

CFO ダイアログ: プロテクティブ

2026/8/31

株式会社第一ライフグループ

本日のスケジュール

時間	テーマ	
13:00 - 13:02	冒頭説明	
13:05 - 13:20	プロテクティブ 財務アップデート	ポール・ウェルズ President and CFO, プロテクティブ
13:20 - 13:40	パネルディスカッション	西村 泰介 常務執行役員 グループCFO ポール・ウェルズ President and CFO, プロテクティブ
13:40 - 14:15	質疑応答	
14:15 - 14:20	規制ESR	西村 泰介 常務執行役員 グループCFO
14:20 - 14:30	質疑応答	



プロテクティブ社
(Protective Life Corporation)
President and CFO

Paul Wells

2004	Protective Life Corporation 入社
2007	Vice President of Life & Annuity Business and CFO
2014	Senior Vice President of Life & Annuity Business and CFO
2017	Senior Vice President and CAO
2022	Executive Vice President and CFO
2026	President and CFO

プレゼンテーション

プロテクティブ 財務アップデート

Paul Wells
President and Chief Financial Officer

2026年8月

持続的成長に向けた基盤の構築



戦略的な資本取引

Concourseの売却およびResolutionとの再保険取引を通じて、低採算または規模の小さい事業ラインを売却。Protective Life Re(バミューダ)の事業拡大により、資本効率も改善



直近の買収による事業の多角化と規模拡大

Portfolio社の買収により、事業規模を拡大するとともに、既存のアセットプロテクション事業を補完。Obsidian社*の買収により、収益源をさらに多角化



資産運用戦略の進化

外部運用会社の活用により投資対象となる資産クラスを拡大し、運用収益の向上と商品競争力の強化を実現。2023年から2026年にかけて複数のポートフォリオ取引を実施し、収益性、資本効率およびリスク特性を改善



コスト効率への注力強化

経費効率を改善し、利益を拡大するとともに、事業運営の変革を推進

*Obsidianの買収は、規制当局の承認およびその他の通常のクローリング条件の充足を前提として、2026年度4Qまたは2027年度1Qに完了する見込み

競争力の強化 | 目標

2026年目標

590百万米ドル
税引後営業利益

10.3%
修正ROE

21%
税引後利益の前年比成長率*

*2025年の平準化利益との比較。2025年利益については、アンロッキングによるプラス影響およびConcourse売却益を除外して調整

2030年目標

10億米ドル
税引後営業利益

11~13%
修正ROE

16%
5年間のCAGR

競争力の強化 | 全社横断的な取組み

プロテクティブは、明確なビジョンと強固な財務基盤、拡張性のある事業基盤を有しており、2030年度目標の達成に向けて着実に前進

戦略的重点領域と上期の進捗

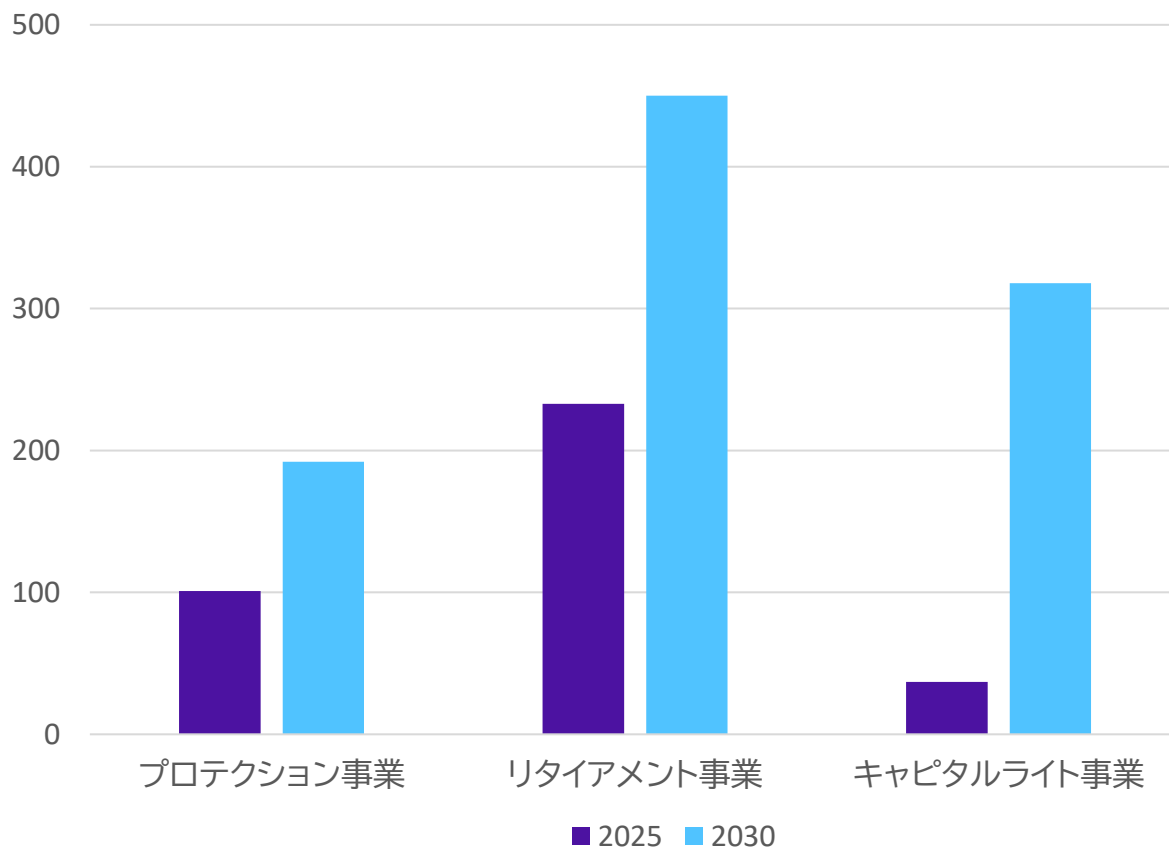
- 中核商品・販売チャネルへの重点的な展開を通じ、プロテクション事業の成長を加速
- プロテクション事業およびリタイアメント事業のランオフ契約ブロックを適切に管理し、資本効率と収益性を最適化
- アセットプロテクション事業の収益性を伴う成長を推進するとともに、Portfolio社の統合を推進
- 既存市場および新規市場における事業規模の拡大を見据え、エンプロイー・ベネフィット事業の成長を推進
- 成長の下支えと運用収益の向上に向け、資産運用・ALM戦略を最適化
- データおよび自動化の活用により業務品質を高度化し、業務の迅速化、簡素化および効率化を推進
- 高い成果を発揮し、環境変化に柔軟に対応できる組織の構築に向け、人財および企業文化を変革

リテール事業戦略の概要

プロテクション	重点取組み: 利益成長の加速、収益性の向上およびEVの創出 主要商品: 定期保険、定額ユニバーサル保険、変額ユニバーサル保険(VUL) 販売チャネル: ブローカー・ディーラー、独立系代理店、総代理店等の第三者販売チャネルおよびP&Cとの提携
リタイアメント	重点取組み: 複数年にわたるオーガニック成長施策の継続を通じた持続的な利益成長 主要商品: 変額年金、定額年金、BOLI・COLI 販売チャネル: ブローカー・ディーラー、銀行および役員福利厚生制度を取り扱うブローカー
エンプロイー・ベネフィット	重点取組み: 利益成長の加速、収益源の多様化および事業費率の改善 主要商品: 家族休暇・就業不能休暇に係る所得補償保険 販売チャネル: 福利厚生ブローカー、総代理店および損保代理店
アセットプロテクション	重点取組み: 損害率の改善、コスト効率の向上および買収先との統合 主要商品・サービス: 車両サービス契約、GAP保険、限定保証、付帯保障およびディーラー保有プラットフォーム向け管理サービス 販売チャネル: 自動車、RV、パワースポーツ、マリン分野のディーラーおよび金融機関

リテール事業の利益成長

税引前修正営業利益(百万米ドル)



プロテクション事業

定期保険が利益成長を牽引

保有契約の積み上がりに伴い、新契約獲得に係るコストを上回る利益を創出し、利益成長が加速

リタイアメント事業

定額年金が利益成長を牽引

資産運用力の強化により、利差収益型商品の競争力が向上

キャピタルライト事業

- ✓ **Portfolio社**の買収により、アセットプロテクション事業の規模は約2倍に拡大。料率改定を通じ、既契約の損害率改善を見込む
- ✓ **エンployee・ベネフィット事業**では、所得補償保険の保険料収入が引き続き拡大する見込み
- ✓ **Obsidian社**の買収を通じたP&C事業への展開により、2030年に向けた利益成長をさらに加速

資産運用戦略とリスク管理

資産運用戦略:資産構成の变革

- ✓ 2023年以降、6件のポートフォリオ入替えを通じて270億米ドル超の資産を再構成し、資本・ALMの強化と運用収益の向上を実現
- ✓ プライベート資産や低流動性資産を慎重に積み増し、リスク調整後リターンの向上に向けて資産構成を高度化
- ✓ 外部運用会社との提携を拡大し、プライベート市場へのアクセスと運用力を強化（13社が60億米ドルを運用）
- ✓ ポートフォリオ管理、流動性管理およびALM機能の高度化に向け、Aladdin Enterpriseおよび集中型データ基盤へ投資

リスク管理:管理態勢の高度化と将来を見据えた対応

- ✓ エクスポージャー上限、信用モニタリングおよびプライベート資産のルックスルー管理を強化し、運用リスク管理態勢を高度化
- ✓ 米地銀の破綻から得た教訓を踏まえ、流動性モニタリング、ストレステストおよび集中リスク管理を強化
- ✓ 外部運用会社に対するデューデリジェンスおよび継続的なパフォーマンス・モニタリングを強化
- ✓ 流動性レポーティング、ヘッジ戦略の活用ならびにストレス環境下におけるキャッシュフロー、デューレーション分析を高度化し、ALM機能を強化

買収案件の進捗および統合状況



- 契約締結: 2025年9月5日
- クロージング: 2026年1月1日
- 戦略的意義: アセットプロテクション業界の大手企業同士を統合し、相互補完的な商品を組み合わせることで、以下を実現:
 - 事業規模の拡大、業務運営の高度化およびディーラー向け商品・サービスの拡充
 - クロスセル機会を通じたオーガニック成長の加速
 - 利益、ROEおよびESRの向上

クロージング後

- 統合は計画どおり進捗
- 主な取り組み:
 - 人財・組織設計: 経営人財のリテンションおよび将来の組織体制への移行
 - 商品: 統合後の商品戦略の策定およびシナジーの実現
 - オペレーション・IT: ベンダーの集約およびテクノロジーの最適化



- 契約締結: 2026年4月28日
- クロージング予定: 2026年度4Qまたは2027年度1Q
- 戦略的意義: フィー収入を中心とするショートテールのP&C・E&S事業を新たに取り込み、以下を実現:
 - 高いオーガニック成長が期待できる新規事業ラインの獲得
プロテクティブの財務基盤・信用力を活用し、さらなる成長を推進
 - 利益、ROEおよびESRの向上

契約締結後

- 関係当局による承認手続きは計画どおり進捗
 - 承認予定: 2026年第4四半期または2027年第1四半期
- 統合計画を策定中
 - 基本方針: 事業への影響を最小限に抑えた統合
 - Obsidianの独立した事業戦略および事業運営を維持
 - HR、IT等、一部のコーポレート機能・業務プロセスの活用を通じて事業基盤を強化



パネルディスカッション

Q1. 2030年の税引後営業利益10億米ドルの達成に向けた最大の課題と、その対応策は何か。

**Q2. 2030年に向けて利益拡大を牽引する主なドライバーは何か。
また、その実現にどの程度の確信を持っているか。**

Q3. 年金事業について米国内での競争が一段と激しくなると想定される。2030年に向けたPLCの成長ドライバーとしてどのように事業を拡大していくのか。

**Q4. 市場環境および運用ポートフォリオに起因するリスクをどのように
評価し、管理しているか。**

Q5. キャピタルライト事業による利益の継続性・安定性はどう評価しているか。キャピタルライト事業のうち、どの事業が貢献するのか。

**Q6. 2026年の業績予想も力強いが、その達成の蓋然性と、
その見通しを支える前提は何か。**

Q7. AIは、米国保険業界およびPLCのビジネスモデルをどのように
変革していくか。

Q8. CEO就任を控え、会社の将来像と意気込みを教えてください。

質疑応答

規制ESR

グループ規制ESRは198%と、十分な水準 資本政策は引き続きグループ内部ESRを基準に運営

- ▶ 2026年3月末のグループ規制ESR(速報値) ※1は、198%となり、グループ内部ESRの220%に対して▲22%pt低いものの、十分な健全性を確保
- ▶ グループ規制ESRがグループ内部ESRを下回る主な要因は、第一生命における内部格付、割引率、株式リスクおよび大量解約リスク等の計測手法の差異などによるもの。米PLCについては、グループ規制ESRの計測にあたり、控除合算手法※2を適用

(兆円)	グループ内部ESR	グループ規制ESR	差分	主な要因
ソルベンシー・マージン比率 (a)/(b)	220%	198%	▲22%	-
適格資本 (a)	10.7	10.0	▲0.7	-
Tier1	9.3	7.7	▲1.6	[-]控除合算手法の適用に伴いPLCのRBC適用部分を除外 等
Tier2	1.4	1.4	▲0.0	-
控除合算手法適用社に係る適格資本	-	0.9	+0.9	[+]控除合算手法の適用に伴い、PLCのRBC規制資本を合算
所要資本 (b)	4.9	5.0	+0.2	-
控除合算手法適用社に係る所要資本	0.0	0.4	+0.4	[+]控除合算手法の適用に伴い、PLCのRBC規制資本を合算
その他	4.9	4.7	▲0.2	[+]市場・信用リスクの計算基準差異(内部格付・割引率・株式等) [+]大量解約リスクにおけるMOCEの控除 [+]DL保険リスクの計算基準差異(死亡・罹患) [-]控除合算手法の適用に伴いPLCのRBC適用部分を除外 等

配当を含むグループ資本政策は、
グループ内部ESRを基準として運営する方針に変更なし

※1 規制ESR(法令上の名称はソルベンシー・マージン比率)は速報値であり、経済価値ベースのバランスシート等に係る外部監査の完了前、内部ESR(当社の実態を表す内部モデルを用いて計測したESR)は確定値

※2 控除合算手法とは、米国子会社を経済価値ベースの連結計算から除外し、代わりに米国RBC規制に基づく資本情報を活用して連結ESRに反映する手法である。
米国子会社以外は通常のESR計算を行い、米国子会社部分についてはRBC規制に基づく適格資本および所要資本を調整した上で合算することにより、グループの連結ESRを算出する。

規制ESRに関する質疑応答

会社名略称

DL 第一生命
PLC プロテクティブ

〔日本〕 第一生命保険株式会社
〔米国〕 Protective Life Corporation

本資料の問い合わせ先

株式会社第一ライフグループ
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、株式会社第一ライフグループ(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。