

平成24年5月25日
三井生命保険株式会社

平成24年3月末ヨーロッパ・エンベディッド・バリューの開示について

三井生命保険株式会社（代表取締役社長 山本 幸央）は、ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー原則に従って、平成24年3月末におけるヨーロッパ・エンベディッド・バリューを計算いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

目次

1. E E Vの概要	2
1-1 はじめに	2
1-2 E E V算出の手法	2
2. E E V計算結果	2
2-1 修正純資産	3
2-2 既契約の将来価値	3
2-3 新契約価値	4
3. 前年度末からの変動要因	5
4. E E Vの計算方法	7
4-1 E E V評価のベース	7
4-2 対象事業	7
4-3 修正純資産の算定方法	7
4-4 将来価値の算定方法	7
4-5 確実性等価将来利益現価	7
4-6 オプションと保証の時間価値	7
4-7 必要資本維持のための費用	8
4-8 非フィナンシャル・リスクに係る費用	8
4-9 新契約価値の算定方法	8
5. E E V計算における主要な前提条件	9
5-1 経済的前提	9
5-2 その他の前提	11
6. 前提条件を変更した場合の影響（感応度）	13
7. ご使用にあたっての注意事項	13
8. 第三者機関（アクチュアリー・ファーム）の意見書	14

1. E E Vの概要

1-1 はじめに

エンベディッド・バリュー（Embedded Value：以下「E V」と記載）とは、貸借対照表などから計算される「修正純資産」と保有契約から生じる将来利益の現在価値である「既契約の将来価値」を合計したものです。現行の法定会計では一般には新契約獲得から会計上の利益の実現までにタイムラグがありますが、E Vでは将来の利益貢献が新契約獲得時に認識されるため、生命保険会社の企業価値を評価する有力な指標の一つとされており、当社におきましても、現行の法定会計を補完する指標の一つとして有用なものと考えております。

近年、ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー原則（以下、「E E V原則」と記載）に従ったE Vの算出および開示がヨーロッパの主要な大手保険会社を中心として広く行われています。E E V原則とそれに関するガイダンスは、ヨーロッパの大手保険会社のC F O（Chief Financial Officer：最高財務責任者）から構成されるC F Oフォーラムによって平成16年5月に制定されています。さらに平成17年10月には、E E Vの感応度と開示に関する追加のガイダンスが制定されています。

当社もこれを受けて、平成21年3月末よりE E V原則に従ったE V（European Embedded Value：以下「E E V」と記載）を開示しております。

1-2 E E V算出手法

E E Vの算出においては、当社は市場整合的な手法を採用しております。

市場整合的な手法とは、資産・負債のキャッシュ・フローを市場で取引されている金融商品と整合的に評価しようとするものであります。C F Oフォーラムは平成20年6月に市場整合的エンベディッド・バリュー原則（European Insurance CFO Forum Market Consistent Embedded Value Principles¹以下「M C E V原則」）を制定し、平成21年10月に改定しています。

当社E E Vの算出方法は、M C E V原則に完全準拠したものではありませんが、概ね整合的であると考えております。

2. E E V計算結果

平成24年3月末の当社のE E V計算結果は、次のとおりです。

(億円)			
	平成23年3月末	平成24年3月末	増減
E E V	4,655	4,507	▲ 147
修正純資産	2,713	3,480	767
既契約の将来価値	1,942	1,027	▲ 914
うち新契約価値	316	277	▲ 37

¹ Copyright © Stichting CFO Forum Foundation 2008

2-1 修正純資産

修正純資産は、資産時価が、法定責任準備金（危険準備金除く）およびその他の負債を超過する額です。

具体的には、貸借対照表上の純資産の金額、有価証券の含み損益（税引後）、負債中の内部留保（税引後）および時価評価されていない資産・負債（保険契約負債を除く）の含み損益（税引後）の合計となり、内訳は以下のとおりです。

（億円）

	平成 23 年 3 月末	平成 24 年 3 月末	増減
修正純資産	2,713	3,480	767
純資産の部計(注 1)	1,997	2,146	149
有価証券の含み損益（税引後）	399	955	556
貸付金の含み損益(注 2)（税引後）	304	356	51
不動産の含み損益（税引後）	▲ 272	▲ 311	▲ 39
一般貸倒引当金（税引後）	1	3	2
負債中の内部留保(注 3)（税引後）	284	330	46

（注 1） その他有価証券評価差額金を除く

（注 2） 劣後債務の含み損益を含む

（注 3） 価格変動準備金、危険準備金、配当準備金中の未割当額

2-2 既契約の将来価値

既契約の将来価値は、評価日（平成 24 年 3 月 31 日）の保有契約から将来生ずる利益を評価日における現在価値に換算したもので、次の構成要素からなります。

（億円）

	平成 23 年 3 月末	平成 24 年 3 月末	増減
既契約の将来価値	1,942	1,027	▲ 914
確実性等価将来利益現価	3,025	2,169	▲ 855
オプションと保証の時間価値	▲ 747	▲ 788	▲ 41
必要資本維持のための費用	▲ 45	▲ 56	▲ 11
非フィナンシャル・リスクに係る費用	▲ 291	▲ 296	▲ 5

- 確実性等価将来利益現価は、将来キャッシュフローを決定論的手法により算定したもので、全ての資産の運用利回り前提をリスク・フリー・レートとし、将来利益をリスク・フリー・レートで割り引いた現在価値です。これには、保険契約に含まれるオプションと保証の本源的価値が反映されています。
- オプションと保証の時間価値は、市場整合的なリスク中立経済シナリオを用いて確率論的に算定しています。
- 必要資本維持のための費用は、当社が生命保険事業を行っていく上で必要と考える資本水準を維持するための費用で、必要資本に係る資産運用収益への課税費用を計算しています。
- 非フィナンシャル・リスクに係る費用は、将来価値を計算する上で、モデルにおいて直接的には十分に反映されていない、非フィナンシャル・リスクの影響額です。

上記各項目についての詳細な説明は、「4. E E V の計算方法」を参照下さい。

2-3 新契約価値

新契約価値は、平成23年度中に獲得した新契約（転換契約を含む）の平成24年3月末における価値を表したもので、平成24年3月末におけるE E Vと同一の前提を使用して計算しています。

新契約価値は、将来獲得する新契約の価値を含みません。転換契約は、転換による価値の純増加分のみを算入しています。新契約価値の内訳は以下のとおりです。

(億円)

	平成23年3月末	平成24年3月末	増減
新契約価値	316	277	▲ 37
確実性等価将来利益現価	385	345	▲ 39
オプションと保証の時間価値	▲ 59	▲ 56	2
必要資本維持のための費用	1	▲ 2	▲ 3
非フィナンシャル・リスクに係る費用	▲ 11	▲ 9	2

なお、新契約価値の保険料現価に対する比率（新契約マージン）は以下のとおりです。

(億円)

	平成23年3月末	平成24年3月末	増減
保険料現価	3,341	2,954	▲ 385
新契約価値	316	277	▲ 37
新契約価値／保険料現価	9.4%	9.4%	0.0ポイント

3. 前年度末からの変動要因

平成24年3月末E E Vの前年度末からの変動要因は以下のとおりです。

(億円)

		E E V		
			修正純資産	既契約の将来価値
平成23年3月末E E V		4,655	2,713	1,942
	(1)平成23年度新契約価値	277	▲ 268	545
	(2)予定収益	507	31	476
	リスク・フリー・レート分	35	6	28
	リスク・プレミアム分	471	24	447
	(3)既契約の将来価値から修正純資産への予定収益の移転	—	320	▲ 320
	(4)保険関係の前提条件と平成23年度実績の差異	▲ 2	▲ 48	45
	(5)保険関係の前提条件変更等	26	—	26
	(6)経済的前提と実績の差異および経済的前提変更	▲ 956	731	▲ 1,687
平成23年度E E V増減 ((1)~(6)の合計)		▲ 147	767	▲ 914
平成24年3月末E E V		4,507	3,480	1,027

(1) 平成23年度新契約価値

平成23年度中に獲得した新契約（転換契約を含む）の平成24年3月末における価値を表したものです。新契約価値については「2-3 新契約価値」を参照下さい。

(2) 予定収益

・リスク・フリー・レート分

修正純資産に相当する資産を1年のリスク・フリー・レートで運用した場合の期待運用収益（税引後）、平成23年3月末の保有契約から生じる将来価値をリスク・フリー・レートで割り戻した1年分の利息相当額および「オプションと保証の時間価値、必要資本維持のための費用および非フィナンシャル・リスクに係る費用」の当年度分の解放額の合計です。

・リスク・プレミアム分

各資産の1年間の期待運用収益（税引後）のうち、リスク・フリー・レート以外のリスク・プレミアム分です。

なお、期始期末のE E Vはリスク中立前提のもとで評価しますので、リスク・プレミアムが反映されるのは期中の1年分のみです。

(3) 既契約の将来価値から修正純資産への予定収益の移転

平成23年3月末の保有契約から生じる将来価値のうち、平成23年度に生じることが期待されていた予定収益です。この金額は、既契約の将来価値から修正純資産へ振り替わるため、E E V合計には影響しません。

（４）保険関係の前提条件と平成２３年度実績の差異

平成２３年３月末のＥＥＶ算出における保険関係の前提条件と平成２３年度実績との差異による影響です。

（５）保険関係の前提条件変更等

保険事故発生率、解約失効率、事業費率等の保険関係の前提条件を変更したことなどによる影響額です。

（６）経済的前提と実績の差異および経済的前提変更

予定収益に含まれる運用収益と運用実績との差異および経済的前提を平成２４年３月末時点に変更したことによる将来価値への影響です。経済的前提については、「５－１ 経済的前提」を参照下さい。

4. E E Vの計算方法

4-1 E E V評価のベース

当社が平成24年3月末のE E Vを算定するために用いた計算方法および前提は、E E V原則とガイダンスに準拠しています。

4-2 対象事業

計算の対象範囲は、当社が行う生命保険事業の全てです。

4-3 修正純資産の算定方法

修正純資産は、貸借対照表の純資産の部の金額に対して、以下の調整を加えて算出します。

- 貸借対照表上では時価評価されていない資産・負債（保険契約負債を除く）についても原則的に時価評価します。なお、退職年金債務は退職給付に係る会計基準に従って評価した数値を貸借対照表に計上しており、これをそのまま使用しています。
- 負債のうち、純資産に加算することが妥当と考えられるものを加えます。具体的には、危険準備金、価格変動準備金、配当準備金中の未割当額を税引後で加算します。

4-4 将来価値の算定方法

既契約の将来価値は、確実性等価将来利益現価から、オプションと保証の時間価値、必要資本維持のための費用と非フィナンシャル・リスクに係る費用を控除して算出します。新契約価値も同様に算出します。

4-5 確実性等価将来利益現価

確実性等価将来利益現価は、将来キャッシュフローを決定論的手法により算定したもので、全ての資産の運用利回り前提をリスク・フリー・レートとし、将来利益をリスク・フリー・レートで割り引いた現在価値です。

これには、保険契約に含まれるオプションと保証の本源的価値が反映されています。

4-6 オプションと保証の時間価値

オプションと保証の時間価値は、市場整合的なリスク中立経済シナリオを用いて確率論的に計算した将来利益現価の期待値と確実性等価将来利益現価との差額をとることにより算出しました。

オプションと保証の時間価値には、以下のような要素を考慮しています。

- 利差配当
運用利回りが予定利率を上回った場合には、その上回った部分が利差配当の原資になります。このため、利差益はその一部が契約者に還元される一方で、利差損は契約者は負担しません。
- 解約オプション
定額保険については、金利上昇時に契約者が選択的に解約する権利のコストを計算しています。変額保険については、積立金の水準により契約者が選択的に解約する権利のコストを計算しています。
- 変額商品の最低保証
最低保証を行っている変額商品について、積立金が最低保証を上回る場合、上回る部分はす

べて契約者に帰属する一方で、積立金が最低保証を下回る場合、その不足額を保険会社が負担することになります。

4-7 必要資本維持のための費用

これは、市場整合的な手法では、「フリクショナル・コスト」と呼ばれます。本計算においては、フリクショナル・コストとして、必要資本に係る運用収益に対する税金相当額のみを認識しています。なお、必要資本に対応する資産運用管理のための費用は、確実性等価将来利益現価を計算する際の事業費率の前提に反映しています。

EEV原則では、必要資本として法定最低基準以上の水準を前提とするよう求めており、この要件が満たされる限りにおいて、例えば社内基準による必要資本等を用いることも認められています。

必要資本維持のための費用の算出にあたり、当社はこれまでソルベンシー・マージン比率600%に相当する金額を必要資本としておりましたが、平成24年3月期よりソルベンシー・マージン比率の算出基準が見直されたことを受け、平成24年3月末よりソルベンシー・マージン比率400%に相当する金額を必要資本としております。これにより計算された平成24年3月末の必要資本の金額は1,457億円（平成23年3月末は1,338億円）となりました。修正純資産から必要資本を控除したフリー・サープラスは平成24年3月末で2,022億円（平成23年3月末は1,375億円）です。

4-8 非フィナンシャル・リスクに係る費用

EEV原則では、「EVは対象事業のリスク全体を考慮した上で、対象事業に割り当てられた資産から発生する分配可能利益の中の株主分の現在価値」と定義されており、全てのリスクを勘案してEVを算出することが求められています。非フィナンシャル・リスクに係る費用は、その他の項目で捕捉されないようなリスク（例えばオペレーショナル・リスク）に対するコストを認識するものです。

非フィナンシャル・リスクについては一般的に定まった計算手法は存在せず、当社では簡易モデルにより算出しました。特に、オペレーショナル・リスクに関しては、ソルベンシーII（QIS5）のオペレーショナル・リスクに対するリスク・マージンの算出方法に準じて、資本コスト法により計算しております。資本コスト率については6%と設定しています。

4-9 新契約価値の算定方法

平成23年4月1日から平成24年3月31日までの1年間に獲得した新契約の価値です。将来獲得する新契約の価値は含みません。新契約価値は平成24年3月31日現在の数値であり、同日付の既契約の将来価値の算定と同一の前提を適用しています。新契約価値には、新契約獲得時点から平成24年3月31日までの期間の損益も含まれています。

計算対象は、新契約（将来の更新を含む）および転換契約（転換による価値の純増加分のみ）であり、既契約の更新および特約の中途付加は含みません。

5. E E V 計算における主要な前提条件

5-1 経済的前提

(1) リスク・フリー・レート（無リスク金利）

確実性等価将来利益現価の計算においては、リスク・フリー・レートとして、平成24年3月末における金利スワップレートを用いています。各期間でのスポットの利回りは以下のとおりで、記載されている以外の期間は直線補間により算出しています。

期間	利回り	期間	利回り
1年	0.343%	8年	0.803%
2年	0.349%	9年	0.921%
3年	0.376%	10年	1.040%
4年	0.420%	15年	1.496%
5年	0.490%	20年	1.751%
6年	0.576%	25年	1.853%
7年	0.685%	30年	1.907%

(データ：Bloomberg)

なお、30年超の期間はマーケットの流動性が低く、信頼できるデータが取得できないと判断し、31年目以降のフォワードレートは30年目と同一として設定しました。

(2) 金利モデル

金利モデルは平成24年3月末の市場にキャリブレーション²されており、パラメータはスワップレートのイールドカーブと期間の異なる複数の金利スワップションのインプライド・ボラティリティから推計しています。オプションと保証の時間価値を算出するための確率論的手法では2, 500シナリオを使用しています。

推計に使用した金利スワップションのインプライド・ボラティリティは以下のとおりであり、平成24年3月末の数値を使用しています。

² 確率論的手法に用いるモデルの各種パラメータを市場整合的に設定すること。

スワップ 期間	オプション 期間	日本円 (平成 24 年 3 月末)	米ドル (平成 24 年 3 月末)	ユーロ (平成 24 年 3 月末)
1 年	1 年	40.8%	66.4%	57.6%
5 年	1 年	48.7%	45.6%	38.5%
5 年	5 年	34.8%	29.9%	27.3%
5 年	7 年	30.1%	26.9%	24.3%
5 年	10 年	26.8%	24.5%	22.5%
10 年	1 年	37.3%	37.2%	32.2%
10 年	5 年	29.4%	27.8%	25.6%
10 年	7 年	27.1%	26.1%	24.4%
10 年	10 年	26.2%	24.6%	24.2%
15 年	1 年	29.9%	32.6%	29.5%
15 年	5 年	27.5%	26.2%	25.1%
15 年	7 年	27.2%	24.3%	24.3%
15 年	10 年	27.7%	23.0%	24.4%

(データ：Bloomberg)

(3) 為替・株式・不動産のインプライド・ボラティリティ

為替・株式・不動産については、取得データは期間の異なる複数のオプションから算出したスポットのインプライド・ボラティリティです。なお、インプライド・ボラティリティはすべてアト・ザ・マネーのものです。為替、株価、不動産指数ともに期間 10 年超のデリバティブは流動性が低いため、1 1 年目以降のフォワード・インプライド・ボラティリティは 10 年目と同一として設定しました。

推計に使用したボラティリティは以下のとおりです。

期間	為替 インプライド・ ボラティリティ		株式 インプライド・ ボラティリティ			不動産 インプライド・ ボラティリティ
	米ドル/円	ユーロ/円	日本 TOPIX	米国 S&P	ユーロ SX5E	東証 REIT
1 年	11.8%	14.0%	19.1%	18.4%	23.4%	20.5%
2 年	12.9%	15.6%	20.1%	20.4%	24.0%	21.1%
3 年	—	—	20.7%	21.7%	24.3%	21.5%
4 年	—	—	21.2%	22.9%	24.4%	21.8%
5 年	15.1%	18.0%	21.8%	23.8%	24.7%	22.2%
6 年	—	—	22.7%	24.7%	25.1%	23.8%
7 年	—	—	22.9%	25.4%	25.0%	23.0%
8 年	—	—	23.8%	26.2%	25.4%	24.4%
9 年	—	—	24.3%	26.8%	25.6%	24.6%
10 年	18.6%	22.1%	24.3%	27.5%	25.6%	23.8%

(データ：為替は Bloomberg、株式・不動産は複数の投資銀行の気配値)

(4) 相関係数

相関係数は市場整合的なデータが存在しないため、昭和53年4月から平成24年3月末までにデータが存在している各指数の月次リターンから相関係数を計算しました。

	日本円 金利 1年	米ドル 金利 1年	ユーロ 金利 1年	米ドル /円	ユーロ /円	TOPIX	S&P	SX5E	東証 REIT
日本円 金利1年	1.00	0.20	0.25	▲ 0.11	0.04	0.10	0.07	0.06	0.18
米ドル 金利1年	0.20	1.00	0.65	0.32	0.05	0.27	0.18	0.33	0.27
ユーロ 金利1年	0.25	0.65	1.00	0.19	0.18	0.28	0.40	0.43	0.21
米ドル /円	▲ 0.11	0.32	0.19	1.00	0.53	0.09	0.03	0.16	0.23
ユーロ /円	0.04	0.05	0.18	0.53	1.00	0.27	0.28	0.14	0.41
TOPIX	0.10	0.27	0.28	0.09	0.27	1.00	0.44	0.54	0.67
S&P	0.07	0.18	0.40	0.03	0.28	0.44	1.00	0.81	0.60
SX5E	0.06	0.33	0.43	0.16	0.14	0.54	0.81	1.00	0.59
東証REIT	0.18	0.27	0.21	0.23	0.41	0.67	0.60	0.59	1.00

(データ：Bloomberg)

(5) 将来の資産配分

➤ 一般勘定資産配分

確率論的手法を行うときの一般勘定資産配分は区分經理の区分毎に平成24年3月末の資産構成割合に基づき設定し、以後この資産構成割合を維持しています。

➤ 特別勘定資産配分

商品別の特別勘定資産構成割合に基づき設定しました。

5-2 その他の前提

保険料、事業費、保険金・給付金、解約返戻金、契約者配当金、税金等のキャッシュフローは、契約消滅までの期間にわたり、保険種類別に、直近までの経験値および期待される将来の実績を勘案したベースで予測しています。各前提条件の設定方法は次のとおりです。

(1) 保険事故発生率

直近3年間の実績に基づき設定しました。

(2) 解約失効率

ベースとなる解約失効率は直近3年間の実績に基づき設定しました。また、定額商品については金利水準、変額商品については積立金水準に応じた動的前提を設定しています。動的前提を設定している商品は以下のとおりです。

- 一時払変額保険
- 一時払変額年金
- 一時払養老保険
- 一時払終身保険
- 一時払個人年金

（３）更新率

直近３年間の実績に基づき設定しました。

（４）事業費率

直近１年間の実績に基づき設定しました。また、将来のインフレ率は０％としました。

当社では、保険料収納等の一部の業務を子会社に委託しております。これらの子会社への委託手数料等が事業費前提に反映されています。ＥＥＶガイダンスはこれらの取引によって子会社に発生する将来の損益をＥＥＶに反映させることを要求しています。しかしながら、その金額は極めて少額であるため、ＥＥＶへの反映は行っておりません。

（５）契約者配当率

契約者配当率は直近の経験および配当政策に基づき設定しました。利差配当については、商品区分毎の資産構成を反映した市場整合的なリスク中立シナリオに連動して設定しております。

（６）税率

「経済社会の構造の変化に対応した税制の構築を図るための所得税法等の一部を改正する法律」（平成２３年法律第１１４号）及び「東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法」（平成２３年法律第１１７号）が公布されたことに伴い平成２４年４月１日以後開始する事業年度から法人税率が変更されることとなります。この改正を受けて３０．６９％を将来の全期間にわたり設定しました。

6. 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E E V結果への影響額は以下のとおりです。

➤ 感応度1：金利が0.5%上昇

債券・貸付金等、金利の変動により時価が変動する資産を再評価するとともに、運用利回りおよび割引率を変動させて既契約の将来価値を再計算します。契約者行動に関する前提は、これらの状況に対応して調整します。時価の変動に伴い資産構成比が変化しますが、直ちにリバランスを行い、将来の資産構成比は基本シナリオと同一としました。

E E Vガイダンスでは、金利の変動幅を1.0%として感応度を開示することとされていますが、日本の金利水準等を踏まえ、0.5%の変動幅で計算します。

➤ 感応度2：金利が0.5%低下

感応度1と同様の方法で計算します。ただし、「金利－0.5%」が負になる場合には、それを0%で計算します。

➤ 感応度3：評価日現在の株式および不動産の価値が10%下落

株式および不動産の評価日現在の時価を変動させます。時価の変動に伴い資産構成比が変化しますが、直ちにリバランスを行い、将来の資産構成比は基本シナリオと同一としました。

➤ 感応度4：解約率の10%低下

基礎となる解約率前提に0.9を乗じたものを使用します。

➤ 感応度5：事業費率（契約維持に関する事業費）の10%減少

基礎となる事業費率（契約維持に関する事業費）前提に0.9を乗じたものを使用します。

➤ 感応度6：保険事故発生率の5%低下

基礎となる保険事故発生率（死亡率・罹患率）前提に0.95を乗じたものを使用します。

➤ 感応度7：必要資本を法定最低水準（ソルベンシー・マージン比率200%）に変更

	平成24年3月末の E E Vの変動	うち新契約価値
平成24年3月末	4,507	277
感応度1（金利0.5%上昇）	+ 929	+ 26
感応度2（金利0.5%低下）	▲ 1,200	▲ 35
感応度3（株式・不動産価値10%下落）	▲ 443	—
感応度4（解約率10%低下）	+ 317	+ 37
感応度5（事業費率10%減少）	+ 455	+ 13
感応度6（生命保険の保険事故発生率5%低下）	+ 404	+ 11
感応度7（必要資本を法定最低水準に変更）	+ 55	+ 0

7. ご使用にあたっての注意事項

計算前提は、最新の実績および合理的に予測した将来の見通しに基づき設定しておりますが、長期にわたる予測の性質上、将来の実績値はE V計算に用いられた計算前提と大幅に異なることもあり得ます。また、E Vは、生命保険会社の企業価値の評価において、有力な指標ではありますが、唯一の指標というわけではありません。

これらの点で、E V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。

8. 第三者機関（アクチュアリー・ファーム）の意見書

保険数理に関する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）であるミリマン・インクより、以下の意見書を受領しています。

ミリマン・インク（以下「ミリマン」）は三井生命保険株式会社（以下「三井生命」）から、その2012年3月31日現在のヨーロッパ・エンベディッド・バリュー（以下「EEV」）の計算方法、前提条件および計算結果を検証するよう依頼されました。検証対象は、2012年3月31日現在のEEV、新契約価値、感応度分析および2011年3月31日現在のEEVからの変動要因分析です。

ミリマンは、三井生命のEEVの計算方法および前提条件は、European Insurance CFO Forum European Embedded Value Principles（以下「EEV Principles」）に準拠しており、また、以下の点を除いてEEV Principlesに付随するEEVガイダンスにも準拠していると結論付けました。

- 金利の変動に対する感応度分析を100ベースポイントで行っていないこと。

具体的な検証結果は以下の通りです。

- 経済前提以外の前提条件は、過去と現在の実績および将来見込まれる経験を反映して設定されています。
- 経済前提条件は、前提相互間で整合的であり、また、評価基準日における観察可能な市場データとも整合的です。
- 対象事業におけるリスク全体が反映されています。
- 有配当契約について適用した契約者配当および契約者と株主の間の利益分配は、会社の配当政策に従って、他の前提条件と整合的に計算されています。

さらに、ミリマンは、計算結果について検証を行いました。ただしこれは、すべての計算過程の詳細な検証を意味するものではありません。検証の結果、開示されるEEV、新契約価値、感応度分析および前期からの変動要因分析は、重大な影響を及ぼす範囲において、本開示資料に記載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ことを確認しました。上述の結論に至るにあたり、ミリマンは三井生命から提供されたデータおよび情報に依拠しています。

EEVの計算は、経済・事業環境、税制、その他多くの前提に依存します。その多くは、個別会社の管理能力を超えた領域に属します。適用された計算手法および前提条件は、EEV Principlesに準拠していますが、一般に、前提条件と将来の実際実現値とは異なるものです。前提条件と実際実現値との乖離は、計算結果に重大な影響を及ぼす場合があります。

本意見書は、三井生命との契約条件に則り、三井生命のためにのみ作成しています。ミリマンは、ミリマンが実施した確認業務とミリマンが作成した本意見書および本意見書の内容について、適用法で許容される限り、三井生命以外の第三者に対して、いかなる責任、注意義務あるいは法的責任を負うものではありません。

以上