

2012年4月16日に実施したIR電話会議の質疑応答(要旨)を以下のとおりまとめました。

Q 1 : のれんの償却額と期間について教えてほしい。

A 1 : のれんの額は約380億円を見込む(為替レートにより変動)。償却期間は未定だが、5年～20年度の間で決まることになると思われる。

Q 2 : 今回の出資案件は(中期経営計画最終年度の)2013年度に修正利益ベースでどの程度の寄与をするのか。

A 2 : のれんの影響を入れた本格的な利益寄与は2014年度あたりからになる。

Q 3 : MAX Life社がNew York Life社から得ていたメリットとそれに代わって三井住友海上が与えられるメリットは何か。

A 3 : New York Life社から得ていたメリットは、伝統的商品を中心にした商品面におけるノウハウ、業界随一の生産性を誇る専属代理店の教育ノウハウにあったと考えている。但し、現在同社は従業員も常駐役員もNew York Life社から受け入れておらず、既に自立した経営を行っている。一方、三井住友海上との提携により、三井住友海上が既にインドにおいて展開している損保事業とのシナジーが期待できる。

Q 4 : 変額商品と伝統的商品をバランスよく販売しているとのことだが、伝統的商品の内訳として、定期保険、養老保険などの商品構成はどのようになっているのか。

A 4 : 詳細な資料はないが、養老保険のような貯蓄性商品は伝統的商品の半分以上になる。

Q 5 : 今回の出資でアジアでの(生保事業)出資としては地図で言えば大方の部分が塗りつぶされたように思うが、今後の展開は。

また、1月頃と比較すると金融マーケットは随分改善してきており、資本バッファという観点ではもう少し出資の余地があるのではないかと推察しているが、どうか。

A 5 : 今回の出資でアジアにおいて押さえるべきところはまず押さえたということは言える。今後については引き続き案件の株主価値貢献を勘案しながら厳選して海外事業投資を検討していく。

Q 6 : 保有ベースで、伝統的商品と貯蓄性商品の割合、および伝統的商品の内訳で貯蓄性商品、保障性商品それぞれが占める割合はどうなっているのか。

A 6 : 総保険料ベースにおける伝統的商品と変額保険の割合は6 : 4である。(2011年3月末時点) 伝統的商品における養老保険の割合については公表していないと思われるため、貯蓄性商品が伝統的商品の半分以上を占めているとの回答でご容赦願いたい。但し、ご参考までに申し上げますと、日本市場におけるように保障性商品が貯蓄性商品と比較して極めて収益性に優れるとの想定は、同国においては必ずしも当てはまらないと考えている。

Q 7 : 今回、New York Life社が売却を決断した背景には何があると理解しているか。

A 7 : New York Life社は経営資源を北米市場に集中する方針に舵を切ったことが理由と理解している。アジア地域において、同社は既に中国、韓国、香港、タイから撤退している。

Q 8 : EVの算出においてTEV方式による場合、変額保険の最低保証リスクが考慮されていない懸念があるが、資料P.7記載のEVはTEV方式によるものか。

A 8 : TEVかMC EVかについて当社から開示することは、先方との秘密保持契約に抵触する可能性があるのご容赦頂きたい。但し、ご懸念の変額保険の最低保証リスクについては当社も十分に調査をし、最低保証付きの商品がないことを確認している。

Q 9 : アプレーザル・バリューについての考え方が資料に示されているが、計算にあたっての新契約価値、マルチプル、それに対して今回の買収価格がアプレーザル・バリューの何倍程度プレミアムとして支払われているのかを教えてください。

A 9 : マルチプルなどの当社側評価の詳細開示についてはご勘弁頂きたいがPEVで言うと3倍弱といった水準である。

また、買収価格は将来新契約価値を含めたアプレーザル・バリューの幅の中で決まったものである。

Q 10 : 契約条項の中に、今回出資する持分をプロテクトするような、つまり26%の持分が希薄化されないような条項があるのかどうかを教えてください。

また、直ちに増資の必要がある会社には見えないが、将来もしこの会社が外部からの出資を受け入れようとした場合でも、三井住友海上が追加出資に応じれば、26%の持分がキープできるという条項であるとの理解でよいか。

A 10 : 持分を維持できる条項が入っている。また、ご理解のとおり業界随一のソルベンシー・マージンに表れているように資本基盤は厚く、直ちに希薄化に至る懸念はさほどないと考えている。

三井住友海上はMax Life社が増資を行う場合の優先交渉権を有している。

Q 11 : 例えば外資規制が撤廃され26%以上の出資が可能となった場合、どういうことになるのか。なんらかの取り決めがなされているのか。

A 11 : 三井住友海上は出資の優先交渉権を有している。その際の状況を勘案し、出資比率を維持する、あるいは引き上げるなどの判断を行う。

Q 12 : MAX India社の電話会議では、三井住友海上の商品（開発）ノウハウに関する期待が高かったが、先ほどの回答にあったクロスセル以外にどのようなシナジーを想定しているのか。

A 12 : 現段階で具体的に決まったものはないが、保険先進国である日本の大手が提供できる商品企画ノウハウについて先方の期待が大きいことは十分に理解できる。また、今後その期待には十分応えていけると考えている。

Q 1 3 : 2名派遣されるボードメンバーはどの分野を担当するかを教えてください。

A 1 3 : そのあたりの詳細はまだ決まっていない。

Q 1 4 : インドの保険市場において、国営保険会社と民間保険会社さらに外資の入った民間保険会社の間では、規制上の有利・不利はないのか。

A 1 4 : 我々の知る限りにおいては無いとの認識である。

Q 1 5 : インドの定期保険や医療保険は、日本と同様に収益性が高いとの理解でよいのか確認させてほしい。

A 1 5 : 保障型商品が日本ほどの収益性をもたらすものではないとの認識であり、貯蓄性商品とのミックスをはかりながら稼いでいくビジネスモデルを想定している。

Q 1 6 : インドの保険会社で今後再編が生じた場合、このMAX Life社は再編の受け皿になれるような会社なのか。

A 1 6 : MAX Life 社は、将来の業界再編において受け皿となる可能性が無いとはいえないが、今回の提携において、特にそのことを想定に織り込んではいない。

Q 1 7 : 足下の業績等をバリュエーションにあてはめると、新契約マルチプルで30~40倍といった水準に見えるが、パートナーとしての希少性のプレミアムは加味されているのか。

A 1 7 : アプレーザル・バリューを出す過程で“希少性”を明示的に織り込んだものではないが、同社の卓越した各種の強みについて正当に評価したことにより、結果的には希少性が反映されているとも言える。

Q 1 8 : 新契約価値の年平均成長率をどのぐらいで見ているのか。

また、この平均成長率はプロダクトミックスの変化は織り込んでいるのか。

A 1 8 : 新契約価値の年平均成長率は、15%~17%程度を想定している。

プロダクトミックスの変化については、同社の戦略を反映し合理的な範囲で見込んでいる。

Q 1 9 : 公募増資することになった場合に持分を一定に保つことができる契約になっているのか。

また、仮にMAX Life社がIPOする場合はどうか。

A 1 9 : ご理解のとおりである。

仮にIPOを行う場合、三井住友海上の権利が一定の範囲で守られる契約になっている。

Q 2 0 : MAX India社の開示資料から、Max Life社における新契約獲得によるEVへの貢献は、毎年15億ルピー程度と推定されるが正しいか。

A 2 0 : 開示資料によると、2011年3月期におけるEVの新契約価値は約23億ルピーである。