

第一生命グループ 2024-26 年度中期経営計画 説明要旨

日時 : 2024年3月29日(金) 17:00~18:00

説明者 : 第一生命ホールディングス 代表取締役 CEO 菊田 徹也

執行役員 CFO 西村 泰介

執行役員 甲斐 章文

<表紙>

- 第一生命ホールディングスの甲斐でございます。
- まず、私から前中期経営計画の振り返りをさせていただきます。
- 4ページをご覧ください。

<4 ページ>

- 前中計で掲げた KPI について今年度の着地見通しに基づき振り返ります。
各目標水準については概ね達成見込みとなっています。その一方で、保険利益の先行指標である新契約価値は依然低い水準に止まっており、第一生命の営業職員体制の変革はまだ道半ばと認識しています。
- 次のページをご覧ください。

<5 ページ>

- 戦略面の振り返りです。
- まず、財務・資本戦略ですが、市場関連リスクの削減について、特に金利リスク削減が目標を大きく上回る進捗を見せ、資本効率の改善は着実に進捗しました。
- また、資本循環経営を強力に推進することで、リスク削減により解放された資本を成長投資や、大規模な自己株式取得を含む株主還元の強化に活用することができました。
- 一方で、課題も残っています。
- 株式リスクの削減取組みは当初立てた計画通りに実行したものの、好調な株式市場を背景に保有株式の時価が上昇した結果、株式リスク削減取組みの効用が相殺された他、純資産の増加が ROE に対してマイナス寄与したことで、資本効率が資本コストを下回る状態が継続する結果となりました。この部分については新中計におけるリスク削減取組みにおいて取組みを強化し、対応する方針です。詳しくは後程ご説明いたします。
- 次のページをご覧ください。

<6 ページ>

- 国内事業です。
- 生涯設計デザイナーチャネルの高能率化や体験価値領域の拡大に向けた変革の取組みは、営業面での生産性の向上や新たなタッチポイントの創出など一定の成果が見られる一方で、今までにない新

たな運営への転換は、完全に定着するまでに時間を要しており、結果として第一生命の新契約業績は当初想定を超えて低迷しました。

- 次のページをご覧ください。

<7ページ>

- 海外事業です。
- 既存進出国におけるボルトオン買収や、新たな地域への進出を通じた事業ポートの分散・拡大、デジタル領域の組織能力獲得など、各市場ステージに応じた取組みは着実に進捗しました。
- 金利環境の急変など、マクロ環境の変動を受けて利益ボラティリティは拡大したものの、一過性の要因を除けば、グループ修正利益に占める海外事業の割合は着実に増加傾向にあります。
- 次のページをご覧ください。

<8ページ>

- 経営基盤・サステナビリティ戦略では、外部プロフェッショナル人財の登用を含めた CXO 制の導入・拡大、グループサステナビリティ推進委員会の設置等を通じて経営体制を着実に強化いたしました。一方、デジタル等の専門人財確保は社会全体における DX 取組みの潮流から人材確保に苦戦を強いられるなど改善の余地も残りました。
- 簡単ではありますが、ここまで、前中計について振り返りました。これらの課題も新中計の策定に織り込んでおります。
- 次のページをご覧ください。

<10ページ>

- CEOの菊田でございます。ここより新中計のエッセンスについて、私よりご説明します。
- 私からはまず、新中計の前提となる、事業環境の認識についてお話しします。昨年11月の説明会の際にも、前中計期間のドラスティックな環境変化について申し上げました。その後、足元までにおいても、直近では日銀によるマイナス金利政策・YCCの撤廃や日経平均のバブル後最高値の更新など、金融環境を中心に様々な変化が生じています。
- これらの変化が当事業に与えた影響について、簡単に触れてまいります。
- 次のページをご覧ください。

<11ページ>

- 国内では、コロナ禍によって多額の入院給付金のお支払が発生したことは、財務的な大きなインパクトになりました。しかしそれ以上に、お客さまの保険に対する価値観や行動様式が大きく変化したことが、伝統的な生保のビジネスモデルの持続性に大きな影響を与えています。
- 当社は現在、抜本的な構造改革に取り組んでいるところになりますが、成果に至るには道半ばの状況であり、DLの保障性商品の販売は2023年度まで苦戦が続いています。本格的な回復は新年度からになります。
- 一方で、国内外の金利上昇や新NISA等政府の後押しを受け、資産形成ニーズには急速な拡大が見

られています。当社グループの DFL も貯蓄性商品の販売量が大きく伸びており、過去最高の水準となっています。

- 国内のお客さまのニーズや生命保険に対する考え方は、足元の金融環境の変化もあって、今日的な形で多様に変化しています。そのため、「何をどのような形でお届けするか」、商品・サービスとチャネル両方の側面から戦略の再構築が必要と認識しています。
- 次のページをご覧ください。

<12ページ>

- 外部環境の変化は、海外各社にも大きな影響を及ぼしました。
- 特に米国では、急速な金利上昇に伴い、2023年初頭に複数の中堅銀行が破綻し、プロテクティブについてもクレジット損失を認識しました。また、現在米国では、商業不動産に対する懸念が高まっており、プロテクティブが保有するローンのエクスポージャーは適切にコントロールされていますが引き続き慎重な対応が必要であると考えています。
- 世界的な金利環境のボラティリティ上昇は、会計損益だけではなく、事業戦略面にも大きな影響を与えています。プロテクティブでは、生保ブロックの買収において、プライベートエクイティ系の生保会社との厳しい競争が続いており、今後は新たな成長領域への事業拡大を検討していくことも必要になります。
- 次のページをご覧ください。

<14ページ>

- 当社グループが、2030年に目指す姿についてあらためてご説明します。
- 「お客さま満足度」、「従業員満足度」、「商品・サービスの革新性」、「企業価値」の4つの領域で国内No.1となること。それによって、最終的には2030年に「グローバルトップティアに伍する保険グループ」そして、「保険業の未来を先導する存在」になることを目指していきます。
- 次のページをご覧ください。

<15ページ>

- 今回の新中計は、「2030年にグローバルトップティアに伍する保険グループ」を実現するために、次の3年間で実現すべきことをバックキャストして策定しました。
- 2030年までの時間軸の中で今回の新中計は、「資本コストを安定的に上回る資本効率」を実現する仕上げのステージと考えており、前中計から取り組んできた資本効率の改善について、引き続き最重要課題として必ず達成したいと考えています。また、この期間の財務資本戦略においては、当社株価のバリュエーション等を勘案し、引き続き株主還元を重点を置いた運営を継続していきます。
- その先の2027年以降は、2030年に向けて「成長を加速させるステージ」と位置付けています。
- 資本効率が資本コストを上回る状況を前提としており、株価のバリュエーションも改善に向かうことを想定しています。そのような中での財務資本戦略としては、バリュエーションの改善により自己株式取得を実施する効果が低減してきます。
- したがって、将来の持続的な収益拡大に繋がる戦略投資への資本投下や、株主還元も自己株式取得か

ら現金配当へ徐々にシフトし、配当性向を引き上げることで、株主還元の安定性を高めていきたいと考えています。

- まずはこれから3年間の新中計においては資本効率の改善を確実なものとし、その後に利益規模の拡大と企業価値の向上を加速させ、2030年の目指す姿を実現していきます。
- 次のページをご覧ください。

<16ページ>

- 今回当社は、グループを取り巻く経営環境が内外で大きく変化する中、あらためて存在意義や目指す世界観を今日的に見つめ直し、グループパーパスとバリューズを新たに制定しました。
- これは、当社グループの役職員が一丸となって同じベクトルで進むための指針になります。
- 従来の延長線を超えて、狭義の保険業から保険サービス業への変革を実現し、ブランド戦略の転換も図っていくことを想定しています。転換の過程では、ブランドの変更も選択肢として検討していきます。
- 次のページをご覧ください。

<17ページ>

- グループパーパスを基点に、当社グループが優先的に取り組んでいく重要課題を「コア・マテリアリティ」として定義しました。
- 財務的価値だけではなく、非財務面での社会的価値を創造することが真のサステナブルな企業グループであり、各種の事業戦略や経営基盤の大前提として、引き続き積極的に取り組んでいきます。
- 19ページをご覧ください。

<19ページ>

- ここから新中計の具体的な内容に入りますが、私から全体像をお示しします。
- こちらのページで定量目標のキーハイライトをお示ししています。この3年間は2030年に目指す姿からバックキャストして成長に向けた基盤を整える期間であり、「資本コストを安定的に上回る資本効率の達成」を最優先課題として、ステークホルダーの皆さんとコミットすべき定量目標を策定しています。
- これらの数値の説明については後ほど各戦略のページでお話しいたします。
- 次のページをご覧ください。

<20ページ>

- 新中計の全体像をお示したのが本スライドです。
- 国内保険、海外保険、資産形成・承継・アセマネ、新規、IT・デジタルという5つの事業面での戦略と、財務・資本戦略、経営基盤を有機的に循環させていきます。
- これにより、事業面としては「保険サービス業」への変革に向けた基盤構築を確固たるものとし、財務面では、2026年度のグループ修正利益は4,000億円をターゲットとして資本コストを安定的に上回る資本効率を実現し、6兆円の時価総額を目指します。

- 次のページをご覧ください。

<21ページ>

- KPIをまとめました。
- 繰り返しになりますが、RoEV・修正 ROE といったグループ資本効率を引き続き最重要指標と位置づけて構成しています。
- ご参考として 2030 年を目途として目指す水準も示しています。修正利益は、6,000 億円水準を目指し、今回の新中計では 4,000 億円をターゲットとします。
- また財務指標以外にも、非財務目標としてお客さま数や ESG インデックスを設定しています。
- 次のページをご覧ください。

<22 ページ>

- 改めまして甲斐でございます。
- 国内保険事業においては、価値提供に関する切り口をより精緻化し、お客さまのセグメントごとに課題・ニーズを改めて見つめ直しました。結果、従来のお客さま層に加えて、一人暮らしの若年層、ミレニアル家族、アクティブシニア、中小法人といったより広いお客さま層へと価値提供を目指すことで、お客さまに選ばれ・共感されることを目指してまいります。
- また、お客さまセグメントごとの課題を基点に商品・サービス、無配当商品や独自性の高い団体保険等の商品ラインナップを拡充し、「保障」と「資産形成・承継」の両面から価値提供してまいります。
- 価値提供するチャネルについては、リアルとデジタルを融合させ、CX と生産性の向上を目指します。
- 次のページをご覧ください。

<23 ページ>

- こちらは、国内保険事業における具体的な中期商品戦略です。先ほど申し上げました通り、お客さまセグメントの課題を踏まえたうえで、Financial Well-being 実現に向け、デジタルとリアルを組み合わせ、効果的な商品提供を行ってまいります。
- 次のページをご覧ください。

<24 ページ>

- 加えまして、第一生命の生涯設計デザイナーチャネルの陣容について、2021 年度の採用プロセス刷新以降、DL の生涯設計デザイナーの陣容については減少傾向が続いていましたが、直近の実績として採用数が目標である「四半期ごとに 1,000 人」の水準に到達しつつあり、下げ止まりに近づいております。
- また、前中計からの継続取組みである事業費削減は、昨今のインフレによる影響でコスト上昇圧力がかかっているものの、既存事業に係る固定費削減は当初計画を上回るペースで進んでおり、削減目標の積み増しを行っています。
- 新中計では、第一生命の生涯設計デザイナーチャネルについて陣容維持に努めつつ、高能率化・効率

化を進めることで、新契約実績の回復に向けた戦略を遂行してまいります。

- 次のページをご覧ください。

<25 ページ>

- 海外保険事業についてです。新中計では 2026 年度の海外事業において 1,600 億円の修正利益を目指します。
- 世界最大の保険市場である米国の子会社・プロテクティブではリタイアメント事業における販売拡大、新規買収の実現、資産運用力の強化、出再による資本効率改善を含む経済価値ベースの資本規制対応を通じて、資本効率・利益規模拡大を図ります。
- オセアニア地域においては、オーストラリア TAL の業界トップ維持・さらなる拡大を行うとともに、強固な事業基盤を活用した保険周辺事業展開を行ってまいります。
- 高成長が見込めるインドにおいては、関連会社であるスター・ユニオン・第一ライフの成長加速によるシェア拡大を図ります。
- 同じく高成長が見込めるメコン地域においては、既に 100 億円超の HD 配当を行っている第一生命ベトナムを基軸に、更なる基盤強化を行うとともに、東南アジアにおける未進出国への展開を検討します。
- 一方で、いまご説明した各地域の既存事業の成長だけでは 1,600 億円の修正利益にむけて 300 億円程度不足する見込みですが、不足部分については、M&A を通じたインオーガニック成長を通じて不足分についてはカバーする想定です。
- 28ページをご覧ください。

<28 ページ>

- 続いて、資産形成・承継事業戦略です。
- 第一生命においては、資産形成・承継事業の拡大に向けた販売体制の整備とスプレッドビジネスを含む団体年金の拡販戦略に取り組むとともに、第一フロンティア生命においては、運用力・価格競争力の向上を通じた預かり資産残高の拡大と社会課題等の変化に対応した商品・サービスの拡充に取り組めます。
- 次のページをご覧ください。

<29 ページ>

- 資産形成・承継事業の業容拡大については、既にリリース済みの BaaS や資産形成プラスを通じて新規のお客さま接点を効率的に増やす取組み、資産形成プラットフォーム内の様々な機能を活用し、オンライン商品の提供や対面コンサルへとつなげる仕組みを構築してまいります。
- 次のページをご覧ください。

<30 ページ>

- アセマネ事業においては、保険グループとしての強みを生かした資産運用機能や商品競争力の強化を図るとともに、外部のアセットオーナーからの第三者資金の取り込みを拡大し、スケールメリットを

活かすことで、キャピタルライトなフィービジネスによる収益拡大を目指します。

- 次のページをご覧ください。

<31 ページ>

- 続いて、新規事業領域については、アセマネを含めた非保険領域の拡大を行うことで、利益貢献として、2030年にグループ修正利益における割合を10%規模まで成長させることを目指します。
- 方向性として、まずは健康・医療やつながり・絆といった体験価値領域のスケールアップを目指すことに加え、ベネフィット・ワンをハブとして非保険領域の拡大に取り組むとともに、ベネフィットステーションを軸としたエコシステム構築を進めてまいります。
- 次のページをご覧ください。

<32 ページ>

- 新規事業領域の一つであるベネフィット・ワンについては、第一生命とのシナジーによる顧客基盤の拡大や、独自の保険商品の開発・拡販、健康医療サービスの展開、海外事業における協業などを時間軸に沿ったシナジー創出により、ベネフィット・ワン単体の利益水準を2030年度を目途に3倍に拡大することで、資本コスト以上のIRRを実現してまいります。
- この実現のためには、万全の体制でPMIを推進する必要がありますので次のページでこの点について説明します。
- 次のページをご覧ください。

<33 ページ>

- ベネフィット・ワンのPMIに向けては、ステアリングコミッティーを通じて、シナジー創出への確度を高めるとともに、当社グループとしてHDにPMI専門組織を新設し、グループ各社や外部のケイパビリティを活用しつつ、ベネフィット・ワンの事業価値向上およびガバナンスの強化を図ってまいります。また、第一生命にはベネフィット・ワンの福利厚生サービス拡販を推進する専門の営業組織を新設、新規会員の獲得に取り組みます。
- 次のページをご覧ください。

<34 ページ>

- 続いて、IT・デジタル戦略についてご説明します。
- 当社グループの価値向上に向けた各戦略に整合する最新のテクノロジーとサービスの提供により、「お客さま満足」、「商品・サービスの革新性」、「従業員満足」の飛躍的な向上をサポートし、顧客基盤拡大やグループ間のケイパビリティ・情報共有を通じたシナジー創出による生産性の向上を通じて企業価値向上を実現してまいります。
- 次のページをご覧ください。

<35 ページ>

- IT・デジタル戦略の具体策としては、オフショア開発センターの活用、およびグループ内システム会社の変革を通じて、デジタル組織能力の内製化とグループケイパビリティの強化を図るほか、各事業活動の生産性・効率性の向上を実現すべく、国内のお客さま情報の一元化やグループ共同調達の推進を通じて、データドリブンな営業活動への変革とグループシナジーの最大化を図ります。
- 37 ページをご覧ください。

<37 ページ>

- CFO の西村です。続いて、財務・資本戦略についてご説明いたします。
- まずは現在の資本コストの認識についてご説明いたします。前中計開始時点では、当社グループの資本コストについては 10%と自己認識を説明しました。
- その後、足元で無リスク金利の上昇は見られるものの、前中計において進捗した市場リスク削減に伴うベータの低下を反映した結果、現時点の資本コストを 9%と推計しています。
- 自助努力で低減可能なベータは EV 対比の金利・株式リスクと相関が見られることから、EV 対比の金利・株式リスクをさらに削減し、新中計においては 8%まで資本コストを低減することを目指します。
- 次のページをご覧ください。

<38 ページ>

- 続いて、市場リスク削減についてです。
- 前中計においては、市場リスク合計で前中計の目標である 5,600 億円のリスク削減を達成しました。
- これは、目標を大きく超えて金利リスクを削減できたためとなります。超長期債の積み増し・リバランスや高予定利率負債の外部出再といった自助努力によって金利リスクを大きく削減したほか、金利上昇といった市場要因等も削減の後押しとなりました。
- 一方で株式リスクについては、保有株式の売却といった自助努力によりリスクを削減したものの、保有銘柄の時価上昇に伴うリスク増加がそれを上回り、リスクが増加する結果となりました。
- この結果を踏まえたうえで、新中計において最優先課題である資本効率の改善を進めるべく、国内株式の削減額を 3 年間で 24 年 3 月時価ベースの 30%に相当する 1.2 兆円に引き上げます。また、今後さらに時価が上昇した場合には売却規模を機動的に引き上げることで、株式リスクの削減を着実かつ確実に進めていきます。また、円金利上昇により現状含み損となっている保有債券について、国内株式の売却益を一部原資として入替を実施する予定です。
- なお、金利リスクについては、保険負債のキャッシュ・フローにマッチした運用ポートフォリオを構築し、今後 5 年程度を目途に極小化していくとともに、株式リスクについては上場株式とオルタナ資産で区分し、上場株式リスクは削減、オルタナ領域は付加収益獲得に向けてリスクテイクしていく方針です。
- これらの取組みを進めることで、新中計において資本コストの 8%への低減と、修正 ROE の 10%への向上が達成できる見通しです。
- 次のページをご覧ください。

<39 ページ>

- 続いて、株主還元方針についてです。
- 還元政策については現中計の基本方針を維持し、2024 年度以降も資本コストを上回る資本効率の安定的な実現まで、総還元水準は維持する方針です。その中で、配当性向を現在の 30%から 40%に引き上げ、2023 年度の期末配当より早期適用します。また、配当頻度を上げ、中間配当を来期より新たに実施します。
- また本日、1,000 億円を上限とする自己株取得を公表しております。
- なお、2027 年度からの次期中計以降は、資本コストを安定的に上回る資本効率の実現を前提に、自己株取得を縮小、あるいはより機動化し、配当性向を 50%水準までさらに引き上げることを検討しています。
- 次のページをご覧ください。

<40 ページ>

- 株主還元方針の考え方についてです。
- 2 月にご説明いたしましたとおり、新たな経済価値ベースの資本規制導入後も、ESR の水準に応じた資本政策の考え方は、前中計と変わりません。
- 戦略投資についても、3,000 億円程度とする新中計期間における戦略投資規模について変更はありません。引き続き財務面での規律を保ちつつ、成長分野である海外保険事業を中心としつつ、デジタル領域や非保険・アセマネなどの新規事業に取り組んでいく方針です。
- 次のページをご覧ください。

<41 ページ>

- グループ修正利益の定義について、2024 年度より一部見直しを行います。
- グループ修正利益は株主還元に紐づく重要な利益指標ですが、ここ数年、「会計上の評価性損益」の影響で海外保険事業の修正利益が大きく変動し、結果、グループ修正利益が変動する要因となっていました。
- 今回、こうした本来の修正利益の定義になじまない評価性の損益に係る一部の項目を修正利益から除く変更を行うこととしました。
- これにより利益の安定性や株主還元の予見性の向上が図られると考えております。
- 次のページをご覧ください。

<42 ページ>

- 菊田です。最後にあらためて私から、経営基盤の強化などについてご説明します。
- ご存知の通り当社では 2022 年度より CXO 制を導入し、グループ横断でのコーポレート機能の強化を進めてきました。
- CXO の領域は、豊富なグローバル経験を有する社外からの直接の役員登用を含めて順次拡大させており、2024 年度からは、新たに 4 つの分野で CXO を拡充し、更なる機能強化を図ります。
- また今回、国内保障、海外生保事業、資産形成・承継事業、新規事業の主要な 4 事業において、各領

域における事業責任の明確化による事業運営の効率向上を目的として、事業オーナーを設置・任命しました。

- これにより、事業ラインと機能ラインの縦横のマトリックス型のガバナンス体制が一層強化され、よりグループ横断的な機能の発揮、効率的な事業推進を実現することが可能になります。
- 次のページをご覧ください。

<43 ページ>

- 最後に人財戦略についてです。
- 新中計における経営戦略・事業戦略の推進、挑戦と変革の実現には多様な人材が可能性を最大限に発揮できる環境が必要になります。
- 「グループ HR ガバナンス」・「人事制度・報酬制度」・「人財獲得」・「活躍機会」の4つを人財戦略の柱と位置づけ、最適な資源配分に向けた国内外で人事面での変革を強力に推進します。そのため、新年度よりグループにおける人財戦略の企画推進機能を HD に集約し、新規にグループ CHRO を任命します。

- 私からの説明は以上となりますが、最後に一言申し上げたいと思います。
- 昨今の特にコロナ禍以降の事業環境は過去にないスピードで変化しており、また、日銀のマイナス金利・YCC 撤廃、株式市場の最高値更新などを見ますと、大きなターニングポイントを向かえたと考えています。
- 生命保険グループの経営においても、従来の延長線での考え方から脱却し、新しい目で今のお客さまや社会のニーズを捉えること、そして柔軟かつ的確に戦略に取り込んでいくことが極めて重要であると考えています。
- 引き続き、ステークホルダーの皆さまの負託にこたえ、目指す姿に向かって企業価値向上への変革と挑戦と続けていきますので、ご支援のほど宜しくお願いいたします。
- 私からの説明は以上です。ご清聴ありがとうございました。

(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] 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、NFL:ネオファースト生命、PLC:米国プロテクティブ、TAL:豪州 TAL、DLVN:第一生命ベトナム

【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。