

2025 年3月期上半期決算経営説明会

質疑応答要旨

日時 : 2024 年 11 月 29 日(金) 10:00~11:45

回答者 : 代表取締役社長 CEO 菊田 徹也

執行役員CFO 西村 泰介

第一生命保険株式会社 代表取締役社長 隅野 俊亮

【財務資本戦略】

Q 2030 年度末までに株式リスクが 0.8 兆円弱削減されることで、1.6 兆円弱(各年 2,000 億円以上)の資本がリリースされることになると思う(ESR を 200%と仮定)。その場合、今中計期間中にリリースされる資本について、どのように活用されるのか。また、今年度の業績については、3Q 決算開示時点での見直しを示唆されたが、株主還元の見直しの方向性も現時点で検討していることがあれば教えてほしい。

A 今中計期間中の最優先事項は、資本コストを安定的に上回る資本効率の実現である。今年度の修正 ROE は、通期見通しの 3,400 億円を前提とすると、約 9%程度であり、これは当社の認識する資本コスト 9%と同程度である。依然として資本コストを安定的に上回る資本効率は実現できていないと認識している。また、株主還元に関して、特に現金配当については、今年度から配当性向を 40%に引き上げている一方で、配当利回り等の観点では、まだ魅力的なものであるとは考えてはいない。そうした状況を踏まえた上で、自己株式取得も含めた株主還元については、今年度末の HD キャッシュの状況を考慮しつつ、検討していくことになる。

Q 国内株式の保有残高目標について、2030 年度末時点までに時価ベース 1.5 兆円以下でコントロールするとのことだが、今中計期間については 3 年で 1.2 兆円を削減し、次期中計以降の 4 年間(2030 年度末まで)で 1.2 兆円以上の追加削減を行うとするとした際に、削減ペースとして今中計期間は4,000 億円/年、2027 年度以降の 4年間は 3,000 億円/年として平準的に削減を行うのか。それとも今中計期間に一部前倒しする等、より早期に削減する可能性はあるのか。

A 株式の売却に関して、今中計期間は 1.2 兆円を確実に売却するというのが基本的な方針である。前倒しでの売却の可能性を否定するものではないものの、現時点では具体的に想定しているものはない。一方で、2030 年度末における 1.5 兆円という残高は最大値であり、マーケット環境の変化、株式市場の動向、当社のリスクプロファイルの状況等により、追加の売却もあり得る。ペースを定めているわけではないが、可能であれば前倒し、そうでなくとも均等なペースでは削減していきたいと考えている。期間の後半に売却が偏るケースは想定していない。

Q HD 資料(P17)において示されている 2030 年度の ROE 水準の目標値について、10%台半ばとなると損保と同等程度となり、かなり魅力的な水準となるわけだが、その達成確度についてどのように考えているか。

A 欧米の保険グループの資本効率は、損保だけでなく生保を中心とした保険グループもほぼ同水準の約 13~15%程度となっている。当社においても、今後株式の売却を進め、そこから出てくるキャッシュを戦略投資に振り向けていくこと等を通じて資本をより効率的に活用していく。社内の推計では、こうした水準に到達することは十分可能であると考えている。この水準に到達することで初めてグローバルトップティアに伍する保険グループになれると考えており、しっかり取り組んでいきたい。

Q 株式売却により生じるキャッシュに関して、今中計期間の株式売却については売却益部分を株主還元や戦略投資に振り向け、簿価部分については確定利付資産やプライベートアセットへの投資等を通じて順ぎの改善を図る方針と伺っている。今回新たに 2027 年度から 2030 年度にかけて、国内株式を時価ベースで 1.2 兆円以上売却するとのご説明があったが、売却によって生まれるキャッシュはどのように活用するのか。次期中計期間は大きな戦略投資を行うことは考えられるのか。

A DL の場合、株式の保有は資産運用の一環として保険負債に紐づいており、1.2 兆円のうち保険負債に見合った元本(簿価)部分は再投資する必要がある。再投資先については長期債に加えて、一定程度のオルタナティブ資産等のリスク性資産を想定している。一方、売却益から税金等を控除した部分については、HD へ送金された後、戦略投資および株主還元の原資になる。DL の国内株式の含み益額は大きく、日経平均株価でみた含み益の損益分岐点は、1 万 2,000 円程度と低い水準にある。売却時点の株価水準にもよるが、現在の株価ベースで見た時には売却額の 2/3 以上の金額から税金を引いた額が HD へ送金されることになる。送金されたキャッシュの用途について、今中計期間においては資本効率を改善する目的にて、株主還元に重きをおいた運営を想定している。一方で、2027 年度以降については、資本効率の改善を達成できている前提で、戦略投資に軸足を移し、より利益成長を目指すような使い方にシフトしていく。

Q 2025 年 3 月末時点で海外子会社の EV・ESR に対して新たな経済価値規制に準拠した見直しを行うことによって両数値が下がる想定と伺っている。今回発表された DL の国内株式売却に伴いリスク量は減少するわけだが、今後のグループ EV と ESR の絶対水準についてどのように見込んでいるか、また何らかの追加対応を行う想定はあるか。

A ESR については、2025 年 3 月から海外子会社についても新経済価値規制に準拠した手法に変更することを予定しており、開示時期は 5 月頃を予定している。数値につ

いて、概算でグループ ESR が 20%-25%ポイント程度、低下することを想定している。一方、我々としては、戦略投資や株主還元の制約条件として、HD キャッシュの制約とグループ ESR を 170%から 200%の適正水準にコントロールする点の2つがあると考えている。グローバルトップティアを目指す上で、170%から 200%という水準が必要であるという考えは、従前より変更はない。今後も、必要に応じて劣後債の調達等も活用しながら、ESR の水準を適正なレンジ内で維持することにより、子会社利益から生まれるキャッシュを戦略投資や株主還元を活用する際、ESR の水準がそれらの制約とならないようにしていく。

Q 劣後債は現在、1兆円程度抱えているかと思うが、あとどれくらい調達できると考えているのか。また、海外子会社を新経済価値規制に準拠した手法に変更した場合、以前は ESR が 20%から 30%ポイント程度低下する旨の説明があったが、情報のアップデートがあれば教えて欲しい。

A 当社グループとしては現在の外部格付の水準を維持するように運営しており、内部管理上のレバレッジ比率も足元 25%程度で推移している。既存負債(社債・ローン等)を前提とした劣後債の追加調達は、レバレッジ水準の観点から 5%程度の余力があると考えている。

グループ ESR がどの程度低下するかについて、詳細な数字はお答えできないが、従前と変わらず 20%から 30%ポイント程度と考えている。一方で、引き続き目標水準である 170%から 200%の水準に収まる想定であり、当社の財務・資本政策に影響を与えるようなネガティブな下げ幅ではない。

Q 大量解約リスクについて、1Qの電話会議時に今後の扱いについて検討すると説明があった。足元でアップデートがあれば教えてほしい。他社では大量解約リスクの前提そのものの見直しについて示唆されているところもある。貴社は1柱の ESR と2柱の ESR を分けたうえで、内部モデルに基づいた管理及びレビューをしていく方向性はあり得るか。

A 大量解約リスクの根拠については、当局から明確に示されていない状況であり、詳細な内部モデルを検討することは現時点では困難。各企業における研究も進めるべきだが、業界全体でも十分に議論を行ったうえで、我々も内部モデルへの反映も含め引き続き検討していく。

Q 金融庁がパブリックコメントを募集している。業界全体としても大量解約リスクの前提については再考すべきという声が多いか。

A 業界全体としてのお答えは難しい。当社としては、現状のモデルは一定程度保守的なものであるという理解している。

Q 株価を拝見していると、時価総額約 4 兆円、修正 ROE を計算する際に使用している修正 ROE 用純資産が約 4 兆円ということで、マーケットは PBR1 倍を織り込んでいます。一方で、将来利益まで織り込んだ EV は約 8.8 兆円ということで、マーケットはその将来利益を全く織り込んでいない。例えば、既契約を流動化することにより利益を生み出し、思い切って株を買い戻すことで、目標としている 2030 年度末の修正 ROE 水準は短期間に達成できるのではないかと。金利が上昇し、海外 PE ファンドが日本に押し寄せることによって、こうした保険ブロックの取引が容易になった場合、従来とは異なる経営判断・イノベーションが出てくる可能性はあるか。

A 足元の当社の EV 倍率は 0.4 倍台であり、ご指摘の通りである。グローバルトップティア対比で非常にアンダーバリュである。2030 年度に向けて、資本効率を改善していくことで、PBR だけでなく P/EV 倍率も改善させることを目標にしている。また、特に米国から始まった PE ファンド傘下の保険会社が既存の保険ブロックを買収する動きは、欧州に広まり、まさに日本のマーケットにもそうしたプレイヤーが積極的に参入を狙っている状況と認識している。また米国では、サイドカーという形で保険ブロックを金融商品化する動きもあり、保険ブロックの流動性の高まりは顕著である。従って、そうした潮流について、継続して注視していくことが重要と認識している。一方、日本のマーケットにおいて、保険ブロックの流動化が社会やお客さまといったステークホルダーから認知され、許容される状況にはまだ至っていないと認識しており、一定の規模感でそういった取引を実施することについて、当社では時期尚早と考えている。特に国内事業では、実際の保険金・給付金の支払能力を長期間にわたって担保していくことで、お客さまにしっかりと安心と安全をお届けすることが非常に重要である。足元は資本効率の改善およびビジネスポートフォリオ変革をしっかりと進めていきたい。なお、金利上昇の局面において、再保険の有効性は非常に高まっており、逆ざやブロックなどの不採算ブロックについて、様々な形で再保険を積極的に活用していく方針である。

Q HD 資料(P18)のリスク性資産のリスク量構成について、2030 年度以降の目指す姿として、国内株式・外国証券・オルタナ・不動産それぞれ 4 分の 1 ずつといった記載になっている。これは株式のリスク量削減を通じて、自然体で達成できるのか。それとも他のリスク性資産のウェイトを引き上げることも含まれているのか。また、国内株式の売却によるインカムゲインの減少は取り返せるのか。

A 株式は非常にボラティリティが高く、かつ含み益も多いため、資本効率という観点で継続的に圧縮していく方針である。一方、リスクリターンを最適化させながら資産運用ポートフォリオの収益力を高めていくことは非常に重要である。マーケット環境や金利水準次第だが、運用ポートフォリオの収益性を上げる観点で、売却する株式の元本(簿価)部分を国債や他のリスク性資産に配分していく。当社は、特にオルタナ資産につい

て先行的に取り組んでいると自負しており、ノウハウも十分ある。引き続き積極的に取り組んでいく。

Q HD 資料(P19)の中で、配当性向について 50%水準を想定との記載があるが、現在の 40%水準から 10%pt 上がることになる。その場合、総還元性向の目線も 10%pt 上がるという理解でよい。また、配当については修正利益の過去 3 期平均を参照して計算されていたが、その点に関して変更はないという認識でよい。

A 配当性向について、明確な引き上げタイミングを現時点で言及することはできない。適切なタイミングで 50%水準まで高めていきたい。なお、修正利益の過去 3 期平均をベースにする手法を現時点で変更する考えはない。総還元性向について、ここ数年は 50%を大きく上回る総還元を実施しており、50%を下回ることはないと考えている。今中計期間中は資本効率が資本コストを安定的に上回る状況を実現できるかという観点で自己株取得金額を決定している。次期中計以降は、資本効率が資本コストを安定的に上回っていることを前提に、2030 年度末に向けて欧米の大手保険グループと同水準まで資本効率を引き上げることができかどうか見極めながら自己株式取得の水準を決めていく。50%の配当性向となった後の総還元性向については必ずしも明確な数値目標を定めるのではなく、目標達成に必要な自己株式取得を実施していく。

Q 目指すべき修正 ROE の水準が 13%から 14%となった場合、おそらく総還元性向は 7 割から 10 割のレンジに収まるのではないと思うが、この理解でよい。また、グローバルトップティアの ROE 水準も同程度だと思う一方、彼らは、既に事業ポートフォリオがある程度確立されている。貴社は、2030 年度までに事業ポートフォリオを確立し終える想定なのか。

A 仮に、2030 年度にオーガニックベースで修正 ROE を 10%より高いレベルを追求する場合、総還元性向は大幅に引き上げていかなければならない。我々としても、当社グループの事業ポートフォリオを変革していく必要があると考えており、2030 年度までに M&A によってある程度事業ポートフォリオを変革し、事業の成長性を高めることを目標にしている。従って 2027 年度以降に自己株式取得を大きく増やすことは現時点では想定していない。仮に M&A のオポチュニティーに巡り合えなかった場合、自己株式取得を検討する可能性は否定しないが、2027 年度以降は基本的に利益成長に向けた戦略投資に軸足を移し、事業構造を入れ替える想定。そうすることで、2031 年度以降、国内株式の売却益に頼らずとも、十分な資本効率を実現できるビジネスポートフォリオを構築していきたい。

Q 国内株式削減について、再投資の必要性については理解している一方で、金利上昇に

よって保有債券は多額の含み損を抱えている。ALM ポートフォリオや保険会社としての資本部分の質を改善する余地があるようにも見える。株式売却益を ALM の頑健性を高めるための損失計上に充てる必要ないか。

- A 経済価値ベースでは、ALM を行うことで資産と負債がマッチングしており、影響はない。一方、会計ベースでは足元、特に超長期債において含み損が増えているのは事実である。特に上半期に DL で実施した超長期債の入替オペレーションは、資本の頑健性を高めるだけでなく、債券の含み損を一定程度実現させ、利回りの高い債券に再投資することにより、ポートフォリオを改善し収益性を高めた。資本を使うことにはなるが、上半期に追加的に行った入替オペレーションは、結果的に国内株式や外国株式の売却益等のキャピタルゲインで十分に相殺されている。株主還元や戦略投資の財源と同じ資本を使うため、ネガティブな影響を与えない範囲で粛々と行っている。下半期に関しては、現在の金利水準であれば上半期ほどの大規模な入替オペレーションは実施しない想定である。

- Q HD 資料(P18)でリスク性資産におけるリスク量削減について、「保険負債に対応する確定利付資産ポートフォリオについては別途構築予定」と記載されているが、リスク性資産のリスク量がリリースされる分、リスク性資産以外のどのようなアセットに再配賦されるのか教えてほしい。

- A 当社のリスク性資産の中でリスクを増加させているものは、主にプライベートデット、プライベートエクイティ、リアルアセット(不動産・インフラ)等で、この領域には積極的に再投資し、合理的なリスクを取っている状態である。

- Q 国内株式売却によって得られるキャッシュを株主還元や戦略投資に多く割り振ってほしいとマーケットは期待していると感じる。国内株式の売却益は DL から HD へのキャッシュレミッタンスとなり、それは配当原資となる一方、生命保険会社の資産運用として債券の売却損が発生する可能性は当然あり、それはその分キャッシュレミッタンスを押し下げることになる。DL における国内株式売却益がどれほど債券売却損で相殺されるのか、マーケットにそういった点も積極的に示してほしい。

- A 上半期の円債売却損 1,600 億円程度は、国内株式に限らず他の資産も含めた入れ替え等の売却益の一部によって結果的に相殺されている。必要に応じて DL の会計上の財務健全性、支払い能力の頑強性を維持していくことも重要と理解している。

【DL 営業関連】

- Q 隅野社長が 2023 年 4 月に第一生命の社長に着任されてから、就任前に想定されていたことと、実際に現場を訪問することで感じたギャップがあれば教えてほしい。また、一時払終身保険について、今後販売する予定はないとのことだが、巨大な相互

会社に囲まれる中において、トップラインを確保しつつ、ボトムラインを改善させることは、マーケット環境を踏まえると決して簡単ではないように思う。この点についてどのように考えているか。

- A 実際に現場を訪問して感じたギャップについて、就任当初は、コロナ禍や不正事案の影響によるコンプライアンスの徹底を背景に営業を抑制したことで営業目標を定めない時期が続いた。そのため、営業現場でのモチベーションや一体感が一定程度毀損していた状態があった。その部分については当初思っていたより深刻だと感じ、その治癒に一定程度時間をかけてきた。一方で、コンプライアンスの徹底を通じて、経営基盤、そして経営品質を追求する土台は整っていた。そのような中で、時間は要したものの、お客さま第一・コンプライアンスの徹底と、売り上げを伸ばし利益を出すことが両立できるという意識の改革や一体感の醸成が、今期の上半期実績に繋がったと考えている。また、競争環境について、会社形態が異なる相互会社に囲まれており、契約者配当などにおいては比較の対象にはならない。一方で、今日報道されているような予定利率の設定については、例えば定期保険や平準払いの終身保険等については 2019 年度から予定利率を 0.90%とし、お客さまのニーズ、あるいは要望に応えるように戦略的に設定している。ただし、一時払終身保険については、ALM の観点からリスク管理や資本規律等を踏まえて販売を見送っている。加えて、当社グループは、ホールディングス体制をとる上場株式会社であるため、今年度、グループ会社にベネフィット・ワンを迎えたように、海外だけでなく、国内においても様々な事業領域への展開をすすめている。そのような中において、保険サービス業への進化を DL のお客さまにも実感していただくことを通じて付加価値を提供していく。

- Q 報道では他社が平準払商品の予定利率を上げる動きが報じられている。DLの今後の商品戦略に関して、今後、金利上昇局面における商品の料率改定競争が起きた際、商品の優位性は維持できるのか。

- A 予定利率については現状も他社と遜色ない水準と認識している。今後、金利が復活する環境下で、予定利率をはじめとする保険商品に関係する様々な利率について、どういった水準に設定することが、お客さまのニーズに適い、また企業価値向上にも繋がるかという点で議論していく。商品性に関しては予定利率だけではなく、例えばキャッシュ・バリューやその発現までの時間軸、解約に対する MVA 機能の有無等、様々な対応の方法がある。例として、個人年金保険の「ステップジャンプ」という商品は、いわゆる指数連動型年金(fixed indexed annuities)でミドルリスクミドルリターンの性質がある。以前はこうしたオプション性を有した商品に関して、お客さまの理解が得られる確証がなかったが、足元は堅調な販売状況である。これは政府が強く推進してきた資産運用立国の流れの中で、お客さま、あるいは国民全般が NISA や iDeCo を含め金融商品に対するリテラシーが上がってきていることの証左と考えている。我々と

しては固定利率型商品に拘泥することなく、市場動向やお客さまの多様なニーズにマッチした商品を投入することで差別化を図り勝負していく。

Q DLにおける生涯設計デザイナーの人数について、2030年を見据えた際に、どの程度の水準を想定して事業計画を立てているのか。

A 生涯設計デザイナーの人数が想定以上に減少した背景はDL資料で示した通りであるそれを反転させるべく、採用・育成に力を入れてきた。

明確に申し上げたいのは、量より質ということを徹底しているということ。質が確保できるという前提において、直近数年で増えた退社人数分を挽回することも含め、在籍者数の反転を経営として強く意識している。したがって、2030年には現在の人数より上を目指すことは間違いない。

一方で、量より質ということを考えると、過去の4万名水準までの回復は難しいと認識している。ただし、4万名は下回るものの、現在よりは高い在籍者数の水準を目指しながら、質を担保する。さらに先を見据えた時には、2030年までの時間軸の中において、少子高齢化そして人財獲得競争が日本全国で起きる中では、仮に4万名に届かないとしても、生産性、トップライン、ボトムラインを確保できるビジネスモデルに転換することを目指していきたい。

Q DLのMDRT会員の方を見ると年配の方が多いように感じる。優績者の高齢化を考えると現在の3万3,000名規模の維持は難しいのではないかと感じる。こうした背景を踏まえると、新規採用を増やしていくことを織り込んでいくという理解でよいのか。

A 生涯設計デザイナー、特にMDRTクラスのメンバーの平均年齢は上昇しているが、新しい制度で採用された新人には従来よりも若い層が入ってきており、定着率も高い。年間4,000名を超える規模でしっかり採用・育成ができるのであれば、今よりも高い水準での規模の維持は2030年に向けて十分可能と考えている。

Q DL新契約価値について、2024年度の着地見込みが従来よりも大幅に上振れる見込みだが、今中計期間中で具体的にどれ程の水準まで期待してよいのか教えてほしい。1Q・2Qの新契約価値を見ると、ほぼ同水準となっているが、現在取り組んでいる内容を考慮した際、今後の成長はどれくらいを想定しているのか教えてほしい。

A 具体的な数値については言及できないが、今年度下半期の新契約業績は、上半期とほぼ同水準となる見込みでいる。来年度にもう一段高いレベルの実績を積み上げることができるよう、商品開発など様々な施策、打ち手を現在準備している。

【業績関連】

Q 中計期間におけるグループ修正利益の目標である 4,000 億円に対して、2025年度、2026 年度に DL の利回り改善効果が年間 110 億円見込まれるとの説明があった。海外事業における今後の M&A による利益貢献も想定される中で、現時点で見込まれるその他の上振れ・下振れ要因があれば教えてほしい。

A ご指摘の通り、DL 等における、国内金利上昇を背景とした順ざやの拡大は上振れ要因となる。また金利水準次第ではあるが、予定利率の高い保険負債ブロックの出再について、金利が上昇すれば出再に関わる損失を抑えることが可能となるため、出再のペースを速めることで順ざやの更なる増加を狙うことも考えられる。国内株式売却による利益貢献は永続的ではないため、インカムゲインによって安定的に利益を創出できる仕組みを整え、グローバルトップティアに伍する利益水準を実現していきたい。2026 年度までの区間においてということであれば、DL の株式売却に伴うキャピタル損益については、株価水準次第では下振れ要因となりうるが、そうした金融市場環境の変化を除けば、事業ポートフォリオの分散も効いており、海外を中心に安定的な収益が確保できる強固な体制が整ってきている。

【その他】

Q 上場株式会社でなければできない株式報酬制度の導入は、競合となる相互会社に対する差別化要因となり得るか。

A 当社グループにとって、差別化戦略は重要なテーマである。株式報酬制度は、株式会社形態をとっている当社ならではの差別化要因となっており、特に人財採用面でのプラス要因として評価をいただいているものと受け止めている。同制度は、営業職、内勤職を問わず、DL と雇用契約を結んでいる全職員を対象にしているが、部長やラインマネジャーなどの組織を率いる幹部層に対しては、インセンティブプランとして 2 階部分となる追加の株式報酬も付与しており、様々な手段で積極的に活用している。これらが結果として、株式会社である当社の全職員のマインドを束ねる一つの価値観になると考えている。

Q 「セカンドキャリア特別支援制度」が50代以上を対象とする背景について教えてほしい。株式会社化後の経営方針の転換に伴い、相互会社時代に入社した人財とマネジメントが考える現在求める人財像との間でギャップがあったのか。また、各部門のヘッドにあたるような人財も手を挙げる可能性はあるのか。

A 「セカンドキャリア特別支援制度」は、人生100年時代の中で60歳、70歳を超えても仕事を続けたいという職員のニーズに応えるために行うものである。これまで、途中退職の退職金が限定的であり、新たなキャリアを検討することへの十分な支援が提供できていなかった。それを支援するのが当制度の目的であり、個々人の価値観の違

いについても配慮した上で多様な選択肢を考えられるよう支援していきたいと考えている。なお、各部門のヘッドを務めている職員に関しては今回対象外としている。

Q 金融庁が外貨建の貯蓄性商品販売に関して調査を行い、多くの保険会社で来期以降、販売の見直しを検討しているが、DFLの来期業績に影響はあるか。また見直しの一環として、販売手数料を初年度に一括で支払う仕組みから、2年目以降により分散して支払う仕組みとなっていくと思う。その場合、(日本の会計基準における)DFLの初年度に認識するコストが削減されるメリットはある一方で、DLの営業職員が当該商品を販売する際の1年目の手数料が減少するデメリットも想定されるが、これによりDLの営業職員の販売意欲が低下するということは考えられるか。

A DFLの外貨建商品について、ターゲット到達(あらかじめお客さまが設定した目標値に解約返戻金が到達した際に、円貨建終身保険に移行する仕組み)が、保険商品の本来の役割と少し異なって、早期に繰上償還のような効果をもたらすのではないかとというご指摘や、手数料が初年度に偏りすぎているというご指摘があるのは事実である。こうした指摘について、当社グループでは来年度を待たずに自主的に改善を進めており、具体的にはターゲット到達の水準引き上げ、商品によってはターゲット到達の廃止、手数料水準についても初年度の手数を下げていくなどの対応を先行的に進めている。加えて、円金利の上昇や為替のボラティリティの高まりにより、DFLの外貨建商品の比率が低下する一方、円貨建商品が好調となっており、商品性や手数料の見直しを行っても、業績に大きな影響はない認識。

DFLの手数料体系が変わった場合、販売会社であるDLやDLの営業職員の手数料収入に一定の影響はある。ただし、DFL商品の販売ウェイトが高かった2022年度、2023年度と比較して足元、金利や為替水準によって販売量のブレが生じる外貨建商品に傾斜しすぎず、お客さまのニーズを最優先とする前提で、DL元受けの保障性商品や貯蓄性商品の販売を強化する方針としている。したがって、DFL商品及びその手数料への依存度は昨年度後半から今年度にかけて減少しており、DFLの手数料見直しの影響は現時点においては限定的と考えている。

Q PLCが保有する商業用不動産ローン(CML)のリスクについて、9月末も引き続き引当率が非常に低い。オフィスの構成率が同業他社に比べて低いのは1つの要因であると理解しているが、大きな支払延滞が発現せず引当金も低位にとどまる理由を教えてください。加えて、米国金利の高止まりはしばらく続きそうだが、リスクに対する目線は上がっていないか。

A 2Q電話会議資料(P34)でお示した通り、PLCのCMLは9月末時点において、6月末から大きな変化はない。個別案件の貸倒引当金を数百万ドルほど繰り入れたが、経済環境見通しに基づくマクロ要因の引当金に関しては逆に戻入が発生している。理

由として、買収で得た一部の物件を除き、固定金利で小口分散の上、LTV(総資産有利子負債比率)の低い案件に絞って投資していることが挙げられる。

(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] HD:第一生命ホールディングス、DL:第一生命、DFL:第一フロンティア生命
PLC: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。