

2017 年度 第 4 四半期 連結業績
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：2018 年 5 月 14 日 16：00－16：54

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 那須 英吾

ソニー損保 執行役員 長谷川 徹

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。

< 質疑応答 >

Q1：【生命、SFH】

保険リスクの計測方法の見直しにより、保険リスクが半減している。内部モデルを採用したことによる減少だと思われるが、従来と比較して、どのような要素が寄与しているのか？

また、ESR の上昇は現行の配当方針に対しては、ポジティブな影響が直接はないという理解でよいのか？欧米の保険会社は資本比率と連動して還元性向等を決定しているが、SFH の場合は直接資本比率を勘案して還元性向を示す方針は持っていないので、今回の見直しは還元には直接影響しないのか？

A：保険リスクの見直しは従前から検討していたが、自社の経験データや内部モデルの知見が蓄積されたことから、今回計測方法を見直した。今回の見直しにあたっては、自社の商品構成や商品特性、自社商品のリスクを反映した内部モデルに変更している。個別商品の収益性に係ることなので詳しくは説明できないが、解約リスクの影響が最も大きい。

補足として、ESR は上昇しているが、ESR と配当は、切り離して考えている。配当については、基本的に連結修正 ROE の水準を見て決めていきたい。

Q2：【SFH】

配当について、他社のように配当性向のような数値がないので、分かりづらい。

前期 55 円から増額修正したように、今期も 62.5 円の配当に対して、新契約価値がどういう推移を示したら、増額の検討を行う可能性があるのか？

A：配当については、連結修正 ROE が中期的に 5%以上を見込めることを前提に、今回 2.5 円という増配額を決定した。基本的には、中期的に継続して配当の増額ができる水準として、2.5 円を想定している。今後、2.5 円の見直しについては、修正 ROE の水準が、現状の目標数値である 5%を大きく超える場合に検討していきたい。

Q3：【SFH】

ESR に関して、ターゲットレンジを示していなかったが、今回計測手法の見直しによって、新中期計画の中で開示を行うのか？

A：いまのところ、ターゲットレンジを公表する予定はない。現在 ESR は 227%と比較的高い水準であるが、ソニー生命のリスク特性を考えると金利水準によってこの数字は大きく動く。2016 年 7 月のように金利が大きく低下すると、200%を切り、100%に近づき、また、金利上昇すると、227%を超えて上昇する。足元の状況では、適正レンジは開示出来ない。

Q4：【SFH】

配当について、これまでは新契約価値で 600 億円、今後は修正 ROE で 5%以上を増配の指標としているが、国内外の保険会社ではあまり例がない、トリガー方式のようなものを採用している。理由やその思いがあれば教えて欲しい。

余剰資本が積みあがっていくと、分母が増えて ROE が低下し、増配が出来なくなるのでは？

A：昨年度、配当方針を見直し、法定会計の配当性向ではなく、経済価値ベースの利益指標をより重視して配当をしていくよう方針を変えた。その際に、一番重要となるのが、経済価値ベースの利益、および修正 ROE となる。今回、この方針とリンクするような形で、配当水準を決定した。

ESR の増加については、確かに、余剰資本が積みあがるケースと、金利が上昇するケースの 2 つの可能性が考えられる。少なくとも、足元の金利が続く前提では、ESR の数字は、いまの水準からあまり大きく動かないと思われ、余剰資本が積みあがるとは想定しづらい。もし、金利がかなり大きく動くと、前提が変わるので、その際には改めて配当方針の考え方を示したい。

Q5：【生命】

保険リスクの減少について、金利上昇時の解約リスクの減少が効いているのか？

A：解約動向は金利によって変動することはあるが、見直した解約リスクは、金利変動によらない将来の解約ストレスを測ったものである。従来の欧州のソルベンシー II の標準モデルのケースに対して、自社の経験値、計算手法、リスクの統合手法を見直した結果、欧州基準より結果的に低くなったことがリスク低下の主な理由。

Q6：【生命】

保険リスクの計測方法について、従来から欧州の保険会社の運用に比べてかなり保守的だという見方をしていたが、それを是正した結果であるのか？

A：保険リスクの係数および統合手法の 2 点について、保守的と認識していたところについては、見直しを図っている。

Q7：【生命】

プレゼンテーション資料 P49に MCEV の影響額があるが、P48 に資本コスト率を 2.5%から 3%へ引き上げたと記載があり、これにより MCEV は減少しているが、全体として、FY17.4Q で MCEV は 1,000 億円程度増加した。MCEV の計測手法の見直しについて、増減の内訳を教えてください。

A：変更点は 2 点あり、1 つは保険リスクの計測手法の見直し、2 つ目は資本コスト率である。保険リスクの計測方法については 1,500 億円程度のプラス、資本コスト率は 500 億円程度のマイナスの影響があり、相殺して MCEV に与える影響は、1,000 億円程度である。

Q8：【生命】

プレゼンテーション資料 P34の MCEV の推移について、新しい計測指標での掲載は 2018 年 3 月のみで、遡及した数字の開示はないのか？

A：新しい計測指標での掲載は 2018 年 3 月のみで、遡及した数字の開示はない。プレゼン資料の P49 に 2018 年 3 月の変更前と変更後の数字を開示している。今後は新しい計測方法のみで MCEV を掲載していく。

Q9：【生命】

FY18 の新契約価値の見通しについて教えてください。

A：新契約価値については、FY17.4Q (3M)で約 200 億円程度。FY18 については、年換算でこの 4 倍、800 億円程度を想定している。

Q10：【生命】

ESR の感応度について、教えてください。プレゼン資料 P35 に「2016 年 7 月と同水準まで低下した場合でも、100%を維持できる水準」とあるが、金利が 50bp 下がった時の感応度がやや大きくなっている感じがする。試算値などあれば、教えてください。

A：ESR は、金利が大きく低下すると、資本が減り保険リスクが増加して一気に低下する傾向があり、金利△100bp ショックの影響は、単純に△50bp の 2 倍の影響よりも大きい。過去最低金利 (2016 年 7 月は 40 年金利が 0.1%を割る低い水準) のショックを与えたときでも、ESR が 100%を維持できる水準であることが感応度、ストレステストの結果であるが、当社としてこの水準を重視している (どんなに金利が低下しても ESR100%を維持できる水準を確保したい)。

Q11：【生命】

プレゼンテーション資料 P49に、保険リスクの計測手法の見直しによる、新契約マージンの影響は 0.7pt とある。また、今期の新契約価値のターゲットは FY17.4Q 実績の約 4 倍としているが、保険リスクの計測手法の見直しの影響を勘案した上での数値なのか？

A：P49の記載はあくまでもFY17の新契約価値に対する影響なので、FY18の影響が直ちにこの数値となる訳ではないが、その影響も勘案したうえでの想定である。

Q12：【生命】

顧客本位の運営方針について、これまでも短期コンテストの取り止めなどを行ってきたが、現状までに追加で行ってきた措置や今後検討していることなどはあるのか？

A：お客さま本位の業務運営については、例えば、お客さまに最適な保障を提供するための取組として、コンサルティングセールス・コンサルティングフォローの質を高めるべく、LiPSSの徹底やカルテの導入、教育・研修体系の見直しなどを進めている。

Q13：【生命】

ライフプランナーのフルコミッション制度について、他の生保のように固定給に変更するというのが、一つの考え方としてあると思うが、そのような報酬体系の見直しについて、FY18の業績への影響はあるか？

A：報酬体系の見直しについては、具体的に決まったことはなく、そのため、FY18業績への影響も見込んでいない。

Q14：【生命】

クリアビューに関して、今回、子会社化の提案を行わなかった背景について。

また、今後の海外の成長戦略についても、考え方を教えて欲しい。

A：クリアビューについては、相手もあるため理由の詳細は開示を控えたい。今後も、14.9%の株主として、取締役の派遣を継続し、関係は維持していきたいと考えている。海外戦略については、シンガポールに乗合代理店のビジネスを展開することを考えており、こちらは予定通り進捗させている。中長期的な成長に向けて、引き続き海外戦略の検討は進めていきたい。

Q15：【生命】

プレゼンテーション資料 P44のキャピタル損益の内訳について。FY17.4Q(3M)は、FY17.3Q(9M)と比べて、金融派生商品費用が大きく減少し、為替差益が為替差損に転じているが、この理由は？

A：米ドル建保険の負債との見合いで購入し保有している外国債券について、円高によって為替差損が出ている。ただしこの為替差損は、負債の責任準備金の変動、および外国債券と責任準備金の差分に対して行った為替ヘッジによって、経常利益に対する影響は相殺されている。一方で、費用として為替のヘッジコストがFY17.4Q(3M)で11億円程度ある。これは、外貨建て保険について、資産が法定の責任準備金よりも超過して保有している部分に対して行った為替ヘッジに係るコストである。

Q16：【生命】

2018年4月から生命表が改定になったが、FY17.4Qに買い控えなどはあったのか？

2018年4月以降、家族収入保険など、保障性商品の販売は加速しているのか？

また、これが新契約価値に与える影響は？

A：定期保険は2月と4月に改定を行っているが、2月の料率改定後、業績は上がっており、4月以降もこの傾向は続いている。新契約価値について、料率改定を行った商品に限っていえば、新契約マージンは下がるが、一方で量を確保すれば、新契約価値に与える影響はプラスである。FY17.4Q(3M)の新契約価値は、FY17.3Q(3M)の新契約価値に比べて増加している。

Q17：【銀行】

FY17.4Q末時点のSony Bank WALLETの発行枚数、およびデビットカードの利用高について教えて欲しい。

A：FY17.4Q末時点の発行枚数は37.9万件(有効会員数)。利用実績については非開示である。

以上