

立ちどまらない保険。

MS&AD

INSURANCE GROUP

英国生命保険クローズドブック事業 ReAssure社への出資について 2017年10月6日（金）

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

皆さん、こんにちは。
MS&AD ホールディングスの藤井でございます。

本日は、ご多忙の中、急なご案内となってしまいましたが、
英国生命保険クローズドブック事業、ReAssure社への出資に関する説明会に
ご参加いただきまして、誠にありがとうございます。

本件のご説明に入る前に、本日夕刻にリリースさせていただきました「北米ハリケーン等による損害状況」について、少しお話をさせていただきます。

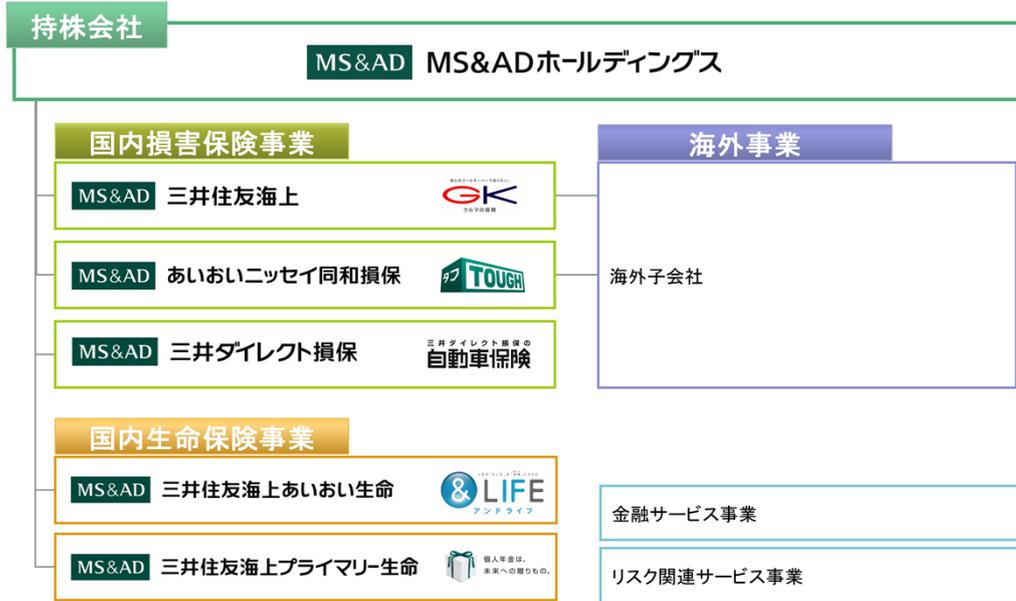
本年8月から9月にかけて、米州地域にて、ハリケーン・ハービー、イルマ、マリアと大きなハリケーンが立て続けに発生し、テキサス、フロリダ、カリブ海沿岸にかけての広い地域で大きな被害をもたらしました。また、メキシコにおいては、9月7日と19日に中部地域で地震が発生、メキシコシティでも多くの建物の崩壊などの被害が発生しています。
被災された皆様には、心よりお見舞い申し上げますとともに、一日も早い復興を願っております。

同時に、これらの災害により、世界各国の保険会社・再保険会社は多額の損害額を見込んでおり、当社の投資家・株主の皆様にもご心配をおかけしているものと存じます。

現時点ではまだ損害調査も進んでおりませんので、入手可能なデータに基づく推計値ではございますが、これらの災害による当社グループの正味発生損害額は、約700億円から1,100億円、税引後に換算しますと、約600億円から900億円を見込んでいます。
この数値に関しましては、今後詳細が判明していく過程で修正になる可能性があること、お含みおき願います。

（次頁に続く）

MS&ADインシュアランスグループの概要



(前頁より続く)

また、本件に関しましては、現在、入手できる情報が限られた中での開示であり、追加的なご質問に対して詳細なお答えをすることが難しい点、ご理解いただければと存じます。

これに伴い、今年度通期の業績予想につきましては、5月に公表した数値を下回ることが予想されます。修正業績予想値につきましては、これ以外の増減益要素を現段階で洗い替える作業なども含め、鋭意作業を進めております。修正が必要となる場合には速やかに公表する予定ですので、ご了解願います。

この資料では、社名表示に次の略称を使用している箇所があります。

- ・ MS&ADホールディングス (＝MS&ADインシュアランス グループ ホールディングス㈱)
- ・ MS&AD (＝MS&ADインシュアランス グループ)
- ・ MSIG (＝三井住友海上グループホールディングス㈱)
- ・ 三井住友海上、MS (＝三井住友海上火災保険㈱)
- ・ あいおい損保、IOI (＝あいおい損害保険㈱)
- ・ ニッセイ同和損保、NDI (＝ニッセイ同和損害保険㈱)
- ・ あいおいニッセイ同和損保、AD (＝あいおいニッセイ同和損害保険㈱)
- ・ 三井ダイレクト損保、MD (＝三井ダイレクト損害保険㈱)
- ・ 三井住友海上きらめき生命 (＝三井住友海上きらめき生命保険㈱)
- ・ あいおい生命 (＝あいおい生命保険㈱)
- ・ 三井住友海上あいおい生命、MSA生命 (＝三井住友海上あいおい生命保険㈱)
- ・ 三井住友海上プライマリー生命、MSP生命 (＝三井住友海上プライマリー生命保険㈱)

将来の見通しに関する記載に関する注意事項

本資料には、当社(連結子会社を含みます。)の見通し等の将来に関する記述が含まれております。過去に確定し正確に認識された事実以外の、将来に関する記述は、当社が現在入手している情報を基礎とした判断および仮定に基づいており、様々な要因により変化することがあります。かかる記述は、判断や仮定に内在する不確実性および今後の事業運営や内外の状況変化等による変動可能性に照らし、将来における当社の実際の業績と大きく異なる可能性があります。また、当社は、かかる記述を更新する義務を負いません。したがって、本資料の利用は、今後の日本における届出とも照合確認し、利用者の判断により行われますよう、お願い申し上げます。

なお、上記の不確実性および変動可能性を有する要素は多数あり、以下のようなものが含まれます。

- 1) 日本、米国、欧州、中国および当社が営業活動を行っているその他の国における経済情勢
- 2) 日本の損害保険市場における、主要な損害保険事業者または新規参入者との競争
- 3) 日本の保険業界における更なる規制緩和
- 4) 日本およびその他の国または地域における自然災害の発生
- 5) 保険引受時には予見できなかった種類または影響度の損害の発生
- 6) 再保険の引受先の有無および保険料
- 7) 当社の資産運用の結果

以上の要素およびその他の変動要素全般に関する追加情報については、当社の有価証券報告書をご参照ください。また、対象会社グループの情報は、対象会社グループのウェブサイトをご参照ください。

(空白)

本日のポイント

本出資の意義

- (1) 英国生保クローズドブック事業の投資機会の取込み
- (2) 生保クローズドブック事業のノウハウの吸収
- (3) 事業ポートフォリオの分散

ReAssure社の強み

- ReAssure社は、英国生保クローズドブック市場のマーケットリーダーのポジションにある。
- 高い業務遂行能力・顧客満足をベースに現地規制当局との間で長期にわたる信頼関係を構築しており、知名度も高く、信頼のおけるカスタマーブランドとして認知されている。
- 2003年以降10件以上の買収案件を成功させており、高いリターンとキャッシュフローを創出している。
- 将来の買収案件については、11%のIRRをハードルレートとしており、新規の買収案件についても、引き続き高い収益性と配当が見込める。

本出資の効果

- 15%までの出資完了後のグループコア利益への効果は、40億円¹程度。
(ReAssure社が実行する買収の内容により変動。過去5年の実績値の平均による参考値。)

¹ 2012年度から2014年度はAdmin Re Ltdの実績、2015年度・2016年度は傘下のSwiss Re ReAssure LtdのUSGAAPベースの連結業績。1米ドル = 110円で換算

それでは、「英国生命保険クローズドブック事業ReAssure社への出資」についてのご説明に移りたいと思います。

資料3ページをご覧ください。

本日のご説明のポイントですが、今朝ほど発表いたしましたReAssure社への出資に関しまして、当社グループの戦略上の意義、ReAssure社の強み、当社のグループコア利益への効果の3点について、主にご説明させていただきます。

今回の出資の意義は、当社グループの事業投資の中で進めてきております、事業ポートフォリオの分散に資するものであるということが1つですが、特に、今回出資する英国生保クローズドブック事業は、昨今の資本規制の強化や、低金利の長期化する環境の中でさらに広がりが見込まれる有望な事業であると考えています。

本日は、まず、本件出資の概要をご説明したのち、クローズドブック事業とはどのようなものか、その中でリーディングポジションにあるReAssure社とはどのような会社であるか、どんな強みをもっているかをご紹介します、当社グループの戦略的意義3点をご説明して、最後に、グループコア利益への影響のイメージについてお話しさせていただきます。

1. 出資の概要

- 発行済株式総数の5%を、同社の親会社(スイス再保険の100%子会社)から取得
- ReAssure社への投資開始後3年間で発行済株式総数の15%、総投資額 8億ポンドまで、増資を引き受け取得

取引内容	ReAssure Jersey One Ltd社(以下ReAssure社)発行済株式の取得
株式の取得形態	MS&ADホールディングスが、ReAssure社の親会社(スイス再保険の100%子会社)から取得
取得比率	ReAssure社の発行済株式総数の5.0%
引受総額	175百万ポンド(円換算額 約263億円、1ポンド=150円で換算) ※引受総額は、純資産(2017年度上期末)の5.0%の約0.85 ^{*1} 倍に相当します。
出資資金	当社グループ内の手元資金
取得時期	規制当局の認可の取得を前提に、2017年度第4四半期末までに完了予定
取締役の派遣	取締役1名を派遣
今後のスケジュール	ReAssure社への投資開始後3年間で、上記175百万ポンドと合わせて合計8億ポンドを上限に、増資の引受を行う。 当社グループの持分比率は15%を上限とし、15%到達後の増資にあたっては、当社とスイス再保険がそれぞれの持分割合に比例的に引き受ける。 15%まで持分比率を引き上げることによって、ReAssure社を当社グループの持分法適用会社とする予定。

^{*1} P/B倍率は、傘下の中間持株会社Swiss Re ReAssure Ltd.社のUS GAAPによる株主資本(2017年度上期末、未監査)に基づく

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

4

では、本件出資の概要について、ご説明します。

資料4ページをご覧ください。

当社グループは、世界最大の再保険会社グループであるスイス再保険と、まず同社の100%子会社であるReAssure社の発行済み株式の5%を取得し、今後15%まで出資割合を引き上げていくことで合意しました。

当初の引受総額は175百万ポンド、日本円で約263億円となります。

これは同社の2017年上半期末の純資産の5%の約0.85倍に相当します。

また、今後、当社が新規ポートフォリオの買収に伴って実施する増資の引き受けを行い、当社の持分を15%まで引き上げる予定です。

当社の持分が15%に達した後の増資にあたっては、当社とスイス再保険がそれぞれの持分比率に応じて比例的に引き受けを行っていく予定です。

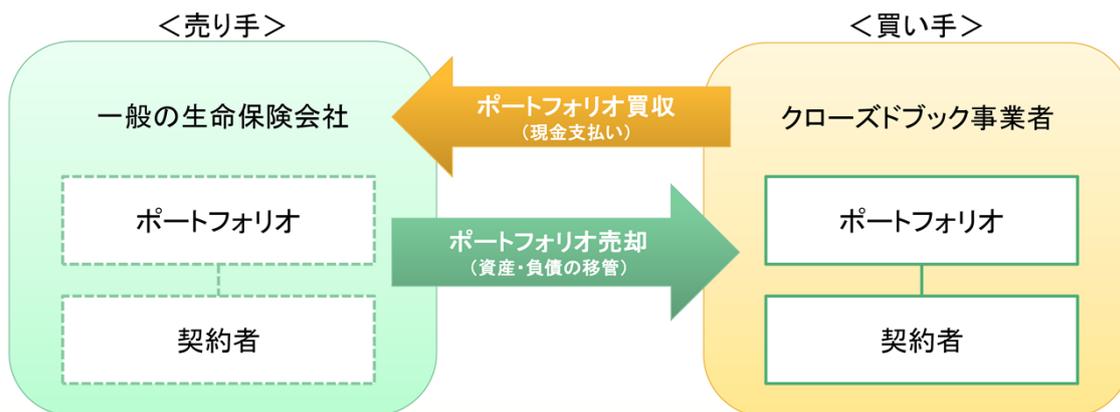
なお、当社の投資額は、今後3年間で、最大8億ポンドを予定しています。

また、出資と同時に取締役1名の派遣を予定しており、当社グループの持分比率が15%に達した時点で、ReAssure社は当社グループの持分法適用会社となる予定です。

2. 生保クローズドブック事業とは

- 生保クローズドブック事業は生命保険事業の一形態であり、自ら新契約を獲得する代わりに、他の生命保険会社の保有契約を買収等により獲得する事業
- 保有契約の獲得形式は、事業単位の買収、会社単位の買収、再保険による取り込みなど
- 売り手のポートフォリオ(資産・負債)とともに、契約者も、買い手であるクローズドブック事業者へ全て移管(包括移転)
- 移管には、規制当局の認可の取得、契約者からの異議申し立てが少ないことが条件
- クローズドブック事業者は、引き継いだポートフォリオの保険料収受、保険金支払、満期金支払等の保険サービスを満期・解約まで継続

【取引例】



次に、資料5ページをご覧ください。

生保クローズドブック事業について、ご説明します。

生保クローズドブック事業とは、生命保険事業の1形態ですが、自ら新契約を獲得する代わりに、他の生命保険会社の保有契約を買収することで引き受けを行うものです。

クローズドブック事業者は、規制当局の認可と契約者からの異議申立が限定的であることを条件に、契約者へのサービスを含めた契約の移転を引き受け、契約が満期・解約となるまで、保険料の受け取りや保険金・満期返戻金の支払い等の保険サービスの提供を行います。

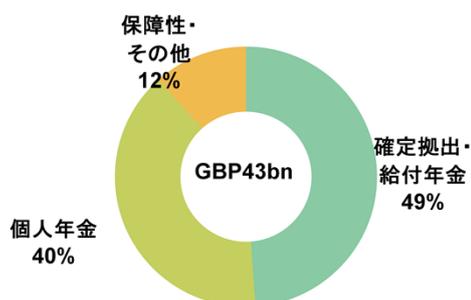
3. ReAssure社の事業概要

- 名称: ReAssure Jersey One Limited
- 設立年: 2011年
- 本社所在地: ジャージー島、セント・ヘリア
- 代表者: Matthew Cuhls, Board Member (ReAssure Ltd. CEO)
- 主な事業内容: 生保クローズドブック事業

商品別内訳		
商品	契約数 (百万件)	準備金残高
確定拠出・給付年金商品	1.2	GBP 21 billion
個人年金商品	0.8	GBP 17 billion
保障性・その他商品	0.6	GBP 5 billion

傘下の中間持株会社Swiss Re ReAssure Ltd.社の連結数値

- 従業員数: 2,257名
- 主な事業エリア: 英国, アイルランド
- 当期純利益 (2016年度)*1: 741百万米ドル
- 純資産 (2017年度上期末)*1,2: 52億米ドル
- 格付: A-, Stable (S&P)



*1 US GAAPに基づく連結決算内で示された数値 *2 2017年度上半期末の数値は未監査

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

6

次に、今回出資するReAssure社の概要について、ご説明します。
資料6ページをご覧ください。

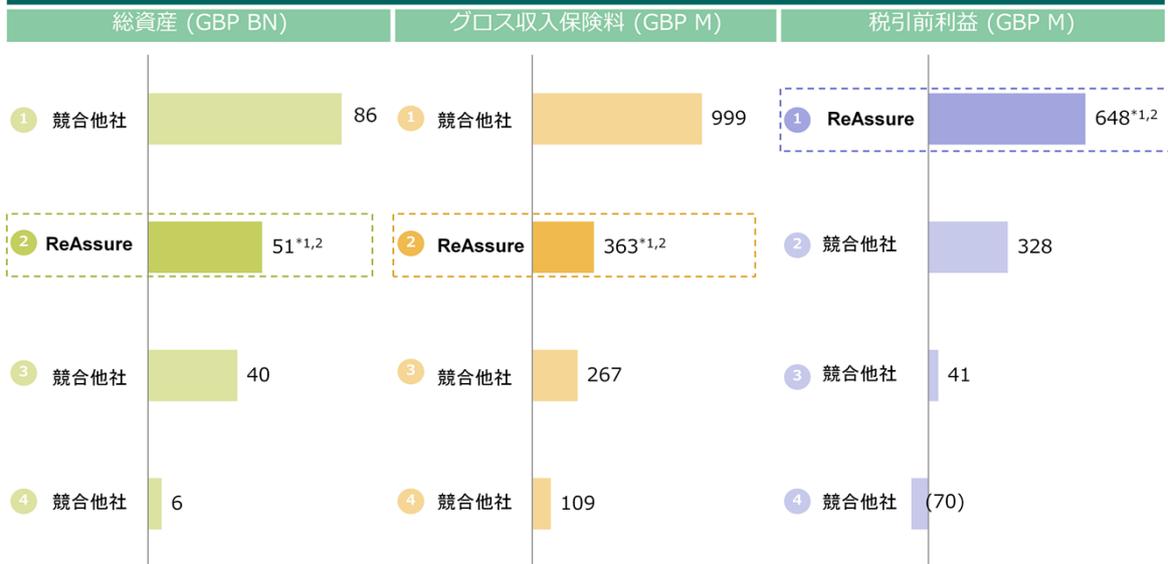
今回、直接出資を行うReAssure Jersey One Limitedは、ジャージー島セント・ヘリアに本社を置く持株会社ですが、事業はその100%子会社のSwiss Re ReAssure社およびその傘下の事業会社で行っており、英国およびアイルランドで事業展開をしております。

この事業主体であるSwiss Re ReAssure社の連結ベースの2016年度の当期純利益は7.4億USD、2017年上半期末の純資産は52億USDとなっています。

4. ReAssure社の強み（1）業界における順位

- ReAssure社は、英国生保クローズドブック市場のマーケットリーダー（第2位）
- 現地規制当局と長期にわたる信頼関係を構築しており、知名度も高く、信頼のおけるカスタマーブランドとして認知

英国生保クローズドブック市場におけるランキング（2016）



^{*1} 傘下のSwiss Re ReAssure Ltdの数値 ^{*2} B/S項目は2016年12月31日のスポットレート(USD1=GBP0.809)で、P/L項目は2016年平均(USD1=GBP0.740)で換算

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

7

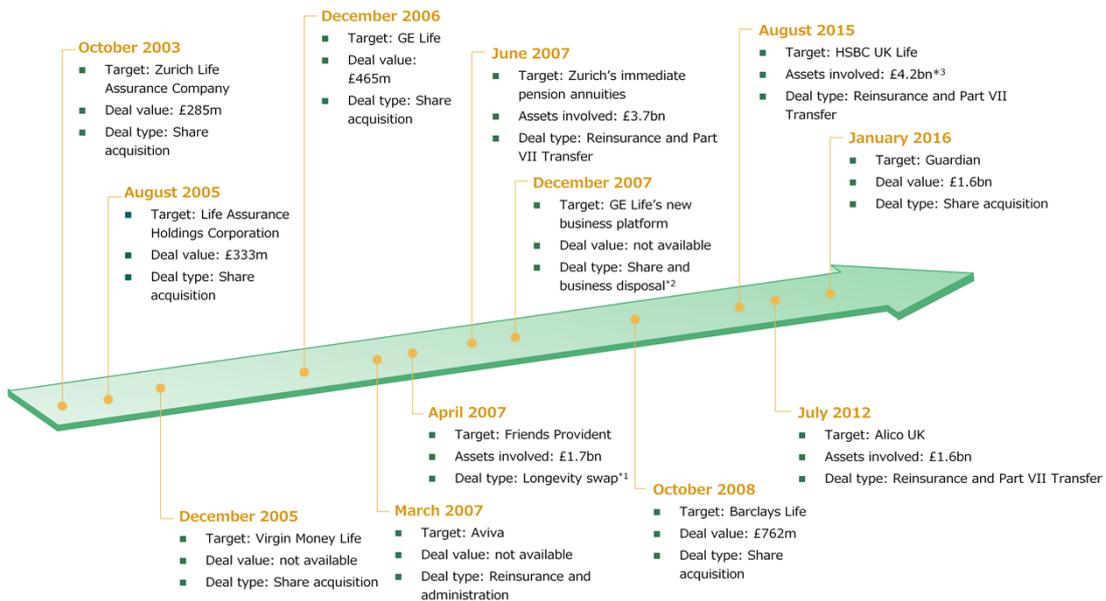
続いて、ReAssure社の強みについて、ご説明します。
資料7ページをご覧ください。

1つ目の強みは、英国生保クローズドブック事業マーケットにおけるポジションです。

ReAssure社は、英国生保クローズドブック市場において、2016年度のグロス収入保険料ベースで業界第2位のマーケットリーダーで、知名度も高く、信頼のおけるカスタマーブランドとして認知されています。

4. ReAssure社の強み（2）トラックレコード

- 2003年以降、10件以上の買収案件を成功させている。
- 将来の買収案件については11%のIRRをハードルレートにしており、高い収益性と配当が見込める。



Note: 各取引の完了時点を表示 *1 年金提供者は保険会社に固定金額を支払い、保険会社は年金受給者に実際の年金額を支払う契約。17億ポンドの年金額 *2 TomorrowからLVへの新規ビジネスオペレーションの売却 *3 ベースのAuM価値に基づく

資料8ページおよび9ページをご覧ください。

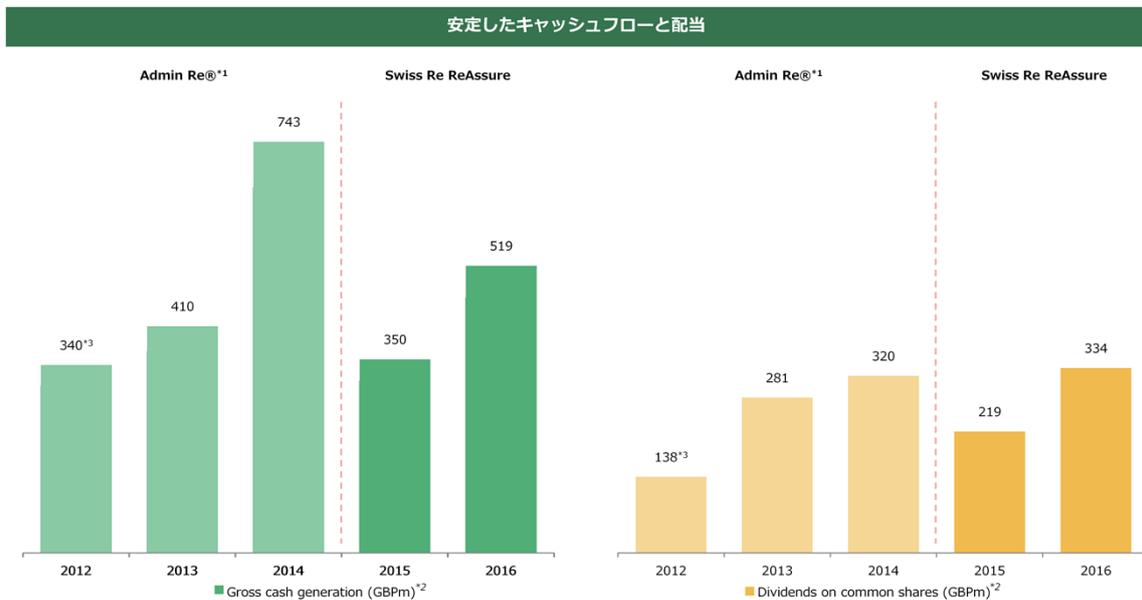
2つ目の強みはこれまでの豊富な実績、そして3つ目の強みは安定した高い収益性です。

スイス再保険のクローズドブック事業は、2003年以降、10件以上のポートフォリオ買収を成功させてきており、高いリターンとキャッシュフローを生み出してきています。

今後の買収案件についても、11%以上のIRRを実現していくことで合意しており、高い収益性と配当が見込める事業であると考えています。

4. ReAssure社の強み (3) 安定したキャッシュフローと配当

■ 安定したキャッシュフローと配当を実現



^{*1} Admin Re®に係るSwiss Re segmental reportによる ^{*2} USD 1 = GBP 0.7865 ^{*3} Admin Re US HoldingのJackson National Life Insurance Companyへの売却損を除く

(空白)

4. ReAssure社の強み（4）その他の強み

- スイス再保険のサポートにより、様々なリソース、高い格付、ネットワークなどを活用
- 自社ITプラットフォームにより、効率的な保有契約管理と高い顧客満足を実現
- スケールを活かし、コストシナジー、ALMシナジー、資本シナジーを発揮

5

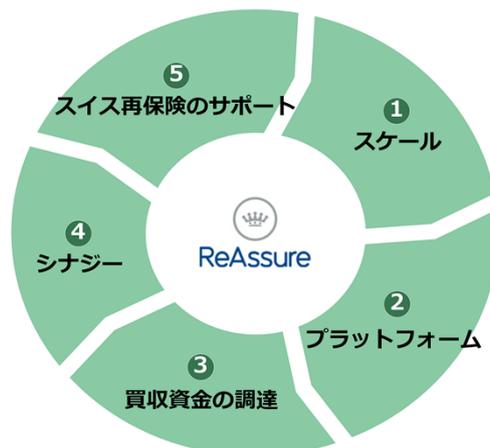
スイス再保険のサポート

- ReAssure社は、スイス再保険と Swiss Re Life Capitalのリソースを活用可能
- スイス再保険の高格付 (AA-, by S&P) による資金調達最適化
- スイス再保険のネットワークを活用した買収案件へのアクセス

4

シナジー

- トラックレコードに裏付けられた、ReAssure社のマネジメントによるシナジー発揮 (コストシナジー、ALMシナジー、資本シナジー)



1

スケール

- 保険契約数 380万件
- 従業員数 2,257名 (英国およびアイルランド)
- 準備金残高 400億ポンド超
- 2003年から10件の買収で6.8百万件の契約が追加

2

プラットフォーム

- 自社 IT プラットフォーム "ALPHA"
- 自社内の経験と専門知識を活かし20年以上に亘り開発
- 様々な契約、多数の商品へのフレキシビリティ
- 他社ポートフォリオに対するアドミニストレーション・サービスの提供が可能

3

買収資金の調達

- 生保クローズドブック事業の成功には、長期の資本/資金調達が重要
- 当社グループとのパートナーシップが、将来買収時におけるReAssure社の競争力を強化

このほかのReAssure社の様々な強みを、資料10ページにまとめています。

ReAssure社と競合社との最大の違いは、自社のITプラットフォームで、買収したポートフォリオの契約管理を集約して行うことのできるシステムを構築していることです。これにより効率的な保有契約管理と高い顧客満足度を実現しています。

5. ReAssure社への出資の戦略的意義

(1) 英国生保クローズブック事業の投資機会の獲得

- 英国生命保険市場は、欧州で最大級かつ最も成熟した市場であるとともに、収益性に対するリスクが低い。
- 資本規制の強化、低金利環境の継続等により、今後も英国生保クローズブック案件への投資環境は良好に推移すると考えられる。

(2) 生保クローズブック事業のノウハウの吸収

- 世界的にも資本規制強化、低金利環境の継続等により生保ビジネスの再編は活発化する可能性がある。
- スイス再保険による事業オペレーションノウハウやパートナーシップを活用、将来の市場拡大局面に向け、将来的な成長機会を追求する。

(3) 事業ポートフォリオの分散

- アジア以外でも海外生保リスクを取り込むことで、事業ポートフォリオの更なるリスク分散を図り、安定的な収益確保を目指す。
- 同社は規制環境・市場環境が生命保険業界にネガティブに働く時期には、有利な条件で新規ビジネスを獲得できる可能性が高まることから、カウンターシクリカルな事業特性があり、分散効果を得やすい。

次に、本出資の戦略的意義についてお話しします。

資料11ページをご覧ください。

本出資についての当社グループの戦略的意義は、3つあります。

まず1つ目は、英国生保クローズブック事業の投資機会の獲得です。

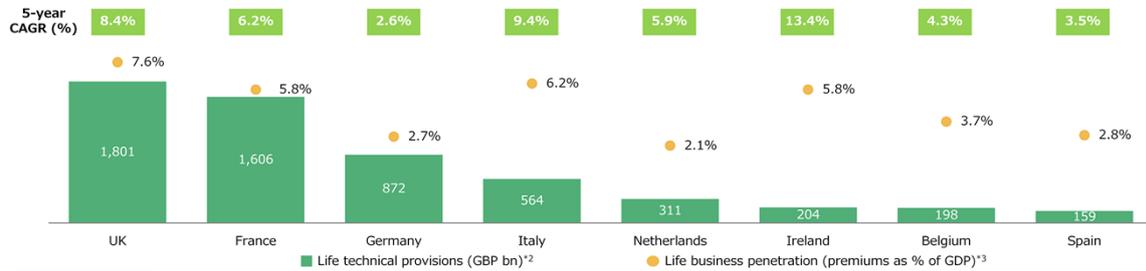
2つ目は、生保クローズブック事業のノウハウの吸収です。

3つ目は、事業ポートフォリオの分散です。

(1) 英国生保クローズドブック市場における投資機会の獲得

- 英国生命保険市場は、欧州で最大級かつ最も成熟した市場であるとともに、収益性に対するリスクが低い(P. 17参照)。
- 資本規制の強化、低金利環境の継続等により、今後も英国生保クローズドブック案件への投資環境は良好に推移すると考えられる。

2016年欧州主要市場の生命保険準備金合計*1



欧州で最大かつ、最も成熟したダイナミックな生保市場

- 英国は欧州で最大の生命保険市場。(2016年生命保険準備金:1.8兆ポンド*1)
- 欧州で第2位の7.6%生命保険普及率を誇る世界で最も成熟した市場のひとつ。
- 英国ではユニットリンクおよびインデックスリンク商品が65%を占める。
- 法律・規制の変更(ソルベンシー IIの導入、年金制度改定など)により、資本負担の軽い年金以外の商品へのシフトなど、商品の構成において方向転換が起きている。
- このような変化は今後クローズドブック業界に成長と統合再編をもたらし、3,000億ポンドの市場規模が予想されている。

*1 CAGRはEIOPA 2011 gross life assurance provisions およびEIOPA 2016 life technical provisions excluding health insuranceに基づく

*2 GBP1=EUR1.168(2016年12月31日)で換算 *3 出所: Sigma Re 2016 report *4 出所: Deutsche Bank research

資料12ページをご覧ください。

英国の生命保険市場は、欧州で最も大きく、最も成熟した市場で、低金利環境下での収益に対するリスクが低いマーケットです。この点の詳細は、補足資料の17ページをご覧ください。

しかしながら、近年、年金に関する規制の変更や、ソルベンシー II の導入、低金利環境の継続などを背景に、生保事業の分離や、ポートフォリオの見直しが進んでおりクローズドブック案件は今後も増加すると見込まれ、投資環境は良好に推移するものと思われま。

当社グループでは、この収益性が高く、拡大が見込まれる投資機会を、ReAssure社を持分法適用会社とすることによって取り込んでまいります。

(2) 生保クローズドブック事業のノウハウの吸収

- 世界的な資本規制の強化の流れと低金利環境の継続により、生保ビジネスの再編が活発化し、クローズドブック事業の投資機会が広がる可能性がある。
- スイス再保険による事業オペレーションノウハウやパートナーシップを活用、将来の市場拡大局面に向け、将来的な成長機会を追求する。

世界での資本規制の強化



資料13ページをご覧ください。

欧州では2016年よりソルベンシーIIが施行となりましたが、こうした資本規制の強化の動きは、今後、日本を含め、世界各国に広がることが見込まれています。

また、今年に入って米国や欧州で金融緩和の動きが変化してきたとはいえ、先進各国での低金利水準は当面継続するものと思われます。

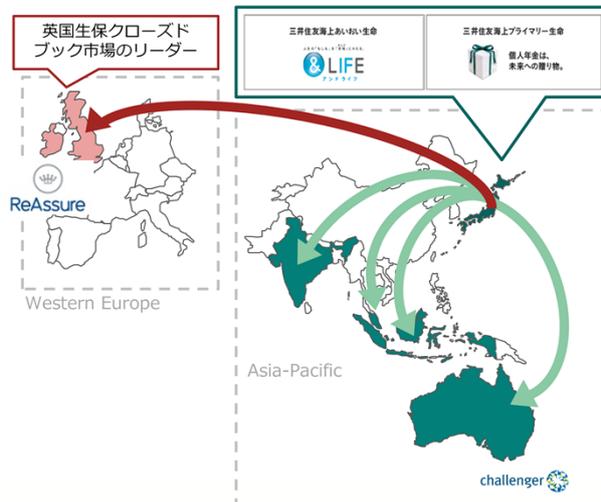
したがって、生保業界のビジネス再編の動きは、英国に限らず、各国に広がる可能性があると考えられます。

今回の出資を通じて、この事業を展開していくための高いオペレーション・ノウハウやネットワークを有するスイス再保険との提携関係を一層強化し、ノウハウを吸収することによって、将来的に英国以外での地域で生保クローズドブック事業の市場が拡大する場合にも、その事業機会を取り込んで成長していくことが可能になると考えています。

(3) 事業ポートフォリオの分散

- アジア以外でも海外生保リスクを取り込むことで、事業ポートフォリオの更なるリスク分散を図り、安定的な収益確保を目指す。
- 規制環境・市場環境が生命保険業界にネガティブに働く時期には、有利な条件で新規ビジネスを獲得できる可能性が高まることから、カウンターシクリカルな事業特性があり、分散効果を得やすい。

MS&ADの生保事業の展開



事業ポートフォリオの分散効果

- 英国生保リスク取込みによるポートフォリオの地域分散効果
- カウンターシクリカルな事業特性による既存生保事業との分散効果
- 出資を通じた英国市場のクレジット投資機会の取込みによる、資産運用における分散効果

資料14ページをご覧ください。

当社グループの海外における生保事業は、マイナー出資の形態で、アジア地域で展開を行ってきました。8月にChallenger社への出資を発表し、この範囲を豪州に広げました。今回の出資によって、さらに英国へと、ポートフォリオの分散をすすめることとなります。

特に、今回出資するクローズドブックの事業は、規制環境、市場環境が生命保険会社にネガティブに働く時期に、より有利な条件で新規ビジネスを獲得できる可能性が高まる、いわばカウンターシクリカルな事業であり、既存の生命保険事業との分散効果が高い事業になると考えています。

6. グループコア利益への効果

- 15%までの出資完了後、グループコア利益への貢献は、40億円*1程度
(ReAssure社が実行する買収の内容により変動。過去5年の実績値の平均による参考値)

グループコア利益への効果

	MS&AD (2016年度実績)	ReAssureへの 出資の効果 (参考値)
グループコア利益	2,137億円	+ 40億円*1程度

*1 2012年度から2014年度はAdmin Re Ltdの実績、2015年度・2016年度は傘下のSwiss Re ReAssure LtdのUSGAAPベースの連結業績。1米ドル = 110円で換算

最後に、グループコア利益への効果についてお話しします。
資料15ページをご覧ください。

クローズドブック事業は、買収案件の大きさや条件によって収益が変動するため、予測が難しい事業ではありますが、仮に、ReAssure社の過去5年間の税引後利益の平均値の利益が上がったと想定いたしますと、当社の持分が15%まで到達して持分法適用会社になった段階では、40億円程度のグループコア利益を上げることができると試算しております。

生命保険クローズドブック事業は、英国・アイルランドや米国などで行われているものの、まだ日本では一般的になっていない事業です。先ほども申し上げましたようにこの超低金利が継続する中では、今後拡大していく可能性のある事業であるとみております。

こうした新しい事業分野も取り込み、当社グループの収益源泉の多角化を図ることは、より安定的な収益基盤を確立し、グループの持続的な企業価値向上につながるものと確信しています。

私からのご説明は以上です。どうもありがとうございました。

立ちどまらない保険。

MS&AD

INSURANCE GROUP

補足資料

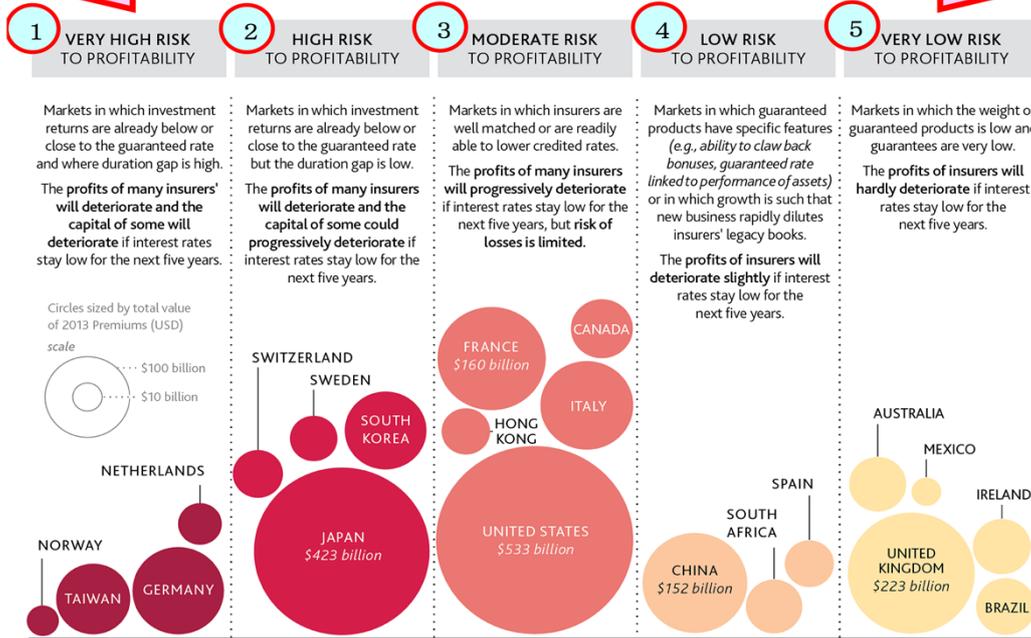
MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

(空白)

【補足資料】 低金利環境下で最もリスクの低い英国生命保険市場

【収益性に与えるリスク：高】

【収益性に与えるリスク：低】



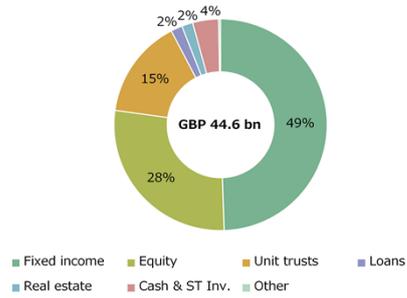
出所: Moody's

(空白)

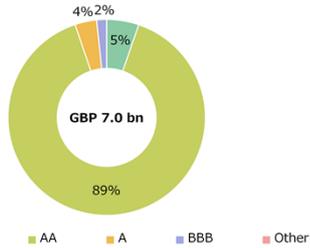
【補足資料】 ReAssure社の運用ポートフォリオ

ReAssure社の投資内訳 (2016)^{*1}

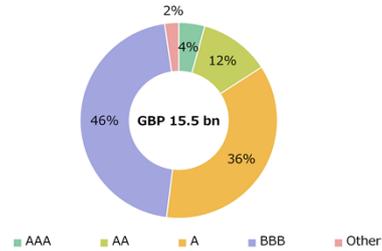
	(GBPm)	%
Fixed income	22,041	49.5%
Equity	12,350	27.7%
Unit trusts	6,760	15.2%
Loans	777	1.7%
Real estate	751	1.7%
Cash & equivalents	1,746	3.9%
Other	134	0.3%
Total	44,559	-



Government and government related debt (2016)^{*1,2}



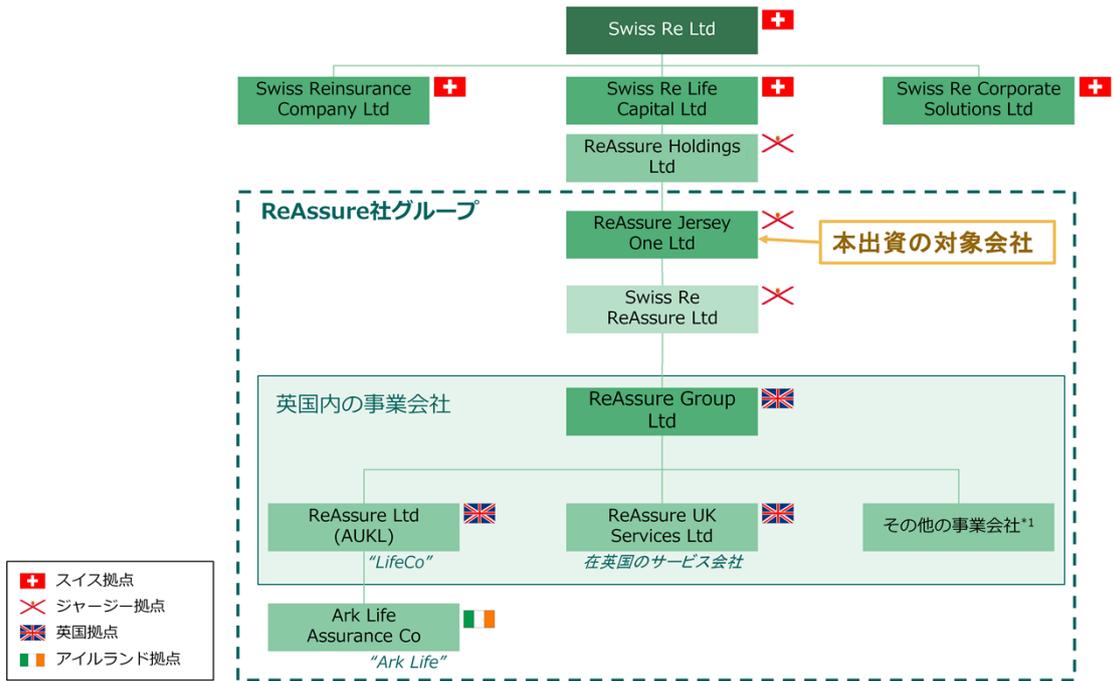
Corporate and asset backed securities debt (2016)^{*1,2}



^{*1} ReAssure Limited 2016 Annual Report ^{*2} ReAssure Ltd's credit risk exposure

(空白)

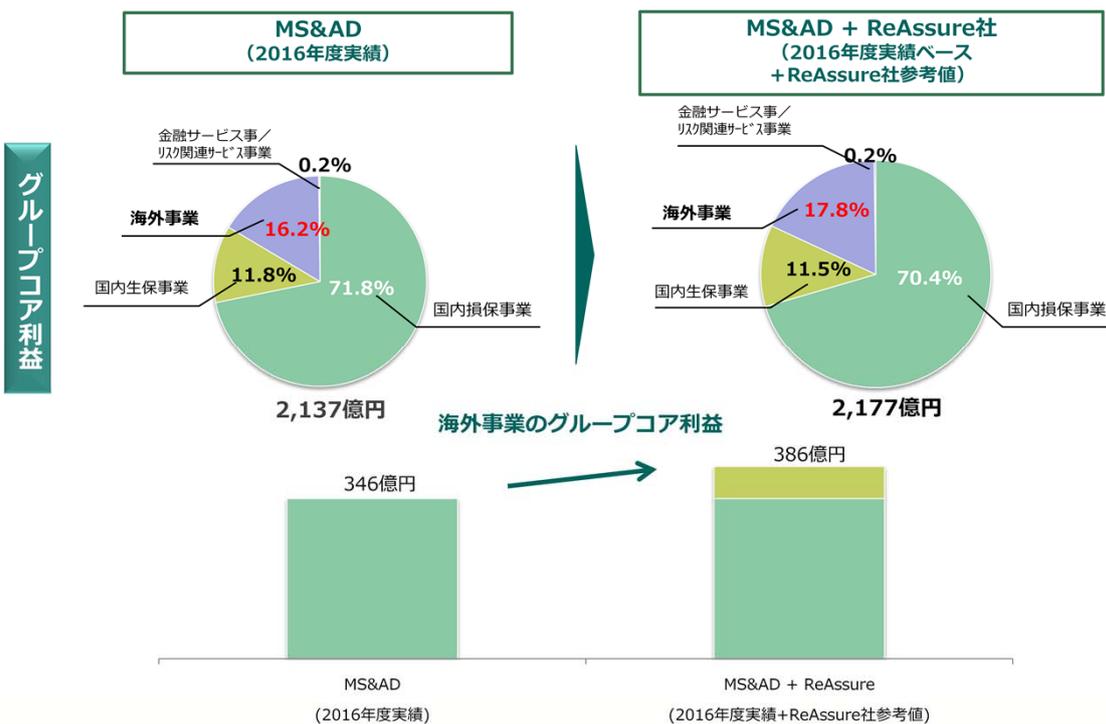
【補足資料】 ReAssure社グループの構成



*1 ReAssure Companies Services Ltd 他 23社のグループ会社を含む

(空白)

【補足資料】グループコア利益の構成への影響



(空白)

【補足資料】「グループコア利益」「グループROE」の計算方法

$$\text{グループ ROE} = \frac{\text{グループコア利益}}{\text{連結純資産}}$$

グループコア利益

- = 連結当期利益
- 株式キャピタル損益 (売却損益等)
- クレジットデリバティブ評価損益
- その他特殊要因※1
- + 非連結グループ会社持分利益

連結純資産
(期初・期末平均、除く新株予約権・非支配株主持分)

※1 その他特殊要因とは、特別損益（除く価格変動準備金繰入・戻入、税後）およびのれん償却等

(空白)