

2020年3月期 決算・経営説明会 質疑応答要旨

日時：2020年5月21日 14:30~15:30

回答者：第一生命ホールディングス 代表取締役社長 稲垣 精二
常務執行役員 隅野 俊亮

【リスクテイク・リスク削減】

Q クレジットリスクの取り方についてどのように考えているか。

A 市場関連リスク（金利リスク・株式リスク）については縮減方向と考えているが、長期の保険負債を有する生保事業の特性を踏まえると、欧米各社と同様に当社もクレジットリスクをもう少し積極的に取っていくことが可能だと考えている。クレジットリスクは平時には安定している一方で、非常時にはリスクが集中的に顕在化するという特性も考慮に入れながら、グループとして選択的にクレジットリスクを取っていききたい。（隅野）

Q DFLにおいてEEVが大きく減少しており、PLCにおけるUS-GAAP上の資本も大きく減少している。グループとしてクレジットリスクを取っていくとのことだが、個社ベースでのリスクテイクの妥当性も含め考えを伺いたい。

A DFLとPLCでは、貯蓄性商品等を中心にスプレッドで利益を得ているが、ALM運用の体制や、リスク管理体制も構築されている。DFLにおけるEEV減少や、PLCにおける新たな会計基準の適用によるリスクの顕在化が見られるが、格付・セクター・個別銘柄単位でのリスク管理ができており、経済価値ベースのリスクは十分にコントロールできている認識である。したがって、中長期的にクレジットリスクから付加価値を創出できると考えている。

第一生命においても、ポートフォリオ全体から見るとクレジットリスクは限定的なウエイトではあるが、グループシナジーを発揮しつつ深堀りしていきたい。インフラ投資やプロジェクトファイナンスなど、気候変動やESGの観点にも適合するような投資も含めて検討していきたいと考えている。（隅野）

Q リスク削減の方向性について、金利リスクと株式リスクを20%削減した場合、ESRは単純計算で195%から213%に上がるが、次期中期経営計画の方向性として、ESRを向上させたいのか、M&Aやクレジットリスクを取ってリスク量を増やしていきたいのか、あるいは還元性向を40%から上げていきたいのかなど、方向性を教えてほしい。

A リスク削減によってESRの押し上げ効果が見込めると考えており、次期中計に向けたこの1年間で方向性を検討していく。保険リスクを増やす方向にシフトしていきたいと考えており、そのためにM&Aを効果的に使っていくこともある。ESRの170%-200%というレンジについては、ICS基準が明確になっていく中で、同業他社等もベンチマークとしつつ、このままでよいか再検討していく。それらを踏まえて仮に資本余剰という状況であれば、総還元性向の向上も選択肢としてあると思う。足元のコロナウイルスの影響を見極めたうえで、ESRのボラティリティに伴う下振れリスクを勘案し判断していきたい。(稲垣)

Q 統合リスク量について、20年度以降において単純平均で毎年3~4%程度削減していきたいとのことだが、金利リスク削減、株式リスク削減、再保険の活用、一つ一つの取組みとしては19年度の水準が目安になるのか、それとも各取組みに濃淡が出てくるのか。

A 各取組みの規模感については市場へのインパクトもあるので回答は控えさせていただきたい。一方で、手法としては概ね昨年度の取組みを継続したいと考えている。ALM委員会等の意見も踏まえると、過去には金利リスク削減に十分に取組めていなかったとの反省があるので、今後は相場の水準感にとらわれず粛々とボリューム感を伴って取組んでいきたい。最優先事項は金利リスクの削減であるが、その他の市場関連リスク削減についても取組んでいく考えである。(隅野)

Q 商品戦略の観点からデュレーションギャップの解消を考えると、資産サイドだけでなく負債サイドのデュレーション短期化という選択肢もある。今回のリスク削減方針を受けて、商品戦略面への影響はあるか。

A 現在の新契約の大半は10年更新型であり、責任準備金があまり積みあがらないものである。また、マイナス金利導入後に一時払終身保険を売止めており、現在販売している商品ポートフォリオにおいても終身保険の占率は極めて低いことから、負債デュレーションは一定程度コントロールできていると認識している。ただし、欧州生保におけるユニットリンク保険のような商品については、検討の余地があると考えている。(稲垣)

【業績・中期経営計画】

Q グループ修正利益をKPIとして使っているが、昨年度決算における一時的な金融派生商品損益の除外など、課題が多いように思う。経済価値ベースの指標のうち、経済変動によるものとコアな部分とに分けて利益指標とし、株主還元の考え方も取り入れていくことが最も整理しやすいと考えるが、利益指標についてどのようにお考えか。

- A 我々の事業特性は、長い保険契約から安定的に利益を認識していくことが基本であり、契約者配当や株主還元についても事業特性に応じて安定的に行うべきだと考えている。一方で、財務状況のレポーティング等にはE E Vなども活用しており、E E Vのボラティリティをスミージングさせた指標があるならばそれを採用することも可能かと思うが、現状、E E Vの増減にあわせて還元を判断することは、当社の事業特性に合わないと考えている。ただし、グループ修正利益についても課題はあると思っているので、次期中期経営計画に向けて分かりやすさを追求していきたい。(稲垣)
- Q 今期は中期経営計画の最終年度だが、グループ修正利益目標 2,500 億円は維持するか。また、出再の有無は利益目標の達成可否に大きく関わると考えているが、利益目標達成と出再のバランス・優先度はあるのか。
- A 利益目標の達成と出再等を活用したリスク削減について、両方を同時に追求したい。中計最終年度ということもあり、2,500 億円の目標については重く受け止めている。これを達成し、総還元性向の目処である 40%と合わせて 1,000 億円の株主還元をやり遂げたい。一方で、出再を含め適切なリスク削減方法の検討をし、4 年間のリスク削減目標も達成していきたい。(稲垣)
- Q 業績予想を発表しなかったが、今後の発表に向けて制約となるのは何か。資産サイドの不確実性だと考えればよいか。
- A 負債サイドは責任準備金から毎年利益が解放されるため、単年度の新契約が落ちたとしても会計利益が大きく落ち込むとは想定していない。資産サイドでは、評価損や引当の積み増しといった変動要因がどの程度の時間軸で収束するかが判断の主軸になるだろう。上半期中に状況を見極めていきたい。(稲垣)
- Q P L Cについては、R B C (リスク・ベースド・キャピタル) の水準を参照して投資余力や配当余力を判断し、持株会社への配当が株主配当の原資となると認識している。今般のクレジット悪化によってP L Cから持株会社への配当は影響を受けるのか。
- A 持株会社への配当は会計基準に則って実施しているが、クレジットの悪化は減損等が無い限り顕在化しない。一方で米国の資本規制では格付が下落した場合に格付毎のリスク係数が上がるため、会計基準上の利益が安定的であっても、格付の下落等によりR B Cに下方圧力が加かった場合には、持株会社への配当を調整することは可能性としてありうる。ただし、ストレステスト等も実施しており、大規模な調整が行われるということは考えにくい。むしろ会計基準上の利益のボラティリティが高い状況にあり、金額と

しての変動は起こりやすい認識である。(隅野)

【チャンネル戦略等】

Q コロナウイルス感染拡大によって保険の非対面販売が加速する中、今後の営業職チャンネルの在り方について、どのようにお考えか。

A 中長期的にはA Iの活用や、手続きをデジタルで完結できる会社のシェアが伸びる可能性はある。しかしそれが当社の強みである4万人の営業職員というリアルチャンネルをそのまま代替するとは考えていない。

したがって、デジタル化が進むことを前提とした上でも、デジタル化に置き換えられない部分をリアルチャンネルが担い、両者を融合させた販売プロセスを構築してお客さまに魅力的な付加価値を提供することが重要である。

私たちがお客様に提供する価値とは、従来の「保障」だけに留まらず、「資産形成」の分野でコンサルティングを提供し、「健康増進」の分野ではお客様の健康をサポートするサービスを提供し、また「つながり・絆」の分野ではコロナウイルスによって分断された人びとを結び付ける役割を担うこと等であり、こだわって取り組んでいきたい。リアルチャンネルは格段にレベルアップしないとデジタルに代替されるという危機感を持ちつつ、中期的に何が出来るか検討している。(稲垣)

Q コロナウイルスの感染拡大により非対面チャンネルへのシフトが進む中、保険契約手続きは未だに押印や署名が必要なことが多い。今後の対応はどう考えているか。

A 新契約事務では既に押印は廃止しているが、現状、生涯設計デザイナーが持参するタブレットへの署名など、対面での様々な手続きが販売プロセスに組込まれている。現在、新契約を含む一部手続きについては郵送で手続きを完結するように変更しており、今後リモートで対応出来るよう加速していく。(稲垣)

Q 今後、オンライン診療の普及が見込まれる中、保険金支払への影響についてどう考えるか。

A お客さまの利便性向上を図るべく、オンライン診療による治療についても柔軟に対応しており、現在、オンライン診療については通院として扱い給付金を支払っている。今後の通院頻度の増加によるリスク増の可能性については、大きな環境変化の一つとして影響を注視していきたい。

(稲垣)

(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。

[会社名略称] D F L : 第一フロンティア生命、N F L : ネオファースト生命、P L C : 米国プロテクティブ

【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。