

**2010年度第1四半期 連結業績 国内機関投資家・アナリスト向けカンファレンスコールQ&A
(要旨)**

日 時: 2010年8月12日 17:30~18:30

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

鈴木 ソニー銀行 執行役員

※内容については、理解し易いよう部分的に加筆・修正しております。

カンファレンスの中で、「ソニー生命の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】

ソニー生命では、経済価値ベースのリスク管理を実践する中で資産負債の金利ミスマッチリスクの縮減を行ってまいりました。昨年度末には、従来に比べて金利変動を中心とする金融市場要因の影響を受けにくい資産負債構造を構築しておりますが、当社株主をはじめ投資家の皆様に対して、当社より適時・適切な情報開示を積極的に行なうため、当年度におきましても四半期ごとに既契約価値の試算結果をお伝えしてまいります。今回、2010年6月末の市場金利およびボラティリティを用いて、2010年3月末のソニー生命の既契約価値を試算しましたので、その結果をお伝えいたします。

- －既契約価値について、その構成要素である確実性等価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いました。2010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および金利スワップ・為替レートのインプライド・ボラティリティだけを2010年6月末の数値に変更して試算した結果、既契約価値の当該部分は2010年3月末から約1,630億円減少となりました。
- －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、試算を行っていません。

なお、MCEVの残りの構成要素である2010年6月末の修正純資産は、2010年3月末から約1,250億円の増加となりました。これは、株価の下落により保有株式の評価益が減少したものの、超長期金利を中心に金利水準が低下したため、満期保有目的で保有している超長期債券の含み損が含み益に転じたことなどによります。

上記の試算は、2010年3月末から6月末までの間に生じている以下の変化を考慮しておりません。

- ・保有契約が増減すること(新契約獲得による増加分や解約・失効による減少分など)やその商品構成の変化
- ・スワップ金利と金利スワップ・為替レートのインプライド・ボラティリティを除く計算前提の変化
- ・フリクショナルコスト、ヘッジ不能リスクに係る費用についての変化

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. 生保事業の MCEV 既契約価値について

ソニー生命の MCEV の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、2010 年 6 月末時点の市場条件を適用した試算を行なっていないとのことだが、ヘッジ不能リスクに係る費用は、現在価値に割り戻す計算をしていることから、金利低下により 3 月末の数値に比べて増加しているとの認識でよいか？フリクショナルコストについても、同様にコストが増加したとみてよいか？

A1. [生命]

現在の市場環境下においては、フリクショナルコスト、ヘッジ不能コストに係る費用はともに 2010 年 3 月末に比べて増加している〔MCEV は減少〕と認識している。

Q2. 生保事業の MCEV 新契約価値について

新契約が年換算保険料ベースで 13%増加しているが、MCEV 新契約価値に対する相殺要因としては金利低下がある。その他に、商品ミックスの変化、過去の資産運用関連の取組みから生じた金利感応度の低下などを踏まえて、当年度の新契約価値の見通しはフラットとみているか、上昇または下落するとみているか？

A2. [生命]

新契約価値の計算を行なっていないので断定的なことは言えないが、2010 年 3 月末時点の MCEV を開示した際、新契約価値のセンシティブリティを開示している。今回の既契約価値に関するガイダンスで開示した数値についても、2010 年 3 月末時点のセンシティブリティを用いた試算値に近似していたことから、新契約価値の試算においても、このセンシティブリティを使って試算していただけるのではないかと考えている。基本的には金利低下の影響を受けて新契約価値は減少すると考えられるが、新契約年換算保険料の増加による新契約価値の増加がどの程度相殺するのかは分からない。

Q3. 生保事業の基礎利益について

ソニー生命の業績だが、プレゼンテーション資料の 10 ページにある基礎利益と逆ざやの関係で基礎利益から逆ざやを除いた利益の差を見ると前年同期比 67 億円減少しているが、これはどのような要因によるものか、教えてほしい。

A3. [生命]

基礎利益から逆ざやを除いた利益の差が前年同期で 67 億円減少しているうち、変額保険の最低保証に係る責任準備金について前年同期の 9 億円の戻入から、当四半期の 39 億円の繰入となった影響が 48 億円ある。その他の要因として、例えば新契約の伸張にともない責任準備金の積み立て負担が重くなっていることも挙げられる。

Q4. 生保事業の営業社員ライフプランナーの採用について

ライフプランナーの採用基準の見直しがあったとのことだが、どのような見直しがあったのか教えてほしい。また、通期の採用者数の見通しは減少を見込んでいるか？

A4. [生命]

採用者の質を上げるために従来から様々な取り組みを行なっているが、採用基準については採用後の営業実績などに関するデータを分析し、見直しを行なっている。今回、年齢、学歴、失業期間など外形的なセクション項目による基準の見直しを行なった。なお、選別を厳しくする一方、採用活動の量は前年比で拡大している。当年度の採用者数については、前年度並みを目指している。

Q5. 生保事業のライフプランナーの退職について

ライフプランナーの退職者数増加の背景について教えて欲しい。例年との変化はあるか？当第 1 四半期の採用者数と退職者数も教えてほしい。

A5. [生命]

退職者数増加の背景について、従前と特に大きな変化が生じているとは認識していない。
2008年度・2009年度は、退職者数は減少傾向にあったが、当年度は2007年度以前の通常の状態に戻ったイメージ。当第1四半期の採用者数は87名、退職者数は76名。

Q6. 生保事業におけるオランダのエイゴングループとの合併事業について

ソニーフィナンシャルホールディングス(SFH)連結で開示している生保事業の経常利益とソニー生命単体の経常利益との差額は、ソニーライフ・エイゴン生命の損益が反映されているのか？当第1四半期において単純な差引計算で約3億円の赤字が連単で生じているが、このトレンドが今後も続くのか？また、ソニーライフ・エイゴン生命の黒字化はいつぐらいを目処としているのか？ソニーライフ・エイゴン生命の足元の状況についても教えて欲しい。

A6. [生命]

ソニーライフ・エイゴン生命は持分法適用会社であり、持分の50%の約2億円がソニー生命の連結経常利益に反映されている。
同社の営業実績は、変額年金の販売環境が厳しいということもあり当初想定よりも立ち上がりは遅れている。黒字化の時期については、開業から10年以内を目指している(日本会計基準)。

Q7. 損保事業の自動車保険の損害率について

ソニー損保では、前年度後半から自動車保険の損害率(発生ベース)が上昇傾向にある。比較的风险の低い層を顧客とするネット系損保でも、高速道路の割引や一部無料化に伴う走行車両の増加が車両事故の増加につながっていると言われているが、そろそろこのトレンドは一巡するとみてよいか？ソニー損保の正味損害率が3pt上がると、年間20億円の減益になるとみており、無視できない水準だと思うが、損害率の上昇トレンドをどのように考えているか。また、当年度後半に保険料率の改定を検討していると聞いているが、料率改定の見通しを教えて欲しい。

A7. [損保]

損害率の上昇理由はご指摘のとおり。高速道路の割引やエコカー補助金の関係などで車の使用頻度が増加し走行距離が伸びたことにより、事故率が上昇し保険金支払いが増加している。今後の見通しについては現時点ではなんとも言えないが、平均走行距離は前年度第1四半期と比較すると伸びているものの、前年の伸長トレンドは今期になって落ち着いてきている。走行距離は今後も伸びていくようなトレンドではないと思うが、第2四半期以降の状況も注視した上で状況判断したい。
料率改定については、保険料はトップラインに影響するため、他社の値上げ動向を見ながら(収益改善と競争力維持のバランスの観点から)慎重に対応したい。

Q8. 損保事業の通期見通しについて

損保事業の通期の経常収益予想は前期比6.6%増加を見込むも、当第1四半期の保険引受収益は前年同期比9.0%増加となっている。通期予想に対する当第1四半期実績の進捗は予想どおりか、または通期予想を上方修正する必要があるのか、足元の業績動向についても教えて欲しい。

A8. [損保]

当第1四半期のトップラインの伸びは、通期予想に対しては高くなっているが、もともと想定していた数値からはそれほど大きくは上振れていない。また、ソニー損保ではリスク細分型の料率を適用していることから、走行距離が伸びた分は保険料が上がる仕組みになっており、新契約の成約率や既存契約の継続率が下がる可能性があるため、通期予想を変更していない。上期と下期の収益性の違いなど季節要因も考慮しなくてはならない。7月以降、足元の収益の動向は、通期予想で想定したトレンドから大きくは外れていないと認識している。

以上