

平成 23 年 11 月 11 日

各 位

大阪 市 中 央 区 瓦 町 三 丁 目 5 番 7 号
株 式 会 社 ア ド バ ン ス ク リ エ イ ト
代 表 取 締 役 社 長 濱 田 佳 治
(コ ー ド 番 号 8798)
(連 絡 先) 執 行 役 員 管 理 部 長 大 原 勲
電 話 06-6204-1193

ア ド バ ン ス ク リ エ イ ト の 平 成 23 年 9 月 末
プ レ ゼ ン ト ・ バ リ ュ ー (一 部) の 開 示 (11回 目) に つ い て

株 式 会 社 ア ド バ ン ス ク リ エ イ ト (大 阪 市 中 央 区、代 表 取 締 役 社 長：濱 田 佳 治、以 下、ア ド バ ン ス ク リ エ イ ト) は、保 険 代 理 店 で あ る 当 社 が 獲 得 し た 保 険 契 約 か ら 見 込 ま れ る 将 来 手 数 料 収 入 が 当 社 の 企 業 価 値 に 与 え る 貢 献 度 を 表 す た め の 参 考 指 標 と し て、平 成 18 年 9 月 末 よ り 半 期 毎 に プ レ ゼ ン ト ・ バ リ ュ ー (Present Value：以 下「P V」と 記 載) を 算 出 し、開 示 し て お り ま す。

今 般、「平 成 23 年 9 月 末 の P V の 一 部 数 値」を 算 出 い た し ま し た の で 以 下 の 通 り お 知 ら せ し ま す。

1. P V に つ い て

P V (ス ト ッ ク ベ ー ス) と は、当 該 の 会 計 期 末 に 有 効 に 存 続 す る 契 約 を 基 に、期 末 以 降 将 来 に 発 生 す る 保 険 手 数 料 の 収 入 見 込 額 (未 実 現 分) を 後 記 の 前 提 条 件 に 基 づ き 評 価 し た 金 額 の 現 在 価 値 を 表 し ま す。

現 行 の 会 計 制 度 上、上 記 契 約 に 対 応 す る 営 業 費 用 は 発 生 時 に 全 額 費 用 計 上 さ れ ま す が、損 益 計 算 書 上 で 既 に 営 業 収 益 と し て 認 識 し た 手 数 料 を 除 い て、収 益 の 一 部 は 将 来 実 現 し た 時 点 で 計 上 す る こ と と な っ て お り ま す。従 い ま し て、保 険 代 理 店 事 業 は、新 規 保 険 募 集 に 関 わ る 費 用 が 先 行 し ま す が、保 有 す る 既 存 契 約 か ら 長 期 に わ た り 収 益 の 一 部 を 享 受 す る と い う 収 益 構 造 で す の で、新 規 契 約 獲 得 か ら 会 計 上 の 利 益 の 実 現 ま で に タ イ ム ラ グ が 生 じ ま す。

以 上 の 通 り、P V は、ス ト ッ ク と し て 保 有 す る 契 約 か ら 得 ら れ る 将 来 の 利 益 貢 献 を 示 す 指 標 で あ り、保 険 代 理 店 で あ る 当 社 の 企 業 価 値 を 評 価 す る 有 力 な 指 標 の 1 つ と し て ま い り ま し た。平 成 18 年 9 月 末 以 降、P V は 現 行 の 法 定 会 計 を 補 完 す る 指 標 の 1 つ と し て 客 観 性 を 有 す る べ き と 考 え、第 三 者 専 門 機 関 に レ ビ ュ ー を 依 頼 し、そ の 結 果 を ご 報 告 す る も の で あ り ま す。

2. 平成23年9月末P V（主要8社）

平成23年9月末P V（主要8社）は以下のとおりであります。

平成23年9月末残高P V	4, 033百万円
---------------	-----------

平成23年9月単月手数料収入の内、上記8社のシェアは概ね75%であります。8社に関するレコード数は283, 708件中、275, 608件（97%）を対象として算出しております。

なお、残高P Vから損益計算書上で既に営業収益として計上済みである将来手数料は控除されています。

（ご参考）前回発表時の平成23年3月末残高P V

平成23年3月末残高P V	4, 868百万円
---------------	-----------

平成23年3月単月手数料収入の内、上記7社のシェアは概ね62%であります。7社に関するレコード数は268, 082件中、260, 295件（97%）を対象として算出しております。

算定にあたって使用した主要な前提条件は以下のとおりです。

項目	設定方法
①割引率	0.5% (*1)
②死亡率	社団法人日本アクチュアリー会算定の標準生命表2007に基づいて計算される無配当死亡保険用死亡率の100% (*2)
③解約失効率	対象保険会社から提供された2008年4月～2011年3月までの契約異動データに基づき、保険会社別、保険年度別に算定 (*3)
④更新率	対象保険会社から提供された2008年4月～2011年3月までの契約異動データに基づき保険会社共通の率を算定 (*4)
⑤手数料率	対象保険会社から提供された2011年3月単月（直近）の手数料データに基づき、一定の群団毎に算定した平均的な手数料率
⑥手数料戻入率	対象保険会社から提供された2008年4月～2011年3月までの各月のデータに基づき、保険会社別に算定 (*5)

*1) 評価日時点から数えた将来手数料の収入見込時期を手数料額で加重平均した期間が約4年程度であるため、2011年9月末の4年国債利回り(0.28%)および金利スワップレート(0.42%)を参考に決定しました。

*2) 自動車保険については死亡率を適用しておりません。

*3) 更新後契約については保険年度別に保険会社共通の率を算定しました。

*4) 損害保険の一年更新契約は対象保険会社から提供された更改率により更新するものとしてしました。

*5) 一部の保険会社の経験については、対象保険会社から実績が提供された2011年3月までのデータに基づき手数料戻入率を算定しました。

3. 平成23年9月末PV（主要8社）の感応度分析

割引率を1%および2%引き上げた場合、解約・失効率前提を増加・減少させた場合の感応度は以下のとおりとなりました。

8 社合計	残高 PV	
		変化額
ベースケース	4, 033 百万円	
割引率+1%	3, 876 百万円	- 158 百万円
割引率+2%	3, 730 百万円	- 304 百万円
解約・失効率 110%	3, 882 百万円	- 151 百万円
解約・失効率 90%	4, 198 百万円	165 百万円

4. 全会社に対する当社における試算

上記のベースケースの算出結果は主要8社（9月単月手数料収入の内、75%のシェア）の97%のデータにて算出されたものです。仮に計算対象外の部分が計算対象とされた部分と全く同様の構造をしていると考え、全会社のデータを使用した場合の（100%）水準を簡便的に割り戻して推測した場合の計算値は以下のとおりとなります。

平成23年9月末残高PV	5, 543 百万円
--------------	------------

（ご参考）当社独自の計算方法（申込みベース）による平成23年9月末PV

平成23年9月末残高PV	7, 501 百万円
--------------	------------

5. 第三者機関による意見書

アドバンスクリエイトは、専門的な知識を有する第三者機関（アクチュアリー・ファーム）ミリマン・インク（Milliman, Inc.）にPVに関する算出手法、前提条件および算出結果のレビューを依頼し、以下の意見書を受領しています。ミリマン・インクの意見は、主要8社に関するPVのベースケースおよび感応度に限定され、かつ、下記「依拠と限定事項」に基づき行われたもので、その概要は本開示資料の中で、「2. 平成23年9月末PV（主要8社）」、「3. 平成23年9月末PV（主要8社）の感応度分析」にまとめられています。

序文

ミリマン・インク（以下、ミリマン）は、保険販売代理店である株式会社アドバンスクリエイト（以下、アドバンスクリエイト）が、2011年9月30日までに獲得した保険契約について2011年10月1日以降の保険料払込に対応して発生する将来の手数料収入見込額の割引現在価値（手数料PV）の計算手法および前提条件、その算出結果を確認しました。

計算対象会社と保有契約データ

アドバンスクリエイトは多数の保険会社の契約を販売していますが、手数料PVの計算対象は、計算に必要なデータの提出を受けた8社を対象としています。アドバンスクリエイトから当該8社で2010年10月から2011年9月の保険料収入の71%（2011年9月単月の手数料の75%）を占めるとの報告を受けています。

また、各保険会社から提出を受けた計算対象データには、一部エラーデータが混入しています。ミリマンでは、手数料PVを計算するにあたり、提出を受けたデータのうちデータ定義等に照らしエラーと考えられるデータについてはすべて計算対象から除外しました。今回計算対象とし

て信頼できると判断したレコード数は、8社に関する全レコード数 283,708 件中、275,608 件 (97%) でした。

本意見書の対象となる手数料 PV 計算結果

本意見書の対象範囲は、上記の計算対象会社に対する 2011 年 9 月末現在の手数料 PV であり、計算対象会社以外の手数料 PV については意見の対象ではありません。

アドバンスクリエイトより、将来の手数料収入見込額の一部については、営業収益として損益計算書上で計上したという報告を受けています。この既に営業収益として計上された金額は、意見の対象となる手数料 PV から控除されています。従って、手数料 PV には既に営業収益として計上された金額は含まれておりません。なお、アドバンスクリエイトの採用している営業収益の計上基準に関しては、意見の対象ではありません。

意見

ミリマンは、今回計算対象会社に関するデータを用いた 2011 年 9 月末現在の手数料 PV は、一般的な保険数理実務基準と整合性のある方法論ならびに前提条件を用いて計算されていることを確認しました。さらに、選択された前提条件は、直近の実績に対し整合性があり、手数料 PV 計算の専門家が選択し得る前提条件の範囲内にあると考えられます。加えて、今回計算対象会社に関しての手数料 PV 計算結果は、アドバンスクリエイトの会社価値評価にあたって手数料 PV を参考とするアナリストやその他専門家が予測し得る誤差の範囲内にあると考えられます。

依拠と限定事項

ミリマンは、アドバンスクリエイトにより提供された情報が正確であることを前提として、分析を実施しており、提供されたデータおよび情報に関して、正式な監査を行っていません。したがって本意見書の妥当性の如何は、提供されたデータおよび情報の正確さに依拠します。

ミリマンは、監査法人ではないことから、アドバンスクリエイトの財務諸表(連結財務諸表を含む。以下同じ。)の監査はしておりません。そのため、財務諸表の正確性(営業収益の計上基準を含む)については意見の対象外であります。従いまして、ミリマンは、アドバンスクリエイトの財務諸表に誤りがある場合でも、何らの法的責任をアドバンスクリエイトおよびアドバンスクリエイト以外の第三者に対して負うことはありません。

また、手数料 PV はある特定の前提条件の下で会社を得ることができる将来の手数料収入の可能性を反映したものです。手数料 PV の算出は、解約失効率や割引率などの前提条件に依存します。一般に前提条件は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。

手数料 PV の計算方法と前提条件を設定するにあたり、ミリマンはアドバンスクリエイトと緊密な共同作業を行いました。計算方法の設定、前提条件の設定、計算結果の算出については主にミリマンが責任を担い、ミリマンの作業成果物をアドバンスクリエイトが検証を行うとともに、ミリマン社内のピア・レビューも実施しました。

近年、多くの生命保険会社がエンベディッド・バリュー (EV) の開示を行っています。その理由の一つは、生命保険会社が保有する既契約に付随して将来発生すると見込まれる損益に関する追加的情報を与えることがアナリストにとって重要であると認識されているためです。EV は将来発生する法定会計利益を対象としているのに対し、本意見書の対象となる手数料 PV は将来の手数料収入という収益の一項目のみを対象としていることをアナリストは十分に理解しなければなりません。したがって、当然ながら、手数料 PV は、必ずしも公開市場における将来の手数

料収入あるいは保険代理店の市場価格を示すものではなく、評価日現在有効な過去の販売契約から生ずる将来の手数料収入見込額（ただし、将来の手数料収入見込額のうち営業収益として損益計算書上計上したものを除く）を注意深く試算した結果求めたものであり、決して、アドバンスクリエイトのすべての収益・費用を反映するものではありません。

本意見書は、アドバンスクリエイトとの契約条件に則り、アドバンスクリエイトのためにのみ作成しました。ミリマンは、ミリマンが実施した確認業務あるいはミリマンが作成した本意見書および本プレスリリースの内容について、適用法で許容される限り、アドバンスクリエイト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