

エンベディッド・バリュー

1 エンベディッド・バリューとは

エンベディッド・バリュー（Embedded Value：以下「EV」といいます。）とは、貸借対照表などから計算される「純資産価値」と、保有契約から生じる将来利益の現在価値である「保有契約価値」を合計したもので、生命保険会社の企業価値を表す指標のひとつです。

現行の生命保険会社の財務会計では、販売時に集中的にコストが発生するなど、当期の業績の評価には使用しづらい面があります。

そこで、当社は業績評価指標のひとつとして平成16年度末よりEVを公表しています。

2 平成18年度末EV

(単位:億円)

	平成16年度末	平成17年度末	平成18年度末
純資産価値 ^(注1)	62	△27	△64
保有契約価値 ^(注2)	533	911	1,127
EV合計	594	884	1,063

(注1) 純資産価値 = 貸借対照表の純資産の部（資本の部）から、保険業法第113条繰延資産を控除し、純資産に加算することが妥当と考えられる危険準備金及び価格変動準備金（いずれも税引き後）を加算したものです。

(注2) 保有契約価値 = 保有契約から将来生じることが見込まれる将来の「(税引き後)当期利益」を基礎に、一定のソルベンシー・マージン比率を維持するために内部留保する必要のある額を控除した分配可能な株主利益を、リスク・プレミアムを勘案した割引率で現在価値に直したものです。

3 主な計算の前提条件

保有契約価値の算出における主要な前提条件は以下のとおりです。

死亡率	過去の実績および業界の実績等に基づいて設定
解約率	過去の解約実績および業界の実績等に基づいて設定
経費	過去の経費支出実績及び収支計画をベースに、保有契約件数比例で設定
特別勘定資産収益率	保険種類毎のポートフォリオの収益率を設定 株式5%、債券2%、外国債券3%、短期資金0%
法定実効税率	36.2%と設定
ソルベンシー・マージン比率	600%を維持する
割引率	7%（無リスク金利+リスクプレミアム5.35%を基準に設定）

4 平成18年度EV増加額の内訳

平成18年度におけるEV増加額の内訳は以下のとおりです。

	増減額(億円)
新契約価値	117
前年度末EVからの期待収益	73
想定と実績の差	△10
増資	—
合計	179

5 前提条件を変更した場合の影響(感応度分析)

前提条件を変更した場合のEVへの影響額は以下のとおりです。

	EV変動額(億円)
特別勘定の利回りが0.5%下落した場合	△19
解約率が10%悪化した場合	△10
死亡率が10%悪化した場合	△7
目標ソルベンシーマージン比率を現在の600%から700%に変更した場合	±0
目標ソルベンシーマージン比率を現在の600%から500%に変更した場合	±0
割引率を現在の7%から6%に変更した場合	+74
割引率を現在の7%から8%に変更した場合	△68

6 独立した第三者機関による妥当性の検証

当社は、専門的知識を有する第三者機関（アクチュアリー・ファーム）であるティリングハスト社に、今回の計算について前提条件・計算方法および計算結果の妥当性の検証を依頼し、以下の意見を受けています。

三井住友海上メットライフ生命の平成19年3月31日現在のエンベディッド・バリューについてのティリングハストの意見

ティリングハスト（タワーズペリンの金融サービス・コンサルティング部門。以下「ティリングハスト」）は、三井住友海上メットライフ生命保険株式会社（以下「同社」）によって計算された平成19年3月31日現在の同社のエンベディッド・バリューに関して、適用された評価方法と前提および計算結果の検証を行いました。

ティリングハストの意見は以下のとおりです。

- 適用された評価方法は、従来から行われている保険数理的企業価値評価方法（決定論的シナリオによる将来収支予測結果に割引率を適用して計算基準日現在の価値を求める方法）に関する業界実務と整合的なものです。
- 経済前提は相互に整合的であり、計算基準日時点の経済状況を参照して設定されています。
- リスク割引率及び必要資本水準についての前提は従来から行われている保険数理的企業価値評価方法に関する業界実務に照らして妥当に設定されています。
- 死亡率、発生率、継続率、事業費等の事業前提は、同社の事業の特性を考慮し、過去、現在および将来期待される実績を適切に反映して設定されています。
- 計算結果は、これら適用された評価方法および設定された前提のもとで求められた結果として妥当です。

ティリングハストによる検証は、同社のために行われたものであり、検証を行うに当たり、ティリングハストは同社より提供された数多くの資料に大きく依拠しています。これら資料についてのティリングハストによる独立した確認作業は行われていません。

エンベディッド・バリューの計算で使用する将来予測は、現在および将来の事業環境について設定された様々な前提に基づいて計算されますが、いかに前提が妥当に設定されていたとしても、実際の結果は予測結果から乖離するものであることにご留意ください。

リスク評価は、従来から行われている保険数理的企業価値評価方法に関する業界実務と整合的な方法（単一のリスク割引率および必要資本水準についての前提を適用する方法）によって行われています。このようなリスク評価は、資本市場におけるリスクの評価（いわゆる市場整合的手法による評価）とは必ずしも一致するものではありません。

また、エンベディッド・バリューは市場価値についての意見を表明することを意図するものではなく、そのように解釈されるべきでもありません。