

**2009年度第2四半期 連結業績 国内機関投資家・アナリスト向けテレカンファレンス Q&A
(要旨)**

日 時: 2009年11月16日 17:00~18:00

回答者: 藤方 ソニーフィナンシャルホールディングス 代表取締役副社長

小泉 ソニー生命 取締役

福本 ソニー損保 執行役員

中村 ソニー銀行 取締役兼 CFO

質問者: 4名

※内容については、理解し易いように部分的に加筆・修正しております。

冒頭、「市場整合的エンベディッド・バリュー(MCEV)を構成する既契約価値の試算結果について」の説明を行いました。

【ご説明の内容】

ソニー生命の2009年3月末のMCEVに対する、金利変動の影響に関するご質問が多いことから、2009年9月末の市場金利を用いて2009年3月末の既契約価値を試算した結果をお伝えする。

－既契約価値について、その構成要素である確実性等価値利益現価とオプションと保証の時間価値部分の変動試算を行った。2009年3月末の保有契約に対して、計算前提のうちスワップ金利だけを2009年9月末の金利に変更し試算した結果、既契約価値の当該部分は2009年3月末から約1,400億円増加となった。

－既契約価値の残りの構成要素であるフリクショナルコストとヘッジ不能リスクに係る費用については、試算を行っていない。

なお、MCEVの残りの構成要素である2009年9月末の修正純資産は、主に株価の上昇により2009年3月末から約200億円の増加となった。

上記の試算は、時間経過とともに保有契約の商品構成や市場金利以外の計算前提について変化が生じていることを考慮しておりません。また、試算の妥当性については第三者の検証は受けておりません。

【Q&A】

Q1. 既契約価値に関して、2009年9月末以降は、スワップ金利が上昇する一方でスワップションのインプライド・ボラティリティ(以下IV)も上昇してきている。IVの見方として、(金利同様に短期よりは)超長期のスワップションのIVに注目する方がよいのか確認したい。また、金利が上昇しているので2009年3月末のスワップションのIVに対するセンシティブティ自体が減少している可能性について考えを確認したい。

A1. [生命]

スワップションのIVの上昇についてはMCEV上ネガティブに働いている可能性はあると見ている。また、超長期のIVの変動のほうの影響が大きいと見ている。(金利水準の上昇によりスワップションIVに対するセンシティブティに関しては、減少している可能性はある。)

Q2. 2009年9月末以降現在までスワップションのIVが上昇していることを考えると(MCEVの減少に効くことから)、現時点での既契約価値の増加幅は2009年9月末金利で評価した1,400億円より少ないのではないか。

A2. [生命]

一般論としてはそうであると考えますが、詳細についてはコメントは差し控えていただきたい。

Q3. ソニー生命の損益計算書上、契約者配当準備金繰入額が前年同期に比べて、1,688 百万円から 224 百万円とかなり減少している理由は。また、2009 年度の業績予想にはどの程度織り込まれているのか。

A3. [生命]

2009 年度上期は前年度実績による配当率を使用しているため繰入額が少なくなっている。

2009 年度業績予想において、勘定科目の内訳は、開示しておりません。なお、下期の配当準備金繰入額は、過去の配当実績を参考にして、今年度の業績予想に反映されており、結果として上期より大きな金額を織り込んでいます。

Q4. ソニー生命における増資の必要性和、資本政策についての現在の考え方を教えてほしい。

A4. [生命]

既存の事業をベースにした足元の環境においては、増資の必要性を感じていない。また、ソルベンシー・マージンの計算方法の変更、負債の時価会計導入など規制動向が不透明な中、資本政策において、現時点で新たにコメントできることはない。

Q5. 2009 年 3 月末にソニー生命におけるソルベンシーII ベースの required capital が約 5,500 億円だと以前聞いたが、この半年間で超長期債購入によりデュレーションを長期化した結果、現時点の内部管理上の required capital がどのくらいの水準となったか、教えてほしい。

A5. [生命]

現時点で具体的な試算を行っていないため、数字についてはコメントできないが、債券の長期化を行っていることにより減少していると思われる。

Q6. 資本政策について。EU のソルベンシーII の標準的手法で計算した Solvency Capital Requirement (SCR) によれば、2009 年 3 月末で 1,738 億円のマイナスフリーサープラスが発生していた。金利の上昇によって、2009 年 3 月末から 2009 年 9 月末で約 1,400 億円の既契約価値の増加があったということだが、前述のマイナスのかなりの部分は負債の公正価値の減少によって解消されたと考えていいか。また SCR のマイナスは依然として解消していない可能性がある状況で、SCR がトリプル B 格企業の破綻リスクに相当する水準として定義されていることと、現在取得しているムーディーズの Aa3 や S&P の A+ といった格付けとの整合性をどのように考えているか確認したい。また、格付け会社との間で、経済価値ベースでの負債評価などについて格付け評価手法を変えてきているといった動きはないか。

A6. [生命]

マイナスのフリーサープラスについては、今回の既契約価値の増加によってかなりの部分が解消されていると認識している。ただし、それがマイナスのままかプラスに転じているかについては開示していないため、コメントは差し控えたい。また、格付けと SCR の整合性についてはソルベンシー II 自体の水準がまだまだ流動的であると考えている。格付け会社との間においても、現時点で金利リスクや公正価値ベースの負債評価に基づく格付け評価方法の見直しについての議論はない。

Q7. ソニー生命の新契約年換算保険料について、四半期(3ヶ月)毎の比較を行ってみると、2009 年度第 2 四半期は、2009 年度第 1 四半期に比べ第 3 分野の前年同期比増加率が倍増している。また第 1 分野においても、2009 年度第 1 四半期は前年同期比で減少していたが、2009 年度第 2 四半期は前年同期比で増加していることが分かった。これらの変化において保険の募集環境にどういった変化があったのか教えてほしい。また、2009 年度第 3 四半期以降も同様の傾向が続くと考えていいか。

A7. [生命]

総じて、2009 年度第 1 四半期よりも第 2 四半期は健闘したと認識している。死亡保障分野については 2009 年度第 1 四半期は前年同期を下回ったが、2009 年度第 2 四半期は挽回した。第三分野については、2009 年 4 月に発売したがん入院保険が好調なことも原因である。

2009 年度第 3 四半期以降については、大きな景気腰折れ要因が出現しない限り、2009 年度第 2 四半期における回復トレンドを継続できるものと考えている(年末にかけて開催している恒例の保険販売コンテストや、2009 年 11 月に発売した新商品(家族収入保険の優良体・非喫煙者特則)効果もあるた

め)。

Q8. 変額年金保険の最低保証に係る一般勘定の責任準備金の繰入れについて、詳細を教えてください。

A8. [生命]

変額保険の最低保証に係る繰入れについては、前年度上期が 40 億の繰入れ、今年度上期は 5 億の戻し入れを実施し、前年同期で 46 億円の基礎利益増加要因となった。(ソニー生命の決算資料、『生命保険会社 2009 年 9 月業績報告 共通質問』に記載)

Q9. 2009 年 8 月 28 日に金融庁が公表したソルベンシー・マージン比率(SMR)の計算基準の改定案により、ソニー生命の SMR は下がる可能性があると思うが、現時点で、どの程度まで低下する見込みなのか。また、低下した場合は、引き上げのために何らかの施策を検討するのか。または静観するのか。

A9. [生命]

改定案の SMR 基準においては、保険料積立金等余剰部分のうちマージンに算入できるのは中核的支払余力までということもあり低下する見込みだが、具体的な数字については試算段階でありコメントは差し控える。

新基準下の保険会社各社の SMR については、各社の状況によりばらつきはあるものの、全般的にみて相当程度の減少が見込まれる。しかしながら、ソニー生命の SMR は健全性を維持する水準を確保できるものと考えており、現時点で具体的な施策などにつき、検討していない。

Q10. ソニー銀行が通期の業績予想を据え置いた理由について。下期の金融市場環境が不透明なのは生命・損保にとっても同じだと思うが、なぜ銀行では上期業績が好調であったのに通期予想を据え置いたのか。何かソニー銀行固有の要因があるのか。住宅ローンの延滞増加や金融庁からの貸出条件緩和政策の影響もあるのか？

A10. [銀行]

2009 年度上期において、我々の収益の中核である資金収支を見ると、資金調達サイドである預金と資金運用サイドである貸出における利回りの差、すなわち資金利ざやが、2009 年度第 1 四半期から、2009 年度第 2 四半期にかけて若干悪化した。今後の資金利ざやの状況は楽観視できないと考えており、通期予想を据え置いた。

Q11. 住宅ローンの延滞の直近の状況について。貸出条件緩和政策はどのような影響があるのか。また、住宅ローンの与信条件については、上期と下期で何か変更はあるか。住宅ローンは引き続き拡大をめざしているのか。

A11. [銀行]

当社の貸出条件緩和債権は 2009 年 9 月末で 69 百万円にとどまっており、全体の貸出残高に対する比率は増加していない。下期に与信条件の変更は予定していないが、個別の案件審査において、これまで与信環境の変化に対し、臨機応変に対応しており、今後も同様。

また、住宅ローンの獲得については従来どおり、積極的に増加させていく方向性に変わりはない。

以上