

各 位

オリックス生命保険株式会社

平成 21 年 3 月末エンベディッド・バリュー (EV) 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、平成 21 年 3 月末のエンベディッド・バリュー (EV) 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 21 年 3 月末及び平成 20 年 3 月末の EV は、以下のとおりです。

(単位:億円)

	平成21年3月末	平成20年3月末	増減
EV	959	899	60
保有契約の価値	820	721	99
修正純資産	139	178	39
EVのうち年度中新契約の価値	69	79	10

3. 第三者機関の報告書

公正性を確保するため、保険数理に関する専門的知識を有する第三者機関である新日本有限責任監査法人に計算結果に関して、当社と合意した手続を実施することを依頼し、すべての手続において一致（または合致）した旨の報告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 21 年 3 月末 EV について

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 時枝・木藤
TEL:03 - 5326 - 2605

オリックス生命保険株式会社の平成21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21年3月末のEVは、平成20年3月末と比べ60億円増加し、959億円となりました。その内訳は、保有契約の価値が820億円（99億円増加）、修正純資産が139億円（39億円減少）です。

平成21年3月末及び平成20年3月末のEVは、以下のとおりです。

(単位:億円)

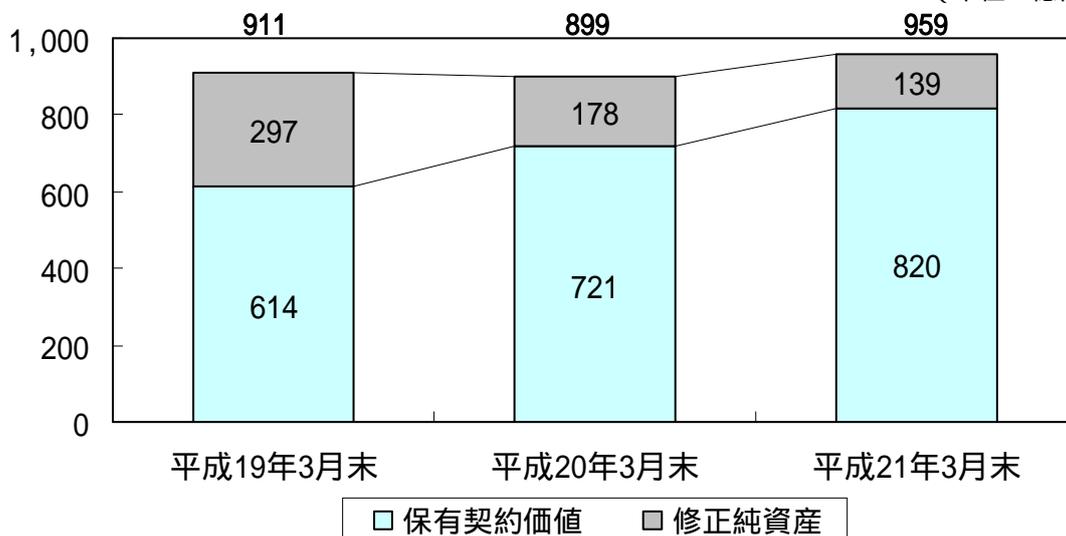
	平成21年3月末	平成20年3月末	増減
EV	959	899	60
保有契約の価値	820	721	99
修正純資産	139	178	39
EVのうち年度中新契約の価値	69	79	10

「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(リスク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」=「純資産の部合計(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」
平成21年3月末は、期中における増資を反映しています。

「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。

(単位:億円)



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
リスク割引率	6.5% : リスクフリーレート(*1) + リスクプレミアム(*2)
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(*3)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%)

(*1) 10年国債利回り 1.35%を適用 (前年は1.28%)

(*2) 5.0% (前年と同様)

(*3) 年数別に1.54%~3.93% (前年は1.44%~4.52%)

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。

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)

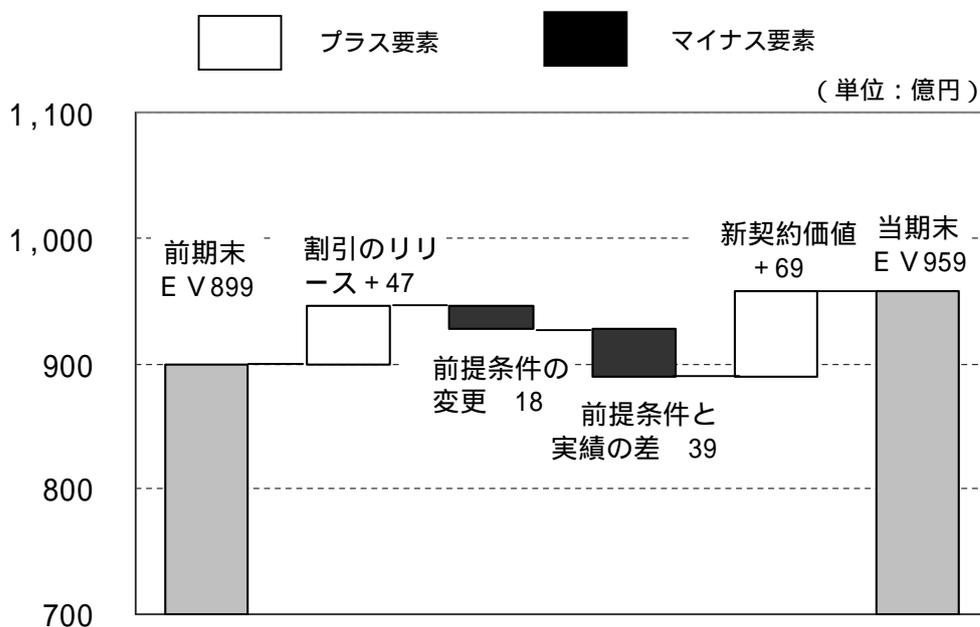
前提条件の変更	変化額	EV	
解約・失効率	110%	5	954
	90%	6	964
保険事故発生率	1.1倍	70	889
	0.9倍	71	1,029
リスク割引率	+1% (7.5%)	73	886
	-1% (5.5%)	85	1,044
ソルベンシー・マージン比率	+100% (900%)	10	949
	-100% (700%)	8	967
資産運用利回り(全体)	+0.25%	55	1,013
	-0.25%	55	904
事業費	1.1倍	34	925

4. EVの変動要因

平成20年3月末EVから平成21年3月末EVの変動要因は以下のとおりです。

(単位：億円)

項目	金額
平成20年3月末EV	899
保有契約の価値の割引のリリース	47
前提条件の変更	18
前提条件と実績の差	39
平成20年度新契約の価値	69
平成21年3月末EV (上記項目の合計)	959



前提条件の変更 (18 億円) の内訳

- | | |
|----------------------------------|----------|
| (1) 保険事故発生率及び解約・失効率に関する前提の変更の影響額 | : 44 億円 |
| (2) 事業費のユニット・コスト変更の影響額 | : +25 億円 |
| (3) 資産運用利回りに関する前提の変更の影響額 | : +4 億円 |
| (4) その他 | : 2 億円 |

前提条件と実績の差 (39 億円) の内訳

- | | |
|------------------|---------|
| (1) 保有契約の価値への影響額 | : 29 億円 |
| (2) 修正純資産への影響額 | : 10 億円 |

5. 第三者機関による「合意された手続」の実施結果報告書

当社は、公正性を確保するため、保険数理に関する専門的知識を有する第三者機関である新日本有限責任監査法人（以下、「新日本監査法人」といいます。）に対し、平成 21 年 3 月末 EV について以下の目的に資するため、当社と合意した手続（以下、「合意された手続」といいます。）の実施を依頼し、すべての手続において一致（または合致）した旨の報告書を受領しています。

- (1) EV の評価方法の適切性
- (2) EV 計算に使用した前提条件の適切性
- (3) 対象となる保有契約情報の網羅性
- (4) EV 計算システムのプログラムの変更内容の適切性
- (5) EV の計算結果の正確性
- (6) EV の計算結果と本 Press Release における開示情報との整合性

新日本監査法人が実施した「合意された手続」は、財務諸表に対する監査意見またはレビューの結論の報告を目的とした一般に公正妥当と認められる監査の基準またはレビューの基準に準拠するものではありません。したがって、新日本監査法人は、当社の平成 21 年 3 月末 EV についていかなる結論の報告も保証も提供していません。また、この「合意された手続」は、平成 21 年 3 月末の当社の EV について、上記目的に資するために実施されたものであり、当社の財務諸表に言及するために実施されたものではありません。

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、使用にあたっては十分な注意を払っていただく必要があります。

以 上