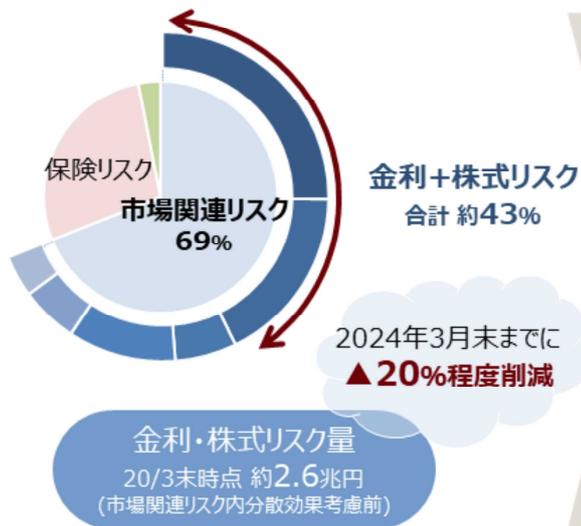
- 具体的には、市場関連リスクの太宗を占めている金利・株式リスク量を24年3月末までに、20年3月末対比で20%程度削減することとし、これにより期待される効果として、グループEEVの金融市場変動に対する感応度を20%程度低下させることを目指します。
- 金利リスク削減の取組として債券デュレーションの長期化やデリバティブを使った金利リスクヘッジの継続、再保険の活用も継続検討し、株式リスクに対しては、計画的な保有株式の削減を強化していきます。
- 次のページをご覧ください。



市場関連リスクにおける金利・株式リスク量 ▲20%削減

グループの金利・株式リスク量の状況

- ▶ ▲20%削減の対象となる金利・株式リスク量は、2020年3月末時点において 合計約2.6兆円

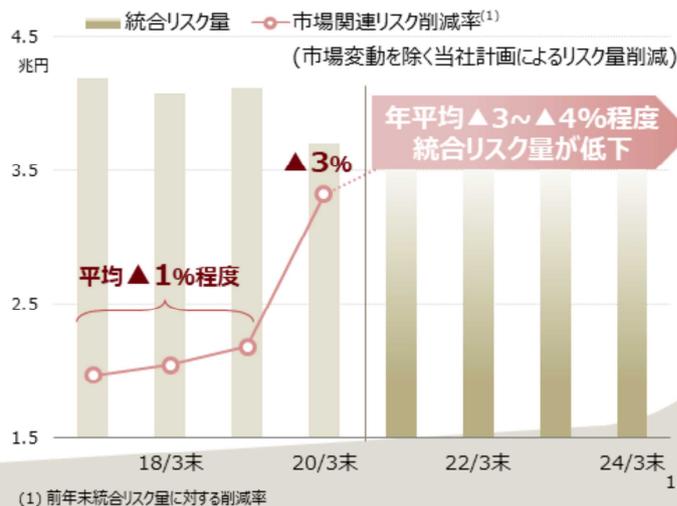


金利・株式リスク量

2024年3月末までに ▲20%程度削減

これまでの市場関連リスク削減からの強化

- ▶ 低金利環境の長期化を見据え、昨年度より市場関連リスク削減のペースを加速
- ▶ 保険リスク等を含むグループ全体の統合リスク量は、今回の金利・株式リスク削減の実施により、年平均 ▲3~▲4%低下する見込み



*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

- 金利・株式リスク量の20%削減について詳しく説明します。
- 第一生命グループの市場関連リスクは統合リスク量に対し69%とお伝えしましたが、このうち、上位2項目の金利リスク・株式リスクだけで、合計約2.6兆円、43%のリスク量を占めています。
- これまでも、こうした市場リスク削減の取り組みは実施していましたが、マイナス金利政策の導入以降は、資産サイドのデュレーション長期化ペースを控え目にしていたこともあり、統合リスク量に対して1%台の削減に留まっていた。
- 20年3月期には、12ページでもお示したように、現物・デリバティブを活用した資産サイドの取組みを加速し、負債サイドでも出再の規模を拡大することで、約3%台の削減効果を得ました。
- 今後4年間にわたり金利・株式リスク量を20%削減していく取組みにおいては、統合リスク量に対して単純平均で毎年3~4%程度の削減となります。
- 次のページをご覧ください。



グループEEVの金融市場変動に対する感応度 ▲20%削減

グループEEVの金融市場変動に対する感応度

- ▶ 金利・株式リスク削減を通じて、EEV感応度合計の▲20%程度低下を目指す

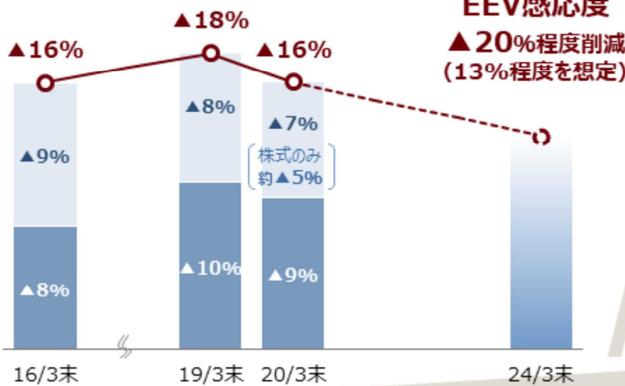
EEV感応度

2024年3月末までに
▲20%程度削減

EEV感応度改善の目指す方向性

- ▶ 金融市場変動の影響を受けにくいグループ事業構造へのシフトを推進

- 株式・不動産価値▲10%下落
- 金利(リスク・フリー・レート)▲50bp低下
- 感応度合計



*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



※イメージ (各社20/3末EEV感応度より、円の大きさは各社EV)

- リスク削減取り組みにより期待される効果について、EEV感応度で説明します。
- 株式等の価値下落や、金利低下に対するグループEEVの感応度を積み上げてお示していますが、16年3月末では感応度が16%であったところ、19年3月末には18%まで上昇していました。昨年度は、前述の各種取り組みを加速したことで、感応度を抑制できたため、この取り組みを更に進めていく考えです。
- 右側では、グループ各社の感応度分布をイメージでお示しています。円の大きさは各社EVの規模を示していますが、EV・EV感応度いずれも大きい第一生命の市場感応度を、他のグループ会社の感応度の水準により近づけていくことを企図しています。
- 次のページをご覧ください。



第一生命グループのリスクプロファイルの変革に向けて (目指す姿)

保険リスクテイクと市場関連リスク削減を積極的に強化

現在~2024年3月末

目指す姿へ向けて

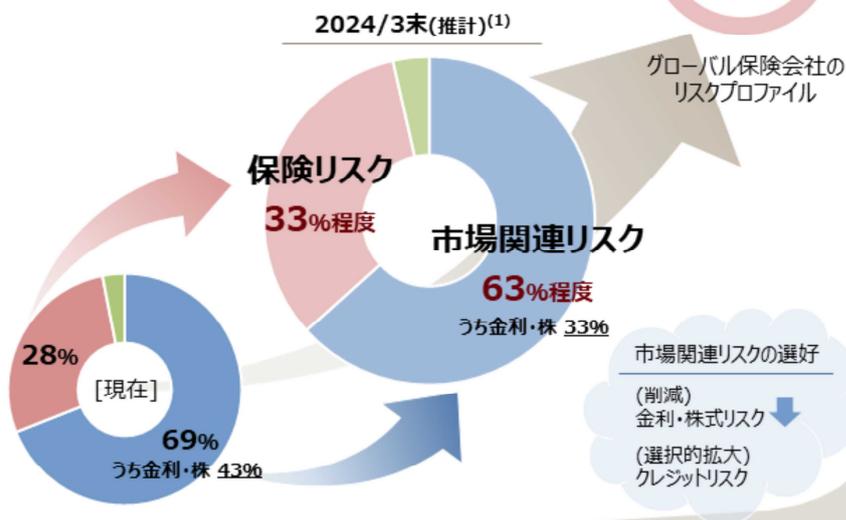
外部環境

- ✓ 長期化する低金利環境
- ✓ 経済価値による監督規制への流れ

- ▶ 持続的な企業価値向上に資するALM方針のあり方について、外部有識者の意見も得て検討実施
 - グループリスクプロファイルの変革
 - 金利・株式リスクを中心とした計画的な市場関連リスク削減(目標設定とPDCA)
 - 経済価値に基づくALMの推進(会計・監督規制との調和)

- ▶ 国内第三分野やDFL貯蓄性商品、海外生保事業などの拡大
- ▶ 金融環境等を踏まえたリスク削減計画の早期化や追加実施

保険リスク中心のリスクプロファイル



(1) 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た、当社シミュレーションに基づく分散効果考慮前の推計値

- リスクプロファイルの変革について説明します。
- 当社は上場来、国内金利が低下する環境下にあっても、金利リスクの削減、一時払い商品の販売抑制など、資本充足率向上の取組みを実施してきました。
- 一方で、金利が政策的に押し下げられている状況で超長期国債を大量購入することについては、持続的な成長機会の確保の観点から、一定程度慎重な姿勢をとってきました。いわゆるプロシクリシティにも充分留意してきました。
- しかしながら、その後も世界経済は、地政学リスクや通商問題等を背景に成長軌道に回帰せず、今般のコロナウイルス感染拡大による打撃もあり、いよいよ超低金利が長期安定するシナリオの蓋然性が高まってきました。
- こうしたことから、持続的な企業価値向上に資するALM方針のあり方について、外部有識者による「ALM委員会」を取締役会の任意の諮問機関として組成し、同委員会の意見も踏まえて検討を実施してきました。
- 報告書の要旨は参考資料につけておりますが、ポイントは、①グループリスクプロファイルの変革、②金利・株リスクを中心とした計画的な市場関連リスク削減、③経済価値に基づくALMの推進 ということでした。
- 当社グループは、同委員会の意見を踏まえて、保険リスク中心のリスクプロファイルを目指すこととし、4年間の計画を策定しました。ただし、これで終わりとは考えておらず、この先の姿についてもローリングしながら、目指す姿として保険リスク中心のリスクプロファイルを掲げ、計画の進捗を適宜開示していく考えです。
- 次のページをご覧ください。



2021年3月期事業運営と次期中期経営計画に向けて

2021年3月期事業運営 – with コロナ

- ▶ 新型コロナウイルス感染拡大の中にあつて、お客さま・従業員・ビジネスパートナーの安全と健康を確保した上で必要な事業活動を継続し、生命保険事業者としての役割を遂行
- ▶ 今後の国内外グループ各社への影響等を見極めた上で、2020年3月期の総還元、および2021年3月期業績予想(含む中計計数目標)を判断し、年内を目処に速やかに公表
- ▶ 地域・事業分散した事業ポートフォリオから中長期的に創出される安定したキャッシュ・フロー等を考慮して、安定的な株主配当を堅持

次期中期経営計画に向けて – post コロナ

- ▶ ポストコロナにおける人びとの価値規範の変容に適応しつつ、社会環境の変化をチャンスとして活用し、当社グループの提供価値(「保障」・「資産形成」・「健康増進」・「つながり」・「絆」)を拡大・深化
- ▶ 持続的な企業価値成長に資する各種取組みを強化
 - リスクプロファイルの変革に向けた、保険リスクテイクと市場関連リスク削減を積極的に推進
 - 国内事業における(商品)第三分野の販売拡大、(チャネル)デジタル活用や事業効率の改善
 - 海外生保・アセットマネジメント事業などにおける基盤拡大と事業分散に向けた成長機会の追求
 - ESG投資や責任投資の推進による、社会課題解決とステークホルダー価値創造の両立
 - デジタル化や経済社会構造の変化といったメガトレンドを背景に、大学やスタートアップとの連携・投融資等、Society5.0時代を見据えた次世代ビジネスモデルの開発・実装



- 最後に、中期経営計画について説明します。
- 中計の最終年度を迎えるにあたり、当社グループは「お客さま」「地域・社会」「多様なビジネスパートナー」「グループ各社」との“CONNECT”（つながり・連帯・協働）を3つの成長エンジンの強化に向けた推進力とし、コロナ禍にあつても変わらず、諸課題に対して取り組んでまいります。
- 次期中計に向けては、ポストコロナにおける人びとの価値規範の変容など、社会環境の変化も捉えた取組みが必要です。当社グループの提供価値である「保障」・「資産形成」・「健康増進」・「つながり」・「絆」に対する人々の意識も変わっていくものと思います。この新しいパラダイムの中で当社グループが提供価値を拡大・深化させることで、お客さまのQOL向上に貢献することができるよう挑戦してまいります。
- 加えて、第一生命グループが、保険ビジネスを通じて社会課題を解決し、未来に向けて持続的な企業価値の向上を図っていくために、また、それを支える財務体質を強固なものとするために、各種の取組みを検討していきます。
- 具体的には、先ほどご説明した市場リスクの削減や、既存事業の効率化と成長の追及、ESG投資など社会の持続性を価値創造の枠組みに取り込んだ投融資活動の推進、デジタル化や経済社会構造の変化などのメガトレンドを見据えた次世代の保険ビジネスの在り方の開発の強化と実装、そのための多様なビジネスパートナーとの連携等、未来志向の戦略を描いていくべく、検討を進めていきます。
- 以上で私からの説明を終了します。ご清聴ありがとうございました。

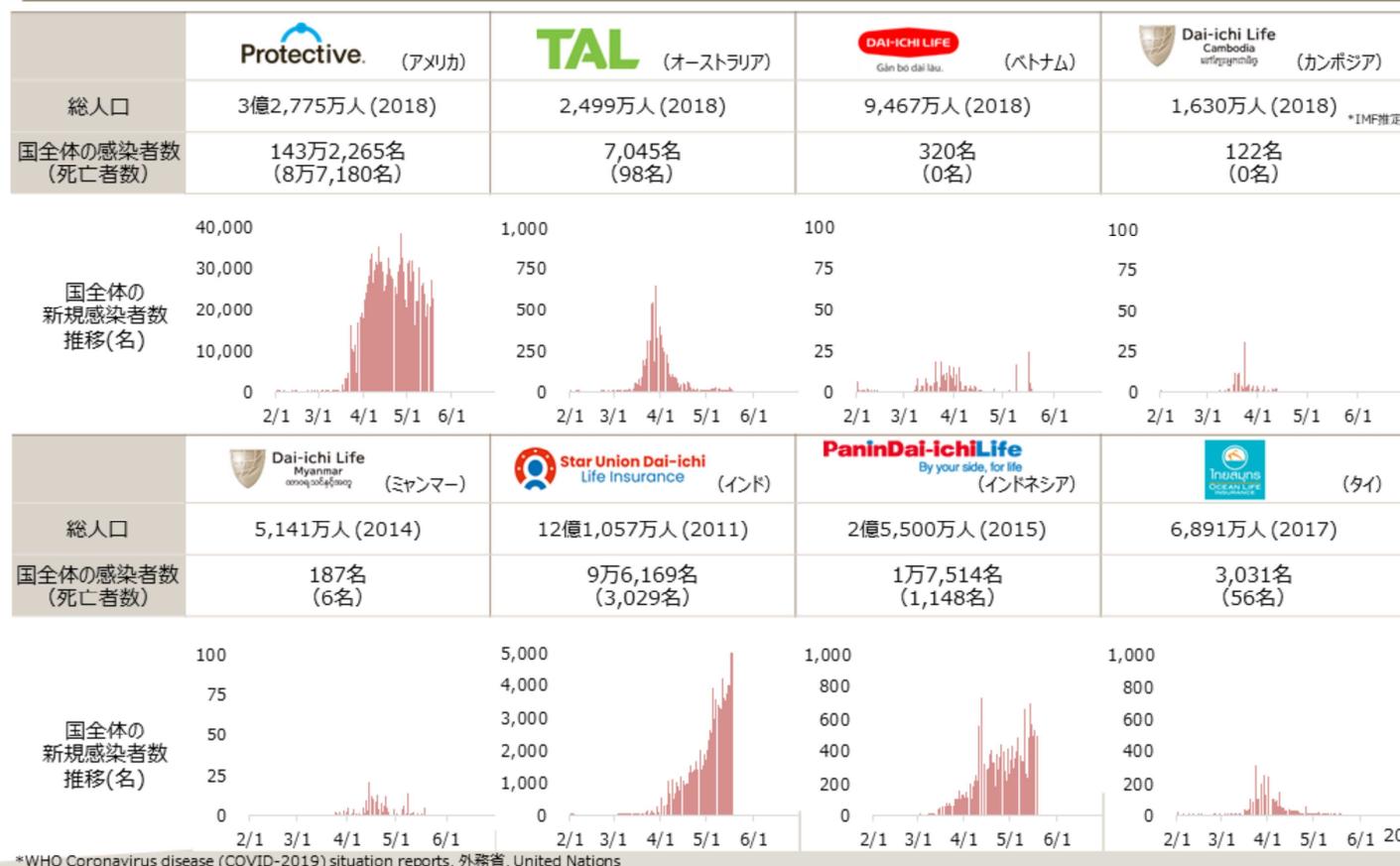
参考資料



Dai-ichi Life
Holdings



当社海外生命保険事業の進出国における感染拡大の状況 (2020年5月18日時点)



*WHO Coronavirus disease (COVID-2019) situation reports, 外務省, United Nations

グループ・キャッシュフロー・マネジメント

- ▶ グループ会社の成長ステージに応じた持株会社(HD)への還元を実施
- ▶ 内部留保を高成長・高資本効率事業に再配賦し、グループ全体の資本効率向上・企業価値拡大を推進

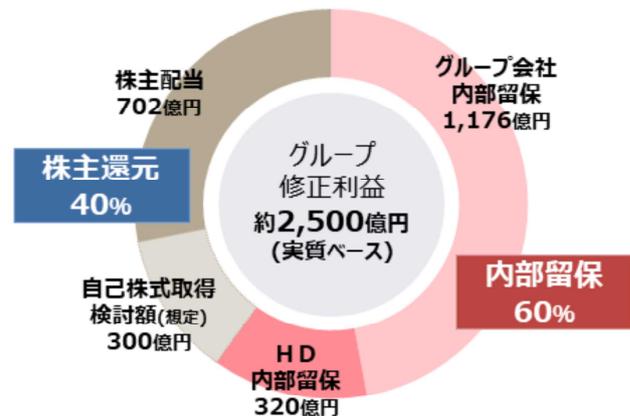
グループ・キャッシュフローの状況

(2020年3月期)

(億円)

	修正利益	持株会社への送金率
第一生命	(※1) 約1,260億円	約80%
米PLC	507億円	50%
豪TAL	(※2) 102億円	—
グループ	約2,500億円	約55%

(1) 3月の急激な金融市場変動に伴う金融派生商品損益における未実現益などを除く実質ベース
 (2) TALは当期純利益を記載



高成長・高資本効率事業へ資本配賦

(2020年3月期)

- ✓ ネオファースト生命の成長に向けた増資の実施
- ✓ 不動産アセットマネジメント会社「第一生命リアルティ」の設立 等

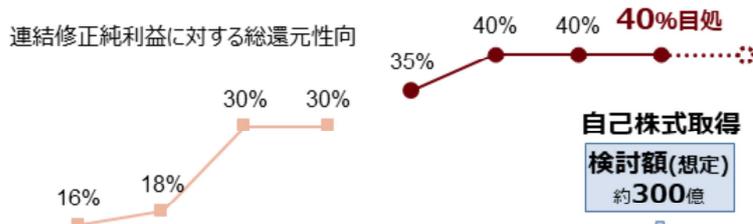
(2019年3月期)

- ✓ 米PLCによるリパティ、グレートウェストの契約ブロック買収
- ✓ 豪TALによるアステロン・ライフ(旧サンコーブ・ライフ)買収 等



株主還元 (1株あたり株主配当・自己株式取得・総還元性向)

グループ修正利益に対する総還元性向



1株あたり株主配当

円/株



自己株式取得

検討額(想定)
約300億

2020年3月期 株主還元

- ▶ 株主配当は、期初予想62円(前年比+4円)へ増配予定
- ▶ 自己株式取得は、実質的なグループ修正利益水準である約2,500億円に対し、株主配当と併せて総還元性向40%目処に相当する約300億円を想定して検討
- ▶ 自己株式取得は現時点では決定を留保し、新型コロナウイルスの沈静化に向けた状況を慎重に見極め、年内を目処に規模を含めて改めて判断

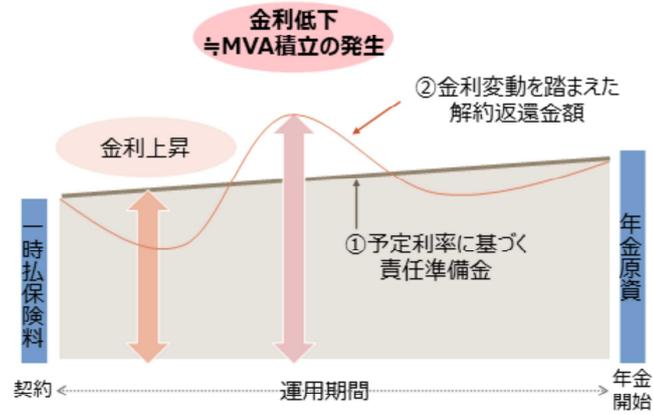
2021年3月期 株主還元

- ▶ 株主配当予想は62円とし、安定した株主配当を維持する方針
- ▶ 総還元性向は引き続き40%目処に検討

市場価格調整(MVA)に係る損益について

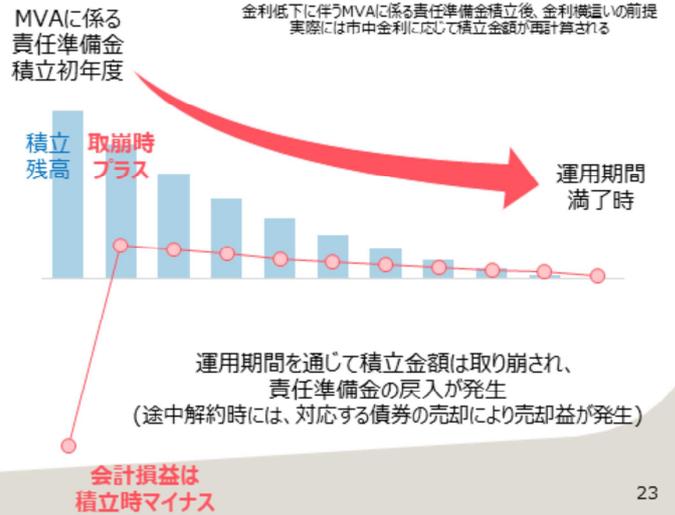
- ▶ 市場価格調整(MVA)付き商品の負債は、会計上、金利低下により「金利変動を踏まえた解約返還金額」が「予定利率に基づく責任準備金」を上回る場合、差額の責任準備金の積立が発生
- ▶ MVAに係る損益は、期間を通算すれば収支への影響はニュートラルなことから、グループ修正利益には含まない

MVAに係る責任準備金の積立発生(イメージ)



各期末における会計上の負債評価額は、①または②の大きい金額となり、金利低下により② > ①となる場合、差額の責任準備金の積立を実施

MVAに係る責任準備金残高と会計損益への影響(イメージ)



運用期間を通じて積立金額は取り崩され、責任準備金の戻入が発生 (途中解約時には、対応する債券の売却により売却益が発生)



ALM委員会からの助言内容

ALM委員会の設置

- ▶ 第一生命ホールディングスの取締役会に対する任意の助言機関として期間限定で設置(2019年8月~2020年3月)
- ▶ 外部有識者を含む委員構成により、主に第一生命のALMにおける資産運用方針を議論
- ▶ 年度内に報告書を作成し、取締役会へ報告を実施

委員会助言内容(報告書要旨)

- 第一生命では経済価値を踏まえたプロセスにより資産運用方針が策定され、市場関連リスク削減等に取り組んでいる
- しかし、低金利環境が長期化する中、企業価値(EV)は金利低下に伴う金利リスクの顕在化により大きく減少
- リスク構成において市場関連リスクが約70%を占め、欧米の大手保険会社と比べて顕著に多い状況にある現状から、生命保険会社として生命保険リスクを中心とするリスク構成への変革に取り組むべき
 - 特にリスク量の約30%を占める金利リスクへの対応は優先的に対応すべき課題であり、市場動向に依らず計画的な金利リスクの削減を進める必要あり
 - 株式リスクもリスク量の約22%を占め、計画的な削減を継続する必要あり
- これら市場関連リスクの削減等により、経済価値ベースの資本充足率を示すESRやEVの変動性を適切にコントロールしていくことが必要
- 経済価値に基づくALMを推進し、これまでの延長線ではない市場関連リスクの削減を実行していく上で、現在のリスクテイク方針および資産運用方針には改善余地あり
 - 具体的には、市場関連リスクの削減方針において、中長期的な金額目標や実施の時間軸を設定し、責任所管を明確化する等により、より実行性の高いプロセスを構築する必要あり
 - 資産運用方針の策定において、現行会計や規制上の制約を考慮するにあたり、経営への影響を踏まえて各制約の必要性を再検討し、経済価値の維持・向上に資するものに可能な限り限定する必要あり
- 今後、経済価値に基づくALMの推進に対して、会社が強い意志を持って取り組むことを期待する
- 会社としてのリスクアベタイトや資産運用方針等の考え方について、株主を含めたステークホルダーに対話を通じて説明し、理解を得ていく必要あり



中間持株会社の設立について

1. 中間持株会社設立の目的および方針

当社は、生命保険事業を海外8カ国において展開し、海外生命保険子会社等による保険料等収入は1兆円（グループ全体に対する占率：約21%）、修正利益は703億円（同：約26%）にまで拡大しており、海外生命保険事業は、当社グループの成長戦略の柱の一つとなっています。

今般、海外生命保険子会社等を統括する中間持株会社を国内に設立し、子会社等に対する経営管理・支援を海外地域統括拠点と一体で行う基盤整備を図るとともに、海外経営人財の取り込みを通じて、海外生命保険事業の更なる成長とグローバルガバナンス体制の更なる強化を加速することを企図しています。

中間持株会社は、当社の子会社として設立し、当社が保有する海外生命保険子会社等の株式の一部を、中間持株会社へ移管する方針です（※）。

（※）移管にあたっては、各国の監督当局による認可・承認等を条件とします。

なお、当社はこれまで金融庁の監督のもと、保険業法上の保険持株会社として認可を取得し、保険主要株主と比較してより厳格な規制に服してきました。保険業法においては、国内子会社の株式の取得額合計が保険会社の親会社の総資産額の50%を超える場合に当該親会社は保険持株会社に該当することとされています。当社は現時点においてこの点を充足していませんが、監督官庁である金融庁からは保険持株会社の認可は有効であるとの見解を得ています。本対応等により当社の国内子会社の株式の取得額合計が当社の総資産額の50%を超えることとなる見込みです。

2. 今後の予定

2020年6月（予定） 中間持株会社の設立

2020年10月（予定） 海外生命保険子会社等の株式の一部を中間持株会社へ移管

・当局による許認可等を条件とします。

・中間持株会社の詳細につきましては、決定次第改めてお知らせします。

本資料の問い合わせ先

第一生命ホールディングス株式会社
経営企画ユニット IRグループ
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。