

事業戦略説明会(海外生保事業・新規事業) 質疑応答要旨

日時: 2025 年 7 月17日(木) 13:00~15:00

回答者: 代表取締役専務執行役員 海外生保事業オーナー	山口 仁史
DLI Asia Pacific CEO 兼 Managing Director	ブレット・クラーク
常務執行役員 新規事業オーナー	緒方 賢太郎
株式会社ベネフィット・ワン 代表取締役社長	白石 徳生
執行役員 グループ CFO	西村 泰介
執行役員	甲斐 章文

第一部:海外生保事業

【アジア・パシフィック戦略】

Q 資料 P.13 で、今後の成長エンジンとして新たな地域への進出の必要性について言及されているが、どの市場が魅力的だと考えているか。

A アジア・パシフィック地域の戦略においては、既進出の3つの地域(オセアニア・メコン・インド)に加え、新たな市場への進出を目指している。

アジア・パシフィック地域には多様な市場が存在するが、特に文化や市場特性が類似するエリアでは、戦略的な取組みを通じたグループ会社間のシナジー創出が可能と考えている。HD は既にオセアニア地域で強固な地位を確立しており、ニュージーランドの PNZ の買収や、オーストラリアの Challenger 社への出資を通じて、オーストラリアおよびニュージーランドにおける第一生命グループのプレゼンスはより一層高まっている。メコン地域においても、ベトナム事業を中心に強力な基盤を築いている他、カンボジアやミャンマーでも更なる成長が期待できる。特にインド 事業は将来的な成長期待が高いことから、HD においても大きな期待を寄せている。

一方で、一部の地域においては、参入当初に描いていた成長戦略との間でギャップが存在しており、今後 2~3 年において焦点を当てていく必要があると考えている。なお、新たな進出先の候補として、シンガポール、マレーシア、フィリピンといった国々が挙げられる。現時点で決定した事実はないものの、HD としてこれらの国や地域への展開可能性を積極的に模索している。(ブレット)

Q アジアの新興国において、持続的で確実な利益成長および利益貢献を実現するために、どのような取組みが必要になると考えているか。例えば、ベトナムやタイでは必ずしも順調な成長ができていないように見える。こうした市場は、多くの保険グループが「成長余地は大きい」と評価している一方、利益面では成長が安定しないケースも散見される。その要因は、規制環境の変化やマクロ環境が不安定である等、企業では制御できない外的要因が影響していると考えている。

A アジア・パシフィック地域は多様性に富んだ市場であり、それぞれの国・地域が異なる状況や機会、課題を抱えているため、各市場の変動を的確に捉えて対応していくことが重要である。アーリーステージで成長の早い市場では、利益成長と販売網の質を高めることが持続的な利益を上げるため

の鍵となる。インドでは成長のプラットフォームとして、パートナーであるバンク・オブ・インディア、ユニオンバンク・オブ・インディア2行と提携し、将来の成長機会を獲得している。

オセアニア地域では、利益成長を実現するためにトップラインの拡大、資本管理、費用の健全なコントロール等、より包括的なマネジメントが求められる。アジア・パシフィック地域で一律の戦略を適用できるわけではないため、異なる戦略・重点分野を適切に設定し、各市場の特性や成熟度、規制の違いを反映させるアプローチを採用している。(ブレット)

Q 2025年3月期から2027年3月期にかけて、アジア・パシフィック地域における修正利益を576億円から800億円へ拡大し、更に先の2031年3月期には1,500億円超の目標を掲げている。2027年3月期までは2年間と比較的短い期間であるが、どのような成長を見込んでいるのかを伺いたい。

A 2024年度から2026年度にかけて、アジア・パシフィック地域における修正利益を576億円から800億円へ拡大する計画である。全ての事業において短期・長期の両面から事業計画を策定しており、各事業の成長を通じてこの利益ギャップを段階的に埋めていく方針である。一方で、オーガニックな成長のみでは目標達成は困難であると認識しており、ポートフォリオの拡充を通じて800億円の目標達成を目指している。その一例がChallenger社との取組みであり、同社との連携により90億円から100億円規模の修正利益の貢献を見込んでいる。これにより、2026年度までに残る約200億円のギャップの半分程度を補うことが可能であると考えている。残りのギャップは、既存事業のオーガニック成長に加えて、インオーガニックな成長機会も模索しながら対応していく方針である。(ブレット)

【TALとChallenger社の協業】

Q オーストラリアにおいて、Challenger社への出資を契機としてウェルスマネジメントを含むリタイアメント市場へ参入すると、銀行が競合になると認識している。銀行と比較した場合に、保険会社の強みは何か。

A 現在、オーストラリアでは多くの銀行がウェルスマネジメントおよび生命保険事業から撤退し、銀行業務に専念している。その結果、生命保険会社やリタイアメントサービス事業者にとって、新たな参入や事業拡大の機会が生まれている。オーストラリアにおけるスーパーアニュエーションファンドは、ウェルスマネジメント、アセットマネジメント、生命保険、リタイアメントサービスの中核を担っており、生命保険やリタイアメントの分野では、外部の保険会社等が提供する商品やサービスを活用する傾向がある。TALは、スーパーアニュエーションファンドに対して生命保険を提供し、収益性の高い戦略を展開している。オーストラリアの国民が貯蓄フェーズからリタイアメントフェーズへ移行する中で、多様なリタイアメント商品・サービスを提供できる生命保険会社といったサードパーティの役割の重要性が高まっている。

このような市場環境において、TALおよびChallenger社は競争力のある企業として相対的に有利な立場にある。特に、収入保障や長寿リスクに対応した保障性商品を提供できる点は、銀行にはない強みである。(ブレット)

Q TALとChallenger社の間で想定されるシナジーについて教えてほしい。

A TALとChallenger社は、異なる強みをそれぞれ有し、互いに補完し合うことができるため、将来的なパートナーシップや協業の可能性が広がっている。TALは保障性商品に強みを持ち、スーパーアニュエーションファンドとの関係も深い。Challenger社はIFA (Independent Financial Advisor)を通じた販売やリタイアメント商品の提供に強みを持つ。両社が連携することにより、それぞれの強みを活かした革新的かつ独自性のあるソリューションの提供が可能となる。その一例が、7月15日に発表されたInsignia Financial社のスーパーアニュエーションファンドとの取組みである。Insignia Financial社はオーストラリアのトップ10に入る大手スーパーアニュエーションファンドであり、サードパーティによる提案を求めている。リタイアメント商品やサービスをファンド出資者に提供するため、Challenger社に委託する。TALとChallenger社が持つ規模と補完的な能力により、Insignia Financial社のファンドの出資者に対して包括的なソリューションを提供できる。これは今後のオーストラリア市場の方向性を示す好事例であり、TALとChallenger社が連携することで、同様の新たな機会が今後も創出されると考えている。(ブレット)

Q Challenger社との協業を今後更に拡大していくにあたり、現状の19.9%という出資比率が制約要因となる可能性はあるのか。

A 当初から目標としていた出資比率が19.9%であり、これはオーストラリアにおける上場企業への出資に関する規制上の上限である。最終的な規制当局からの承認取得に向けて、必要な手続きを現在進めている段階であり、数週間以内に完了する見込みである。その後、Challenger社とガバナンス強化や協業機会について更に協議していく予定である。本出資は、HDがアジア・パシフィック地域において目指す成長の実現につながるものであり、資本効率の向上を通じてグループ全体への貢献が期待される。(ブレット)

Q アジア・パシフィック地域における2030年度までの長期的な目標達成に向けては、Insignia Financial社との連携を通じて、スーパーアニュエーション制度の下でリタイアメント層の資産を取り込み、商品を組成・販売していく構想であると理解した。この取組みにより、どの程度の規模で資産を捕捉できると見込んでいるのか教えてほしい。

A Insignia Financial社との連携は、TALおよびChallenger社双方のオーガニック成長を支える取組みであり、規模拡大の点からも好機である。短期的な利益貢献は限定的となる可能性があるものの、今後もこのような機会を模索し中長期の利益目標の達成に向けて取り組んでいく。(ブレット)

Q AUMの目標があれば教えてほしい。

A AUMの数値目標は特段設定していない。(ブレット)

【米国・欧州事業】

Q 米国事業の位置付けに関して、セクション899等の政治リスクや市場のボラティリティが大きくなっているが、これまでの見方から変わった点があれば教えてほしい。

A 米国市場は、マーケットの規模や成長性の観点から重要な市場と位置づけており、これまで継続的に取り組んできた。この基本的な方針に変更はない。一方で、近年は米国市場の競争環境が一層厳しくなっている。また、ICS(Insurance Capital Standard)やRBC(Risk-Based Capital)といった資本規制への対応も必要で、米国市場では両方の基準を満たす必要がある。こうした制約の中で、キャピタルライトなビジネスモデルの追求が重要になっており、その方向で戦略を進めている。具体的には、昨年度に ShelterPoint 社を買収したが、今後も成長機会を模索していく。更に、足元ではトランプ政権の政策変更に伴う市場の変動や、税制に関する動きもあり、状況を注視しながら慎重に対応する必要がある。この点は、PLC と緊密に連携を取りながら進めている。ポートフォリオ全体の観点では、米国市場の重要性は変わらないが、収益基盤の安定化を図るために地域的な分散も進めている。その一環として、英国 M&G 社への出資を決定した。(山口)

Q 2031 年 3 月期までにアジア・パシフィック地域以外で 1,500 億円の利益創出を目指して、インオーガニックな戦略が展開されると考えられる。どのような保険会社をターゲットにして、規模感はどうくらいになるのか、具体的な方向性があれば教えて欲しい。

A アジア・パシフィック地域以外でも成長を図る必要があり、その中核を担うのが米国である。PLC の買収事業を通じて、更なる成長を図る方針である。加えて、買収先としてはキャピタルライトな領域を選好し、ShelterPoint 社のようなエンプロイー・ベネフィット領域(団体保険)や PLC のアセットプロテクション領域等は、買収候補として有力だと考えている。これらの事業をどこまで成長させることができるかについても、社内で議論を重ねている。欧州は、今回英国市場に参入したことを踏まえ、まずはオーガニックな利益成長を見込んだ上で、次なる展開を検討していく方針である。検討にあたっては、財務規律や資本効率といった要件を満たしているか否かを確認することが重要であると認識している。(山口)

第二部:新規事業

【新規事業戦略】

Q 資料 P.6 に記載の「その他隣接領域 PF(プラットフォーム)の探索」や「高成長領域への進出」について、具体的にこれまでどのような投資を行ってきたのか、今後どれだけの投資を想定しているのか教えてほしい。近年では他の金融グループにおいても DX や AI といった分野への取組みに多額の投資が行われており、競争環境も非常に厳しいと理解している。

A 今後の投資については、社内でも様々な議論を行っている段階である。当社は過去数年間、特に保険との親和性が高いとされるヘルスケア領域において、自社サービスの立ち上げも含めて事業展開を模索してきた。しかしながら、日本においては国民皆保険制度が整備されていることもあり、事業の収益化のハードルは高い。今後は、保険会社ならではのヘルスケア領域への取組みとして一定の収益性を確保しながら展開可能な分野に絞り込みを行っていきたい。ベネフィット・ワン(以下、「ベネワン」と同規模の大型投資を実施するというよりは、ベネワンとの連携や相乗効果を前提として、必要な機能を獲得するための投資あるいは提携を行い、新たなサービスを創出していく方針である。デジタルや AI 分野に関しては、特に海外では桁違いの投資が行われているケースもある

が、当社では、新規事業単体ではなくグループ全体として推進していくものであると考えており、新規事業も、このような全社的なプラットフォーム上に構築していきたいと考えている。(緒方)

【ベネワン関連】

Q ベネワンの売上および会員数について、これまでは会員数の増加に伴い売上も拡大してきた。一方で、近年は事業買収を除いた場合に、売上が伸び悩んでいるように見えるが、どのような要因があるのか。また、5～6年後に会員数が1.2億人に達し会員料金を無料化した場合、営業利益はどの程度の水準を見込むことができるのか。

A 会員数が伸びたにも関わらず、近年売上が大きく伸びていない要因は、コロナ禍のヘルスケア事業における特殊要因がある。コロナ禍で健診が実施されなくなり、健診予約代行サービスの営業活動を行えない状況となったが、そのような中で開始したワクチン接種支援事業が一時的に大きな売上と利益に貢献した。コロナ禍の収束と共にワクチン接種支援事業からの売上・利益が消滅したため、会社全体の数値の見え方として、会員数は伸びているのに売上と利益が伸びていない結果となっている。

また、将来的に目指していく1.2億人の会員獲得が実現し、給付払いによるペイメント事業でのマネタイズができた場合、流通総額、決済手数料率、そしてコスト構造等の前提条件次第ではあるものの、少なく見積もっても1,000億円規模の営業利益は確保できると考えている。(白石)

Q ベネワンという国内有数のプラットフォームをゼロから構築した白石社長から見て、現在の第一生命グループが進めている取組みの本気度は十分なのか、それとも、更にアクセルを踏まなければ実現が困難であると認識されているのか、ご意見があれば伺いたい。

A ベネワンの創業当初、他の生命保険会社に出資いただいた経緯がある。当時、第一生命グループと現在進めているような取組みについて、その会社と協議を行っていたが、組織が非常に大きく前に進まなかったため、途中で断念することとなった。それから約30年が経過し、再び縁があって、第一生命グループと同様の議論を進めることとなったが、同じ生命保険業界にありながらカルチャーの違いに驚かされた。第一生命グループには、良い意味でベンチャー企業のような雰囲気があり、ベンチャー企業出身の私にとっては、その変化のスピード感が非常に印象的であった。最初の1年間は、HDではベネワンのスタイルや考え方に理解を示す一方で、事業会社であるDLは、ベネワンのプロジェクトに対してやや他人事のような姿勢を感じていた。しかしながら、その後の変化は非常に速かった。特に懸念していた全国の生涯設計デザイナーの反応が直近数ヶ月間で大きく変化し、徐々にプロジェクトを自分事化して捉えてもらえるようになった。私自身、メガベンチャーに身を置いてきたため、進捗が遅いと焦燥を覚えることもあるが、第一生命グループの変化スピードには期待感を抱いている。現時点でも100点とは言えないが、0点だったものが30～50点の段階まで来ているという実感である。経験上、50点に達した取組みは、100点に到達するまでは早いと考えており、今後に期待感を抱いている状況である。(白石)

Q 給付払いについて、現在の導入企業数・利用者数、DLの団体保険契約との関係、そして中期的な会員数目標や1契約あたりの収入見込み等、具体的な数値を教えてください。

A 給トク払いの会員数は現在約 50 万人で、全体の会員数 1,000 万人に対してまだ初期段階にある。本サービスを活用する給与天引き決済に対する企業の人事担当の理解促進が導入数拡大の課題である一方で、大手輸送サービス企業での導入が決まり、今後は他の法人への波及が期待される。収益面では、想定会員数と流通総額から高い営業利益が見込まれるのが特徴である。給与口座を起点にしていることによるリスクの低さと、ペーパーレス・デジタル処理による運用コストの低さから、加盟店から見て、既存のクレジットカード決済と比較しても約 0.7～0.8%程度のコスト優位性があり、十分な競争力を持つと認識している。金融のビジネスモデルを大きく変える可能性のある事業であり、注力していきたい。(白石)

Q ベネワン買収時に、具体的な成長目標が示されていた。その目標値と現時点の進捗状況を教えてください。

A 中期経営計画では 2030 年のグループ修正利益を 6,000 億円以上とすることを目標としており、アセットマネジメントビジネスを含む新規事業の修正利益への貢献はグループ全体の 10%以上、すなわち 600 億円以上を目標としている。このうちベネワンの修正利益は約 200 億円を見込んでいる。現時点において、ベネワン個社の修正利益は約 45 億円、グループ修正利益への貢献額は約 20 億円にとどまっている。この現状から 2030 年にかけて、修正利益ベースで約 200 億円への拡大を図る計画である。(甲斐)

Q ベネワンと第一生命のシナジーについて、第一生命側において、経営者保険の拡販といったシナジー効果が期待できるのか。シナジーの見通しがある場合には、時間軸や規模間についても併せて教えてください。

A DL でもすでにシナジーが生まれている。ベネフィット・ステーションの媒介営業について、2025 年 6 月までの新規獲得会員数は累計 37.4 万人と資料記載の通りであるが、2024 年度累計だと約 25 万人であり、新規獲得企業数は約 770 社であった。新規獲得企業数のうち、約 4 割に相当する約 300 社は、第一生命にとって保険契約の取引がない「白地企業」である。これらの白地企業に対しては、保険ニーズを喚起して保険販売を強化していく余地があり、実際にこれら白地企業の 10%程度から経営者保険の獲得ができています。更なるシナジーの拡大余地も大きいだろう。また、ベネワンのプラットフォームを活用した保険販売も重要なシナジーの 1 つであり、どのような保険商品をプラットフォームに置くのか検討中である。今年度中にアップデートする予定である。(甲斐)

(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、PLC:米国プロテクティブ、PNZ:パートナーズ・ライフ

【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」)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。