

2021-23 年度中期経営計画 『Re-connect 2023』
機関投資家・アナリスト向け電話会議 質疑応答要旨

日時 : 2021 年 3 月 31 日 (水) 17:00~18:15

回答者: 常務執行役員 隅野 俊亮

【グループ事業戦略：国内】

Q 国内事業変革により生涯設計デザイナー数が減少した場合のリスク、及び変革によるマーケットでのプレゼンスの変化の見通しについて教えてほしい。

A 生涯設計デザイナーの総数を減らすことを意図しているわけではなく、量より質を重視することが主旨である。新契約獲得を重視してきた営業方針をお客さまの体験価値向上にシフトすることで、お客さま満足や契約紹介につながり、中長期的にマーケットシェア拡大へ寄与すると考えている。また、お客さまへ提供できる体験価値の領域を拡げ、健康保険組合向け医療費抑制支援事業のような「健康・医療」や「つながり・絆」といった非保険領域の存在感を中長期的に増大させ、他社との差別化を図っていく。

Q 固定コスト削減目標約 300 億円について、具体的な施策と効果が出るまでの時間軸を教えてほしい。

A 固定人件費（営業支援のリモート化、営業事務のセルフ化・ダイレクト化、RPA 推進）と物件費・不動産費用（オフィス面積の合理化や投資物件としての活用）等を見込んでいる。ただし、戦略的人財シフトによる効果は、支出の削減ではなく人財シフトによる収益向上効果も含んでいるため、300 億円がそのまま支出減という形で損益に影響するわけではない。CXデザインシステムやデジタル化等への投資の成果は中計期間末に一部が発現することが見込まれるが、これを早めていきたい。

【グループ事業戦略：海外】

Q 2023 年度における海外事業の修正利益目標 850 億円の環境前提と、そのうち PLC の修正利益 450 億円以外の貢献を教えてほしい。

A 足元では新型コロナウイルスの影響で足踏みすることが見込まれるが、順次回復していくことを想定している。PLC 以外では、TAL と第一生命ベトナムが主な成長ドライバーである。

【財務・資本戦略：株主還元】

Q 「量から質へと経営の価値観シフト」を行うとのことだが、質は修正ROE、量はグループ修正利益という理解で良いか。

A 質と量について、その通りである。利益規模を短期的に追求するあまり本来すべき改革を疎かにするようなことはせず、資本効率を最重要視する。

Q 修正ROEを上げていく目標に関して、利益向上のための施策を教えてください。

A 主に海外事業の成長、第一生命の株式売却等によるキャピタル益や出再の効果によって、利益の向上を見込んでいる。

Q 資料6ページにグループ修正利益の想定水準を示したグラフがあるが、次の3年間は減益と想定しているのか。成長は重視しないという理解で良いか。

A 改革への支出もあり足元では下方圧力を受けるが、2023年度のグループ修正利益を2,500億円から2,800億円と見込んでおり、3年間で反転を目指す。成長は重視するが、何をもって「成長」と定義するかにもよる。当社は十分な資本効率を伴わない利益の絶対値の増加よりも、むしろ資本効率を引き上げていくことが成長の一つの姿であると認識している。

Q グループ修正利益の定義を変更しなかった理由を教えてください。

A 2020年度通期決算において、金融市場の変動により発生したデリバティブ損益を還元原資の計算から除外したことについて、多くのご批判をいただいた。今回、株主還元のベースとするグループ修正利益を過去3年間の平均とし、一定の変動性を抑えることで、定義は変更なしとした。

Q 自己株式取得の検討要素となる持株会社のキャッシュについては、今後どのように見通していけばよいのか教えてください。

A 足元の状況も踏まえた新中計期間3年間のキャッシュ見込みは資料24ページに記載の約8,000億円以上であり、株主還元をしていくにあたって会計上の制約等を織り込んでいる。この金額から、戦略投資・株主還元・内部留保のバランスをとっていく。

Q 資料24ページの下部中央に記載の新中計期間キャッシュ見込み8,000億円と、左下に記載の2019年度のキャッシュインは、同じ基準であると考えて良いか。

A 具体的な金額は5月の決算後に更新してお伝えするが、異なる基準である。従来の持株会社キャッシュインは、各社の修正利益に送金率を掛けて算出していたが、これをストックである余剰資本に送金率を掛けて算出する方式に順次改めていく。

- Q 自己株式取得について、E S Rが200%となるように金額を決定したのか。また、上限を2,000億円もしくは1億7,000万株とした背景を教えてください。
- A 株主還元は、資本充足率だけではなく、持株会社のキャッシュや会計上の制約、戦略投資機会、株価水準等を勘案して決定するもので、E S Rがターゲット水準を超えた分の全てを自己株式取得に活用するわけではない。今回の自己株式取得については金額を目標としているため、株価水準によって取得株式総数の上限に達してしまい、結果として取得金額に到達しない事態を防ぐため、今回の取得内容とした。
- Q E S R水準が高まる一方、手元のキャッシュが潤沢ではないケースにおいて、株主還元原資を捻出するために保有契約価値をキャッシュ化する方法はあるのか。
- A 理論上は出再によって保有契約価値のキャッシュ化が可能であるほか、負債調達等も考えられるが、いずれも経済合理性で判断していく。E S Rが200%を上回っていてもキャッシュポジションが制約になり株主還元をすることが合理的ではないような場合には、説明責任を果たしていく。
- Q 総還元性向の目安を中期平均で50%とするとのことだが、毎期の配当総額に加えて今回発表した自社株式取得2,000億円が実施されると、この目安に対して残りの株主還元が限定的となる印象であるが、中期平均の考え方や、自己株式取得額の年平均期待値について教えてください。
- A 中期平均で50%という目安は、每期もしくは中計期間中に50%となるように株主還元を調整するという意味ではない。実行結果に対しては、説明責任を果たしていく。
- Q 今回、自己株式取得の額や時期等、今までと大きく異なる新中期経営計画を打ち出すこととしたマネジメントの想いについて教えてください。
- A 市場からの評価や声に従来にも増して真摯に耳を傾け、取締役会等の場で経営として取りうる戦略を様々に議論する中で、徒に時間の経過による金融市場の改善や金利水準の上昇を待つのではなく、早い段階で変革を実行しようとの想いから、今回この結論に至った。一部、統合報告書の社外取締役による座談会でも議論の内容はご覧いただける。今後は、生命保険経営の実態を透明性高く説明していくという責務も果たしていきたい。
- Q 自己株式取得の見直しのタイミングは、年度末となるのか。
- A 株主還元原資の状況や株価水準等、戦略的に様々な要素を勘案するため、年度末には限らない。自己株式取得に関しては取得可能な期間の制限（ウインドウ・ピリオド）もある。条件が整えば機動的に実行する。

【財務・資本戦略：リスク削減】

Q リスク削減を3年間で5,200億円達成すると、資料22ページの統合リスク量が3.5兆円から3兆円に減少し、ESRは240%となる計算であるが、認識は正しいか。

A 様々な変動要因があるため一概に結果がそうなると断言はできないが、考え方としてはその通りである。

Q ESR計測の前提について質問したい。UFR（終局金利）の水準として潜在成長率予測と日銀インフレ目標を参照しているが、海外進出している中で適切なものか。

A 市場との対話や国際保険資本基準（ICS）の動向等を踏まえ検討した結果、客観的指標を参照することで合理性を確保した。なお、潜在成長率予測と日銀インフレ目標については円金利のみに用いており、海外の金利には用いていない。

Q 今回、リスク削減を加速するのは、市場環境認識が変わったからか。また、リスク削減によって解放される資本は、従来は信用リスク等のリスクテイクに充当してきたと認識しているが、今後は株主還元に向けられるのか。

A リスク削減を加速するに至った理由は、主に市場流動性が想定より良好だったためである。金利リスクについて、超長期債は流動性に乏しく、短期間で買い増しは難しいと認識していたところ、良好な市場環境を背景に大きく前倒して超長期債を買い増しできたほか、出再についても規模を拡大することができた。株式リスクの削減についても、デリバティブを更に活用しながら時間をかけずに実行していきたい。他方、ESGの視点からサステナビリティ方針に整合的なインフラ投資を含め、クレジットリスクは拡大していく。また、リスク削減によって解放された資本は、全てが株主還元されるわけではなく、戦略投資機会と自己株式取得のリターンを資本コストと比較し、企業価値・資本効率の向上に資する選択を行っていく。

（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] PLC：米国プロテクトティブ、TAL：豪州TAL

【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。