

2015年度 第4四半期 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:2016年5月16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 常務取締役 清宮 裕晶
ソニー生命 執行役員 大里 祐二
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。

Q:【生命】

2016年3月末の ESR は低下したが、その一方で、ソニー生命の ESR の計算手法は非常に保守的だと感じる。保守的な計算手法を用いていることを踏まえた上で、ESR の水準をどのように考えればよいか？

A:

ESR の計算手法が保守的だというご意見をいただいていることは、承知している。また、2016年3月末の ESR (104%) については、重く受け止めている。今後の改善施策については、現在さまざまな議論・検討をしている。

Q:【生命】

2016年3月末の ESR は 104%だが、足もとの水準はどれくらいか？104%というのは、社内で管理しているアラームポイントに対し、どのような水準なのか？

A:

足もとでは 2016年3月末より金利が低下し、超長期国債の利回り(40年債)が 40bp 程度と認識しており、104%よりは低下し、100%を下回っていると思われるが、現在計算中である。アラームポイントは 104%よりは上に設定しているため、アラームポイントに達した時点から、商品改定などを含めさまざまな手段を検討している。

Q:【生命】

経済価値ベースのリスク量において、保険リスクが 2015年12月末に比べ 3,000 億円も増えている。動的解約が増えたと推測するが、リスクヘッジ手段としてどのような対応策を検討しているのか？

A:

保険リスクが増加したのは金利低下が要因である。なお、保険リスクのヘッジは難しいと認識している。保険リスクは積極的に引き受け、市場リスクをしっかりとコントロールして

いくことを考えている。また前述のとおり、ESR の水準を踏まえ、制約を設けずにさまざまな手段を検討している。

(追加：今後も超長期国債の購入を続け、金利を現在の水準でロックしていくのか、それとも資本増強についても検討していくのか?)

A:

超長期国債の購入を継続し、ALM 管理をしっかり行っていくという基本方針には変わりない。新契約価値の改善施策を検討するに際し、資本政策の要否については議論をしていく必要があるが、増資を実施することは難しいと考えている。

Q:【SFH】

ソニー生命の ESR の低下は、配当性向の考え方にどのように影響するか？ソニー生命は、年間、保険料等収入から保険金等支払金を差し引いた約 5,000 億円の新規流入資金を運用資産に投資しており、FY2016 も超低金利が継続した場合は FY2015 に比べて利差益が約 50 億円悪化する可能性があると考えます。その場合、配当性向を 50%以上に引き上げることを考えられる状況ではないように見受けられるが、FY2016 の期末配当は横ばい、FY2017 以降については様子を見るという理解でよいのか？

A:

配当は、安定的に、中長期の収益拡大に応じて増やしていく方針であり、健全性の指標や資本政策等も総合的に勘案し、決定していく。FY2016 の期末配当については、FY2016 の利益水準をほぼ横ばいと予想しているため、据え置いている。中期的な配当方針については、2016 年 6 月 1 日に開催予定の経営方針説明会において説明する。

Q:【生命】

新契約価値の評価手法を変更した理由は何か？一時払い商品であれば適切だと思うが、平準払い商品の場合は 3 カ月毎にロックをしてしまうと金利変動が反映されずに整合的でないのではないのか。

A:

そのような見方もあると思う。しかし、特に FY2015 は 2015 年 8 月にファンド制限、2016 年 1 月に料率改定をした変額保険など、期初と期末の時点で販売している商品の経済前提が大きく変化し、このような商品についても期末の金利で一斉に評価する従来の手法を用いることは却って誤解を生む可能性があり、適切ではないと判断した。

Q:【生命】

新契約価値の評価手法を変更するのであれば、解約率や死亡率などの経済前提についても 3 カ月毎に精緻に評価する必要があるのではないのか？死亡率は季節要因によりブレがあるのではないのか？

A:

解約率は3カ月毎に見直し、3年間の平均値を用いている。死亡率は年1回の見直し、3年間の移動平均値を用いており、季節要因はない。

Q:【生命】

新契約価値の評価手法変更にもとない、3カ月毎のセンシティブティについても開示可能なのか？

A:

現時点では、年1回の開示を予定している。

Q:【生命】

2016年1月の料率改定後の変額保険の販売状況は正常化したが、FY2015.4Q(3カ月)で新契約価値は△17億円である。これを踏まえて、FY2016の新契約価値をどのように見ればよいのか？

A:

2016年5月より一時払終身保険(無告知型)、5年ごと利差配当付個人年金、養老保険短期払の販売を一時停止しており、また、2016年7月には養老保険短期払の料率改定を予定している。このように、従来から定期的に商品別の収益性を確認し、その結果によって販売停止や料率改定を実施しており、今後も足もとの金利低下を踏まえて適切に収益性管理を行っていく。

Q:【生命】

FY2016の経常利益予想(625億円)の水準が、FY2014の経常利益(783億円)および1年前に発表したFY2015の経常利益予想(741億円)に比べ、低下した要因は何か？また、US-GAAPのFY2016の営業利益予想の水準(1,500億円)についても、1年前に発表したFY2015の営業利益予想(1,750億円)に比べ、低下した要因は何か？

A:

J-GAAPのFY2016の経常利益予想の水準が低下したのは、金利低下の影響が大きいことに加え、FY2015期初計画よりもFY2016の変額保険の販売量を高く見込んでいることや事業費の増加などを見込んでいることが要因である。US-GAAPのFY2016の営業利益予想の水準の低下は、J-GAAP同様に事業費等の増加の要因もあるが、殆どが金利低下の影響によるものである。

Q:【生命】

FY2016の業績予想に、最低保証にかかる責任準備金繰入はどれくらい見込んでいるか？FY2016においても、変額保険はある程度売れると見ているのか？

A:

FY2015の最低保証にかかる責任準備金繰入およびデルタヘッジ損益(308億円)に対し、7~8割の水準と見ている。

Q:【生命】

変額保険は、足もとではまだ売れているということなのか？

A:

2016年1月に料率改定したため、販売量はFY2015に対して減少していくと考えている。足元では、外貨保険が順調なこともあり、変額保険は対前年で減少しているものの、終身保険のラインナップの1つとして、今後も一定程度売れると見込んでいる。

Q:【生命】

プレゼンテーション資料の40ページ「生命保険事業の経常利益の変動要因」に有価証券売却益は△120億円と示されているが、FY2016は有価証券売却益が殆ど出ないという理解でよいか？

A:

FY2015の有価証券売却益は、主にALM目的の債券入替にともない発生し、特定金銭信託の運用益である約70億円も加え約190億円だった。FY2016は、有価証券売却益を70億円程度見込んでおり、FY2015との差が△120億円となる。FY2016は、足もとの金利環境下では債券入替の実施は難しいと考えており、リスク性の資産売却を約70億円見込んでいる。

Q:【生命】

FY2016の予想では、順ざや額をどれくらい見込んでいるか？また、プレゼンテーション資料の40ページ「生命保険事業の経常利益の変動要因」に金利低下による利息及び配当金等収入が△30億円と示されているが、その内訳は？例えばプライベートエクイティファンドの収入の減少など、金利低下の要因以外の要因も含まれているか？

A:

FY2016の順ざや額は、前期比50~60億円程度減少すると見込んでいる。そのうちの△30億円は、金利低下による利息及び配当金等収入の減少によるものであり、プレゼンテーション資料40ページのグラフでは「金利低下による利配収入減少」に示している。また、金利低下の要因以外では、プライベートエクイティファンド収入の減少等(△20~30億円)もあり、同グラフ中の「その他」に示している。

(追加：FY2015経常利益の約600億円に対し、金利低下により5%も減少してしまうことになるが、それほど影響を受けるのか？)

A:

年間の新規流入資金の前提を 5,000 億円とすると、金利が 1%低下すると 50 億円の減少となる。足元の超長期国債の利回り（40 年債）が 40bp 程度であり、期中で平均的に資金流入が発生するとし、50 億円の半分ぐらいを想定している。

（追加：償還分ではなく、新規流入資金分の金利低下の影響なのか？）

A:

ソニー生命のデュレーションは長期であるため、FY2016 は償還を迎える投資は殆どない。再投資による減少は、新規流入資金の部分である。

Q:【SFH】

次期中期経営計画では、どのようなことが軸になるのか？また、中期経営計画の数値目標の設定は、ローリング方式か数年固定方式か、どのような考え方で進めているのか？

A:

2016 年 6 月 1 日に予定している経営方針説明会で、施策や配当政策も含めて説明する。

以上