

2020 年度（2021 年 3 月期）第 2 四半期決算に伴う電話会議における質疑応答を開示します。なお、今回電話による質疑応答については、できる限り当日の音声を再現するため、口語体で記載をしておりますことご了承ください。

#### <開催概要>

開催日時：2020 年 11 月 11 日（水曜日）午後 5 時

回答者：代表取締役社長 森 亮介

執行役員 岸本 巖

執行役員 近藤 良祐

#### 質問者 1：

1 点目は、新契約件数に関して、8 月以降、毎月 7,000 件台で推移していらっしゃるかと思うのですが、下半期以降の考え方について教えてください。また、[決算説明資料 6 ページ](#)で、下半期の営業費用のさらなる投下は事業環境を踏まえて判断とご説明いただきましたが、どのような事業環境になれば、営業費用のアクセルを踏むことになっていくのでしょうか。

2 点目が、[決算説明資料 13 ページ](#)の EEV（ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー）、保険関係の前提条件の変更に関しまして、前提条件の見直しの背景として今回、営業費用を除く事業費率、解約失効率の改善を理由に挙げていただきました。これは 9 月末の水準まで反映されているという理解でよろしいのでしょうか。また今後、アップサイドを見込めるとしたら、どういった要素に期待できるのかも併せて教えていただければと思います。

3 点目が、会計損益に関して、経常赤字幅が縮小しました。保険金、給付金が低位にとどまった部分もあるかと思うのですが、事業費、そして修正共同保険式再保険のかけ方から、黒字化に向けた経営の考え方に変化があったのかなとも思われるんですけども、その辺りの考え方についてご教授いただけますでしょうか。

#### 近藤：

まず 1 点目の新契約件数の考え方について、直近 8 月以降は月次で開示しているとおり、7,000 件台の水準で推移しています。下半期以降の見立てについて、件数は開示していないんですけども、今回[決算説明資料 23 ページ](#)に業績予想として、新契約の年換算保険料の水準は今年度 40 億円で過去最高の規模に持っていきたいという見立てを開示しております。

上半期については 21 億円を超えるぐらいの水準で着地しておりますので、やはり第 1 四半期、新型コロナウイルス感染症拡大の追い風の影響が、4 月、5 月は非常に大きかったと思っております。下半期は、この 40 億円に向かって、新契約を積み上げていくことを想定しております。

費用の投下に関する事業環境は、今後の見極めかなと思っています。直近については、国の施策として GoTo キャンペーン等も始まっており、今まで緊急事態宣言等を受けてお客さまがステイホームされていた状況から、特に 9 月、10 月ぐらいから外に意識が向いている傾向にあるところも、契約件数の動向には反映されているかもしれないと思っています。そういった状況での投資を行うよりは、よりお客さまがしっかりオンラインで生命保険を購入する、購入できるような環境が整ってきた段階で、資本も調達しましたし、成長投資に振り向けることを考えていきます。

**岸本：**

2点目のEEVのご質問について回答します。今回の前提条件の変更で、営業費用を除く事業費率の改善を反映させた部分について、こちらの事業費率には、保有契約の維持管理にかかるコストなどを含んでおり、固定費用のようなものも含まれておりますので、保有契約が増大するにつれて、その部分が1件当たりで割り算すると改善していくことが今回反映されています。このまま保有契約が順調に増加していけば、それによる1件当たりのコストも改善、反映されていくこととなります。どれぐらいの影響があるかは明確には申し上げるのは難しいですが、改善は継続できるものと考えております。

**近藤：**

3点目のご質問についてご回答します。上半期、損失が少し限定的になった要因としては、ご指摘いただいたように保険金、給付金の支払いが若干抑制されたことと、事業費も前年並みに落ち着いたという2点が大きかったと考えております。

まず保険金等の支払いにつきましては、まだ保有契約が十分大きくない中では、月々のブレの要素はあると思っています。新型コロナウイルス感染症の拡大がある中で、保険金等の支払いが抑制的になったことについては、まだ影響を判断しかねている部分もありますので、今後注視していきたいところです。事業費については、特に営業費用が昨年よりも少し抑制されています。第1四半期、第2四半期は広告宣伝の単価が低下していたこともあって、そこまで大きな金額を使わなくても、より効率的な投資ができたと考えております。

黒字化の時期については、2020年代半ばとして開示しておりますが、現時点では黒字化に向かうというよりは、まずは成長機会に投資をして、赤字であっても成長機会への投資を優先するフェーズであるという方針は大きく変わっていません。

**質問者1：**

2点目のEEVについて、追加で確認させてください。今回の保険関係の前提条件の変更は、営業費用を除く事業費以外に解約失効率の改善も挙げていただいたかと思うのですが、解約失効率の改善はあまり大きく効いていないのでしょうか。というのも、仮に足元の解約失効率の状況を反映させてしまうと、2Qまでがかなりでき過ぎの結果だったので、今後解約失効率が悪化した際に、EEVへのマイナスの影響になるのではないかと考えています。

**岸本：**

解約失効率の改善につきましては、足元の新型コロナウイルス感染症拡大の影響はあると思っていますけれども、一方で、改善に向けた施策も継続的に行っています。この効果も一定程度、織り込んでいます。おっしゃるとおり、今後、まだ揺り戻しが発生する可能性もございますので、このまま改善が継続すると断言することは難しいですが、今のところは申し上げたとおりの見込みでおります。

**質問者1：**

それは解約失効率5.5%を前提に入れているということですか。

**岸本：**

そこまでは織り込んでいないです。

**質問者 2 :**

EEV の保険関係の前提条件の変更の影響について質問があります。まず解約失効率は、2020 年 3 月末の EEV のレポートですと、解約失効率が 10%低下した場合であっても、EEV の変動はそれほど大きくないので、解約失効率の前提条件への影響はかなり限定的ということでしょうか。

また、保有契約の増大に伴って、契約 1 件当たりの維持管理費用が減ったことが、保険関係の前提条件の変更に反映されたとありました。当第 2 四半期の時点で保険関係の前提条件の変更が約 36 億円あり、2019 年度通期では約 67 億円ありました。例えば、2019 年度の約 67 億円のうち、どのくらいが保有契約の増加に伴うプラスの影響となったのでしょうか。

**岸本 :**

まず解約失効率について、開示しているのは一つの数字だけなのですけれども、EEV の前提で使っているのは商品別でしたり、契約の加入をしてからの経過年数に応じて前提を設定しています。今回、一番大きく変えているところは特に初年度、契約加入からすぐの解約失効率の前提条件を変更していることが、かなり効いていると思います。感応度でお示していますのは、長期的な全体の解約失効率を変化させた場合の数字ですので、影響の出方が違ってきており、今回の結果となっております。

**質問者 2 :**

解約失効率の前提条件の変更だけでも 10 億円ほど影響があるのでしょうか。

**岸本 :**

経過年数のどの部分を変えるかによっても、影響の出方が変わってきます。今回は実績を踏まえて契約の経過年数の浅い部分を変えたところが効いてきたと考えております。また、保有契約の増加による影響ですけれども、具体的な数字につきましては開示しておりません。ただ、契約の伸び方によっても結構影響は変わってくるところです。今年度は契約の成長した部分がかなり効いていると考えております。

**質問者 2 :**

昨年度は、主に死亡率の前提条件の変更の影響が大きかったのではないかと記憶しています。昨年度はそんなに保有契約の増加に伴う前提条件変更のプラス効果は出ていなかったですね。

**岸本 :**

全くなかったわけではないですけれども、相対的に死亡率等を変更した影響が、昨年度は大きかったと認識しております。

**質問者 2 :**

2点目の質問です。上半期に新契約が増えたのはすごく良かったと思っています。ただ、4月に前年同月比で一番伸びて、そのあと、伸び率が沈静化してしまっています。新型コロナウイルス感染症が拡大して、在宅が増えて若い人の危機意識も増えたはずなので、もっと伸びてもよかったんじゃないかなと、例えば新契約が2倍になるとか3倍になるとか。そうならなかったのは、やはり自分の判断で生命保険を買う人は少ないのかなと思いました。

なので、外部からのプッシュが必要というもの、特に日本ではそういう状況から抜け出し切れない中で、御社はこの波に乗ってしっかり確実に成長していくために、いろいろな仕掛けをしていくことについてどのようなことを考えているか教えてください。

**森 :**

そもそもオンラインチャネルの特性として、例えばおっしゃるようなプッシュの対面営業と比べたときの違いは、かねてからあった特徴だと思っております。一方で、4月、5月に急激に伸長した後、緩やかに横ばいになってきている要因が、この対面と非対面の違いにあると考えているわけではありません。

どちらかという、私もいち消費者として感じる場所ですが、この急激な事業環境の変化、自粛生活の抑圧が開放され、レジャー消費が増えていることや、政府のGoToキャンペーンの影響等により、あるべき本来の消費やマインドセットに対して、レジャー消費が相対的に多くなっていると感じております。4月、5月も特殊な事業環境でありましたが、足元の事業環境も現状は逆方向に動いているものの必ずしも持続するわけではない、少し特殊な事業環境にもなっていると思っています。

当社としては、あまり細かな月単位での変動にとらわれることなく、大きなトレンドを捉えながら、オンライン生保市場のマーケット全体の拡大をわれわれが引っ張っていくところを見失わずに、必要な営業投資とシステム投資をしっかりやっていきたいと考えています。なので、大きな成長のトレンドに対して、今、懸念や不安を感じているわけではありません。

**質問者 3 :**

3点教えていただきたいです。1点目が、社長のご説明された慎重という言葉の意味についてです。基本的には営業費用の投下の方針は何も変わっていないのかなと思っておりますが、営業費用を増額するタイミングを慎重に見極めるというのは、当面営業費用の効率が下がる可能性があるので、営業費用の投下をもう少し慎重に考えるという意味でしょうか。

2点目が、[決算説明資料 15 ページ](#)について、LTV（ライフタイムバリュー）の計算では、時間価値の割引をしなくてよいのでしょうか。また、解約失効率の改善が平均保険期間の長期化につながっています。短期的な動きが結構大きく数字に響かたちになっているんですけれども、もう少し、ならした数字で計算したほうがよいのではないかと思いますので、どのように整理されたのか教えてください。

3点目について、データを使って、お客さまとのインタフェースを強化するというお話をいただきました。このデータは、御社が得ているデータを使うのか、何か外部のプラットフォーマーなり、企業さんと提携してデータをもっと幅広く集めていくのか。どういう方針なのか教えてください。

**森：**

1 点目について、おっしゃるとおり、中期的には営業費用の投下の方針は大きくは変わっていません。短期的には足元のレジャー消費が増加している中でプロモーションを従来どおりに増額させると、営業効率の悪化が見込まれるおそれがあるとも考えていました。このような環境の中で、無理に投下を行うことはしないという経営判断を行っています。当社としては増額できるようなタイミングを見極めて、またしっかりとアクセルを踏んでいきたいと考えています。

**近藤：**

2 点目については、[決算説明資料 15 ページ](#)の生涯顧客価値と顧客獲得費用の費用に基づくご質問だと認識しております。あくまで参考情報として LTV を簡便的に算出している前提で、割引率等は特に用いて計算していません。こちらは、投資家の皆さんと色々なコミュニケーションをとる中で、当社は生命保険というビジネスでありながら、ストックビジネスであり長期性がある、契約初期の投資が非常に大きくなるところが、SaaS 企業と非常に似た特性を持っているのではないかとご指摘をいただくことがあり開示をしています。当社は生命保険会社で、SaaS 企業ではないのですが、あくまで SaaS 企業の事業指標に当社の KPI を当てはめると、こういう見え方になりますということをお示したものです。

3 点目は、[決算説明資料 21 ページ](#)に顧客体験への投資についてデータを可視化することを掲載しています。こちらは、当社が持っているご契約者のデータ、あとはご契約者に限らず、今までビジネスをやってきた中で得られたデータももちろんあります。また、今後社外の方とコラボレーションすることも特に選択肢として外しているものではありません。より有益なカタチでお客さまとの顧客体験の革新が目指せるよう、データを活用していきたいと考えています。

**質問者 3：**

1 点目について、一つだけフォローアップをいただきたいです。今、他の生保さんの間でも DX について非常に関心が高く、例えばオンラインで契約をできるようにしたり、大手の損保系の生保さんでもオンラインで面談したり、契約するようなシステムを組まれています。例えば今後、半年から 1 年ぐらいを見通したときに、競争環境について現状でリスクや成長機会についてどう考えていますか。

**森：**

従来は対面と非対面またはオンラインという構図で 2 極化されていたんですけども、現在は、いわゆる会うのか会わないのか、対面なのか非対面なのか、あとは人を介するのしないのかという、二つの軸が入り込んできたんじゃないかなとも思っております。今、他社の生保さんが新型コロナウイルス感染症の影響を受けてかなり急速に工夫、対応されてきたのは、人を介して物理的には会わないという営業手法を確立されながら、コロナ禍にあっては営業職員の活用に投資をされているものと理解しております。

一方で、当社のテクノロジーの活用は、あくまで一般消費者をエンパワーするかたちでのビジネスモデル、プル型のものになっております。今の大手の生保さんの直近の行動が、直接当社のビジネスの競合環境に重要な影響を与えているとは考えておりません。しかし今後、この非対面、非接触という当社のような領域に対しても、参入が起こる可能性があります。当社としては、この 13 年間のアドバンテージをしっかりと生かし、さらに拡大していくようなポジショニングをつくり、投資をしていく方針で考えております。

**質問者 4 :**

ホワイトレーベルの戦略に関して伺えればと思います。まず 1 点目は、足元の新契約件数が落ち着いてきたというご説明等もございましたけれども、例えば自社ブランドとホワイトレーベルというところでの比率に変化があったのか、つまりホワイトレーベルの部分の伸びが、全体の伸びを維持しているような構造が見えているかという点について、可能な範囲で教えていただければと思います。

2 点目はホワイトレーベルのプロモーションに関してです。あくまでもパートナー企業さんの独自の営業戦略に基づくものなのか、御社からなんらかのアドバイス、コンサルティングをしていらっしゃるのかという点も差し支えない範囲で教えてください。

それから 3 点目は、例えば先ほどの[決算説明資料 15 ページ](#)の顧客獲得費用（CAC）はホワイトレーベルの場合どういう考え方や計算をしていらっしゃるのか。これも可能な範囲で教えてください。よろしくお願いいたします。

**近藤 :**

まず 1 点目のホワイトレーベルの足元の状況について、チャンネルの内訳は基本的には非開示ではあるんですけれども、直近インターネット直販は勢いがある状況が続いている一方で、ホワイトレーベルは横ばいから少し減少気味の傾向になっております。

2 点目のホワイトレーベルのプロモーションについては、基本的にはパートナー企業さんの営業戦略の中で策定実行されるものですが、現在はオンラインでの販売に特化していますので、そのノウハウは当社が有しているものが非常に大きいと考えております。アドバイス、コンサルティングは適宜行いながら実行しています。

**森 :**

1 点目、2 点目の補足となりますが、やはり今期は新型コロナウイルス感染症の拡大に伴って、パートナー企業さん自身の当感染症への対応の優先順位がかなり高くなっている中で、生命保険事業の投下額が昨対比若干減少する環境になってきています。当社からすると若干残念ではあるんですけれども、今の状況を考えると致し方ないということで、また今後中期的にしっかりと立て直しをして、インターネットチャンネルと並び高成長のチャンネルに再び戻していきたいと思っております。あと、内訳は以前から数字ではお伝えしていないんですけれども、ライフネットブランドのインターネットチャンネルが多数を占めている状況でもあり、しっかりと二桁%で成長できているところは手応えとして感じております。

3 点目については、費用の固定費等の配分をどう考えるかというところはあるのですが、当社から見たホワイトレーベルの顧客獲得費用は、販売代理店であるパートナーに支払う手数料になります。手数料は開示をしておりますけれども、基本的には年換算保険料、約 4 万 5,000 円程度の 40%程度であったりですとか 100%以下の水準ですので、単純に当てはめると[決算説明資料 7 ページ](#)の全社平均の顧客獲得費用、5 万 9,000 円よりも低い水準にあると評価しています。ホワイトレーベルの比率が今後大きくなっていくと、全社平均の顧客獲得費用を押し下げていく効果も期待できることから、当社としてもインターネットチャンネルはもちろんのこと、ホワイトレーベルチャンネルもしっかりと伸ばして、契約業績の押上げに貢献させていきたいと考えております。

**質問者 5 :**

定性的な質問を 2 点お願いします。1 点目は、将来の収入に対する不安によって御社が提供するような低廉な保険料の商品に切り替える動きが既に出ているのか、もしくは、なんらかのかたちでそういった兆しをキャッチしているかどうか。あるいは今後、そういう期待を持っていらっしゃるか教えてください。

2 点目です。非対面の捉え方は別として、かなり従前から DX 投資を非常に強く進めていらっしゃる他社生保もいますし、新型コロナウイルス感染症の影響でさらに加速させていくという会社もある中で、資本力がある他社生保とどう戦っていくのか。どういう競争軸で御社は DX 投資のフォーカスを当てていくのかをもしアイデアがあればご教示いただければと思います。

**近藤 :**

1 点目のご質問について、当社の場合は従来から保険に契約していただく方は、新規での加入が非常に多く、今おっしゃっていただいたような将来収入が不安だからより低廉な保険料の当社に乗り換えようという動きは、現時点では比較的限定的かと考えています。新型コロナウイルス感染症拡大の状況でも、そのトレンドは大きくは変わっているものではなく、あくまでご契約者が入っていただくときのアンケートベースでは新規の加入の方が引き続き多いです。

一方で、節約の観点等、当社へ切り替えいただくメリットは非常に大きいことなどを、直近コマースなどでも訴求しております。いろいろなテクノロジーを使ってアプローチするところはまだできていない分野でありますので、今後チャレンジをしていくという戦略もあると考えております。

**森 :**

2 点目のご質問について、DX が加速されていく競合環境の中で、どう差別化していくかということなんですけれども、一般的に保険商品といえば、約款に代表されるような狭義の商品であるというようにお考えが強いと思います。しかし、当社のようなプル型のビジネスからすると、われわれが開発する商品は約款だけではなくて、ニーズを喚起するようなプロモーション、スムーズでフリクションレスなウェブサイト、あるいは加入後の便利な契約管理、スムーズで迅速な保険金の支払いという顧客体験全部が、われわれが提供する商品だと思っています。

このような考え方でこの顧客体験全般の改善、向上を目的とした投資をやっていくのは、生命保険業界の中では特殊な投資領域なのかなと考えております。なので、いわゆるオンライン上の活動に特化した顧客体験の磨き上げがわれわれにとっての競争戦略であり、差別化要因になっていると考えております。

## <テキスト形式により受け付けた質疑応答の概要>

### 質問 1 :

営業費用を除く事業費率をさらに改善させるため、保有契約の成長以外でどのような取り組みを行っているのでしょうか。また、事業費率の目安があれば教えてください。

### 近藤 :

保有契約の成長以外の取り組みとしては、生産性の向上にフォーカスし、全社横断のプロジェクトを設けており、施策について継続的に議論を行っています。単純なコスト削減を目指すものではなく、保有契約の成長有無に依存せずとも、コストの上昇を抑制できれば生産性は向上するという観点で検討をしています。保険事務やシステム分野、あるいは間接コストも含めて生産性を向上するために取り組む余地は十分にあると考えています。当上半期の営業費用を除く事業費率は 19.5%の結果となったものの、今後も同様のペースで改善が進むかどうかは不透明であり、今後の目標として中長期的に安定的に 20%以下となる水準にしていきたいと考えています。

### 質問 2 :

2020 年度第 2 四半期におけるユーザーインターフェースの改良において、効果の見られた施策にどのようなものがありましたか。

### 近藤 :

ユーザーインターフェースの改良は当第 2 四半期に限ったものではなく、細かい改善は日常的に行っています。直近では、大きく 3 つの分野に取り組んでいます。1 つ目が申し込みフローの改善、2 つ目は解約の防止、3 つ目は保険料の払込方法の多様化です。各取り組みは、大きな効果を得られるというよりは、地道な改善であり、徐々に効果が出ていると考えています。加えて、例えば電話の窓口であるコンタクトセンターでテキストコミュニケーション、チャットでの対応を増やしたことや、新型コロナウイルス感染症への対応状況に関するウェブサイトをいち早く掲載したといったことも、広い意味でのユーザーインターフェースになると考えています。お客さまをストレスフリーにすること、お客さまの当社に対するエンゲージメントを高めることを目指して、取り組みを続けてまいります。

### 質問 3 :

東証一部への指定替えに向けて現時点で何か取り組みをしているのでしょうか。

### 近藤 :

市場変更も含めたマーケット等の対応は上場以来、継続的に勉強しています。一部指定替えについては、メリットとデメリットの両面があると考えています。メリットとしては投資家層が広がることや、インデックスに採用されやすくなるという点で、デメリットとしては指定替えに係る業務的負担があることなど、様々な側面を勘案しながら検討してまいります。

また、当社は会計損益の赤字が継続しているため、指定替えに向けては相応の時価総額が必要であり、直近の株価でその基準もクリアできる水準に近づきつつあると認識をしているものの、東証による市場区分の変更も控えていることを踏まえると現時点では今後の動向を見ながら検討を続けていきたいと考えています。

**質問 4 :**

営業費用効率について、2020 年度第 2 四半期は当第 1 四半期よりも少し悪化しているものの、2019 年度の水準と比べると改善傾向は維持できているようですが、当第 2 四半期は外部要因以外で営業費用効率を改善できたのでしょうか。また、現状の効率を維持することを前提に、来年度以降の見通しを教えてください。

**近藤 :**

新型コロナウイルス感染症拡大による影響と、社内の地道な改善による影響を明確に線引きすることは難しいのですが、2019 年度下半期以降は、効率よく広告宣伝を投下できるパターンを構築できているように認識しており、今後はより改善させることで、引き続き営業費用効率の改善も継続できると考えています。

ただし、営業費用効率を改善しながら事業規模を拡大することは、非常にハードルが高いものと認識しています。一般的には、規模の拡大に伴い、営業費用効率は低下する傾向となるため、長期にわたって改善を継続できるものではないと思っており、新たな取り組みを行いながら、バランスを見て投下することで改善に繋がっていきたいと考えています。

**質問 5 :**

[決算説明資料 6 ページ](#)に「事業環境を踏まえて判断」とあるが、判断基準と想定されるシナリオを教えてください。2020 年度業績予想の経常利益△32 億円に対し、当第 2 四半期累計期間では△11 億円であることから、下半期に営業費用を積極的に投下するのでしょうか。

**近藤 :**

主に、保険金等の支払いや営業費用以外の事業費が、当初想定していたよりは控えめとなったため、当第 2 四半期累計期間の経常利益が通期の業績予想に対して抑制的であったと考えています。下半期に積極的な投下を行うかは事業環境を踏まえて判断をしていきたいと思いますが、投下ができる金額水準にはあると考えています。

**質問 6 :**

新しいテレビ CM を制作する過程で、どのような議論があったかを教えてください。

**近藤 :**

大きく 2 つの観点があります。まず、新型コロナウイルス感染症拡大による新しい生活様式の中で非対面、オンライン志向が強まっていることは当社の強みを活かすことができると認識しており、現状を捉えていかにお客さまに強みを伝えていくかを議論しています。

2 点目は、当社のブランドに加え、安心感や信頼感の醸成も議論になっています。また、他の大手の生命保険会社に比べると、認知度の向上は引き続き課題であると考えています。