

**MS & ADホールディングス 電話会議（2017年8月15日開催）  
「豪州金融グループ「Challenger Limited」との戦略的提携関係強化について」  
質疑応答要旨**

2017年8月15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。  
なお、社名表示は以下の略称を使用しております。

MS：三井住友海上火災保険株式会社

AD：あいおいニッセイ同和損害保険株式会社

MSA生命：三井住友海上あいおい生命株式会社

MSP生命：三井住友海上プライマリー生命株式会社

Q1： リリースに、「10%程度まで持分比率を引き上げる予定、なお、Challenger社株式を状況に応じて売却又は追加取得する権利を保持して」いる旨記載がありますが、具体的には、どういうことを意味するのでしょうか。

A1： テクニカルには、今回の第三者割当増資で取得した株式について、売却できないロックアップ期間などの条件はついていないことを意味しています。

基本的には、10%まで買い増す予定にしておりますが、大きな事情の変更等があれば、当然我々としては売却をする権利を有しているということであり、これが双方合意の内容です。

しかしながら、今回の株式取得は、戦略的提携関係強化のために行ったものですので、よほど大きな事情がない限り、すぐに売却ということは考えておりません。

Q2： Challenger社の説明会資料に掲載されたグラフを見ますと、MSP生命から約450億円程度の再保険料を得ているように見えます。この再保険によって、どのようなリスクを削減しているのでしょうか。また、MSP生命では、どのように再保険を使っているのか教えてください。

A2： Challenger社とは、昨年11月より再保険取引を開始し、7月末までに約500億円程度の再保険料を支払っており、同社の資料の記載内容については、ほぼそのとおりです。

同社との取引は、単純にリスクを削減することのみを目的とした取引ではありません。MSP生命ではリスクヘッジ先の多様化を第一義に考えて、自社の運用や他の再保険会社との取引を複数組み合わせていますが、Challenger社との再保険取引もその一環で開始したものです。

MSP生命では、もともと高格付の債券に限定した運用ポートフォリオを組み、相対的にコンサーバティブな運用に努めており、大きなリスクを保有していたわけではないため、リスクの削減というよりも、リスクの引受先の分散を図ったものをご理解ください。

他の運用手法や他の再保険会社への再保険とあわせてChallenger社への再保険についても、リスクリターン対比の観点で比較検討し、MSP生命として安定的な収益を確保する

ために、その都度、出再金額等の条件を決定しています。

Q 3 : Challenger 社は、欧米の保険会社と異なり、株式と不動産のウェイトが3割を超えるなど、リスクを取った運用を行っています。そのための資本負担もあって増資をしたのではないかとと思いますが、このような会社であることについて、どう理解しているのでしょうか。

A 3 : 欧米の保険会社と比べ、不動産や株式のウェイトが高いことは認識しています。Challenger 社とはこうした視点からもリスク管理の方法についてディスカッションを行ってきましたが、同社のリスク管理態勢も事前に検証した上で投資判断をしました。同社年金保険の負債特性を勘案すると、適切な運用になっていると理解しています。また、中途解約の場合、MVA (Market Value Adjustment) が適用できる契約となっており、金利リスクも限定的です。オーストラリアの規制当局 (APRA) の厳格な監督も受け、当該当局からの評価も得ており、問題ないものと認識しています。

Q 4 : 出資比率 10%程度の株式取得後、さらに追加取得する場合、何%くらいが目途になりますか。また、将来的には持分法適用会社にすることも視野に入れているのでしょうか。

A 4 : 10%程度の取得については、日豪の租税条約により、出資比率が 10%以上の場合、外国子会社配当の益金不算入が適用になるという税制上のメリットが生じることを考慮したものです。

その先については、市場で株を購入することから、現時点で大量の購入を決めることは、得策ではないと考えています。Challenger 社としても既存株主との関係を大切にしたいという意向もあり、双方の状況を理解したうえで対応を決めていきたいと思っています。将来的には、持分法適用会社も視野に入れていきたいと思っておりますが、現時点で時期を決めることは難しいです。

Q 5 : 今回の出資により、グループコア利益への上乗せは、どのくらい期待できますか。

A 5 : 6.3%の出資の場合、年間約 10 億円程度、10%程度まで引き上げた場合には 20 億円弱を想定しています。

Q 6 : 今回の出資の経緯として、Challenger 社の資金ニーズと MS&AD 側の関係強化へのニーズは、どちらが主目的であったのでしょうか。

A 6 : Challenger 社は、事業が着実に成長している状況下で、ソルベンシー対応から資本の追加が必要と考えていました。この対応として、既存株主による増資を行うか、あるいは当社を新規の株主を受け入れるかについて議論をしたと聞いています。その結果、関係強化のために、当社グループに割当増資をするという結論となりました。この意味では、同社の資金ニーズが先にあったと言えます。

Q 7 : 出再している会社に出資をすると、再保険の意味が無くなることはないのでしょうか。今回の出資により、Challenger 社が再保険取引先ということから、豪ドル建の商品の供給先が変わっていくという理解で良いですか。

A 7 : 出資と言っても、あくまでもマイナー出資であり、また、リスク削減よりも、出再先の多様化という効用が大きいので、再保険の意味がなくなることは無いと考えます。将来的に、オーストラリア市場に MSP 生命の商品を供給する可能性が広がるのが相互提携としての望ましい姿であると考えていますが、現時点での日豪の金利差等を考えると、まずは Challenger 社に対し、再保険という形で日本市場へのアクセス経路を提供しつつ、じっくりと相互のノウハウ交流を進め、シナジーの可能性を検討することがファーストステップになると考えています。

Q 8 : 現在、MSP 生命で Challenger 社の商品を国内で販売していますか。もし、そうであれば、どのぐらいのボリュームを販売していて、今後、ボリュームや商品数をどのぐらいまで拡大する可能性があるのか、増えていくことを見込んでいるのでしょうか。

A 8 : 現在、Challenger 社の名前が付いた商品を日本国内で販売しておりません。あくまでも、MSP 生命が開発した保険商品の再保険という形での取引のみです。

Q 9 : 今回の出資は、純投資に近いと考えていますか。今後、マネジメントを派遣するなどして関係を深めていくことも考えているのでしょうか。

A 9 : 事業投資と位置づけています。将来、持分法適用会社を目指すということになれば、マネジメントの派遣も視野に入ってきますが、現時点では、そこまでの議論はありません。

Q 10 : 仮に 10%の出資に留まった場合、グループコア利益への貢献度合いも 20 億円程度であり、事業ポートフォリオへの分散効果は低いのではないのでしょうか。それでも、相応の事業分散効果があると考えているのでしょうか。

A 10 : 20 億円程度の貢献では、海外事業全体への影響は小さいというのはご指摘の通りです。しかしながら、現在、アジアで行っている生保事業に対し、地理的分散効果がある点、損害保険以外のところでリスクをとっていくことになる点で、一定の分散効果があると考えています。大規模に出資をしていくという方法もあると思いますが、多様性を活かしながら分散するという観点からは、こうした出資ができたことは意味があると思います。

これまでご説明してきたとおり、海外事業のウェイトを高めていくためのさまざまな取り組みを進めている中での一歩であるをご理解ください。

以上