

立ちどまらない保険。



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

2017年8月15日（火）

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

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、急遽開催することといたしました、豪州金融グループ「Challenger Limited」との戦略的提携関係強化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。

この電話会議では、今朝ほど発表いたしましたChallenger社への出資に関しまして、その経緯や今後の展望、当社グループの戦略上の意義などについて、ご説明します。

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(株))
- ・ 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(株))
- ・ 三井住友海上、MS (＝三井住友海上火災保険(株))
- ・ あいおい損保、IOI (＝あいおい損害保険(株))
- ・ ニッセイ同和損保、NDI (＝ニッセイ同和損害保険(株))
- ・ 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(株))
- ・ 三井ダイレクト損保、MD (＝三井ダイレクト損害保険(株))
- ・ 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(株))
- ・ あいおい生命 (＝あいおい生命保険(株))
- ・ 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(株))
- ・ 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(株))

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及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及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。

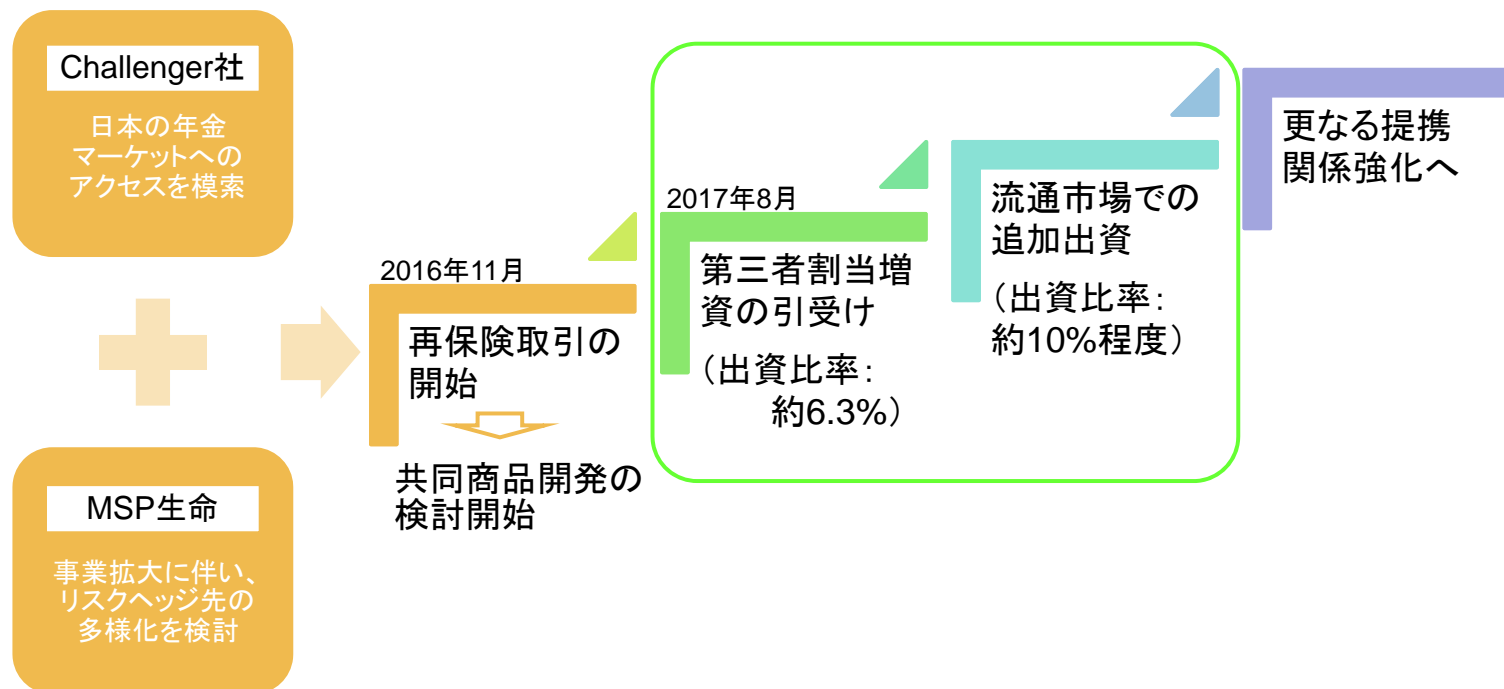
なお、上記の不確実性及び変動可能性を有する要素は多数あり、以下のようなものが含まれます。

- 1) 日本、米国、欧州、中国及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又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) 日本及びその他の国又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又は影響度の損害の発生
- 6) 再保険の引受先の有無及び保険料
- 7) 当社の資産運用の結果

以上の要素及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、対象会社の情報は、対象会社のウェブサイト又はオーストラリア証券取引所(www.asx.com.au)において閲覧可能な開示書面をご参照ください。

1. 位置づけ

- 拡大が見込まれる日豪双方の個人年金保険市場への相互アクセスを模索し、2015年度下期より提携関係を構築
- Challenger社の事業拡大に伴う資金ニーズを受け、出資を行うとともに、一層の関係強化を決定



まず、資料2ページをご覧ください。

本出資に至る経緯・背景等についてご説明いたします。

Challenger社は、豪州の個人年金保険市場でナンバーワンの会社ですが、近年、日本の外貨建て個人年金保険市場の広がり注目し、日本での事業展開を模索してきておりました。

一方、当社グループの三井住友海上プライマリー生命も、これからMSP生命と言います、日本の個人年金保険市場のリーディングカンパニーとして成長を続ける中で、リスクヘッジ先の多様化を常に検討していました。

Challenger社とMSP生命は、2015年度下期から約1年間の検討を重ね、2016年11月から再保険取引をスタートしました。

その後、新商品共同開発の検討、MSP生命からのトレーニー派遣等提携強化を進めてきています。

今回の出資は、こうした関係の中で、Challenger社より、資本参加を含む提携関係強化の提案があり、当社グループにとって、海外事業の一環として豪州の個人年金保険市場の成長を取込むとともに、事業ポートフォリオ分散の観点からもメリットが大きいと考え、戦略的提携関係強化を進めることにしたものです。

まずは、Challenger社が今月23日に行う第三者割当増資を引き受け、その後流通市場での追加取得を行って、10%程度の出資を行う予定です。

また、信頼できる戦略的パートナーとして、さらなる提携関係の強化も行っていく予定です。

2. 出資の概要

- 第三者割当増資の引受けを通じ、発行済株式総数の約6.3%を取得
- 12か月以内をめどに、さらに10%程度まで出資比率を引き上げる予定

取引内容	Challenger社への出資
株式の取得形態	Challenger社による第三者割当増資の引受けを通じた持分(新株)取得
取得比率	MS&ADホールディングスがChallenger社の発行済株式総数の約6.3%を取得
引受総額	500百万豪ドル(円換算額 約440億円) ^{*1}
取得単価	2017年8月14日までの直近30営業日の加重平均株価 12.97豪ドル + 2.0%のプレミアム - 配当相当額
新株取得日	2017年8月23日
出資資金	当社グループ内の手元資金を充当
今後のスケジュール	市場の状況や必要な許認可の取得を条件に、12か月以内を目途に、流通市場を通じて10%程度まで持分比率を引き上げる予定 ※なお、当社は同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おります。

^{*1} 1豪ドル=¥ 88で換算

次に、本件出資の概要について、ご説明します。
資料3ページをご覧ください。

今回の出資は、Challenger社による第三者割当増資引受けを通じた新株の取得という形で行います。

引受総額は、オーストラリアドルで5億ドル、日本円で約440億円、出資割合は約6.3%となります。
新株の取得日は、8月23日を予定しています。

その後、市場環境や認可の状況等によりませんが、さらに流通市場を通じて追加取得を行い、10%程度まで持分比率を引き上げる予定にしています。

3. Challenger社の会社概要

- Challenger社は、豪州の個人年金保険のトッププロバイダー*1であり、ファンドマネジメント事業では国内7位*2の規模を持つ金融グループ
- 高齢化の進行、退職者数の増加および豪州における退職年金の加入強制制度により、大きく成長が見込まれる豪州の個人年金保険市場において、ブランド、販売網、サービス力、テクノロジー等で圧倒的な存在

- 設立年: 1985年
- 本社: 豪州ニューサウスウェールズ州シドニー
- 代表: Chairman/ Peter Polson,
Managing Director & CEO/ Brian Benari
- 従業員数*3: 655名
- グループの事業内容:
生命保険事業及びファンドマネジメント事業
- 主要事業地域: 豪州
- 売上高*4: 4,952百万豪ドル (約4,358億円*5)
- 連結当期純利益*4: 398百万豪ドル
(約350億円*5)
- 連結純資産*4: 2,888百万豪ドル
(2,542億円*5)
- 格付*3 *6: S&P: Group Rating*7 A (Stable)
(Challenger Limited – BBB+ (Stable))

Challenger Limited

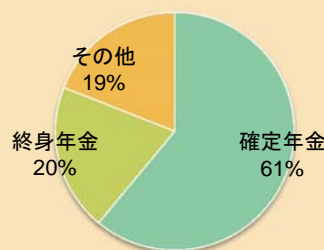
生命保険事業

部門別利益の構成比率: 92%*8

生命保険

豪州における個人年金保険を中心とした退職者向け商品のリーディング・プロバイダー
主に、市場リスク、インフレ・リスク、長寿リスクに対応した個人年金商品を開発・販売

売上高の商品別構成*3



ファンドマネジメント事業

部門別利益の構成比率: 8%*8

Challenger Investment Partners

生命保険事業の資産を中心に、外部投資家の資産も受託する運用会社

Fidante Partners

15のプライベート・パートナーを傘下に持つマルチ・プライベート型の運用会社
債券、株式、オルタナティブヘアクティブに投資

出典: Challenger Annual Report, Challenger Analyst Pack, Strategic Insight, Rainmaker

*1 Strategic Insight 社による Total Sales, Annuity Business のランキング表より、*2 Rainmaker Roundup Jvol. 21/No.1 2017年3月号掲載の Investment managers by consolidated FUMより、

*3 2017年度末時点、*4 2017年度実績、*5 1豪ドル=¥88で換算、*6 発行体格付、*7 Challenger Lifeの格付 *8 両部門の平準化EBITの合計値に対する部門別EBIT比率

資料4ページ、5ページをご覧ください。

Challenger社の概要と特長について、ご説明します。

Challenger社は、傘下に生命保険事業およびファンドマネジメント事業を有する豪州の金融サービスグループです。

豪州の個人年金保険市場では総資産・販売額ともに国内1位、ファンドマネジメント事業では国内7位の規模を持っています。

豪州における高齢化の進行、退職者数の増加により、大きく成長が見込まれる豪州の個人年金保険市場において、ブランド、販売網、サービス力、テクノロジー等で圧倒的な存在感を示しています。この強い競争力を持つ個人年金保険事業と、多様なアセットクラスに強みを持つ資産運用事業のシナジーを生かし、ユニークなビジネスモデルを構築し、個人年金保険市場の拡大を背景に収益は持続的な成長を実現しています。






3. Challenger社の会社概要

・当社グループのミッションと共通する経営理念を有し、共通の価値観のもとで、事業提携が可能

Challenger社の特徴・強み

- 豪州個人年金保険市場において圧倒的な市場シェアを誇る生命保険会社
- 強い競争力を持つ個人年金事業と、多様なアセットクラスに強みを持つ運用事業のシナジーを活かした、ユニークなビジネスモデル
- 個人年金保険市場の拡大を背景に収益は持続的に成長
- 高度なリスク管理とガバナンスを有する経営体制
- 「顧客の退職後の生活に経済的な安心を提供する」という同社の経営理念が、「グローバルな保険・金融サービス事業を通じて、安心と安全を提供」という当社のミッションと合致

Challenger社の基本原則

誠実性	協働	創造的な顧客ソリューション	仕事のオーナーシップ意識	コンプライアンス
				
自分について偽りがなく 自分の言動に責任を負う	真のコラボレーションと 人材の多様性をはくむ	優れた顧客サービスおよび 画期的なソリューションを 顧客に提供する	自分自身、企業、顧客に とって最高の仕事を 達成する	自分が何をどのように成す べきかについて責任を持つ

また、Challenger社のミッションは「顧客の退職後の生活に経済的な安心を提供する」であり、「グローバルな保険・金融サービス事業を通じて、安心と安全を提供」という当社の経営理念と合致しています。

Challenger社の5つの行動基本原則も、当社グループの行動指針(バリュー)と多くの共通点を有しており、価値観の共有の重要性について常々申し上げておりますとおり、本件も共通の価値観を持っている先との事業提携であります。

4. 戦略的意義

- 2015年度より開始したMSP生命との提携の一層の強化を図るとともに、今後の著しい成長が見込まれる豪州個人年金保険事業をグループに取り込み、リスク分散を実現



日本とアジアの損保・生保市場にマーケットリーダーとして広範なオペレーションを展開し、更なる海外事業拡大を目指すMS&AD



オーストラリアのリテール市場や機関投資家にマーケットリーダーとして退職年金・投資商品を提供し、更なる成長を目指すChallenger

- ✓ 同様の企業文化に支えられた、経営理念を共有
- ✓ 戦略的提携によって相互に利益が享受可能

- (1) Challenger社とMSP生命との提携強化
- (2) 事業ポートフォリオの更なる分散
- (3) グループ全体での成長シナジーの追求

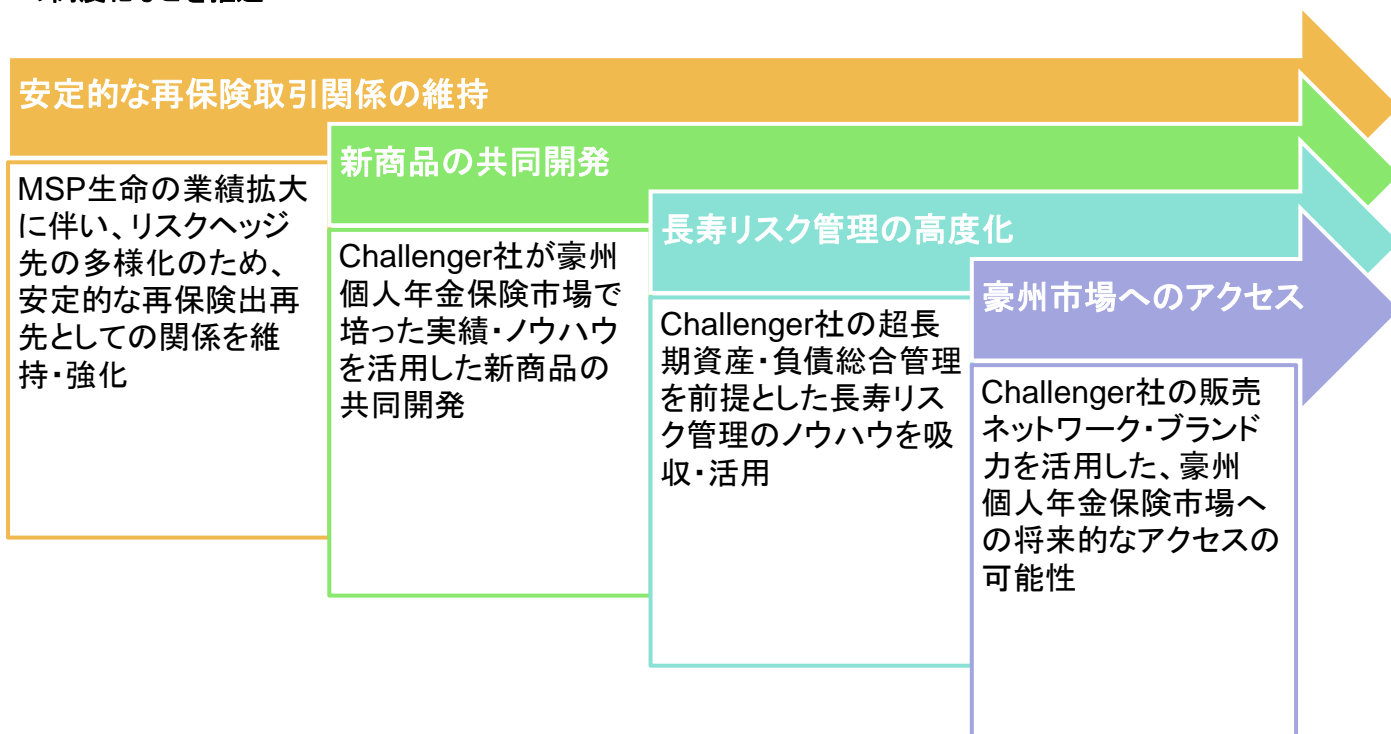
次に、戦略的意義についてお話しします。
資料6ページをご覧ください。

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、Challenger社とMSP生命との提携強化です。
- 2つ目は、事業ポートフォリオの更なる分散です。
- 3つ目は、グループ全体での成長シナジーの追求です。

(1) Challenger社とMSP生命との提携強化

- 安定的な再保険取引関係の維持・強化に加え、Challenger社のノウハウを活用した新商品の開発や、長寿リスク管理の高度化などを推進



資料7ページをご覧ください。

先ほど申し上げましたように、すでにChallenger社とMSP生命は昨年度より再保険取引を開始しております。

個人年金保険の再保険は長期間にわたることもあり、与信管理の観点から、MSP生命では、業績の拡大に伴うリスクヘッジ先の多様化が必要になっていました。この一環として、Challenger社との安定的な再保険取引は、MSP生命の持続的成長を実現するうえで、効果を発揮しています。

今後はさらに、Challenger社が豪州の個人年金保険市場で培った実績・ノウハウを活用した新商品の共同開発や、超長期の長寿リスク管理のノウハウの吸収など、一層の提携強化を図っていく予定です。

(2) 事業ポートフォリオの更なる分散

- 国内からアジアへと展開してきた生保事業を豪州地域にも拡大
- 著しい成長が見込まれる豪州個人年金保険市場を取込み、事業ポートフォリオを分散

MS&ADの生保事業の展開



事業ポートフォリオの分散効果

① 拡大する豪州個人年金保険市場の成長の取込み

- 出資を通じた豪州個人年金保険マーケットへの事業ポートフォリオ分散
- 成長著しい豪州スーパーアニュエーション市場の収益の取込み

② 海外クレジット投資機会の取込み

- 出資を通じ、主に豪州市場の資産運用におけるクレジット投資機会の取込み

資料8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、アジア地域での展開を行ってききましたが、今回、この範囲を豪州に広げることとなります。

Challenger社は個人年金保険に特化した独自の事業展開で業界トップのポジションにあるユニークな会社です。

当社グループも、国内メガ損保グループでは唯一資産形成型生命保険商品を専門に取り扱うMSP生命を持っております。この強みを活かしたChallenger社との事業提携により、先行する大手生命保険会社とは異なる領域で、豪州マーケットへの進出を実現することになります。

今回の出資によるグループのリスク分散効果としては、拡大する豪州個人年金保険マーケットの成長と、海外クレジット投資機会の取込みの2つが可能となることにあると考えています。

(2) 事業ポートフォリオの更なる分散 ① 拡大する豪州個人年金保険市場の成長の取込み

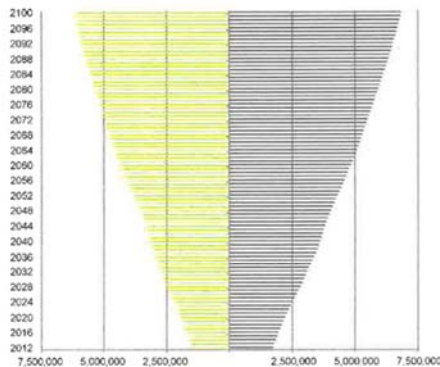
- ・高齢化人口が拡大し、退職後の資金運用マーケットは今後20年間で4倍に拡大する見込み
- ・今後、ニーズ拡大が見込まれる「元本保証あり」商品のマーケットで、9割のシェアを持つChallenger社に出資

拡大する豪州年金市場

豪州の65歳以上の人口の見通し

(出所: Australian Bureau of Statistics)

豪州は高齢化が進む
65歳以上の人の数



豪州の年金制度

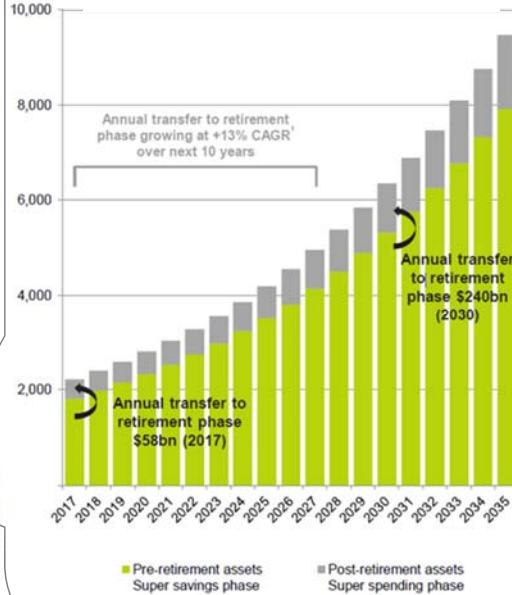


(出所: ニッセイ基礎研究所)

スーパーアニュエーション 資産の拡大見込み

(十億豪ドル)

(2017年~2035年)



(出所: Deloitte 「Dynamics of the Australian Superannuation System The next 20 years: 2015 – 2035」)

年金の払出金運用の内訳

(出所: Challenger社推定)

「元本保証あり」(年金等)
5%未満

「元本保証なし」
(投信、株式等)
95%超

Challenger社は
「元本保証あり」のうち
約9割*1のシェアを有する

*1 出所: Strategic Insight
- New Business Sales (as of December 2016)

この1つ目の豪州個人年金保険マーケットの成長の取込みについて、ご説明いたします。
資料9ページをご覧ください。

豪州は、安定した経済成長を続けておりますが、今後、高齢者人口の増加が見込まれており、同国の「スーパーアニュエーション」という退職年金制度のもと、退職後の年金資産の運用マーケットは、今後20年間で4倍に拡大することが見込まれています。

退職後の年金資産の大半は現在、投信や株式などの元本保証のない商品で運用されていますが、政府の方針もあり、今後は個人年金保険等の元本保証のある商品が、より拡大していくことが期待されています。

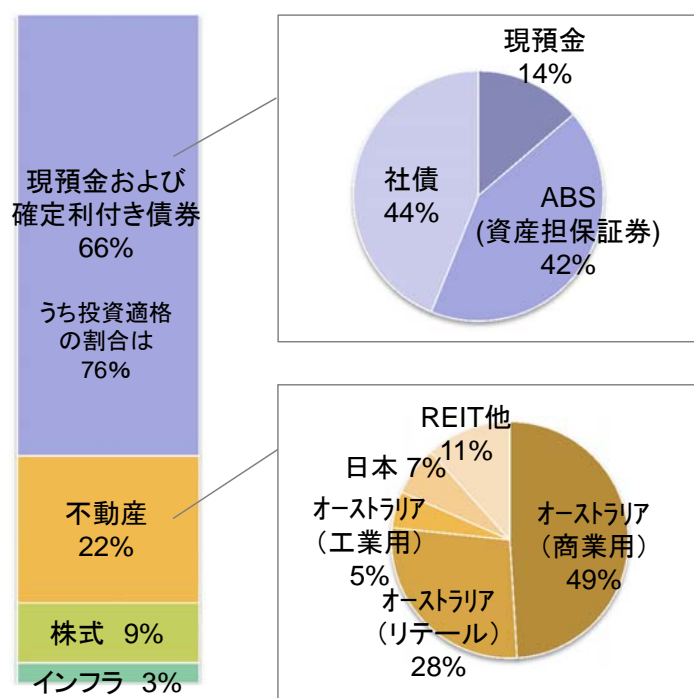
Challenger社は、この元本保証のある商品のマーケットで、9割という圧倒的なシェアと高い知名度を持ち、今後、さらに大きく成長していくことが見込まれます。

当社グループでは、出資を通じて、このマーケットの成長をグループに取込んでいきたいと考えています。

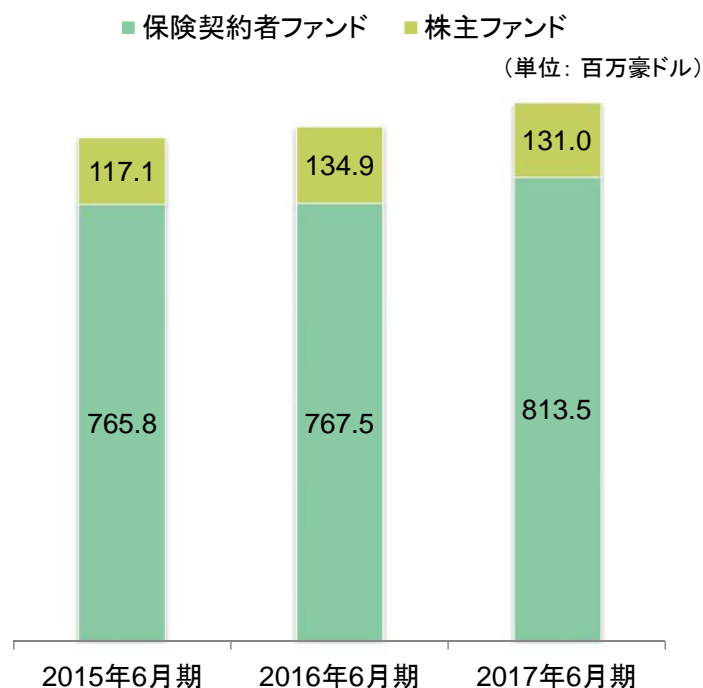
(2) 事業ポートフォリオの更なる分散 ②海外クレジット投資機会の取込み

•Challenger社は、生命保険事業において、豪州市場の社債、ABSおよび不動産への投資を中心とした、収益性の高い資産運用ポートフォリオから、資産運用収益を享受

Challenger社の生保事業の運用資産の内訳 (2017年6月末)



Challenger社の生保事業の資産運用収益の推移



次に、海外クレジット投資機会の取込みに関してですが、資料10ページをご覧ください。

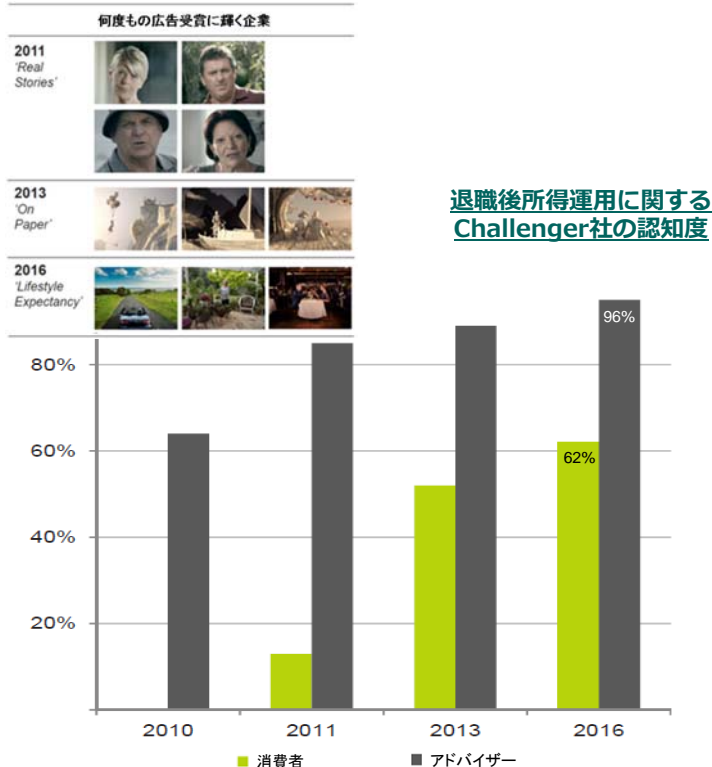
Challenger社は、長期かつ流動性の低い年金負債の特性を踏まえて、豪州市場の社債や資産担保証券(ABS)、不動産を中心とした収益性の高いポートフォリオでの運用を得意としています。

このような、従来当社グループでは取り込んでこなかった、海外クレジット投資による収益も、今回の出資を通じて、グループに取り込んでいきたいと考えています。

(3)グループ全体での成長シナジーの追求

- Challenger社への出資・業務提携やこれに伴う人材交流等を通じて、同社との長期的な戦略的関係を構築し、同社が強みをもつノウハウやネットワーク等を当社グループ全体で活用することを検討

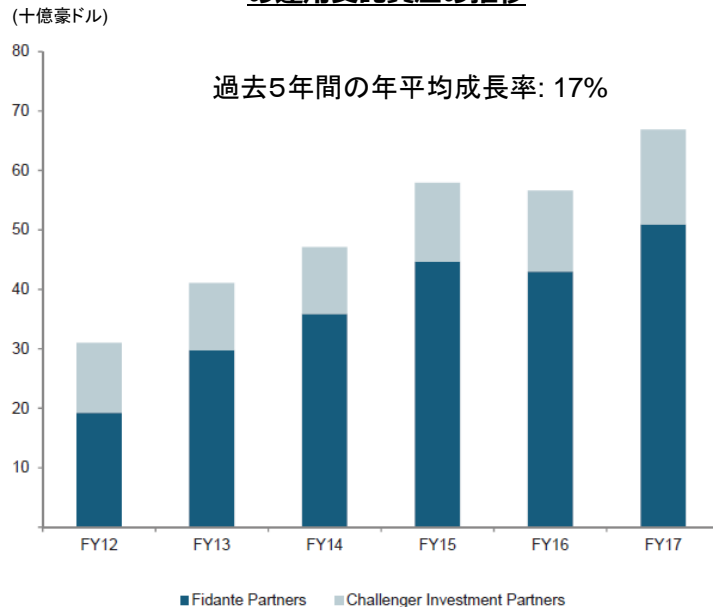
ブランド構築力



資産運用力

- 豪州を中心に欧米にも拠点を持ち、債券、株式、オルタナティブ投資の資産運用商品を提供

Challenger社のファンドマネジメント事業の運用受託資産の推移



最後に、グループ全体での成長シナジーについてお話しします。
資料11ページをご覧ください。

Challenger社は、個人年金保険事業とファンドマネジメント事業に資源を集中することにより、マーケットにおいてきわめて高い認知度と顧客満足を実現しています。

ビジネスモデルは異なりますが、Challenger社の取り組みを参考にして、当社グループのブランド力、サービス向上を実現していきたいと考えています。

今後の業務提携や人材交流等を通じて、Challenger社との長期的な戦略的提携関係を構築し、Challenger社が強みをもつノウハウやネットワーク等を当社グループ全体で活用し、成長シナジーを追求していきたいと考えています。

この後、参考資料として、Challenger社の成長性・収益性を示すデータをお付けしておりますので、後ほどご参照ください。

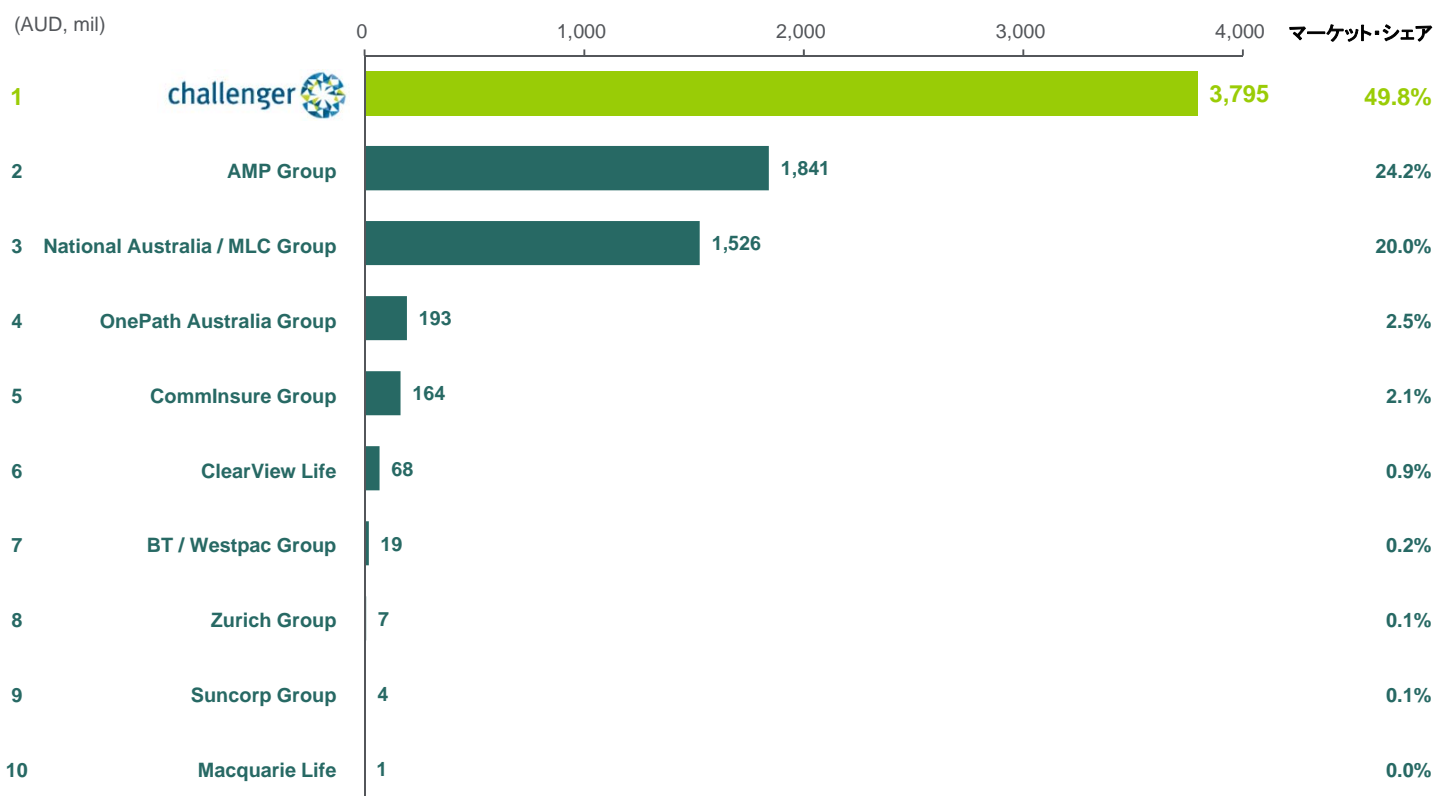
再保険取引、新商品共同開発を通じて、着実に積み上げてきたMSP生命とChallenger社との信頼関係を今回の出資により戦略的提携関係に発展させて、実績を積み重ねていくことが、グループの企業価値向上につながるものと確信しています。

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。

参考資料： Challenger社の成長性と収益性

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

豪個人年金保険市場におけるChallenger社のランキング及びシェア*1

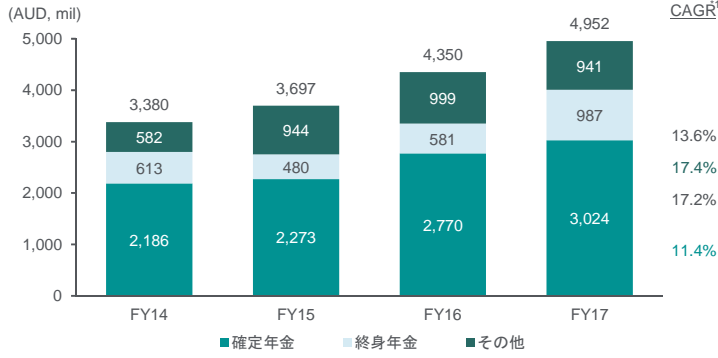


出典: Strategic Insight
*1 2016年12月期実績値。Total salesベース

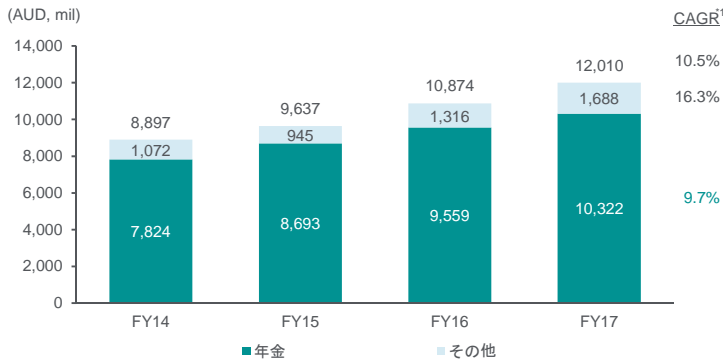
Challenger社の高い成長性と収益性（1）

生命保険事業部門

生命保険事業の売上高



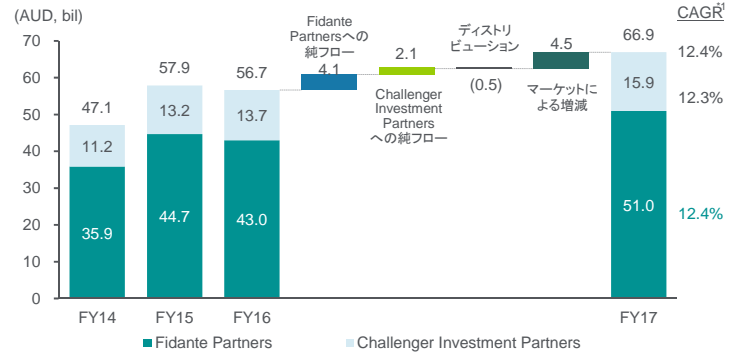
生命保険事業の保険負債



¹ 2014 – 2017 Compound Average Growth Rate (年平均成長率)

ファンド運用事業部門

運用資金残高



Challenger Investment Partners

債券投資及び不動産投資を行うファンド運用会社

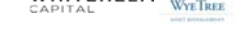


Diversified managers and investment strategies

株式

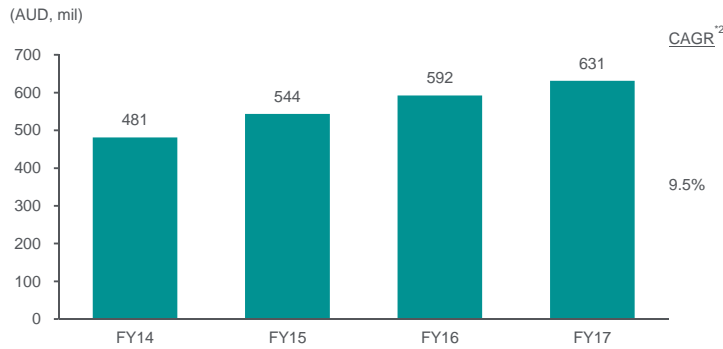
債券

オルタナティブ

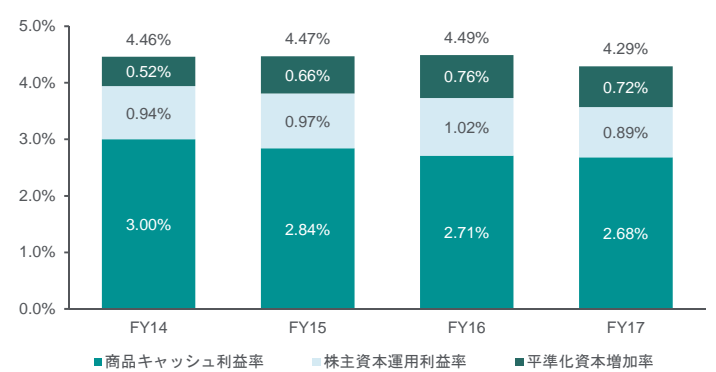


Challenger社の高い成長性と収益性（2）

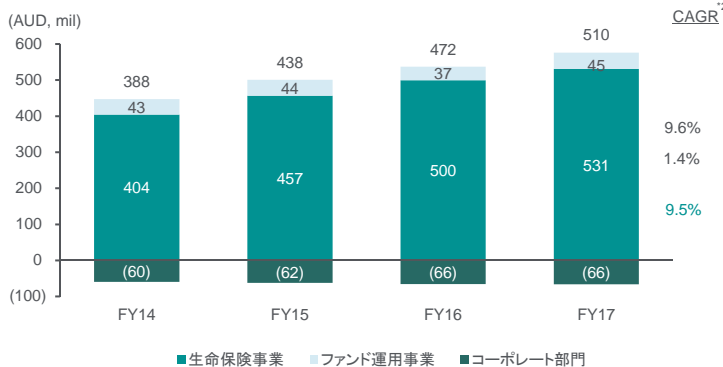
生命保険事業の平準化COE*1



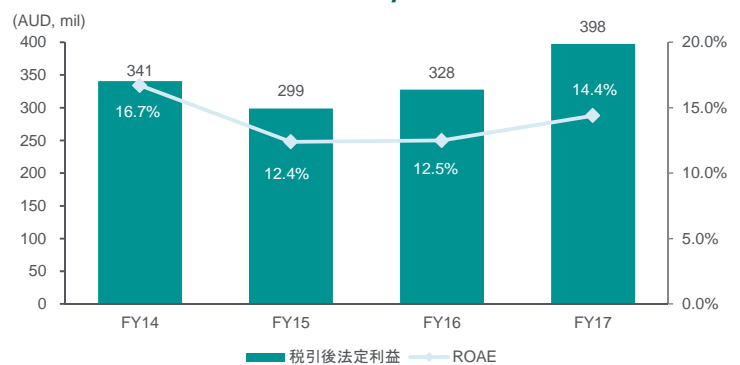
生命保険事業のCOE*1利益率の構成



平準化EBIT



税引後法定利益 / ROAE

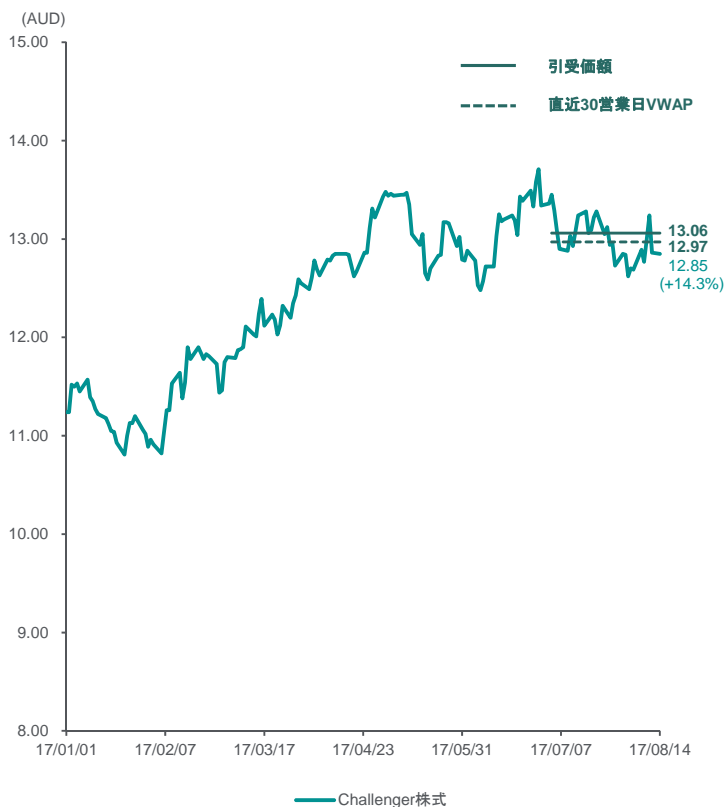


*1 生命保険の平準化営業キャッシュフロー収益 (Cash Operating Earnings (COE))

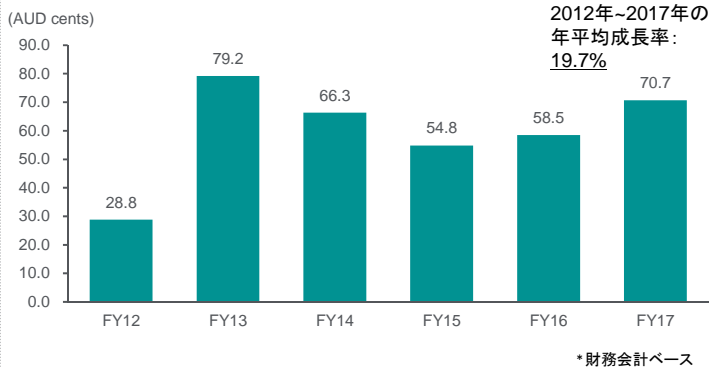
*2 2014 – 2017 Compound Average Growth Rate (年平均成長率)

Challenger社の株価及び一株当たり純利益・純資産の推移

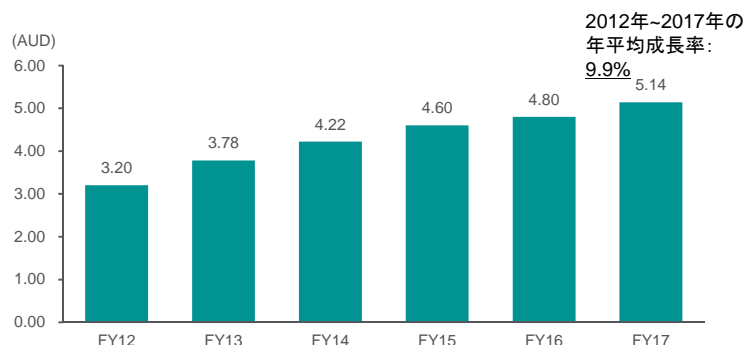
2017年1月1日以降の株価及び直近30営業日のVWAP



2012年-2017年の1株当たり純利益*の推移

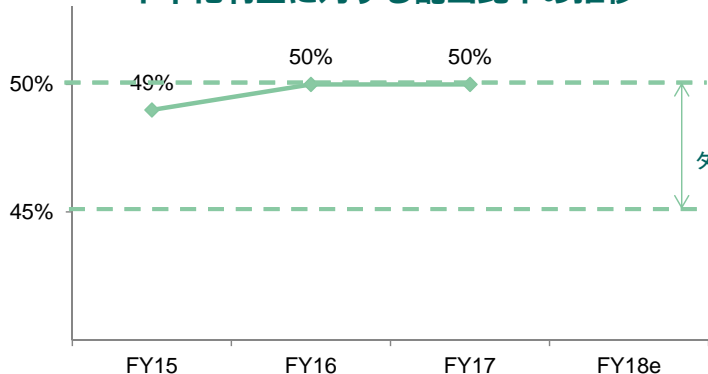


2012年-2017年の1株当たり純資産の推移



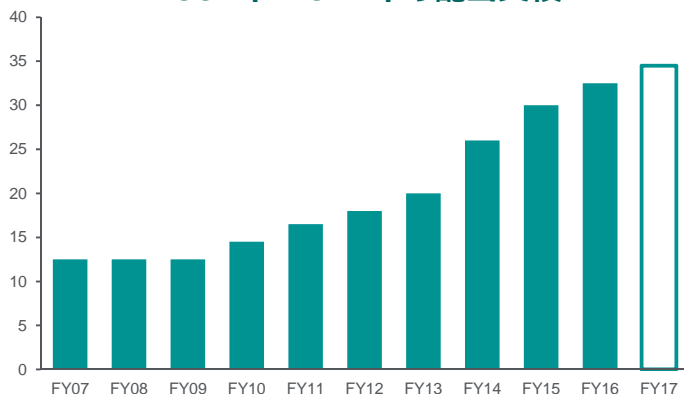
Challenger社の配当実績と総株主還元利回り

平準化利益に対する配当比率の推移



配当方針:
平準化利益(Normalised net profit after tax)
の45%~50%

2007年-2017年の配当実績



過去5年間の総株主還元利回り (TSR)

