

## 2011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: 2011年8月12日 16:30~17:30

回答者: ソニーフィナンシャルホールディングス 取締役 渡辺 寛敏

ソニー生命 取締役 小泉 光廣

ソニー損保 取締役 丹羽 淳雄

ソニー銀行 執行役員 鈴木 隆行

※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なエンベディッド・バリュー (EV) を構成する保有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。引き続き、金利変動を中心とする金融市場要因の影響が限定的となるような資産負債構造の維持に努めるとともに、当社株主をはじめ投資家の皆様に対して、適時・適切な情報開示を積極的に行なうため、四半期ごとに金利変動等が保有契約価値に及ぼす影響額を試算し、その結果をお伝えします。

ソニー生命では、将来の保険金等支払いに備えた資産運用を超長期の日本国債を中心に行うことにより、資産負債の金利リスクを総合的に管理しており、社内管理目的においては負債の割引率に日本国債の利回りをを用いることが適切と認識しております。したがって、本試算上、2011年3月末のソニー生命の保有契約価値に対して新たに適用する2011年6月末の市場金利については、従来の金利スワップレートに代えて国債利回りを採用し、あわせて同時点のボラティリティを用いて、保有契約価値の増減額を試算しました。

一 保有契約価値について、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。2011年3月末の国債利回りをを用いて試算した保有契約の当該部分に対して、計算前提のうち国債利回り、金利スワップオプションおよび為替レートのインプライドボラティリティだけを2011年6月末の数値に変更して試算した結果、保有契約価値の当該部分は2011年3月末から約740億円減少となりました。

一 保有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、EVの残りの構成要素である2011年6月末の修正純資産は、2011年3月末から約690億円の増加となりました。これは、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益が増加したことなどによります。

上記の試算は、2011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
- ・国債利回り、金利スワップオプションおよび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. [ソニー生命]

エンベディッド・バリュー (EV) の計算について、今後は国債利回りを使用することだが、どのあたりの年限の国債を見ておけばよいか？ 今回のガイダンスによると、2011年6月末の保有契約価値は2011年3月末から約740億円低下しているとのことで、これは(2011年5月27日に開示されている金利スワップレートのセンシティブティに当てはめると)11~12bpの低下に該当するが、30年物の国債利回りの動きを見ればよいのか？

#### A1.

負債のデュレーションが30年超であり、30年物および40年物の国債利回りをひとつの参考として見ていただければと思う。

### Q2. [ソニー生命]

MCEVについて、金利スワップレートから国債利回りに変更した場合の影響額について教えてほしい。

#### A2.

2011年3月末の金利スワップレートで計算したMCEVに対して、国債利回りで評価した場合のEVは+476億円になると説明している。2011年6月末においては、簡便的な試算ではあるが、金利スワップレートよりも国債利回りの方が高いことから、国債利回りで試算した方がEVはプラスになる。

なお念のために申し上げますと、EVが増加するからという理由で国債利回りを選んでいるわけではなく、ソニー生命における資産運用が国債中心であり、負債も国債利回りで評価する方が市場整合的であるからである。

### Q3. [ソニー生命]

ライフプランナー(LP)在籍数について、そろそろ下げ止まるかと思っていたが、2011年度1Q末時点でさらに減少していた。要因について教えてほしい。

#### A3.

LPの退職者数は平常時の状態に戻ってきている。2011年度1Qは、前年同期に比べて退職者は若干増えたが、2011年度通期では、昨年度とあまり変わらないものと考えている。

LPの採用については、一昨年度からの厳選採用を継続しており、その効果として新人LPの生産性が上がるなどの効果も出てきていることから、引き続き厳選採用を進める。東日本大震災の影響で採用活動に若干の遅れはあったが、2011年度通期では、昨年度を上回る採用数を目指したい。

### Q4. [ソニー生命]

2011年度1Qの基礎利益が前年同期に比べて増加した要因について、詳細を教えてください。

#### A4.

2011年度1Qの基礎利益は前年同期に比べて74億円増加し192億円となった。その主な要因は、東日本大震災への対応として計上した支払備金の一部戻し入れが33億円、変額保険の最低保証にかかる責任準備金の繰入れの減少が30億円(2011年度1Qは8億円の繰入れ、前年同期は39億円の繰入れ)、逆ざや額の減少が13億円などである。

### Q5. [ソニー生命]

2011年度1Qの事業費が前年同期に比べて若干増加(+5%)しているが、その要因について教えてください。また、2011年度通期では、事業費の増加ペースがこれまでより高まるかどうか教えてください。

#### A5.

四半期ベースでは多少のブレはあるが、2011年度通期においては、新契約の獲得などによって変動費の実額は増加するものの事業費は適切にコントロールされており、(業容拡大の影響を考慮すれば事業費の増加ペースは)前年度とあまり変わらない水準に収束すると考えている。

Q6. [ソニー生命]

[プレゼンテーション資料](#)P.8 において、新契約件数の減少幅が新契約高の減少幅よりも若干大きいのが、その要因は？契約1件当たりの契約高が上がっているのか？

A6.

商品構成が昨年度後半から変化してきている。昨年度に比べ学資保険やがん入院保険の販売が減少したことから、新契約件数の減少幅が大きくなっている。

(追加質問：商品構成の変化によって、収益性に変化はあるか？)

前年同期に比べて定期保険など死亡保障性商品の販売が増加している一方、医療保険の販売は減少している。全体として大きく変動しているわけではないが、収益性はプラスと見ている。

Q7. [ソニー生命]

新契約年換算保険料の減少幅が新契約高の減少幅よりも大きい。主な要因は貯蓄性商品の販売減少とのことだが、学資保険を除いて見た場合はどうか？

A7.

学資保険を除いて見た場合は、新契約年換算保険料は前年同期と比べてほぼ横ばいである。

Q8. [ソニー生命]

法人向けのがん入院保険の販売が減少したとのことだが、代理店数の減少とは何か関係があるのか？

A8.

がん入院保険の販売の減少と代理店数の減少は関係していない。代理店数は大型化や統廃合の影響で減少しているように見えるが、支店の数も含めた代理店数は前年度末比で増加している。

Q9. [ソニー生命]

2010年11月に発売した低解約返戻金型の終身介護保険の販売状況を教えてください。

A9.

(低解約返戻金型を発売したことで商品同士の比較ができるようになったことから、新商品に比べて死亡保障とそれともなう解約返戻金が手厚い)従来の介護保険の方が販売の主軸となっている。

Q10. [ソニー生命]

足下の金利は低下しており、2011年6月末のその他有価証券の含み益は増加していると思うが、キャピタル損益については引き続き今期見通しには見込まないのか？

A10.

基本的に金利リスク低減という観点からの資産運用を行っており、意図的にキャピタル損益を出すことは考えていない。昨年度、一昨年度は大幅な債券入替えがあったが、2011年度においては、あるとしても小額になると考えている。

Q11. [ソニー損保]

保険料収入は前年同期に比べて約7%の伸び率となっているが、保険料の値上げによる効果がフルに寄与すれば、あと+2ptは伸びたはずだと思う。伸び率が従来に比べて鈍化している背景は何か？ダイレクト損保全体の保険料収入の伸び率が鈍化しているようにも思うが。

A11.

正味収入保険料の伸び率が従来に比べて若干鈍化したのは認識しているが、これは、保険料水準の見直しのあった2011年2月から東日本大震災の影響があった3月から4月前半にかけて、新規契約の獲得が一時的にスロウダウンしたためである。また、このところ保険料の分割払いの割合が若干増加していることも影響している。

**Q12. [ソニー損保]**

E.I.損害率が前年同期に比べて改善しているのは、契約者の走行距離の伸びが落ち着いたためだと思うが、足下の契約者の走行距離のトレンドがどうなっているのか教えてほしい。

**A12.**

直近の時期に走行した距離ということではないが、契約更改を迎えたお客さまの更改手続き時点までの年間走行距離のデータを見ると、2010年の年末前後の更改分をピークとして、それ以降はだんだん短くなってきており、その傾向が2011年度1Qも継続している。

**Q13. [ソニー損保]**

E.I.損害率が前年同期に比べて改善しているが、事故受付の状況について、2011年4月～6月の月ごとの状況と、足下の状況を教えてほしい。

**A13.**

ソニー損保は自動車保険の保有契約件数が前年同期比2ケタ近いペースで拡大しており、そのために事故件数も前年同期に比べて増加するという前提でご理解いただきたい。

2011年度1Q末の自動車保険の保有契約件数は、前年同期末に比べて2ケタ近く(+約10万件、+8.5%)伸びた。事故件数については、4月は事故件数が少なく前年同月を下回り、5月・6月は数パーセント上回り、その結果、2011年度1Qの事故件数は前年同期に比べて数パーセント伸びたが、保有契約件数の伸び(+8.5%)は下回った。

足下の状況については、7月・8月は事故件数の増える時期だが、2011年7月においては、事故件数は増えたものの前年同期に比べると、5月・6月と同じく伸び率は数パーセントにとどまっている。ただ、震災後の反動が出てくるということもありえるので、今後の動向には注意していく。

**Q14. [ソニー銀行]**

リスク管理債権の増加ペースが高くなっているようだが、これは法人向け融資の増加が原因なのか？もしそうであれば、今後、法人向け融資は抑制していくのか？

**A14.**

法人向け融資においてリスク管理債権の対象となっているものはない。リスク管理債権の増加の主な要因は、一昨年に施行された金融円滑化法によって貸出条件が緩和された住宅ローンである。また、ごく一部だが、東日本大震災にともないリスケジュールされた住宅ローンも含まれる。全体的に、リスク管理債権が増加傾向にあるのではなく、最近の法規制変更や災害によって現れた現象である。

以上