



平成17年11月28日
ソニー生命保険株式会社

平成17年3月末エンベディッド・バリューの開示

ソニー生命保険株式会社（社長 川島章由）は、ソニーグループおよびソニーフィナンシャルホールディングスグループにおける生命保険事業の企業価値を評価する指標の一つとして、当社の平成17年3月末におけるエンベディッド・バリュー（Embedded Value：以下、「EV」と略します。）を別紙のとおり開示いたします。

要 約

ソニー生命保険株式会社の平成17年3月末EVおよび前年度末からのEVの増減は、以下のとおりです。

（単位：億円）

| | 平成17年3月末 | 平成16年3月末 | 増減 |
|----------------|----------|----------|-----|
| EV | 5,393 | 4,920 | 473 |
| 保有契約の価値 | 4,096 | 3,817 | 279 |
| 修正純資産 | 1,297 | 1,102 | 194 |
| EVのうち年度中新契約の価値 | 381 | 389 | 8 |

保有契約の価値 = 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、所要のソルベンシー・マージン比率を維持していくために必要な自己資本に係るコスト（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」は、以下の算式により計算しております。

修正純資産 = 貸借対照表の資本の部計（除く債券の評価差額金）+ 価格変動準備金 + 危険準備金 - 前2項に係る税効果相当額

（ ）保有債券の運用益は、基本的に満期までの保有を前提として保有契約の価値計算に算入しています。

「EVのうち年度中新契約の価値」は、EV総額のうち、各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「将来の税引き後利益」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。

今後は、毎決算期（3月末）のEVを年度決算発表後すみやかに開示する方針です。

以 上

1. ソニー生命保険株式会社の EV

平成17年3月末のソニー生命保険株式会社の EV は以下のとおりです。

(単位：億円)

| | 平成17年3月末 | 平成16年3月末 | 増減 |
|----------------|----------|----------|-----|
| EV | 5,393 | 4,920 | 473 |
| 保有契約の価値 | 4,096 | 3,817 | 279 |
| 修正純資産 | 1,297 | 1,102 | 194 |
| EVのうち年度中新契約の価値 | 381 | 389 | 8 |

EV(Embedded Value)とは、「保有契約の価値」と「修正純資産」の合計額として計算され、ヨーロッパやカナダでは、生命保険株式会社の企業価値を評価する指標の一つとされています。

「保有契約の価値」は、保有契約から見込まれる将来のキャッシュフローに基づいて計算される将来の税引き後利益の現在価値から、所要のソルベンシー・マージン比率を維持していくために必要な自己資本に係るコスト(割引率と運用利回りの差)を差し引いたものです。

「修正純資産」は、貸借対照表の資本の部から債券の評価差額金を除き、価格変動準備金と危険準備金を加え、これら2つの準備金に係る税効果相当額を差し引いたものです。

尚、上記「保有契約の価値」における「将来の税引き後利益」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。

生命保険会社の現行法定会計による貸借対照表は、保有契約に係る将来の利益を含みませんが、EVは、会社の純資産額とともに、保有契約の将来利益の現在価値を示すものです。従って、法定会計による財務情報を補足するものであり、企業価値を評価する上で有用な指標となります。ただし、評価時点の保有契約を対象としており、将来に見込まれる新契約に関する価値は含みません(保険会社の経済価値としては考慮する必要があります)。

2. 主要な前提条件

EV 計算上の主要な前提条件は次のとおりです。

| 項目 | 設定方法 |
|---------------|---|
| 割引率 | 6.0% |
| 運用利回り | 新規投資はすべて国債に投資するものとし、インプライドフォワードレートに基づき新規投資利回りを設定 |
| 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、契約の維持管理や保険金等の支払にかかる経費の単価(ユニット・コスト)を設定。 |
| 実効税率 | 直近の実効税率に基づき設定。 |
| ソルベンシー・マージン比率 | 600%を将来にわたって維持する。 |

別紙

割引率

割引率は、平成 17 年 3 月末のリスクフリーレート（10 年国債利回り：約 1.34%）にリスク・プレミアム（4.5%）を上乗せした数値に基づいて設定しました。

運用利回り

(1) 新規投資

平成 17 年 3 月末の国債のイールドカーブから将来のインプライドフォワードレートを評価し、毎年国債に投資する前提で計算しました。

期待収益率の高い資産への投資割合を増やす程、EV を大きく評価することになる（本来は当該資産のリスクも高いので、割引率で調整されるべき）という問題を回避するため、新規投資利回りについては、各期末の市場環境の下で中立的な条件に設定しました。

(2) 保有資産の投資

保有債券は、償還まで持ちきり、株式やその他の資産は期末の残高を維持し、利息・配当金や償還金等は、国債に再投資する前提で計算しました。

3. 前年度からの EV の変動要因の分析

前年度からの 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 16 年 3 月末 EV | 4,920 |
| 株主配当 | 65 |
| 保有契約の価値からのリリース（ ） | 229 |
| 平成 16 年度新契約の価値 | 381 |
| 前提条件と実績の差 | 11 |
| 前提条件の変更 | 60 |
| 平成 17 年 3 月末 EV (~ の合計) | 5,393 |

()前年度末の保有契約の価値に対する 1 年分の割引の戻し入れ

4. 前提条件を変更した場合の影響（センシティブティ）

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）

| | | EV 増減額 | EV 額 |
|-----------------------|-----------|--------|-------|
| 割引率 | 6.0% 5.0% | 472 | 5,865 |
| | 6.0% 7.0% | 390 | 5,003 |
| ソルベンシー・マージン比率 | 600% 500% | 69 | 5,462 |
| | 600% 700% | 78 | 5,315 |
| 運用利回り：+0.25%（ ） | 全体 | 462 | 5,855 |
| | 新規投資利回りのみ | 315 | 5,708 |
| 運用利回り：-0.25%（ ） | 全体 | 478 | 4,915 |
| | 新規投資利回りのみ | 324 | 5,069 |
| 保険事故発生率 | 前提条件×1.1 | 482 | 4,911 |
| 解約失効率 | 前提条件×1.1 | 159 | 5,234 |
| 事業費（契約維持に関するユニット・コスト） | 前提条件×1.1 | 37 | 5,356 |

（ ）運用利回りの変更による影響は、契約者配当にも反映しています。

5. その他の特記事項

平成17年度の新契約から変額保険等に係る最低保証に関する責任準備金の積立が義務付けられておりますが、当社は、平成17年3月末のEVを計算するにあたり、当該最低保証に係る債務については、保有する変額保険契約の全体を対象とし、確率論的手法に基づいて、将来発生が見込まれる当該コストの現在価値を算出し保有契約価値に反映させております。これによるEVの影響額は、73億円になります。

6. 今後の開示方針

今後は、平成18年3月期以降の毎決算期（3月末）において、EVを年度決算発表後すみやかに開示する方針です。

7. 第三者機関による報告書の添付

保険数理に関する専門的知識を有する第三者機関（独立会計事務所）である中央青山監査法人（ChuoAoyama PricewaterhouseCoopers）から、添付の報告書を受領しております。

8. 注意事項

この発表文に記載されている内容は、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に基づき計算されたものであることから、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、ソニー生命保険株式会社の企業価値を評価するにあたり、当開示資料に全面的に依拠することは控えるようお願いいたします。

以上

エンベディッド・バリュートおよびエンベディッド・バリュート損益に関する
合意手続の実施にかかる独立会計事務所の報告書

平成 17 年 11 月 28 日

ソニー生命保険株式会社
取締役会御中

私どもは、ソニー生命保険株式会社（「会社」）の「平成 17 年 3 月末エンベディッド・バリュートの開示」と題された平成 17 年 11 月 28 日付の書類に含まれた平成 17 年 3 月 31 日現在および平成 16 年 3 月 31 日現在の情報（「エンベディッド・バリュート情報」）について、会社が当該エンベディッド・バリュート情報の別紙に記載した方針と前提に準拠してエンベディッド・バリュート情報を作成したことを確かめるため、会社経営陣と合意した以下に記載した手続（合意手続）を実施した。会社経営陣はエンベディッド・バリュート情報を作成する責任を有する。この合意手続は米国公認会計士協会が発行するアテストーション基準に準拠して実施された。私どもが実施する手続の十分性に関する責任は、会社が負っている。従って、私どもは以下に記載する手続の十分性について、本報告書の作成目的およびいかなる他の目的においても、所見は表明しない。

私どもが実施した手続およびその実施結果は、以下のとおりである。

実施した合意手続

1. エンベディッド・バリュート情報に関する方法の確認

エンベディッド・バリュート情報に記述されているエンベディッド・バリュート計算方法について、エンベディッド・バリュートに関する主要国のアクチュアリー会で発表された文献、および国内外で公開されているエンベディッド・バリュートに関する実務慣行を参照して、その手法がこれらの文献・実務慣行の範囲内で実施されていることを確かめる。参照文献としては、カナダアクチュアリー会が 2000 年 8 月に発行した” Interim Draft Paper on the Considerations in the Determination of Embedded Value for Public Disclosure in Canada” や英国保険協会が 2001 年 12 月に発行したガイダンス、“Supplementary Reporting for Long Term Insurance Business (The Achieved Profits Method)”、およびヨーロッパの CFO フォーラムが 2004 年 5 月に公開した European Embedded Value Principles (EEV 原則)等を含む。

実施結果

手続を実施した結果、会社が適用しているエンベディッド・バリュート計算方法は、国内外におけるエンベディッド・バリュートに関する実務慣行の範囲内であることを確認した。

2. 保険数理的前提条件の設定過程の確認

エンベディッド・バリュー計算に使用されている保険数理的前提条件が、エンベディッド・バリュー情報に記述されている内容に従って設定されていることを確認する。

- a 会社が作成した保険数理的前提条件設定に関する方針に基づき、下記に列挙した保険数理的前提条件を設定するための基礎データを導出した過程が、アクチュアリー一般的な実務慣行の範囲内で実施されていることを確かめる。
- b 最終的に使用された、下記に列挙した保険数理的前提条件が、上記 a. で確認された基礎データを用いており、さらに会社が作成した保険数理的前提条件に関する方針に従って基礎データが補整されていることを確かめる。

ここで、保険数理的前提条件とは以下のものを指す。

- ① デモグラフィック前提条件
 - ・ 解約失効率
 - ・ 保険事故発生率（死亡率・罹病率）
 - ・ 更新率
- ② 経済的前提条件
 - ・ 割引率
 - ・ 運用利回り（新規投資利回り）
 - ・ インフレ率
- ③ 事業費に関する前提条件
 - ・ 新契約費率
 - ・ 維持費率
- ④ 実効税率

実施結果

- a 会社が適用している保険数理的前提条件設定のための基礎データを導出した過程は、アクチュアリー一般的な実務慣行の範囲内で実施されていることを確認した。
- b 最終的に使用された保険数理的前提条件が、上記 a. で確認された基礎データを用いており、さらに会社が作成した保険数理的前提条件に関する方針に従って、基礎データが補整されていることを確認した。

3. 対象となる保有契約情報の網羅性の確認

会社がエンベディッド・バリュー計算の対象となる保有契約情報の網羅性の確認のため、契約マスターから導出した保有契約高とエンベディッド・バリューを計算するシステム(エンベディッド・バリュー計算システム)が出力した保有契約高を照合し、±1.0%以上の差異がないかどうか確認する。

実施結果

手続を実施した結果、検出された事項はない。

4. モデルの正確性について確認

会社は、エンベディッド・バリュー計算システムに入力される、将来の税引後利益の現在価値を計算する保険数理モデルの正確性検証のため、表計算ソフトを用いて将来の税引後利益の現在価値をサンプルベースにより再計算し、保険数理モデルからのアウトプットとの比較分析を行っている。当該表計算ソフトによる再計算を行い、会社による表計算ソフトの計算結果と比較する。

実施結果

手続を実施した結果、検出された事項はない。

5. 保有契約の群団計算に関する適合度の確認

エンベディッド・バリュー計算にあたり保有契約の群団化（モデルポイント化）を行っている場合には、モデルポイントの適合度を分析し報告した資料を入手し、当該資料において、一件別の計算を行った場合と比較して保険料、責任準備金および解約返戻金の誤差が±1.0%の範囲に収まっていることを確認する。

実施結果

手続を実施した結果、検出された事項はない。

6. エンベディッド・バリューの計算結果と開示項目の分析と確認

エンベディッド・バリュー情報に開示されている項目について、下記の手続を実施する。

「1. ソニー生命保険株式会社のEV」について

- a 「修正純資産」について、エンベディッド・バリュー情報に記述されている計算方法に基づき、日本の法定会計の数値を使用して計算が行われていることを確認する。
- b 「保有契約の価値」について、エンベディッド・バリュー情報に記述されている計算方法に基づき、エンベディッド・バリュー計算システムの出力結果を使用して計算が行われていることを確認する。
- c 資本コストについて、会社が定めた目標ソルベンシーマージンと割引率を使用して計算が行われていることを確認する。
- d 「エンベディッド・バリューのうち年度中新契約の価値」について、エンベディッド・バリュー情報に記述されている計算方法に基づき、エンベディッド・バリュー計算システムの出力結果を使用して計算が行われていることを確認する。

「3. 前年度からのEVの変動要因の分析」について

- e 「株主配当」について、日本の法定会計の数値と照合する。
- f 「保有契約の価値からのリリース」について、エンベディッド・バリュー情報に記載されている計算方法に基づき、計算が行われていることを確認する。

- g 「平成16年度新契約価値」、「前提条件と実績の差」、「前提条件の変更」についてはエンベディッド・バリューステムの出力結果を使用して計算が行われていることを確認する。

「4. 前提条件を変更した場合の影響（センシティブティ）」について

- h 前提条件を変更した場合の影響額は、エンベディッド・バリューステムの出力結果を使用して計算されていることを確認する。

「5. その他の特記事項」について

- i 変額保険の最低保証コストがエンベディッド・バリューへ及ぼす影響額について、保険数理ソフトにより確率論的に計算した出力結果を使用して計算が行われていることを確認する。

実施結果

手続を実施した結果、検出された事項はない。

この実施手続は、日本アクチュアリー会および米国アクチュアリー会の正会員であり、米国アクチュアリー学会の会員である、吉田 英幸によって統括実施された。彼は日本アクチュアリー会の職業的行動規範を遵守するとともに米国アクチュアリー学会の職業的行動規範を遵守する。

私どもは、ソニー生命保険株式会社のエンベディッド・バリュー情報について意見を表明することを目的とした、一般に公正妥当と認められた監査基準に準拠した監査は受嘱しておらず、また実施もしていない。従って、私どもは、そのような意見は表明しない。私どもの手続は、会社から提供された資料および情報に依存している。私どもは、提供された資料や情報の正確性について、独立した確認は一切行っていない。仮に追加的な手続を実施していたならば、他の事項が検出されていたかもしれない。

本報告書は、業務委託契約書に従い、会社のみのために作成されたものであり、いかなる他の目的のために作成されたものでもない。本報告書の作成に当たり、私どもはいかなる他の目的においても、また、本報告書が提示される第三者および私どもの書面による事前の明示的同意により本報告書を入手する第三者に対し、責任を受諾ないし引受けるものではない。

エンベディッド・バリュー情報は、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ない。


Chuo Aoyama PricewaterhouseCoopers