

2009年度 経営方針説明会（国内機関投資家・アナリスト向け）Q&A（要旨）

日 時： 2009年6月4日 15:00～16:30

回答者： SFH 代表取締役社長 徳中 暉久

SFH 代表取締役副社長 藤方 弘道

ソニー生命 代表取締役社長 於久田 太郎

ソニー損保 代表取締役社長 山本 真一

ソニー銀行 代表取締役社長 兼 CEO 石井 茂

Q&A（要旨）

※内容については、理解し易いように部分的に加筆・修正しています。

<生命保険事業>

Q1. ソニー生命の MCEV の開示方法において、センシティブリティをフォローする情報を生保業界内で統一し提示してほしい。2010年3月末の MCEV 発表までに2009年3月末の MCEV についてフォローアップ情報を出してもらえないか？

A1.（生命）我々も皆さまにご理解いただくことが肝要と認識しており、MCEV 開示の課題として、わかりやすい開示方法を検討したいと考えております。なお、EV については、CFO フォーラム（ヨーロッパの主だった保険会社の CFO (Chief Financial Officer) が参加するフォーラム）によって基準が統一化される方向にあり、ソニー生命は、その基準に従っていく方針です。ただし、基準の統一が完了するまでは、できる限り補足情報の開示を行うことにより対処していきたいと考えております。また、今回の発表より MCEV 全体のセンシティブリティだけでなく、MCEV の内訳である修正純資産のセンシティブリティを開示しております。

Q2.（ソニー生命の MCEV 計算過程における）オプションと保証の時間価値のネガティブ・インパクトが大きくなるのは、どのような局面か？

A2.（生命）現在のような低金利局面においては、金利スワップレートの前ワード・レートが予定利率に近接し、ボラティリティが大きくなり、MCEV に大きなインパクトを与えることとなります。

Q3.（ソニー生命の MCEV を計算するにあたり）負債のデュレーションについて、使用する金利等の補足をしてももらえないか？

Q4.（生命）2009年3月末と比較した直近のソニー生命の MCEV を予測するにあたり、金利上昇のセンシティブリティに照らし合わせて、金利スワップレートの前ワードレートの変化を見ることで、ある程度可能であるのか？

A3,4. (生命) 投資家・アナリストの皆さまからのご要望が多かった、負債のキャッシュ・フローについて補足いたします。ソニー生命は、まだ保険会社として若い企業であり、クローズドブロック（新契約の無い状態）で将来収支を計算すると、現在から 8 年～10 年後くらいの期間においては、資金流入超の状態がつづき、資産が増加します。その後、資産残高は増加のピークポイントから 60 年間程の期間をかけて減少していくイメージです。現在、資産残高が 3.5 兆円ありますが、資産増加のピークポイントにおいては、約 1 兆円増加し、4.5 兆円となる見込みです。保険契約は 100 年目に完全に無くなりますが、おそらく 90 年目くらいで資産残高がゼロとなるイメージとなります。MCEV の金利感応度は、各期末の予想資産残高に対し、期間に対応したフォワードレートを掛け合わせて加重することにより、推測可能と考えます。

Q5. ソニー生命の MCEV の計算上の、EU ソルベンシー II における必要資本（フリー・サープラス）に不足が発生しているが、アジアの生命保険市場への新規参入や変額年金事業の立ち上げを行うにあたり、現在の資本で十分と考えるか？ MCEV 計算上における資本不足を踏まえ、今後の資本政策にどのように反映させるのか？

A5. (生命) MCEV 計算上の必要資本（フリー・サープラス）がマイナスとなったことについては、リスク管理において重要なことと認識しておりますが、日本の法定会計上における資本の十分性については問題ないと認識しております。

EU ソルベンシー II の考え方においては、現状で即時に対策を講じなくてはならないというものではなく、今後 0.5% の確率でネガティブ・インパクトを与える事象が発生し、かつ、その状態が継続する場合の計算結果であるため、これに対処するためには、相当の時間的余裕があると認識しております。なお現在、CFO フォーラムにおいて、MCEV principles（European Insurance CFO Forum Market Consistent Embedded Value Principles©）の適用について議論が行われている状況です。したがってフリー・サープラスのマイナス額を絶対値として直ちに対策を講じる必要はないと考えます。新規事業の立ち上げや海外市場への進出においては、現在、短期的に膨大な資金が必要となる状況にはありません。

Q6. ソニー生命において、今後リスク管理を含めて商品の見直しを行うとのことだが、どのような見直しを検討しているのか？

A6. (生命) 商品開発におけるポイントは 2 つあります。ひとつは、収益性を高め、新契約価値を増大させること、もうひとつは、収益性にブレを生じさせないということです。一般に、貯蓄性商品においてオプション価値の生じる商品は、金利変動による影響が大きくなります。したがって、このような金利感応度の高い商品においては、バランスを取ることが課題であると考えます。なお、貯蓄性商品に比べ保障性商品は、収益力のある商品であり、価格競争にさらされないこと、ソニー生命の持つ販売力であるライフ

プランナーチャネルとの整合性も高いことから、更なる強化を図ってまいります。

Q7. ソニー生命の MCEV の中期目標において、今後の成長率を 7~8%と示していたが、これは計算上、現在価値に割り戻すことによって算定した数値なのか、また運用利回りの前提はリスクフリーレートを使用した結果の数値であるのか？

A7. (生命) 経済環境の前提条件を 2009 年 3 月末に対してニュートラルとしたときの成長率を 7~8%と見込んでおります。これは主として新契約価値の積み上がりと既契約価値の割戻しにより、同成長率にて MCEV を伸ばすことを前提としております。ただし、現在、リスクフリーレートは金利スワップレートを使用しており、これを国債の利回りへ変更した場合においては、新契約価値はさらに増加することとなり、市場環境の変化や、前提条件の変更があれば、かなりのブレが生じることとなります。

Q8. ソニー生命の MCEV が減少した結果を踏まえ、今後、ALM の観点においてサープラス型のリスク管理を行うにあたり、金利上昇にともなう解約が増加した場合、どのような戦略をとるのか？

A8. (生命) ソニー生命は、当面キャッシュ・フロー流入超の状態にあります。そのため、債券の売却等を考えなくとも、解約の増加に対してある程度、流動性の問題には対処できると考えます。また、解約が増加することによって負債のデュレーションが短期化することも考えられますが、現在のデュレーションの差異から、短期的に大きな影響はないと考えます。なお、今後、金利リスクにさらされないためにも、商品性の見直しを検討していきたいと考えております。

<損害保険事業>

Q9. 既存の大手損保が、インターネットを利用したダイレクト市場への参入を検討する動きがあるが、こういった動きに対して、ソニー損保におけるプラス面、およびマイナス面をどのように考えているか？

A9. (損保) 大手損保のダイレクト市場参入のインパクトについては、現段階ではまだはっきりしたことは分かっておりませんが、先入観を持たず、静観しております。インターネットを利用したビジネスにおいて重要なことは、プル型でいかに契約を獲得するかということにあるため、価格、商品特性などで強い吸引力、訴求力を持つ商品が必要であると考えます。

大手損保の場合、既存代理店との関係を踏まえ、どのレベルの商品を打ち出せるかによってインパクトが異なると考えております。従いましてソニー損保としては、現段階では予見も持たず冷静に注視し、然るべく対応していきたいと考えております。

Q10. ソニー損保において、新しい種目の商品とは具体的にはどのようなものか？

A10. (損保) 資料に記載しております自動車保険以外の商品ラインとして、既に 2002 年より投入しております医療保険<SURE>があります。これは収益性の向上に貢献できる状態まで成長しており、自動車保険に比べ、安定的に利益が獲得できる特性があります。次に、海外旅行保険については、インターネットのみでの販売を始めたものです。ペット保険やセコム損害保険株式会社の医療保険<メディコム>については、事業提携により、インターネットを通じた代理販売を始めました。

なお、これらは比較的小型で、かつニッチ性の高い商品であるため、それぞれの商品の特徴を通じて顧客ベースを拡大し、自動車保険の新規契約につなげたいと考えております。これ以外の商品については、鋭意検討しておりますが、現在、発表できる段階にはございません。

Q11. ソニー損保において、業容拡大が予想されるなか、EI 損害率が上昇してくるのではないか？また、損害調査における拠点網の整備等のインフラ整備コストも上昇してくるのではないかと？

A11. (損保) 現在、実際の損害率について、大手社より 15%程度保険料水準が低いにもかかわらず、発生ベースの損害率が低くなっております。この大きな要因としては、顧客層が個人契約に限定されていることと、走行距離によるリスク細分化により、平均より損害率が優良な顧客群を擁することにあると思います。また、この構造は容易には崩れないと考えており、損害率の優位性は今後も継続するものと考えます。しかし、契約母数が大きくなると大手社と同様に、経年とともに単価が下がる傾向は出てくると思います。しかし、単価下落と平行して事故の発生率も下がるトレンドにあるため、保険料設定が適正であれば、将来における単価下落が損害率上昇に大きなインパクトを与えるとは考えておりません。よって損害率が急激に悪化する要因はないと認識しております。損害調査費については、大手社に比べ、拠点の構えを集約性の高い人員配置を行っており、事故の種類によっては、完全集約型のサービスセンターを構えるなどの対応を行っており、コスト構造そのものに多少の優位性があると考えます。ただし、損害調査においては、人手によるサービスであるため、保有契約数の増加による対応人員の獲得や、人件費の上昇などによるコストプレッシャーはあると考えております。これに関しては、いかに業務効率の改善を行っていくかが、ひとつの大きな経営課題であると認識しており、中長期的な取組みが必要と考えております。なお、具体的な取組み等については現段階でご説明できる状態になく、あらためてご説明させていただきたいと思っております。

<銀行事業>

Q12. ソニー銀行が住宅ローン残高を増加させることができる要因は何か？また住宅ローンの増加だけで収益性が向上するイメージは描き難いが、どのような戦略か？

A12. (銀行) ソニー銀行の住宅ローンは、マーケットにおけるシェアがまだ小さく、チャレンジャーとして今後も顧客獲得を伸ばすことができるものと考えております。その理由として、住宅市況が低迷している中でも堅調に当社のローン残高が増加しており、その需要の 50%余りが借り換えによるものであることから、ソニー銀行の商品性がお客さまの支持を得ているものと考えます。また、販売チャネルにおいて、リアルチャネル(ソニー生命およびセブン銀行による代理店チャネル)が比較的順調に機能しており、商品性の理解促進に大きな役割を果たしております。リアルチャネルの機能充実より、さらにマーケットシェアを獲得できると考えております。

次に、収益性についてですが、ソニー銀行の住宅ローンをご利用のお客さまは、ソニー損保と同様に比較のお客さまの質が良いという状況にあります。ソニー銀行は開業以来住宅ローン事業を行っており、そのポートフォリオはシーズニング(契約からの期間が経過している状態)が進んできておりますが、デフォルトの水準は非常に少ない状況にあります。引き続き、質の良いお客様にご利用いただくことにより、収益性の観点においても不安はないと認識しております。また、コスト構造において、まだスケールメリットを活かせる状況になっておらず、オペレーションの見直しにより、インターネット専業のコスト競争力メリットを活かしていきたいと考えております。さらに、収益性の改善策としてポートフォリオの見直しを行い、高い収益性を確保していきたいと考えております。

Q13. 収益性の高いポートフォリオというのは、投資信託などの販売以外に何かあるのか？

A13. (銀行) 具体的には、手数料ビジネスの充実を考えております。子会社のソニーバンク証券においてサービス内容の充実を図り、収益に寄与できるようにしたいと考えております。

以 上