

2014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:2015年2月13日 15:30-16:20

回答者:ソニーフィナンシャルホールディングス 専務取締役 渡辺 寛敏

ソニー生命 執行役員常務 清宮 裕晶

ソニー損保 執行役員 石井 隆行

ソニー銀行 執行役員 溝口 純生

※内容については、理解し易いよう部分的な加筆・修正および QA 順序の並べ替えをしております。

Q1:【SFH】

2014年度の利益予想を上方修正したが、配当に関しては1株当たり40円から増額修正していない。配当性向は、期初予想では30%台半ばであったのが、今回の利益予想に基づくと30%台前半に低下するが、今期の配当について考え方を確認したい。

A1:

利益が想定よりも上ぶれたのは、市場環境が良かったことや債券売却益など一時的な利益増加要因もあったため。配当性向目標は30~40%と申し上げているが、配当額については中期的な見通しで判断し、着実な配当還元拡大を目指している。来期以降については、株主の皆様へ配当還元を強化していくという基本的な考え方は変わらないが、6月の経営方針説明会に向け社内ですべての議論を重ね、中期的な考え方や方針をいま一度整理していきたいと考えている。

Q2:【SFH】

2015年度の期初の配当予想については現行方針(配当性向目標30~40%)の下で決定し、2016年度以降の還元方針については、6月の経営方針説明会に向けて見直していくという理解でよいか?

A2:

ご理解のとおり。来期以降の方針については、中期事業計画と連動させてこれから検討を行っていく。

Q3:【SFH】

債券売却益による一時的な利益は、配当還元に戻す原資とはみなさないということか? インカムゲインでもキャピタルゲインでも本質的には同じ利益であり、株主還元の原資から外す理由はないと考えるが、いかがか?

A3:

そのような意味ではなく、配当については、当社としては中長期的に安定的かつ着実な増加を目指している。そのため、一期間の損益の結果のみで決定するのではなく、中長期の利益成長の趨勢や外部環境など様々な観点から、総合的に還元策を考えていきたいというのが、申し上げたかった趣旨である。

Q4:【SFH】

昨年の経営方針説明会において、2016年度の利益目標として法定ベースの連結経常利益 860 億円、US-GAAP 営業利益 1,800 億円超を示しているが、当年度の利益水準が上がり、経常利益はすでに2016年度の目標も超える見通しである。来期以降の中期の利益計画はどう見ておくべきか？

A4:

第3四半期まで利益が想定以上に増加したのは、市場環境が良かったことや、ソニー生命およびソニー銀行の有価証券売却益の計上などもあり、100億円以上は上ぶれている。ただ、これらの一時的要因を差し引いても、ベースの利益は堅調に推移している。当社グループの利益成長は、基本的に業容の拡大、特にソニー生命の保有契約高の伸展をベースに、そこに債券入替えによる有価証券売却益などの利益の上載せや市況動向の影響が加わっていくとご理解いただきたい。ソニー生命の新契約獲得が好調に推移していることから、ベースの利益水準については、今後も保有契約の伸びにそって着実な成長を実現していけるものと考えている。

Q5:【ソニー生命】

当第3四半期の新契約が2014年10月発売の新商品効果により、非常に伸びている。第4四半期および2015年度の新契約の伸びをどのくらいみておくべきか？

A5:

2014年10月に家族収入保険と生前給付保険に関連する新商品を発売しており、特に新契約高では家族収入保険の新しいタイプの商品の販売が非常に伸びている。過去の例では、約1年は新商品の販売増加の効果があると考えられ、この間は通常の年に比べ1~2割程度伸展する可能性はある。

Q6:【ソニー生命】

2014年11月から学資保険の一部商品の販売停止・商品改定を行っているようだが、あらためてソニー生命にとっての学資保険の重要性を、そのインパクトを含めて確認したい。また、その他商品についても、2014年9月以降、何らかの商品改定を実施した商品があれば教えてほしい。

A6:

2014年10月には一時払養老保険を全て販売停止し、11月には一部の学資保険の販売を停止した。今後も金利の動向に応じて販売停止や料率改定などを実施する可能性はある。学資保険については、今回販売停止したのは無配当の学資保険Ⅰ型、Ⅱ型だが、それ以外のタイプの商品は販売を継続しており、今のところ学資保険の販売停止が業績に大きく影響を与えることはないと考えている。

Q7:【ソニー生命】

逆ざやに陥る可能性について。保有契約全体の平均予定利率と、ソニー生命が受け取るニューマネーの平均予定利率は、どのくらいか？

A7:

会社全体では順ざやになっており、平均予定利率 2.1%、基礎利益上の運用利回りは 2.35%となっている。現在販売している商品について、負債の予定利率は固定されるが、購入資産の運用利回りは毎回変

わってくるので、足元のかなり金利の低い状況下では一部逆ざやが生じている可能性がある。しかしながら、金利が上昇すれば順ざやになる。したがって、一部の商品ではなく、会社全体で見て順ざやであることを確認している。またソニー生命の場合、逆ざやだけではなく、他の死差損益、費差損益など総合的な収支をみており、例えば商品については新契約価値に基づき、販売継続などの判断を行っている。

Q8:【ソニー生命】

今回、保有債券のデュレーションが伸びているが、超長期債の購入を機械的に継続していくという方針自体も見直しの対象になるのか？

ソニー生命の場合、日本国債の保有が多いという理由で Moody's から格下げされたが、運用方針を変更する可能性はあるか？

A8:

今回、保有債券のデュレーションが伸びているのは超長期債を積み増したことよりも、金利低下による影響が大きい。運用方針については、基本的に年度・四半期で大きな計画を立てており、年度によって多少の変化はあるが、基本的には超長期債中心の運用を継続する。

Q9:【ソニー生命】

2014年9月末比で、2014年12月末のMCEVが減少したが、2014年12月末から現在まで金利が相当戻っている。足元の金利を反映した試算値があれば、お示しいただきたい。

A9:

2015年1月末の金利水準は、2014年12月末から若干上昇しており、MCEVもその分若干変動増加している。2015年1月末以降、足元の金利上昇を反映したMCEVについては試算していない。

Q10:【ソニー生命】

2014年12月末時点のMCEVに対する金利のセンシティブリティを教えてください。

A10:

金利10bp変動のMCEVに対するセンシティブリティは、2014年9月末時点では約150億円であったが、その後、金利水準の低下により、センシティブリティ計算の際のショック率自体が大きくなるため、2014年12月末時点では約250億円まで増加している。2014年12月末以降は金利水準が上昇しており、このセンシティブリティは少し小さくなっているとお考えいただきたい。

Q11:【ソニー生命】

2014年12月末の新契約マージンが低下しており、1月中旬にはさらに金利が低下したが、そのような状況下で商品販売と資産運用に関してどのような見直しを行ったか？

今後、日銀の国債購入などの追加緩和により、金利が再低下するリスクが払拭できない中、新契約価値を守るためにどのような対策を取るのか？

A11:

商品販売面では、貯蓄性商品について金利低下に応じて販売停止あるいは料率改定などを行っている。商品の収益性は定期的にチェックしており、会社として対策が必要と判断したものについては随時対応していく。

また、資産運用面については、社内で様々な議論をしている。基本的な考え方として、長期の保険負債に見合った超長期債の購入を踏まえた上で、極端な低金利環境下での機動的な対応を取るなどである。リスク性資産を大幅に積み増すなどの運用方針の変更は考えていない。

Q12:【ソニー生命】

MCEV の新契約価値について。新契約高が第 4 四半期に入っても堅調であるということだが、新契約マージンの低下を考えた場合、新契約価値が第 4 四半期に改善するのか。2015 年度以降の新契約価値についてもガイダンスしていただきたい。また、商品のミックスは機動的に変えていくものの、多くは金利動向に左右されるという理解でよいか？

A12:

金利が 2014 年 12 月末の水準においては、新契約マージンで 3% 程度、新契約価値で 100 億円超になるが、新契約価値についてはかなり金利センシティブティが高いので、例えば 2014 年 9 月末の水準まで戻れば、また 5% になるイメージを持っている。金利動向に応じて一部の貯蓄性商品を販売停止にしたりするが、第 4 四半期については、新商品を出す予定はないので、第 3 四半期と同じような商品ミックスになるのではないかと。

Q13:【ソニー生命】

経済価値ベースのリスク量について、2014 年 12 月末と 2014 年 3 月末を比較した時に、保険リスクと金利リスクがやや増えている。金利変動以外でなにか要因はあるか？

A13:

やはり金利変動の影響が大きい。金利リスクについては過去の計算方法では、100bp の金利ショックを与えていたので金利が低下するとよりリスク量が大きくなるという特徴があったが、現計算方法ではショック率を与えるため、金利の絶対水準が低下するといわゆる「変化幅」が少なくなる。その意味では、「金利低下=金利リスクが大きく増える」ということにはならない。一方、保険リスクについては、保有契約高の伸びにそって増える上に、金利が低下すると時価ベースの保険負債が増え、増えた時価負債がどのくらい変動するかという計算となるため、保有契約高の伸び以上に保険リスクが増える傾向がある。

Q14:【ソニー生命・ソニー銀行】

2015 年 3 月期の利益計画上方修正の理由として、有価証券売却益があげられている背景について教えていただきたい。ソニー生命の場合、ニューマネーを超長期債の購入に充てているのに加えて、さらに一定程度短期債を売却したことによって利益がでている、すなわち資産サイドもデューレーションをより積極的に伸ばそうとしていると考えてよいか？

A14:

ソニー生命では、資産と負債を比べた場合、資産側のデュレーションが時間経過とともに短くなるので、ALM において、短い債券を売って超長期の債券を買うことで、デュレーションを伸ばして金利リスクをコントロールしてきた。今後も同様の債券の入れ替えを実施する可能性はある。

ソニー銀行では、2014 年 9 月以降、円安傾向の中で外貨預金の円転が進んだことから、運用見合いの外国債券を中心に売却した。

Q15:【ソニー銀行】

営業経費が、2014 年度上期に比べて少し増加している要因は何か？

A15:

上期の広告宣伝費が下期にずれの影響や、ビジネスの拡大に伴う業務委託費等の人件費の増加などによる。

Q16:【ソニー損保】

「やさしい運転キャッシュバック型」の直近までのトライアルの申込件数はどのくらいか？

A16:

販売開始は 2015 年 2 月 16 日(月)*なので、本契約はまだないが、トライアルの申込みを 2014 年 11 月から受付け、約 1 カ月で 5,000 名のお客様からトライアルの申込みをいただいた。概ね好評なので、販売開始後の成約に結び付くのではないかと考えている。

※2015 年 2 月 13 日(金)時点で 16 日(月)からの販売開始を予定しておりましたが、本稿の作成時点においては、諸事情により販売を一時見合わせています。詳細は、ソニー損保のウェブサイトにてご確認ください。

(<http://www.sonysonpo.co.jp/>)

以 上