

**2011年度第3四半期 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: 2012年2月14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、QA 順序の並べ替えをしております。

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を低減してまいりました。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、金利変動等が保有契約価値に及ぼす影響額を四半期ごとに試算し、その結果をお伝えします。

**一保有契約価値の増減額(2011年3月末から12月末):約1,330億円減少**

- ・保有契約価値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みの変動試算です。具体的には、2011年3月末の国債利回り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と、金利スワッ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12月末の数値に変更して試算しています。
- ・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12月末の修正純資産は、3月末から約1,490億円の増加**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12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
- ・国債利回りと、金利スワッ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]

2011年3月末時点のエンベディッド・バリュー(EV)に関して、法人税率引き下げによるEVの増加額を教えてください。

A1.

主に、保有契約価値の増加、修正純資産における満期保有債券の含み損益にかかる税効果相当額の減少により、2011年12月末時点で約500億円の増加と試算している。

### Q2. [ソニー生命]

EVに関して、フリクショナルコストやヘッジ不能リスクに関する費用についてガイダンスをもらえないか？  
また、足元第三分野の新契約年換算保険料等が伸びてきているが、商品構成の変化がEVの新契約価値へ与える影響は？

A2.

EVに対する主な変動要因は、1つは法人税変更のインパクトが+約500億円と想定。  
さらに変額保険の最低保証コストの増額やヘッジ不能リスクとフリクショナルコストなどを合わせて▲約400億円程度と想定。

新契約価値に関しては、商品構成に若干の変動はあるが特定の商品に大きく偏っているということはなく、2011年3月末の新契約価値をベースに金利変動を金利のセンシティブリティで調整した試算では、この2011年度3Q(9カ月累計)で、+約400億円と想定。

(注: 上記の各変動額は試算であり、合計した場合に、正式な計算手続きを経た合計額と比較して100~200億円程度の誤差が生じうることに留意願います。)

### Q3. [ソニー生命]

震災関連として前年度末に繰り入れた支払備金の2011年度3Qの戻し入れの影響額について教えてください。

A3.

2011年度3Qの9カ月累計(4~12月)でみた利益インパクトは+39億円。3カ月(10~12月)では約+2億円。

### Q4. [ソニー生命]

死差益と費差益の合計、つまり基礎利益から利差損益を差し引いた利益が、2011年度3Q(3カ月)では前年同期比でかなり伸びているようだが、想定以上に良かったと見てよいか？

A4.

2011年度3Q(3カ月)の基礎利益は192億円(前年同期比+21億円)となっており、これは逆ざやが徐々に解消されていることに加えて、保険金等の支払いが想定よりも若干少なかったことによるものだが、保険金等の支払いは通常のペースに戻ると考えておいた方がよい。

### Q5. [ソニー生命]

[プレゼンテーション資料P.8](#)について、2011年度3Q(3カ月)の新契約高および新契約件数は前年同期比で増加しているようだが、その要因は？

A5.

増加している背景としては、シニアマーケットへの取組みから派生的に生じている効果(年金や介護など長生きリスクに備えた商品への需要増加)もあるが、ライフプランナーの採用の厳格化、支社におけるマネジメントの標準化、研修の充実などの取組みの効果も徐々に現れてきていると思われる。

基本的にソニー生命はニードセールスに従来から取組んでおり、この取組みが売り上げの好調に大きく寄与している。ただ、当然ながらお客さまの支持を受けるのはニードセールスだけではなく、お客さまのニーズに合わせた商品があることが前提であり、両者が相まって新契約高が増加したとお考えいただきたい。

Q6. [ソニー生命]

新契約年換算保険料の推移は、2011年度1Q(3カ月)、2Q(3カ月)は前年同期比マイナスであったが、2011年度3Q(3カ月)は前年同期比若干プラスに転じている。また第三分野では前年同期比+4%強と、比較的大きく改善しているが、これは、2011年9月の経営方針説明会で説明されたシニア戦略の効果なのか？

A6.

シニア戦略の効果だけで新契約年換算保険料の改善を説明することは難しい。ただ、シニア戦略を推進する中で、年金や介護に関連したさまざまな研修を実施したことなどもあり、販売が増加したという面はある。

Q7. [ソニー生命]

2011年度3Q(3カ月)において有価証券売却益(約50億円)を計上しているが、前年度まで債券の入れ替えにより多額に計上していた有価証券売却益とは異なり、今回は一時的な計上という認識でよいか？

A7.

前年度で(残存期間の短い債券から超長期債券への)入れ替えは一段落したが、引き続き、金利リスクを低減するために超長期債の購入を進めており、その一環で、2011年度3Q(3カ月)に入れ替えを行ったもの。

Q8. [ソニー生命]

今後の逆ざや解消の見通しについて教えて欲しい。

A8.

逆ざやは2013年度通期では解消する見通しである。

Q9. [ソニー生命]

足元の平均予定利率はどれくらいなのか？

A9.

2%を少し超えている状況。

Q10. [ソニー生命]

事業費の増加についてどのように認識しているのか教えてほしい。

A10.

新契約が着実に積み上がり保有契約が順調に伸びて業容が拡大していることから、事業費はある程度伸びていく。ただ、事業の効率化や契約者サービスの充実のための投資もあるなど、期間によってもふれはあり、必ずしも保有契約の積み上がりのペースと正確に連動して事業費が伸びるわけではない。中長期的には、事業費の増加が保有の伸びの範囲内となるよう、事業費管理を適切に行っていく。

Q11. [ソニー生命]

2011年度3Q(3カ月)のライフプランナー採用数は前年同期を上回っているとのことだが、2011年12月末のライフプランナー在籍数は2011年3月末から減少している。これは退職者の動向が影響しているのか？

A11.

確かに退職者は増加しているが、その中でも定年を迎えて嘱託として残る定年退職等が、前年に比べて若干増加している。

Q12. [ソニー生命]

ライフプランナー在籍数は今がボトムと考えてよいか？

A12.

現時点では、採用数が着実に前年を上回って推移しており、当年度末では前年度末の在籍数を上回ることを目指している。

**Q13. [ソニー損保]**

E.I.損害率について、2011年度2Q(6カ月累計)では前年同期比1.1%ポイント上昇だったのに対し、2011年度3Q(9カ月累計)では前年同期比3.1%ポイント上昇と、さらに悪化していることになるが、これは自然災害の影響なのか、それとも保険金の単価上昇の影響なのか教えて欲しい。

**A13.**

2011年度3Q(9カ月累計)のE.I.損害率上昇(前年同期比)は、2011年度2Q(6カ月累計)と同様、人損系の担保種目における保険金単価の上昇が主な理由。

保険金単価の上昇は、2009年度から2010年度にかけて発生した人損系の事故について、損害額確定までの過程で後遺障害であることが判明するなど、支払備金の積み増しが発生したことなどによるもの。2011年度の事故発生率はむしろ低下傾向にある。

**Q14. [ソニー損保]**

今後も、過年度に発生した人損系の事故に基づく保険金の単価アップは続くともみているか？

**A14.**

3カ月比較で見ると、2011年度2Q(3カ月)のE.I.損害率に対し、3Q(3カ月)のE.I.損害率は低下してきている。保険金単価の上昇は、事故発生率が上昇していた2009年度から2010年度にかけて発生した人損系の事故の損害額確定にタイムラグを要することから生じており、事故発生率が2010年後半より低下傾向をたどっていることから、支払備金の積み増しを原因とする保険金単価上昇もピークアウトすると考えている。

**Q15. [ソニー損保]**

2011年度3Q時点でも、人損系の事故に基づく保険金の単価が当初見込みより増加しているということだが、当年度末時点でIBNR備金(既発生未報告の事故に関する支払備金)の大きな積み増しを想定しておく必要はあるか？

**A15.**

IBNR備金については期末のみならず、四半期ごとに計算しており、これまでのE.I.損害率の上昇に対しては2011年12月末に積み増している。これが2011年度3Q(9ヶ月累計)のE.I.損害率が悪化した要因の1つでもある。現時点においては、2012年3月末に向けて特に大きい追加の積み増しは想定していない。

**Q16. [ソニー損保]**

2011年9月の経営方針説明会で発表した中期計画では、2013年度でE.I.ベースのコンパインドレシオ93%の達成を掲げていたが、2011年3Q時点で97%となっており、やや乖離がある。これに対する施策等があれば教えて欲しい。

**A16.**

現在、E.I.損害率が高まっているのは、特に事故が多かった2009年度や2010年度の事故の損害額の最終確定を迎えている段階であることが要因。2010年度の後半から事故発生率は低下傾向にあるので、そういった損害額の確定を迎える事故によって保険金単価が上昇するという傾向は、今後ピークアウトしていくと考えている。したがって、今後もE.I.損害率の上昇が続くことは想定していない。

加えて、2011年2月に行った料率改定では、等級別の料率の引き上げを2年間にわたり、2回に分けて段階的に実施しており、料率改定のプラス影響が今後も追加的に現われると見込まれる。したがって、今後徐々に損害率は改善していくと見ているが、それだけで十分とは認識しておらず、追加の料率改定が必要と考えている。追加の料率改定の具体的な時期や水準についてはまだお話しできる段階にない。

Q17. [ソニー損保]

事故率の改善や料率改定の効果がフルで出た場合には、大体どの程度の E.I. 損害率の改善になるか？

A17.

2011 年 2 月に実施した料率改定の効果が現れるのは時間がかかるが、今後さらに新たな料率改定も必要であろうとは考えている。中期戦略の目標としている 2013 年度の E.I. ベースのコンバインドレシオ 93% の達成は、当初想定よりも若干遅れる可能性もあるが、計画についてはレビュー中。

Q18. [ソニー損保]

E.I. 損害率の上昇の要因に、IBNR 備金の影響があるとのことだが、ソニー損保では、IBNR 備金の統計的見積もりによる計上を四半期ごとに行なっているとの理解でよいか。また、IBNR 備金積み増しによる影響は損害率を何ポイントぐらい引き上げたか？

A18.

IBNR 備金は統計的見積もりによって四半期ごとに計上している。2011 年度 3Q (9 カ月) において、IBNR 積み増しの E.I. 損害率への影響はおおよそ +1.5 ポイントであった。

Q19. [SFH]

配当に関する基本的な考え方を確認したい。日本の会計基準に基づく利益に対する配当性向と比べて、米国会計基準あるいは経済価値ベースの利益に対する配当性向が非常に低いと思われるが、配当性向をどのように考えておけばよいか？

A19.

株主資本利益率の向上や、利益の還元は非常に重要な課題の 1 つと認識している。

ヨーロッパのソルベンシー II などの健全性基準に関する規制動向を注視しながら、今後の事業展開に必要な内部留保を確保しつつ安定的な配当を実施するという従来の配当方針を維持する。配当水準の検討においては、配当性向の基準値を決めてはいないが、グループ全体の財務健全性の維持を前提に、適切な株主還元策となるような配当政策を引続き検討していく。

Q20. [SFH]

ソニー生命の S&P における保険財務力格付けが「AA-」から「A+ (アウトルック「ネガティブ」)」となったが、SFH の配当政策や資本政策に何か影響はあるのか？

A20.

SFH は (R&I における発行体格付けとして) 「AA-」に相当する健全性を維持している。したがって、今回のソニー生命の格付け変更が SFH の配当政策や資本政策に大きな影響を及ぼすとは考えていない。

以上