

2025年3月期 決算経営説明会

2025年6月2日

第一生命ホールディングス株式会社



Dai-ichi Life
Holdings

本日のスケジュール

時間	テーマ	スピーカー	役職
13:00 ~ 13:15	2024年度実績・主要KPIの状況	西村 泰介	第一生命ホールディングス株式会社 執行役員 Group Chief Financial Officer
13:15 ~ 13:25	2030年度に目指す姿に向けて	菊田 徹也	第一生命ホールディングス株式会社 代表取締役社長 Group Chief Executive Officer
13:25 ~ 13:30	英国M&G社への出資	甲斐 章文	第一生命ホールディングス株式会社 執行役員 新規事業オーナー
13:30 ~ 14:30	質疑応答		

2024年度実績・主要KPIの状況

業績・市場評価

年間業績

グループ
修正利益

25/3期
4,395億円
(通期予想比 +38%)

グループ
新契約価値

25/3期
1,724億円
(通期予想比 +62%)

DLの利益・新契約業績は
通期予想に対して強い結果

資本効率

修正ROE
(会計)

25/3期
10.7%
(前期比 +2.5%pt)

ROEV
(経済価値)

25/3期
Δ1.7%

資本効率は前期より改善

市場評価⁽¹⁾

対グローバル競合14社
相対TSR
(22/3末~25/3末)

第5位
(騰落率+100%)

相対TSRは中位以上を維持

2025年3月期 総括 (CFO Review)

資本循環経営・市場評価

資本・キャッシュ配賦

リスクコントロール

戦略投資⁽¹⁾ 25/3末~
約**2,750**億円

資本充足率 (ESR) 25/3末
210%
(前期末比 $\Delta 1\%$ pt)

株主還元 25/3期
2,267億円
〔うち自己株式取得 約1,000億円〕

市場リスク削減(DL) 25/3期 削減額
(金利・株式リスク) 約 **$\Delta 2,250$** 億円
〔うちDL株式リスク削減 約 $\Delta 1,400$ 億円〕

※26/3期1株あたり配当予想 48円(前期比+14円)

安定的な株主還元の実現

新基準ベースのESRについて、
想定を上回る水準を確保

金利上昇に伴う減損リスクについて

- ✓ 責任準備金に対応する形で保有する債券は、保険会社の財務特性を踏まえた特有の会計処理(償却原価法による評価)
- ✓ 一方で、これらの債券は、資産・負債のデュレーションマッチングを目的とした債券の入替え等から売却損が発生する可能性があり、損失繰延防止の観点で、時価が著しく下落すると減損処理が必要
- ✓ 時価下落時に対しては、売却損を伴う入替えや各種準備金の活用、満期償還までの継続保有等の各対応策におけるメリット・デメリットを十分精査した上で、慎重に判断を行う予定

なお、足元の金利上昇を踏まえても、
評価損の実現までには一定の距離

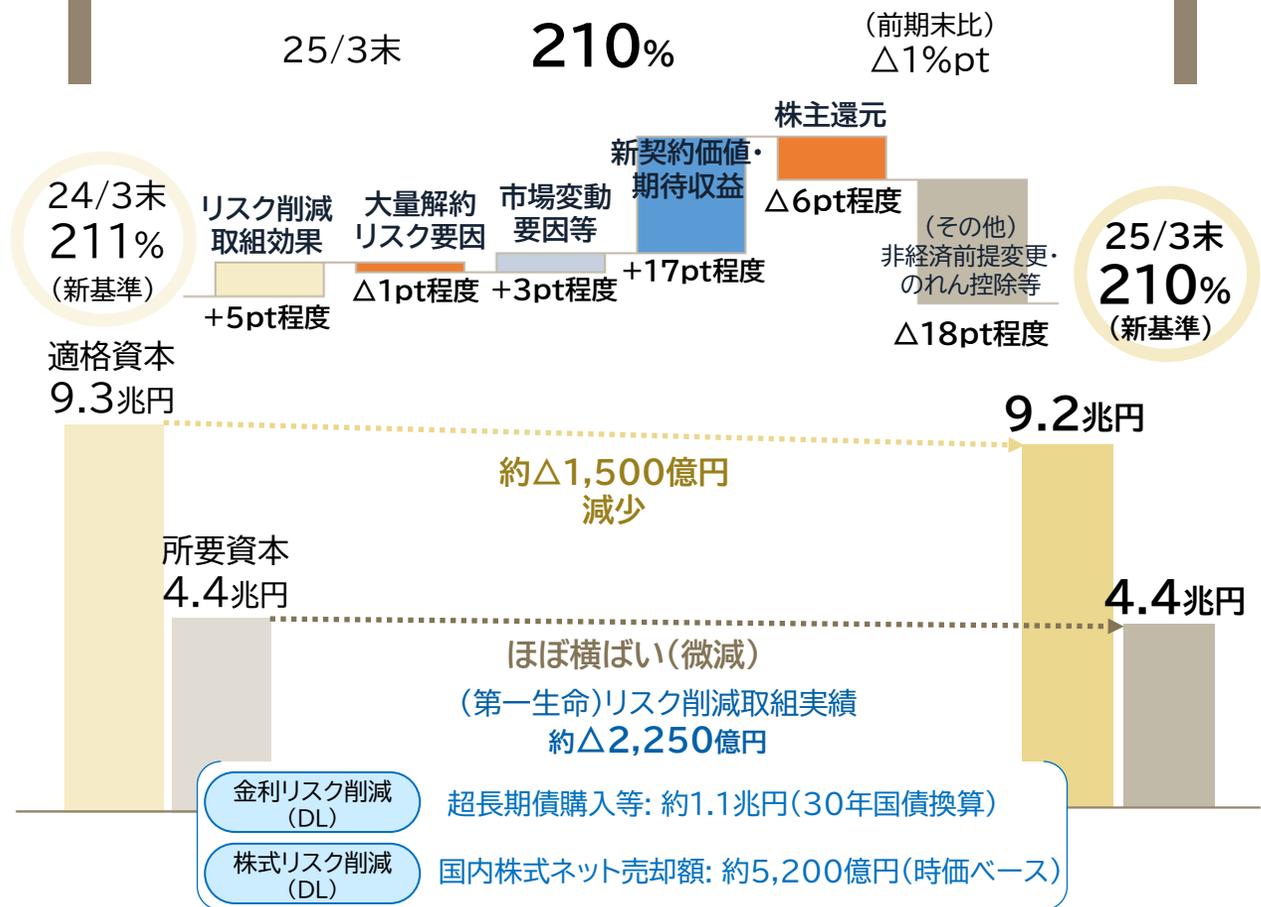
(1) 決定済み未出金案件を含む金額



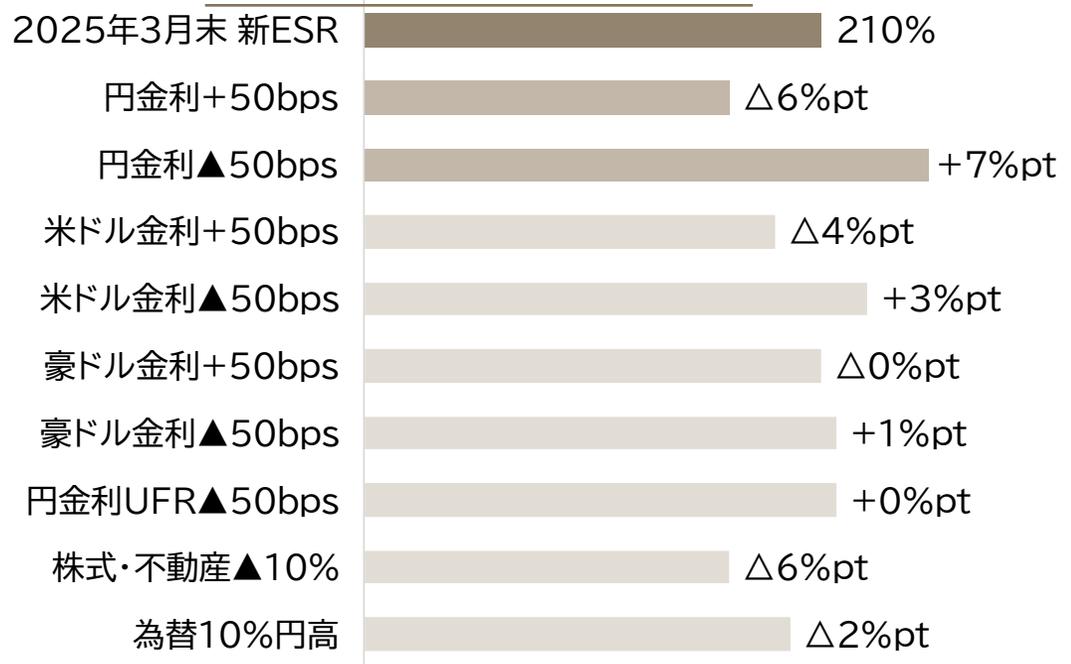
資本充足率(ESR)

- ▶ 所要資本は金利上昇に伴う解約リスク増加の影響を株式売却等の減少要因が相殺し微減。適格資本がベネフィット・ワンののれん控除等に伴い減少したこと等を主な要因として、前期末比(新基準ベース) $\Delta 1\%pt$ の210%
- ▶ 今後の出金見通し(株主還元・M&Gへの出資等)を踏まえると、レンジ近傍に収まる想定

資本充足率(ESR)



金融市場感応度



(参考) 各解約リスクの定義

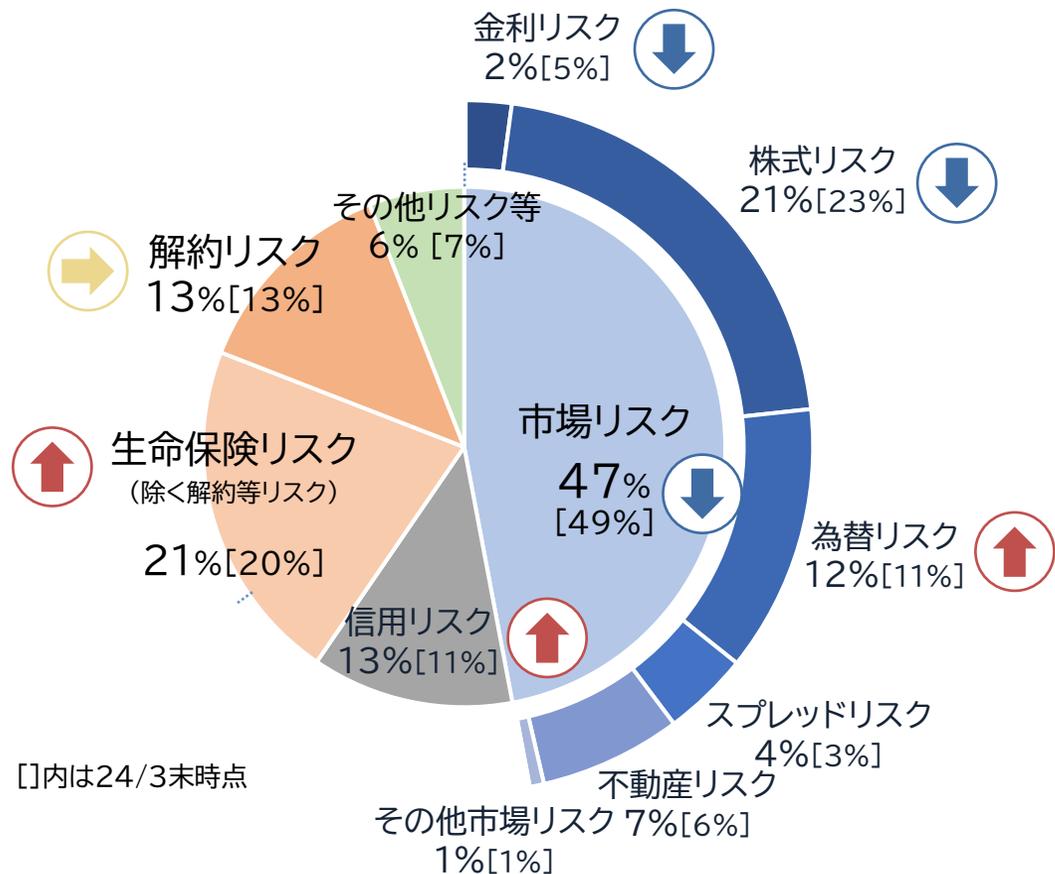
- 通常解約リスク: 計測モデル上、契約期間にわたって解約率に一定程度のストレスをかけた場合の純資産の減少額(J-ICS準拠)
- 大量解約リスク: 解約率に急激なストレスをかけた場合の純資産の減少額(J-ICS準拠)
- 動的解約リスク: 一時払終身保険等の貯蓄性商品において、市場金利の変動に応じて他の金融商品への乗り換え等により解約率が変動し、損失が発生する等のリスク



グループリスクプロファイル変革

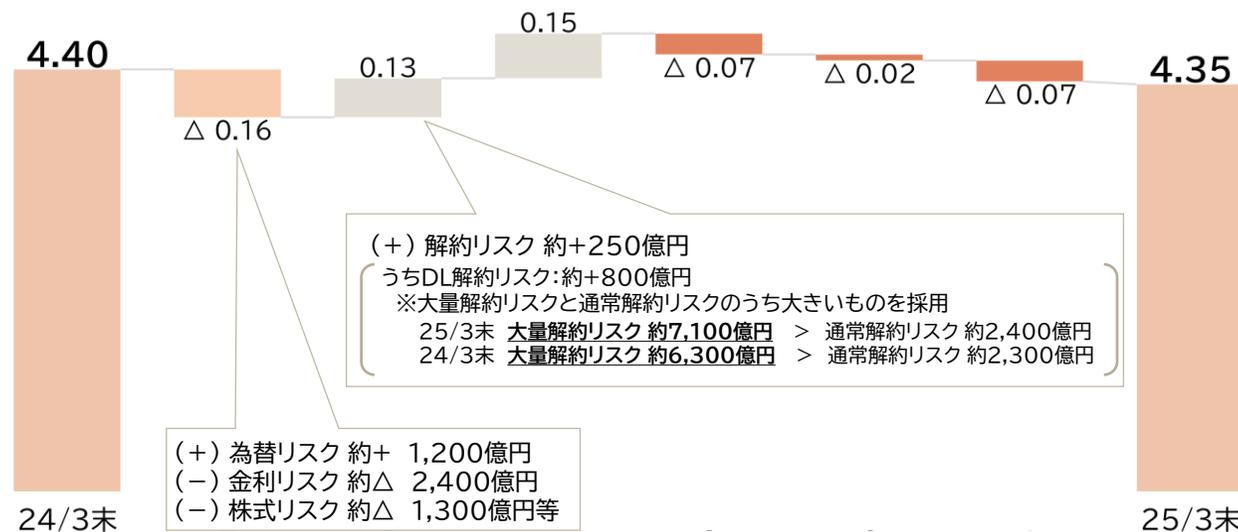
- ▶ 金利リスクは着実に減少、株式リスクも株式売却が順調に進んだことを背景に前期末比で減少。解約リスクは、金利上昇に伴い大量解約リスクが増加も、モデルの変更を行ったことで増加幅は限定的
- ▶ 所要資本全体では、生命保険リスクの増加を市場リスクの減少が相殺し、前期末比で微減

所要資本(リスク量)内訳⁽¹⁾ (25/3末 分散効果考慮前)



所要資本(リスク量)別増減

(兆円)



	市場リスク	生命保険 リスク	信用リスク	オペレーショナル リスク	その他リスク	分散効果	所要資本
25年3月末 (新基準)	3.69	2.71	0.98	0.19	0.27	△3.50	4.35
24年3月末 (新基準)	3.85	2.58	0.83	0.26	0.30	△3.43	4.40
24年3月末 (旧基準)	3.92	2.38	0.88	0.19	0.28	△3.40	4.25

(1) 内訳にはグループ連結に伴う対円為替リスク量を除く

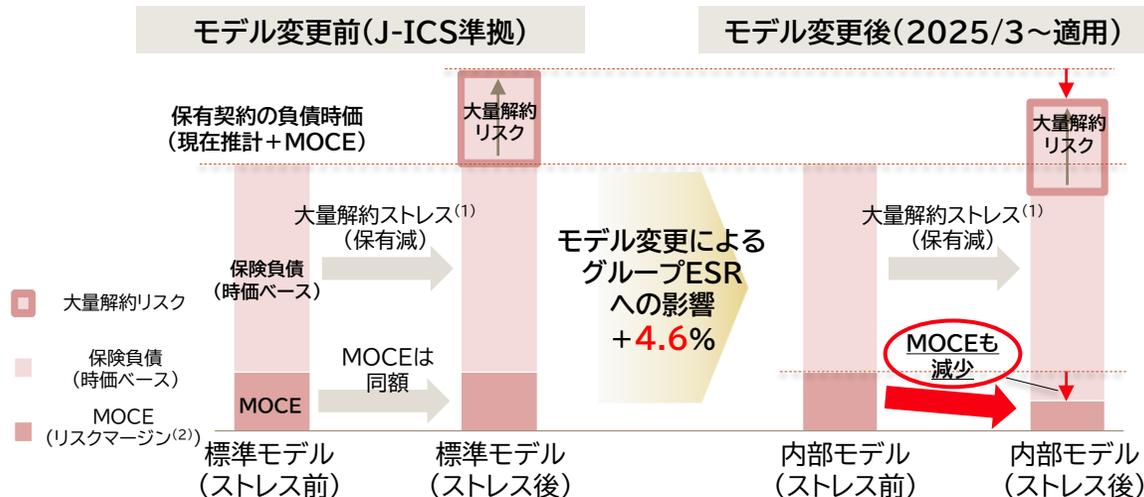


(参考)大量解約リスクに関する取組み

- ▶ 経済価値ベースのソルベンシー規制(J-ICS)上の大量解約リスクで固定値とされているMOCE(リスクマージン)⁽²⁾に関して、内部モデルにおける大量解約リスク算出時にMOCEを変動させるモデル変更を実施(ESRへの影響 +4.6%pt)
- ▶ 規制モデルにおいて一律で設定されている解約率の前提に関して、過去の実際に発生したストレス事象等を参考とした場合、現状の規制モデルにおける解約前提がDLにおける実績と比較した場合に大きいリスク認識である可能性について、再保険会社等と共同で初期的検討を実施

大量解約リスク計測時におけるMOCEの減少を考慮

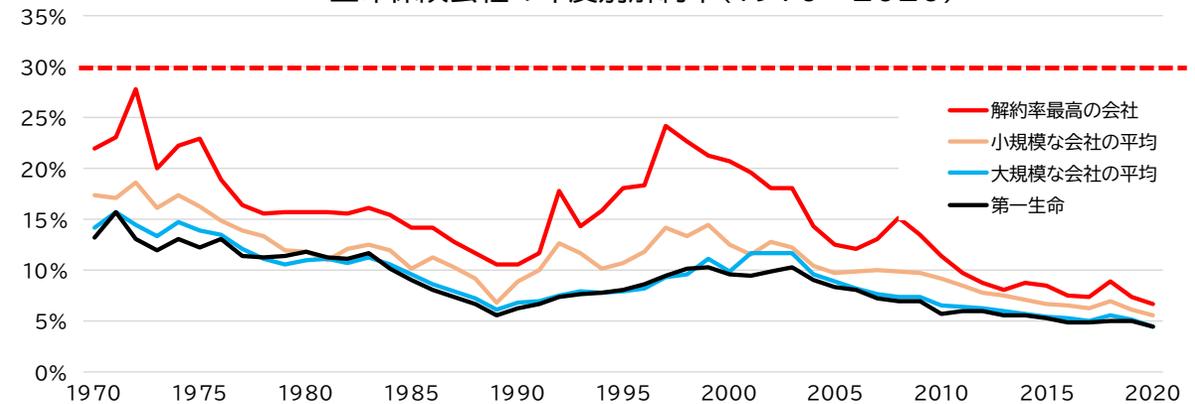
- ✓ J-ICSにおける大量解約リスクは、ストレス⁽¹⁾時の純資産減少
- ✓ 規制モデル上、各リスク量の計算においてストレス前後のMOCE⁽²⁾は同額。従来は当社ESRも同様の取扱いとしていたが、大量解約リスクの計算におけるリスクシナリオは契約が即時に消滅する前提であり、ストレス後のMOCE再計算が容易なため、今回、MOCEの変動も含めた大量解約リスク量を算出し、より精緻なリスク量の計測が可能なモデル⁽³⁾⁽⁴⁾に変更



ストレスシナリオにおける解約前提に関する検討

- ✓ J-ICSが大量解約リスクのストレス係数をICSと同じとする方針である一方、ICSの根拠資料⁽⁵⁾には、ストレス係数の設定根拠は十分な開示がない。J-ICS文章⁽⁶⁾では「大量解約リスクのシナリオの前提として、信用不安や風評被害等を想定」との記載
- ✓ 過去のストレス⁽⁷⁾が顕在化した際にもDLの解約率に顕著な上昇はない。各社毎に解約率は異なり、大規模な会社は解約率が低い傾向。
- ✓ 将来的に規制ESRにおいても内部モデルとして認められる十分な品質の大量解約モデルの研究について再保険会社等と共同で実施。

生命保険会社の年度別解約率(1970~2020)



(1)全契約のうち30%(団体年金契約は50%)解約 (2) 現在推計を超えるマージン、将来の保険金支払い等の見積りに伴う不確実性を反映したもの (3) その他のリスク量の計算においては標準モデルと同様MOCEの変動は考慮しない

(4):ストレス水準は標準モデルと同じものを使用する (5) ICSキャリアレーションペーパー (6) 経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する基準の最終化に向けた検討状況について (7) リーマンショックや生保連鎖破綻等インシュアランス統計号・生命保険事業統計(1970~2020)に基づく



新契約業績（グループ新契約価値）

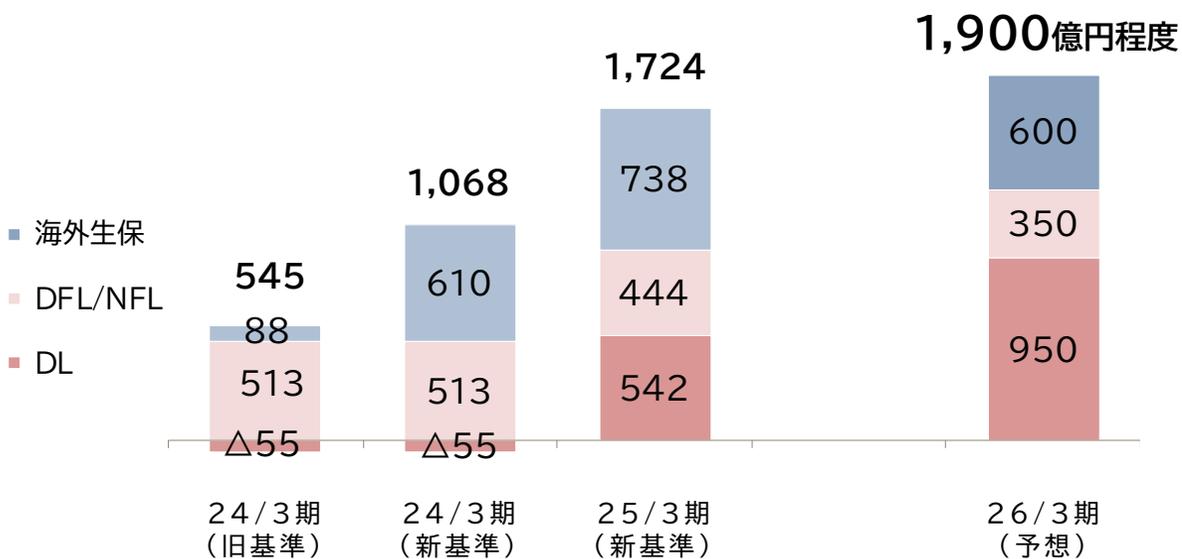
▶ DLと海外生保の新契約価値は通期見通しを超過。DLは新商品投入効果で活動量が増えたことを背景に数字を伸ばし、円安等の要因で海外全体も順調な進捗。グループ全体では1,724億円(前期比+62%)

グループ新契約価値

25/3期 実績 **1,724**億円 (通期予想比) +62%

(億円)

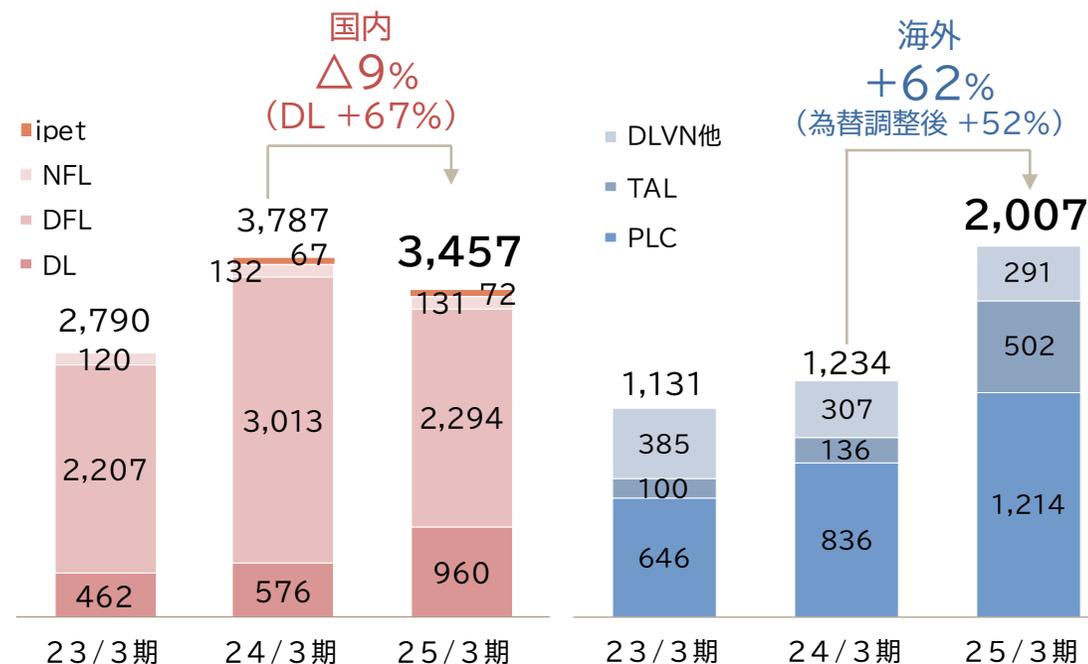
新契約	0.2%	1.7%	2.7%
マージン			
(DL単体)	△0.5%	△0.5%	3.4%



新契約年換算保険料(ANP)

5,464億円
前期比 +9% (為替調整後+6%)

(億円)

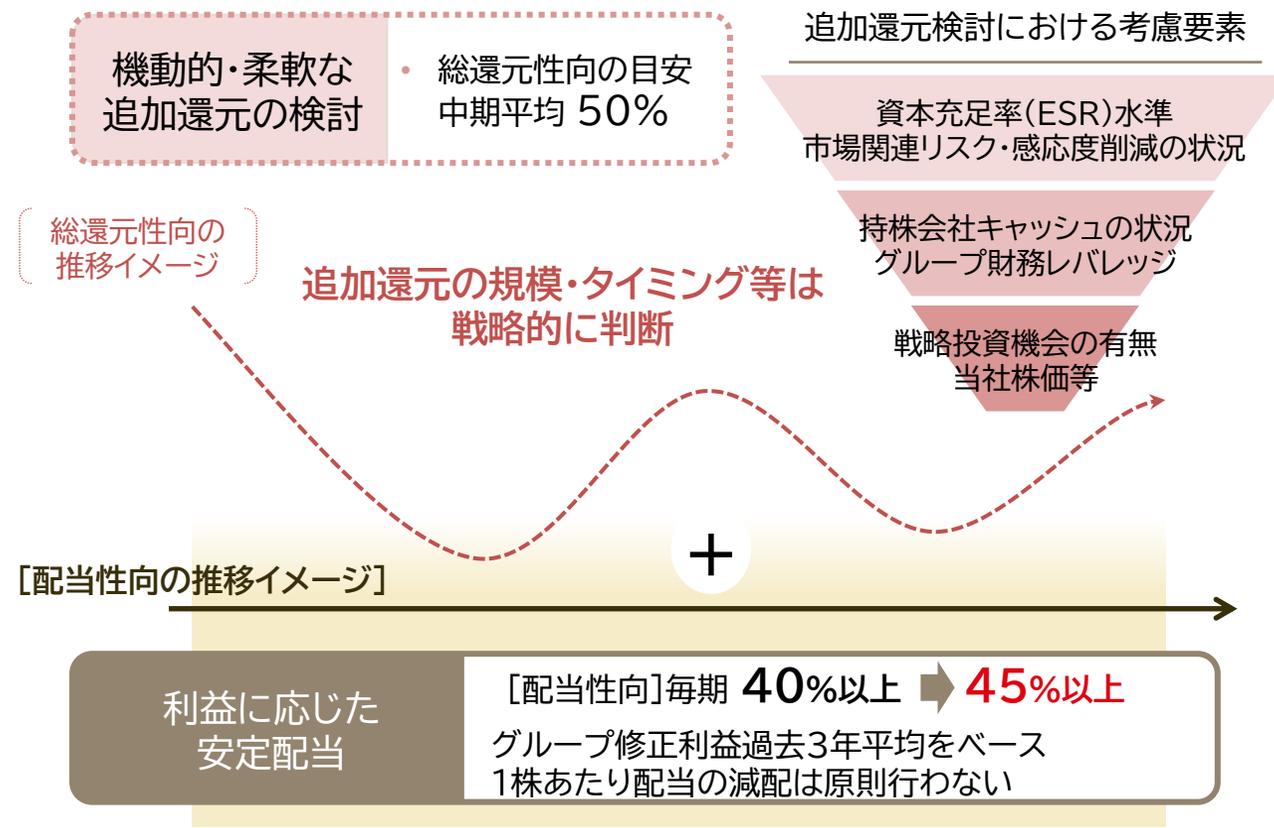




株主還元方針・還元実績

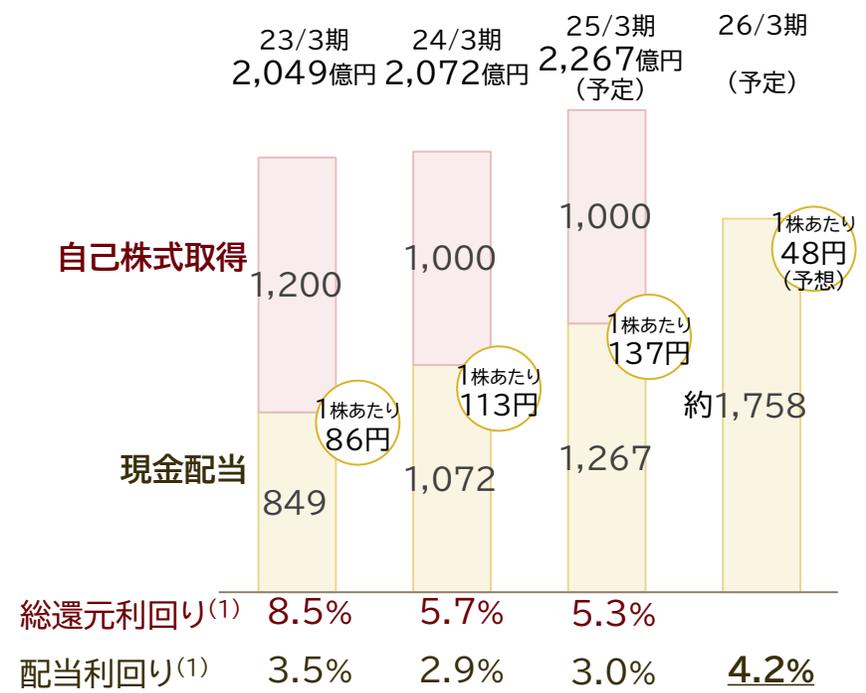
- ▶ 大幅増益となったグループ修正利益により25/3期の1株当たり配当金は137円(前期比+24円増)
- ▶ 上限1,000億円の自己株式取得を決定済み。26/3期配当(予想)は1株あたり48円(25/3期比+15円増)を見込む

株主還元方針



株主還元の実績 | 23/3末~

株主還元 合計 約8,140億円



[自己株式消却方針]
 用途が見込まれない自己株式は保有しないものとし、用途が見込まれない自己株式を保有している状態が生じた場合には、適切な時期に自己株式の消却を行います

(1) 各期末時点における株価・自己株式を除く発行済株式総数より算出
 Copyright © 2025 Dai-ichi Life Holdings, Inc.



持株会社(HD)キャッシュポジションの見通し

- ▶ 中期経営計画で定めた戦略投資枠内にて案件を執行
- ▶ ベネフィット・ワン買収時にDLから借入れたグループ内ファイナンスについては、緊急時の資金として備えるため返済を想定
引き続きパイプライン内の投資案件について、投資規律を持って精査していく

HDキャッシュポジションの推移(1)(2)

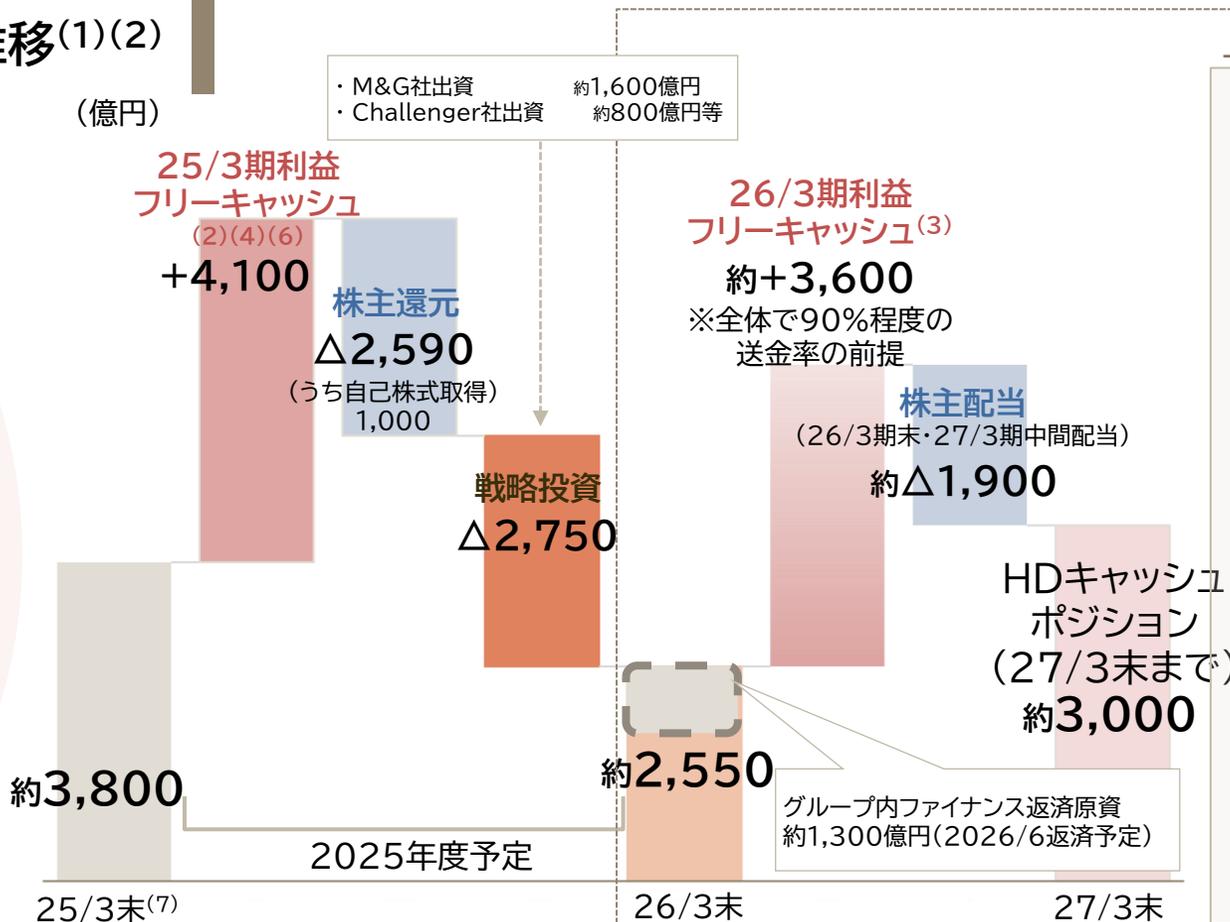
(億円)

・ M&G社出資 約1,600億円
・ Challenger社出資 約800億円等

25/3期利益
子会社からのキャッシュレミッタンス
(配当送金)

送金率(3) 約86%

	送金額 [修正利益]	送金率	(前年度)
DL(4)	2,871億円 [2,871億円]	100%	100%
米PLC(2)	273億円 [574億円]	50%	50%
豪TAL(5)	498億円 [374億円]	133%	133%
グループ	約3,758億円 [4,395億円]	約86%	約93%



HDキャッシュポジションの基本的な資金使途の考え方

- 持株会社の手元流動性の確保や必要な資本的支出等の実施

[ベースキャッシュ]

- ・ 子会社の余剰資本管理を強化する中、一定の流動性確保の観点等から、約1,000億円を目安とする

- グループ内ファイナンスの返済

- [株主還元] 現金配当の財源

- [株主還元] 機動的・柔軟な追加還元の検討

および/または

[戦略的投資]

- 高成長・高資本効率事業への選択的な事業投資

(1) 中間持株会社におけるキャッシュ残高・増減のほか、持株会社の手元流動性等の確保のために保持するキャッシュ残高を含む。事業計画上織り込まれる子会社への送金や金額が僅少な戦略投資等は除外した金額

(2) 米PLC等の海外子会社からの送金は、国内子会社と同様に持株会社の翌事業年度に入金されたものとして一部組み替え (3) 分母: 修正利益、分子: 各事業からの持株会社への送金額により計算

(4) 株主中間配当開始に伴い実施予定の、DLからHDへの中間配当金を含む (5) Challenger社買収に伴い送金を留保する25/3期利益分の配当 (6) 25/3期利益に対する送金留保とした配当に加え資本開放分を含む(TAL)

(7) 2024年度下期のファイナンス実行分や各種出金額(事業計画上の子会社送金・HDコスト等)を含む

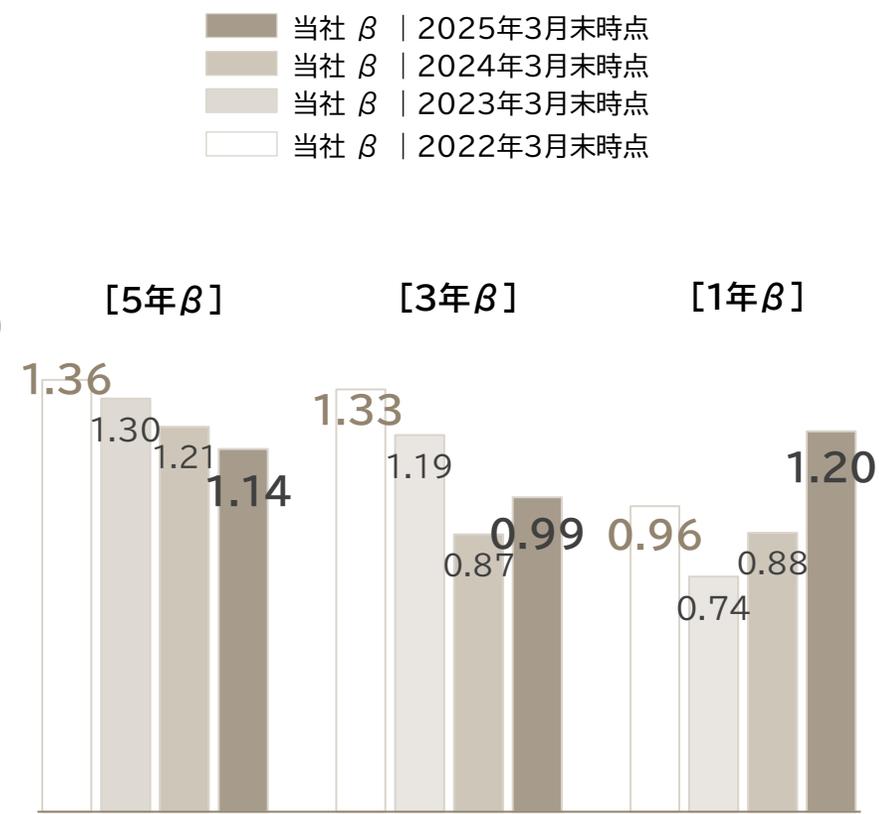
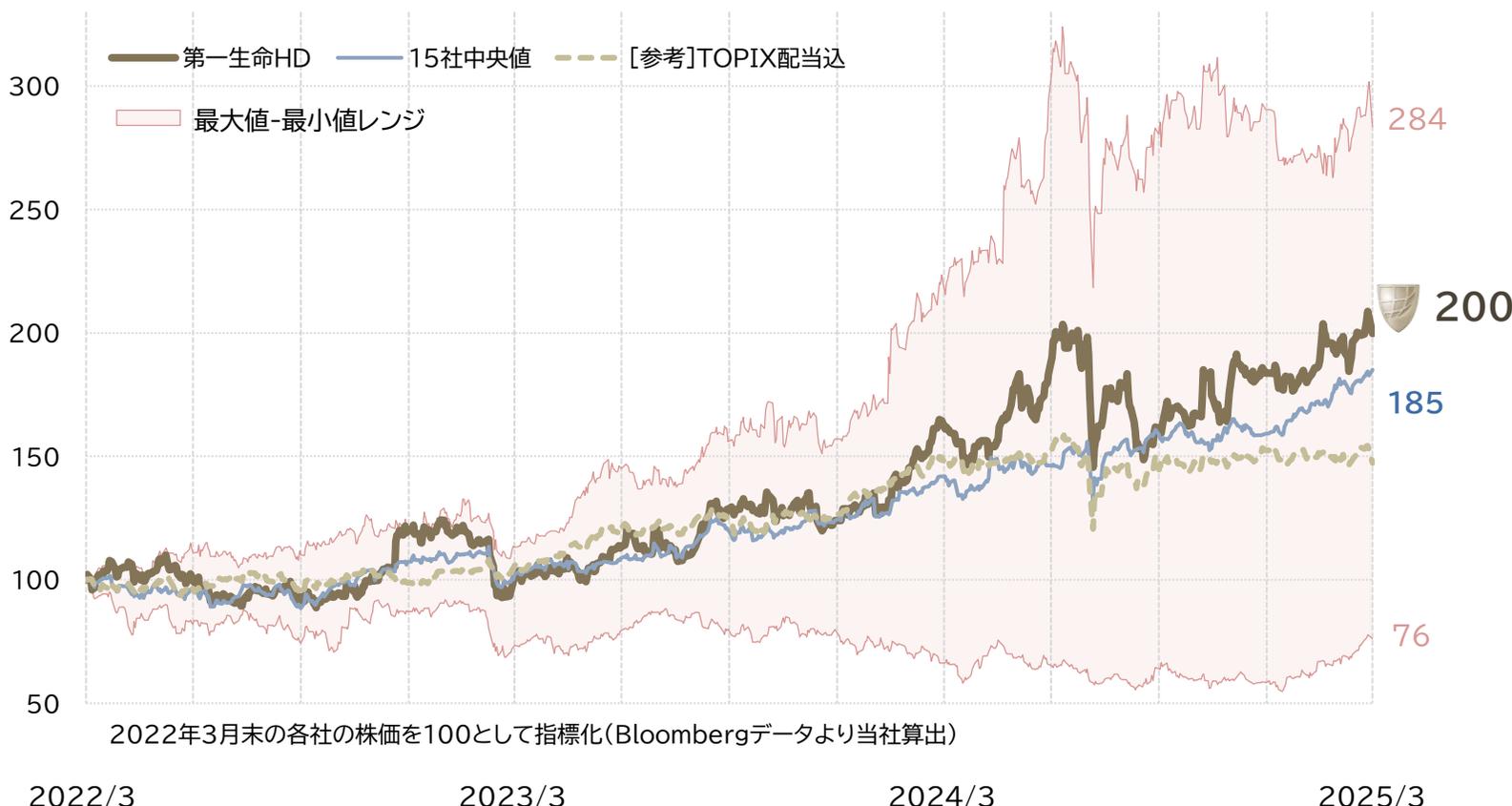


相対TSR

- ▶ 2022年3月末を始点としたピア14社⁽¹⁾との相対TSR⁽²⁾は第5位⁽³⁾
- ▶ 当社株価βは、市場リスクの削減取組みの効果もあり、3年・5年β値は中期的に低下傾向

TSR推移 | 2022/3末~2025/3末

当社株価β (対TOPIX・週次)

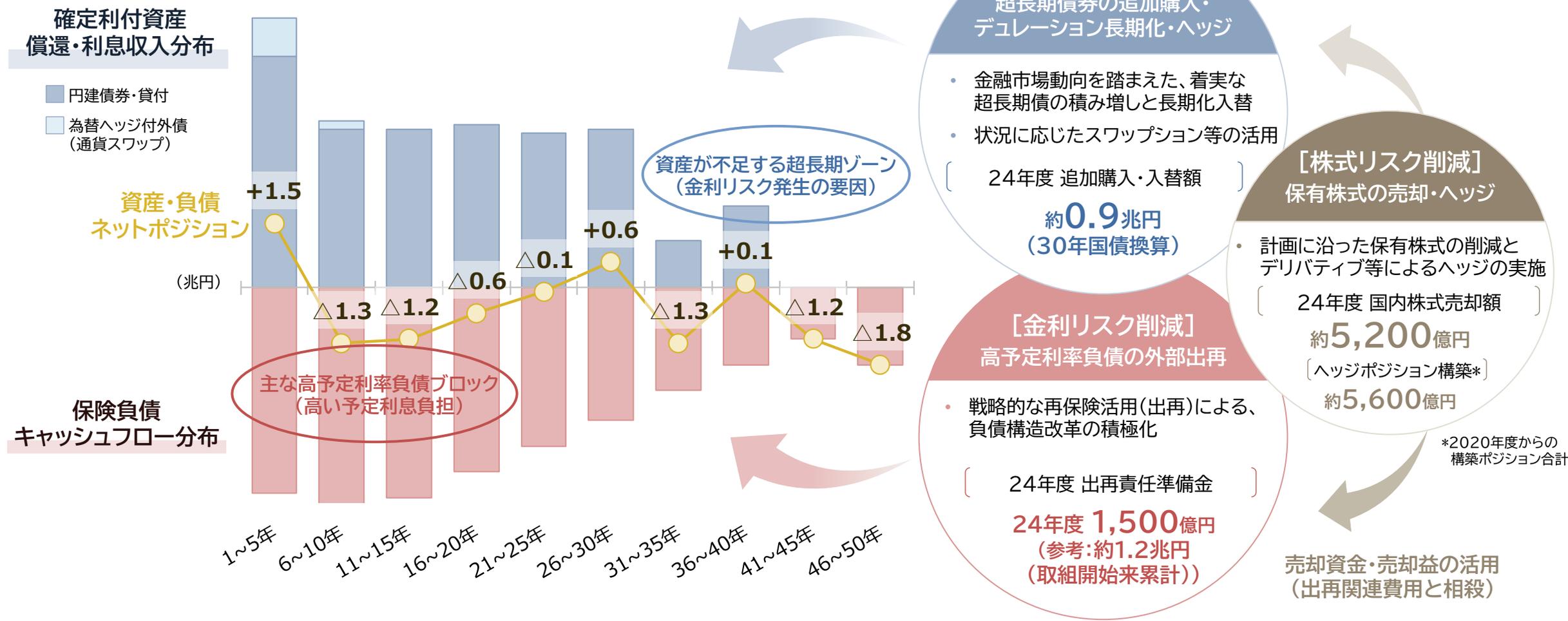


(1) 国内保険グループ5社(かんぽ生命保険・T&DHD・東京海上HD・MS&ADインシュアランスグループHD・SOMPOHD)、海外保険グループ9社(AIA・Aflac・Allianz・AXA・Manulife・MetLife・Prudential(米国)・Prudential(英国)・Zurich)の計14社と比較 (2) TSR(Total Shareholder Return: 株主総利回り) キャピタルゲインと配当を合わせた、株主にとっての総利回り (3) 2025年3月末時点



[参考] 資産・負債キャッシュフロー構造と市場リスク削減

第一生命の資産・保険負債のキャッシュフロー構造 (5年ごと累計・概算値)⁽¹⁾

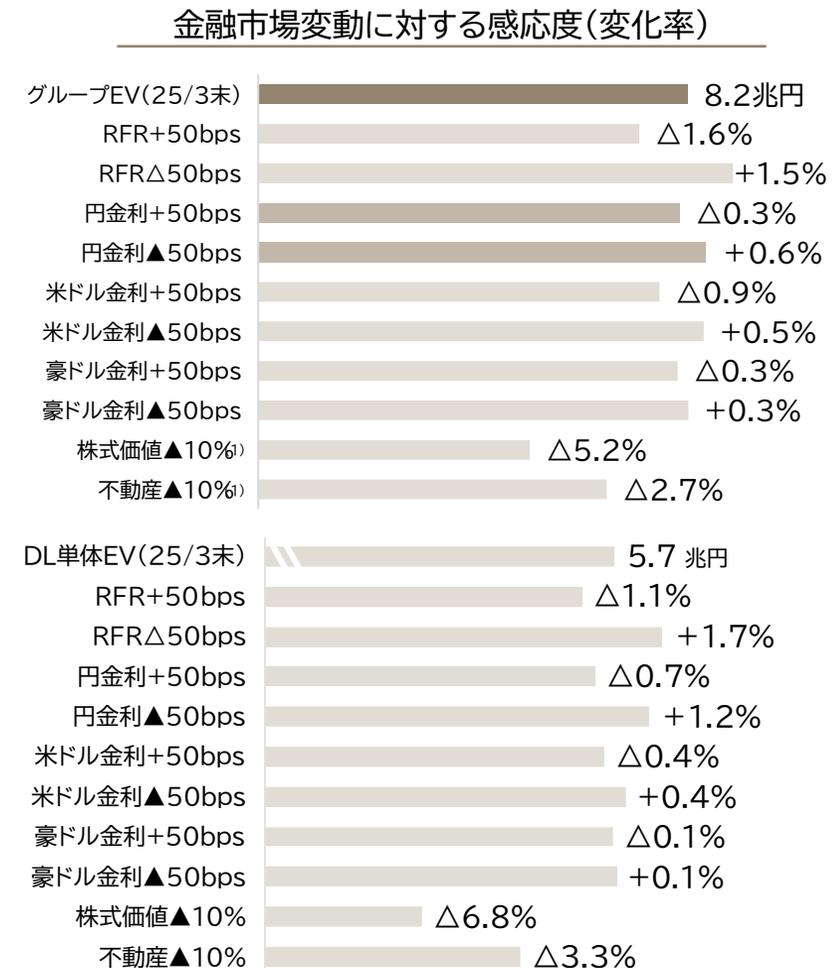
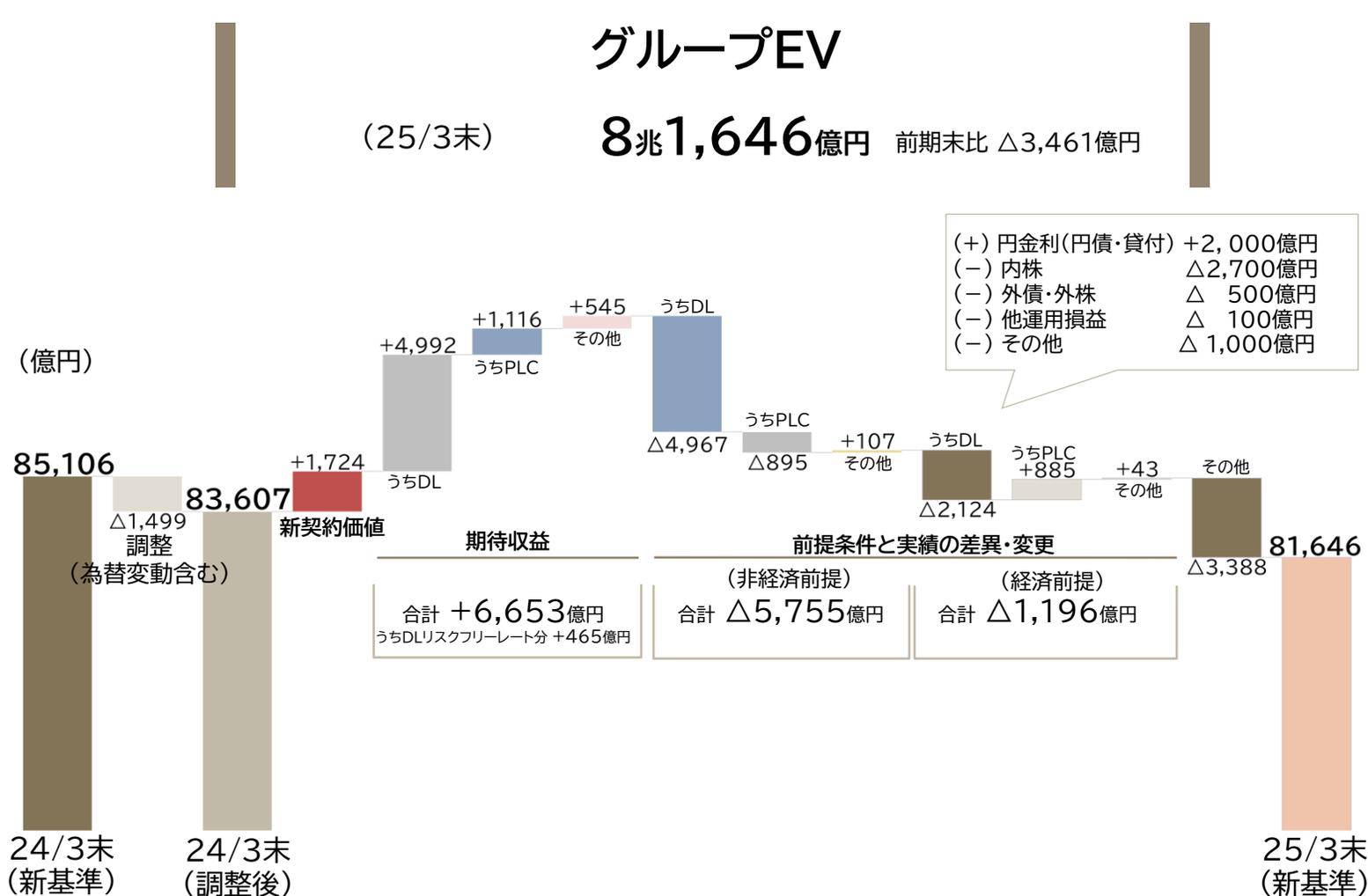


(1) 25/3末における内部管理上の確定利付資産・保険負債キャッシュフローの概算値



【参考】経済価値（グループEV）

- ▶ グループEVは、新契約獲得や期待収益の実現による増加を買収やインフレに伴う費用増等が打ち消し、前期末比で減少
- ▶ EV感応度は前期末比で概ね横ばいの水準。



2030年度に目指す姿に向けて

国内事業

- ✓ 市場リスク(金利・株式)削減が進展。大幅増益の効果もあり、資本効率が大きく改善
- ✓ 第一生命の陣容が反転し、営業実績も改善傾向

海外事業

- ✓ 子会社各社において堅調な実績
- ✓ 米PLCで2年ぶりの買収案件成案。PLC大型出再実施とタイ事業撤退⁽¹⁾

資産形成承継

- ✓ 海外金利が低下し、DFLの販売好調は一服もAUMは順調に増加
- ✓ アセマネ事業において、Canyon、Capula⁽¹⁾等の買収・出資案件が成案

新規事業

- ✓ ベネフィット・ワンのPMIは順調に進捗。お客さま数は1,000万人を突破

中期経営計画2年目に向けて

- ▶ 利益目標(グループ修正利益)・資本効率向上(修正ROE)は前倒しで進捗(2025年度もROE10%超を維持)
- ▶ 2026年度目標への進捗は順調、上方修正した目標に再設定の上、目線を上げて取組みを強化していく
- ▶ 2030年度に目指す姿に向けて、「更なる資本効率の向上」と「事業ポートフォリオの変革」に取り組む

収益基盤拡大

- 前期に続く4,000億円超のグループ修正利益の達成
- グループのキャッシュ創出力の向上

ポートフォリオ マネジメント

- 収益貢献スピードと事業成長の両立
- 資本効率向上に向けた事業ポートフォリオの入替

経営基盤強化

- 成長を支えるマトリクス経営の更なる進化
- コーポレート機能の強化と成長分野への人財シフト

2026年度に実現したい姿

- ✓ 資本コストを安定的に上回る資本効率の実現
- ✓ 保険サービス業への変革に向けた基盤構築
- ✓ グループ修正利益4,500億円
- ✓ 2023年度始時点の時価総額(3兆円)からの倍増



グループ修正利益の拡大と資本効率改善見通し

- ▶ グループ修正利益の増益により、修正ROEは目標としていた10%を超過。一方で、国内金利上昇により資本コストはリスク削減実施による効果が相殺され下げ止まり。引き続き株式売却を中心としたリスク削減を継続
- ▶ 目指すべきグローバルトップティアと当社のギャップを踏まえ、資本効率の実現をより早い段階で確実に達成すべく、グループ修正利益および修正ROEの2026年目指すべき水準を引き上げ、2030年度の利益目標も引き上げを検討

2024年度

~2026年度

~2030年度

修正ROE

10.7%



10%程度

⇒ **12%以上**



安定的に10%を超える水準

⇒ **14%以上**

資本コスト

9%程度

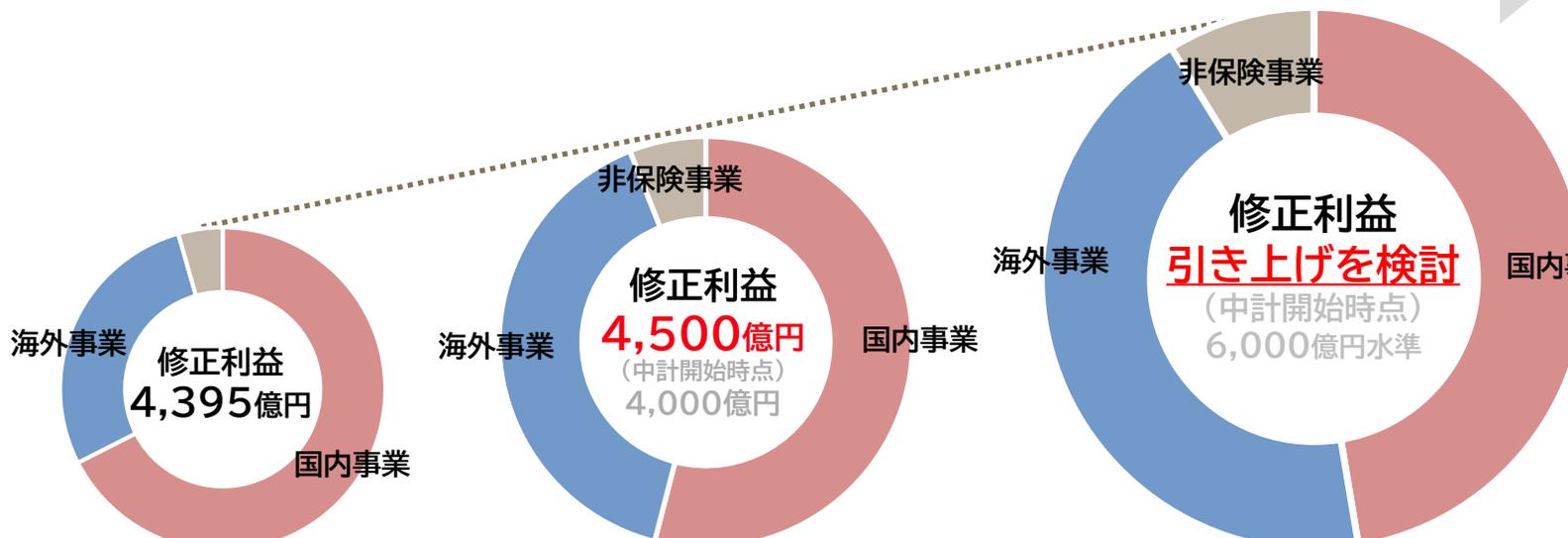
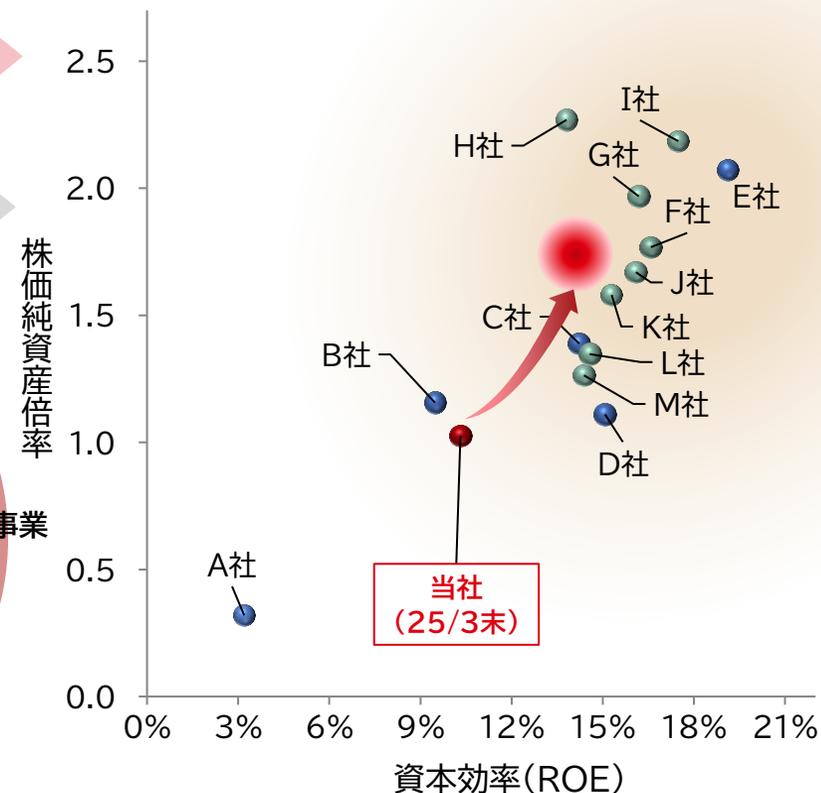


8%



安定的に8%以下を維持

資本効率と株価倍率の関係(1)



(1) 25/3末時点におけるBloombergコンセンサスより当社作成

KPIターゲット



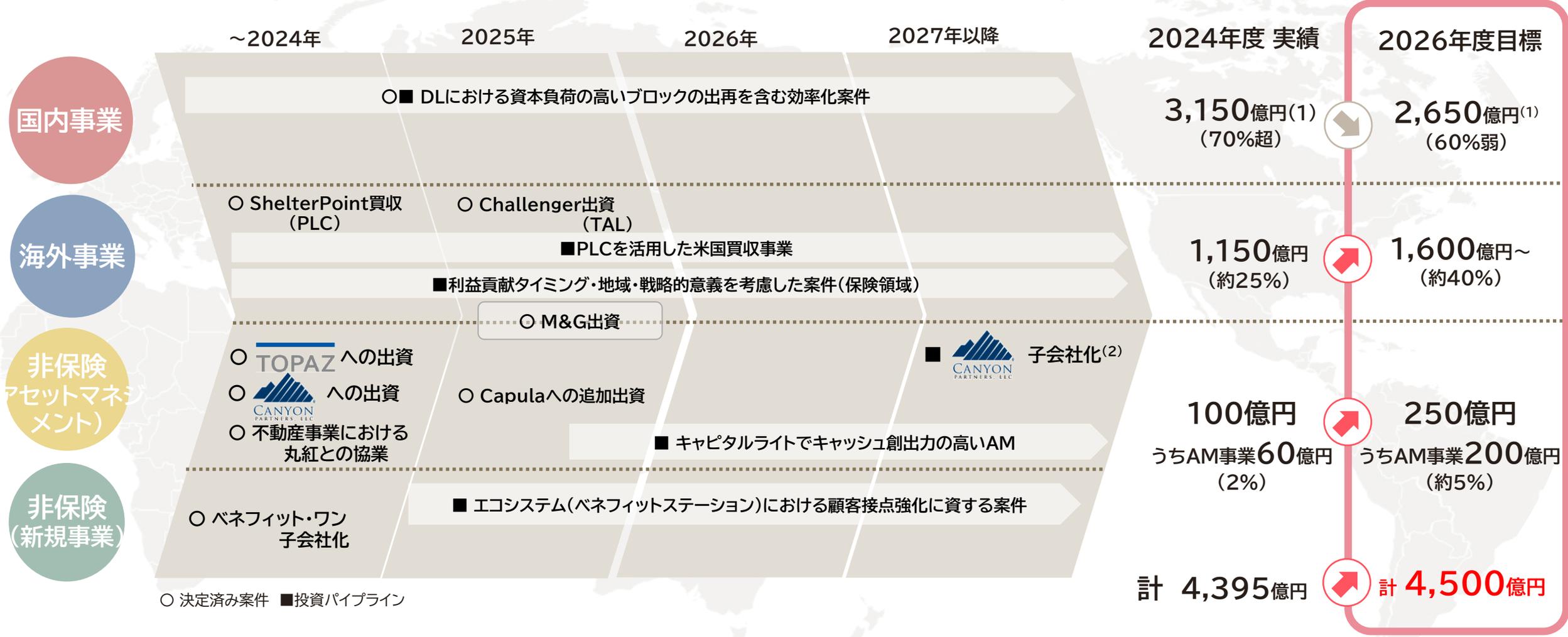
- ▶ 中期経営計画目標値について、2026年に目指す姿である時価総額6兆円に向けた“ギャップ”を埋めるべく、各事業戦略の進捗状況や足元の経済環境等を踏まえたアップデートを実施

	KPI項目	2024年度 実績	中期経営計画目標 (2026年度)	2030年度を目途として 目指す水準	
財務指標	経済指標	RoEV	—	中長期的に8%程度	
	会計利益	新契約価値	1,724億円	2025年度:1,900億円	—
		修正ROE	10.7%	10% → 12%以上	安定的に10%を超える水準 → 14%以上
	資本コスト	修正利益	4,395億円	4,000億円 → 4,500億円 ~	6,000億円水準 → 引き上げを検討
		資本コスト	9%	8%	安定的に8%以下を維持
市場評価	相対TSR (対競合14社)	5位	相対優位 (中位以上)		
非財務指標	健全性	必要資本充足率	210%	170% - 200%	
	お客さま	お客さま数	国内 約3,455万名 ⁽¹⁾ 海外 約4,100万名 ⁽²⁾	国内 約3,750万名 ⁽¹⁾ 海外 約4,500万名	—
	社外評価	ESG総合インデックス	DJSI ⁽³⁾ アジアパシフィックIndex選定 MSCI ⁽⁴⁾ AA	国内業界トップ水準の 評価スコア	

(1) ベネフィット・ワンの福利厚生会員数など計上範囲を拡大した目標・実績 (2) 2025年3月末時点 (3) Dow Jones Sustainability Indices (4) MSCI ESG Rating

資本戦略案件のパイプライン

- ▶ 知見を有する保険領域およびその周辺領域にて厳選した成長投資によって、収益貢献スピードと事業成長を両立
- ▶ リスクと地域で分散の効いた効率性の高い事業ポートフォリオを目指し、規律ある資本配賦を目指す



(1) HDの償却コスト等を含む (2) 51%取得の majority リティ取得オプションを有する(2025年5月末時点で未行使)

英国M&G社への出資

- ▶ 欧州のアセマネ・生保分野における英国大手M&G plcへの出資を決定(想定出資総額 約850百万ポンド、約1,600億円)
- ▶ 本案件は、巨大なバックブックから生み出される安定した収益と高いキャッシュ生成力をベースにHRを上回るIRR(自己株取得対比で優位)を確保可能であり、出資金額の早期回収が可能

案件概要・グループ財務への影響

出資対象	M&G plc
想定出資金額 ⁽¹⁾	約850百万ポンド(約1,600億円) (全額手元資金で対応予定)
取得方法	市場からの買い付けによる取得等
出資比率	約15% ⁽²⁾ (持分法適用会社化を目指す)
HDキャッシュへの貢献	年平均160億円程度を見込む
ESRへの影響	約3%~7%程度の減少を見込む

M&G社の主要財務情報

時価総額 ⁽¹⁾ (LSE上場)	約5.3十億ポンド
配当利回り ⁽¹⁾	約9.0%

本出資による財務上のポイント

① キャッシュ貢献

高い配当利回りにより
投資資金は約10年⁽³⁾で回収見込

② 財務の安定性と成長ポテンシャル

生保クローズドブックからの
安定かつ予見可能性の高い収益 + アセマネ・BPA事業による
成長ポテンシャル

(1) 2025年5月28日時点の株価、為替で算出 (2) 10%未満の持ち分を市場から取得後、当局認可を経て約5%を市場から取得予定 (3) 2025年5月28日時点の当社試算

英国M&G社への出資 – 戦略的意義

- ▶ M&Gへの出資を通じて、欧州における一定規模の事業基盤を獲得し、よりグローバルな事業ポートフォリオへ進化
- ▶ 欧州随一のブランド力と広範な販売力を有するM&Gとの協業により、アセマネビジネスを中心に高いシナジー創出を期待



Dai-ichi Life
Holdings

キャピタルライトな事業拡大

- 足元の収益の大半は生保事業であるが、オルタナ資産の強化等を通じたアセマネ事業の成長によりキャピタルライトなビジネスへの転換を図っており、当社戦略とも合致

オルタナ運用機能の活用

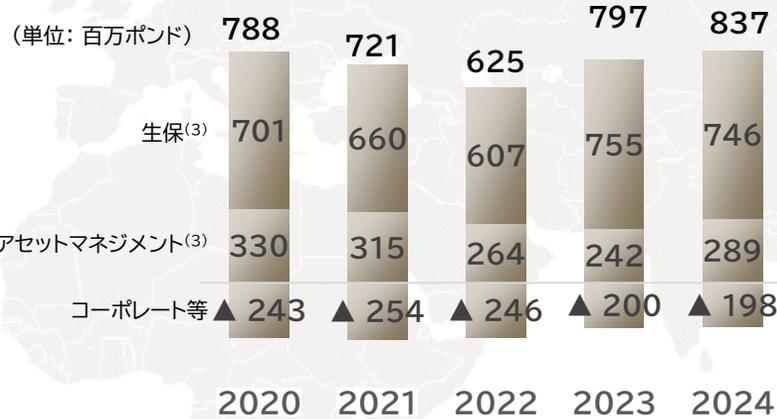
- M&Gのオルタナ資産の運用ケイパビリティを当社グループの保険商品開発に活用
- M&Gのオルタナ資産のAUM74十億ポンド

欧州販売網での展開

- 欧州において強固な顧客基盤(リテール・機関投資家)を有しており、当社グループAM会社(Canyon Partners、Capula等)の運用機能を活用した商品展開によりシナジーを創出

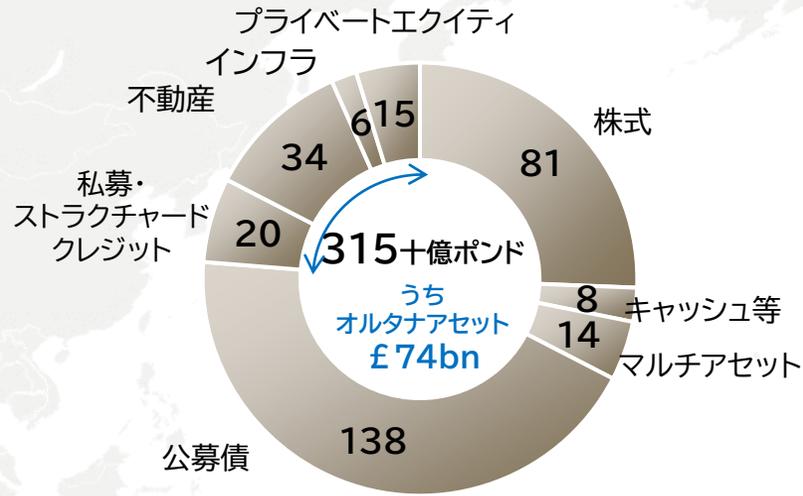
(参考)M&G社の概況(1)

Adjusted Operating Profit⁽²⁾



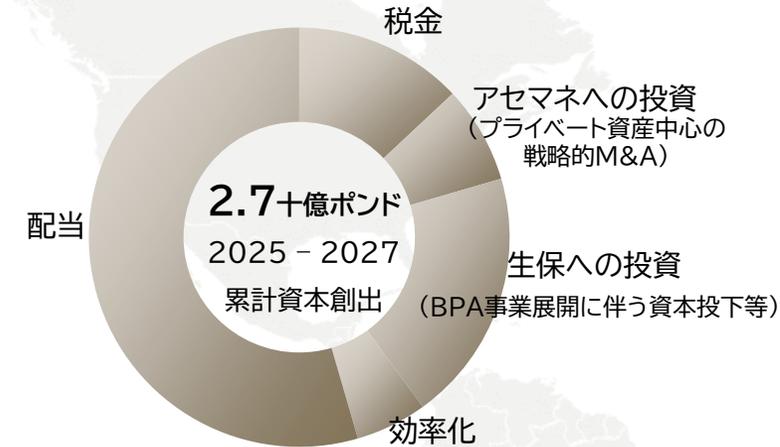
クローズドブックからの安定的な利益獲得

アセットマネジメントのAUM構成



市場成長を期待できるオルタナアセットはAUMの約1/4

株主還元方針



高い株主還元を今後も見込む

(1)公開情報を基に当社作成 (2)2020~2021年度はIFRS4、2022~2024年度はIFRS17ベース。当指標はIFRS利益から短期的な公正価値の変動等を調整したもの (3) 2023年に報告セグメントを「生保」「アセットマネジメント」へ再分類し、2022年から2024年の業績に適用。2020年~2021年の生保のAdjusted Operating Profitは、従来のRetail and Savingsの分類に基づく

(参考)豪州子会社TALを通じたChallenger社への出資

- ▶ 当社子会社である豪TALを通じ、Challenger Limited(以下、「Challenger社」)の発行済株式15.1%をMS&ADインシュランスホールディングス株式会社より取得
- ▶ Challenger社は豪個人年金市場におけるリーディングカンパニーであり、同社への出資により今後見込まれるリタイアメント市場の拡大から生まれる利益享受が可能となる(持分法適用を前提に、年間60-80億円の収益貢献を見込む)

案件概要 (2025年4月7日リリース)

出資対象	Challenger Limited (傘下に生命保険事業およびアセットマネジメント事業を有する豪州の金融グループ)
上場市場	豪州証券取引所 (ASX)上場
出資金額	800億円(全額TALの手元資金で対応予定)
出資比率	15.1%(認可後に持分法適用会社とすることを目指す)
取引完了時期	2025年度下半期予定 ⁽¹⁾
ESRへの影響	影響は限定的

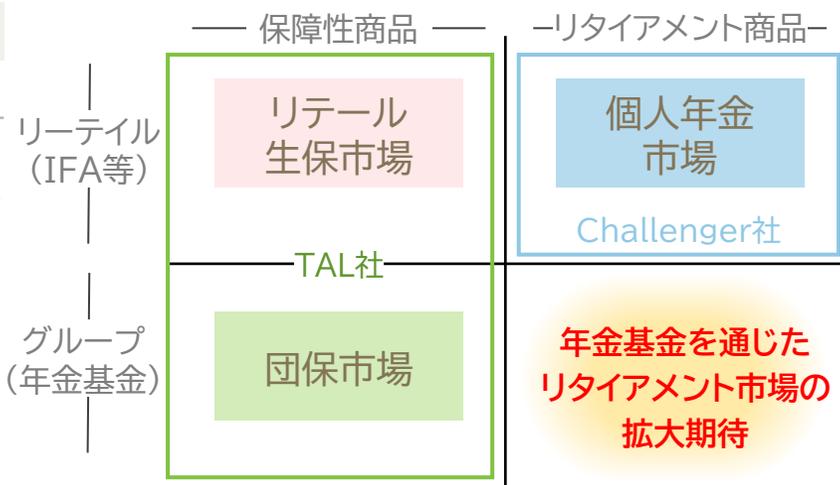
Challenger社の企業概要

純資産	3,848百万豪ドル ⁽²⁾
従業員数	566名 ⁽²⁾
調整後利益(税後)	417百万豪ドル(2024年度)
受託資産残高(AUM)	127十億豪ドル(2024年度)

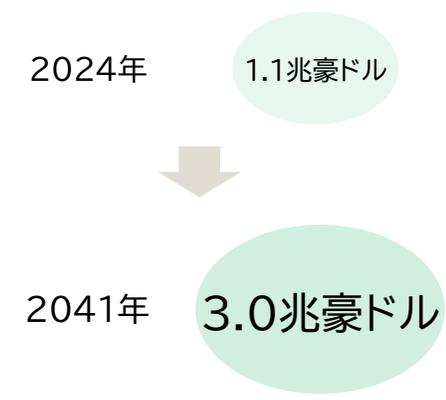
豪リタイアメント市場の概要

- ✓ 豪州は世界有数の退職年金市場(世界第4位⁽³⁾)
- ✓ 65歳以上加入者の資産規模は直近で1.1兆豪ドル(約110兆円)を超過
- ✓ 今後も65歳以上人口の増加とそれに伴う資産の増加によって、2041年までに3兆豪ドル以上に達する見込み

【豪州生命保険市場】



【豪リタイアメント市場の見通し】



年金基金を通じたリタイアメント市場の拡大期待

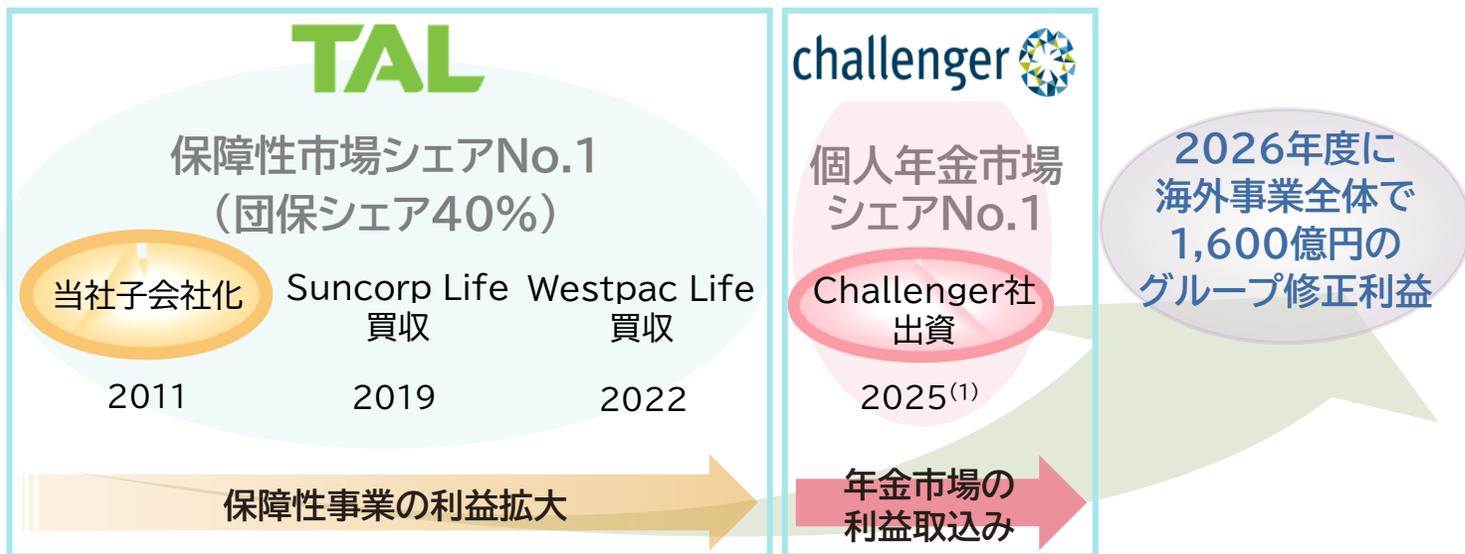
(1) 関係当局等からの許可・承認が前提 (2) 2024年12月末時点 (3) GDP対比順位(退職年金資産/GDP)(%)

戦略的意義

- ▶ 今後、高齢化の進行等によって規模拡大が期待される豪州リタイアメント事業への参入を通じて、団体保険事業に強みを持つTALの競争優位性を活かしつつ、豪リタイアメント市場の拡大に伴う収益取込みを企図
- ▶ TALの強みである年金基金との関係性や事務構築ノウハウとChallenger社の有する商品開発やALM・資産運用ノウハウを相互に共有することで、今後期待される市場拡大に機動的に対応

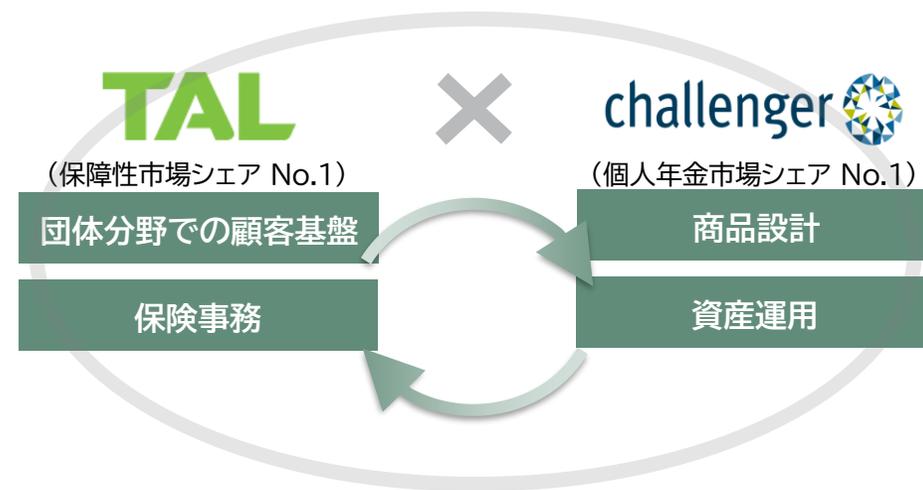
TALの成長の軌跡

- ✓ 当社グループ会社化以降、年金基金での団体保険提供や2件の買収 (Suncorp Life、Westpac Life)等を経て、豪州保障性市場シェアNo.1を不動のものに
- ✓ 豪州国内における更なる成長に向け、成長が見込まれるリタイアメント市場からの収益取込みを企図



TALにおける戦略的意義

- ✓ お互いの強みを活かしながら、両社は補完的な提案で協業し、オーストラリアの保険およびリタイアメント市場における双方の成長を目指す



(1) 関係当局等からの許可・承認が前提



(参考) 英Capula社への追加出資

- ▶ グローバル債券運用やデリバティブを用いたヘッジ戦略に強みを有する英国の有力オルタナティブ運用会社であるCapula Investment Management LLPおよびCapula Management Limited(以下、両社を合わせて「Capula社」)に対して、約10.3%の追加出資を決定(DLが約4.7%を出資済)
- ▶ 2014年のDLによる出資以降、ファンド投資や人的交流等を通じた相互理解を醸成。今回の出資により、Capula社の有するヘッジ戦略におけるグローバルトップクラスのノウハウを生かした商品開発における協業に加え、今後も成長が見込まれるオルタナティブ市場の成長取込みを目指す

案件概要 (2025年5月12日リリース)

出資対象	Capula Investment Management LLP およびCapula Management Limited (英国の有力オルタナティブ運用会社)
出資金額	非公開
出資比率	15% ⁽¹⁾ (持分法適用見込み)
出資完了時期	2025年5月(予定)
グループ修正利益への貢献	年間50億円程度の利益貢献を見込む ⁽²⁾
ESRへの影響	影響は限定的

Capula社の企業概要

受託資産残高 (AUM)	31.8十億米ドル ⁽³⁾
従業員数	408名 ⁽³⁾

オルタナティブ資産市場でのCapula社のパフォーマンス

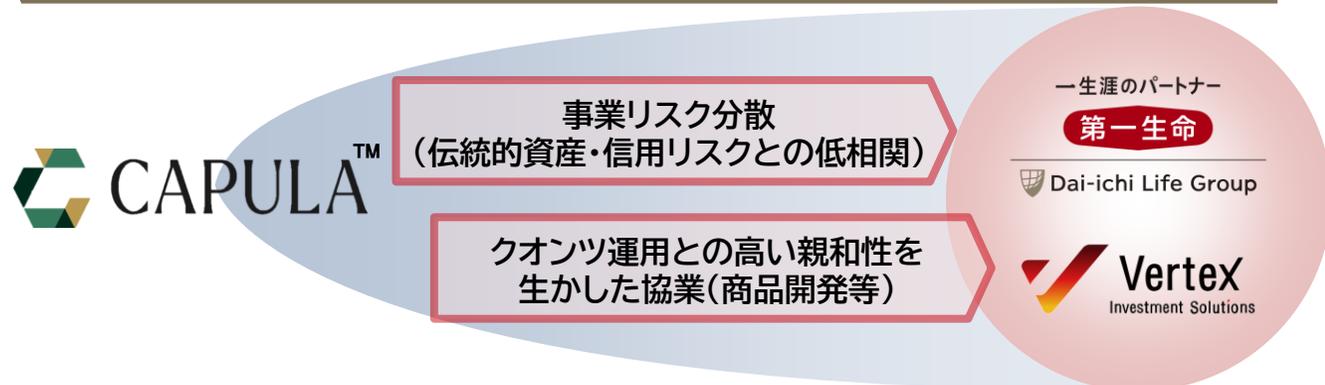
旗艦ファンド(GRV)は、設定(2005年)以来ネガティブパフォーマンスとなった年はなく、低金利環境下でも平均で年率 8.28%(設定来の投資倍率換算で約4.8倍)のリターンを実現。

パフォーマンス (年率ベース、2024年12月末時点)

	1年	3年	5年	設定来
Global Relative Value(GRV)	6.35%	9.19%	6.99%	8.28%
Multi Strategy (MSF)	5.80%	10.28%	-	10.28%

※本プレゼンテーションには、Capulaの投資商品またはサービスへの投資の申し出や勧誘は一切含まれておりません。かかる申し出は、正式な募集文書を通じて、かつ適用される法律が許す場合に限り行われるものです。Capulaおよびそのファンドに関するデータは、Capulaによる確認または承認を受けたものではありません。

当社グループにおけるCapula社の活用可能性



(1) DL出資分合算 (2)出資持分15%ベース (3) 2024年12月末時点

(参考) 資本効率向上に向けた取組み(米PLCにおける再保険活用・タイ事業売却)

- ▶ 米PLCにおいて、戦略的な再保険取引を実行し、自社の従来のリテール販売を通じて取得した契約および過去の保険ブロック買収によって取得した契約に係る約9.7十億ドルの責任準備金を出再。本取引は、PLCの収益性、財務健全性、および資本効率の向上に寄与。
- ▶ また、海外事業においては資本効率の向上を目的に事業ポートフォリオの最適化を進めており、その一環として、市場成長性の鈍化等により事業戦略上の優先度が低下したタイ事業(Ocean Life)の売却を決定

米プロテクティブ社 再保険取引概要 (2025年3月7日リリース)

出再対象ブロック	無失効保証付ユニバーサル保険(SGUL)、賠償年金(SS)(法定責任準備金ベース 9.7十億米ドル相当)
出再スキーム	修正共同保険式再保険(Modco)、資産留保型共同保険式再保険(Co FWH)
取引完了時期	~2025年10月(予定)
グループ修正利益への貢献	中長期的に30-40百万米ドル改善
グループESRへの影響	+2%程度の改善効果



- ▶ 利益および自己資本利益率(ROE)の向上
- ▶ 成長投資に向けた資本の創出
- ▶ 市場リスクへのエクスポージャーの低減

資本の効率化および市場リスクの低減を目的とした戦略的な再保険取引を実施。SSおよびSGULを中心とする保有契約ブロック(準備金総額9.7十億ドル)を対象に実施。

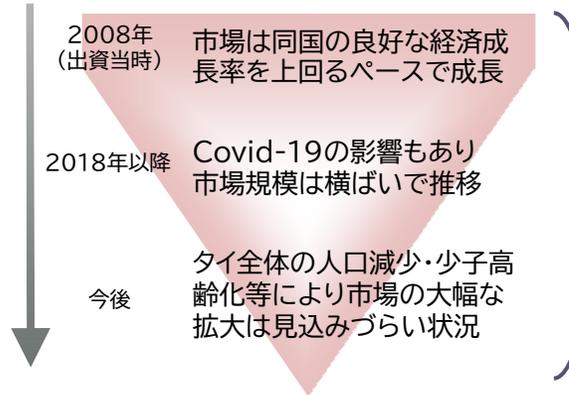


今回の取引により追加で計上される部分

タイ事業(Ocean Life)の売却(2025年5月13日リリース)

売却対象会社	Ocean Life Insurance Public Company Limited
資本金	2,598百万タイバーツ
当社グループの出資割合	24.0% (2024年12月末時点)
売却先	Ocean Life創業者一族
その他	今期中に特別利益を計上見込み(修正利益対象外)

タイにおける生保市場の変化



他地域と比較し
相対的な取組み優先度が低下

資本効率最適化に向けた
事業ポートフォリオの再編を実施

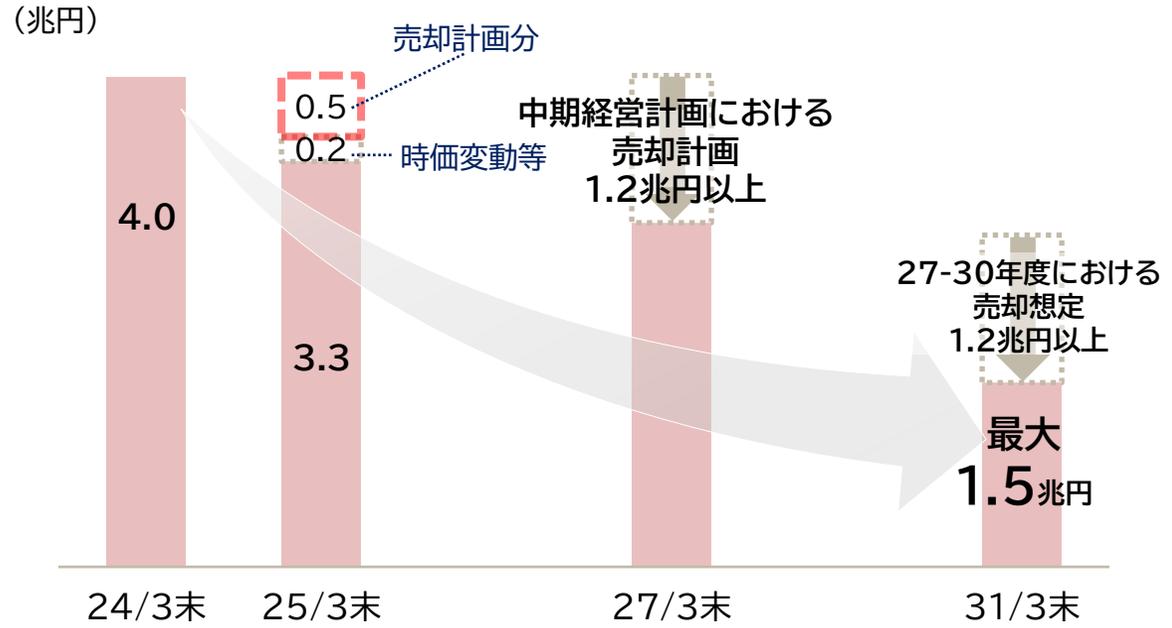
(1) 繰延負債項目(Cost of Reinsurance)

DL国内株式リスクの削減状況

- ▶ リスク削減を目的とした国内株式売却は2024年度の当初計画に対して前倒しで進捗(計画対比約+30%の国内株式を売却)。
- ▶ 開示ガイドライン改正を踏まえ、改めて当社グループにおける国内株式投資スタンスについて整理・開示予定

DL国内株式の時価残高推移・見通し

- ✓ 株式リスク削減計画に基づく、国内株式の売却について、2024年度にて約4,850億円の売却を実行済み(年間計画比 +30%進捗)。
- ✓ 発行体企業によるTOBがあったことにより、計画以上にリスク削減が進捗したことに加え、国内株式の下落等もあり、2025年3月末時点の時価総額は3.3兆円となり、中計開始時点から2,000億円程度⁽¹⁾リスク量が減少



グループにおける国内株式運用について

「企業内容等開示ガイドライン」(2025年1月31日改正)(抜粋)
 「純投資目的」とは、専ら株式の価値の変動又は株式に係る配当によって利益を受けることを目的とすることをいう。例えば、当該株式の発行者等が提出会社の株式を保有する関係にあること、当該株式の売却に関して発行者の応諾を要すること等により、発行者との関係において提出会社による売却を妨げる事情が存在する株式は、純投資目的で保有しているものとはいえないことに留意する。

第一生命グループ 国内株式投資スタンス

- ▶ 生命保険事業を営む子会社における株式保有は、原則、責任準備金に対応する長期にわたる資産運用の一環として純投資目的にて保有
- ▶ 国内株式運用にあたり、ALM運用を前提としTOPIX等の主要指数をベンチマークとして、ベンチマーク対比での超過収益獲得を目指し、純投資目的で株式の保有、売買を実施
- ▶ 当社グループでは、企業価値向上に向け、国内株式の売買において上記ガイドラインを遵守し、投資執行所管による経済合理性に基づく独立した売買判断を行う

【(参考)DLにおける国内株式投資スタンス】

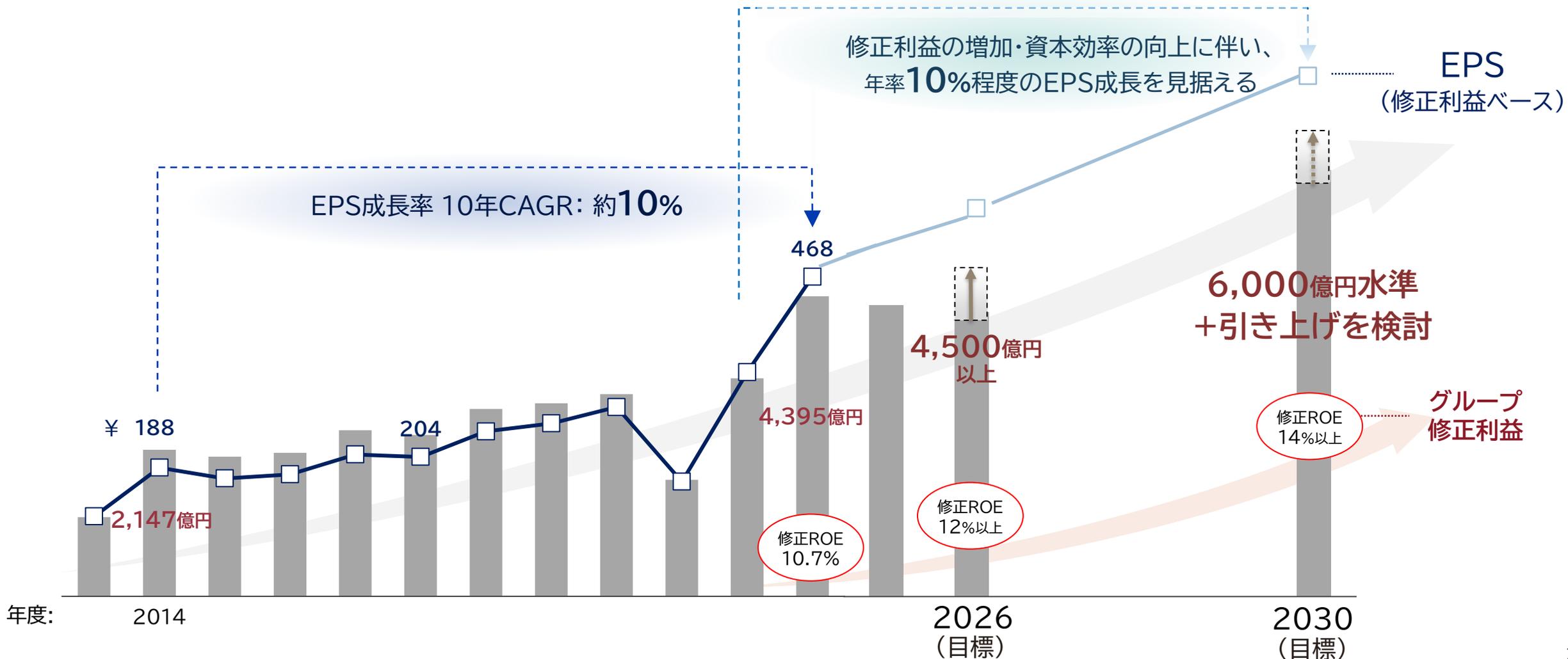
- ✓ 株式保有は生命保険における一般勘定運用としての「純投資目的」
- ✓ TOPIX等の主要指数に対する超過収益の獲得を目指す
- ✓ ALM運用方針や資本コストの低減を目的とした売却計画を策定・公表
- ✓ 運用方針や市場環境の変化に応じて常時売買を行う
- ✓ 金融庁の「企業内容等開示ガイドライン」に準拠 **NEW**

情報管理の徹底等



2026年に目指す姿に対する利益目標のアップデート

- ▶ 2026年度に目指す企業価値(時価総額6兆円)への到達に向け、経済環境および事業環境の変化を踏まえ、利益水準・資本効率に対する目標を引き上げ



会社名略称

国内保険事業		海外保険事業		非保険事業 (アセットマネジメント事業・新規事業)		その他	
DL	第一生命	PLC	Protective Life Corporation	BO	ベネフィット・ワン	DLRe	Dai-ichi Life Reinsurance Bermuda
DFL	第一フロンティア生命	TAL	TAL Dai-ichi Life Australia	AMOne	アセットマネジメントOne		
NFL	ネオファースト生命	PNZ	Partners Group Holdings	VTX	バーテックス・インベストメント・ソリューションズ		
ipet	アイペット	DLVN	Dai-ichi Life Insurance Company of Vietnam				
		DLKH	Dai-ichi Life Insurance (Cambodia)				
		DLMM	Dai-ichi Life Insurance Myanmar				
		SUD	Star Union Dai-ichi Life Insurance Company				
		PDL	PT Panin Dai-ichi Life				
		OLI	OCEAN LIFE INSURANCE PUBLIC COMPANY				

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

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。