

特別勘定☆NEWS

2018年3月20日

特別勘定運用部

株式運用における安定的なリターンの追及について(Ⅱ)

～ 年金債務対応総合口の先進国株式最小 CVaR 戦略～

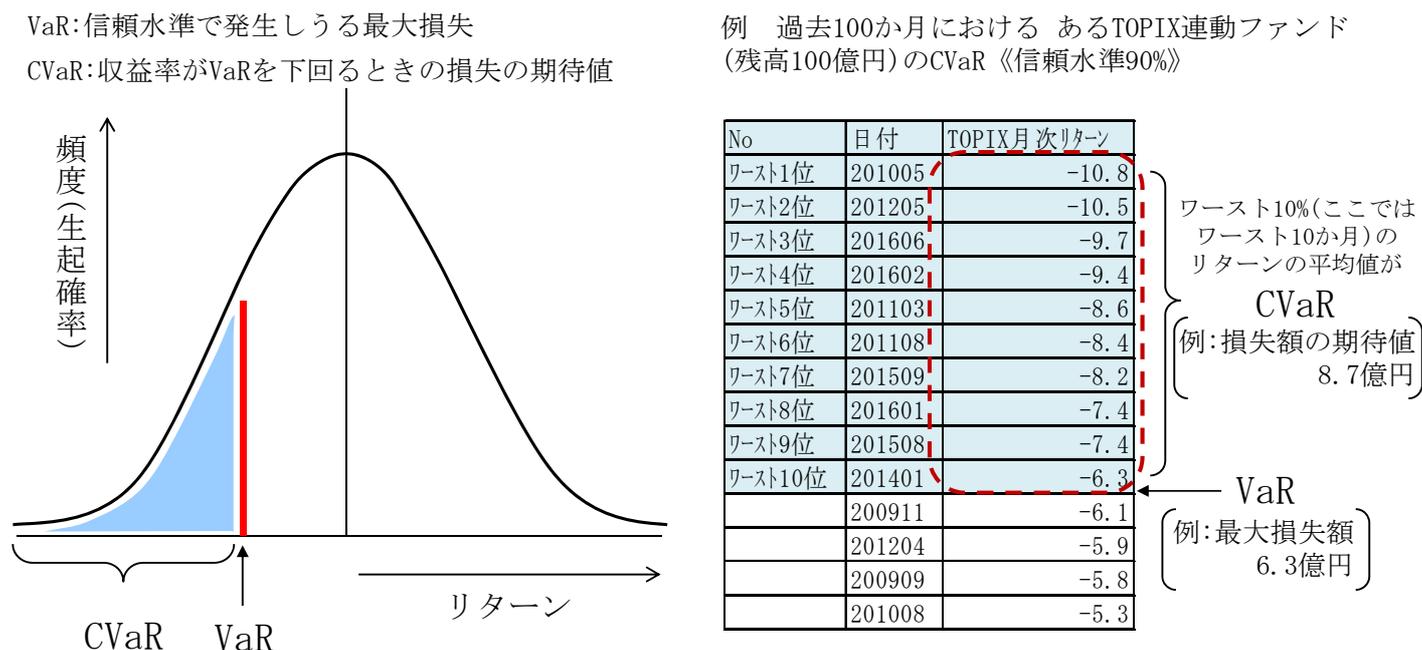
一般的に株式への投資は価格変動リスクが大きいイメージがありますが、さまざまな手法を用いて変動を抑えようとする戦略があります。前回(2017.12.1付 特別勘定 NEWS)では第2総合口の高インカム運用戦略を紹介しましたが、年金債務対応総合口で採用している「内外株式下方リスク抑制戦略」もその一つであり、CVaR(Conditional Value at Risk)と呼ばれる「条件付き期待損失」の考え方をを用いて、下方リスクの最小化を目的とした運用をしています。本レポートでは、年金債務対応総合口が目指す LDI(Liability Driven Investment) ※¹と相性の良い株式運用である CVaR 戦略について解説します。

1. 「CVaR」とは何か？

① VaR と CVaR

CVaR の前に、CVaR の考え方のもととなる VaR(Value at Risk)について解説します。VaR はある一定期間に一定確率の範囲で起こりうる最大損失を示します。例えば、「90%の信頼水準における VaR が 6 億円」というのは、言い換えると、保有するポートフォリオの損失額が 90%の確率で最大 6 億円に収まる（ただし、10%の確率で 6 億円を超える可能性がある）という意味になります。図表 1 に横軸をリターン(%)、縦軸を頻度とする運用リターンの確率分布を仮定すると、VaR はある 1 点において発生する損失の大きさを表すことになります。つまり、VaR によって保有ポートフォリオにどの程度の損失リスクがあるのかを簡潔に把握することができます。

(図表 1) VaR と CVaR の関係



※¹ LDI(Liability Driven Investment)＝一般には債務主導の運用を意味するが、ここでは年金財政上の運用目標(予定利率)の達成に加え、企業会計上の年金債務(退職給付債務)の変動にも着目する運用手法。

一方、CVaR は VaR を拡張した考え方であり、VaR を超えて発生する損失の期待値を表します。損失を点で捉える VaR は、VaR より大きな損失と小さな損失を区別できないため、例えばリーマンショック後の株式市場のような極端に大きな株価の下落であるテール領域※²を評価する場合、大きな欠点となります。それに対して、CVaR は損失を領域で捉えることができるため、VaR と同様に信頼水準を明示的に取り扱いつつ、VaR を上回る損失も評価できる尺度として用いることができます。図表 1 では、左裾の網掛け部分の面積が損失確率の 10%に相当し、網掛け部分のリターンの平均値が CVaR を表しています。CVaR 戦略は、ポートフォリオの CVaR、つまり期待損失額を最小化する運用手法であり、下落リスクの抑制を狙う戦略です。

類似した戦略に最小分散がありますが、これはリターンの上振れと下振れの双方をリスクとして認識する一方、最小 CVaR は下振れのみをリスクと認識してそれを最小化するポートフォリオを構築します。下落局面での高いダウンサイド抑制効果を狙うとともに、上昇局面でのマーケットへの追随を一定程度狙うことが大きな特徴として挙げられます。

②年金債務対応総合口の「内外株式下方リスク抑制戦略」

現行の年金債務対応総合口の株式運用は CVaR 最小化、つまり保有するポートフォリオの期待損失額の最小化を目指す CVaR 戦略を採用しています。

CVaR 戦略の運用手法としては、過去に生じた株価の変動が将来も起きるという市場の定常性を仮定した上で、ポートフォリオの下方リスクを定量的に抑制します。具体的には信頼水準を設定して、投資対象銘柄について参照日数分の株価データをもとに、期待損失額である CVaR が最小となるようなウェイト配分を見つけに行くことで、幾通りものポートフォリオのシナリオから最適なポートフォリオを構築します。過去に大きく株価が下落している銘柄等は、保有するウェイトが小さくなる傾向があります。

なお、年金債務対応総合口の株式運用では、CVaR 戦略以外にもボラティリティの低減や配当利回りの高い銘柄を選別する等、運用効率を高めるさまざまな工夫を取り入れています。

2. 運用実績

①リターン

バックテストデータ（～2017年3月）と実績トラックレコード（2017年4月～2017年9月）を用いて CVaR 戦略を含む当ファンドのパフォーマンス分析結果を図表 2・3 に示します。図表 2 の国内株式運用実績では、2000年代前半において株価指数対比で収益率の悪化を効果的に抑制していることが分かります。また、図表 3 の外国株式運用実績では、2000年代前半は株価指数対比でわずかにアンダーパフォームとなっているものの、リーマンショック時のように下方に大きく下落する局面では収益率悪化を効果的に抑制していることが分かります。

(図表 2) 国内株式 リターン推移



※2000年3月末=0

(出所)アセットマネジメント One, Bloomberg

(図表 3) 外国株式 リターン推移



※2002年5月末=0

(出所)アセットマネジメント One, Bloomberg

※² テール領域=確率は低いが発生すると非常に巨大な損失をもたらす領域を表す。

②リスク・リターン効率

CVaR 戦略を取り入れた当ファンドの実績は、図表 4・5 からリターンベースで株価指数を大幅に超過していることに加え、リスク・リターン効率でも国内株式が 0.77、外国株式が 0.71 と運用効率が高く、中長期的に株価指数を上回るという運用目標も達成していることがわかります。

(図表 4) 国内株式 リターン・リスク比較

	運用実績	TOPIX
①Return	9.58	3.04
②Risk	12.39	17.66
①/②	0.77	0.17

(図表 5) 外国株式 リターン・リスク比較

	運用実績	MSCI Kokusai
①Return	10.42	8.80
②Risk	14.67	19.19
①/②	0.71	0.46

※年率換算値

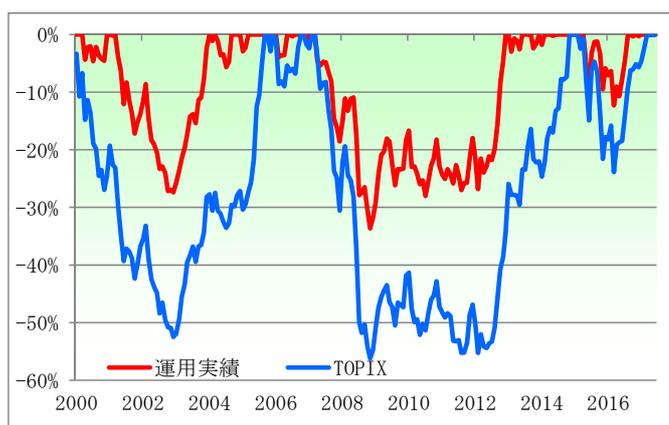
CVaR 戦略は下方リスク抑制を目的にポートフォリオを組成することから、生活必需品や電気通信サービス、公益事業といったディフェンシブ業種のウェイトが高くなり、過去データでは株価指数対比の β ※³はおおよそ 0.80 前後となります。そのため、国内における 2005 年の郵政解散以降の相場のように市場がリスクオンとなる局面、海外における 2009 年のようにリーマンショックから相場が大きく復調するようなリスクオン局面では、参照指数の上昇に劣後しやすいことが確認されています。ただし、中長期的な観点で見れば、当ファンドの累積リターン実績に示されるように、多少上昇時に劣後しても定期的に生じる株価下落を効果的に抑制することで結果的に株価指数を上回ることになるため、相場局面のみでの優劣判断は適切ではないといえます。

③ドローダウン(最大下落率)の検証

ドローダウンとは、累積損益が過去最大の時点からどれほど落ち込みがあったのかを示す下落率を表し、下方リスク耐性を計るリスク指標です。例えば、ある時点で 100 億円の投資を行い 1 年後 110 億円となった場合、ドローダウンは 0%となります。さらにその翌年に 99 億円となった場合、ドローダウンは-10%(=99/110)となります。

図表 6・7 が示すとおり、ドローダウンについて 2008 年のリーマンショック時の例から確認できるように、株価指数対比で大幅に抑制する結果が確認できることから、CVaR 戦略は下方リスクに対する十分な抑制効果を持つといえます。

(図表 6) 国内株式 ドローダウン



※2000年3月末=0

(図表 7) 外国株式 ドローダウン



※2002年5月末=0

ここまでのことから、リスクオン相場で景気敏感銘柄が買われるようなリスクオン局面では、株価指数対比でパフォーマンスが劣後する可能性があるものの、最小 CVaR の手法を用いて下方リスクを抑制しつつ、バリュエーションや企業の財務健全性等にも着目して効率的な運用を目指すことは、中長期的に安定した収益率の獲得が可能な戦略といえます。

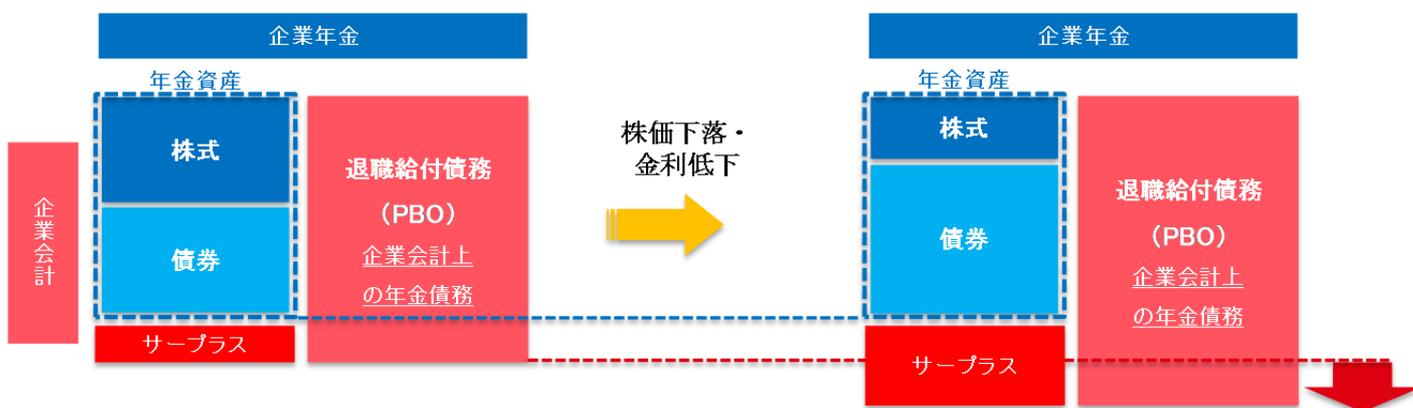
※³ β (ベータ) = 市場全体の動きに対する感応度を表す。例えば、個別ポートフォリオと株式市場の値動きがほとんど同じであれば β は 1 に近く、株式市場の値動きよりも小さいと β は 1 よりも小さくなる。

3. 年金債務対応総合口に CVaR 戦略を取り入れることの意義

年金債務対応総合口では、サープラス変動リスク※⁴の抑制と予定利率を上回るリターンという 2 つの目標を目指す運用を行います。一般的に、サープラスの変動リスクを抑制するためには債券を中心としたポートフォリオで債務の変動に連動する運用を行う必要がありますが、現在のような低金利環境では債券だけの運用では予定利率を満たすリターンが実現できません。そこで、年金債務対応総合口では株式などリスク性資産を組み入れて運用します。

こうした運用を行う中で、株価下落・金利低下が同時に起こる局面での B/S の動きを見ていくことにします。図表 8 に示すとおり、年金資産が株式と債券の 2 資産で構成され、金利低下（＝債券価格の上昇）と株価下落の動きが相殺しあうことで、年金資産全体の価値が一定に保たれているケースがあるとします。このとき負債側では、退職給付債務（PBO）が市中金利で割り引かれる仕組みとなっていることから、金利の低下が債務の増大を引き起こします。結果として、「資産－負債」で定義されるサープラスのマイナスが拡大してしまいます。このように、たとえ資産側の価値が安定していたとしても、負債側の退職給付債務（PBO）が拡大してしまうことがあります。年金債務対応総合口では、一定の金利変動が資産側と負債側に同時に引き起こす影響を考慮して運用する必要があります。

(図表 8) 企業年金 企業会計上の B/S



通常、株価と金利は順相関の関係(同じ向きに動くことが多い)ですが、上記から年金債務対応総合口の株式運用は金利低下局面で株高となるか、あるいは少なくとも値持ちするような銘柄群が望ましいことがいえます。その観点から、CVaR 戦略を取り入れた当ファンドの運用実績について国内債券価格(野村 BPI 参照)との相関係数を株価指数対比で比較したものを図表 9・10 に示します。金利が低下すると債券価格は上昇することから、株価と債券価格は逆相関の関係(逆向きに動くことが多い)で、相関係数は基本的にマイナスの値となります。そのため、相関係数が少しでも 0 に近づくことは債券価格上昇局面、つまり金利低下局面で株価の下振れが小さいことを意味します。CVaR 戦略の相関係数は内外株式いずれも株価指数対比でマイナス幅の小さい値を示していることから、金利が低下した際には株価指数よりも値持ちしているといえます。

年金債務対応総合口における株式運用では、金利低下局面での株価下落リスクの抑制を求められることから、CVaR 戦略を取り入れることは年金債務対応総合口の運用目的に沿った株式運用戦略であるといえます。

(図表 9) 国内株式 対債券価格の相関係数

	野村BPI
運用実績	-0.20
TOPIX	-0.33

(図表 10) 外国株式 対債券価格の相関係数

	野村BPI
運用実績	-0.13
MSCI Kokusai	-0.24

このように年金債務対応総合口を含む当社のソリューション提供型運用商品では、その目的に沿った運用成果の達成と安定的なリターンの提供を目指してさまざまな工夫を加えた運用を行っています。

※⁴ サープラス変動リスク＝年金資産と年金負債の差額が変動するリスク。

特別勘定特約の特徴

- 特別勘定特約を付加した契約は、保険業法第300条の2に定める「特定保険契約」に該当します。
- 特別勘定における資産運用の成果がご契約者の期待どおりでなかった場合でも、当社または第三者がご契約者に何らかの補償、補填をすることはありません。
- 特別勘定での運用は、ご契約者が特別勘定の特徴を十分理解したうえで、ご契約者の判断と責任において行っていただく必要があります。
- 確定給付企業年金保険、厚生年金基金保険(Ⅱ)の一般勘定(主契約)の責任準備金(保険料積立金)を財源とした特別勘定への資金振替を行う場合には、資金振替に伴う一般勘定の責任準備金の減少額に対し、振替調整金を一般勘定より徴収させていただきます(保険料入金・受託金融機関間の移受管において一般勘定を経由して当社所定の日に特別勘定へ振替られる場合を除きます)。
- 振替調整金については、「ご契約のしおり・約款」をご参照ください。

特別勘定特約のお申し込みの際して

- 特別勘定特約の申込みを行うに際しては「ご契約のしおり(契約締結前交付書面)」に記載されている商品の仕組み・特徴・ご契約者の負うリスク等、保険契約者として理解しておくべき内容について説明を受け、その内容について十分ご確認いただき、ご不明な点等は、必ず当社担当者にお問い合わせいただきますようお願いいたします。

損失発生リスクとその発生理由

- 特別勘定特約は、一般勘定(主契約)の責任準備金(保険料積立金)の一部を特別勘定で運用し、この運用実績を直接、責任準備金(保険料積立金)に反映させる仕組みの商品です。
- 特別勘定は、国内外の公社債、株式等を運用対象とするため、「株価の下落」「金利の上昇による債券価格の下落」「円高による外貨建資産価値の下落」等といった投資対象資産の価格下落リスクは責任準備金(保険料積立金)の下落要因となります。資産運用の結果は、その損失も含めてご契約者に帰属します。
- 経済情勢や運用成果のいかんにより高い収益を期待できる反面、元本(特別勘定に投入された保険料の合計額)の保証はなく、運用実績が元本を下回ることがあり、損失を生じる可能性があります。
- 確定給付企業年金保険または厚生年金基金保険(Ⅱ)に、「市中金利に応じた解約調整金等の計算に関する特則」が付加されている場合、振替調整金の額は市中金利に応じて変動します。この場合、振替調整金は、10年利付国債の応募者利回りを指標として、「解約等申し込み時の応募者利回り」が「過去5年間の平均応募者利回り」を上回る場合(金利上昇局面等)に発生します。このため、適用時の金利状況によっては元本割れとなる可能性があります。

特別勘定資産保全措置について

- 特別勘定特約を付加した団体年金保険契約は、保険業法第118条第1項に定める運用実績連動型保険契約に該当します。この保険契約の特別勘定にかかる部分については、生命保険会社破綻時の更正手続きにおいて責任準備金を削減しない更正計画を作成することが可能です。(実際に削減しないか否かは個別の更正手続きの中で確定することになります)。また、この保険契約の特別勘定にかかる部分については、生命保険契約者保護機構の補償対象契約からは除外されます。

責任準備金等の削減について

- 生命保険会社の業務または財産の状況の変化により、責任準備金および給付金等の削減など、ご契約にあたってお約束した契約条件が変更されることがあります。
- 生命保険契約者保護機構の会員である生命保険会社が経営破綻に陥った場合、生命保険契約者保護機構により保険契約者保護の措置が図られることがありますが、この場合にも、ご契約にあたってお約束した条件が変更されることがあります。詳細については、生命保険契約者保護機構までお問い合わせください。

(問い合わせ先)生命保険契約者保護機構 電話03(3286)2820

月曜日～金曜日(祝日・年末年始を除く)午前9時～正午、午後1時～午後5時

ホームページアドレス <http://www.seihohogo.jp/>

契約内容の一部変更について

- 生命保険会社は、金利水準の低下その他の著しい経済変動などこの契約の締結の際に予見しえない事情の変更または確定給付企業年金法もしくは同法にもとづく命令の改正または厚生年金保険法もしくは同法にもとづく命令の改正により特に必要と認められた場合には、保険業法および同法にもとづく命令の定めるところにより主務官庁に届け出たうえで、保険料、解約返戻金および責任準備金の計算の基礎を変更することがあります。この場合、変更日の2か月前までにご契約者にその旨を通知します。

保険契約の締結と生命保険募集人の権限

- 当社の担当者(生命保険募集人)は、お客さまと当社の保険契約締結の媒介を行う者であり、保険契約締結の代理権はありません。したがって、保険契約はお客さまからの保険契約のお申込みに対して、当社が承諾したときに有効に成立します。

共同取扱契約について

- 複数の生命保険会社による共同取扱契約の場合、当社は、当社の受託した積立金額に対して保険契約上の権利を有し義務を負い、他の受託生命保険会社と連帯することはありません。

当資料に関する留意事項

- 当資料に記載の年金制度、会計の取り扱い等の情報については、特に断りのない限り、2018年3月現在の法令等にもとづいたものであり、将来的に変更されることがあります。
- 当資料におけるシミュレーションは、一定の前提条件にもとづく概算計算であり、計算結果をお約束するものではありません。
- 当資料に関する権利は当社に帰属し、当資料の一部または全部の無断複写・複製、第三者への開示を禁じます。
- 当資料は制度運営ご担当者さま向けに作成されたものであり、一般従業員さま(団体構成員さま)へのご提示を目的としたものではありません。
- 当資料は当該商品の運用スタイル・運用手法に関するご説明を目的としたものです。

手数料等

- 特別勘定特約に関する手数料(付加保険料)は、当社が引受けるご契約者の年金資産(責任準備金)のうち特別勘定部分の経過責任準備金を各口ランクごとの金額に分け(円貨建株式口は1型・2型を通算)、それぞれに所定の手数料の率を乗じて得た金額の合計額を毎年ご負担いただきます。以下の手数料率表については、経過責任準備金ランクの上限および下限のみ記載しております。
- 手数料表において、経過責任準備金は保険契約ごとに下表のとおりとなります。

商品	経過責任準備金
確定給付企業年金保険特別勘定特約	特別勘定運用部分(各口)の月始時価平均残高
厚生年金基金保険特別勘定特約	特別勘定運用部分(各口)の月中央時価平均残高
厚生年金基金保険(Ⅱ)特別勘定特約	

※手数料=各口(経過責任準備金の各ランクに当たる金額×所定手数料率)の合計

※消費税は別途申し受けます。

※上記のほか、資産運用の過程で売買の際に発生する売買委託手数料や、売買委託手数料に関する消費税に相当する金額、先物取引・オプション取引等に要する諸費用を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、売買委託先、売買金額等によって手数料率が変動する等の理由から、これらの計算方法は表示しておりません。

※運用効率の観点等から投資信託による運用を行う場合、投資信託に係る信託報酬を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、信託報酬については投資信託の運用会社や投資対象資産によって手数料率が異なる等の理由から、計算方法を表示しておりません。

※上記の手数料には、一般勘定(主契約)の付加保険料、制度管理等にかかる各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。

■手数料率表

●確定給付企業年金保険 ●厚生年金基金保険(Ⅱ)	総合口	第2 総合口	債券 総合口	債券 総合口ハイ ブリット型	年金債務 対応総合 口	円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1・2型	円貨建 株式口 ハッシュ型	外貨建 公社債口	外貨建公 社債口為 替ヘッジ型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 ハッシュ型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
手数料上限 (1,000万円以下の部分)	0.600%	0.600%	0.590%	0.590%	0.640%	0.450%	0.700%	0.400%	0.750%	0.750%	0.800%	0.500%	0.800%	0.050%
手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.210%	0.210%	0.260%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%
●厚生年金基金保険	総合口	第2 総合口	債券 総合口	債券 総合口ハイ ブリット型	年金債務 対応総合 口	円貨建 公社債口	円貨建 株式口 1・2型	円貨建 株式口 ハッシュ型	外貨建 公社債口	外貨建公 社債口為 替ヘッジ型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 ハッシュ型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
手数料上限 (10億円以下の部分)	0.440%	0.440%	0.430%	0.430%	0.480%	0.330%	0.520%	0.400%	0.550%	0.550%	0.600%	0.500%	0.600%	0.050%
手数料下限 (500億円超の部分)	0.220%	0.220%	0.210%	0.210%	0.260%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

「厚生年金基金保険特別勘定特約」について、1997年3月31日までに特別勘定特約が付加されている契約で、かつ1997年4月1日以降においても総合口(従来の特別勘定特約)のみで運用を行う場合においては、特別勘定特約の1997年3月31日以前の従前の手数料体系が適用されます。ただし、総合口以外での運用を開始した場合は、その時点から総合口部分も含め、上記の手数料体系が適用されることとなります。

<厚生年金基金保険特別勘定特約の1997年3月31日以前の従前の手数料体系>

特別勘定特約の固有の保険事務費(手数料)は、以下の(1)(2)の合計額となります。

- 掛金比例部分: 当社に払い込まれた主契約協定書に定める基本保険料のうち、特別勘定特約に係る基本保険料に0.5%を乗じて得た額。
- 年金資産比例部分: 生命保険会社全体の経過責任準備金を下表の各ランクごとに対応する率を乗じた金額の合計額に、生命保険会社全体の経過責任準備金のうち当社の総合口部分の経過責任準備金の割合を乗じて得た額。

生命保険会社全体の 経過責任準備金ランク	年金資産比例部分の 各ランクごとに対応する率
10億円以下の部分	0.370%
10億円超 50億円以下の部分	0.320%
50億円超 100億円以下の部分	0.270%
100億円超 500億円以下の部分	0.220%
500億円超 1,000億円以下の部分	0.190%
1,000億円超 2,000億円以下の部分	0.170%
2,000億円超の部分	0.150%

※上記には消費税は含まれておりません。

※上記には主契約の固有の保険事務費は含まれておりません。

※生命保険会社全体の経過責任準備金には一般勘定資産を含み、経過責任準備金の評価基準は一般勘定資産は月中央元本残高、特別勘定資産は月中央時価残高としております。

<ご参考> 確定給付企業年金保険、厚生年金基金保険、厚生年金基金保険(Ⅱ)における一般勘定(主契約)の付加保険料について

(1) 確定給付企業年金保険

確定給付企業年金保険における一般勘定(主契約)に関する手数料(付加保険料)は、次の金額となります。

当社が引受けるご契約者の年金資産(責任準備金)のうち一般勘定部分の経過責任準備金(月始元本平均残高)をランクごとの金額に分け、それぞれに所定の手数料の率(上限:0.575%、下限:0.150%)を乗じて得た金額の合計額。

(2) 厚生年金基金保険

厚生年金基金保険における一般勘定(主契約)の手数料(付加保険料)は、次の①②の合計額となります。

①当社に払い込まれた主契約協定書に定める基本保険料のうち、一般勘定に係る基本保険料に0.5%を乗じて得た額。

②生命保険会社全体※の経過責任準備金に所定のランクごとに対応する率(上限:0.150%、下限:0.100%)を乗じた金額の合計額に、生命保険会社全体の経過責任準備金(月中央元本平均残高)のうち当社の一般勘定部分の経過責任準備金(月中央元本平均残高)の割合を乗じて得た額。

※生命保険会社において、固有の保険事務費の算出を自社の主契約または特約の残高のみで行っている部分の資産は除きます。

(3) 厚生年金基金保険(Ⅱ)

厚生年金基金保険(Ⅱ)における一般勘定(主契約)に関する手数料(付加保険料)は、次の金額となります。

当社が引受けるご契約者の年金資産(責任準備金)のうち一般勘定部分の経過責任準備金(月中央元本平均残高)をランクごとの金額に分け、それぞれに所定の手数料の率(上限:0.575%、下限:0.150%)を乗じて得た金額の合計額。

※消費税は別途申し受けます。

※上記の手数料には、制度管理等にかかる各種業務委託費、年金数理人費は含まれておりません。

特別勘定特約 第2総合口について

第2総合口の投資対象である新興国債、新興国株式、REIT(不動産投資信託証券)は私募投資信託を用いて運用を行います。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

特別勘定特約 債券総合口について

債券総合口の投資対象である先進国債(日本含む)、新興国債、グローバル社債は私募投資信託を用いて運用を行います。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

特別勘定特約 債券総合口ハイブリッド型について

債券総合口ハイブリッド型の投資対象である先進国債(日本含む)、新興国債は私募投資信託を用いて運用を行います。投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

特別勘定特約 年金債務対応総合口について

年金債務対応総合口の投資対象である為替ヘッジ外債、グローバル社債、国内株式、外国株式は、私募投資信託を用いて運用を行います。

投資対象の詳細については、「ご契約のしおり」および別途資料にてご案内申し上げます。

また、当商品が想定する年金債務は、当社設定の標準的な企業年金の負債属性を前提にしており、お客さま個々の年金債務と必ずしも一致するものではありません。

当資料は2018年3月現在の確定給付企業年金保険特別勘定特約、厚生年金基金保険および厚生年金基金保険(Ⅱ)の特別勘定特約の概要を記載したものであり、ご契約にかかるすべての事項を記載したものではありません。ご契約の際には「ご契約のしおり」、「約款」を必ずお読みください。

第一生命保険株式会社
東京都千代田区有楽町1-13-1
電話 03(3216)1211(大代表)
ホームページアドレス <http://www.dai-ichi-life.co.jp/>
特別勘定運用部
(登) C17S7248(2018.3.15)