

2010年3月15日

会社名 ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社
代表者名 代表取締役社長 徳中 暉久
(コード番号：8729 東証第一部)

資産運用方針変更等によるソニー生命の市場整合的エンベディッド・バリューへの影響について

ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社（社長：徳中 暉久／本社 東京都港区）は、100%子会社のソニー生命保険株式会社（社長：於久田 太郎／本社 東京都港区／以下、ソニー生命）の資産運用方針変更等がソニー生命の市場整合的エンベディッド・バリュー（以下、MCEV）に及ぼす影響について、以下のとおりお知らせいたします。

目次

- (1) はじめに
 - (2) 背景
 - (3) 主な見直しの内容
 - (4) MCEVへの影響額について
- 【ご参考】ソニー生命保険株式会社の MCEV

(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 電話 (03) 5785-1074

E-mail: press@sonyfh.co.jp

(ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社のホームページ)

<http://www.sonyfh.co.jp/>

(1) はじめに

ソニー生命では、経済価値ベースのリスク管理を実践する中で資産負債の金利ミスマッチリスク¹の縮減を行ってまいりました。

その一環として、積立利率変動型終身保険²および5年ごと利差配当商品³に係る資産運用方針の見直しを図ることといたしました。これらの商品は、いわゆる利差益を財源として契約者還元を図る仕組みを備えた商品ですが、その資産運用においても金利ミスマッチリスクの縮減は、長期的に安定した契約者還元を図ることにも資すると考えます。この観点から、これまで部分的に投資していた株式等のリスク資産はすべて債券に入れ替え、当該資産をより負債特性に見合ったものとするため、2010年度より債券のみによる安定運用を行う方針に変更いたしました。

上記の方針変更を、2010年3月末のMCEVの評価に際して反映し、また併せて医療保険等の第三分野に係る計算の前提を一部変更いたしますが、これらはMCEVの水準に大きな影響を及ぼすことが予想されます。MCEVは生命保険事業の企業価値を評価する際に参照される重要な指標の一つであることから、算定に係る変更およびその影響額についてここに報告することといたしました。

(2) 背景

ソニー生命では、積立利率変動型終身保険と5年ごと利差配当商品について、これまでも債券投資主体の資産運用を行ってまいりましたが、資産の一部は株式等のリスク資産へも投資してまいりました。

一方、昨年度来経済価値ベースでのリスク管理を実践する中で、財務の健全性を確保する上で資産負債の金利ミスマッチリスクを縮減していくことが不可欠であるとの認識に至り、これに資する施策として、一般勘定の運用資産において超長期債の構成比を高め、株式等のリスク資産の構成比を極小に留めるべく資産ポートフォリオの見直しを図っております。その結果、運用収益の源泉は債券からの利息収入が中心になっており、リスク資産の縮小によって保有資産の収益率変動リスクは低減してきております。

上記2商品に係る運用資産につきましても、資産負債の金利ミスマッチリスクの縮減は財務の健全性確保の観点から必要であるとともに、長期債への継続的な投資を進めることは長期的に安定した契約者還元を図ることにも資すると考え、2010年度より株式等のリスク資産への投資は行わず債券のみによる安定運用を行う方針に変更いたしました。

また、MCEV算出上、経営政策に変更があった場合や死亡率の動向等につき会社の実態がより明らかになった場合には、これを適切に反映するため計算前提を見直します。そこで、2010年3月末のMCEVの算出においては、上記の資産運用方針の反映に加え、第三分野商品の死亡率等の計算前提の変更を行います。

(3) 主な見直しの内容

・積立利率変動型終身保険に係る資産運用方針の変更

当該保険に係る資産運用について、2010年度より株式等のリスク資産への投資を行わず、債券のみによる安定運用を行う方針としました。

・5年ごと利差配当商品に係る資産運用方針の変更

当該商品に係る資産運用について、2010年度より株式等のリスク資産への投資を行わず、債券のみによる安定運用を行う方針としました。これに合わせ、契約者への配当は、利息配当金収入に売却損益を加味する従来方式から、2010年度より資産の時価変動に左右されない利息収入を基準に配当する方式に変更いたしました。

・第三分野商品の死亡率等に関する見直し

第三分野商品について、これまで死亡保障を目的とする第一分野商品の自社経験に基づく死亡率を用いていたところを第三分野自体の自社経験に基づく死亡率に切り替えること、および保険

¹ 資産と負債の金利感応が異なることを原因とする資産負債差額（経済価値ベースの自己資本）の変動リスク

² 資産の運用実績に応じて保険金額が増加する保険

³ 責任準備金等の運用益が会社の予定を超えた場合には、5年ごとに契約者配当をお支払いする保険

事故発生率の悪化トレンドが認められる商品についてはそのトレンドを加味する等の変更を行います。

(4) MCEV への影響額について

積立利率変動型終身保険と5年ごと利差配当商品については、運用資産の中のリスク資産を債券に入れ替え、保有債券の利回りを基準とする契約者還元を行うことで、保有資産の変動リスクが小さくなるとともに契約者配当の変動が少なくなります。その結果、MCEV の減算要素である「オプションと保証の時間価値」は低下、即ち MCEV は増加するとともに従前よりも安定化します。

第三分野商品に係る死亡率については、自社経験データの蓄積が進み、これを第一分野商品における死亡率と比べたところ、第三分野商品の死亡率が低めであることが確認されたため、第三分野商品の死亡率に切り替えた結果、ソニー生命が2009年6月1日に発表した「平成21年3月末市場統合的エンベディッド・バリューの開示」の中の「センシティブティ」が示すように MCEV は減少します。第三分野商品に関する保険事故発生率の悪化トレンドを加味することによっても、将来の予想支払額が増加するため MCEV は減少します。

以下はこれらの計算結果です。

なお、本計算の妥当性については第三者の検証を受けていないことに十分ご注意ください。2010年3月末時点の European Insurance CFO Forum Market Consistent Embedded Value Principles⁴ (MCEV principles)に準拠した MCEV の公表は5月下旬を予定しております。

MCEV への影響額

(単位：億円)

資産運用方針と配当方法の反映	+2,289
第三分野商品に係る計算の前提等の変更	▲413
合計	+1,876
内、新契約価値	+192

本 MCEV への影響額は、2009年3月末(前年度末)保有契約およびスワップレート等に対して、上記の資産運用方針と配当方法の反映と第三分野商品に係る計算の前提等の変更により、2009年3月末の MCEV がどれだけ変化することになるかという観点から算出しました。なお、本影響額につきましては、2010年3月末 MCEV についての開示資料の中の変動要因分析(前年度対比)の一部として用いられる予定です。

以上

⁴ Copyright © Stichting CFO Forum Foundation 2008

【ご参考】

ソニー生命保険株式会社のMCEV

ソニー生命が2009年6月1日に発表した2009年3月末のMCEV について下記に再掲載いたします。

(単位：億円)

	2009年3月末	2008年3月末	増減
MCEV	4,009	8,165	▲4,156
修正純資産	1,954	2,485	▲531
既契約価値	2,054	5,680	▲3,625
(内、新契約価値)	154	482	▲329

※ 詳しくは、ソニーフィナンシャルホールディングスのホームページ、『ソニー生命の2009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』をご参照ください。
(http://www.sonyfh.co.jp/ja/financial_info/ir_material.html#20090601)

以上