
【プレゼンテーション資料】

**ソニー生命の2012年3月末市場整合的
エンベディッド・バリュー(MCEV)の計算結果**

ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社
2012年5月25日

－MCEVのハイライト	P. 3
－MCEV Principlesへの準拠	P. 4
－MCEV計算結果	P. 5
－前年度からの変動要因分析	P. 9
－センシティブティ	P.16
－補足資料	P.19

■ 第三者機関によるレビューについての意見書

ソニー生命は、MCEV評価について専門的な知識を有する第三者機関(アクチュアリー・ファーム)ミリマン・インク(Milliman, Inc.)に算出手法、前提条件および算出結果のレビューを依頼し、意見書を受領しています。詳しくは、リリース文『平成24年3月末市場整合的エンベディッド・バリューの開示』をご覧ください。

■ 免責事項

このプレゼンテーション資料に記載されている、当社グループの現在の計画、見通し、戦略、確信などのうち、歴史的事実でないものは、将来の業績に関する見通しです。将来の業績に関する見通しは、将来の営業活動や業績、出来事・状況などに関する説明における「確信」、「期待」、「計画」、「戦略」、「見込み」、「予測」、「予想」、「可能性」やその類義語を用いたものに限定されません。口頭または書面による見通し情報は、現在入手可能な情報から得られた当社グループの経営者の判断にもとづいています。実際の業績は、様々なリスクや不確実な要素により、これら業績見通しと大きく異なる結果となりうるため、これら業績見通しに依拠することは控えるようお願いします。また、新たな情報、将来の事象、その他の結果にかかわらず、常に当社グループが将来の見通しを見直すとは限りません。当社グループはいずれもそのような見直しの義務を負いません。また、このプレゼンテーション資料は日本国内外を問わず一切の投資勧誘またはそれに類する行為のために作成されたものではありません。

MCEVのハイライト

MCEVの計算結果

(億円)	11.3末 (スワップレート)	11.3末 (国債レート)	12.3末 (国債レート)	増減 11.3末国債 vs 12.3末国債
MCEV	8,536	9,135	10,415	+1,281
修正純資産	2,303	2,303	4,092	+1,789
保有契約価値	6,233	6,832	6,324	▲508
うち、新契約価値	568	617	652	+35

- ◆ 保有契約価値は、新契約価値の積み上がりや法人税率の引き下げによる増加効果があったものの、超長期金利の低下などにより減少。一方、修正純資産は、ALM目的で保有する超長期国債価格の上昇などにより増加。この結果、MCEVは増加。
- ◆ ソニー生命では、2012年3月末のMCEVの計算に用いる割引率については、従来のスワップレートに代えて**国債レートを適用**。日本国債は、円建債務の中では最も信用リスクが低いと考えられ、会計や規制上の制約等の中で現実に投資可能かという実用性の観点や超長期年限の流動性の観点からも優れていると判断。
- ◆ 2012年3月末の**経済価値ベースのリスク量**(税引後)は、**5,515億円**。
 経済価値ベースのリスク量^(※1)とは、ソニー生命が保有する各種リスク(保険引受リスク、市場リスク等)を、市場整合的な方法で総合的に評価したリスク総量。当該リスクを経済価値ベースの自己資本である「MCEV」に対して適切な水準に保つことにより、財務健全性を確保。

(※1) 経済価値ベースのリスク量の測定においては、1年VaR99.5%水準とし、EUソルベンシー II (QIS5)の標準モデルを参考にした内部モデルを採用。

MCEV Principlesへの準拠

- ソニー生命のMCEVは、MCEV Principlesに定められる算出手法および前提条件に則って算出。MCEV Principlesへの準拠にあたって留意すべき事項は以下のとおり。
 - ◆ MCEV Principlesでは参照金利としてスワップレートを用いることと定められているが、本MCEV計算値では参照金利として国債レートを用いている。
 - ◆ MCEVの計算値は、ソニーフィナンシャルホールディングスの連結ベースの値ではなく、ソニー生命単体のみに係る計算値である。
 - ◆ ソニー生命単体の計算値であるため、MCEV Principlesに定めるGroup MCEVの計算は行っていない。
 - ◆ ソニー生命の子会社および持分法適用の関連会社については、生命保険事業としての評価は行わず、以下の額を修正純資産の計算に反映。
 - * ソニーライフ・エイゴン生命保険は純資産の部から無形固定資産と保険業法第113条繰延資産を控除した額に出資比率を乗じた額。
 - * Sony Life Insurance (Philippines) は日本の会計基準に基づく帳簿価格に、為替変動による評価損益(税効果後)を考慮した額。
 - * それ以外の会社については日本の会計基準に基づく帳簿価格。
 - ◆ すべてのMCEV計算値に関して、子会社および関連会社についてのセグメント別表示は行っていない。
 - ◆ 修正純資産については、国際財務報告基準(IFRS)ではなく日本の会計基準に基づいて算定。

MCEV計算結果(修正純資産の内訳①)

(億円)

項目	11.3末	12.3末	増減
修正純資産	2,303	4,092	+1,789
純資産の部合計	2,154	2,648	+494
価格変動準備金	168	253	+86
危険準備金	516	553	+38
一般貸倒引当金	0	0	▲0
満期保有債券の含み損益	▲222	1,559	+1,781
土地・建物の含み損益	112	115	+3
退職給付の未積立債務	▲64	▲49	+16
無形固定資産	▲184	▲243	▲59
前7項目に係る税効果相当額	▲118	▲668	▲550
子会社および関連会社の評価損(*)	▲58	▲78	▲20

* 主にソニーライフ・エイゴン生命、Sony Life Insurance (Philippines)などの評価額を修正純資産に反映したものです。

MCEV計算結果(修正純資産の内訳②)

(億円)

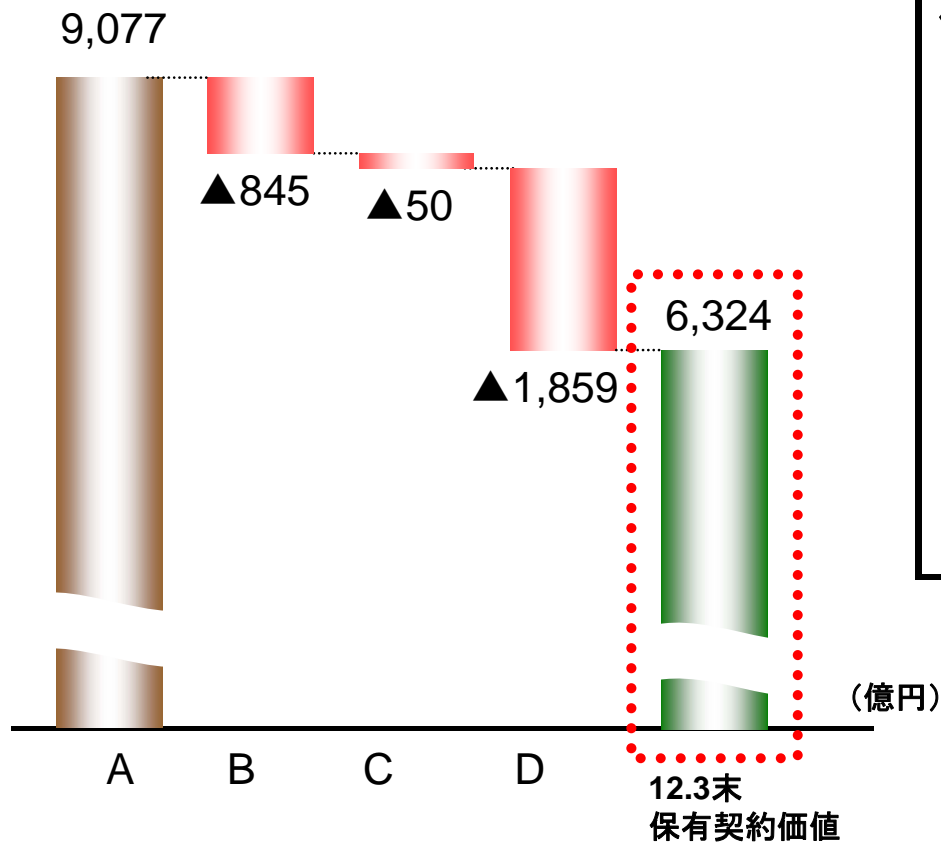
項目	11.3末	12.3末	増減
修正純資産	2,303	4,092	+1,789
フリー・サープラス	2,303	3,829	+1,526
必要資本	—	263	+263

- 必要資本は、ソルベンシー・マージン比率200%を維持するために必要な資本の額と、内部モデルから算定されるリスク対応資本の額の大きい方。2012年3月末の必要資本は前者から生じている。
 - ソルベンシー・マージン比率については、2012年3月末よりソルベンシー・マージン制度が厳格化されたことを考慮し、従来の600%から200%に変更。
 - 内部モデルから算定される必要資本は、経済価値ベースの負債と経済価値ベースのリスク量の合計額のうち、法定責任準備金(除く危険準備金)を上回る部分。
- 2012年3月末の経済価値ベースのリスク量(税引後)は、5,515億円。税後換算で使用した税率は30.78%。経済価値ベースでも十分な財務健全性を確保。

* 経済価値ベースのリスク量の測定においては、1年VaR99.5%水準とし、EUソルベンシー II (QIS5)の標準モデルを参考にした内部モデルを採用。

MCEV計算結果(保有契約価値)

保有契約価値の内訳



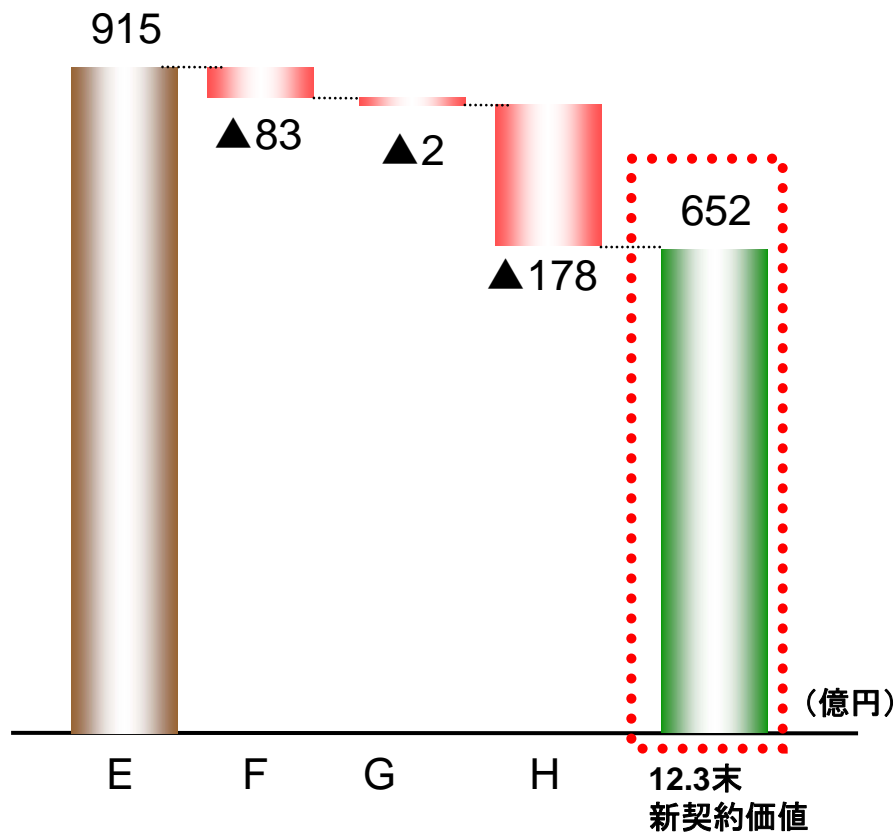
項目	(億円)	11.3末	12.3末	増減
保有契約価値		6,832	6,324	▲508
A) 確実性等価利益 現価		9,291	9,077	▲214
B) オプションと保証 の時間価値		▲619	▲845	▲226
C) フリクショナル・コ スト		▲227	▲50	+177
D) ヘッジ不能リスク に係る費用(*)		▲1,614	▲1,859	▲245

*注

EU ソルベンシー II のQIS5 では、資本コスト法に用いる資本コスト率は6%とされている。これに対し、ヨーロッパの主要保険会社のCRO (Chief Risk Officer) が参加するCRO フォーラムは、いくつかの試算を示し2.5%から4.5%が適正な水準ではないかと提言。ソニー生命は、CRO フォーラムの考え方にに基づき、日本の長期の株式リスクプレミアム、ソニーフィナンシャルホールディングスのベータ、ヘッジ可能リスクであるソニー生命の株式リスクエクスポージャーがソニーフィナンシャルホールディングスのベータに与えていると考えられる影響を考慮し、MCEV の枠組みに整合的な資本コスト率を2.5%と設定。

MCEV計算結果(新契約価値)

新契約価値の内訳



項目	(億円)	11.3末	12.3末	増減
新契約価値		617	652	+35
E) 确实性等価利益現価		835	915	+81
F) オプションと保証の時間価値		▲52	▲83	▲31
G) フリクショナル・コスト		▲3	▲2	+0
H) ヘッジ不能リスクに係る費用		▲163	▲178	▲16

新契約マージン

	(億円)	11.3末	12.3末	増減
新契約価値		617	652	+35
収入保険料現価		9,544	10,137	+593
新契約マージン		6.5%	6.4%	▲0.0pt

前年度からの変動要因分析①

(1) 参照金利の変更

リスクフリーレートをスワップレートから国債レートに変更したことによる影響を反映。

(億円)

	フリー・ サープラス	必要資本	保有契約価値	MCEV
スワップレートで計算された前年度末 MCEV	2,303	—	6,233	8,536
(1) 参照金利の変更	—	—	599	599
国債レートで計算された前年度末 MCEV	2,303	—	6,832	9,135

EUソルベンシーⅡでは、リスクフリーレートが満たすべき性質を示しており。そのうちの以下の点を考慮して、2012年3月期の開示から、リスクフリーレートとしてはスワップレートではなく、国債レートをを用いることとした。

●信用リスクがないこと

円については、日本政府が変動相場制のもとで通貨発行権を保持しており、円建国債は最も信用リスクが低い金融資産と考えられる。一方、スワップレートには、LIBORにかかわる信用リスクが含まれる。

●実用性

現実に投資可能でその収益を実際にリスクフリーの状態で確保できるかという観点。経済価値ベースのリスク管理に取り組んでおり、金利リスクの管理(ALM)においてスワップ取引を利用したALMを行うには、現行会計や現行ソルベンシー規制からの制約、上述の信用リスク等の問題があるため、現実にはALMは国債を中心に行っている。

●流動性

国債は、30年・40年といった長期の年限においても、高い流動性がある。

前年度からの変動要因分析②

(億円)

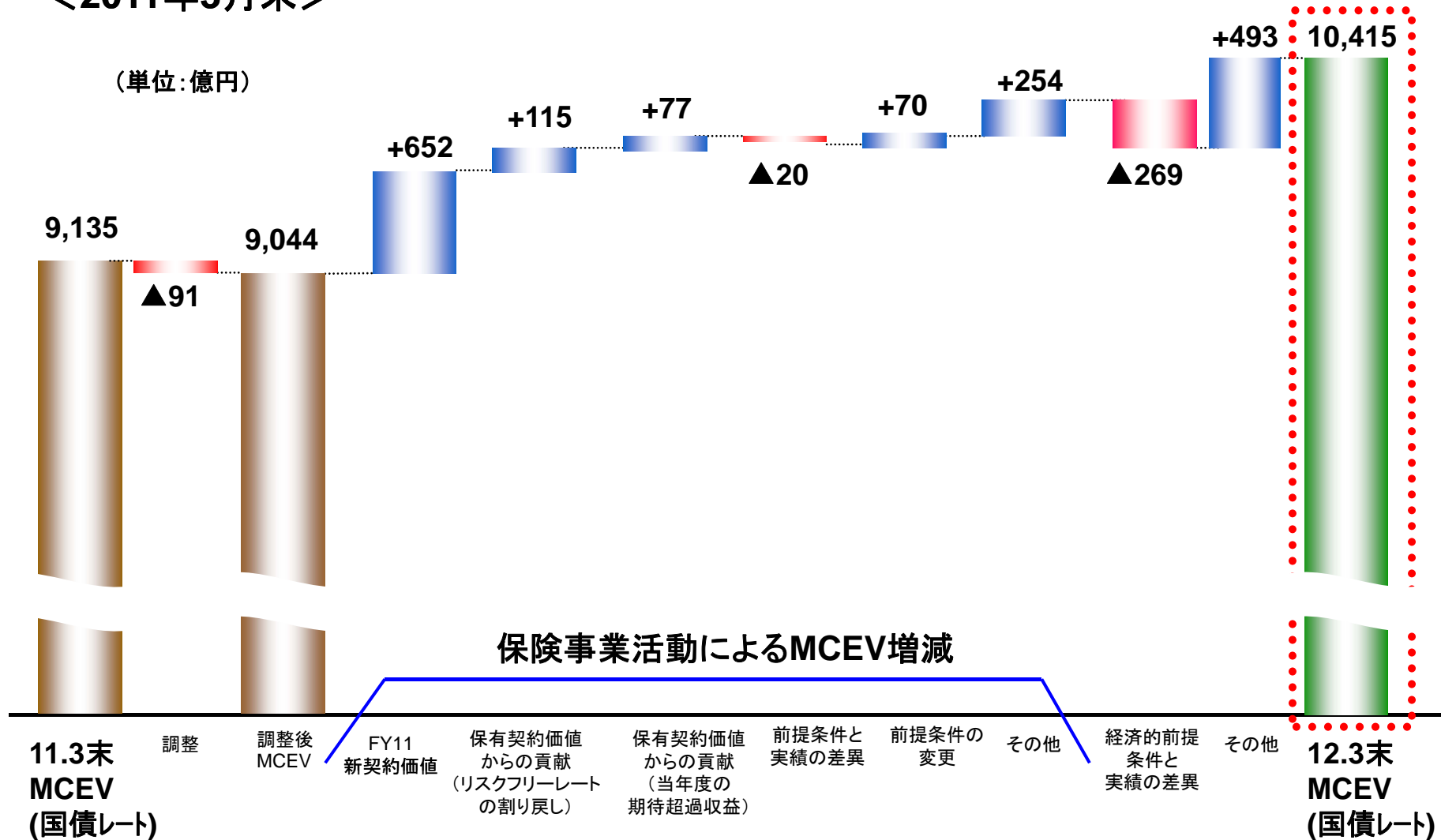
		フリー・ サープラス	必要資本	保有契約 価値	MCEV
	国債レートで計算された前年度末MCEV	2,303	—	6,832	9,135
(2)	前年度末MCEVの調整	▲91	—	—	▲91
	調整後MCEV	2,212	—	6,832	9,044
(3)	当年度新契約価値	—	—	652	652
(4)	保有契約価値からの貢献(リスクフリーレートの割り戻し)	3	0	111	115
(5)	保有契約価値からの貢献(当年度の期待超過収益)	5	1	71	77
(6)	保有契約価値及び必要資本からフリー・サープラスへの移管	▲84	14	69	—
	うち当年度新契約価値からの移管	▲345	—	345	—
(7)	保険関係の前提条件と実績の差異	▲2	▲15	▲3	▲20
(8)	保険関係の前提条件の変更	▲1	1	70	70
(9)	保険事業に係るその他の要因に基づく差異	▲247	247	254	254
(10)	保険事業活動によるMCEV増減 (3)~(9)の合計	▲326	248	1,225	1,147
(11)	経済的前提条件と実績の差異	1,870	2	▲2,142	▲269
(12)	その他の要因に基づく差異	72	13	408	493
	MCEV増減総計	1,617	263	▲508	1,372
(13)	当年度末MCEVの調整	—	—	—	—
	当年度末MCEV	3,829	263	6,324	10,415

前年度からの変動要因分析③

<2011年3月末>

<2012年3月末>

(単位:億円)



前年度からの変動要因分析④

<各項目ごとの説明>

(億円)

		フリー・ サープラス	必要資本	保有契約 価値	MCEV
	国債レートで計算された前年度末MCEV	2,303	—	6,832	9,135
(2)	前年度末MCEVの調整	▲91	—	—	▲91
	調整後MCEV	2,212	—	6,832	9,044
(3)	当年度新契約価値	—	—	652	652

(2) 前年度末MCEVの調整

- 株主配当による減額を反映。

(3) 当年度新契約価値

- 当年度に新契約を獲得したことによる増加額を反映。

前年度からの変動要因分析⑤

(表の続き)

(億円)

		フリー・ サープラス	必要資本	保有契約 価値	MCEV
(4)	保有契約価値からの貢献(リスクフリーレートでの割り戻し)	3	0	111	115
(5)	保有契約価値からの貢献(当年度の期待超過収益)	5	1	71	77
(6)	保有契約価値及び必要資本からフリー・サープラスへの移管	▲84	14	69	—
	うち当年度新契約価値からの移管	▲345	—	345	—

(4) 保有契約価値からの貢献(リスクフリーレートでの割り戻し)

- 前年度末MCEVからのリスクフリーレートによる割り戻しの他に、オプションと保証の時間価値およびヘッジ不能リスクに係る費用の当年度の解放分を含む。

(5) 保有契約価値からの貢献(当年度の期待超過収益)

- 普通社債、貸付、株式、不動産等の資産を保有していることにより、リスクフリーレートを超えて期待される超過収益を反映。
- 当年度期待超過収益を計算するために使用した期待利回りは、前年度末における資産残高に、ソニー生命における市場環境見通しや、当年度の運用計画を反映させて作成し、0.429%。

(6) 保有契約価値及び必要資本からフリー・サープラスへの移管

- 当年度利益に係る保有契約価値からフリー・サープラスへの移管、および必要資本の増減によるフリー・サープラスの増減を表す。
- 前者の利益の移管には、前年度末MCEV計算で当年度に実現されると想定した期待利益の移管と、(3)で加算された当年度新契約価値で計算された当年度利益の移管を含む。
- 本項目はMCEV内部の移管を表すものであり、MCEV自体が増減することはない。

前年度からの変動要因分析⑥

(表の続き)

(億円)

		フリー・ サープラス	必要資本	保有契約 価値	MCEV
(7)	保険関係の前提条件と実績の差異	▲2	▲15	▲3	▲20
(8)	保険関係の前提条件の変更	▲1	1	70	70
(9)	保険事業に係るその他の要因に基づく差異	▲247	247	254	254

(7) 保険関係の前提条件と実績の差異

- 前年度末MCEV計算で当年度に実現されると想定した期待利益のうち保険関係収益に係る前提と実績値の差異と、当年度末保有契約のうち、前年度末に保有していた契約の残存に係る前提と実績の差異によるMCEVへの影響を表す。
- 当年度に発生した一時費用がある場合の影響は本項目に反映。

(8) 保険関係の前提条件の変更

- 主に保険事故発生率、解約・失効率、事業費率の前提条件を変更したことによる影響を表す。
- 罹患率や解約率などは保有契約価値を減少させる方向に働いたが、死亡率による保有契約価値の向上がそれを上回った。

(9) 保険事業に係るその他の要因に基づく差異

- MCEVの計算に使用するモデルの改善・修正等による影響を反映。
- 必要資本の計算基準について、法定最低基準を新ソルベンシー・マージン基準の200%としたことや、会社の内部目標水準の算定に用いる内部モデルの精緻化の影響などが含まれる。

前年度からの変動要因分析⑦

(表の続き)

(億円)

		フリー・ サープラス	必要資本	保有契約 価値	MCEV
(10)	保険事業活動によるMCEV増減 (3)~(9)の合計	▲326	248	1,225	1,147
(11)	経済的前提条件と実績の差異	1,870	2	▲2,142	▲269
(12)	その他の要因に基づく差異	72	13	408	493
	MCEV増減総計	1,617	263	▲508	1,372
(13)	当年度末MCEVの調整	—	—	—	—
	当年度末MCEV	3,829	263	6,324	10,415

(10) 保険事業活動によるMCEV増減 …… (3)~(9)の合計額。

(11) 経済的前提条件と実績の差異

- 市場金利やインプライド・ボラティリティ等の経済的前提条件が前年度末MCEV計算時点の市場環境に織り込まれた想定値と異なることにより将来価値が変化した影響、および前年度末MCEVで当年度に実現されると想定した期待資産運用収益が実績と異なることによる影響を表す。
- 差異の大半は前者の要因から生じており、その影響による保有契約価値減少の主な要因は、国債レートの低下およびインプライド・ボラティリティの変動を含む市場環境の変化による経済シナリオのアップデートにより確実性等価利益現価が1,952億円減少したことに加え、オプションと保証の時間価値、フリクショナル・コストおよびヘッジ不能リスクに係る費用がそれぞれ3億円、▲5億円、105億円増加したこと。

(12) その他の要因に基づく差異

- 法人税率の引下げおよび復興特別法人税の課税に伴い、税率前提が変更されたことによる影響を反映。

(13) 当年度末MCEV調整

- Sony Life Insurance (Philippines) の為替による評価損益の影響を反映。

センシティビティ

<2012年3月末>

前提条件	前提条件等の変化	MCEV	変化額	変化率
ベースケース	なし	10,415	—	—
金利	100bp低下	9,127	▲1,288	▲12%
	100bp上昇	10,734	318	3%
	スワップレートを適用 (前年度は国債)	9,722	▲693	▲7%
株価・不動産の時価	10%下落	10,247	▲168	▲2%
株式・不動産のインプライド・ボラティリティ	25%上昇	10,337	▲78	▲1%
金利スワップションのインプライド・ボラティリティ	25%上昇	10,303	▲113	▲1%
維持費	10%減少	10,560	145	1%
解約・失効率	×0.9	10,656	241	2%
死亡率	死亡保険: ×0.95	10,841	426	4%
	第三分野・年金: ×0.95	10,381	▲35	▲0%
罹患率	×0.95	10,743	328	3%
必要資本	法定最低水準	10,416	1	0%

<2011年3月末>

MCEV	変化額	変化率
8,536	—	—
7,392	▲1,144	▲13%
8,909	373	4%
9,012	476	6%
8,371	▲165	▲2%
8,470	▲66	▲1%
8,455	▲81	▲1%
8,641	105	1%
8,756	220	3%
8,891	355	4%
8,499	▲37	▲0%
8,801	265	3%
—	—	—

(単位: 億円)

■MCEVの変化額のうち、修正純資産、保有契約価値の変化額は以下。

前提条件	前提条件等の変化	修正純資産の変化額	保有契約価値の変化額
金利	100bp低下	+7,108	▲8,396
	100bp上昇	▲5,507	+5,825
株価・不動産の時価	10%下落	▲122	▲45
株式・不動産のインプライド・ボラティリティ	25%上昇	+3	▲81

センシティブィティ(新契約価値)

<2012年3月末>

<2011年3月末>

(単位:億円)

前提条件	前提条件等の変化	新契約価値	変化額	変化率
ベースケース	なし	652	—	—
金利	100bp低下	59	▲593	▲91%
	100bp上昇	991	340	52%
	スワップレートを適用 (前年度は国債)	582	▲69	▲11%
株価・不動産の時価	10%下落	652	▲0	▲0%
株式・不動産のインプライド・ボラティリティ	25%上昇	648	▲3	▲1%
金利スワップションのインプライド・ボラティリティ	25%上昇	636	▲16	▲2%
維持費	10%減少	666	14	2%
解約・失効率	×0.9	709	57	9%
死亡率	死亡保険: ×0.95	683	31	5%
	第三分野・年金: ×0.95	649	▲2	▲0%
罹患率	×0.95	676	24	4%
必要資本	法定最低水準	652	0	0%

新契約価値	変化額	変化率
568	—	—
131	▲437	▲77%
829	261	46%
616	48	8%
568	▲0	▲0%
565	▲3	▲0%
558	▲10	▲2%
580	12	2%
616	48	8%
594	26	5%
565	▲3	▲1%
590	22	4%
—	—	—

センシティブティについて

<金利センシティブティについて>

- 2012年3月末の国内・海外の国債カーブが直ちにパラレルシフトした場合、およびスワップのイールドカーブを用いた場合のインパクトを表す。
- 保有債券等の時価が変動して修正純資産が変化すると同時に、金利ならびに割引率、保有債券の満期に伴い将来購入する新発債券の応募者利回り、株式、不動産などの運用利回りなどが変化することにより保有契約価値も変化する。ただし、スワップのイールドカーブを用いた場合では修正純資産の値は変動させていない。
- なお、センシティブティ・シナリオの作成にあたって、金利モデルにおけるボラティリティに関わるパラメータはベースケースと同一とし、金利の期間構造に関わるパラメータのみ変化させた。また、金利を低下させた場合、下限は0%とした。

<その他注意事項>

- フリクショナル・コストおよびヘッジ不能リスクに係る費用は、必要資本のセンシティブティにおいてフリクショナル・コストを変動させていることを除いて、その他のセンシティブティでは変動させてない。
- 子会社および関連会社の価値は、子会社および関連会社の株式を株式時価のセンシティブティで変動させていることを除いて変動させていない。
- 同時に複数の前提条件を変更した場合のインパクトはそれぞれの項目のインパクトの合計とはならない。

補足資料

前提条件

前提条件はリリース文のP.16以降に記載のとおりです。そのうち、経済要因に係る前提条件の一部を以下に掲載します。

＜リスクフリーレート＊＞

国債レート			スワップレート		
期間	11.3末	12.3末	期間	11.3末	12.3末
1年	0.15%	0.11%	1年	0.36%	0.34%
5年	0.50%	0.32%	5年	0.62%	0.49%
10年	1.26%	0.99%	10年	1.29%	1.04%
20年	2.07%	1.76%	20年	2.02%	1.75%
30年	2.19%	1.95%	30年	2.16%	1.91%
40年	2.34%	2.11%	40年	2.24%	2.00%

*リスクフリーレートは国債レートを用いています。

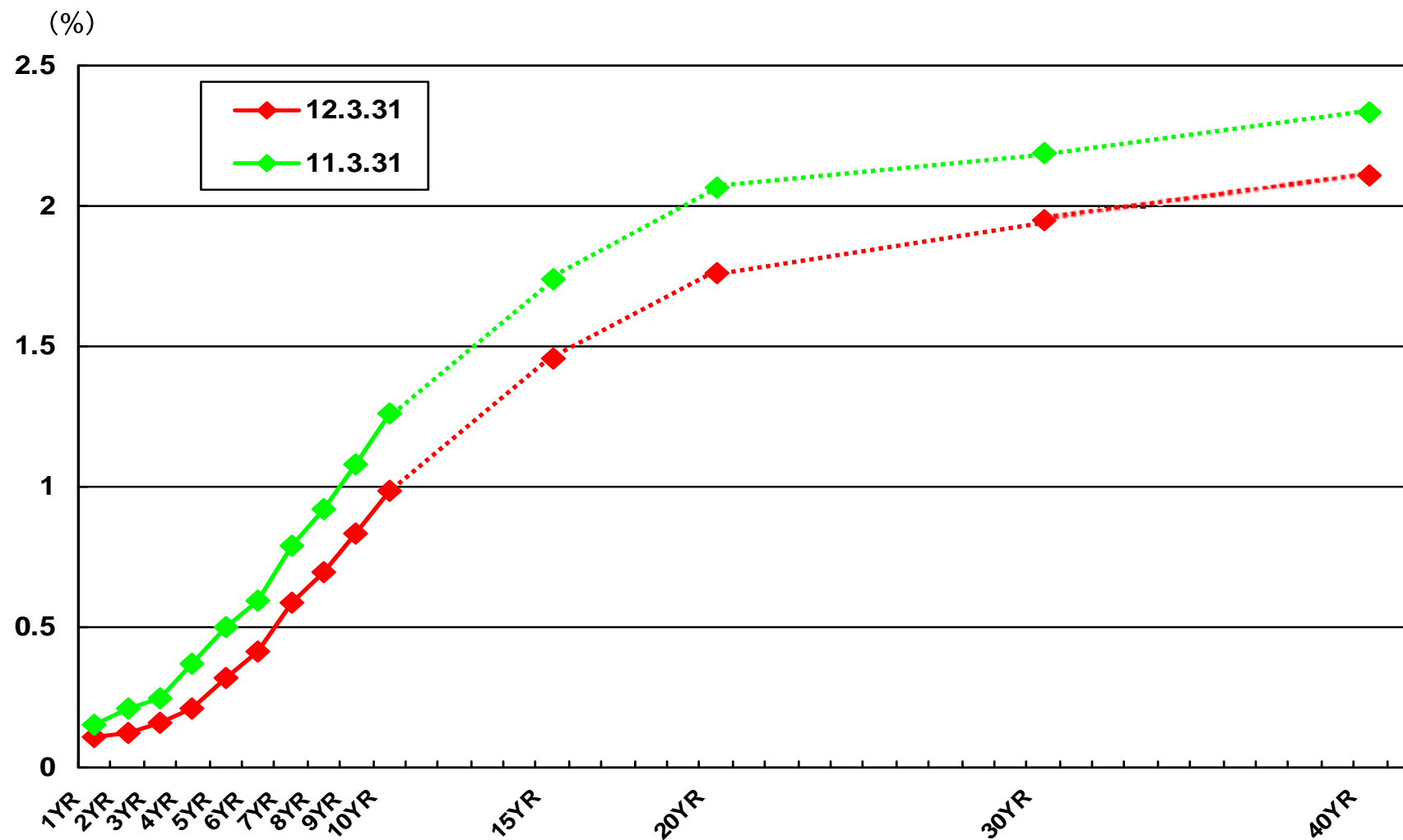
＜株式のインプライド・ボラティリティ＞

	11.3末		12.3末	
	日本 TOPIX	米国 S&P	日本 TOPIX	米国 S&P
1年	20.3%	19.9%	18.0%	18.6%
5年	19.9%	21.6%	20.5%	23.4%
10年	22.1%	25.7%	23.2%	28.0%

＜スワップションのインプライド・ボラティリティ＞

スワップ期間	オプション期間	11.3末 (日本円)	12.3末 (日本円)
1年	1年	53.8%	40.8%
5年	1年	60.1%	48.7%
5年	5年	32.5%	34.8%
5年	7年	26.7%	30.1%
5年	10年	23.6%	26.8%
10年	1年	40.6%	37.3%
10年	5年	28.2%	29.4%
10年	7年	25.3%	27.1%
10年	10年	24.0%	26.2%
15年	1年	32.6%	29.9%
15年	5年	26.7%	27.5%
15年	7年	25.3%	27.2%
15年	10年	24.8%	27.7%

国債レートの前年度末比較



(データ: Bloombergより引用)

EUソルベンシー II のQIS5の標準的手法(抜粋) ～ソニー生命の内部モデルとの比較



ソニー生命の必要資本は、ソルベンシー・マージン比率200%を維持するために必要な資本の額と、内部モデルから算定されるリスク対応資本の額の大きい方としている。内部モデルから算定されるリスク対応資本の額は、QIS5の標準モデルを参考にした内部モデルを使用。

■ 市場リスク額

	QIS5	ソニー生命
株式リスク	Global 30% / Others 40% (注1)減少するShockを与える	上場株式 45% / 子会社・関連会社 100%減少するShockを与える
為替リスク	25%不利な方向へShockを与える	30%不利な方向へShockを与える
金利リスク ※金利上昇・低下リスクは、年限毎に指定の変動を与える	金利上昇 1.25倍～1.70倍 金利低下(注2) 0.25倍～0.73倍	金利上昇 1.52倍～4.19倍 金利低下(注2) 0.23倍～0.66倍

注1…QIS5のリスク係数はGlobal:39%/Other:49%であるが、symmetric adjustment(過去一定期間の株価インデックスの平均値を基準として±10%以内で加える調整)を適用した、30%/40%を使用している。

注2…金利リスクは、▲1%の低下は最低限与えなければいけないこと、すべての基準で下限は0%とされている。

■ 保険引受リスク額

	QIS5	ソニー生命
死亡リスク	各年齢の死亡率が(一律に)15%増加するShockを与える	各年齢の死亡率が(一律に)15%増加するShockを与える
生存リスク	各年齢の死亡率が(一律に)20%減少するShockを与える	各年齢の死亡率が(一律に)20%減少するShockを与える
解約リスク	・Life区分50%増加、Health区分20%増加 ・Life区分50%減少、Health区分20%減少 ・解約返戻金(30% or 70%)が、直ちに解約 これらの最大値	・Life区分50%増加、Health区分50%増加 ・Life区分50%減少、Health区分50%減少 ・解約返戻金(30%)が、直ちに解約 これらの最大値
事業費リスク	将来のベストエスティメイトの前提を10%上回るShock、インフレ率が1%増加するShockを与える	将来のベストエスティメイトの前提を10%上回るShock、インフレ率が1%増加するShockを与える
疾病リスク	将来年度の発生率に対して初年度35%増加、次年度以降25%増加のShockを与える。回復率が20%減少。	将来年度の発生率に対して初年度35%増加、次年度以降25%増加のShockを与える。



お問い合わせ先:

ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社 広報・IR部

TEL:03-5785-1074