

新経済価値規制説明会 説明要旨

日時：2024年2月28日(水) 17:00~18:00

説明者：CFO/財務企画ユニット長 西村 泰介

<表紙>

- 皆さま、本日はお忙しいところ、ご参加いただきまして、誠にありがとうございます。
CFO の西村です。
- 11月の説明会にてご案内させていただきましたとおり、2025年度末より導入が予定されております新経済価値規制に向けた対応について、資料に沿って概要をご説明させていただきます。
- 本日の説明内容には、テクニカルな内容で、かつ、現行EVと新EVの違いや、法令で求められる基準と当社内部モデルの違い等も含んだものとなっており、現行EV・ESRの知識がない場合には理解が難しい面があると思います。やや難解な内容となりますことをお詫び申し上げますとともに、今回に限らず、今後のご説明の際も含めて、実際の資本政策へのインプリケーションとともに丁寧に説明してまいりたいと考えております。
- それでは資料1ページをご覧ください。

<1ページ>

- 2025年度末の新経済価値規制、J-ICSの導入に向け、監督当局を中心に検討が進められております。当社グループでは、J-ICSの規制化を見据え、EVおよびESRの各指標について、グループおよびグループ各社への適用を準備しており、グループ内の整合性を踏まえつつ、計測体制の整備に取り組んでおります。2023年度末から、グループおよび国内保険3社(DL、DFL、NFL)に関して、経済価値指標であるEV・ESRの測定基準を変更、EVについては経済価値資本とし、EV原則に準拠したEV計測を収束するにあたり、今回は2022年度末の測定結果について公表させていただきます。
- まずESRについては、旧基準で226%だったところから、14ポイント低下し、212%となりました。
- 続いてEVについてですが、旧基準で7.3兆円だったところから約3,000億円減少し、7兆円となりました。一方で、新契約価値については、旧基準を上回る777億円となりました。なお、旧基準の値については、昨年9月に新契約価値の誤計上を公表・修正しており、それを反映してリステートしております。
- 次頁以降で、各指標毎にご説明させていただきます。
- 次のページをご覧ください。

<2ページ>

- まず、新たなESRについてご説明いたします。

- 新たな ESR では J-ICS の計測基準をベースとした内部モデルを採用いたします。採用する内部モデルについては、原則として J-ICS に準拠したモデルとなっておりますが、当社グループ各社の事業特性や保有資産等の特性をより丁寧に考慮し、割引率等の一部パラメーターについて、実態を反映しつつ、厳格なリスク管理を可能とすべく、設定をおこなっております。
- 新たな計測基準に従った ESR については、旧基準対比で 14%減少の 212%となりました。ESR の減少については、主に所要資本(リスク量)の増加が要因となっておりますが、詳細については次のページにてご説明いたします
- 次のページをご覧ください。

<3 ページ>

- こちらでは主な増減要因別に新 ESR を分解しております。
- 新 ESR においては、第三者機関の計測手法に関するレビューを受けており、リスク量の計算にあたっては可能な限り長期のヒストリカルデータを使用し、マーケットで観測されるボラティリティや相関係数を反映した設定としております。
- 測定の結果として、保険リスク量の減少や分散効果の拡大はあったものの、旧基準と比較して市場関連リスクが株式・信用リスクのモデル変更に伴い増加した他、契約者配当の損失吸収効果や税効果の反映方法の変更等を要因として所要資本(リスク量)が増加したことが大きく影響し、新 ESR は減少しました。
- 次のページをご覧ください。

<4 ページ>

- リスクプロファイルについてです。
- 先ほどのページでお示した通り、市場関連リスクに属する、株式リスクとクレジットリスクの増加により市場関連リスクは増加しております。
- 新基準導入の結果として、市場関連リスクは増加しましたが、グループとして、中長期的に保険リスク中心のリスクプロファイルを目指す方向性に変化はございません。次期中計においても、今中計同様に市場関連リスクの削減に取り組んでまいります。特に株式リスクについては足元の株高の影響もあり、リスク量が増加している状況であり、次期中計において、特に国内株式リスクの削減については取組みを強化・継続してまいります。
- 次のページをご覧ください。

<5 ページ>

- 続いて、EV および新契約価値についてご説明いたします。
- まず、EV については、これまで EV 原則に則った計測を行ってきましたがこれを収束し、ESR の分子にあたる適格資本に対して、企業価値測定上、株主に帰属する部分を調整する測定方法へと測定の概念を変更しています。これにより新 EV は J-ICS 基準をベースとした株主に帰属する企業価値を測定するものとして再定義されることになります。
- また新契約価値についても、新 EV の変動要因の一部として引き続き計測を継続します。旧基準に

において、「当期に獲得した新契約に関する将来 CF の現在価値」であったところから、より新契約獲得の企業価値増加への寄与を表す指標へと計測概念を変更することになりますが、指標の差し示す実質的な意味については変更はありません。

- 次のページをご覧ください。

<6 ページ>

- EV については新基準にて測定した結果、7 兆円となりました。DL において、規制資本上の資本コストに代わって、保険リスク量に応じた資本コストをリスクマージンとして計上する MOCE を導入したことが、減少の主な要因です。
- VNB については、新基準で測定した結果として、DL で MOCE の影響や、一部商品での将来キャッシュフローの認識期間が短縮される影響などにより減少するものの、DFL において、J-ICS に準拠した結果、信用スプレッドに対するリスクマージンの引当てが減少したこと等により増加しました。
- 新 EV については、先ほどご説明したとおり新 ESR の適格資本に所定の調整を加えます。具体的には、会計上資産性が認められている繰延税金資産・ソフトウェア等について ESR で算入制限がかかり控除されている部分を算入する一方で、一部の負債性資本について控除するものとなります。
- この結果として、新たな EV は経済価値ベースのバランスシートの純資産に近似したものとなる見込みです。
- なお、EV 原則としての開示は収束することになりますが、5 月の新基準ベースでの開示においても、極力開示の粒度を下げないよう配慮する予定です。
- 次のページをご覧ください。

<7 ページ>

- こちらは 11 月の説明会資料の再掲となります。
- 本日、2022 年度の数値を新基準にてお示しいたしました。5 月の 2023 年度決算開示においては、新基準での各数値の開示となります。
- また今回は国内 3 社に新基準を適用した場合のグループ数値をお示ししましたが、2025 年度末の J-ICS 規制の本格導入に向けては、議論が継続している状況となりますので、海外各社の計測についてはそれら議論をふまえて、最短で 2024 年度末より計測を開始する方針に変わりはありません。
- また、11 月時点の想定と比較して、新 ESR の数値に関して、旧基準対比での減少幅は大きくなりましたが、170%を超える水準を確保する限りにおいて、当社の基本的な資本政策に影響を与えるものではなく、海外各社への新基準を適用した後についても、引き続き 170%-200%のレンジ内を確保する想定です。
- 次期中計期間においても、DL を始めとして、既契約に対する再保険の活用や、金利リスクの削減・国内株式売却の継続・強化等を通じて、ESR 水準の安定確保に努めてまいります。
- ご清聴ありがとうございました。私からの説明は以上です。

(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・修正しております。

[会社名略称] DL:第一生命、DFL:第一フロンティア生命、NFL:ネオファースト生命

【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。