

NEWS RELEASE

日本興亜生命保険株式会社 東京都中央区築地 3-4-2 〒104-8407 Tel:03-5565-8080 www.nipponkoa.co.jp/life



平成 23 年 5 月 19 日

平成 22 年度末エンベディッド・バリューの開示

日本興亜生命保険株式会社（社長 橋本 和生）は、日本興亜生命の現状をよりご理解いただくために、平成 22 年度末のエンベディッド・バリューを開示いたします。

1. エンベディッド・バリューの概要

エンベディッド・バリュー（Embedded Value：以下「EV」ということがあります。）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わす指標の一つです。

現行の生命保険会社の財務会計は、保険契約の価値が会計上の利益として反映されるまでには契約獲得から一定の時間を要しますが、EV は保有契約から生じる将来利益を現時点で認識するため、現行の財務会計を補完する指標の一つとして有用なものです。

2. 過去 3 年間の EV

（単位:億円）

	平成20年度末		平成21年度末		平成22年度末	
		増減額		増減額		増減額
年度末EV	859	+24	961	+101	1,014	+54
純資産価値	264	-35	290	+26	289	-1
保有契約価値	595	+59	671	+76	725	+55
うち新契約価値	13	-16	13	-0	16	+3

以 上

【別紙資料】

日本興亜生命の平成 22 年度末エンベディッド・バリュー

本件に関するお問い合わせ

〒163-8672 東京都新宿区西新宿 6-13-1 新宿セントラルパークビル

日本興亜生命保険株式会社

経営企画部 企画グループ 内田 兼司 TEL：03-6742-2020

経理財務部 数理グループ 間宮 直行 TEL：03-6742-2101

日本興亜生命の平成 22 年度末エンベディッド・バリュー

1. 平成 22 年度末 EV

平成 22 年度末 EV は次のとおりです。

(単位:億円)

	平成20年度末		平成21年度末		平成22年度末	
		増減額		増減額		増減額
年度末EV	859	+24	961	+101	1,014	+54
純資産価値 (注1)	264	-35	290	+26	289	-1
保有契約価値 (注2)	595	+59	671	+76	725	+55
うち新契約価値 (注3)	13	-16	13	-0	16	+3

(注 1) 純資産価値=貸借対照表の純資産の部+価格変動準備金(税引後)

+危険準備金(税引後)+配当準備金中の未割当額(税引後)

(注 2) 保有契約価値は、保有契約から生じる将来利益(税引後)をリスク割引率で割り引いた現在価値です。将来利益(税引後)からは、一定のソルベンシー・マージン比率を維持するために必要な資本等に係るコストを控除しています。

(注 3) 新契約価値は、EV 総額のうちの当該年度の新契約に係わる額です。

2. 主要な前提条件

EV 算出の際の主要な前提条件は次のとおりです。

前提条件	設定方法	
保険事故発生率	保障種別・保険年度別等の過去の実績および業界統計データに基づき設定。	
解約・失効率	保険種類・払込方法・保険年度別等の過去の実績等に基づき設定。	
経費	過去の実績等に基づき設定。	
資産運用利回り	【平成 21 年度末】 新規資金を 10 年国債(利回りは約 1.39%)および 30 年国債(利回りは約 2.29%)に投資する前提で設定。 主な年度の運用利回りは次のとおり。 2.06% (平成 23 年度) 2.06% (平成 24 年度) 2.07% (平成 25 年度) 2.10% (平成 27 年度) 2.15% (平成 32 年度) 2.16% (平成 37 年度) 2.16% (平成 42 年度)	【平成 22 年度末】 新規資金を 10 年国債(利回りは約 1.25%)および 30 年国債(利回りは約 2.18%)に投資する前提で設定。 主な年度の運用利回りは次のとおり。 1.96% (平成 23 年度) 1.95% (平成 24 年度) 1.96% (平成 25 年度) 1.99% (平成 27 年度) 2.05% (平成 32 年度) 2.05% (平成 37 年度) 2.06% (平成 42 年度)
実効税率	直近の実績値(36.20%)	直近の実績値(36.19%)
ソルベンシー・ マージン比率	1000%を維持する。	
リスク割引率	8% リスクフリーレート(*)にリスク・プレミアム(6%)を上乗せした数値をもとに設定。 (*)20 年国債の利回り(平成 21 年度末は約 2.17%、平成 22 年度末は約 2.04%)	

3. 前提条件を変更した場合の影響(感応度)

前提条件を変更した場合の平成 22 年度末 EV への影響額は次のとおりです。

(単位:億円)

前提条件の変更	EV への影響額	EV 額
保険事故発生率を 1.1 倍にする	-52	961
解約・失効率を 1.1 倍にする	+3	1,017
経費(契約維持に係わる経費)を 1.1 倍にする	-20	994
資産運用利回り(新規投資のみ)を 0.25%引き下げる	-21	993
資産運用利回り(新規投資のみ)を 0.25%引き上げる	+21	1,036
ソルベンシー・マージン比率を 800%にする	+0	1,015
ソルベンシー・マージン比率を 1200%にする	-1	1,013
リスク割引率を 1%引き下げる(7%とする)	+55	1,070
リスク割引率を 1%引き上げる(9%とする)	-48	966

4. EV の増減要因

前年度末 EV から当年度末 EV への増減要因は次のとおりです。

(単位:億円)

	平成 21 年度	平成 22 年度
前年度末 EV	859	961
新契約価値	13	16
前年度末 EV からの期待収益 (注 1)	51	57
資産運用の影響 (注 2)	32	-19
その他の想定と実績の差等 (注 3)	5	-0
当年度末 EV	961	1,014

(注 1) 計算時点が 1 年進むことによる、前年度末 EV のリスク割引率および資産運用利回り等による増加額です。

(注 2) 資産運用利回りの前提条件を変更したことによる影響額および資産運用に係わる想定と実績の差による影響額です。

(注 3) 資産運用に係わる想定と実績の差による影響額は除き、資産運用利回り以外の前提条件の変更による影響額を含みます。

5. ご使用にあたっての注意事項

EV の計算においては、リスクと不確実性を伴う将来の見通しを含んだいくつかの前提条件を使用していますが、これらの前提条件は将来の実績と大きく異なる場合があります。また、EV は生命保険会社の企業価値を表わす指標の一つですが、将来の新契約から見込まれる価値が含まれないこともあり、実際の市場価値は EV から著しく乖離する可能性があります。これらの理由により、EV の使用にあたっては十分な注意を払っていただく必要があります。

6. 第三者機関の意見

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）であるタワーズワトソンにEV計算に適用した前提および評価方法、ならびに計算結果の妥当性について検証を依頼し、以下の意見を受けています。

日本興亜生命の2011年3月31日現在のエンベディッド・バリューについてのタワーズワトソンの意見

タワーズワトソンは、日本興亜生命保険株式会社（以下「日本興亜生命」）によって計算された2011年3月31日現在の日本興亜生命のエンベディッド・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。タワーズワトソンが計算結果の検証を行った範囲は、日本興亜生命によって計算された2011年3月31日現在のエンベディッド・バリュー、2010年度新契約の価値、2010年度中のエンベディッド・バリューの増減および前提を変えた場合のエンベディッド・バリューの感応度でした。

タワーズワトソン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。
- 死亡率、発生率、継続率、事業費等の事業前提は、日本興亜生命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。
- タワーズワトソンはさらに計算結果についても検証を行っています。これは、計算モデル、計算過程および計算内容の全てについての詳細な検証ではありませんが、これらの検証の結果、タワーズワトソンは、開示される計算結果が、全ての重要な面において本開示資料に記述された計算方法および計算前提に基づいて計算されていると考えます。
- リスク評価は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おり、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に行われています。このようなリスク評価は、各キャッシュフローについて市場で取引されている類似の金融商品と整合的に評価を行う方法（いわゆる市場整合的手法）とは必ずしも一致するものではありません。

検証を行うに当たり、タワーズワトソンは日本興亜生命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タワーズワトソン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。

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。

この意見は日本興亜生命との契約に基づき、日本興亜生命のみに対して提供されるものです。適用される法律において許容される限り、タワーズワトソンは、弊社が行った検証作業や弊社が作成した意見および意見に含まれる記述内容について、日本興亜生命以外のいかなる第三者に対しても、一切責任、注意義務あるいは債務を負いません。

以 上