エンベディッド・バリュー（EV）

エンベディッド・バリュー（EV）とは

エンベディッド・バリュー（以下「EV」といいます）は、評価時点の純資産価値に保有契約が将来生み出す利益の現在価値（保有契約価値）を加えることにより計算されます。

現行の法定会計には、販売時に集中的にコストが発生し、後年になって利益が実現するなど、業績の評価には使用しづらい面があります。EVは保有契約が生み出す将来の利益を現時点で評価しており、法定会計を補完し、業績や企業価値を評価するための有用な指標とされています。

当社では、EVを2004年度末から開示していますが、開示情報の充実のため、2011年度末からEEV原則※に基づき計算したヨーロピアン・エンベディッド・バリュー（以下「EEV」といいます）にて開示しています。

※ EEV原則は、欧州の大手保険会社のCFO（最高財務責任者）で構成されるCFOフォーラムによって、EVの計算手法、開示内容について一貫性および透明性を高めることを目的に、2004年5月に制定されたものです。

2022年度末EEV

2022年度末EEVは前年度末から226億円増加し、6,646億円となりました。

これは、主に金融市場の変動による価値の増加によるものです。

（単位：億円）

	2021年度末	2022年度末	増減額
EEV	6,419	6,646	226
純資産価値	4,361	4,293	△67
保有契約価値	2,058	2,352	294

	2021年度	2022年度	増減額
新契約価値	13	48	34

純資産価値	純資産価値は、資産時価が法定責任準備金およびその他の負債を超過する額です。 「純資産価値」＝「貸借対照表の純資産の部」（評価・換算差額等合計を除いた額） ＋「負債中の内部留保」（危険準備金の一部および価格変動準備金、いずれも税引後） ＋「有価証券等の含み損益（保険契約に係る有価証券を除く）」（税引後） ＋「修正共同保険式再保険に係る未償却出再手数料等の調整」（税引後）
保有契約価値	保有契約価値は、保有する保険契約および保険契約に係る有価証券などの資産から生じる将来の税引後利益の現在価値です。ただし、この税引後利益からは一定のソルベンシー・マージン比率維持のための必要資本維持コストを控除しており、配当可能な株主利益の現在価値を計算しています。
新契約価値	新契約価値は、各年度に獲得した新規保険契約の、契約獲得時における価値を表したものです。

〈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可能性があります。また、EVは生命保険会社の企業価値を評価する唯一の指標ではなく、実際の市場価値は、投資家がさまざまな情報に基づいて下した判断により決定されるため、EVから著しく乖離することがあります。

主要な前提条件

保有契約価値の計算では、各種前提条件を設定しています。主要な前提条件は以下のとおりです。

前提条件	設定方法
保険事故発生率	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（ベスト・エスティメイト前提）で予測し設定する
解約・失効率	
経費	
資産運用利回り、割引率	参照金利として超過スプレッドを含めた金利スワップ・レートを使用する
実効税率	直近の実効税率に基づき28.00％とする
ソルベンシー・マージン比率	600％を維持する前提とする

前年度末からの変動要因

要因別の増減額は以下のとおりです。

(単位：億円)

2021年度末EEV	6,419
変動要因　(1) 2022年度新契約価値	48
(2) 期待収益（参照金利分）	33
(3) 期待収益（超過収益分）	17
(4) 前提条件（非経済前提※）と実績の差異	3
(5) 前提条件（非経済前提※）の変更	△25
(6) 前提条件（経済前提※）と実績の差異	360
(7) その他の変動※	△211
2022年度末EEV	6,646

※「非経済前提」は保険事故発生率、解約・失効率、経費等の、「経済前提」は市場金利やインプライド・ボラティリティ等の前提条件です。また、「その他の変動」は株主配当金の支払いの影響額です。

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EEVの感応度は以下のとおりです。

(単位：億円)

前提条件	EEVへの影響額	EEV
リスク・フリー・レートを50bp上昇（＋0.5％）	△225	6,421
リスク・フリー・レートを50bp低下（△0.5％）	287	6,934
株式・不動産価値を10％下落（0.9倍）	△31	6,615
経費率（維持費）を10％減少（0.9倍）	68	6,715
解約・失効率を10％減少（0.9倍）	△5	6,641
保険事故発生率（死亡保険）を5％低下（0.95倍）	24	6,671
保険事故発生率（年金保険）を5％低下（0.95倍）	△8	6,638
株式・不動産のインプライド・ボラティリティを25％上昇（1.25倍）	△15	6,631
金利スワップションのインプライド・ボラティリティを25％上昇（1.25倍）	△23	6,622
必要資本を法定最低水準に変更	55	6,701
超過スプレッドを反映しない	△1,409	5,237

独立した第三者機関による妥当性の検証

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）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ています。詳細については、当社オフィシャルサイト（https://www.ms-primary.com）掲載のニュースリリースをご覧ください。