



〈第二部〉

資産形成・承継事業

飯田 貴史 常務執行役員 資産形成・承継事業オーナー

自己紹介



飯田 貴史

常務執行役員
資産形成・承継事業オーナー

- | | |
|----------|-----------------------------|
| 1994年 4月 | 第一生命保険相互会社 入社 |
| 2016年 4月 | 第一生命保険株式会社 特別勘定運用部長 |
| 2018年 4月 | 同社 団体年金事業部長 |
| 2020年 4月 | 同社 執行役員団体年金事業部長 |
| 2021年 4月 | 第一生命ホールディングス株式会社 執行役員 |
| 2021年 4月 | 第一生命保険株式会社 執行役員 |
| 2022年 4月 | 同社 取締役常務執行役員(現職) |
| 2023年 4月 | 第一生命ホールディングス株式会社 常務執行役員 |
| 2024年 4月 | 同社 常務執行役員 資産形成・承継事業オーナー(現職) |

資産形成・承継事業の全体像

資産形成・承継事業の全体像

- ▶ 革新的な資産運用ソリューションを組み込んだ貯蓄性保険・年金商品・投資商品等を世界各国で提供することで、お客さま一人ひとりのFinancial Well-being向上へ貢献する

グループパーソナス：共に歩み、未来をひらく 多様な幸せと希望に満ちた世界へ

コア・マテリアリティ
私たちが優先的に取り組む重要課題

Financial Well-being for all
Green Leadership

Healthy People and Society
Proactive Governance and Engagement

資産形成・承継領域



(資産形成・承継事業/団体年金事業)



再保険
(Dai-ichi Life Reinsurance Bermuda)
海外生保事業
(リタイアメント事業)

他事業・機能への
運用機能提供

アセットマネジメント領域



海外アセットマネジメント



不動産アセット
マネジメント領域

第一ライフ丸紅リアルエステート

Marubeni Asset Management
Marubeni Real Estate Development

Marubeni REIT Advisors
Marubeni Real Estate Management

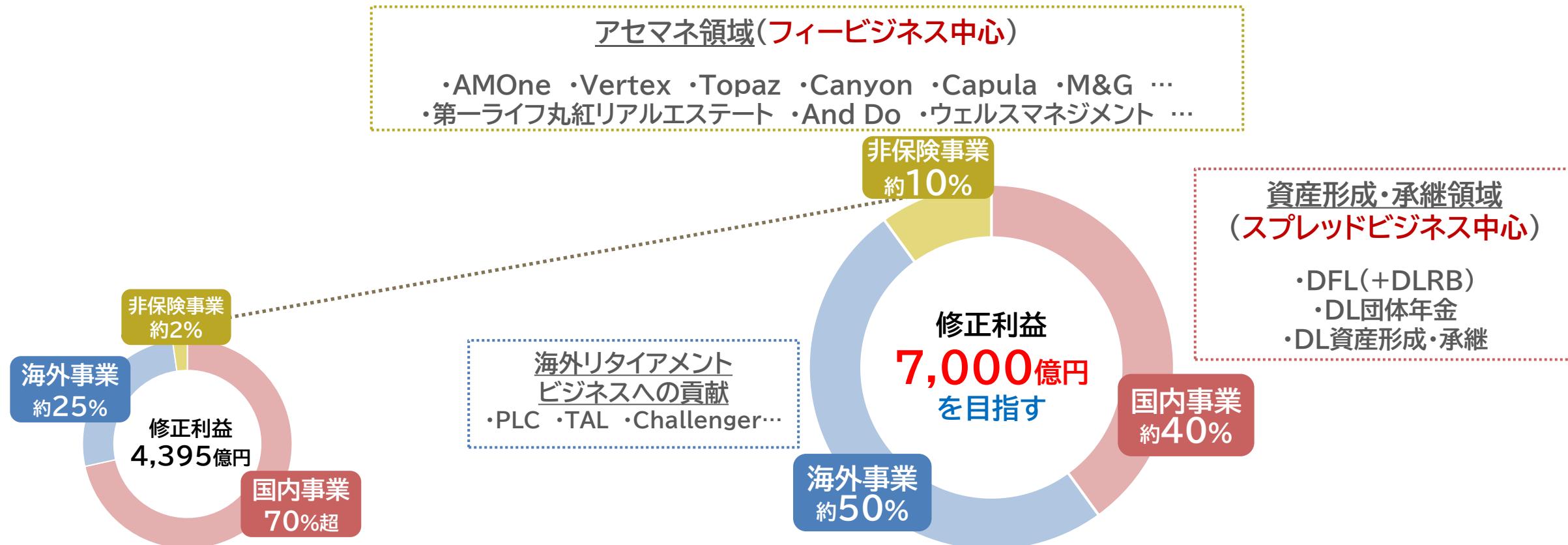
&DO HOLDINGS

資産形成・承継事業の利益貢献

- ▶ 2030年にグループが目指す修正利益7,000億円達成に向け、資産形成・承継事業はスプレッドビジネスにおける利益拡大に加え、**フィービジネスの拡充による資本効率の改善**を行うことで、**事業ポートフォリオ変革を主導する**
- ▶ 資本効率・成長性の高い領域へ経営資源をシフトしていくことで**グループ全体の企業価値向上**を目指す

2024年度

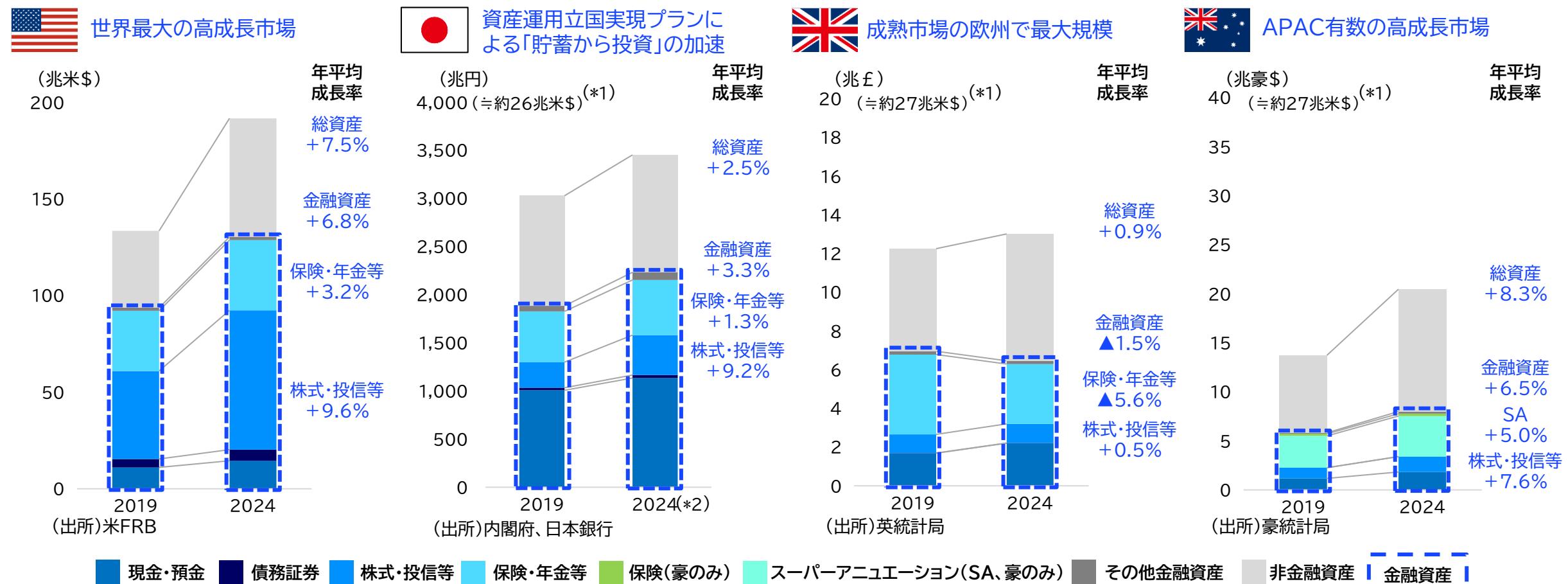
~2030年度



先進各国における個人資産の状況

- 世界の主要先進国において、個人資産は増加傾向。特に、株式等のリスク性資産の伸びが顕著
- 当社は今後も成長が見込まれる地域・資産クラスに対応した商品・ソリューションを展開し、資産形成・承継事業の成長を図る

先進各国における個人資産規模



*1 1米ドル=155円、0.75£、1.5豪ドル換算 *2 非金融資産は2023年時点

世界中のお客さまのFinancial Well-being向上への貢献

- ▶ お客様の多様なニーズに応える保険・年金・資産運用商品・ソリューションを世界中で展開していく
- ▶ 日本ではお客様の安定的な資産形成を後押しし、**資産運用立国実現に貢献**

世界の資産保有額の
階層別保有規模と成人口



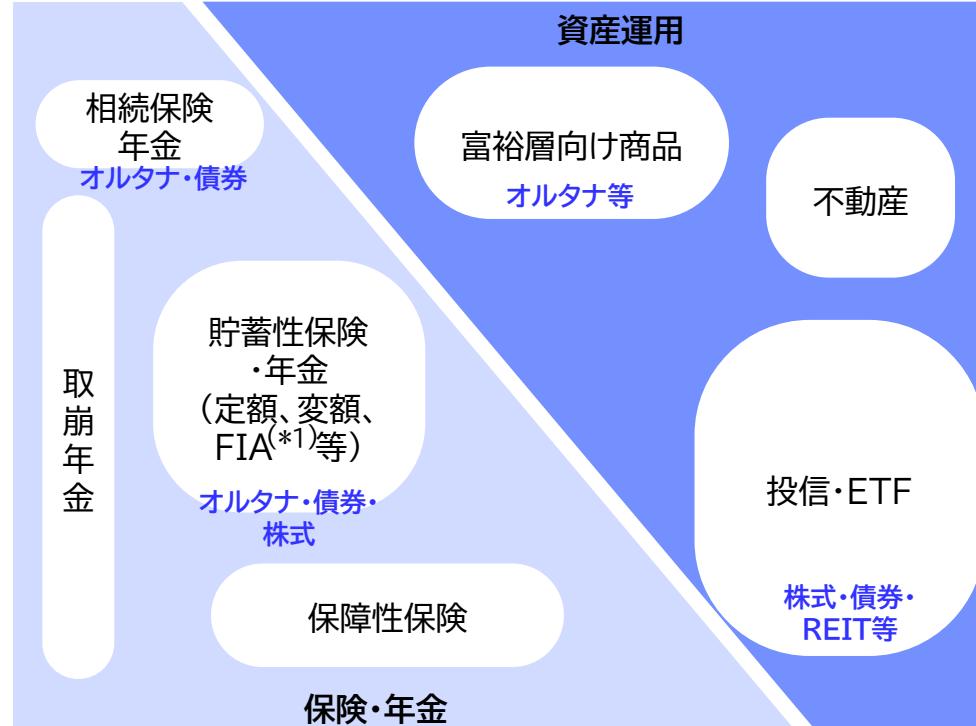
出所:UBS「Global Wealth Report 2025」をもとに当社が加工

日本の純金融資産保有額の
階層別保有規模と世帯数



出所:野村総合研究所「野村総合研究所、日本の富裕層・超富裕層は合計約165万世帯、その純金融資産の総額は約469兆円と推計」をもとに当社が加工

提供商品(保険・年金/資産運用)イメージ



*1 FIAはFixed Indexed Annuityの略称で指数連動型年金

保険・年金を通じた資産形成商品の提供と第三者向けアセマネ事業拡大

- ▶ 保険・年金事業とアセマネ事業両輪での事業拡大を通じてシナジーを創出し、企業価値向上に貢献する
- ▶ 保険会社においては、グループ内アセマネ機能活用を通じた運用利回り向上により、魅力ある資産形成商品の開発を目指す
- ▶ アセマネ会社側では、保険会社から提供されるシードマネーを活用して事業を拡大、キャピタルライトなフィー収益拡大に繋げる

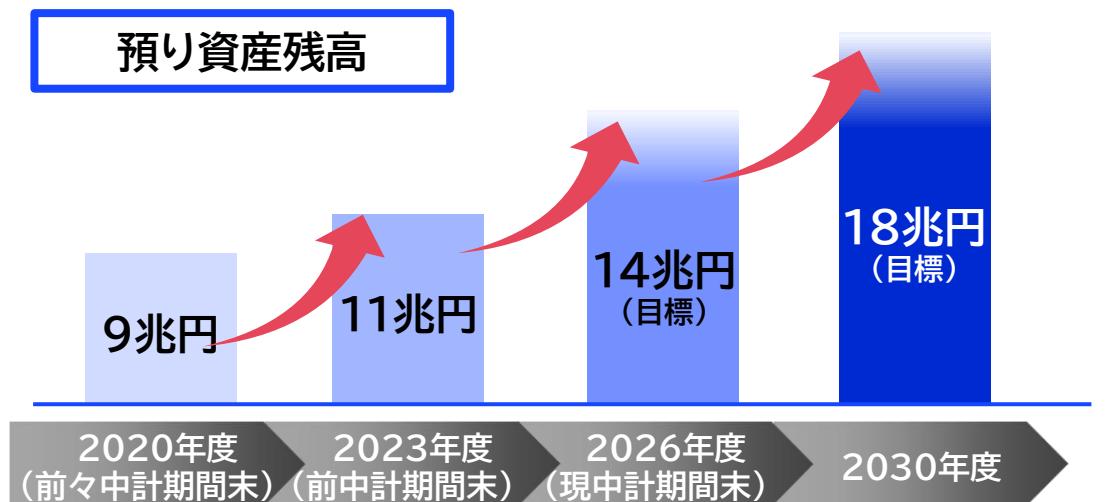


各領域における戦略

第一フロンティア生命の取組方向性

- ▶ 社会課題等の変化に対応し、顧客ニーズを捉えた機動的な商品開発や、強い運用力を背景とした競争力のある商品提供により、お客さまの資産形成や資産取崩期における資産寿命延伸等、お客さまのFinancial Well-being向上に広く貢献する
- ▶ 健全な代理店業界の発展に向けて、DFL内部の改革や代理店の自立を促す対話の継続等、ガバナンス基盤を再強化していく
中長期的な事業成長の方向性

代理店チャネルへの向き合い方



預り資産残高の積み上げに向けた主要な取組み

- ▶ 機動的な商品開発・投入(グループ運用リソースの活用)
- ▶ 国内金利上昇を背景とした円建商品の推進
- ▶ ウエルスマーケット開拓の加速、機能性保険の拡販
- ▶ グループ再保険会社(DLRB)含む運用力の強化 等

環境認識

- ✓ 監督指針の改正による過度な便宜供与や出向に係る規制強化等
- ✓ 当社グループを含む生保各社における代理店出向者からの不適切な情報取得への対応

求められる対応

- ▶ きめ細かなサポートや個社課題を踏まえたソリューション提供等による本来あるべき代理店との信頼関係構築
- ▶ 代理店チャネルに対するガバナンス、社内2線・3線体制の強化
- ▶ 社会常識に反した行為への自浄作用・抑止力の働く社内風土醸成

第一フロンティア生命の取組方向性

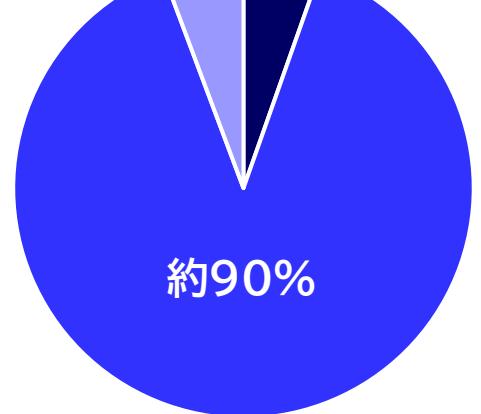
- ▶ グループ内の運用機能の活用等により、金利リスクを抑制しながら信用リスクや流動性リスクテイク等を行い、リスク・リターン効率の高い運用ポートフォリオを実現することで運用利回りを向上
- ▶ ソルベンシー・マージン規制から経済価値ベースの規制ESRへの移行に伴い必要資本は一定解放される見込みであり、健全性の確保を前提として今年度末に減資(資本準備金・利益準備金の取り崩し含む)を行い、今後はHDへの継続的な配当を目指す
- ▶ DFLは資本効率の向上とともに、当社が掲げる資本循環経営においてグループの中核企業として貢献する

DFLの円建の運用ポートフォリオ

2021年度
円建新契約:約3,000億円

5%程度

5%程度



2025年度上半期
円建新契約:約4,700億円

50%超

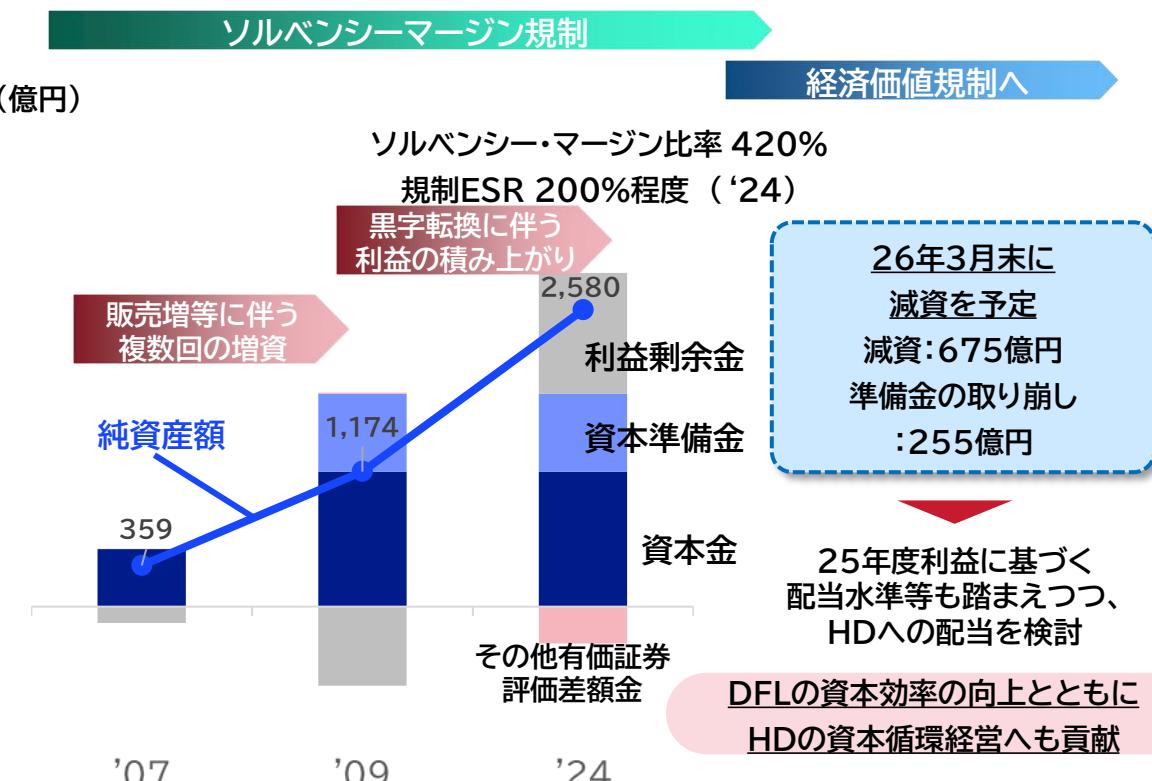
約35%

約12%

足元でCLO含む証券化商品等への
投資を拡大

- ソブリン
- 社債等
- その他

DFLの会計資本の推移



第一生命保険 団体年金事業の取組方向性

- ▶ これまでリスク削減やコスト改革を進め、高資本負担の一般勘定(GA)商品の予定利率引き下げや低資本負担の特別勘定(SA)商品の拡充を通じ**利益構造を改革しつつ、残高を7兆円規模まで拡大させ、グループ収益に大きく貢献している**
- ▶ 今後は、規模の大きなDB市場においては**生命保険会社ならではの利率保証型商品の拡販**やグループアセマネ会社を活用した**特別勘定商品のラインアップ拡充・競争力向上**を図りつつ、成長の見込まれるDC市場では受託推進・運営管理機関機能高度化を通じて**市場成長を上回るDC受託残高の増加を実現**し、事業全体で**スプレッド/フィービジネス両輪による利益最大化**を追求
- ▶ 加えて企業年金の枠を超えた**事業領域の拡大**にも取り組み、第一生命の成長ドライバーの一つとして更なる成長を目指す

	市場傾向	シェア	目指すポジショニング	収益構造	取組の方向性
DB (GA/SA)			<ul style="list-style-type: none"> ● 70兆円の大きな市場で受託シェア拡大 ● スプレッド/フィービジネスの両輪追求 	スプレッド ビジネス	<ul style="list-style-type: none"> ■ 金利上昇時に競争優位性のある生命保険ならではのプロダクトであるDB-GIC (利率保証型商品)の提供を開始 ■ オルタナティブ商品等のグループアセマネ会社を活用した更なるSA商品のラインアップ拡充 ■ 環境変化を踏まえ新規ニーズへのソリューション検討(将来的なBPA等)
DC (企業型 /個人型)			<ul style="list-style-type: none"> ● 高成長が期待される領域 ● 市場を超える成長の実現 ● 収支構造改善による筋肉質な事業モデルの確立 	フィー ⁺ ビジネス 中心	<ul style="list-style-type: none"> ■ 企業型DCは新規受託の推進に加え、商品ラインアップの改善や、運営管理機関として加入者利回り向上に寄与することにより、1件あたりの価値を大幅に引き上げる ■ 個人型DCはDL生涯設計Dチャネル等による、保障と資産形成・承継の一体的提案を通じた拡大を目指す
事業領域 の拡大		—	<ul style="list-style-type: none"> ● 退職一時金および法人余資マーケットへの本格参入 		<ul style="list-style-type: none"> ■ グループアセマネ機能を活用し、顧客ニーズに応える安定運用や低流動性資産運用等の商品組成・供給

アセットマネジメント事業の利益拡大

- ▶ アセマネ事業においては、グループ運用機能強化にも資する会社への出資・設立を通じ、**キャピタルライトな事業利益を拡大**
- ▶ 既存出資先の成長やシナジー創出、Canyonの出資比率引き上げ等を通じ、'30年度に向けアセマネ利益は順調に拡大する見込み
- ▶ 戰略的意義と十分な投資リターンが見込めることを前提に、アセマネ事業拡大に向けた新規出資も選別的に検討

戦略的取組みとアセマネ子会社等の修正利益の推移

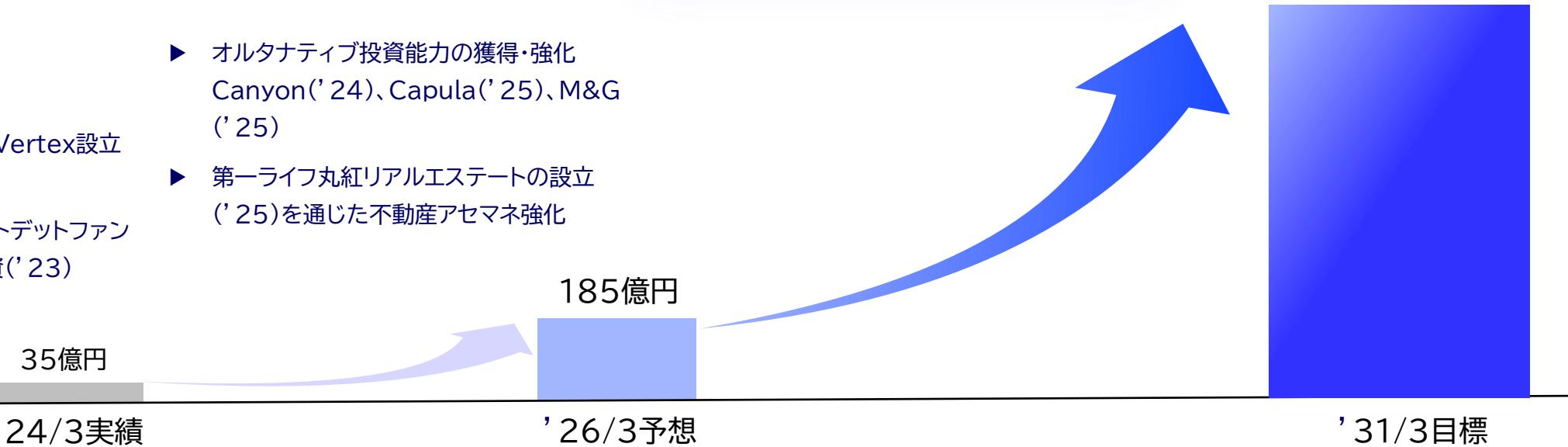
- ▶ 既存出資先からの利益貢献拡大・シナジー創出

- ▶ Canyonへの出資引上げ検討(27年以降)

～700億円程度
(新規事業+アセマネの目標数値)

- ▶ 選別的な新規出資の検討

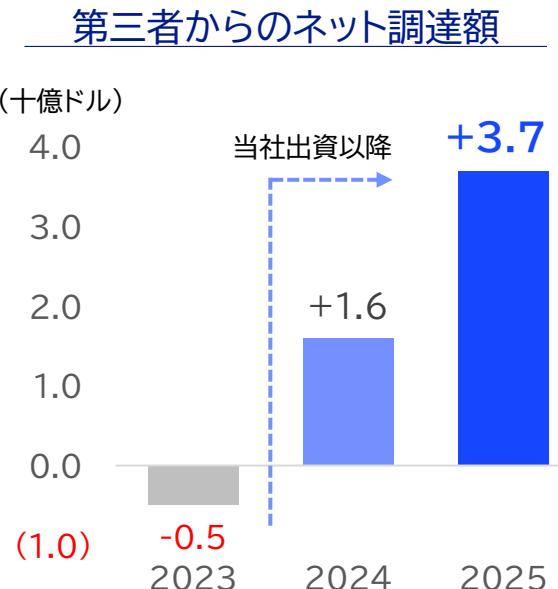
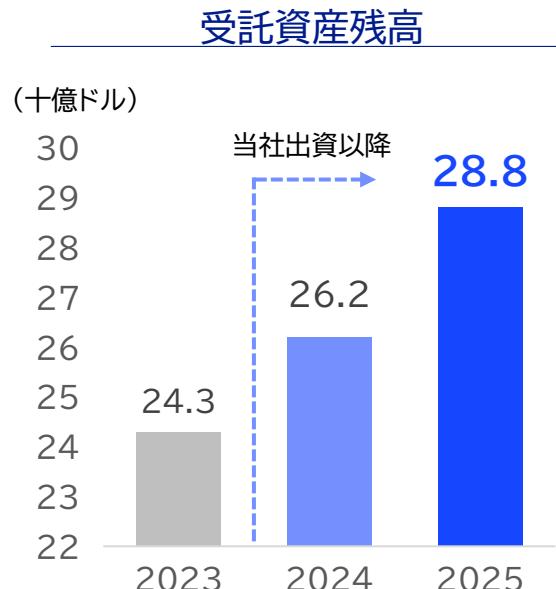
- ▶ クオンツ特化のVertex設立 ('22)
- ▶ 国内プライベートデットファンドTopazに出資('23)
- ▶ オルタナティブ投資能力の獲得・強化
Canyon('24)、Capula('25)、M&G ('25)
- ▶ 第一ライフ丸紅リアルエステートの設立 ('25)を通じた不動産アセマネ強化



アセットマネジメント事業のシナジー創出事例

▶ Canyonの事例

- DLからのシード投資を通じプライベートクレジット、マルチクレジット、不動産等の新ファンドを設立、AUMは過去最高の28.8十億ドルに到達
- 外部資金ネットフローもプラスに転じ、昨年度の第三者からのネット調達額は過去最高の3.7十億ドルを記録(当社グループからの委託分を除く)
- 当社グループ下での成長期待から、競合ファンド等からの人材移籍により陣容も拡大(過去2年で従業員数は+7.9%の増加)

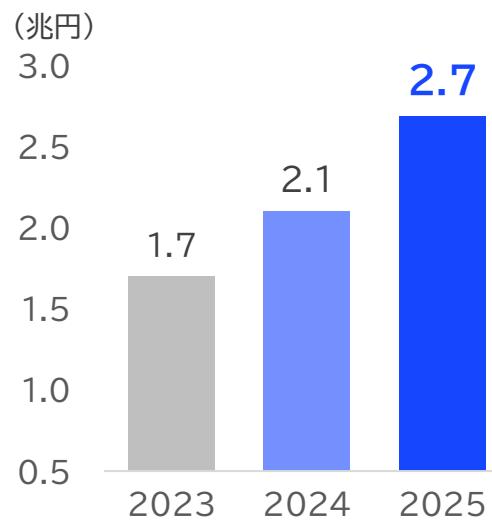


*受託資産残高及び調達額は2025年11月時点
*調達額には、顧客の投資委員会決定済み分を含む

▶ Vertexの事例

- DL・DFLから保険運用を受託し、グループ外へのフィー流出抑制に貢献
- DLの一般勘定へ運用ソリューション提供(金利ヘッジプロダクト等)
- Vertexのソリューション力・機動性を活かし、保険商品開発を実現(指数連動型年金のステップジャンプ等)

グループからの受託残高



第一生命との共同開発商品



*2025年の受託資産残高は2025年11月末時点

運用機能の集約によるグループ運用力強化

- ▶ グループの運用機能の効率的な活用、成長分野へのリソース再配置を通じた運用利回りの向上、運用商品の競争力向上等を目的に、25年10月よりグループ内保険会社の運用機能の一部をHDへ集約。今後段階的な検討・実施を進める
- ▶ 今後は生命保険各社の資産運用部門との連携・統合やグループ内アセマネ会社との協業を通じて、資産運用プラットフォームへと発展させる想定

資産運用プラットフォーム

第一生命ホールディングス

グループ内より集約した機能(※)

資産運用機能

与信・審査機能

※法令等により保険会社として必要な機能・組織は各社に残置

グループ内アセマネ会社



…

資産特性等に応じてグループ運用機能・グループ内アセマネ会社を活用

グループ内保険会社

国内



…

海外



…

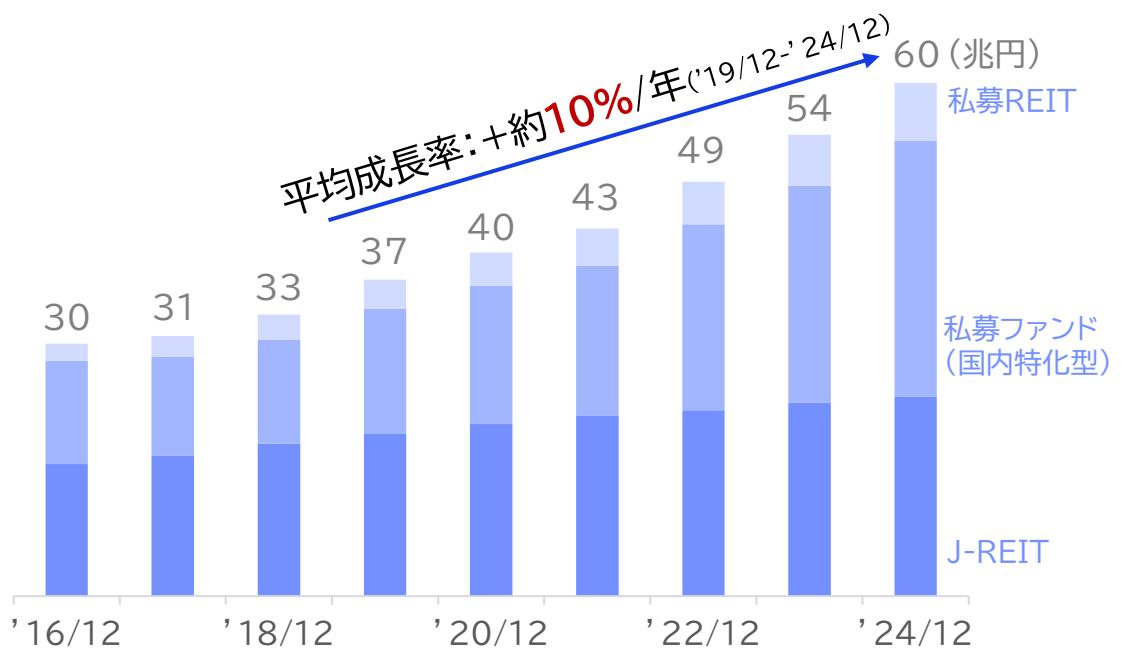
グループ内にない
ケイパビリティ等の活用

↓
グループ外アセマネ会社

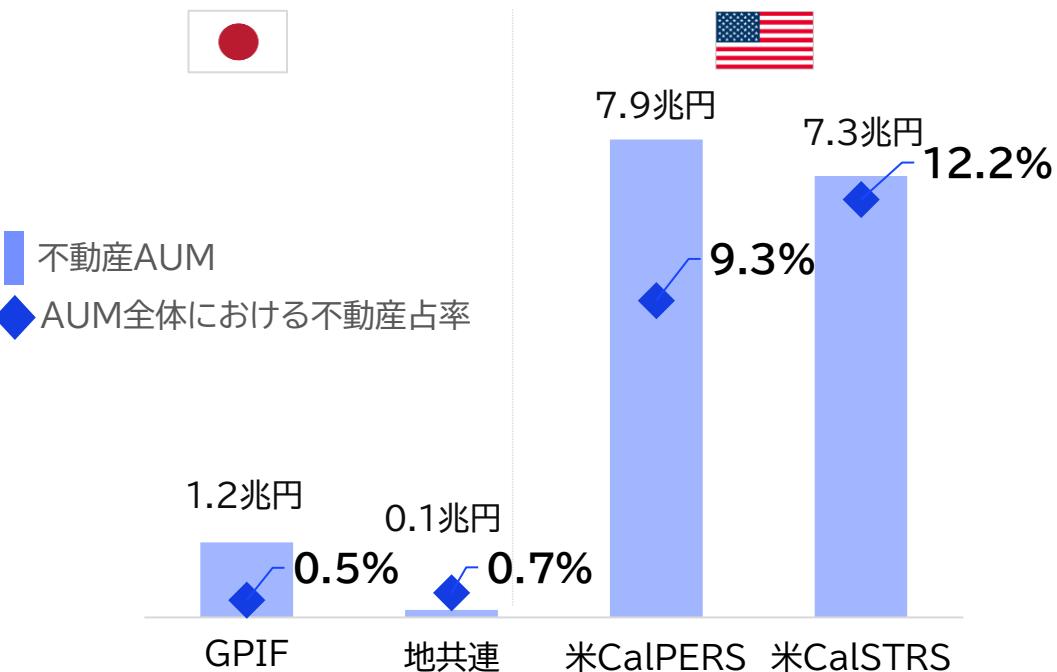
国内不動産アセットマネジメント事業戦略

- ▶ 日本の年金基金におけるオルタナティブ運用資産残高は拡大傾向にあるものの、運用資産全体における不動産占率は米国の年金基金と比して限定的であり、**国内不動産アセットマネジメント市場は継続的な拡大が見込まれ、当社の事業ポートフォリオ変革に向けた成長領域のひとつ**
- ▶ キャピタルライトなフィービジネス拡大に向けて、**機関投資家のニーズに応える優良な不動産の開発・運営機能等を強化しながら不動産運用資産残高(AUM)の拡大を図る**

私募REIT/ファンドとJ-REIT市場規模推移



年金基金における不動産の運用資産残高・占率



(出所)「不動産私募ファンドに関する実態調査2025年1月」(一社)不動産証券化協会 三井住友トラスト基礎研究所

(出所)各基金の開示資料より。GPIF・地共連は2025年3月末。米CalPERS(加州職員退職年金基金)は2025年6月末。米CalSTRS(加州教職員退職年金基金)は2025年11月末。為替は155円/ドル前提

国内不動産アセットマネジメント事業戦略

- ▶ 国内不動産アセマネ事業において、**丸紅株式会社との不動産事業統合**(2025年7月)や**And Doホールディングスの関連会社化**(同6月)に加え、**ウェルス・マネジメントの関連会社化**(同12月)といった戦略的取り組みを実行
- ▶ ウェルス・マネジメントへの出資を通じて、同社が有する**ホテル開発・運営に係る豊富なノウハウ・ケイパビリティを取り込む**とともに、**インバウンド需要拡大等を背景としたホテル市場の成長機会を捉え**、国内不動産アセマネ事業の成長を加速させることを企図
- ▶ 当社グループ各社の事業成長により、**不動産運用資産残高(AUM)**を国内不動産業界トップ水準の3兆円規模へ

市場の成長を取り込むための戦略的取り組み

2030年
不動産AUM3兆円規模へ
(業界トップ水準)

不動産アセマネを核に不動産開発/保有から管理まで一貫して提供

第一ライフ丸紅リアルエステート



Marubeni Asset Management



Marubeni REIT Advisors



Marubeni Real Estate Development



Marubeni Real Estate Management



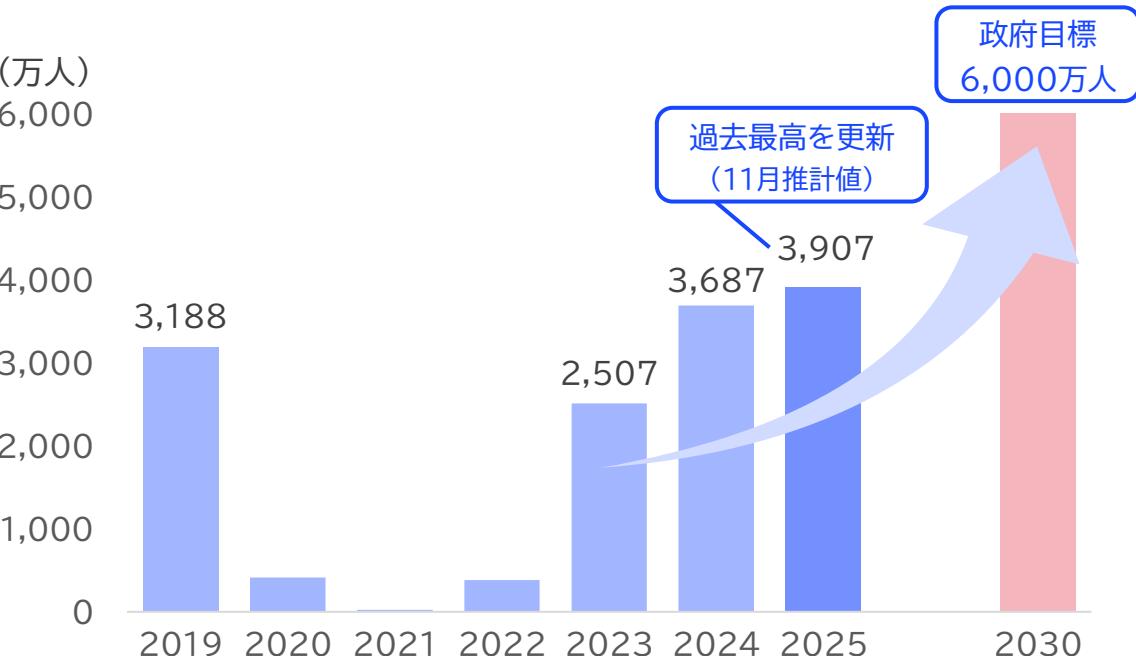
ハイブランドホテル等の開発・運営に強み



国内で不動産金融サービス業を展開

不動産AUM 1.7兆円
(2025年3月末)

訪日外国人客数の推移と政府目標



(出所)日本政府観光局/国土交通省「明日の日本を支える観光ビジョン」を基に当社にて作成

まとめ

- ▶ お客様のFinancial Well-being向上への貢献を目指し、資産形成・承継事業として多様なニーズに応える貯蓄性保険や年金、資産運用商品等を世界中で展開したい
- ▶ 高成長が見込まれる当事業で、スプレッドビジネス(保険・年金)の利益拡大とフィービジネス(アセマネ)拡充による資本効率の改善を行い、事業ポートの変革を目指す
- ▶ 魅力的な商品開発や生保のバランスシートを活用した事業成長加速支援などの保険・年金とアセマネ双方のシナジーも追求し、グループの企業価値向上に貢献する

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
PLC	プロテクティブ
TAL	TAL
DLRB	Dai-ichi Re
	[米国] Protective Life Corporation
	[豪州] TAL Daiichi Life Australia
	[バミューダ] Dai-ichi Life Reinsurance Bermuda

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。