

立ちどまらない保険。

MS&ADホールディングス

MS&AD INSURANCE GROUP

米国MGA市場のフロンティア会社 Transverse Insurance Group, LLC 買収合意について

2022年8月10日(水)

MS&ADインシュアランスグループの概要

持株会社

MS&AD MS&ADホールディングス

国内損害保険事業

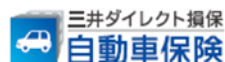
MS&AD 三井住友海上



MS&AD あいおいニッセイ同和損保



MS&AD 三井ダイレクト損保

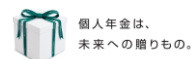


国内生命保険事業

MS&AD 三井住友海上あいおい生命



MS&AD 三井住友海上プライマリー生命



海外事業

海外損保事業

海外地域事業

アジア

欧州

米州

テレマ・モビリティ事業

本社再保険事業

海外生保事業

金融サービス事業

リスク関連サービス事業

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 ホールディングス株)
・ MS&AD	(=MS&ADインシュアランス グループ)
・ 三井住友海上、MS	(=三井住友海上火災保険株)
・ Transverse	(=Transverse Insurance Group, LLC)
・ AUL	(=MS Amlin Underwriting Limited)
・ AAG	(=MS Amlin AG)
・ TIMS	(=Toyota Insurance Management Solutions USA, LLC)
・ MSMM	(=Mitsui Sumitomo Marine Management (U.S.A.), Inc.)

将来の見通しに関する記載等に関する注意事項

重要情報

本プレゼンテーションは、いかなる法域においても、MS&ADインシュアランス グループ ホールディングス株式会社(以下、「MS&ADホールディングス」といいます。)の子会社である三井住友海上火災保険株式会社(以下、「三井住友海上」といいます。MS&ADホールディングスとあわせて、以下「MS&AD」といいます。)の子会社の異動を伴う株式取得に係わり一般に公表するための発表資料であり、日本国内外を問わず一切の投資勧誘又はそれに類する行為を目的として作成されたものではありません。本プレゼンテーションに含まれている情報は、米国における証券の販売の申込みではなく、またこれを意図するものでもありません。米国においては、1933年米国証券法に基づく登録を行うか、又は登録の免除を受ける場合を除き、証券の募集又は販売を行うことはできません。

将来の見通しに関する記載

本プレゼンテーションには、将来の見通しに関する記載が含まれており、これは、現時点で当社が入手している情報を踏まえた仮定、予期及び見解に基づくものであり、既知及び未知のリスクや不確実性及びその他の要素を内包するものです。かかるリスク、不確実性及びその他の要素によって、当社の実際の業績、財政状況またはキャッシュ・フローが、こうした将来に関する記述とは大きく異なる可能性があります。こうしたリスク、不確実性その他の要素には、当社の最新の有価証券報告書、四半期報告書等の記載も含まれ、当社は、将来に関する記述の更新を公表する義務を一切負うものではありません。

1. 説明のポイント
2. 買収の概要
3. Transverse社の概要
4. Transverse社の特長
 - (1) ビジネスモデル
 - (2) MGA選定のプロセス
5. Transverse社の今後の成長性
6. Transverse 社買収の戦略的意義
 - (1) 米国での事業基盤の拡大
 - (2) グループシナジーを通じた基盤強化・収益機会の拡大
7. 業績への効果

(参考資料)

フロンティングビジネス(イメージ)、米国MGAマーケットとフロンティングビジネス、Transverse社グループの体制図、Transverse社のトップ・マネジメント

1. 説明のポイント

●買収の背景・概要

- 従来より、当社グループでは自然災害以外の米国ビジネスを拡大していく方針。特に、近年、引受・販売チャネルとして存在感を増しているMGA※市場に着目。
- MGAの引受契約を再保険会社に仲介するフロンティング保険会社「Transverse社」の持分を100%取得し、子会社化することを決定。
- Transverse社は、多様なMGAとの強固なネットワークを持ち、当社グループがMGA市場の成長を取り込むためのプラットフォームとなる。
- 取得価格は400百万USDドル(約538億円)。
- 買収のための資金は手元資金にて充当。

●買収の戦略的意義

- 多種多様な業界・種目を取り扱うMGA市場の成長を捕捉し、米国での事業基盤を拡張。フロンティング・フィー収入を得るビジネスモデルにより、安定的な利益基盤を獲得。
- グループシナジーにより、業務効率化を図るとともに、グループ内での収益機会を拡大。
- 高い成長性が見込まれる事業への資本配賦。



財務インパクト

- グループ修正利益／IFRS純利益： 2023年度+30百万USDドル程度
2025年度+60百万USDドル程度
- グループ修正ROE／IFRS修正ROE： 2023年度+0.1pt程度
2025年度+0.2pt程度

※ MGA (Managing General Agent): 保険会社から引受権限等を付与され、保険募集・契約管理・再保険手配など実質的に保険会社に近い業務を行う代理店。特定の領域に強く、独自の収益基盤を有す。

2. 買収の概要

買収形態	三井住友海上または同社米国子会社が、Transverse社の出資者より持分を100%取得し子会社化	
取得価格	Transverse社の持分取得価格	: 400百万USDドル(約538億円)※1
	アドバイザリー費用等(概算額)	: 約 4 億円
	取得価額合計(概算額)	: 約 542 億円 PER12倍程度(2023年度利益予想に基づく)
買収条件	買収成立時に4億米ドル(約538億円)※1を支払う。 2022年12月末時点の純資産に応じた差額調整を行う。 買収後の業績に従い追加で支払う条項を付帯(アーンアウト条項)。	
買収資金	手元資金にて充当	
買収完了時期	関係当局の承認等を前提として、2022年12月の完了を予定	

※1 米ドル=134.61円で換算

3. Transverse社の概要

設立年月日	2018年6月26日	
所在地	米国デラウェア州	
代表者の役職・氏名	Erik Matson, Chairman and CEO	
従業員数※1	約40名	
グロス収入保険料※2	222百万USDドル(約299億円※3)	
正味アーンド保険料※2	3百万USDドル(約4億円※3)	
当期純利益※2	△5百万USDドル(△約7億円※3)	
連結純資産※2	88百万USDドル(約119億円※3)	
格付※1	A- (A.M. Best)	
出資者及び持分比率	Virgo Transverse Core LLC	: 99.2%
	その他	: 0.8%

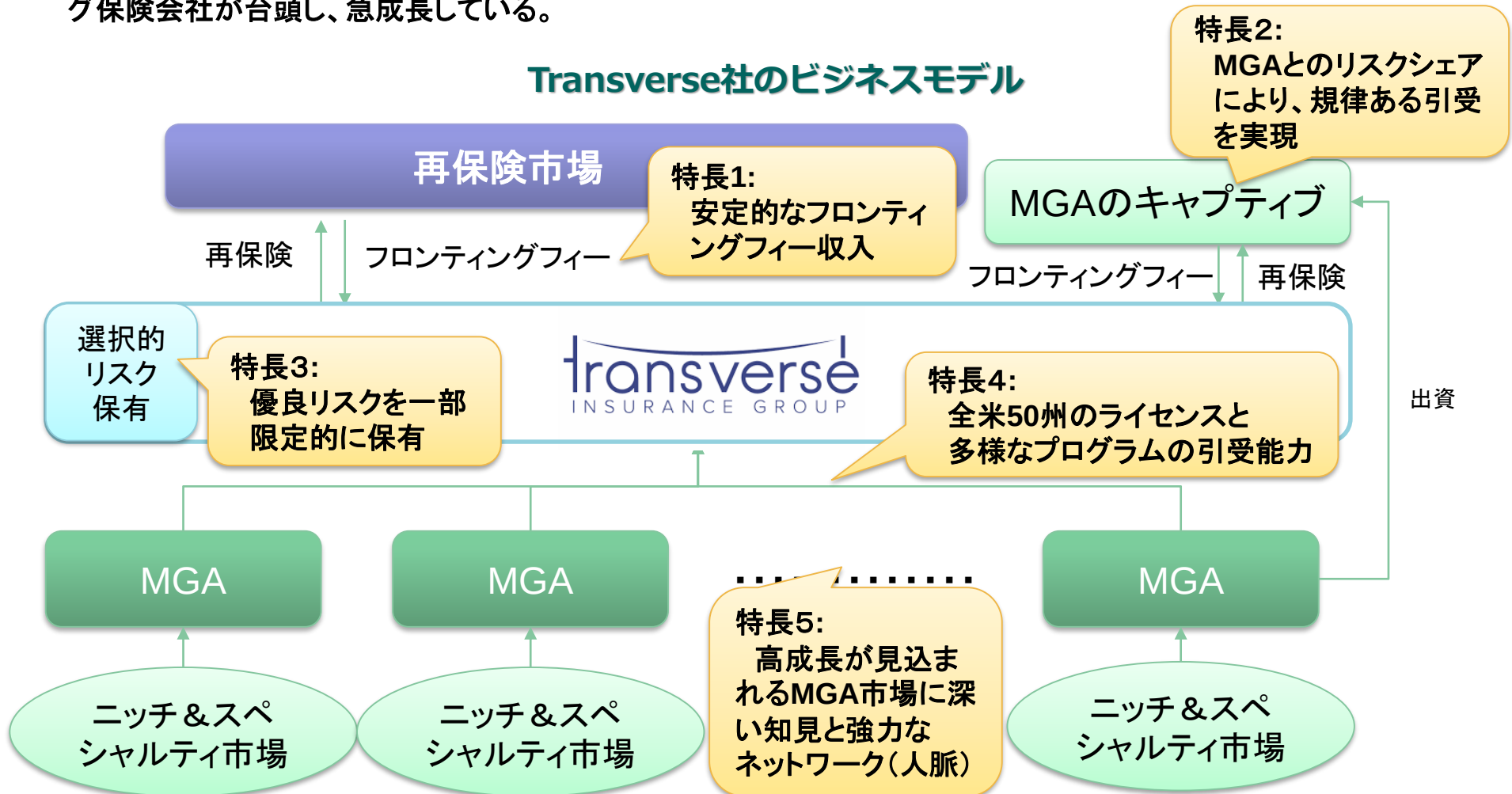


※1 2022年6月末時点、 ※2 2021年12月末実績値、 ※3 1USDドル=¥134.61で換算

4. Transverse社の特長 (1)ビジネスモデル

- Transverse社は、米国MGA市場における主要フロンティング会社の1つ
- 米国では、E&S市場※のハード化や、専門人財のMGAへの移籍・独立等を背景にMGA市場が拡大。その中で、保険元受免許や再保険会社とのビジネスマッチング機能をMGAに提供しつつ、リスクの大半を出再するフロンティング保険会社が台頭し、急成長している。

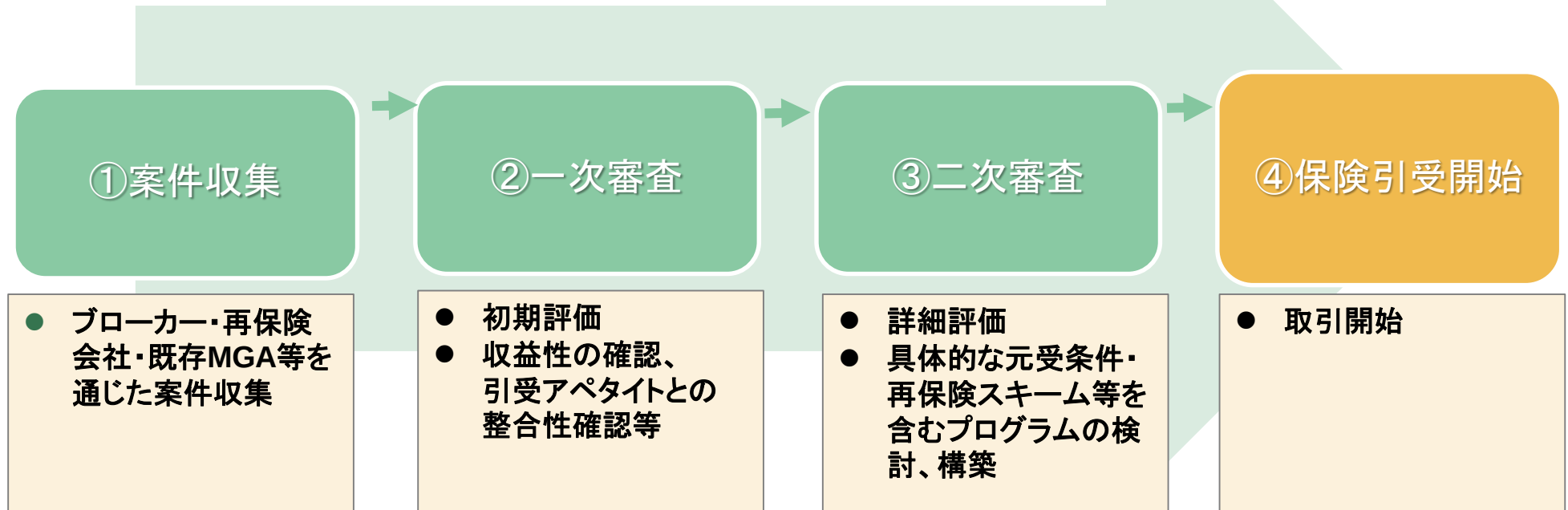
Transverse社のビジネスモデル



※ E&S(Excess & Surplus)市場: 認可保険市場では引受が難しく、高い専門性が必要なリスクを、米国各州当局による規制が緩やかな監督下で引き受ける市場。料率や引受条件の柔軟な設定が可能。

4. Transverse社の特長 (2) MGA選定のプロセス

- MGA業界に精通したメンバーが、ネットワークを活かして強固な開拓網を整備。
- 事業の効率性や、ポートフォリオの分散効果を追求し、様々な調査を通じて慎重に取引MGAを選別。



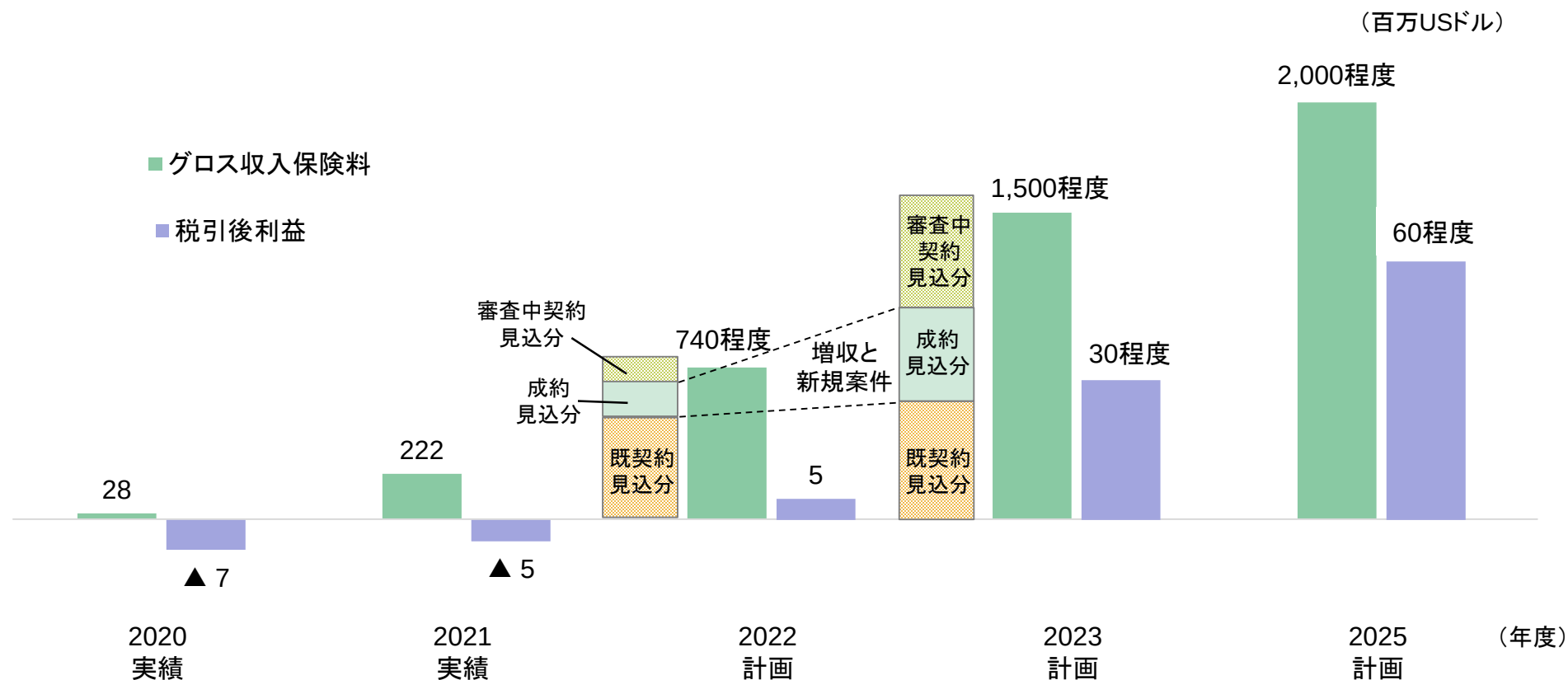
①の収集案件が④の取引開始に至る割合は10～20%程度と推定。

社内プロセスによる案件の厳選が再保険者からの高い評価につながっている

5. Transverse社の今後の成長性

- 米国MGA市場およびフロンティング市場全体の成長と、Transverse社が有するMGAやブローカーとのネットワークにより、高い成長が見込まれる。
- 当社買収により、信用力の向上によるビジネス機会の増加、当社ネットワークや各種コーポレート機能の活用などが期待でき、Transverse社の成長の速度・確度を高めていく。

グロス収入保険料と税引後利益



6. Transverse社買収の戦略的意義

(1) 米国での事業基盤の拡大

- 成長著しい米国MGA市場の事業機会を点ではなく面で捕捉
- Transverse社の手数料収益と、一部リスクの保有による保険引受利益により、米国での利益拡大、収益源の多様化を推進

(2) グループシナジーを通じた基盤強化・収益機会の拡大

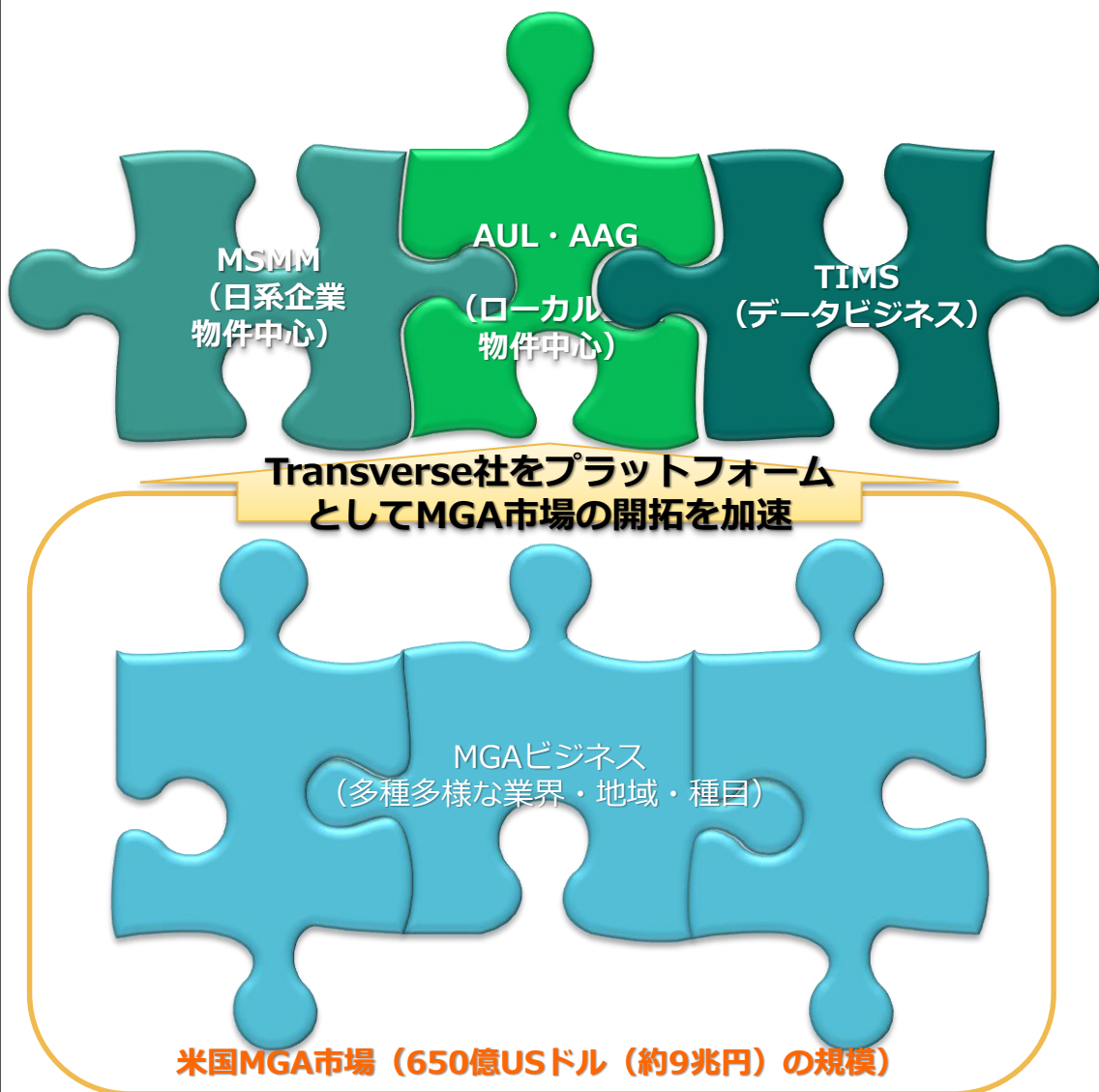
- 当社グループの強固な財務力を背景としたTransverse社の信用力引上げ、ビジネス機会の拡大
- Transverse社が開拓するMGAビジネスのグループ内取り込みによる収益機会の拡大やTransverse社に集まるMGA市場や有望MGAに関するマーケットインテリジェンスの活用
- グループ内での業務委託やシェアードサービスの活用による事業運営の効率化

(3) 高成長事業への投資

- 高い成長性が見込まれる事業への資本配賦

6. Transverse社買収の戦略的意義 (1) 米国での事業基盤の拡大

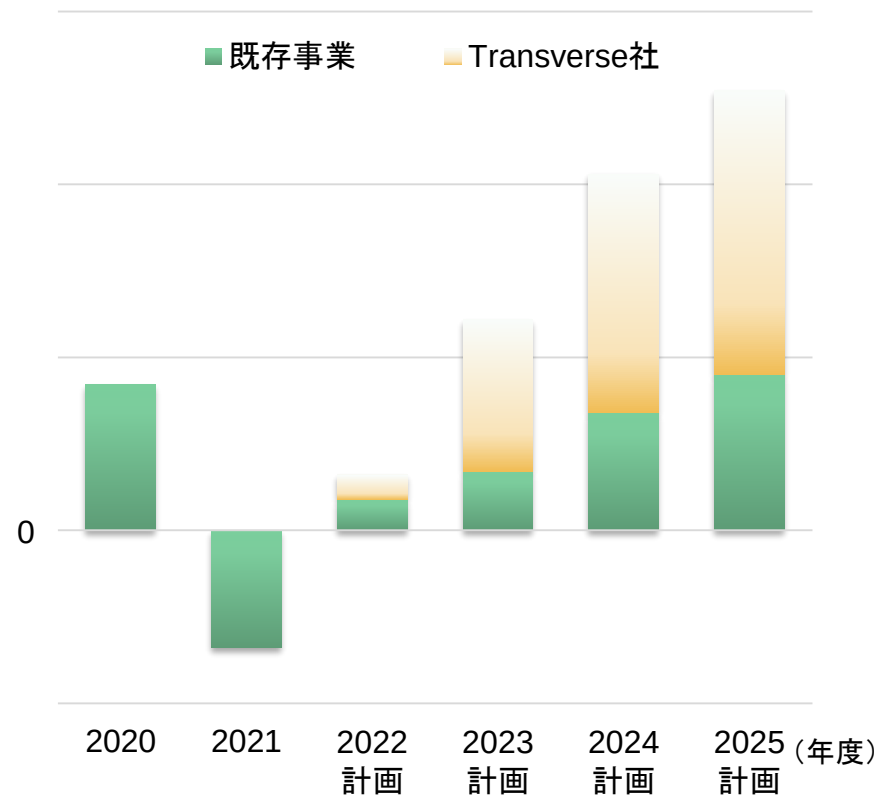
成長著しい米国MGA市場の捕捉



米国での収益拡大、収益源の多様化



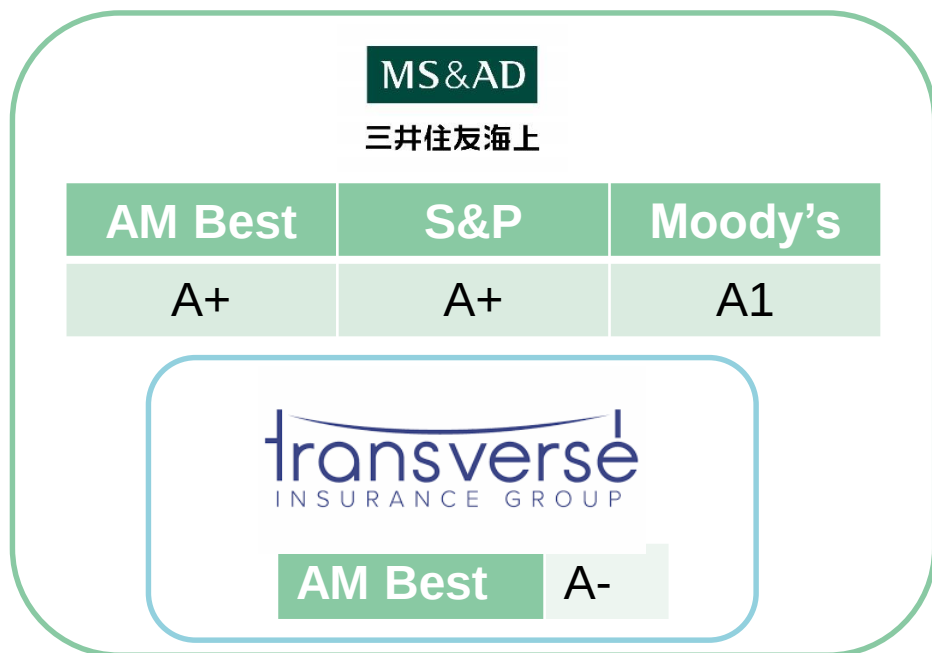
米州事業の純利益成長イメージ



6. Transverse社買収の戦略的意義

(2) グループシナジーを通じた基盤強化・収益機会の拡大

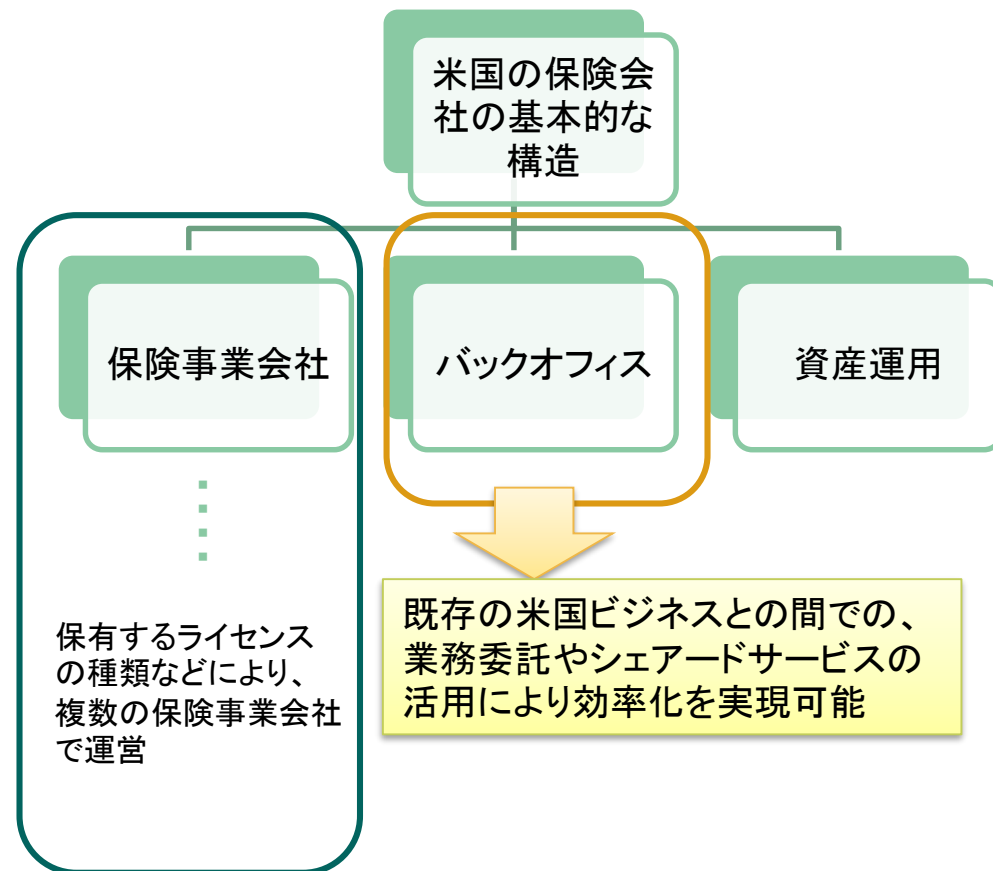
Transverse社の信用力の引上げ



優良リスクのグループ内保有



事業運営の効率化



7. 業績への効果

	2023年度 (見通し)	2025年度 (見通し)
グループ修正利益(2023年度)、 IFRS純利益(2025年度)への効果※1	+ 30百万USD程度	+ 60百万USD程度
グループ修正ROE(2023年度)、 IFRS修正ROE(2025年度)への効果	+ 0.1 ポイント程度	+ 0.2 ポイント程度

※1 中期経営計画(2022-2025)における海外事業の増益計画額に含まれる。

	2022年度末 (見通し)
ESRへの影響	△ 2 ポイント

のれん(含む無形固定資産): 400 億円程度

▶ 取得価額—Transverse社2021年末純資産簿価による試算。2022年12月末時点の純資産に応じた価格調整により変動する可能性あり。

本件買収に関するコメント（Transverse社）



MS&ADグループに加わることで、私たちの今後のビジネスにもたらす成長を非常に楽しみにしています。私たちの今後の成長過程においてとても重要なマイルストーンであり、MS&ADグループの一員になれたことを嬉しく思っています。MS&ADグループの資本力、格付け、ネットワークは、私たちに飛躍的な発展をもたらすと確信しています。この買収は、当社のビジネスの成功を確固たるものにし、パートナーが市場サイクルを最大化することを可能にする価値あるツールとして、当社のハイブリッドフロンティングモデルの価値を改めて示すものです。

Erik Matson
Chairman and CEO
Transverse Insurance Group LLC

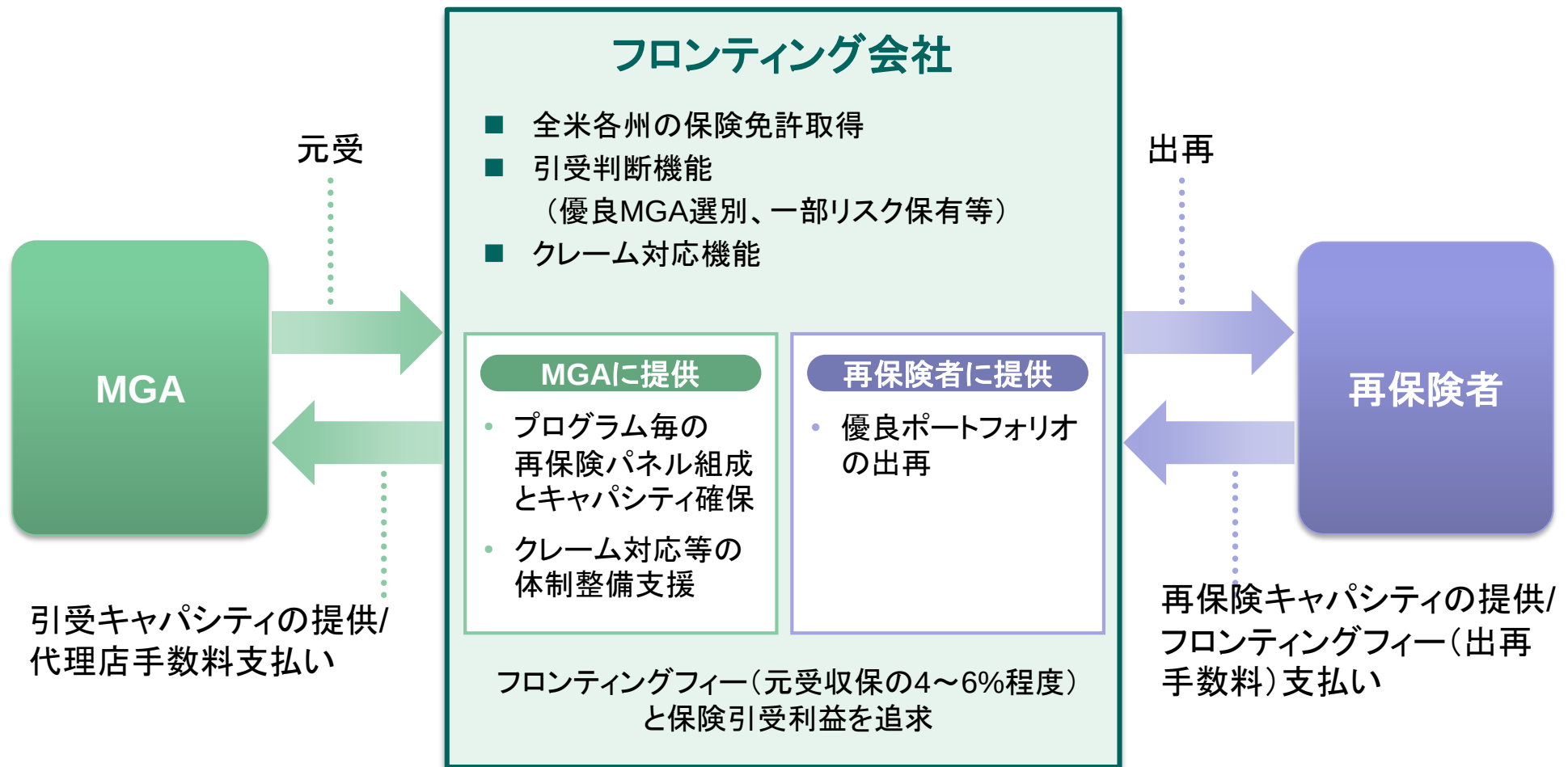
立ちどまらない保険。

MS&ADホールディングス

MS&AD INSURANCE GROUP

参考資料

【参考資料】 フロンティングビジネス（イメージ）

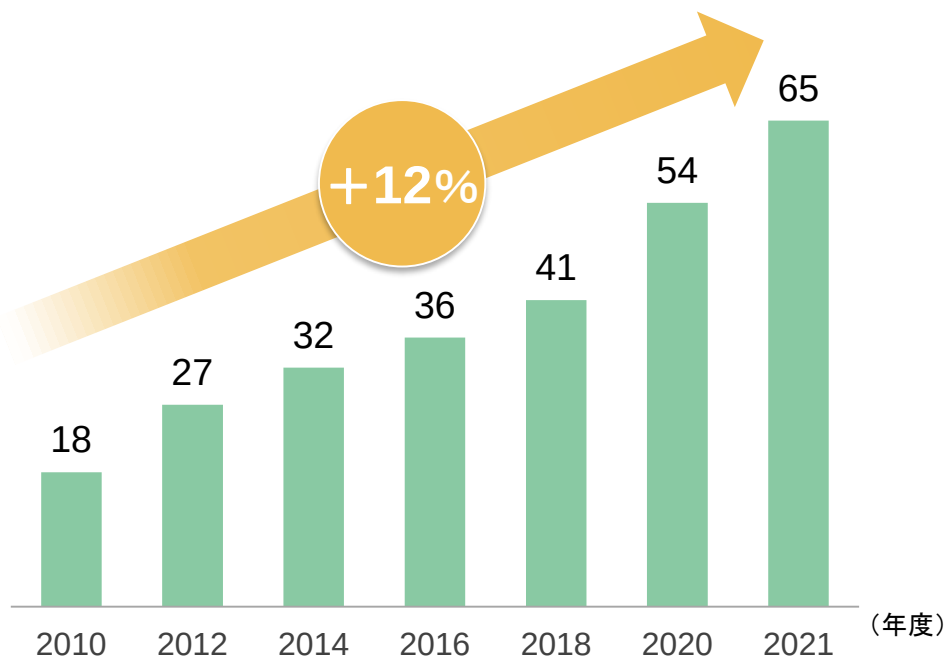


【参考資料】米国MGAマーケットとフロンティングビジネス

- 2021年の米国MGAの市場規模は650億USDドル(約9兆円)。2010年の約3.6倍に成長

MGA市場 元受保険料

(単位:10億ドル)

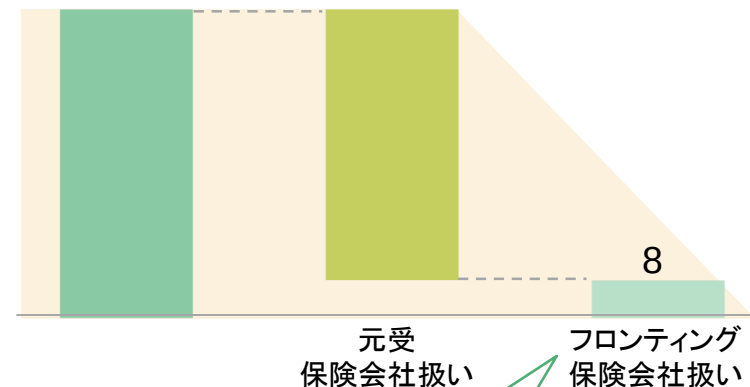


- 米国MGAは700社以上存在し、増加中。
- MGAが得意とするE&S市場が大きく成長。

出典: Dowling's U.S. Fronting Market Overview History & Evolution 2021 Report
Conning "Managing General Agents Rising to the Challenge 2021" Report

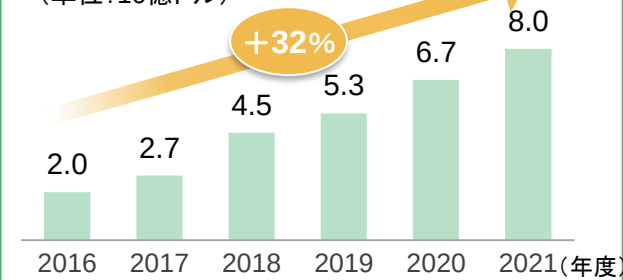
フロンティング扱いのMGA元受保険料

(単位:10億ドル) 65 57 (2021年度)



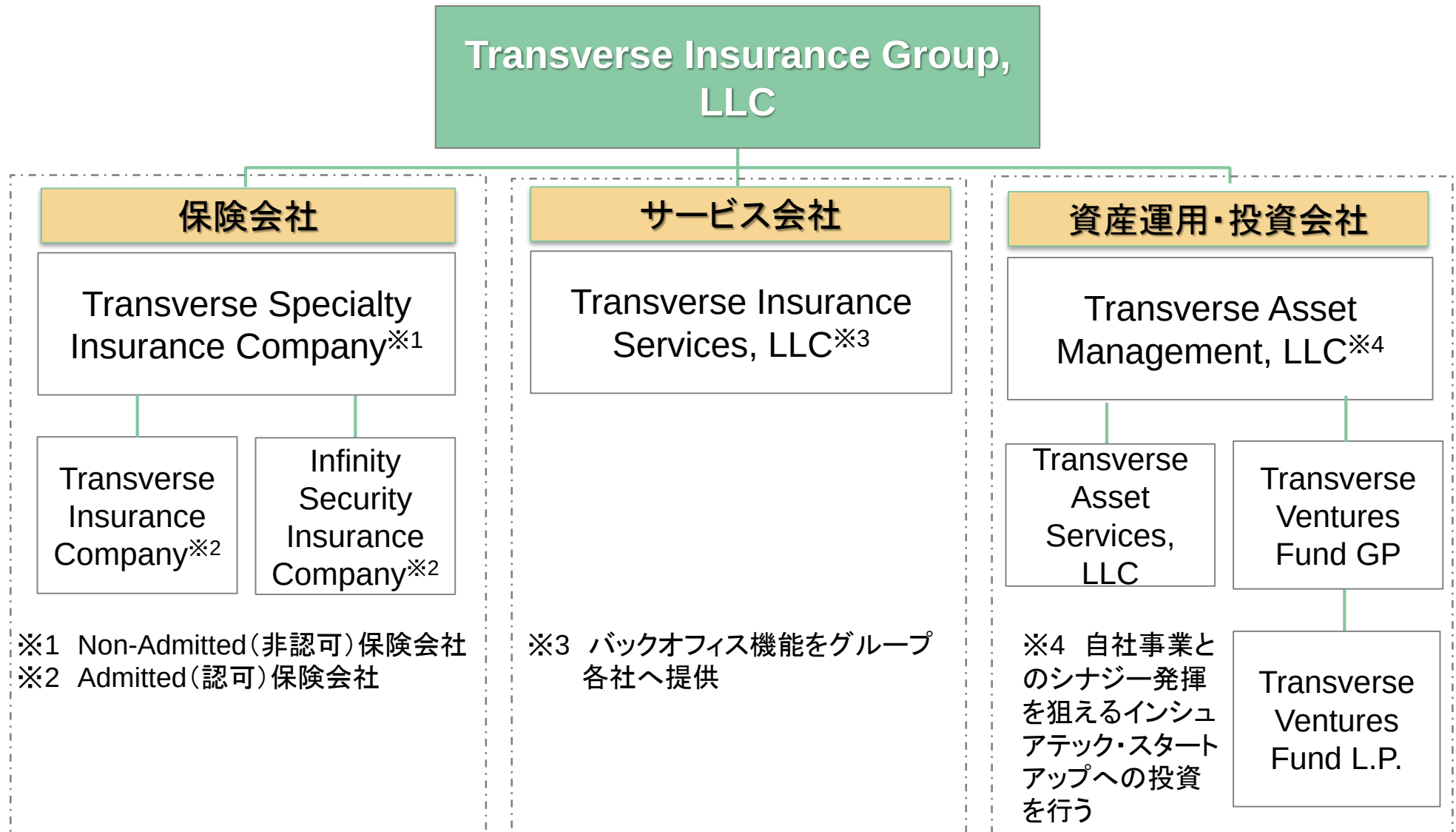
フロンティング保険会社扱い元受保険料の推移

(単位:10億ドル)



- リスク多様化により、柔軟な引受を可能とするフロンティング市場は急速に拡大。
- 現在の元受保険料の規模は80億ドルと市場全体ではまだ小さく成長余地は非常に大きい。

【参考資料】 Transverse社グループの体制図



【参考資料】 Transverse社のトップ・マネジメント

- 米国MGAネットワークにおける幅広い人脈と知見を有するトップマネジメント。
- 当社による買収後も、引き続き経営を担う。

トップ・マネジメント	略歴
Erik Matson Chairman and CEO 	・共同創設者 ・(再)保険業界で30年の経験を有し、AIGグループ会社 (Lexington) のMGA部門でトップを務めるなど、米国MGA業界のインナーサークルでの人脈が豊富。
David Paulsson President 	・共同創設者 ・オルタナティブ投資の資産運用会社 (Paragon Outcomes, Weston Capital, MayerCap等) で17年間投資業務に従事。 ・2015年に投資・アドバイザリーファームのCedilla Capitalを設立。