

SONY

金融分野 スモールミーティング

2024年3月27日

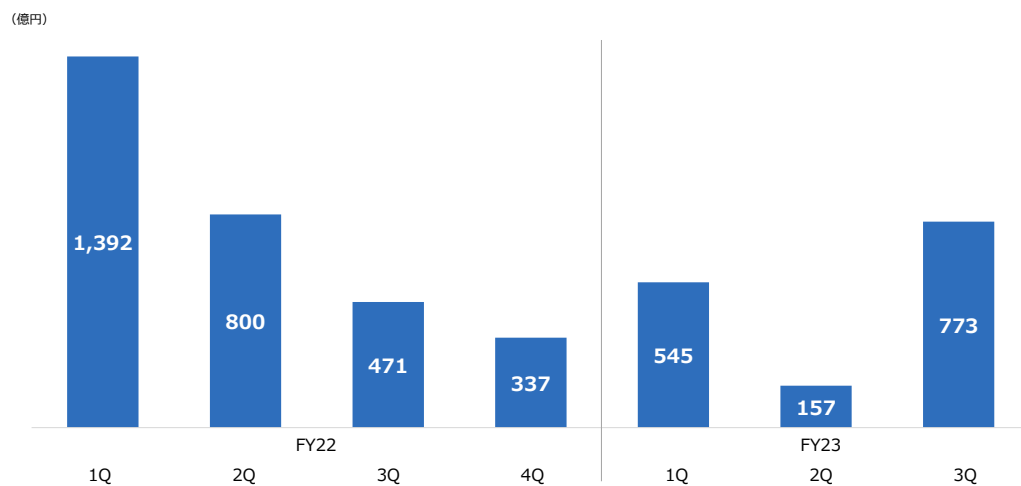
ソニーグループ株式会社

- 本日はご参加いただきありがとうございます。
- はじめに、お手元の資料に沿って、金融分野における営業利益の変動やその背景についてご説明し、その後質疑応答とさせていただきます。
- また、資料は後日ホームページにて開示します。

金融分野の営業利益

- IFRS第17号導入後の金融分野の営業利益は大きく変動

金融分野の営業利益（IFRS第17号）

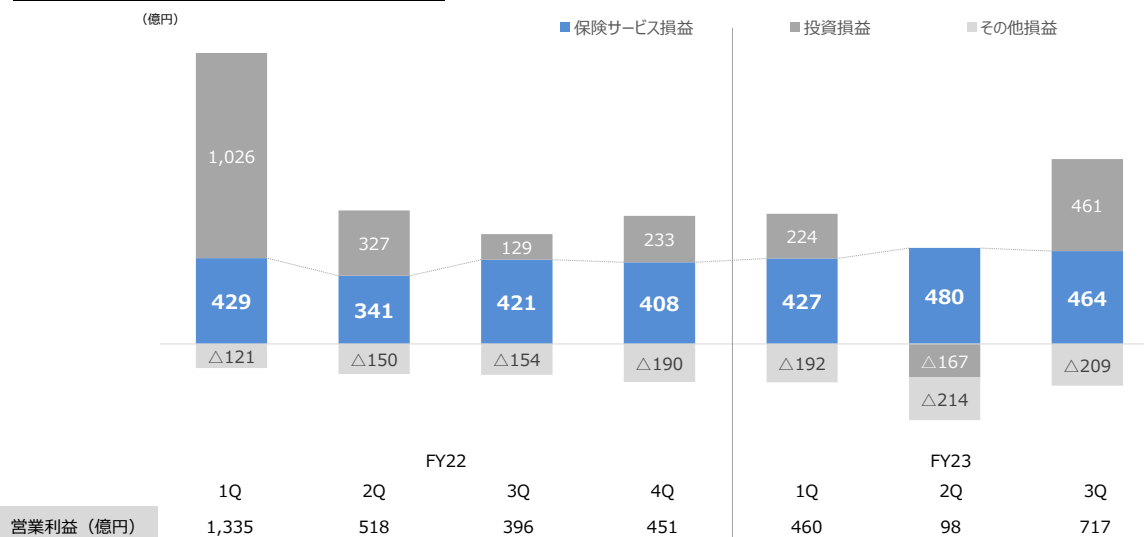


- こちらのグラフはIFRS第17号適用後の金融分野における営業利益の四半期ごとの推移を示しています。
- 2023年度の営業利益は、第2四半期で大きく減少した一方で、第3四半期では大きく増加しました。
- この大幅な変動は、ソニー生命の営業利益が市況変動による影響を大きく受けたことによるものです。

ソニー生命の営業利益

- 金融分野の営業利益の大宗を占めるソニー生命の営業利益は大きく変動しているが、生命保険事業から生じる保険サービス損益は安定的に推移

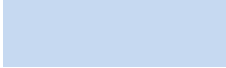

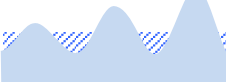
ソニー生命の営業利益内訳 (IFRS第17号)



- こちらのグラフはソニー生命の営業利益について内訳の推移をお示ししています。
- 営業利益は保険サービス損益、投資損益、その他損益の三つの要素に大別することができます。
- このうち、青色で表示している保険サービス損益は、保険の引受・支払という生命保険会社としての本業に関連する利益であり、グラフにもある通り、ソニー生命の業容拡大に応じて、安定的に推移しています。
- 次に、濃いグレーで表示している投資損益には、市況変動による影響が含まれており、IFRS第17号のもとでは変動が非常に大きくなっています。この利益変動が、主に変額保険に関するものであることは、これまでも開示していますが、この変額保険についてご説明します。
- なお、これらの内訳は、今年度より連結業績補足資料でも開示しています。

保険種類ごとの特徴

■ 変額保険（最低保証あり）では、運用実績が最低保証を下回った分を会社が負担

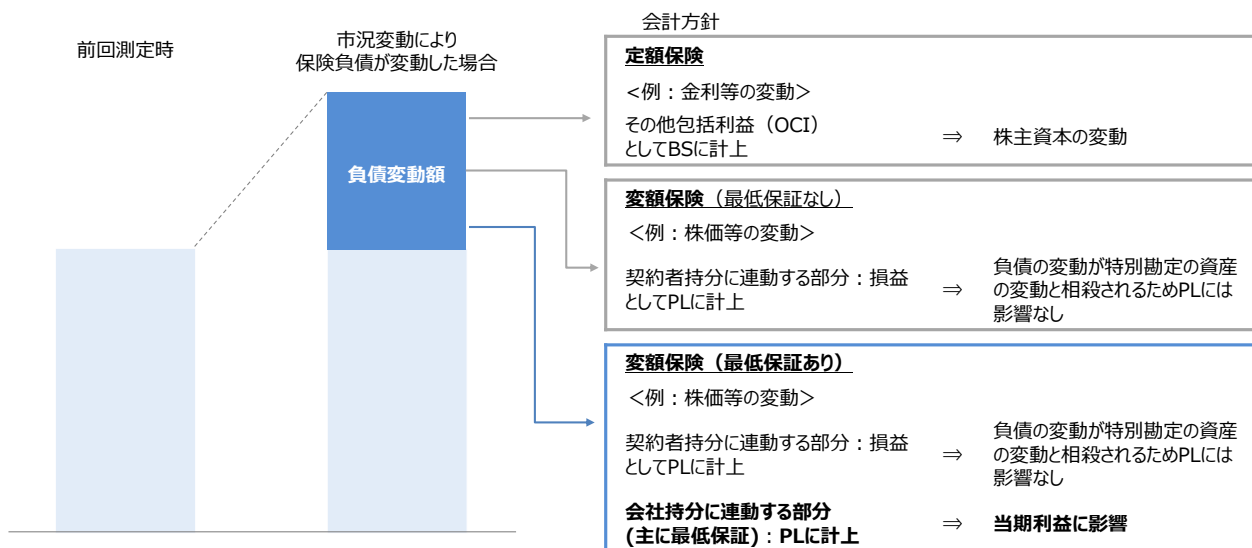
保険種類	保険金額	対応する資産勘定	市況変動による影響/運用実績の帰属先
定額保険	運用実績によって変動しない 	一般勘定	小 影響はBSに計上
変額保険 (最低保証なし) ¹	運用実績に応じて変動 	特別勘定	大 変動は契約者に帰属
変額保険 (最低保証あり) ²	運用実績に応じて変動するが、 一定額（最低保証額）以下にはならない 最低保証額→ 	特別勘定 ただし、最低保証分は一般勘定	大 最低保証額を下回った部分は会社負担

1. SOVANI等の変額年金保険を含む
2. 原則として、死亡保険金および高度障害保険金のみ

- ソニー生命では、定額保険と変額保険を取り扱っており、さらに変額保険の中には最低保証がついているものとついていないものがあります。
- 保険会社では契約者からお預かりした保険料をもとに資産運用を行っていますが、定額保険の保険金額は保険契約で決められており、運用実績によって変動しないのに対し、変額保険では運用実績に基づいて死亡・高度障害保険金や解約返戻金変動します。
- 生命保険会社の勘定は一般勘定と特別勘定に分かれており、変額保険のように運用実績が保険金額に反映される保険種類に対応する資産は、特別勘定として他の勘定と分離して運用され、運用の損益は契約者に帰属することが原則となります。
- 一部の变額保険においては最低保証を提供しており、運用実績が最低保証水準を下回った場合は、その部分をソニー生命が負担する形で一定額の保険金支払を確約します。
- なお、この最低保証に対応する資産は、契約者に帰属するものではないため、一般勘定で運用されています。

IFRS第17号における取扱い

- IFRS第17号では、保険種類によって会計方針が異なる
- 変額保険（最低保証あり）については、最低保証部分に係る保険負債の変動を損益としてPLに計上するため、当期利益に影響

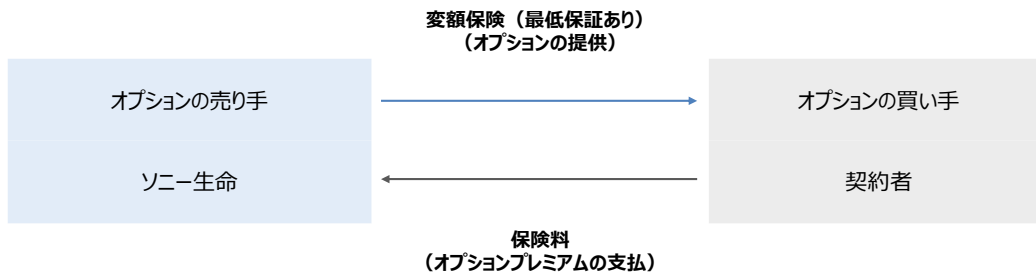


- IFRS第17号では、負債が每期時価評価されることにより保険負債が変動しますが、その変動を会計上どのように反映させるかについては、保険種類に応じた会計方針を選択のうえ適用しています。
- 定額保険においては、市況変動により保険負債が変動した場合、変動をその他包括利益としてBSに計上するため、PLへの影響はありません。
- また、最低保証のない変額保険については、負債の変動は損益として認識しますが、資産側の変動と相殺されるため、こちらもPLには影響しません。
- 一方で、最低保証付きの変額保険については、保険負債のうち最低保証部分に係る部分が変動した場合、当期利益の変動要因となります。

オプション取引としての関係

- 変額保険（最低保証あり）を一種のオプションと捉えると、ソニー生命はオプションの売り手としてオプションプレミアムに相当する保険料を受け取る

オプション取引としての関係



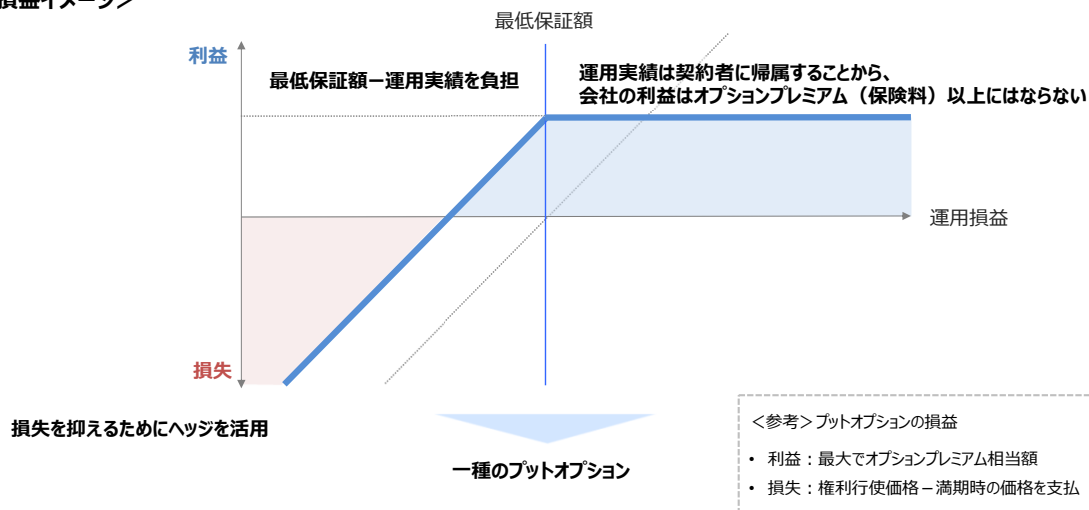
- 最低保証は一種のオプションであり、ソニー生命はオプションの売り手として、オプションの買い手である契約者に対してオプションを提供し、その対価としてオプションプレミアムに相当する保険料を受け取っていると言えます。

変額保険（最低保証あり）のオプション性

- 変額保険（最低保証あり）は、一種のプットオプション

変額保険（最低保証あり）

<会社損益イメージ>



- 最低保証付きの変額保険におけるソニー生命の損益のイメージをお示ししています。
- 運用実績が最低保証額を大きく上回った場合においても、運用実績は契約者に帰属することからソニー生命の利益は一定ですが、最低保証額を下回った場合には、ソニー生命は最低保証額と運用実績の差額を負担する必要があります。
- このように最低保証付きの変額保険は、利益がオプションプレミアムに限定され、一定額を下回ると損失が拡大する一種のプットオプションの性質を有しています。
- こうした性質を踏まえ、損失の拡大を抑えるためにソニー生命では各種のヘッジ手段を講じています。

主な市況変動要因

- 市況変動要因のうち、インプライド・ボラティリティなど一部の要因はヘッジ対象外

主な市況変動要因とヘッジ対応状況

ヘッジ対象¹

変動要因	対象リスク	ヘッジ手段
金利	金利低下	一部債券への公正価値オプション（FVO）適用
為替	円高	米債レポ取引、為替予約
株式	株価下落	株価指数先物取引

ヘッジ対象外

変動要因	対象リスク	性質・対応
インプライド・ボラティリティ	金利・株価・為替のインプライド・ボラティリティ上昇	<ul style="list-style-type: none"> ヘッジが困難なため現状はヘッジ対象外 一種のオプションとしての評価損益の部分に当たるため、満期にかけてリスクは減少
インフレ	インフレ率上昇 ²	<ul style="list-style-type: none"> ヘッジが困難なため現状はヘッジ対象外

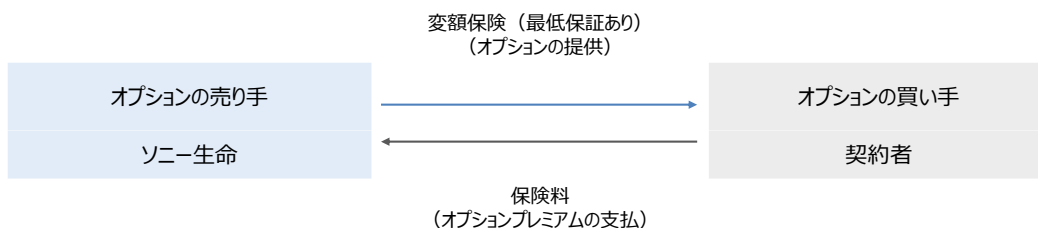
1. 変額保険に係る最低保証として会社に帰属する部分が対象
2. インフレ率の上昇は事業費の将来想定額の増加を通じて利益にマイナス影響

▶ APPENDIX :
インプライド・ボラティリティのヘッジが困難な理由 参照

- こちらでは、主な市況変動要因とそれに対するヘッジ対応状況をお示しています。
- 金利・為替・株式については、従前より様々なヘッジ手段を講じている一方で、インプライド・ボラティリティやインフレ率の変動については、市場を通じたヘッジが困難であるため、ヘッジを行っていません。

インプライド・ボラティリティ変動の影響

- インプライド・ボラティリティ上昇時、オプション価値が上昇するのに対し、オプションプレミアムに相当する保険料は一定



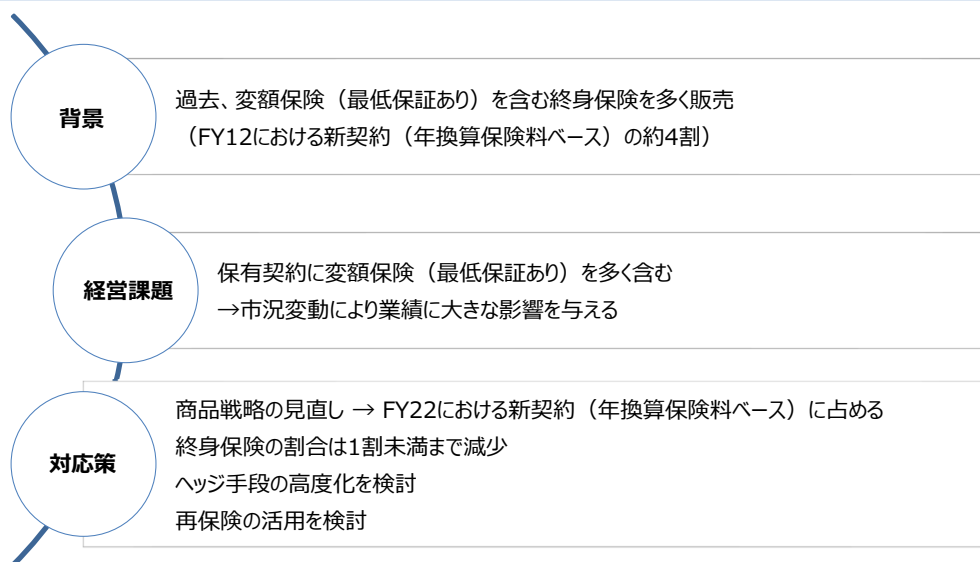
インプライド・ボラティリティ変動時の影響

インプライド・ボラティリティ	オプションプレミアム（保険料）	契約者にとってのオプション価値	
上昇 ↑	一定 →	上昇 ↑	損益悪化
下落 ↓	一定 →	下落 ↓	

- 前ページでヘッジの対象外として挙げた項目のうち、特に市場から計測されるインプライド・ボラティリティの上昇は損益に大きなマイナス影響を与えます。
- これは、インプライド・ボラティリティの上昇した場合には、ソニー生命が契約者から受け取る保険料額が変わらないのに対し、契約者の有するオプションの価値が高まることによるものです。
- 特に、契約期間が極めて長い終身の変額保険については、このオプション価値の変動は非常に大きくなりやすい傾向があります。

現状の課題と対策

- 保有契約に変額保険（最低保証あり）が多く含まれており、市況変動が業績に大きく影響
- 商品戦略の見直しを進めており、加えてヘッジ手段の高度化や再保険の活用を検討



- 変額保険の最低保証に係る市況変動が損益に大きな影響を与えている背景には、過去に獲得した保険契約が影響しています。
- ソニー生命は過去、保険期間が長期に渡る終身保険を多く販売しており、新契約年換算保険料の約4割程度を占めていた時期もありました。
- その中には、先ほど述べた最低保証付きの変額終身保険も多く含まれており、現在も保有契約にこうした契約が多く含まれていることにより、市況変動による損益影響が長く残る収益構造となっています。
- 金融分野の子会社であるソニーフィナンシャルグループ株式会社のパーシャル・スピンオフとそれに伴う上場を見据え、こうした損益変動の大きさは経営上の課題と認識しています。
- 対応策として、まず商品戦略の見直しにより、2022年度の新契約における終身保険の比率を1割未満にまで低下させています。
- また、金利、為替、株式の変動に対しては、従来からリスクヘッジの取り組みを行ってきましたが、こうしたヘッジの精度向上や、インプライド・ボラティリティの影響等へのより効果的なヘッジ手段の適用など、損益の変動を抑える手法を検討しています。
- 加えて、より抜本的な手段となり得る、既存契約の外部移転、すなわち再保険取引についても、現在、検討や準備を進めている状況です。
- こうした市況変動による影響を抑える取り組みを進めると同時に、冒頭でお示した本業による利益である保険サービス損益を安定的に確保することで、金融事業全体での安定的な利益成長につなげてまいります。
- 以上で説明を終わります。ご清聴ありがとうございました。