

2019年3月期 アナリスト・デー 質疑応答要旨

日時：2018年9月7日 13:30~16:15

| | |
|------------------|--------------|
| 出席者：代表取締役社長 | 稲垣 精二 |
| 取締役(社外取締役) | 前田 幸一 |
| 常務執行役員 | 山本 辰三郎 |
| 執行役員 海外生保事業ユニット長 | 川原 則光 |
| 経営企画ユニット長 | 西村 泰介 |
| プロテクティブ CFO | スティーブン・ウォーカー |
| プロテクティブ CAO | ポール・ウェルズ |
| TAL CFO | ケント・グリフィン |

<商品戦略>

Q1: 経営者向け保険について、金融庁が調査を行っているとの報道もなされているが、当該商品の持続性についてどのように考えているか。また、第1四半期において、経営者向け保険は新契約価値ベースでどの程度貢献したのか。

A1: 経営者向け保険については、金融庁からアンケートがあり当社も回答を行っている。経営者における節税メリットについてはコメントする立場にないが、事業承継や退職金準備に対するニーズは確実にある。今後、何らかのルール変更があったとしても、お客さまのニーズに最も適した商品を最も早く提供するのが我々のミッションであり、そのための体制は第一生命とネオファースト生命を通じて確立している。(稲垣)

新契約価値については、ネオファースト生命では四半期ごとに計算を行っていないため、第1四半期は開示していない。一般的に、経営者向け保険は保障性商品と貯蓄性商品の両方の性質を有するため、新契約マージンは死亡保障性商品と比較すると低くなるが、新契約価値はマージンと販売量によって決定されるものである。(事務局)

<中期経営計画>

Q2: 中期経営計画の策定プロセスの中で、社内でのコンセンサスを取得するのが難しかったテーマ、あるいは3年の期間では検討が難しいが、次の中期経営計画ではチャレンジに値するようなテーマがあれば教えてほしい。

A2: ご意見をいただくことはあったものの、結果としてコンセンサスを得られなかったというものはなかった。新中期経営計画「CONNECT 2020」は、未来に向かって当社の多様性を拡大していく計画となっており、これに関しては広く支持をいただいている。グローバル人材の育成については引き続き課題であると考えている。(稲垣)

<ガバナンス>

Q3: 今回の中期経営計画ではイノベーションが一つのキーワードとなっているが、第一生命には

InsTech の分野でどのような機会があると考えているか。今回の中期経営計画の策定プロセスにおいて、社外取締役としてどのようなアドバイスを行ってきたのか。

A3: 様々な施策に対して、利用者の立場に立って本当にインパクトがあるのかどうかという点で議論を行ってきた。**InsTech** の活用例の一つは、ビッグデータの活用である。ビッグデータを様々な方面から解析し保険料に反映させること等で、お客さまに最適な商品・サービスを提供していく。そのために様々な企業や団体等と提携も行っている。もう一つは、アンダーライティングの分野である。この分野は、以前より効率化が進んではいるものの、依然として膨大な人員を要している。これに対し、ロボティクスを活用して、シンプルかつ間違いのない事務処理の実現を推進していく。(前田)

Q4: 最近の傾向として、保険会社の経営陣は海外のM&Aを志向し、投資家は株主還元を期待するというように考え方に違いが見受けられるが、社外取締役としてこのバランスをどのようにとっていくべきと考えるか。

A4: 成長投資と株主還元が二律背反するものとは考えていない。M&Aは持続的成長を目的にマーケットを広げるために行うものであるが、それと同時に、利益を生み株主還元が担保されるように進めていくことが基本だと考えている。そのため、成長投資と株主還元のバランスが重要だと考えており、これまでも議論を行ってきている。(前田)

Q5: 現在、持株会社の社長が中核会社である第一生命の社長を兼任しているが、今後どのような変化があれば両社の社長を分けることを検討するのか。

A5: 現時点では第一生命の事業規模がグループの中では大きく、第一生命が持っている資源をどのようにグループ内で再配賦するかを一体的に考える必要がある。そのため、現時点では持株会社と第一生命の社長を分けるのは時期尚早だと考える。今後、純利益に占める海外事業の割合がより高まり、グループ経営が大きく進んだときが一つのターニングポイントになると考えている。(前田)

Q6: 異なる業界での経験をもとに第一生命を見たときに、大きく違いを感じる点はあるか。

A6: 業界は異なるが、通信業界と保険業界はどちらも規制業種であり、その中で利用者のベネフィットを担保していく必要があるという点で似ているところも大きい。グローバル化に関しても、適切にリスク管理をしながら、しっかりとした裏付けのあるチャレンジをしているという点でカルチャーが似ていると感じている。(前田)

Q7: 第一生命は昨年、大幅に年齢の若い社長へとバトンタッチを行っているが、第一生命がこのようにスムーズな世代交代ができているのはなぜだと考えるか。

A7: 稲垣現社長と渡邊前社長(現会長)とでは10年の年次の差があるが、渡邊前社長とその前の社長であった斎藤現特別顧問も10年の年次差があった。したがって、経営陣の間には歴史的に、新しい社長を各専門分野の役員が皆で支えるという精神がカルチャーとして定着しており、大幅な若返りにも全く心配をしていないというのが、社外取締役の一致した見方である。(前田)

Q8: 生命保険事業は本来、長期的に安定した事業だと思うが、昨今の技術革新により生命保険事業も大きく変化する可能性がある。このような変化に対し経営陣はどのように対応しているのか。

A8: インターネット企業を始め、他業界の企業が保険事業に参入してくる可能性もある等、マーケットは変化しつつあり、現場の第一線は大きな競争に晒されていると言える。そのような中で、お客さまに提供する商品の品揃え、競争力に対する現場の要望を聞き、他企業の買収や商品開発に取り組んでいる。このようなやり取りを頻繁に行うことを通じて、環境の変化に積極的に応えていこうとする意志を感じている。(前田)

Q9: 日本の生命保険業界は相互会社が多数を占めているが、いち早く株式会社化した第一生命は、その優位性を発揮できているのか。社外取締役の視点から考えを教えてください。

A9: 日本の生命保険ビジネスは成熟産業であり、今後も成長を続けていくためには海外事業に積極的かつ柔軟に取り組むことが重要だと考えている。その点において、第一生命グループは株式会社化を通じて、リスクを適切に評価しながらタイムリーな判断をする体制を構築しており、その成果は足元でも着実に出てきている。今後はその真価が問われると考えている。(前田)

Q10: EEV や新契約価値等、生命保険固有の指標について、社外取締役としてどのように捉えているか教えてください。

A10: 社外取締役就任当初は、生命保険固有の指標はやや理解しづらい部分があった。ただし、生命保険事業を正當に評価していくために必要な指標であり、会計上の指標も比較しながら見ていくことが重要だと考えている。(前田)

<資本政策>

Q11: グループ内のM&A等について、どのように意思決定しているのか教えてください。各社の余剰資本で対応する場合と、持株会社から資本注入する場合とでハードルレートは異なるのか。

A11: 各社の余剰資本で対応する場合には、一定金額までは各社及び地域統括会社の判断に委ねられている。これを超える場合には、第一生命ホールディングスの社長や取締役会による決定が必要になる。いずれの場合も、第一生命グループの資本コスト等を踏まえた資本規律を効かせる運営としている。一方、持株会社からの資本注入が必要な場合には、第一生命ホールディングスによる決定が必須であり、金利差等も考慮した第一生命グループの資本コストを上回る投資であるかどうかを確認した上で決定している。(稲垣)

Q12: 経済環境の差を考慮すると、日本の資本調達コストとオーストラリアや米国での資本調達コストは異なるが、資本調達に関してグループとしてどのように判断しているのか。

A12: どの市場で資本調達するのが合理的かはマーケット環境に応じて様々であり、その時々における最適な方法を選択している。また、負債の活用も含め、各社において最適な資本コストを追求することを基本スタンスにしているが、その上で、持株会社から資本注入した方が合理的だと判断した場合には資本注入を行っている。(稲垣)

<TAL>

Q13: オーストラリア市場において、銀行が生命保険事業を売却する理由として、生命保険事業の ROE が銀行事業の ROE より低いことが考えられる。TAL としては、生命保険事業についても高い ROE を生み出せると考えているか。

A13: オーストラリアにおいて、生命保険事業は銀行事業と同程度の ROE を生み出せる事業である。銀行が生命保険事業を売却する理由としては、例えば、何十年か前の買収案件をみると、想定よりも高い価格で買収が成立していることが挙げられる。もう一つは、銀行がキャッシュフローの安定性を重視する点である。生命保険事業は銀行事業に比べてボラティリティが高かったという経緯があり、特に所得保障保険でその傾向が顕著。また、オーストラリアの銀行はスキルやデジタル処理能力の差から販売の面でも苦勞してきた。保険専門の企業がこうした事業を買収し、問題点を解決すれば銀行事業並みの ROE を生み出せると考えている。(グリフィン)

Q14: 日本の第三分野商品は相対的にマージンが高いが、オーストラリアにおいても長寿に備える保険には高いマージンが期待できるのか。

A14: 長寿への備えには関心を持っており、どのように市場参入できるかを検討している。オーストラリアでは、1980 年代に導入された強制力のある定年退職制度による退職者が今後増加する見通しであり、長寿への備えに対するニーズは今後 10 年で大きく拡大すると考えている。これに対しては、TAL を含めた業界全体が現在のような低金利環境でどのように対応できるかを検討している。規模のメリットを発揮すればマージンは高まっていくはずであり、今後数年でどうやって販売量を確保していくかが問題になる。(グリフィン)

Q15: 2018 年度の連邦予算は団体保険の市場規模を縮小させ、業界を変化させる見通しである。強制加入型公的年金制度 (superannuation) の加入者に対して団体保険を提供することは、死亡保障への加入意識を高めることにつながっていたと思うが、それができないと独立ファイナンシャルアドバイザー (IFA) 等で成長を補完する戦略もうまくいかないのではないかと。

A15: 政府は、公的年金制度加入者のうち 25 歳以下の加入者の団体保険への加入を規制しようとしているが、25 歳を超えた加入者に対し保障を提供する機会は依然として存在する。現在、これらの加入者の団体保険加入率も高いとは言えないため、加入者を拡大させる機会は十分にあると考える。25 歳を超えた人に、いかに保険に関心を持って団体保険に加入していただけるかが課題だと認識している。大型の年金制度には単に貯蓄商品だけではない充実した保障パッケージが用意されており、加入者を伸ばしているものがある。こうした動きにより制度改訂の影響を一部相殺できると考えている (グリフィン)

Q16: IFA に対して当局により厳格なルールが課されると思うが、IFA の対応は具体的に今後どうするのか。

A16: IFA の質を上げて行こうという動きは以前からある。オーストラリアには 1.4~1.5 万人の IFA が存在しており、そのうち TAL と契約する IFA は 5,300 人に達する。TAL では IFA の教育に関していくつかの取り組みを行っており、そのひとつとして「リスクアカデミー」と呼ぶト

レーニングプログラムを設け、IFAの質の向上に努めている。今後、IFAの人数は減少することが見込まれるため、IFAの生産性を高めていくことが重要だと考えている。生産性の高いIFAは市場に残ることになる。(グリフィン)

Q17: TALやSuncorp Lifeはこれまで銀行窓販に積極的ではなかったと思うが、これから銀行を通じた販売強化をどのように考えているのか。

A17: ご指摘の通り、TALとSuncorp Lifeは銀行窓販市場において主要なプレーヤーとは言えないものの実際窓販を行ってはいる。王立委員会は、銀行の販売慣習に強い関心を示し、利益相反の排除に力を入れており、それは我々にとってプラスになると考えている。銀行チャネルはもっとオープンになることを期待している。ただし、Suncorp Lifeはダイレクトおよびデジタルのプラットフォームが中心となる。(グリフィン)

<プロテクティブ>

Q18: M&Aにおいて、定期保険やユニバーサル保険等、責任準備金積立て負担の高い保険商品を対象にしてきたが、今後は積立て負担の低い保険商品をターゲットにすることもあるのか。

A18: まず、買収対象は我々はそのビジネスを十分に理解し、競争力を有することが重要である。死亡保障を中心に、変額年金を除く年金ビジネスが主な対象となる。これらについて、我々はキャッシュフローおよびリスクを精査し、資本を投下してリターンが確保可能な案件を選別できると考えている。一方、団体保険についてこれまで積極的に参加していないが、買収価格が上昇する傾向が見られるため、引き続きターゲットとしてはいない。(ウォーカー)

Q19: MONYからの利益は今後どのように推移していくのか。

A19: MONYの案件はキャッシュフローが非常に安定しており、再保険によりダウンサイドに対するプロテクションも有している。通常、既契約ブロック買収の案件は年に4~6%程度ずつ利益が逓減していくことを見込むが、本件は保険負債のデュレーションが長いため、利益の逓減率は年2~3%程度に留まることを見込んでいる。(ウォーカー)

Q20: 今期、生命保険事業の利益が落ち込んでいるが、これはすべてインフルエンザの影響なのか。どうしてこれほどの影響があるのか。

A20: 第1四半期はインフルエンザ流行の影響が例年よりも大きく、これは米国疾病管理予防センター(CDC)のデータでも確認ができ、同業他社でも同様の影響を受けている。第2四半期に入り保険金の請求は低下したが、一部の大口契約で請求があったことが影響している。保険ブロックは、加入後経過年数が進むにつれて保険金請求に関してボラティリティが高まる傾向がある。既存契約の再保険に関し再保険料率が上昇したことも、上期において利益が低下した要因となっている。(ウォーカー)

Q21: 年金事業に関して、フィデューシャリールールの変更により今期の販売額にはどのような影響があると考えているか。

A21: すでに代理店サイドではフィデューシャリールールへの対応を済ませており、これを元に戻すような動きにはならないと考えている。ルール変更に先立ち、2016年から2017年初頭にかけて販売が落ち込んだが、それ以降は販売が改善してきている。今期以降の販売額にも大きな影響はないと見ている。(ウォーカー)

<その他>

Q22: グローバル人財の中途採用や、M&Aで取得した海外企業の人財のグループ内での活用等、グローバル人財を充実させるためにどのような方策をとっているのか教えて欲しい。

A22: 第一生命でネイティブ人財の採用を行っていることに加え、シンガポール地域統括会社では公用語を英語にしており、現地人財の採用やアジア地域のグループ会社とのキャリアローテーションを行う等、グローバル人財を積極的に活用している。今後は、こういった取組みをよりスピード感をもって推進していく。(稲垣)

【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。