Press Release

ORIX

2007 年 5 月 24 日

各位

オリックス生命保険株式会社

平成 19 年 3 月末エンベディッド・バリューについて

オリックス生命保険株式会社（本社：東京都新宿区、代表取締役社長：水盛 五実）は、当社の現状をよりご理解いただくため、前年度末のエンベディッド・バリューの開示に引き続き、平成 19 年 3 月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・バリューとは

エンベディッド・バリュー（Embedded Value：以下、「EV」と略。）とは、生命保険会社の企業価値・業績を表す指標の一つで「保有契約の価値」（保有契約からもたらされる将来利益の現在価値）と「修正純資産」（企業の純資産価値）を合計したものです。

一般に生命保険契約は、契約を獲得してから会計上の利益が計上されるまでに時間がかかるため、ヨーロッパやカナダでは、損益計算書等法定の会計情報を補完するものとして、生命保険会社の企業価値を評価する指標のひとつである EV が使用されています。

2. オリックス生命保険株式会社の EV

平成 19 年 3 月末及び平成 18 年 3 月末の EV は、以下のとおりです。

（単位：億円）

	平成 19 年 3 月末	平成 18 年 3 月末	増減
EV	911	774	137
保有契約の価値	614	566	48
修正純資産	297	208	89
EV のうち年度中新契約の価値	55	61	▲6

3. 第三者機関の意見書

公正性を確保するため、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)であるアーンスト アンド ヤング・フィナンシャルサービス株式会社(EYFS)に計算結果の妥当性について検証を依頼し、意見書を受領しています。

【添付資料】

- オリックス生命保険株式会社の平成 19 年 3 月末 EV について
- オリックス生命保険株式会社の EV 計算に関する第三者機関の意見書

以上

＜本リリースに関するお問い合わせ＞
オリックス生命保険株式会社
経営管理部　弘重・田中
TEL：03－5326－2605

別　紙

オリックス生命保険株式会社の平成 19 年 3 月末　EVについて

1.　オリックス生命保険株式会社の EV

オリックス生命保険株式会社の EV は以下のとおりです。

平成 19 年 3 月末の EV は、平成 18 年 3 月末と比べ 137 億円増加し、911 億円となりました。その内訳は、保有契約の価値が 614 億円（48 億円増加)、修正純資産が 297 億円（89 億円増加）です。

（単位：億円）

		平成 19 年 3 月末	平成 18 年 3 月末	増減
EV		**911**	**774**	**137**
	保有契約の価値	614	566	48
	修正純資産	297	208	89
EV のうち年度中新契約の価値		55	61	▲6

■「保有契約の価値」＝「保有契約の将来の税引後利益の現在価値」－「資本コストの現在価値」
「資本コスト」は、前提とするソルベンシー・マージン比率を維持していくために必要な資本に係るコスト(割引率と運用利回りの差から生じる利息差)です。

■「修正純資産」=「資本の部合計(除く評価差額金)」+「価格変動準備金」+「危険準備金」+「一般貸倒引当金」+「有価証券含み損益」+「土地含み損益」－「前 5 項に係る税効果相当額」

■「EV のうち年度中新契約の価値」は、EV 総額のうち、年度中の新契約のみの価値を表します。

■上記「保有契約の価値」における「将来の税引後利益」と「修正純資産」の計算に用いる貸借対照表および諸準備金は、日本の法定会計に基づくものです。

2.　主要な前提条件

保有契約の価値計算上の主な前提条件は以下のとおりです。

前提条件	設定方法
割引率	7.0%
資産運用利回り	長期的な投資計画を反映した資産構成比と資産毎に期待されるインプライド・フォワードレート*に対するスプレッド等に基づき設定
ソルベンシー・マージン比率	ソルベンシー・マージン比率 800%を維持する前提
保険事故発生率	直近 3 年間の実績等に基づき設定
解約・失効率	直近 3 年間の実績等に基づき設定
事業費（ユニット・コスト）	直近 1 年間の事業費の実績に基づき設定
実効税率	実績に基づいて設定（36.21%）

3. 前提条件を変更した場合の影響

前提条件を変更した場合のEVに与える影響は以下のとおりです。

（単位：億円）

前提条件の変更		変化額	ＥＶ
解約失効率	110%	▲17	893
	90%	22	932
死亡率、保険事故発生率	1.1倍	▲47	864
	0.9倍	48	958
割引率	＋1%（8%）	▲58	853
	－1%（6%）	68	979
ソルベンシー･マージン比率	＋100%（900%）	▲23	888
	－100%（700%）	22	933
資産運用利回り(全体)	＋0.25%	47	958
	－0.25%	▲47	864
事業費	1.1倍	▲22	889

4. EVの増加要因

平成18年3月末EVから平成19年3月末EVへの増加要因は以下のとおりです。

（単位：億円）

項　目	金　額
①平成18年3月末EV	**774**
②保有契約の価値の割引のリリース	40
③前提条件の変更	▲46
④前提条件と実績の差	89
⑤平成18年度新契約の価値	55
平成19年3月末EV（①+②+③+④+⑤）	**911**

③前提条件の変更　による影響額の内訳

(1) 死亡率・発生率、及び解約率に関する前提の変更の影響額・・・＋17億円

(2) 維持費・集金費のユニット・コスト変更の影響額・・・▲12億円

(3) 資産運用利回りに関する前提の変更の影響額・・・▲48億円

(4) その他・・・▲3億円

④前提条件と実績の差　による影響額の内訳

(1) 保有契約の価値への影響額・・・＋16億円

(2) 修正純資産への影響額・・・＋73億円

5. 第三者機関による意見書の添付

当社は、公正性を確保するため、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）であるアーンスト アンド ヤング・フィナンシャルサービス株式会社に EV の計算方法、前提条件の設定、計算結果の妥当性の検証を依頼し、添付の意見書を受領しています。

6. 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前提条件を使用するため、将来の実績が EV の計算に使用した前提条件と大きく異なる場合があります。従いまして、EV は企業価値を評価する唯一の指標としてではなく、使用にあたっては充分な注意を払っていただく必要があります。

以上

*インプライド・フォワードレートとは

現在の市場金利（期間別のイールドカーブ）に基づいて、将来の特定期間の金利を推定したものです。例えば、現時点から数えて２年後に貸し始め、その１年後に返済される金利（= f ）は、現在の２年物金利を（= s_2）、現在の３年物金利（= s_3）とすると、

$$(1+s_3)^3 = (1+s_2)^2(1+f)$$

という方程式を解くことで算出されます。

仮に s_2=2%、 s_3=2.2%とした場合、f ≒2.6%となります。

ERNST & YOUNG

Ernst & Young
Financial Services
Hibiya Kokusai Bldg. 1403
2-2-3, Uchisaiwai-cho
Chiyoda-ku, Tokyo 100-0011

Phone: 03 3503 1378
Fax: 03 3503 1405

平成 19 年 5 月 22 日

オリックス生命保険株式会社　御中

アーンスト アンド ヤング・フィナンシャルサービス株式会社

オリックス生命保険株式会社のエンベディッド・バリュー計算(平成 19 年 3 月末現在)に関する
アーンスト アンド ヤング・フィナンシャル サービス株式会社の意見

アーンスト アンド ヤング・フィナンシャル サービス株式会社(Ernst & Young Global のメンバーファームである新日本監査法人の関連会社であり、保険数理を含む金融機関向けアドバイザリー・サービスを提供しています。以下、「EYFS」)は、オリックス生命保険株式会社(以下「オリックス生命」)が、平成 19 年 3 月末現在におけるエンベディッド・バリュー計算に適用した評価方法、前提条件、及びオリックス生命が行った計算結果について検証しました。なお、当該検証は、一般に公正妥当と認められた監査基準に準拠した監査手続きに基づくものではなく、オリックス生命と合意した手続きに基づいて実施されたものです。

EYFS の意見は、以下のとおりです。

① 平成 19 年 3 月末現在のエンベディッド・バリューは、現時点において国際的に整備されつつある実務基準と整合性のある評価方法ならびに前提条件に則って計算されていることを確認しました。
② 選択された前提条件は、オリックス生命の直近の実績に対して整合性があり、エンベディッド・バリュー計算において選択し得る前提条件の範囲内にあることを確認しました。
③ 計算結果については、生命保険会社の評価にエンベディッド・バリューを用いる専門家が予測し得る誤差の範囲内で正確であることを確認しました。

EYFS による検証は、オリックス生命のために行われたものであり、検証にあたり、EYFS はオリックス生命より提供されたデータ及び情報に依存しています。EYFS は、これらのデータ及び情報に関しては、独立した監査を行っていません。したがって、本意見書の妥当性は、提供されたデータ及び情報の正確さに依拠しています。

エンベディッド・バリューの計算で使用する将来予測は、投資収益率、解約・失効率、死亡率、罹病率、事業費等の将来発生すると見込まれる前提条件に基づいて計算されています。前提条件が、直近の実績や合理的な将来の期待値を反映して選択されたものであっても、実際の将来の実績は、エンベディッド・バリューの計算に用いられた前提条件から大幅に乖離することもあり得ることにご留意下さい。

なお、エンベディッド・バリューは、会社の市場価値を示すものではなく、また、そのように解釈されるべきものでもありません。

以　上