

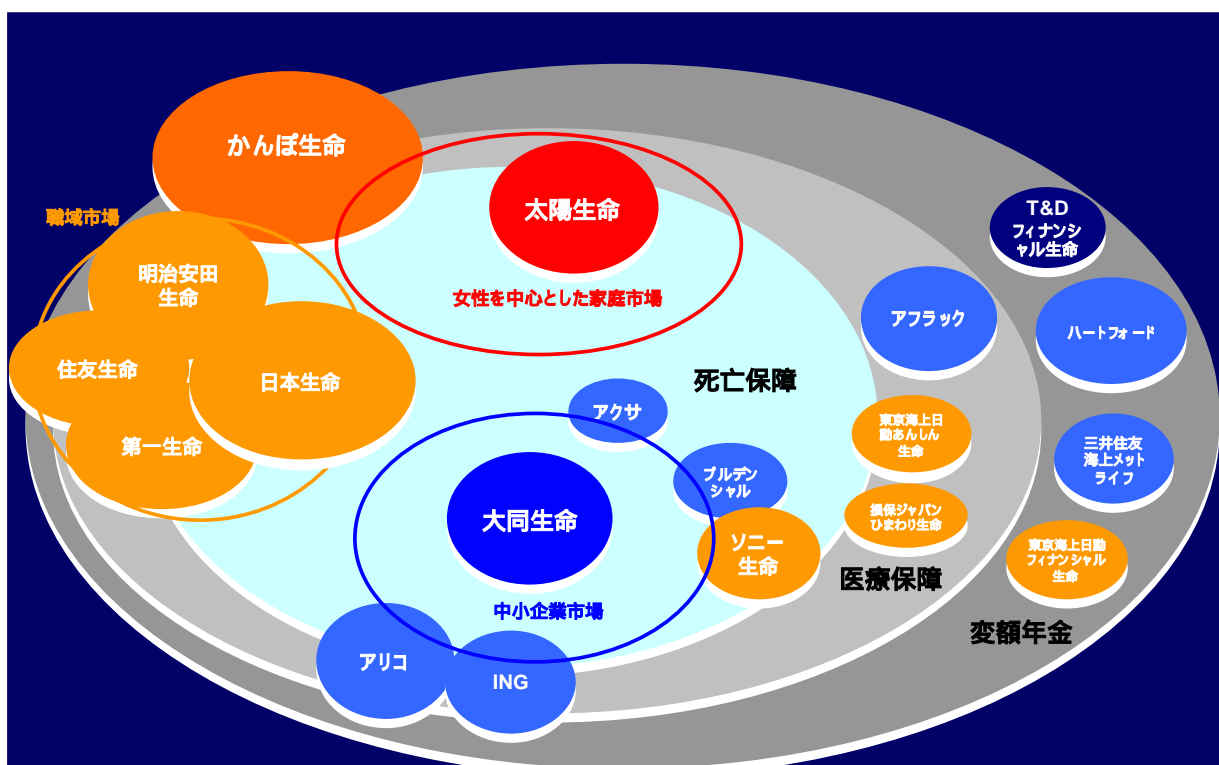
株式会社 T&Dホールディングス

メリルリンチ・ジャパンコンファレンス 2008

2008年9月17日

代表取締役社長 宮戸 直輝

業界動向とT&D保険グループの ポジショニング



*当社作成のため、各社の認識と異なる場合があります。
メリルリンチ・ジャパンコンファレンス 2008

独自のビジネスモデル

	太陽生命	大同生命	T&Dフィナンシャル生命
市場	■ 家庭市場	■ 中小企業市場	■ アッパーミドル層
チャネル	■ 営業職員	■ 代理店 (税理士等) ■ 営業職員	■ 代理店 (銀行、証券会社等)
商品	■ ミドルサイズの死亡保障、医療・介護保障	■ 定期保険	■ 変額年金

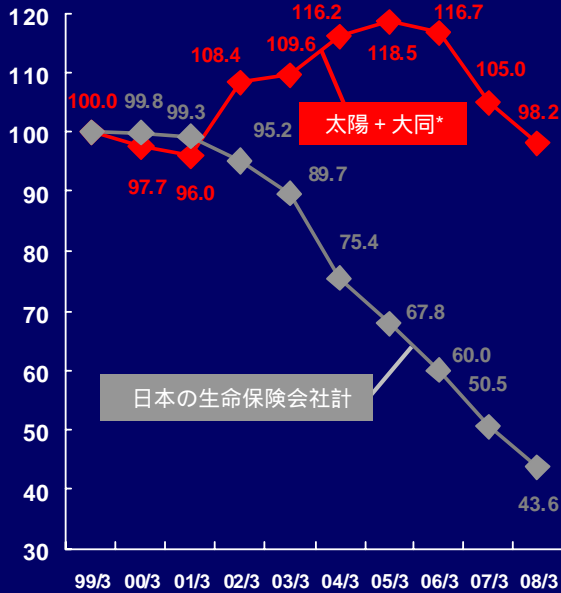
成長市場への特化

■ 生保3社が特化する市場は、それぞれ大きな成長ポテンシャルが存在

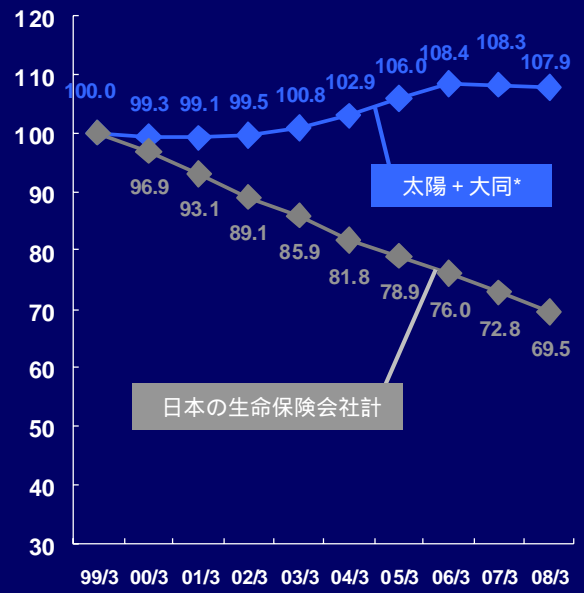
太陽生命 中高年の女性を中心 の家庭市場	■ 40歳以上の女性人口 2005年から2020年まで + 12.4%
大同生命 中小企業市場	■ 白地企業数 (推計) 57万社 vs. 大同生命の法人契約数 38万社 日本の中小企業数 172万社
T&D フィナンシャル生命 アッパーミドル層	■ 日本の個人金融資産 1,490兆円 ■ 上記資産の60歳以上の保有シェア 56.3%

契約業績の推移

新契約高



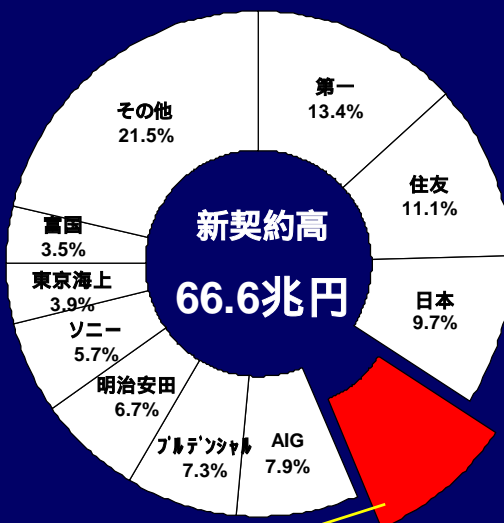
保有契約高



*1999年3月期の新契約高、保有契約高を100として指数化、生命保険事業概況/年次推移等より当社作成
個人保険を対象、太陽生命・大同生命2社単純合算値

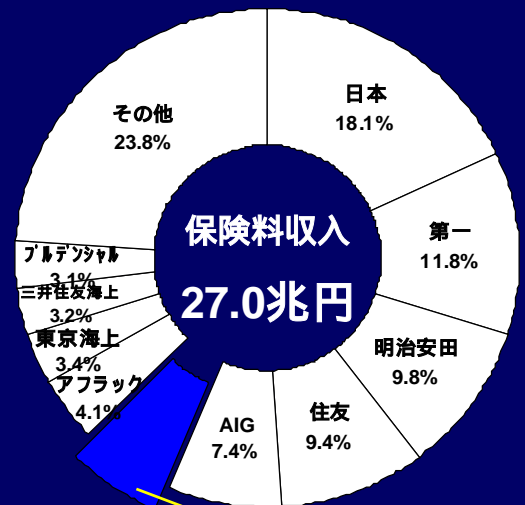
市場シェア

新契約高 (2008年3月期)



T&D: 9.3% (第4位)

保険料収入 (2008年3月期)



T&D: 6.0% (第6位)

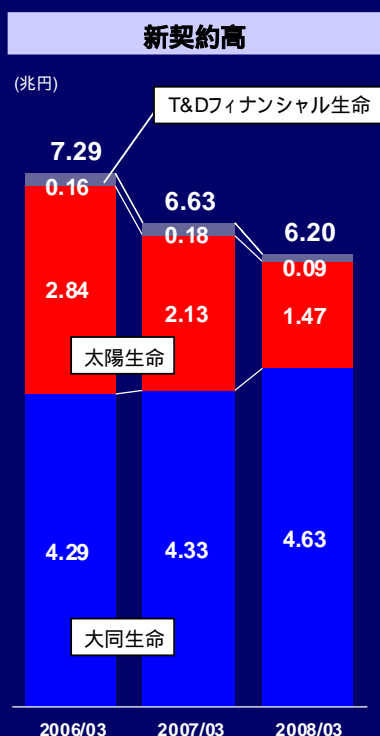
* 2008年3月期各社決算情報より当社作成
** T&D: 太陽生命 + 大同生命 + T&Dフィナンシャル生命、第一: 第一生命 + 第一フロンティア生命、
AIG: アリコジャパン + AIGスター生命 + AIGエジソン生命、ブルデンシャル: ブルデンシャル生命 + ジブラルタ生命、
東京海上: 東京海上日動あんしん生命 + 東京海上日動フィナンシャル生命、富国: 富国生命 + フコクしんらい生命、
三井住友海上: 三井住友海上きらめき生命 + 三井住友海上メットライフ生命

- T&D保険グループでは企業価値指標としての透明性を高めるため、2008年3月期以降、market-consistent EV (MCEV) 手法に基づいて計算したEuropean Embedded Value (EEV) を開示
- EEVの開示によって生命保険ビジネスの価値、特に新契約価値について、より実態に近い形で評価できるようになった

EEVのポイント

- 割引率・資産運用利回りの前提を市場と整合的に設定(リスク・フリー・レートを使用)
- TEVでは明示的に評価できていなかった、また恣意性の働く可能性のあった項目をより適切に評価
 - ✓ オプションと保証の時間価値
 - ✓ 必要資本維持のための費用
 - ✓ 非フィナンシャル・リスク

トップラインの成長に向けて - 課題と対応 -

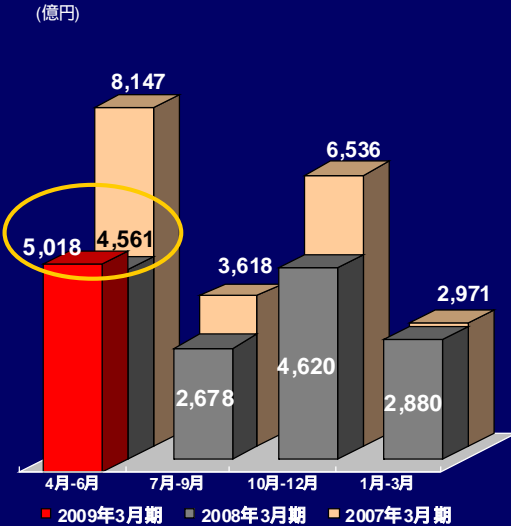


課題と対応	
太陽生命	<ul style="list-style-type: none"> ■ 営業職員チャネルの再構築への注力と支払い調査の影響等により新契約高が減少 ■ 募集品質の向上により、契約業績の回復を目指す
大同生命	<ul style="list-style-type: none"> ■ 中小企業の景況感悪化が懸念材料 ■ 中小企業市場での優位性を維持し、引き続き堅調な成長の達成を目指す
T&Dファイナシャル生命	<ul style="list-style-type: none"> ■ 新商品投入の遅れにより新契約高が減少 ■ 競争力のある変額年金新商品の投入により、新契約高の増産を目指す

Improvement of Sales Performance

太陽生命 新契約高(個人保険・個人年金保険)の四半期推移

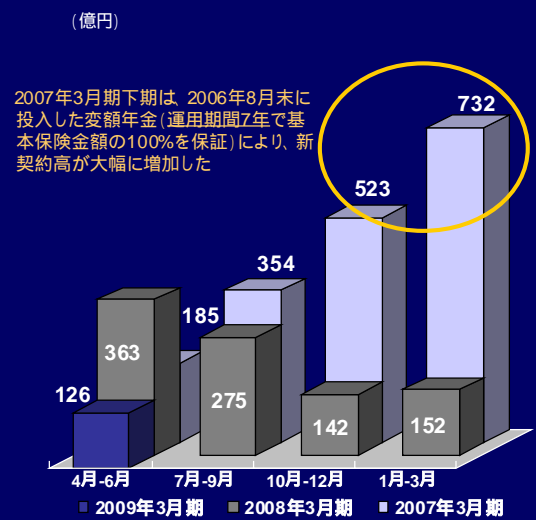
- 2008年3月期第4四半期に営業職員数が底を打ち、当第1四半期には主力商品である「保険組曲」の新契約高が前年同期比で増加



メルリンチ・ジャパン コンファレンス 2008

T&Dフィナンシャル生命 新契約高(変額年金)の四半期推移

- 運用期間5年で基本保険金額の100%を保証する変額年金新商品を2008年6月末に投入し、足もとの販売は好調

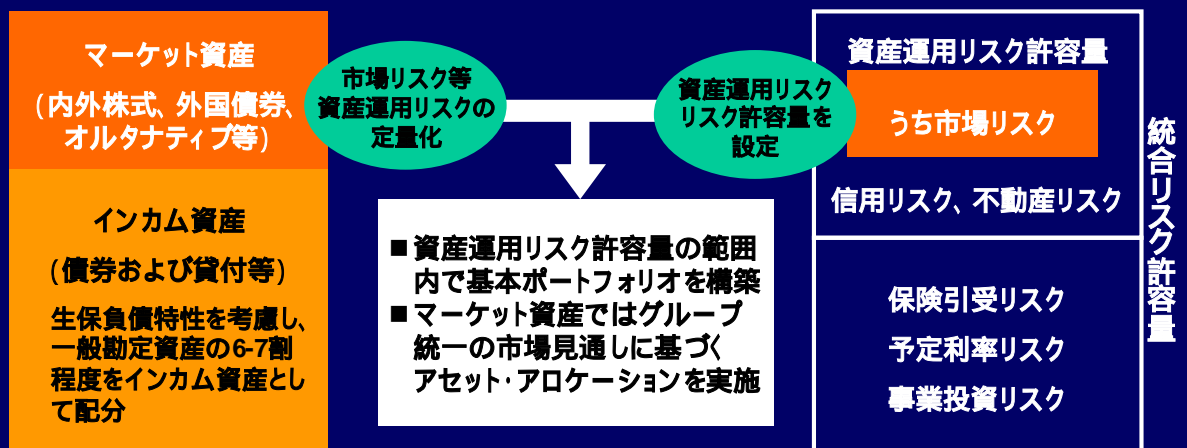


2007年3月期下期は、2006年8月末に投入した変額年金(運用期間7年で基本保険金額の100%を保証)により、新契約高が大幅に増加した

株式会社 T&Dホールディングス

資産運用方針

- グループ資産運用の基本方針
 - 生命保険の負債特性およびリスク許容量を考慮した資産運用の推進
 - 適切なリスク管理により経営の健全性を確保
- 自己資本の範囲内で統合リスク許容量を設定。経営の各種リスクを定量化し、統合リスク管理の一環として、市場リスク等の資産運用リスクをコントロール



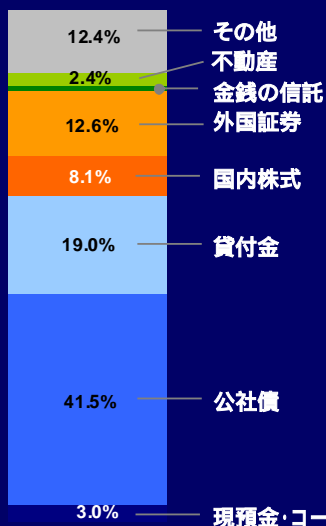
メルリンチ・ジャパン コンファレンス 2008

株式会社 T&Dホールディングス

一般勘定資産構成比

- サブプライムローンおよびそれを証券化したCDO、モノラインが保証する米国地方債や証券化商品等への直接投資はなし。ヘッジファンドを通じた間接投資による影響も極めて限定的

一般勘定資産構成比(生保3社合算)*



株式/外貨エクスポージャー*

	大同生命	太陽生命
株式エクスポージャー	16.2%	11.9%
外貨エクスポージャー	4.3%	5.6%

オルタナティブ投資資産残高*

(億円)

	大同生命	太陽生命
合計	3,615	1,037
うちプライベート・エティ	1,722	173
うちヘッジファンド	1,691	864

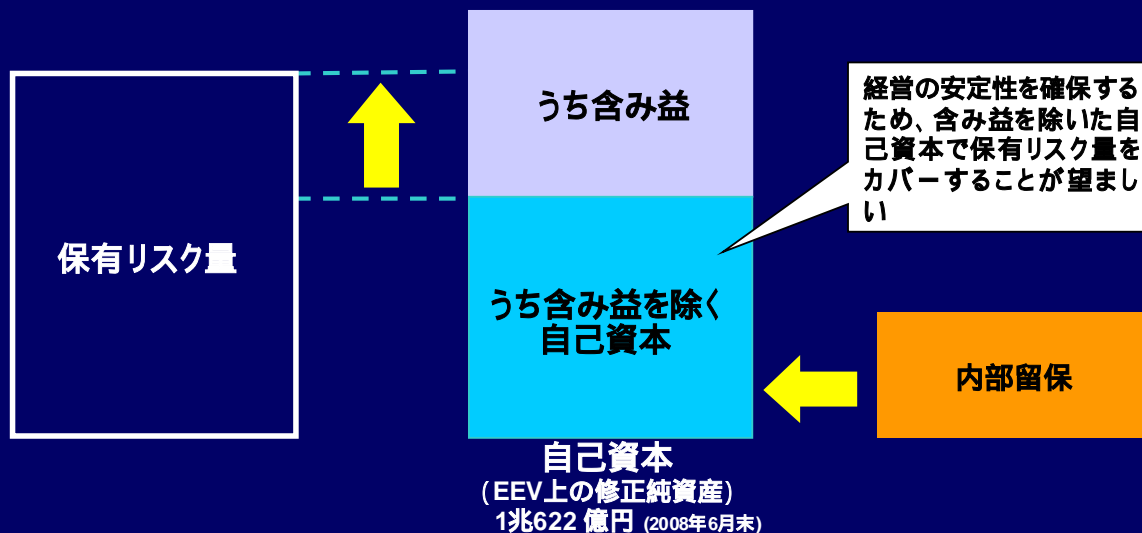
メルリンチ・ジャパン コンファレンス 2008

* 2008年6月末時点

株式会社 T&Dホールディングス

資本政策

- 経営の諸リスクを計量化し、保有リスク量を把握
- グループ全体として、保有リスク量を上回る自己資本 (EEV上の修正純資産) を保持



メルリンチ・ジャパン コンファレンス 2008

株式会社 T&Dホールディングス

規制環境の変化への対応方針

- ソルベンシー・マージン比率の算出基準見直しや国際会計基準の導入等に対応
 - ✓ 将来にわたり十分な健全性が維持できるよう、適切な収益・リスク管理を継続
 - ✓ 経済価値ベースの必要資本水準算出等、リスク管理手法の高度化も検討

(参考) ソルベンシー・マージン比率の算出基準・国際会計基準の導入に向けた動き

ソルベンシー・マージン比率の算出基準見直しに向けた取組み (短期的な動向)

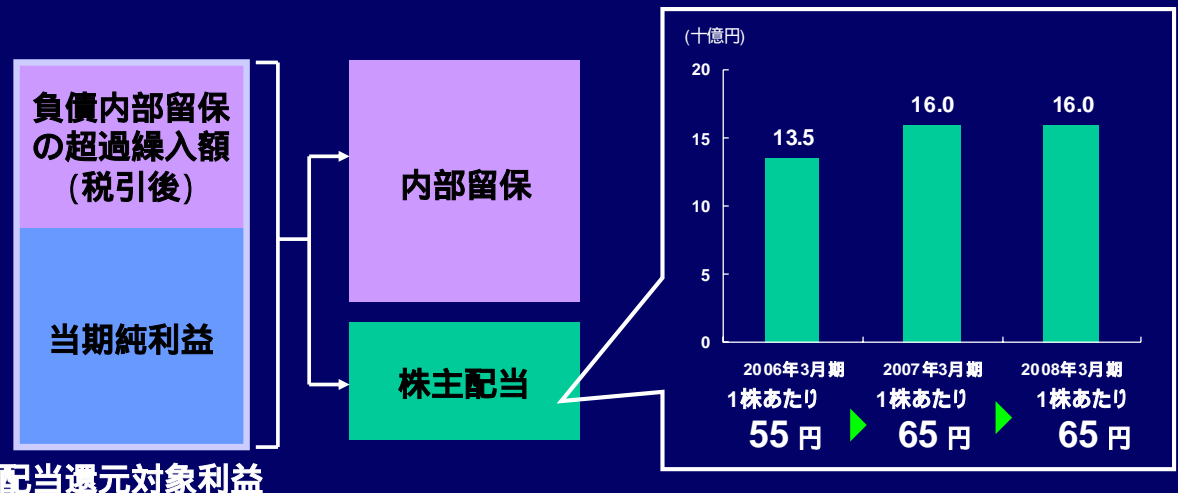
- ・リスク係数のデータ計測期間の拡大 (2007年3月実績まで)
- ・リスク係数の信頼水準の引き上げ (90% → 95%)
- ・各社の資産構成割合を基に分散投資によるリスク軽減効果の計算
- ・将来利益、繰延税金資産等のマージンへの算入制限

国際会計基準の導入等への対応 (中期的な動向)

- ・保険負債の時価評価導入
- ・ソルベンシーIIの導入
- ・経済価値ベースの必要資本水準の算出

株主配当

- 健全性と資本効率を維持しつつ、業績に連動した配当還元を基本とし、中長期的に実質的な利益 = 配当還元対象利益の30%程度の株主還元を目指す



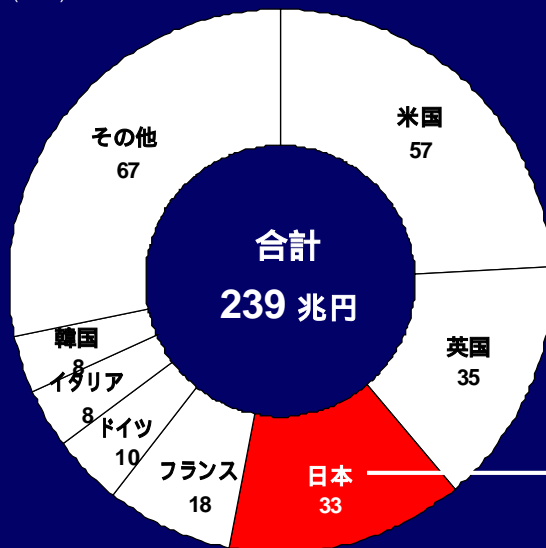
- 市場・チャネル・商品が三位一体となったマーケティング戦略を追求し、その市場には大きな成長ポテンシャルが存在
- 企業価値の尺度をEVと定義し、EEV原則への対応による精緻化を図るとともに、生保3社のトップライン成長を通じてEEVの持続的増大を目指す
- 健全性と資本効率性を両立させる資本政策を実行

参考資料

日本の生命保険市場は世界第3位

保険料収入の国別シェア

(兆円)



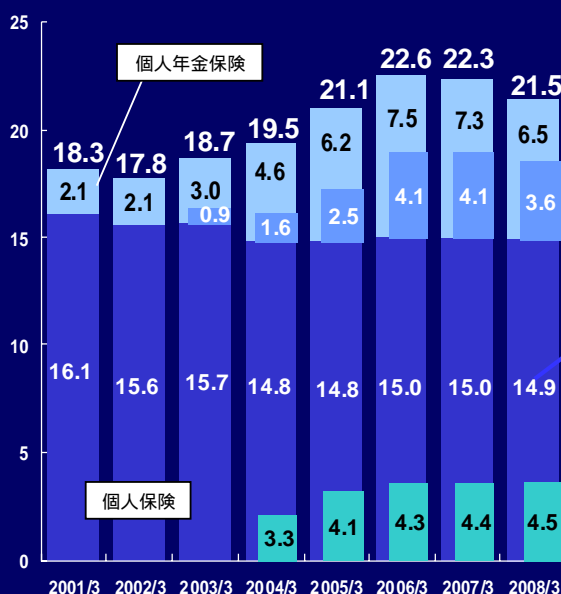
- 民間生命保険会社 (かんぽ生命除く) : 27.0兆円
 - うち個人年金・個人年金保険 : 21.5兆円
 - うち団体保険・団体年金保険 : 5.2兆円
 - 簡保生命 : 3.8兆円

(出所) Swiss Re Sigma No.3/2008 "World Insurance in 2007"
1ドル=100.19円として換算

保険料収入の推移

民間生保の個人保険・個人年金保険の保険料収入推移

(兆円)



変額年金* : 増加

✓ 2002年10月の銀行窓販の一部解禁を契機として増加

死亡保障商品 : 減少

✓ 少子高齢化、世帯構成の変化に伴い減少

第三分野** : 増加

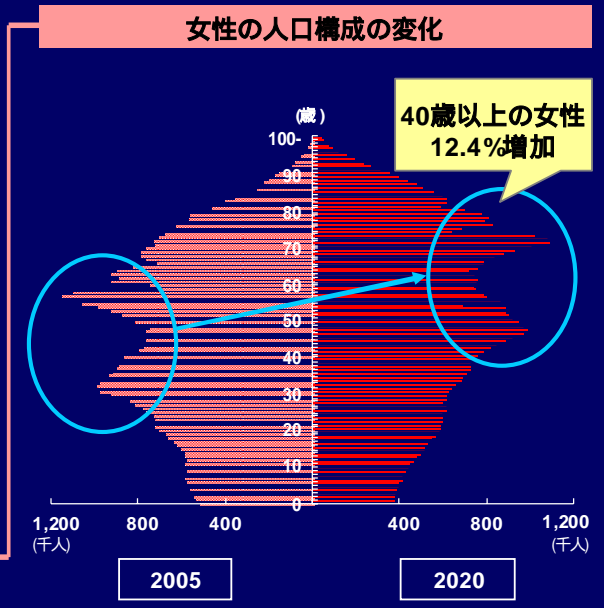
✓ 医療費の自己負担割合の増加、公的医療制度に対する不安の高まり等により増加

出所: 生命保険事業概況より当社作成

* 変額個人年金保険の新契約高を記載

** 第3分野商品(単品商品・特約含む)の保有契約高に対する年換算保険料、各事業年度で民間生保の合計者数が異なるため単純な比較はできない

- 過去の貯蓄性商品販売により築いた豊富な顧客基盤をベースに、顧客に直接アクセス

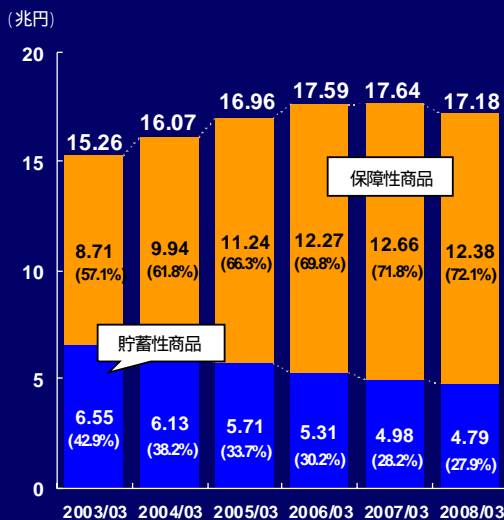


出所: 国立社会保障・人口問題研究所「人口推計」より当社作成

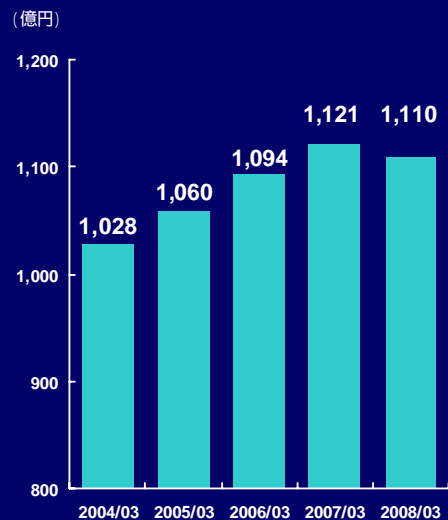
太陽生命: 死亡保障商品と第3分野商品の販売拡大

- 貯蓄性商品から保障商品へ販売シフト
- T&D保険グループでは、特に太陽生命が第三分野商品の保有拡大を目指す

保有契約高における保障性 / 貯蓄性商品の内訳



第三分野 保有契約年換算保険料



*個人保険・個人年金保険合計。新契約高には転換による純増加を含む
メリリンチ・ジャパン・コンファレンス 2008

■ 安定性と大きな成長ポテンシャルを持つ中小企業市場に特化



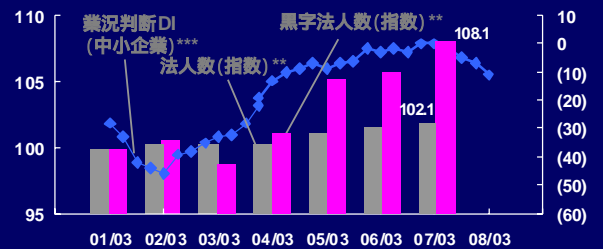
中小企業数と大同生命の法人契約者数

中小企業 172万社*

大同生命の法人契約者数 38万社
他社加入企業
白地 57万社

白地(経営者保険未加入企業)
中小企業数172万社 × 経営者保険未加入率
32.7%* = 57万社が未加入と推計

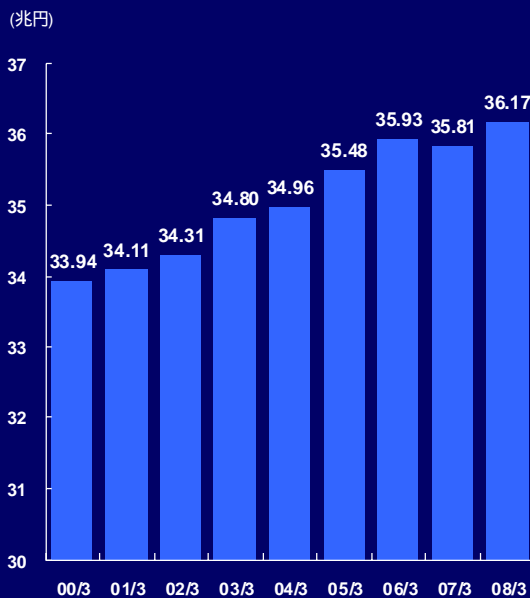
法人企業数と業況判断DI(中小企業)



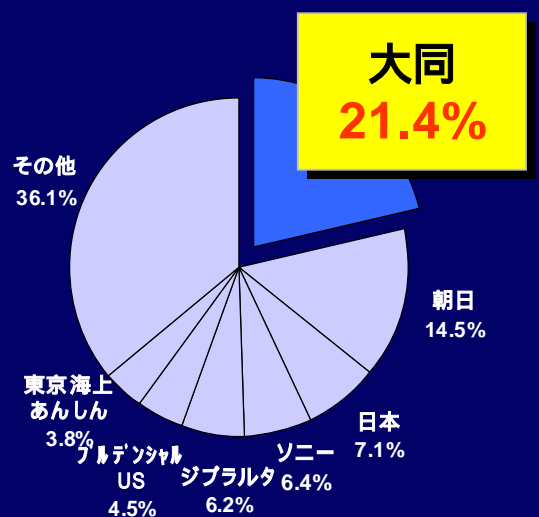
* 中小企業数は、総務省「事業所・企業統計調査」(2004年)、経営者保険未加入率は、生命保険文化センター「企業の福利厚生制度に関する調査」(2002年)
** 2001年3月期の法人数・黒字法人数(国税庁「会社基本調査結果」(2004年度))を100として、指数化*** 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

大同生命：定期保険のトッププロバイダー

定期保険保有契約高の推移

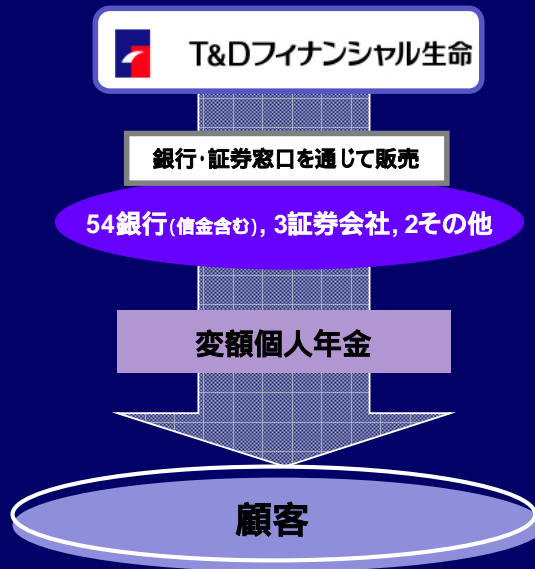


定期保険の市場シェアNo.1

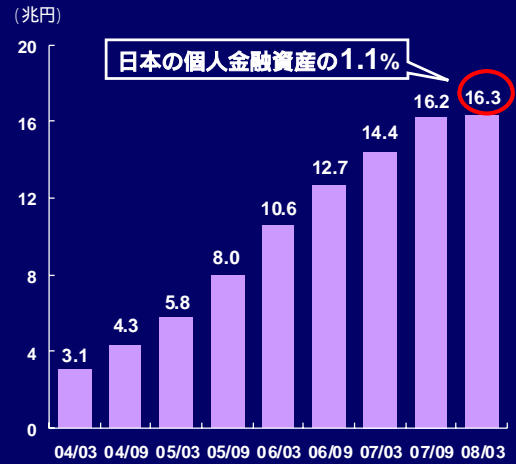


(出所) 生命保険事業概況(2006年度版)より当社作成

■ 銀行窓販専門会社として、市場規模が急速に拡大している変額年金の販売に注力



日本の変額個人年金の保有契約高



日本でも今後米国でのシェアと同水準になると仮定した場合、
約**50兆円**の市場規模と推計

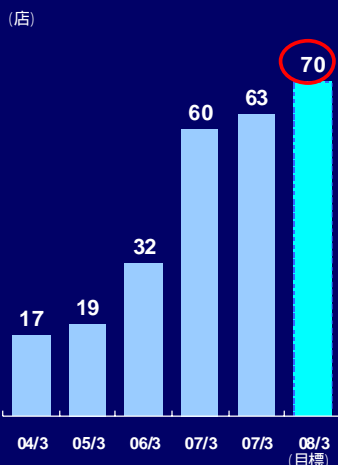
出所：個人金融資産残高：日本銀行「資金循環統計」、変額年金資産残高：保険毎日新聞、日本銀行「資金循環の日米比較(2006年6月末)」およびNAVA Press Releaseより当社作成

株式会社T&Dホールディングス

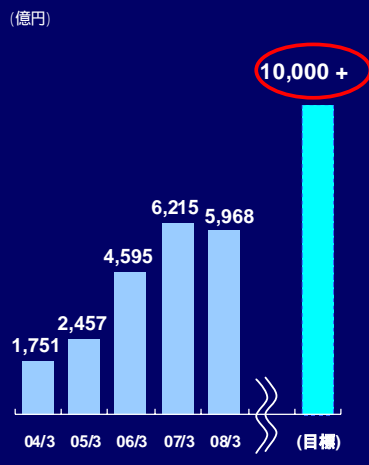
T&Dフィナンシャル生命： 変額年金市場のメジャープレイヤーに

■ 「金融機関代理店網の拡大」「保有契約高の拡大」「新契約EEVの増加」という好循環の達成により、収益性を高め、グループのEEV増大に貢献

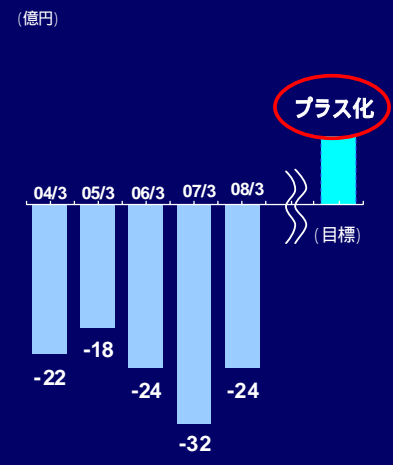
金融機関代理店網の拡大



変額年金保有契約高の増大



新契約EVのプラス化



チャネル 市場	営業職員	ファイナンシャル プランナー	代理店	銀行 / 証券	ダイレクト
リテール			アリコ 東京海上日動あんしん 損保ジャパンひまわり		アリコ SBIアクサ
職域	大手各社		アフラック		
家庭	太陽生命				
アッパー ミドル		ソニー フルデンシャル		T&Dフィナン シャル生命 ハートフォード 三井住友海上メットライフ	
中小企業	大同生命		大同生命		

*当社作成のため、各社の認識と異なる場合があります。

今後の商品戦略

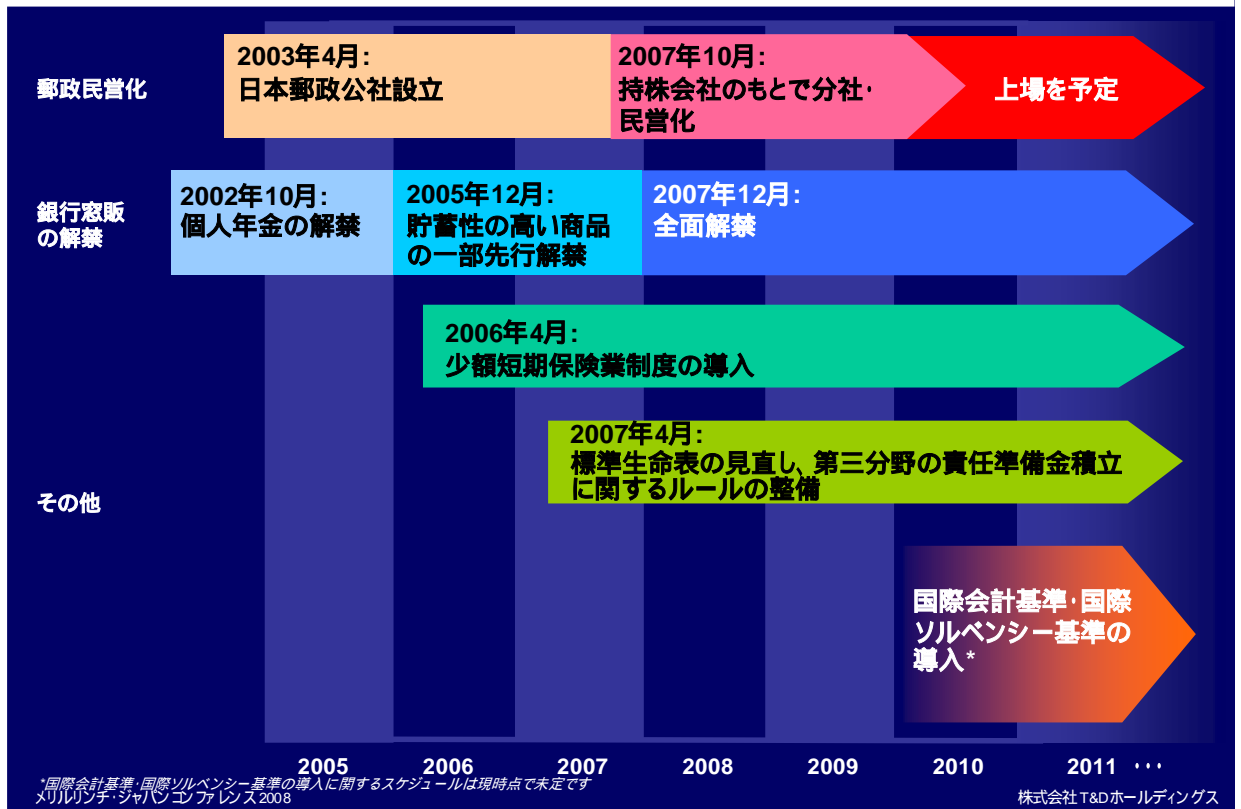
- 成長市場における基盤強化と収益力の強化により、EEVの拡大を目指す
 - ✓ 大同生命: 収益性の安定している個人定期保険の保有契約高拡大
 - ✓ 太陽生命: 将来の給付リスクを鑑み、死亡保障と第3分野をバランス良く販売
 - ✓ T&Dフィナンシャル生命: 変額年金を中心とした資産形成型商品の保有契約高を拡大

商品種類別の収益性と成長力

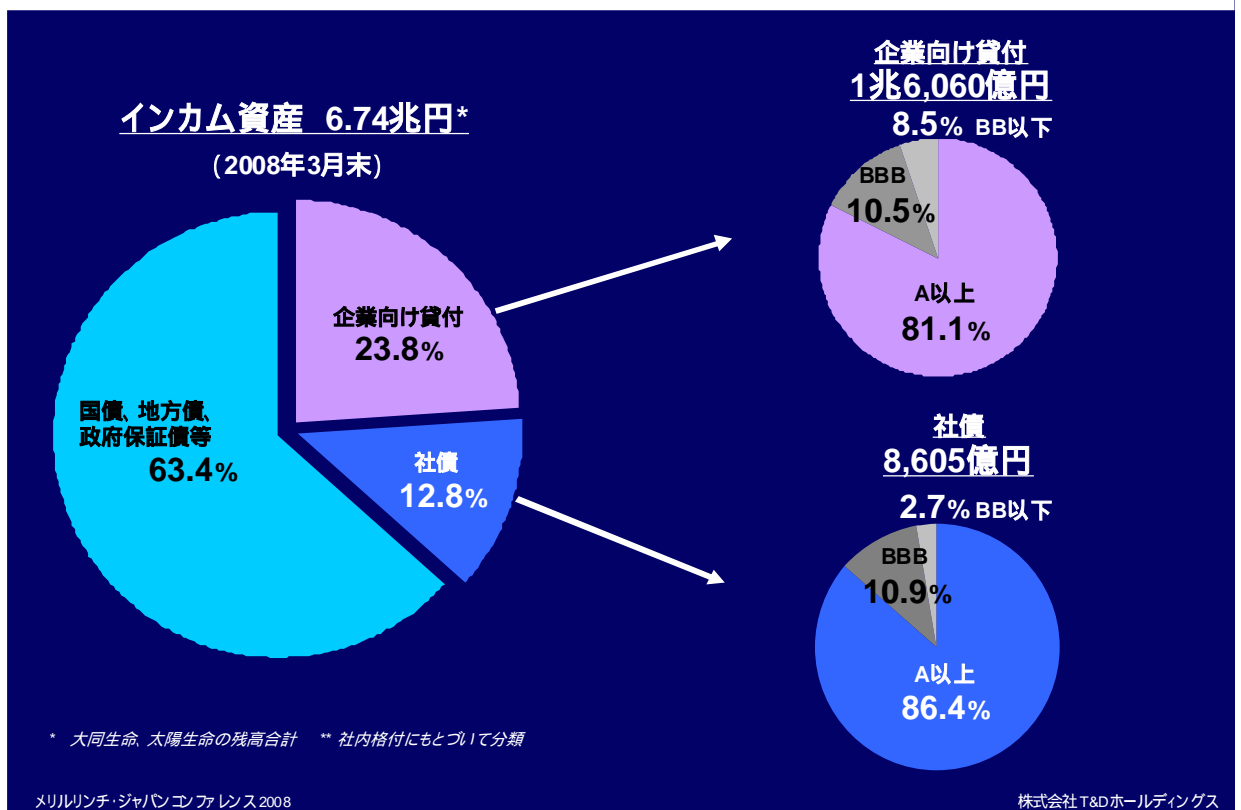
現時点での分類であり、 各商品のリスク等は考慮 していない		成長力		
		小	中	大
収益性	高			第3分野
	中	死亡保障 (職域市場)	死亡保障 (中小企業市場・ 家庭市場)	
	低	養老保険などの 旧来型の貯蓄性商品		変額年金

*当社作成のため、各社の認識と異なる場合があります

規制環境の変化

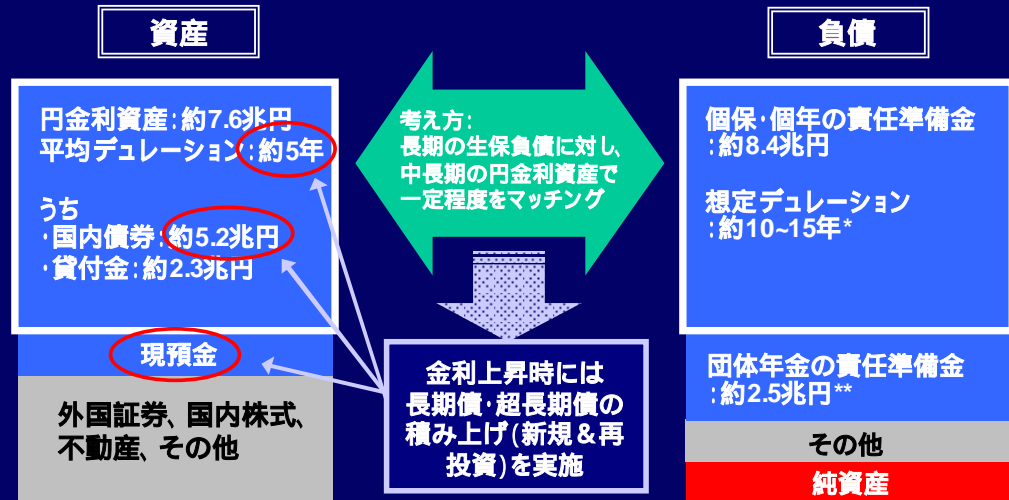


インカム資産の内訳



金利上昇時のALM

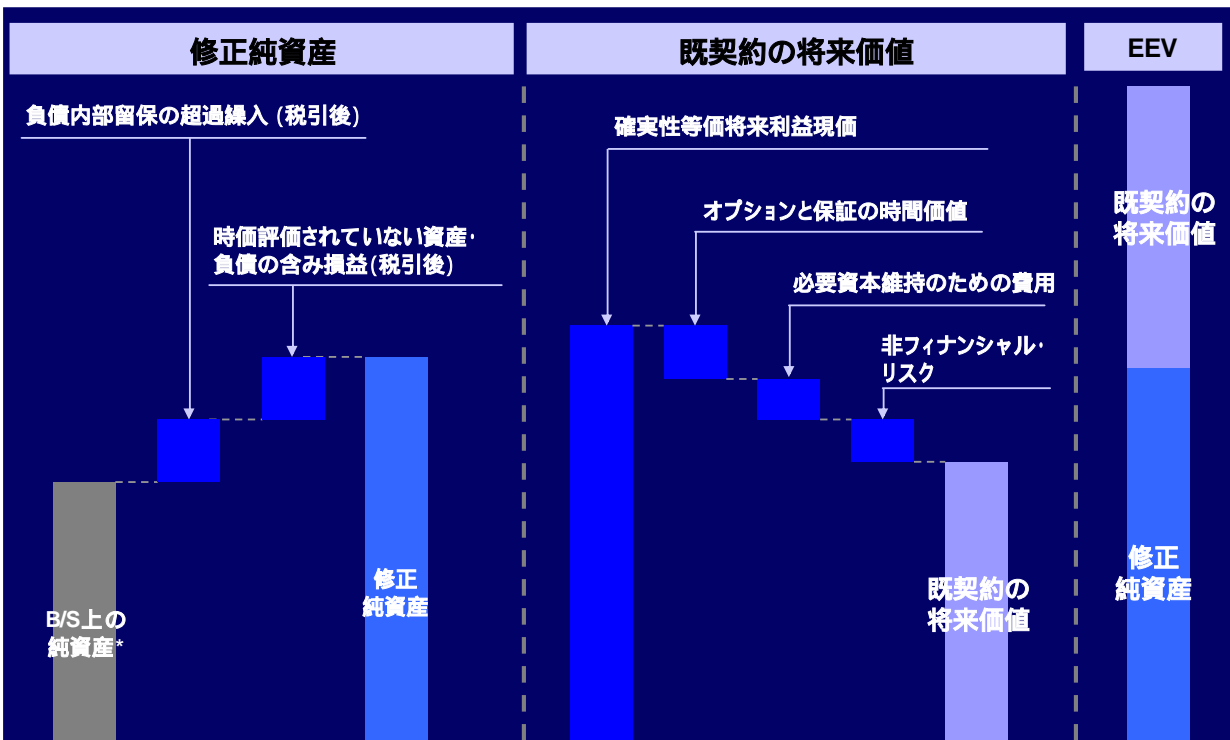
- ALM: 資産と負債のミスマッチ・マネジメント
- 金利上昇は、資産デュレーション < 負債デュレーションにより、中長期的にプラスと認識
- 負債特性とリスクバッファーに応じて、金利上昇とともに、資産デュレーションを段階的に長期化



* 解約率の前提の変動により、負債デュレーションは大きく影響を受けるため、想定する中立的なデュレーションを記載。
** 団体年金の想定デュレーションは、金利環境によって変化するが、個保・個年よりは短めと認識。

(2008年3月末)

EEVのコンポーネント



* 日本株の時価総額をベースとした簿価ベースの純資産。Total net assets – total valuation and translation adjustment

EEV計算結果

	(億円)		
	2008年3月末	2007年3月末	増減額
T&D保険グループ			
EEV	16,216	20,721	4,504
修正純資産	10,571	13,448	2,877
既契約の将来価値	5,644	7,272	1,627
うち新契約価値	620	848	228
(内訳)			
大同生命			
EEV	9,907	12,630	2,722
修正純資産	5,329	7,280	1,951
既契約の将来価値	4,577	5,349	771
うち新契約価値	462	552	90
太陽生命			
EEV	5,749	7,386	1,637
修正純資産	4,847	5,749	902
既契約の将来価値	902	1,637	735
うち新契約価値	182	334	151
T&Dフィナンシャル生命			
EEV	560	704	144
修正純資産	395	418	23
既契約の将来価値	164	285	121
うち新契約価値	24	38	13

* Value of new business doesn't include values anticipated from future new business. For conversions, only the increases are included. アレックス2008

変動要因

	(億円)		
	EEV	修正純資産	既契約の将来価値
2007年3月末EEV	20,721	13,448	7,272
株主配当(資本の増減)	160	160	-
保険関係の前提条件変更	315	-	315
予定収益	965	158	806
既契約の将来価値から修正純資産への 予定収益の移転	-	995	995
保険関係の前提条件と2008年3月期実績の差異	191	139	51
運用関係収益差異	5,424	3,190	2,233
2008年3月期新契約価値	620	541	1,162
2008年3月期EEV増減	4,504	2,877	1,627
2008年3月末EEV	16,216	10,571	5,644

(億円)

		EEV	うち新契約価値
2008年3月末EEV		16,216	620
経済的要因	リスク・フリー・レート ^{*1}	+0.5%	1,640
		-0.5%	2,036
	株式・不動産価値	-10%	1,570
その他の要因	解約失効率	x 0.9	594
	事業費率(契約維持に関する事業費)	x 0.9	418
	生命保険における保険事故発生率	x 0.95	767
	年金保険における死亡率	x 0.95	28
必要資本を法定最低水準に変更		330	1
必要資本をソルベンシー・マージン比率1,000%水準に変更		596	28
ボラティリティが25%上昇		x 1.25	506

^{*1} 各年限とも上昇・低下した場合、債券・貸付金等金利の変動により時価が変動する資産を再評価するとともに、運用利回りおよび割引率を変動させて既契約の将来価値を再計算させる。契約者行動は、これらの状況に対応して調整

^{*2} 新契約価値の修正純資産がマイナスとなるため、感応度算出には修正純資産部分の影響を含めていません

メリルリンチ・ジャパン・コンファレンス 2008

株式会社T&Dホールディングス

本資料への問い合わせ先

T&Dホールディングス
経営企画部 IRグループ
電話: 03 (3434) 9142

本資料には、将来の業績に関する記述が含まれています。こうした記述は、将来の業績を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。将来の業績は、経営環境の変化などにより、計画や予想と異なる可能性があることに留意ください。