

2016年度 第2四半期 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11月14日 16:00-16:45

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 常務執行役員 石井 隆行
ソニー銀行 執行役員常務 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:【生命】

変額保険の FY16.1H の販売状況は計画対比で何パーセントくらいだったのか。

A: FY16.1H は、前年対比で約 3 割。(計画対比で約 6 割)

追加 Q: FY16.2H の変額保険の販売見通しは？

A: FY16.2H も前年対比で約 3 割。年間でも約 3 割に落ち着くとみている。

(計画対比では、FY16.2H は約 4 割で、年間で約 5 割の想定)

Q2:【生命】

ソニー生命の開示資料（平成 28 年度第 2 四半期（上半期）報告）P23 8. 経常利益の明細（基礎利益）にあるキャピタル収益の金融派生商品収益が FY16.2Q では△42 億円となっている。(FY16.1Q : 8,821 百万円、FY16.1H : 4,577 百万円より計算) FY16.2Q の変額保険の最低保証に係るヘッジの効果は得られたのか？金融派生商品収益の悪化は、変額保険以外のヘッジポジションの影響があるのか？

A : 変額保険の最低保証に係るヘッジは、個別保有銘柄に対して S&P500 などの株式先物でヘッジをかけていることによる差異、債券にはヘッジをかけていないことによる差異などにより、ネガティブに作用した。

変額保険以外のヘッジとして、その他有価証券などのヘッジも行っているが、2Q についてはこちらもネガティブに作用した。

Q3:【生命】

ヘッジにかかる質問だが、債券はヘッジしていないので損益に悪影響が出ているとのことだが、金利が上昇して債券価格が下落する場合、損益に悪影響を与えることになるのか？

A : 変額保険の債券型のファンドに関する質問だと思うが、変額保険は日本株、外株、為替にはヘッジをかけているが、債券にはヘッジをかけていない。金利上昇局面で債券価格が

下がった場合、変額保険の最低保証とヘッジ効果がずれる可能性はあるが、今回は債券価格の変動というより、特別勘定で保有する個別株式銘柄とヘッジのインデックスのずれの影響が大きかった。債券型のヘッジについては、今後ヘッジの実施有無も含め、検討をしたいと考えている。

Q4:【生命】

プレゼンテーション P13にある変額保険の最低保証に係る責任準備金繰入額の 116 億円について販売要因と市場要因に分けて教えてほしい。キャピタル損益（ヘッジ損益除く）が FY16.1Q の 61 億円から、FY16.1H は 50 億円に減少しているのはなぜか。変額保険に係るヘッジ損益の FY16.1Q の 49 億円が FY16.1H で 10 億円に悪化している理由は、前述の個別銘柄と指数とのヘッジのずれが要因なのか？

A：FY16.1H の変額保険の最低保証に係る責任準備金繰入額については、販売要因が約 40 億円で、残りが市況による影響と保有契約からの繰入となる。

キャピタル損益減少の主な要因は、その他有価証券のヘッジに係る損益が減少したことによる影響である。

変額保険に係るヘッジ損益は、金融派生商品の評価損益であり、市況が良いときは損益が悪化する。加えて、前述のとおり、個別保有銘柄に対して S&P500 などの株式先物でヘッジをかけていることによる差異、債券にはヘッジをかけていないことによる差異などにより、ネガティブに作用した。

Q5:【生命】

ソニー生命の開示資料（平成 28 年度第 2 四半期（上半期）報告） P4 3. 資産運用の実績（一般勘定）（2）資産の増減によると、外国証券（公社債）が前年度末から 939 億円増加している。一方、デリバティブのヘッジも増えているように思うが、FY16.2Q に一般勘定で購入した米国債購入のための為替ヘッジが増えていると捉えてよいか？デリバティブは全部 1 年以内のようなので、ショートタームのロールだと考えてよいか？

A：米ドル建て保険商品の販売増加にともない、米国債を購入しているが、それに対する一部にヘッジをかけているものもあり、デリバティブも増えてきている。デリバティブはショートタームのロールである。

追加 Q:米ドル建て商品の外貨リスクは顧客が負っているのに、なぜヘッジが増えているのか？今回、一般勘定にて購入した外国公社債は全てヘッジされているのか？米ドル建て保険分と分けてデリバティブヘッジを教えてください。

A:基本的には、米ドル建て保険を売った分だけ、見合いの外国公社債を購入するのが大部分であるのだが、2Q では金利環境を見ながら多めに購入している部分があり、その分の一部にヘッジをかけている。

追加 Q:EV 上でヘッジが無い外貨のエクスポージャーは変わっていないと考えてよいか？

A: そのとおり。

Q6:【生命】

ライフプランナーの採用が好調なのはよいことだが、6月末にかけて金利が急低下し、販売商品の価値が低下していることについて、ライフプランナーはどのように認識して入社しているのか？

A: 金利低下局面において、一部商品の売り止め（主に貯蓄性商品）や値上げを行ってきている。ライフプランナーはしっかり保障を提供していく中で、以前との比較では商品ラインナップは狭くなっているが、値上げを行ったとしても、円建て終身、定期保険や米ドル建て保険など、現状の商品で十分にお客様に保障提供できると考えている。入社しようとするライフプランナーは、厳しい環境であると認識しており、それらの商品で十分に販売できるような教育をしていくことで、会社としてもフォローしていく。

Q7:【生命】

国内の外資系生保がヘッドカウントを絞る動きがあると聞いているが、ライフプランナーの採用に影響しているか？

A: 低金利環境下において、以前との比較では商品ラインナップは狭くなっているが、現状の商品で十分にお客様に保障提供できると考えており、今後とも業績拡大のために厳選採用のうえで、ライフプランナーの在籍数を増やし、業容拡大につなげていきたい。

追加 Q:ライフプランナーについて、国内の外資系生保他社からソニー生命に転職してきていることはないか？同業他社からは原則採用しないという方針は変わっていないか？

A: 国内の外資系生保他社からソニー生命に転職してきているようなことはない。ライフプランナーは、同業他社からは原則採用しないという方針に変更はない。

Q8:【生命】

プレゼンテーション資料 P6にある経常費用の内訳にある FY16.1H の責任準備金の繰入額が前年同期比で 431 億円の減少だが、1Q では前年同期比で 827 億円の減少。利益に対する改善幅が小さくなっている背景について教えてほしい。

A: 責任準備金の繰入額の減少は、主に特別勘定の運用損益の影響によるものである。

1Q の前年同期比については、FY15.1Q が特別勘定運用益から FY16.1Q に運用損に転じたことにより責任準備金（契約者勘定）の繰入が減少した。

一方 2Q については、1Q と逆の状況となり、責任準備金（契約者勘定）の繰入が増加した。なお、契約者勘定の増減は、利益への影響はない。

Q9:【生命】

プレゼンテーション資料 P32 の 9 月末の保有契約価値がマイナス 9,585 億円。他社は 2016 年 3 月末の水準まで回復しているが、この保有契約価値は 8 割程度にとどまっている要因は、金利以外に何かあるのか？

A：金利の影響が一番大きいですが、解約率を四半期ごとに過去 3 年平均で計算していることから、解約率低下の影響も含まれている。

Q10:【生命】

EV の 3 月末からの変動要因のうち、保険前提等の変更の影響は？

A:保険関係の前提条件の変更の影響は、 $\Delta 428$ 億円。主に、解約失効率の低下が要因。

Q11:【生命】

EV 上の株と外貨でヘッジできていないエクスポージャー部分のセンシティブティは？

A: 2016 年 9 月末時点において、株のセンシティブティは、株価 10% 低下で $\Delta 50\sim 100$ 億円。為替のセンシティブティは、10% 円高で $\Delta 50\sim 100$ 億円。

Q12:【生命】

新契約マージンと商品の販売戦略について。

新契約マージンが FY16.2Q で 1.6% となったが、販売抑制などの成果をふまえ、どのように評価しているか？

A: FY16.2Q の新契約マージンの 1.6% については、各月末の経済前提による評価の合算値。特に 7 月末の金利はまだ低く、9 月になって若干上昇してきたような状況であり、新契約マージンは金利水準によって影響される。ソニー生命としては、商品改定を行うなどの収益性改善策を取った上でしっかり販売していく。FY16.2Q の新契約マージンが高いか、低いかにについてはコメントを控えさせていただきたいが、10 月に収益性が悪化している終身保険の値上げを実施しており、今後も収益性改善と販売力の強化により、新契約価値を積み上げていきたい。

Q13:【生命】

プレゼンテーション資料 P33 の 9 月末の ESR について、保険リスクは 6 月末より減ったが、3 月末より高い。解約率が下がっているが、貯蓄性商品の解約率が下がっているのか？

A: ソニー生命では、コンサルティングセールスを徹底しており、その結果として、低位安定した解約率となっている。個別銘柄の解約率については公表していないが、保険リスクを取って企業価値を増やしていきたいと考えており、解約率低下をネガティブにとらえていない。

Q14:【生命】

為替、金利の環境にやや変化が現れつつある。ソニー生命は、ダウンサイドリスクのコントロールがされているが、アップサイドについてはいかにフォローするのか、考え方を教えてほしい。

A：先を読んでポジションを固定することは出来ないので、金利の急低下、上昇に対し、機動的な商品戦略・販売戦略をとっていきたい。

Q15:【生命】

ソニー生命によるクリアビュー社（オーストラリア）への出資についてだが、資本提携、業務提携をいかに進めていくか？今後 100%テイクオーバーする場合の PMI は？

A：同社に 14.9%の出資を実施し、今後非常勤取締役を派遣して同社の価値を上げていく取り組みを行っているのが現状のスタンス。100%子会社化については、何ら決まったことはなく、現時点でお答えできることはない。

追加 Q:

出資後 18 か月経過時に、売却側に諸々のオプションがついているが、これに対してどのような見方をしているか？

A:現状は、14.9%の出資をしたということだけで、将来のことについては、現時点ではお答えできることはない。

以上