

基礎研 レポート

欧州大手保険グループの 地域別の事業展開状況 —2017年決算数値等に基づく現状分析—

常務取締役 保険研究部 研究理事

ヘルスケアリサーチセンター長 中村 亮一

TEL: (03)3512-1777 E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

欧州大手保険グループの2017年決算数値が、2018年2月から4月にかけて、投資家向けのプレゼンテーション資料やAnnual Reportの形で公表されている。今回のレポートでは、2017年決算に関わる各社の決算数値等に基づいて、欧州大手保険グループの生命保険事業を中心とした地域別の事業展開の状況について報告する。

欧州大手保険グループを巡る経営環境は、世界的な金融緩和の長期化に伴う低金利環境の継続に加えて、2016年1月にスタートしたソルベンシーIIをはじめとした各種の規制の強化への対応、2021年1月以後に開始する事業年度から適用が想定されている新たな保険契約会計基準への対応等、困難な課題を抱えている状況にある。ただし、各社ともこうした環境下で、基本的には積極的な海外事業展開等を進め、収益基盤の拡大を図ってきている。

昨年及び一昨年の基礎研レポートでは、各社の2015年及び2016年の生命保険事業について、地域別の業績や投資関係損益を巡る状況等に焦点を当てて報告した¹。

これまでの基礎研レポートでも述べたが、以下の報告においては、例えば、分析用に開示されている保険料や営業利益²のベースや地域別の区分の考え方が、各社によって異なっており、各社の公表データのベースも必ずしも統一されていない。さらに、2017年については、2016年までとは異なり、セグメント情報の提供において、必ずしも生命保険事業と損害保険事業を区分していない会社もあつたり、さらには各種の規制の動向等も踏まえて、これまでとは異なる経営指標や評価基準に基づく開示内容に変更している会社もあり、これまでの2年間と同様な考え方に基づいて、2年間を超えての中期的な比較分析が行えなかった。

¹ なお、2017年末のソルベンシーの状況については、筆者による、保険・年金フォーカス「[欧州大手保険グループの2017年末SCR比率の状況について—ソルベンシーIIに基づく数値結果報告\(1\)及び\(2\)—](#)」(2017.4.10及び16)を参照していただきたい。

² 各社によって、Operating ProfitやUnderlying Profit等と英語の名称が異なるものを、このレポートでは、必ずしも正確ではなく、厳密な意味での同等な比較にはなっていないが、また本来的には「基礎利益」等と表現することがより適切なケースもあるかもしれないが、以下では全て「営業利益」として表現している。

以上のような理由から、今回の分析については、各種制約下で、各社間比較等も必ずしも十分なものとはなっていないが、筆者の判断で各種前提を置いて、一定比較可能な数値を作成して分析を行っている。

2—欧州大手保険グループの各社間比較—全体の業績と地域別業績について—

欧州大手保険グループとしては、欧州の主要国を代表する保険グループとして、昨年の基礎研レポートと同様に AXA(フランス)、Allianz(ドイツ)、Generali(イタリア)、Prudential(英国)、Aviva(英国)、Aegon(オランダ)、Zurich(スイス)の7社を対象にしている。AXA、Allianz、Prudential、Aviva、Aegonの5社はFSB (Financial Stability Board:金融安定理事会) が選定する G-SIIs(Global Systemically Important Insurers:システム上重要なグローバルな保険会社)に指定されている。Generaliも2015年11月まではG-SIIsに指定されていた。

以下の図表の数値は、特に断りがない限り、各社の公表資料に基づいている。

1 | 会社全体の業績

欧州大手保険グループは、生命保険事業だけでなく、損害保険事業も行っており、さらには、資産管理事業³も会社によっては大きな位置付けを占めてきている。

まずは、保険事業に関連して、グループ全体の保険料と営業利益⁴について、生命保険事業と損害保険事業の内訳を示しておく。下記の図表からわかるように、グループ全体における生命保険事業の位置付けは、会社毎に異なっているが、(生保と損保の内訳は示されていないが殆どが生命保険事業である) PrudentialとAegonの2社以外は、損害保険事業も大きな位置付けを有している。

欧州大手保険グループの生命保険・損害保険事業別内訳(2017年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険料		生命保険		損害保険		営業利益		生命保険		損害保険	
			進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率				
AXA	仏	ユーロ	92,050	-2%	57,086	-3%	34,965	-2%	7,758	2%	3,755	4%	3,228	-3%
Allianz	独	ユーロ	77,345	1%	25,083	1%	52,262	1%	11,097	0%	4,412	3%	5,053	-8%
Generali	伊	ユーロ	68,537	-1%	47,788	-1%	20,749	1%	4,895	2%	3,141	2%	1,972	-4%
Prudential	英	ポンド	44,005	13%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4,699	10%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Aviva	英	ポンド	27,606	9%	17,083	2%	10,523	21%	3,068	2%	2,882	9%	760	-9%
Aegon	蘭	ユーロ	22,826	-3%	22,463	-4%	363	-18%	2,103	10%	2,062	10%	64	88%
Zurich	スイス	米ドル	46,685	-3%	12,034	-6%	33,024	0%	3,803	-15%	1,258	11%	1,546	-37%

(※)保険料及び営業損益の全体数値には「その他」も含まれるため、生命保険と損害保険の合計とは必ずしも一致しない。

特に、営業利益の全体数値には、資産管理事業等が含まれるため、生命保険と損害保険の各進展率を上(下)回る進展率になるケースも発生している。

AXA : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「underlying earnings before tax from insurance activities」、医療は生命保険に含まれる。

Allianz : 保険料は「Gross premiums written」、営業利益は「operating profit」

Generali : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「operating results」

Prudential: 保険料は「Gross premiums earned」、営業利益は「IFRS operating profit based on long-term investment returns」

Aviva : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「operating profit before tax attributable to shareholders' profits」、医療は損保に含まれる。

Aegon : 保険料は「Gross premiums」(傷害・健康保険料は生命保険料に含まれる)、営業利益は、基礎利益「underlying earnings before tax」

Zurich : 保険料は「Gross written premiums and policy fees from external customers」、営業利益は「Business operating profit」

Allianzの資産管理事業の営業利益は2,440と大きな位置付けを占めている。Prudentialの保険料の内訳はないが、殆どが生命保険料である。

Zurichにおいては、「Farmers」が保険料で1,561、営業利益で1,691と大きな位置付けを占めている。

³ 2017年の資産管理事業の営業損益は、AXAの「Underlying earnings」(グループ全体6,002百万ユーロ)中の540百万ユーロ、Allianz 2,440百万ユーロ、Prudential 500百万ポンド、Aviva 168百万ポンド、Aegon 136百万ユーロ、またGeneraliの金融セグメントの営業損益は370百万ユーロ等、各社とも大きな位置付けを占めてきている。

⁴ AXAは対外的な説明用の利益指標として「Underlying earnings(基礎利益)」を使用しているが、他社とのベースを合わせるため、の分析では「Underlying earnings before tax from insurance activities」を使用している。

前年との比較では、グループ全体の業績としては、各社ともほぼ安定した状況にある。

このうち、生命保険事業については、各国において低金利の影響を受けて、厳しい経営環境下にあったが、2017年は、ほぼ前年並みか前年を上回る営業利益を確保している。損害保険事業については、生命保険事業と比較して、収益が安定しない傾向がある。例えば、Zurichの損害保険事業は、2015年に多額の損失の計上で大幅な営業減益となり、2016年は大きく回復していたが、2017年は再び大きな減益となっており、それが7社の中で唯一会社全体での大幅な営業減益となる要因となった。

なお、以下の分析では、主として、生命保険事業に焦点を当て、各社の数値比較等を行っていくことにするが、その前に各社がグループ全体の指標として提示しているROE(Return on Equity:資本収益率)の状況を、以下の図表に示しておく。このROEの数値の算出方法等についても、各社間で統一されているわけではないが、あくまでも各社が掲げている経営目標の1つとなっているので、参考として掲載しておく。

ROEについては、基本的には各社はグループ全体の数値のみを開示している。生命保険事業以外のウェイトもかなり高い4社のうち、Allianzのみが生命保険事業のみの数値も公表しており、AXAとGeneraliはEV(Embedded Value)に対するリターンという形で、以前は生命保険事業に対するROEを開示していたが、2017年は開示していない。

これによれば、各社のROEは、ほぼ10%から15%の範囲内にあり、生命保険事業のROEもグループ全体とほぼ同じ水準を確保している。

欧州大手保険グループのROE(資本収益率)

グループ	2015年		2016年		2017年		目標
		うち生命保険		うち生命保険		うち生命保険	
AXA	14.1%	13%	13.5%	—	14.5%	—	12%~14%
Allianz	12.5%	10.8%	12.3%	10.3%	11.8%	12.1%	10%~12%(L&H)
Generali	14.0%	10.7%	13.4%	12.8%	13.7%	—	13%
Prudential	27%	—	26%	—	—	—	11%~13%
Aviva	13.4%	—	12.1%	—	12.6%	—	—
Aegon	7.3%	—	7.2%	—	7.4%	—	—
Zurich	6.4%	—	11.8%	—	12.1%	—	12%超

(※) 各社のROEについては以下の通り

AXAは「Adjusted ROE」、生命保険は「Operating return on EEV」

Allianzは「Return on equity」

Generaliは「Operating ROE」、生命保険は「Normalized Return on EV」

Prudentialは「IFRS ROE」、Avivaは「Return on total equity」

Zurichは「BOPAT ROE(Business Operating Profit after tax return on equity)」

2 | 生命保険事業の地域別業績

ここでは、各社のセグメント情報に基づいて、保険事業に関する保険料と営業利益の地域別内訳を見ている⁵⁶。

2-1. 保険料の状況

まずは、保険料の地域別内訳を見してみる。ここでの保険料の数値には、例えばユニット・リンク等の投資型保険からの収入が反映されていなかったりするが、各社の地域間の分布等を比較するための1つの基準とし

⁵ 地域区分は、基本的に引受会社の所属国に基づいている。

⁶ 2016年の数値算出において、会社によっては、地域別のセグメントの変更や算出方法等の変更を行っているケースもあり、これに伴い、前回の基礎研レポートで報告した2015年の数値を変更している場合もある。

て採用している。

なお、地域別の保険料分布の数値を得るために、Allianz、Prudential 及び Zurich の保険料については、前ページの図表とは異なるベースの数値を使用している。

(1)2017 年の結果

これによれば、各社毎に状況は異なっているが、各社とも自国（親会社国）以外からの保険料が一定の規模を有しており、自国以外での事業が大きな位置付けを有している。各社の地域別の構成比の概要は以下の通りとなっている。

AXA は自国のフランスが 27%、その他の欧州が 39%、米国が 14%、アジア・太平洋が 10%となっており、欧州以外が比較的大きな割合を占めている。

Allianz の生保は、自国のドイツで 57%と高いが、ドイツ以外の欧州で 26%となっており、米国やアジア・太平洋等も有意な水準となっている（なお、「3—2 | Allianz」で述べるように、法定保険料ベースでは、米国は 14%と、ここでの 5%よりもかなり高い水準となっている）。

Generali の生保は、自国のイタリアが 36%であるが、イタリア以外の欧州で 57%と高くなっている。

Prudential は自国の英国は 35 %で、米国が 36%、アジアが 28%となっている。

Aviva の場合、自国の英国と英国以外の欧州がそれぞれ 4 割程度を占め、図表では米国に含まれているカナダ（損保）が 1 割程度となっている。

Aegon の場合、自国のオランダは 1 割程度で、オランダ以外の欧州が 5 割程度、図表では中南米を含んでいる米国が 4 割程度となっている。

Zurich は自国のスイスは 9%で、スイス以外の欧州が生保では 62%、損保では 31%となっているが、生保において中南米を含むその他が 20%と他社とは異なり高くなっている。

欧州大手保険グループの保険料の地域別内訳(2017年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険料		欧州		親会社国			米国		アジア・太平洋		その他		
			金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比		
AXA	仏	ユーロ	92,050	100%	60,288	65%	24,506	27%	35,782	39%	12,955	14%	8,980	10%	9,828	11%
Allianz(生保)	独	ユーロ	24,185	100%	20,149	83%	13,800	57%	6,349	26%	1,261	5%	2,253	9%	523	2%
Allianz(損保)	独	ユーロ	52,262	100%	32,338	62%	10,074	19%	22,264	43%	0	0%	4,003	8%	15,923	30%
Generali(生保)	伊	ユーロ	47,788	100%	44,685	94%	17,299	36%	27,386	57%	292	1%	2,156	5%	656	1%
Generali(損保)	伊	ユーロ	20,749	100%	18,242	88%	5,537	27%	12,705	61%	1,128	5%	204	1%	1,175	6%
Prudential	英	ポンド	41,892	100%	14,810	35%	14,810	35%	—	—	15,219	36%	11,863	28%	0	0%
Aviva	英	ポンド	27,606	100%	23,436	85%	11,227	41%	12,209	44%	3,138	11%	1,032	4%	0	0%
Aegon	蘭	ユーロ	22,826	100%	12,865	56%	2,208	10%	10,657	47%	9,553	42%	1,080	5%	(672)	-3%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	14,019	100%	9,909	71%	1,246	9%	8,663	62%	323	2%	1,048	7%	2,739	20%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	33,020	100%	13,311	40%	3,043	9%	10,268	31%	14,756	45%	2,339	7%	2,615	8%

※ 各社のAnnual Report等より、筆者が作成。「その他」には、地域間の調整や再保険・国際部門等の地域区分が行われていないものが含まれる。

中東、アフリカ、中南米の数値について、区分できないものは、各社の取扱に従って、「欧州」、「米国」、「その他」(特に、Aegonの中南米はこの表では「米国」)に含まれている。

また、Avivaのカナダも米国に含めている。

Allianz の生命保険料及びその内訳は、正味経過保険料(Premiums earned(net))による。

Generaliの保険料のうち、「EMEA(欧州・中東・アフリカ)」のうち国が特定されていない数値は、全て「欧州」に含めている。

Zurichの保険料は契約手数料を含む数値、また「その他欧州・中東・アフリカ」は、全て「欧州」に含めている。

(2)2016 年との比較

保険料の進展が必ずしも収益の拡大に結びつくものではないが、あくまでも参考として 2016 年と

の比較を見てみる。

以下の図表より、2016年との比較では、会社によって状況が大きく異なっているが、一般的には、欧州での進展率が低く、米国・カナダでの進展率が高くなっている。2015年は、米ドルがユーロやポンドに対して強くなったという為替レートによる影響で、米国での進展率が高いものとなっていたが、2016年はユーロとの関係では米ドルの為替レートの影響はそれほど大きなものではなかった。2017年は再び米ドルがユーロやポンドに対して強くなった影響もあり、相対的に米国での進展率が高いものとなっている。なお、Brexit（英国のEU離脱）の影響もあり、ポンドがドルに対して弱くなったが、PrudentialもAvivaも自国に加えて、アジア・太平洋地域で、数値を大きく進展させている。

またZurichは、米国・カナダ、アジア・太平洋や中南米で順調に進展させている。

欧州大手保険グループの保険料の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率) (単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険料	進展率	欧州				米国		アジア・太平洋		その他			
					進展率	親会社国	進展率	親会社国以外	進展率	進展率	進展率	進展率				
AXA	仏	ユーロ	(2170)	-2%	(990)	-2%	22	0%	(1,014)	-3%	(207)	-2%	(552)	-6%	(421)	-4%
Allianz(生保)	独	ユーロ	416	2%	582	3%	476	4%	16	0%	117	-10%	(148)	-6%	(44)	-8%
Allianz(損保)	独	ユーロ	727	1%	(14)	0%	172	2%	(186)	-1%	0	-	159	4%	584	4%
Generali(生保)	伊	ユーロ	(612)	-1%	(352)	-1%	(612)	-3%	260	1%	20	7%	(224)	-9%	(54)	-8%
Generali(損保)	伊	ユーロ	242	1%	73	0%	(164)	-3%	237	2%	92	9%	6	3%	73	7%
Prudential	英	ポンド	6358	18%	3,681	33%	3,681	33%	-	-	453	3%	2,224	23%	0	-
Aviva	英	ポンド	2164	9%	1,456	7%	1,744	18%	(288)	-2%	596	23%	112	12%	0	-
Aegon	蘭	ユーロ	(627)	-3%	(483)	-4%	(283)	-11%	(200)	-2%	(14)	0%	(145)	-12%	16	-
Zurich(生保)	スイス	米ドル	(593)	-4%	(1,486)	-13%	(9)	-1%	(1,477)	-15%	172	114%	241	30%	480	21%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	(95)	0%	(539)	-4%	53	2%	(592)	-5%	31	0%	137	6%	277	12%

このように、会社全体の数値を前年と比較する場合においては、為替レートの変化による影響も小さくないことに注意が必要になる。因みに、主要通貨間の為替レートは、以下の通りとなっている。

為替換算レートの変化

	各通貨→ユーロ					
	米ドル	ポンド	スイスフラン	日本円	中国元	ブラジルリアル
①2016年末	0.9495	1.1705	0.9326	0.00813	0.13681	0.29163
②2017年末	0.8319	1.1250	0.8544	0.00739	0.12774	0.25116
③変化率(②/①-1)	-12.4%	-3.9%	-8.4%	-9.2%	-6.6%	-13.9%

	各通貨→米ドル				各通貨→ポンド		
	ユーロ	ポンド	スイスフラン	日本円	米ドル	ユーロ	中国元
①2016年末	1.0547	1.2345	0.9822	0.008569	0.8106	0.85448	0.1168
②2017年末	1.2022	1.3524	1.0271	0.008882	0.7395	0.88893	0.1135
③変化率(②/①-1)	14.0%	9.6%	4.6%	3.7%	-8.8%	4.0%	-2.8%

(※) Bloombergが発表するロンドン引けベースの数値

2-2. 営業利益の状況

次に、保険事業の営業利益の地域別内訳を見てみる。地域別の利益配分等にも各社毎の考え方が反映されているが、各国における子会社毎や各社間の収益状況の差異等も一定程度比較できるものと考えられる。なお、一般的には、国際部門や再保険関係の損益が「その他」地域に含まれていることから、グループによっては「その他」の構成比が、特に損保事業を中心に大きくなっている。

(1)2017年の結果

営業利益ベースでも、各社の地域別の構成比の状況は、保険料と基本的には変わらないが、地域別の収益状況や各地域での深耕度等を反映して、若干異なる傾向となっている。

Aegon 以外の各社においては、自国以外の欧州の構成比が 4 割程度と大きなものとなっている。

AXA の生保では、アジアの構成比が 25%と高くなっており、米国の 18%と合わせた2つの地域で 43%となっている。

Allianz は、米国が 24%と高くなっているが、アジア・太平洋は 5%程度にとどまっている。

Generali の生保では、イタリアが 40%と保険料の構成比以上に高くなっている。

Prudential は、アジアが 37%となり、2015 年の 30%、2016 年の 35%に比べて、さらにその構成比が高くなってきている。

Aviva は、英国での営業利益が 7 割を占めており、殆どの営業利益は欧州からである。

Aegon は、オランダの構成比は 25%に過ぎず、米国の営業利益が 66%と全体の 3 分の 2 を占めている。

Zurich は、アジア・太平洋の構成比が 10%であることに加えて、中南米等のその他が 2 割を超えて、他社と比べて際立って高くなっている。

このように営業利益ベースでみると、米国事業を有する会社においては、そのグループ内での位置付けがさらに高いものとなっている。

アジア・太平洋については、Prudential が圧倒的に高い位置付けを占めているが、AXA も高水準の営業利益を計上して、そのグループにおけるこの地域の位置付けの高さを示している。Zurich についても、アジア・太平洋のシェアは 10%となっている。これらに比べて、Allianz や Generali、さらには Aviva や Aegon や Zurich については、一定の保険料水準を計上し、その会社全体における位置付けを高めてきてはいるものの、そのグループ全体における構成比はいまだ一ケタ台である。

欧州大手保険グループの保険事業の営業利益等の地域別内訳(2017年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	営業利益等		欧州		親会社国		親会社国以外		米国		アジア・太平洋		その他	
			金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
AXA(生保)	仏	ユーロ	4,531	100%	2,463	54%	1,110	24%	1,353	30%	836	18%	1,127	25%	105	2%
AXA(損保)	仏	ユーロ	3,228	100%	2,735	85%	908	28%	1,827	57%	0	0%	60	2%	433	13%
Allianz(生保)	独	ユーロ	4,412	100%	3,048	69%	1,365	31%	1,684	38%	1,049	24%	220	5%	92	2%
Allianz(損保)	独	ユーロ	5,053	100%	3,491	69%	919	18%	2,572	51%	0	0%	452	9%	1,110	22%
Generali(生保)	伊	ユーロ	3,141	100%	2,610	83%	1,248	40%	1,362	43%	-	-	-	-	533	17%
Generali(損保)	伊	ユーロ	1,972	100%	1,382	70%	651	33%	731	37%	-	-	-	-	592	30%
Prudential	英	ポンド	4,874	100%	861	18%	861	18%	-	-	2,214	45%	1,799	37%	0	0%
Aviva	英	ポンド	3,068	100%	3,234	105%	2,175	71%	1,059	35%	46	1%	191	6%	(403)	-13%
Aegon	蘭	ユーロ	2,103	100%	707	34%	520	25%	187	9%	1,381	66%	49	2%	(34)	-2%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	1,258	100%	831	66%	242	19%	589	47%	(2)	0%	132	10%	297	24%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	1,546	100%	259	17%	388	25%	(129)	-8%	800	52%	155	10%	332	21%

※ 各社のAnnual Report等より、筆者が作成。「その他」には、地域間の調整や再保険・国際部門等の地域区分が行われてないものが含まれる。

中東、アフリカ、中南米の数値について、区分できないものは、各社の取扱に従い、「欧州」、「米国・カナダ」、「その他」(特に、Aegonの中南米はこの表では「米国」)に含まれている。

また、Avivaのカナダも米国に含めている。

各社の以下の数値を使用、

AXA「underlying earnings before tax from insurance activities」、Allianz「operating profit」、Generali「operating results」、

Prudential「operating profit before tax for long-term business」、Aviva「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profit」、

Aegon「Underlying earnings before tax」、Zurich「Business operating profit」

Generaliの「EMEA(欧州・中東・アフリカ)」のうち国が特定されていない数値は、全て「欧州」に含めている。

Zurichの「その他欧州・中東・アフリカ」は、全て「欧州」に含めている。

(2)2016年との比較

2016年との比較では、生保については、ほぼ各社とも順調に営業利益を増加させている。ただし、地域別の状況は様々である。ただし、アジア・太平洋地域では Aviva と Zurich の損保以外は、営業利益を伸ばしている。なお、前年との比較を見る上においても、保険料の項目で述べたように、為替レートの影響を考慮する必要がある。

欧州大手保険グループの保険事業の営業利益等の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進捗率) (単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	営業利益等		欧州				親会社国以外		米国		アジア・太平洋		その他	
			金額	進捗率	金額	進捗率	金額	進捗率	金額	進捗率	金額	進捗率	金額	進捗率	金額	進捗率
AXA(生保)	仏	ユーロ	202	5%	168	7%	84	8%	84	7%	(76)	-8%	47	4%	63	150%
AXA(損保)	仏	ユーロ	(84)	-3%	13	0%	3	0%	10	1%	0	-	3	5%	(100)	-19%
Allianz(生保)	独	ユーロ	135	3%	44	1%	(66)	-5%	111	7%	(32)	-3%	101	85%	19	26%
Allianz(損保)	独	ユーロ	(411)	-8%	37	1%	(233)	-20%	180	8%	0	-	11	2%	(356)	-24%
Generali(生保)	伊	ユーロ	57	2%	6	0%	(57)	-4%	63	5%	-	-	-	-	51	11%
Generali(損保)	伊	ユーロ	(101)	-5%	(101)	-7%	(63)	-9%	(38)	-5%	-	-	-	-	1	0%
Prudential	英	ポンド	520	12%	62	8%	62	8%	-	-	162	8%	296	20%	0	-
Aviva	英	ポンド	58	2%	267	9%	227	12%	40	4%	(224)	-83%	(10)	-5%	25	-
Aegon	蘭	ユーロ	190	10%	52	8%	(14)	-3%	66	55%	132	11%	28	133%	(21)	-
Zurich(生保)	スイス	米ドル	128	11%	(58)	-7%	33	16%	(91)	-13%	83	-98%	56	74%	48	19%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	(891)	-37%	(795)	-75%	(56)	-13%	(739)	-121%	(407)	-34%	(115)	-43%	425	-

3—欧州大手保険グループ各社の地域別の事業展開状況

ここでは、欧州大手保険グループ各社の生命保険事業について、保険料、営業利益に加えて、資産、EV (Embedded Value)⁷及び新契約価値等の状況を地域別に報告する。

さらに、各社の地域別の事業展開に関するトピックについても報告する。

1 | AXA

(1)地域別の業績—2017年の結果—

AXAは、世界の60カ国以上で保険事業と資産管理事業を展開している。

AXAの生命保険事業の営業利益は、①自国のフランス、②自国以外の欧州、③米国、④日本を含むアジア、の4地域でそれぞれ重要な水準を確保してきている。

Annual Reportによれば、その生命保険事業に関して、収入保険料や新契約保険料等の規模で、自国のフランスでのシェアは8.9%で第3位であるものの、最大の米国市場では、AXAの子会社グループは、生命保険では1.7%のシェアで第19位、変額年金では10.8%のシェアで第3位となっている。また、2017年末の認容資産は、生命保険・健康保険グループで第14位となっており、その営業利益のグループ全体における構成比は18%となっている。

さらに、スイスでは26.0%のシェアで第2位、ベルギーでは8.4%のシェアで第3位であることに加えて、インドネシアでは8.6%のシェアで第2位、タイでは12.4%のシェアで第4位等、欧州やアジアの国々で高

⁷ 欧州大手保険グループは、これまでEEV(ヨーロッパEV)とMCEV(市場整合的EV)のいずれかに基づくEV(Embedded Value: エンベデッド・バリュー)を地域別に公表してきたが、2017年は公表しない会社やグループ全体の数値のみの公表に留めた会社もある等EVの開示の見直しを行っている。

いプレゼンスを確保している。なお、ドイツでは2016年ベースで、生命保険が3.8%のシェアで第8位、医療保険は7.7%のシェアで第4位となっている。

AXAは、2016年までは、生保と損保別に保険料等の詳細なデータを開示していたが、2017年は、営業利益(underlying earnings)を除けば、基本的に生保と損保の区分をすることなく、国別の数値等の公表に留めている。このため、2016年までとは異なる分析内容となっている。

新契約価値ベースで見ると、日本を含むアジアが約4割の構成比となっている。日本でのシェア(かんぽ生命除きベース)は、生命保険は1.7%で第15位であるが、医療保険では2.6%で第12位としており、その市場の規模から、AXAグループ全体の中では、営業利益(生命・貯蓄・医療)で16%と高い位置付けを有している。

なお、かつては地域別に開示されていたEEVの値も2016年以降は全体数値のみの開示となっている。

保険事業の地域別内訳(2017年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米国		アジア		その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	92,050	100%	60,288	65%	12,955	14%	8,980	10%	9,828	11%
営業利益	7,758	100%	5,198	67%	836	11%	1,187	15%	537	7%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	4,531	100%	2,463	54%	836	18%	1,127	25%	105	2%
投資資産	761,464	100%	462,516	61%	177,859	23%	69,269	9%	51,819	7%
EEV	55,200	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
新契約価値	2,787	100%	1,221	44%	421	15%	1,067	38%	78	3%

※ EEVと新契約価値は、生命保険・貯蓄・医療等に対するもの

「アジア」の営業利益の内訳は、日本719、香港412、その他56、営業利益(生命・貯蓄・医療)の内訳は、日本719、香港394、その他66

「その他」には、「International」、「Transversal & General Holdings」の数値を含めているため、シンガポール、ブラジル、ポーランド、トルコ等の数値が含まれている。

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		ベルギー		イタリア		スペイン		英国 アイルランド	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	24,506	27%	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
営業利益	2,018	26%	735	9%	1,014	13%	533	7%	341	4%	207	3%	350	5%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	1,110	24%	316	7%	408	9%	246	5%	186	4%	76	2%	121	3%
投資資産	196,087	26%	87,213	11%	79,883	10%	44,802	6%	34,792	5%	10,340	1%	9,399	1%
EEV	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
新契約価値	637	23%	210	8%	172	6%	42	2%	99	4%	61	2%	N.A.	—

(2)地域別の業績—2016年との比較—

2016年との比較では、米国での業績が新契約価値を除いてマイナスになっているが、他の地域の生命保険事業の営業利益はほぼ進展している。

フランスでは、ユニットリンク型商品と医療保険、フランス以外の欧州やアジアにおいても、収益性の高い商品の販売が好調で、市場の高騰によるユニットリンク管理手数料の増加等も貢献して、営業利益は着実に増加した。

保険事業の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米国		アジア		その他	
	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率
保険料	(2,170)	-2%	(990)	-2%	(207)	-2%	(552)	-6%	(421)	-4%
営業利益	117	2%	182	4%	(76)	-8%	50	4%	(39)	-7%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	202	5%	168	7%	(76)	-8%	47	4%	63	150%
投資資産	(14,172)	-2%	(5,935)	-1%	(3,315)	-2%	(3,271)	-5%	(1,653)	-3%
EEV	2,700	5%	—	—	—	—	—	—	—	—
新契約価値	164	6%	115	10%	43	11%	(19)	-2%	—	—

うち 欧州の主要国内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		ベルギー		イタリア		スペイン		英国 アイルランド	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
保険料	22	0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
営業利益	87	5%	60	9%	62	7%	9	2%	(22)	-6%	22	12%	(36)	-9%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	84	8%	27	9%	57	16%	(16)	-6%	(3)	-2%	5	7%	15	14%
投資資産	6,399	3%	(3,058)	-3%	(7,830)	-9%	(1,185)	-3%	606	2%	(575)	-5%	(292)	-3%
EEV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
新契約価値	72	13%	46	28%	(2)	-1%	10	31%	(8)	-7%	(3)	-5%	-	-

なお、AXA が対外的な説明に使用している、「underlying earnings(基礎利益)」は、2017 年に 7.5%増加して、純利益(net income)とともに初めて 60 億ユーロを超えたと報告している。

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

AXA は、以下の地域別展開の見直し等を行っている。

- ・2017 年 1 月 2 日、英国 P&C 商業ブローカーである Bluefin の Marsh への売却完了
- ・2017 年 4 月 28 日、ルーマニアの事業の Vienna 保険グループへの売却完了
- ・5 月 10 日、米国事業の IPO の意向の公表(市場環境にもよるが、2018 年上半期を予定)
- ・7 月 3 日、AXA Life Europe Limited' のオフショア・インベストメント・ボンド事業の Harcourt Life International dac(その後、Utmost Ireland dac へ名称変更)、Life Company Consolidation Group の子会社への売却
- ・2018 年 2 月 21 日、アゼルバイジャンにおける損害保険会社 AXA MBask Insurance company OJSC を Mr. Elkhan Garibli に売却する契約を締結

AXA は収益の 80%を占める 10 の市場に最も焦点を当てていくとしている。

一方で、AXA は、中国、インドネシア、フィリピン、タイ、ブラジル、メキシコを「High Potentials(ハイ・ポテンシャル)」として位置付けており、インドネシアやタイでは既に高いプレゼンスを有しているが、他の国々でも高成長に伴うシェア拡大を目指している。

AXA は 2018 年 3 月に、XL Group を 153 億ドルで買収し、年間保険料総額 300 億ユーロを有する世界的な損害保険会社を構築することを公表している。この買収について、AXA の Thomas Bupert CEO は、「L&S(生命及び貯蓄保険)事業中心から、P&C(損害保険)事業中心に、そのビジネスプロファイルを移行していく独特の戦略的機会である。」とし、「将来の AXA のプロファイルは、金融リスクから離れて、保険リスクに向かって大きくリバランスされていくことになる。」と述べた。この取引は 2018 年後半に完了することが想定されている。

また、AXA は、AXA US L&S 事業と Alliance Bernstein に対する持分を構成すると予想される AXA Equitable Holdings の IPO を通じて、米国からの退出を加速することを想定していると述べている。

これらの動きの意味するところは、まさに AXA のプロファイルを、L&S(生命及び貯蓄保険)事業を通じた金融市場へのエクスポージャーから、P&C(損害保険)事業、さらに今後は医療や保障に関する保険関係リスクへのエクスポージャーにシフトさせる、との経営方針を反映したものである。AXA の現在の収益は、33%が貯蓄及び資産管理、39%が P&C 事業から来ているが、XL の買収及び米国の生命保険事業の売却により、その割合はそれぞれ 18%及び 50%になると想定されている。

2 | Allianz

(1)地域別の業績－2017年の結果－

Allianz は、世界の 70 カ国以上で生命保険、損害保険、資産管理事業を展開しており、生命保険事業だけでも 40 カ国以上で展開している。

Allianz の生命保険事業の営業利益は、自国のドイツが 3 割強を占めているが、フランス、スペイン、イタリア等の主要国からも有意な収益を上げており、欧州全体で 69%の構成比となっている。

米国の子会社グループは、2017 年末の認容資産ベースで、生命保険・健康保険グループで第 18 位となっており、その営業利益のグループ全体における構成比は 24%となっている。

アジア・太平洋は、保険料や営業利益では未だ一ケタ位の構成比であるが、新契約価値では 12%を占めており、高い位置付けを有してきている。

生命保険事業(Life/Health insurance)の地域別内訳(2017年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米国		中南米		アジア・太平洋		中東・アフリカ		その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
正味経過保険料	24,185	100%	20,149	83%	1,261	5%	122	1%	2,253	9%	150	1%	251	1%
法定保険料	67,277	100%	52,210	78%	9,720	14%	543	1%	5,170	8%	228	0%	(595)	-1%
営業利益	4,412	100%	3,049	69%	1,049	24%	28	1%	220	5%	29	1%	35	1%
保険負債	618,201	100%	N.A.	N.A.	116,388	19%	N.A.	N.A.	19,575	3%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
MCEV	36,242	100%	26,919	74%	7,429	20%	*	*	1,640	5%	*	*	254	1%
新契約価値	1,882	100%	1,304	69%	323	17%	*	*	227	12%	*	*	28	1%

※ 収入保険料(Gross written premiums)の地域別数値が公表されていないため、正味経過保険料(Premiums earned(net))の数値を用いている。

また、会社は法定保険料(Statutory Premiums)に基づく分析を開示しているため、この数値も掲載している。

アジア・太平洋の営業利益には、インドの関連会社文28(2016年は35)が含まれている。

会社のセグメントによる「保険負債」の内訳は、ドイツ語圏 296,430 (48%)、西欧・南欧・中東・アフリカ・アジア・太平洋 205,177 (33%)、イベリア&中南米 10,145 (2%)、米国 109,395 (18%)となっている。

「Iberia & Latin America」のMCEV 1,131、新契約価値 88については、その構成国のうちスペインの営業利益が大半を占めていることから、「欧州」に含めている。

また、「その他数値」には、Holdingの数値が含まれている。

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		スペイン		イタリア		中東欧		欧州その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
正味経過保険料	3,326	14%	13,800	57%	433	2%	296	1%	448	2%	509	2%	1,337	6%
法定保険料	8,457	13%	24,484	36%	1,595	2%	1,141	2%	11,160	17%	763	1%	4,610	7%
営業利益	664	15%	1,365	31%	88	2%	277	6%	243	6%	147	3%	265	6%
保険負債	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
MCEV	5,799	16%	14,875	41%	*	*	1,377	4%	2,251	6%	781	2%	1,836	5%
新契約価値	146	8%	730	39%	*	*	104	6%	184	10%	35	2%	105	6%

※ 「欧州その他」にはオーストリア、ベネルクス、ギリシャ、ポルトガル、トルコ等が含まれる。MCEV、新契約価値の「ドイツ」の数値については、ドイツ語圏のオーストリアとスイスを含んでいる。「スペイン」の数値はポルトガル、南米、「中東欧」はロシアを含んでいる。

(2)地域別の業績－2016年との比較－

2016年との比較では、会社全体で増収増益となっている。

これは、低金利環境下で、自国のドイツやイタリア等において、引き続き、保証を制限した高効率資本商品へのシフトを進めたこと等による影響であり、さらに、より高い投資マージンが貢献している。

アジアでの営業利益やMCEVは、2016年12月に韓国の生命保険事業を安邦保険グループに売却し、これに関する損益を非営業利益に計上していること等から、2016年に2015年のマイナスからプラスに転じて

いたが、2017年はこの水準をさらに増加させている。なお、2015年の韓国での営業利益は▲244百万ユーロであった。

新契約価値は、各地域で進展し、全体でも30%増加した。

生命保険事業(Life/Health insurance)の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率) (単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米国		中南米		アジア・太平洋		中東・アフリカ		その他	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
正味経過保険料	416	2%	493	3%	117	10%	24	24%	(148)	-6%	(36)	-19%	(32)	-11%
法定保険料	2,641	4%	5,017	11%	(2,136)	-18%	163	43%	(213)	-4%	(42)	-16%	(150)	-
営業利益	135	3%	45	1%	(32)	-3%	8	40%	101	85%	(5)	-15%	16	84%
保険負債	16,137	3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MCEV	4,465	14%	2,959	12%	1,121	18%	-	-	347	27%	-	-	38	18%
新契約価値	434	30%	324	33%	50	18%	-	-	50	28%	-	-	10	56%

※ MCEV、新契約価値については、あくまでも2016年公表数値との比較を行っており、必ずしもベースは完全には一致していない。

うち 欧州の主要国別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率) (単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		スペイン		イタリア		中東欧		欧州その他	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
正味経過保険料	77	2%	476	4%	(16)	-4%	(48)	-14%	(45)	-9%	(106)	-17%	154	13%
法定保険料	501	6%	2,319	10%	(15)	-1%	(153)	-12%	1,631	17%	(108)	-12%	843	22%
営業利益	8	1%	(63)	-4%	6	7%	50	22%	(9)	-4%	7	5%	54	26%
保険負債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MCEV	312	6%	2,615	21%	-	-	170	14%	(155)	-6%	6	1%	11	1%
新契約価値	87	147%	141	24%	-	-	16	18%	53	40%	2	6%	25	31%

(参考)地域別の ROE

Allianz は、地域別の ROE を以下の通り開示している。

生命保険事業のROE(資本収益率)の状況

	全体	ドイツ 生命保険	ドイツ 医療保険	フランス	スイス	スペイン	イタリア	米国	アジア ・太平洋
2017年	12.1%	18.0%	14.0%	11.7%	8.0%	22.7%	8.0%	10.7%	13.1%
2016年	10.7%	23.0%	12.0%	12.4%	6.9%	18.0%	7.4%	12.2%	-
2015年	10.8%	25.7%	15.7%	9.6%	6.6%	14.6%	14.5%	9.6%	-

(※)2015年、2016年の数値は最新公表ベースの数値

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Allianz は、スケールを強化するために、目標を定めた買収に積極的に取り組むとともに、コアでない事業等の売却を進めている、具体的には、保険事業等に関して、以下の地域別展開の見直し等を行っている。

- ・LV=(Liverpool Victoria)とのジョイントベンチャーによる英国での第3位のリテール保険会社の構築
- ・信用保険会社 Euler Hermes への投資の増大及びその後の買収(2018年4月に完了)
- ・ナイジェリアにおける Ensure Insurance、サウジアラビアにおける Saudi Fransi の買収
- ・モロッコにおける Allianz Maroc の設立
- ・Allianz Irish Life の100%子会社化(66.5%出資から100%出資へ)
- ・台湾における生命保険ポートフォリオの移転
- ・韓国生命保険会社の売却(2016年)
- ・Oldenburgische Landesbank AG の売却
- ・スリランカ第3位の損害保険会社 Janashakthi General Insurance Limited (JGIL)の買収

(2018年2月)

なお、Allianzは、インドネシアの生命保険市場において、高いプレゼンスを有し、保険会社Allianz Life Indonesiaの99.7%の株式を所有しているが、現地の外資上限規制の導入により、これを80%に引き下げるために、20%程度の株式を現地の会社に売却することを求められている。

また、マレーシアにおいても、外資の出資割合の上限を70%とする規制が導入され、同様の対応を求められている。こうした現地の規制の動向は、Allianzだけでなく、これらの国々にこれまで事業展開してきた全ての外資系保険会社に影響を与える形になっている。

3 | Generali

(1)地域別の業績－2017年の結果－

Generaliは、欧州を中心に世界の60カ国以上で事業展開をしている。

各種の指標において、自国のイタリアに加えて、ドイツとフランスで高い構成比を有しているが、さらにその他の欧州における構成比も高いものとなっている。

生命保険の市場シェア及びポジションについて、イタリアでは16.8%で第1位、ドイツでは9.6%で第2位、フランスでは5.1%で第7位のほか、ハンガリーでは10.2%で第1位、チェコでは24.8%で第2位、スロバキアでは7.7%、オーストリアでは13.8%でともに第3位等となっている。

一方で、他の欧州大手保険グループとは異なり、欧州域外でのプレゼンスは高くない。なお、Generaliは、過去に保有していた米国の生命保険事業等を売却する等、事業展開地域等の再編を積極的に進めている。

生命保険事業(Life Segment)の地域別内訳(2017年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		中南米		アジア		その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	47,788	100%	44,685	94%	292	1%	2,156	5%	656	1%
営業利益	3,141	100%	3,057	97%	42	1%	78	2%	(36)	-1%
投資資産	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MCEV	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
新契約価値	1,820	100%	1,672	92%	4	0%	140	8%	5	0%

※「EMEA(欧州・中東・アフリカ)」は、オーストリア、ベルギー、ギリシャ、ガーンジー、アイルランド、オランダ、ポルトガル、スペイン、スイス、チュニジア、トルコ、ドバイから構成されているが、この表では全て「欧州」に含めている。

「その他」には、グループ会社間の調整等が含まれる。

MCEVと新契約価値の「アジア」には「中南米」も含まれている。

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		イタリア		中東欧		EMEA (欧州・中東 アフリカ)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	9,279	19%	12,297	26%	17,299	36%	1,454	3%	4,356	9%
営業利益	607	19%	526	17%	1,248	40%	229	7%	447	14%
投資資産	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MCEV	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
新契約価値	211	12%	243	13%	903	50%	97	5%	218	12%

※「EMEA(欧州・中東・アフリカ)」の保険料の内訳は、スペイン 936、オーストリア 1,111、スイス 1,073、その他 1,236

(2)地域別の業績－2016年との比較－

2016年との比較では、全体では、減収増益となっている。

主力の欧州が減収増益となっているのは、引き続き計画された伝統的な貯蓄商品の減少(5.7%)とよりよい

リスク・リターン特質を有する商品へのリバランスを行ったことによる。具体的には、ユニットリンク型商品がイタリアやフランスで 5 割を超える大幅な進展となる等全体でも 2 割の進展となった一方で、従前の貯蓄商品や年金商品は 2 割程度と大幅に減少した。

中南米では、増収だったが減益となった。一方で、アジアでは減収だったが増益だった。

以上の結果、新契約価値は 1,820 百万ユーロで 53%と大幅に増加した。

生命保険事業(Life Segment)の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率)(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		中南米		アジア		その他	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
保険料	(612)	-1%	(353)	-1%	20	7%	(224)	-9%	(54)	-8%
営業利益	57	2%	27	1%	(8)	-16%	9	13%	29	-45%
投資資産	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MCEV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
新契約価値	627	53%	533	47%	4	-	94	204%	(3)	-38%

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		イタリア		中東欧		欧州・中東 アフリカ	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
保険料	874	10%	(279)	-2%	(612)	-3%	6	0%	(342)	-7%
営業利益	14	2%	69	15%	(57)	-4%	(20)	-8%	21	5%
投資資産	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MCEV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
新契約利益	183	654%	(30)	-11%	324	56%	19	24%	37	20%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Generali は、保険事業に関して、例えば、以下の地域別展開の見直し等を行っている。

2014 年 7 月には、スイスのプライベート・バンキング・ユニットの BSI を売却する等して、資本ポジションを高めるとともに、非伝統的非保険事業 (non-traditional and non-insurance activities) の規模を引き下げてきている。こうした動き等を受けて、Generali は、2015 年 11 月 3 日に FSB が公表した G-SIIs のリストから外されている。

なお、Generali は、2016 年 11 月 26 日に開催した「投資家の日 (Investor Day)」において、現在事業展開している市場を、①既に一定のプレゼンスを有して、規模があり魅力的な市場 (6~9 市場)、②プレゼンスが十分でないが魅力的な市場 (16~18 市場)、③魅力的な市場でもなくプレゼンスも無い市場 (13~15 市場)、の 3 つに分類して、③については合理化を進めることを計画している、と述べていた。

Generali は、国際的な活動領域の最適化のため、売却等により、少なくとも 10 億ユーロのキャッシュの生成を目標としているが、2017 年末の時点で、既にその半分以上を契約し、今後さらなる取引を公表する予定であるとしている。

具体的には、これまでに、以下の取引等が行われてきている。

- ・オランダの Generali Netherland N.V. のオランダの保険会社 ASR への売却
(2017 年 9 月契約締結、2018 年 2 月売却完了)
- ・アイルランドの Generali Pan Europe の売却の契約締結 (2017 年 12 月)
- ・リヒテンシュタインにおける資産の売却 (2016 年に契約締結)
- ・グアテマラの事業の売却 (2017 年に完了)

- ・コロンビアの事業の売却（2017年7月契約締結、2018年中に完了予定）
- ・ドイツの生命保険事業のランオフ、低業績のリテール損保事業の切り捨ての意向表明
- ・ベルギーの保険事業の売却合意（2018年4月）

4 | Prudential

(1)地域別の業績－2017年の結果－

Prudential は、自国の英国を中心とした欧州での 20 カ国以上に加えて、米国やアジアの 14 カ国及びアフリカの 4 カ国等、40 カ国以上で商品提供等を通じた生命保険の事業展開を行っている。

米国子会社の Jackson National Group は、2017 年末の認容資産で、生命保険・健康保険グループで第 10 位となっている。収入保険料や営業利益では米国のウェイトが最も高いが、将来の利益に基づく EEV や新契約価値ベースではアジアの位置付けが最も高いものとなっている。

生命保険事業(Long-Term Business Operation)の地域別内訳(2017年) (単位:百万ポンド)

	全体		英国&欧州		米国		アジア	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	41,892	100%	14,810	35%	15,219	36%	11,863	28%
営業利益	4,874	100%	861	18%	2,214	45%	1,799	37%
資産	493,941	100%	210,900	43%	197,998	40%	84,900	17%
EEV	46,161	100%	11,713	25%	13,257	29%	21,191	46%
新契約利益	3,616	100%	342	9%	906	25%	2,368	65%

※ 保険料は「premium」で保険全体の数値

営業利益は「long-term business operating profit based on longer-term investment returns」

Prudentialはアフリカ等にも生保子会社を有しているが規模は小さい。

(2)地域別の業績－2016年との比較－

2016 年との比較では、アジアが 2 割を超える増収増益で、全体の 2 桁の増収増益に大きく貢献している。2017 年は、英国&欧州での保険料が大幅に進展し、営業利益も 8%増加している。

アジアでは、エージェンシーや銀行窓販を通じて、成長する中間所得層向けに保障・貯蓄性商品の販売が好調で、新契約利益、営業利益及び資本形成において、8 年連続で 2 桁成長を遂げている。

英国の営業利益については、2016 年に、バルク年金市場からの撤退により、年金からの利益が大幅に減少したことや過去の助言無年金商品の販売実務や関連する補償のレビューを行うコストとして 175 百万ポンドの準備金設定等を行った影響で、大きく減少したことの反動もあり、大きく増加した。

米国では、変額年金事業の利益の増加を反映したことに加えて、スプレッドは引き続き低下したものの、米国株式市場の上昇に伴い、手数料収入が増加したこと及び為替レートの影響もあり、営業利益が 8%増加した。

生命保険事業(Long-Term Business Operation)の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ポンド)

	全体		英国&欧州		米国		アジア	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
保険料	6,358	18%	3,681	33%	453	3%	2,224	23%
営業利益	520	12%	62	8%	162	8%	296	20%
資産	23,443	5%	13,326	7%	2,929	2%	7,495	10%
EEV	5,319	13%	1,393	13%	1,452	12%	2,474	13%
新契約利益	528	17%	74	28%	116	15%	338	17%

(参考)地域別の営業利益

IFRS 営業利益で見た場合の各国別の営業利益の状況は、以下の図表の通りである。

ここ数年、香港、中国、台湾等の中国系市場で高い成長をみせており、シンガポールも高い構成比となっている。これ以外では、インドネシアが高水準かつ高成長を遂げている。

IFRS営業利益の地域別内訳

(単位:百万ポンド)

	全体		英国&欧州		米国		アジア	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
2017年	4,874	100%	861	18%	2,214	45%	1,799	37%
2016年	4,354	100%	799	18%	2,052	47%	1,503	35%
2015年	4,029	100%	1,167	29%	1,691	42%	1,171	29%
2014年	3,233	100%	752	23%	1,431	44%	1,050	32%
2013年	2,950	100%	706	24%	1,243	42%	1,001	34%
2017年/2013年	65%	0%	22%	-6%	78%	3%	80%	3%

IFRS営業利益の地域別内訳(アジアの主要国)

	香港		インドネシア		シンガポール		マレーシア		フィリピン	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
2017年	346	7%	457	9%	272	6%	171	4%	41	1%
2016年	238	5%	428	10%	235	5%	147	3%	38	1%
2015年	150	4%	356	9%	204	5%	120	3%	32	1%
2014年	109	3%	309	8%	214	5%	118	3%	28	1%
2013年	101	3%	291	9%	219	7%	137	4%	18	1%
2017年/2013年	243%	4%	57%	0%	24%	-1%	25%	-1%	128%	0%

	タイ		ベトナム		中国		台湾		その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
2017年	107	2%	135	3%	91	2%	43	1%	64	1%
2016年	92	2%	114	3%	64	1%	35	1%	49	1%
2015年	70	2%	86	2%	32	1%	25	1%	42	1%
2014年	53	2%	72	2%	13	0%	15	0%	49	2%
2013年	53	2%	54	2%	10	0%	12	0%	51	2%
2017年/2013年	102%	0%	150%	1%	810%	2%	258%	0%	25%	0%

※「その他」の2015年以前の数値は、インドの数値

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Prudential は、保険事業に関して、例えば、以下の地域別展開の見直し等を行っている。

- ・韓国生命保険会社 PCA Life Insurance の売却 (2017年5月)
- ・米国のブローカー・ディーラーネットワークの売却 (2017年8月)
- ・M&G と Prudential UK & Europe (Prudential UK&E)を統合して、M&G Prudential を設立 (2017年8月)
- ・ナイジェリアの Zenith Life の過半数株式の取得 (2017年7月)
- ・英国の年金ポートフォリオの一部の Rothesay Life への売却

なお、Prudential は、過去 10 年間において、それまでの英国中心から国際展開中心へと急速にシフトさせてきており、EEV 株主ファンドベースで、国際部門のシェアは 2007 年の 49%から 2017 年の 72% (その中でもアジアのシェアが 26%から 44%) へと大幅に増加している。

Prudential は、こうした戦略をさらに推進していくとしている。

5 | Aviva

(1)地域別の業績－2017年の結果－

Aviva は、世界の 16 カ国で事業展開している。

Aviva の保険料、営業利益及び資産の 9 割程度は欧州からのものである。それ以外は、カナダとアジアが占めている。欧州では、英国（生保）が保険料では 25%だが、営業利益では約 6 割を占めており、それ以外は英国（損保・医療）とフランスの構成比が高く、これらにポーランド、アイルランド、スペイン、イタリアの国々が有意な水準で続いている。

Aviva は、英国、フランス、ポーランド、アイルランド、イタリア、カナダ、シンガポール、Aviva Investors を 8 つの主要市場として位置付けている。なお、英国以外では、カナダが全て損害保険であるが、それ以外の国では生命保険が中心となっている。

また、Aviva は、中国、香港、インド、トルコ、ベトナム、インドネシアの 6 つを戦略的投資市場として、成長特性を持つ人口の多い国として、主要な現地パートナーと協力して、長期的な成長を目指していく方針を示しているが、アジアのこれらの地域の財務面でのシェアは未だ数%程度である。

保険事業の地域別内訳(2017年)

(単位:百万ポンド)

	全体		欧州		カナダ		アジア		その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	27,606	100%	23,436	85%	3,138	11%	1,032	4%	—	—
営業利益	3,068	100%	3,234	105%	46	1%	191	6%	(403)	-13%
営業利益(生保)	2,882	100%	2,631	91%	—	—	235	8%	16	1%
資産	442,685	100%	397,537	90%	6,890	2%	15,531	4%	22,727	5%
新契約価値	1,243	100%	1,060	85%	—	—	162	13%	21	2%

※ 数値は損害保険を含んだものである。全体数値の内訳は、以下の通り。

保険料は「Gross written premium」で、うち 生命保険17,083、医療保険914、損害保険 9,609

営業利益は「operating profit before tax」で、うち 生命保険 2,882、損害保険(医療保険を含む) 700、資産管理 164

新契約価値は、MCVNB(Market Consistent Value of New Business)

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ポンド)

	英国(生保)		英国(損保・医療)		フランス		ポーランド		アイルランド スペイン イタリア等	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	6,872	25%	4,355	16%	5,692	21%	594	2%	5,923	21%
営業利益	1,764	57%	411	13%	500	16%	183	6%	376	12%
営業利益(生保)	1,758	61%	—	—	425	15%	156	5%	292	10%
資産	261,931	59%	11,476	3%	86,363	20%	4,255	1%	33,512	8%
新契約価値	527	42%	—	—	228	18%	57	5%	248	20%

※ 「営業利益」のうち、イタリア 213、アイルランド 86

(2)地域別の業績－2016年との比較－

2016年との比較では、各地域で保険料を順調に進展させている。先に述べた 8 つの主要市場のうちの 6 つで二桁の利益成長を遂げた。

生命保険の営業利益は 2,882 百万ポンドで対前年 9%増加した。

英国の生命保険事業が、Friends Life の買収(2015年4月)と統合シナジー効果もあり、大きく増

加した。長期貯蓄のネットフローが倍増し、バルク年金販売が3倍になり、保障商品の新契約価値も2割増加した。

ポーランドでは、ユニットリンク型商品と保障商品の販売が好調で、利益も2桁進展した。シンガポールでは、貯蓄と保障商品が2桁進展し、新契約価値も3割増加した。

ただし、カナダの営業利益が、自動車と不動産の保険における準備金積増の影響で、▲83%と大きく低迷した。

保険事業の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率) (単位:百万ポンド)

	全体		欧州		カナダ		アジア		その他	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険料	2,164	9%	1,457	7%	596	23%	112	12%	—	—
営業利益	58	2%	267	9%	(224)	▲83%	(10)	-5%	25	-6%
営業利益(生保)	240	9%	232	10%	—	—	(6)	-2%	14	700%
資産	2,266	1%	(1,100)	0%	(99)	-1%	790	5%	2,675	13%
新契約価値	251	25%	202	24%	—	—	56	53%	—	—

うち 欧州の主要国別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率) (単位:百万ポンド)

	英国(生保)		英国(損保・医療)		フランス		ポーランド		アイルランド スペイン イタリア等	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険料	1,608	31%	136	3%	(932)	-14%	99	20%	546	10%
営業利益	211	14%	16	4%	19	4%	37	25%	(16)	-4%
営業利益(生保)	235	15%	—	—	(4)	-1%	24	18%	(23)	-7%
資産	5,900	2%	214	2%	(7,218)	-8%	868	26%	(864)	-3%
新契約価値	98	23%	—	—	3	1%	3	6%	98	65%

(参考) 地域別 ROE の状況

Aviva は、地域別の ROE を開示しているが、各地域で 10% を超える高い ROE を計上している。

保険事業の ROE(資本収益率)の地域別状況

	全体	英国(生保)	英国(損保・健保)	欧州(英国以外)	カナダ	アジア	ファンド管理
2017年	12.6%	12.7%	21.8%	13.4%	2.4%	12.9%	25.7%
2016年	12.1%	11.2%	15.6%	13.1%	15.7%	14.0%	24.4%
2015年	13.4%	14.4%	10.2%	12.7%	16.2%	22.0%	30.1%
2014年	14.2%	16.1%	9.0%	13.0%	14.2%	9.4%	23.2%
2013年	15.2%	16.0%	8.0%	10.9%	17.4%	10.1%	32.1%

※ ROEは「Operating Return on EEV」、数値は直近の公表数値に基づいている。

なお、アイルランドは、2016年以前は、英国(生保)、英国(損保・健保)の欄に、2017年は欧州(英国以外)の欄に含まれている。

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Aviva は、保険事業に関して、ここ数年で事業展開を行う市場の集中化を図ってきており、市場の数を半減させてきている。会社によれば、2017年までの取組みでこのプロセスは完了しており、これ以上事業展開地域を積極的に削減する方針ではない、としている。最近では、以下の地域別展開の見直し等を行っている。

- ・ Friends Life の買収 (2015年4月) 及び Friends Life の事業の英国の生命保険ファンドへの移管
- ・ アイルランドで Achmea から Friends First を買収 (2017年)
- ・ フランスの Antarius の Societe Generale への売却 (2017年4月)
- ・ 台湾における合弁事業の売却 (2018年1月)

- ・スペインのジョイントベンチャーUnicorp Vida、Caja EspanaVida 及び Aviva Vida y Pensiones の売却 (2017年9月及び2018年)
- ・スペインの残されていた生命保険事業及び年金ジョイントベンチャーCajamurcia Vida 及び Caja Granada Vida の株式の Bankia への売却 (2018年)
- ・イタリアのジョイントベンチャーAvivpop Assicurazioni S.p.A.の Banco BPM への売却 (2018年)
- ・Friends Provident International Limited (FPIL) の IFG への売却 (2018年)
- ・ベトナムで VietinBank との合弁事業の 100%所有権を取得

2018年から、主要市場では「mid-single digit (一桁台半ば)」を超える成長を、戦略的投資市場では「long-term growth (長期成長)」を支援し「High growth (高い成長)」を目指すとしている。

6 | Aegon

(1)地域別の業績－2017年の結果－

Aegon は、世界の 20 カ国以上で事業展開している。

資産ベースで、自国のオランダの構成比が 2 割強、英国も 2 割程度を占めているが、米国を中心とした北米・中南米の構成比が 5 割程度と高くなっている。

Transamerica のブランドを中心とする米国子会社グループは、2017 年末の認容資産で、生命保険・健康保険グループで第 11 位となっている。ブラジルとメキシコで事業展開しているが、カナダの生命保険事業や資産管理事業は 2015 年 7 月に売却している。

また、損害保険事業は欧州でのみ展開しているが、その全体における位置付けは高くない。

Aegon は、2015 年 11 月 3 日に FSB (金融安定理事会) が公表した G-SIIs のリストに、Generali に代わって、新たに加えられている。

保険事業の地域別内訳(2017年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		北米 中南米		アジア		その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	22,826	100%	12,865	56%	9,553	42%	1,080	5%	(672)	-3%
保険料(生保)	22,463	100%	12,396	55%	9,553	43%	1,080	5%	(567)	-3%
営業利益	2,103	100%	707	34%	1,381	66%	49	2%	(34)	-2%
資産	395,323	100%	174,587	44%	212,245	54%	7,805	2%	1,286	0%
新契約価値	558	100%	136	24%	355	64%	67	12%	—	—

※ 数値は損害保険を含んだものである。全体数値の内訳は、以下の通り。

保険料は「Gross premium」で、うち 生命保険 22,463(傷害・医療 2,511を含む)、損害保険 363

営業利益は「Underlying earnings before tax」で、うち 生命保険 2,062、損害保険 64

「北米・中南米」の営業利益の内訳は、米国が 1,380、中南米 1

新契約価値は、MCVNB(Market Consistent Value of New Business)

「その他」には、Holdingやその他の事業及び調整分等が含まれている。

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ユーロ)

	オランダ		英国		中東欧		スペイン ポルトガル	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	2,208	10%	9,635	42%	628	3%	394	2%
保険料(生保)	2,060	9%	9,635	43%	412	2%	291	1%
営業利益	520	25%	116	6%	67	3%	4	0%
資産	96,975	25%	73,331	19%	2,787	1%	1,494	0%
新契約価値	59	11%	(31)	-6%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

(2)地域別の業績－2016年との比較－

2016年との比較では、全体では、保険料が減少しているが、営業利益は増加している。

米国では、事業費の削減と支払率の改善に加えて、好調な株式市場実績からの手数料の増加等が寄与して、営業利益が11%増加した。

英国において、米国同様に好調な株式市場実績からの手数料の増加等が寄与したこと及び投資プラットフォーム Cofunds が加わった影響により、営業利益が倍増したことから、欧州全体でも8%増加した。

アジアでは、死亡率の低下や事業費削減及び高い継続率等により中国における事業が好調だったこと等から、営業利益が大幅に増加した。

新契約価値については、2016年に各地域で対前年大きなマイナスとなったことからの反転もあり、2017年は欧州を除いて増加している。

保険事業の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率) (単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		北米 中南米		アジア		その他	
	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率
保険料	(627)	-3%	(483)	-4%	(14)	0%	(145)	-12%	(49)	-
保険料(生保)	(546)	-2%	(417)	-3%	(14)	0%	(145)	-12%	28	-
営業利益	190	10%	52	8%	132	11%	28	133%	(21)	-
資産	(30,612)	-7%	(9,783)	-5%	(19,248)	-8%	(799)	-9%	(817)	-39%
新契約価値	138	33%	(4)	-3%	73	26%	69	-	-	-

うち 欧州の主要国別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率) (単位:百万ユーロ)

	オランダ		英国		中東欧		スペイン ポルトガル	
	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率	増加額	進展率
保険料	(283)	-11%	(289)	-3%	50	9%	39	11%
保険料(生保)	(165)	-7%	(289)	-3%	12	3%	27	10%
営業利益	(14)	-3%	57	97%	12	22%	(4)	-50%
資産	(1,466)	-1%	(8,416)	-10%	91	3%	1,417	1840%
新契約価値	(25)	-30%	(9)	41%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

(参考) 地域別の ROE

なお、Aegon は、地域別の ROE を開示しているが、その状況は以下の図表の通りである。

これによれば、アジアの ROE は高くなく、オランダや中東欧が高くなっている。

保険事業の ROE(資本収益率)の状況

	全体	北米 中南米	オランダ	英国	中東欧	スペイン ポルトガル	アジア
2017年	7.4%	7.9%	7.5%	4.5%	15.1%	-0.3%	0.7%
2016年	7.2%	7.3%	9.8%	3.6%	11.9%	-0.2%	-0.6%
2015年	6.8%	6.4%	11.1%	4.1%	6.6%	0.8%	-0.6%
2014年	6.9%	6.2%	13.4%	4.2%	12.5%	2.5%	-6.6%
2013年	6.8%	7.0%	7.1%	5.3%	9.6%	-	5.0%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Aegon は、保険事業に関して、例えば、以下の地域別展開の見直し等を行っている。

- ・米国の生命再保険事業のブロックを SCOR に売却し、関連するキャプティブを解散することを公表

(2017年12月)

- Rothesay Part VII の移転
- Cofunds の獲得
- 米国における支払年金、BOLI（銀行所有型生命保険）、COLI（会社所有型生命保険）の Wilton Re への売却
- オランダの金融アドバイザー事業ユニット UMG の売却
- Aegon Ireland の AGER Bermuda Holding への売却
- メキシコでの Seguros Argos との JV 開始
- アジアの Aegon Insight 事業のランオフ

Aegon は、現在は、自国のオランダや英国を中心とする欧州、米国、ブラジル、メキシコを中心とするアメリカが2大地域となっているが、今後はアジア各国に事業展開を行って、その位置付けを高めていくことを目指している。

7 | Zurich

(1)地域別の業績－2017年の結果－

Zurich も、世界の 210 以上の国と地域で、生命保険・損害保険等のサービスを提供している。

欧州では、自国のスイス以外に、ドイツや英国から高い営業利益を上げている他、スペイン、イタリア、アイルランド等からの営業利益も有意な水準となっている。ただし、こうした欧州各国からの構成比は全体の 6 割であり、残りの 4 割を米国⁸、中南米、アジア・太平洋等が占めている。

特に、他社との比較では、アルゼンチン、ブラジル、チリ、メキシコ等の中南米の位置付けが高いのが特徴的である。Banco Santander との提携による Zurich Santander における販売が貢献している。

生命保険事業(Global Life)の地域別内訳(2017年)

(単位:百万ドル)

	全体		欧州・中東・ アフリカ		米国		中南米		アジア・太 平洋		その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	12,034	100%	8,364	70%	58	0%	2,690	22%	931	8%	(9)	0%
営業利益	1,258	100%	760	60%	(2)	0%	296	24%	132	10%	71	6%
準備金(再保後)	172,173	100%	127,301	74%	10,138	6%	18,708	11%	3,251	2%	12,775	7%
MCEV	18,408	100%	14,646	80%	64	0%	1,151	6%	2,546	14%	1	0%
新契約価値	999	100%	605	61%	66	7%	164	16%	165	17%	-	-

※ 営業利益(税引後)は「Business operating profit」

うち 欧州の主要国別内訳

(単位:百万ドル)

	英国		アイルランド		ドイツ		スイス		スペイン		イタリア		欧州 その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	871	7%	295	2%	1,587	13%	1,183	10%	3,141	26%	817	7%	470	4%
営業利益	74	6%	75	6%	218	17%	242	19%	53	4%	53	4%	45	4%
準備金(再保後)	21,750	13%	5,276	3%	56,771	33%	18,794	11%	12,014	7%	5,220	3%	7,476	4%
MCEV	3,010	16%	1,535	8%	3,255	18%	3,528	19%	858	5%	677	4%	1,783	10%
新契約価値	97	10%	56	6%	63	6%	121	12%	115	12%	33	3%	119	12%

※「欧州その他」には、中東・アフリカを含む

⁸ Zurich の米国子会社グループは、他の米国事業を有する 4 社の米国子会社グループのような大きな規模を有していない。

(2)地域別の業績－2016年との比較－

Zurichの決算数値は米ドル建てで報告されているため、2016年との比較を見る上では、2017年の米ドルの主要通貨に対する状況を考慮しておく必要がある。

営業利益について、欧州・中東・アフリカでは、スイス、スペイン、アイルランド、イタリア等で成長したが、英国での特殊要因による収益の減少の影響を受けて、全体では8%減少した。米国での営業利益は大きく改善してほぼ収支が均衡する水準になった。中南米では引き続き2割増加した。アジア・太平洋は、日本、オーストラリア及びマレーシアにおける継続的な成長により、74%と大幅に増加した。

MCEVや新契約価値は、ともに28%と大きく増加した。基本的には各地域で増加しているが、特にアジア・太平洋での進展率が大きい。

生命保険事業(Global Life)の地域別内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率) (単位:百万ドル)

	全体		欧州・中東・アフリカ		米国		中南米		アジア・太平洋		その他	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
保険料	(817)	-6%	(1,547)	-16%	9	18%	482	22%	234	34%	5	-36%
営業利益	128	11%	(63)	-8%	83	-	47	19%	56	74%	-	-
準備金(再保後)	16,099	10%	13,968	12%	8,750	630%	2,090	13%	269	9%	(8,977)	-41%
MCEV	4,004	28%	2,785	23%	241	-136%	110	11%	509	25%	358	-100%
新契約価値	218	28%	64	12%	41	164%	38	30%	77	88%	-	-

※「米国」の準備金(再保後)が2017年に大幅に増加したのは、生命保険(銀行所有型生命保険、BOLI)が販売されている安定価値商品(SVP)のポートフォリオをノンコア事業(その他の事業の一部)から生命保険に移行したことにより、83億米ドルのユニットリンク型契約の投資及び準備金の移転が発生したことによるもの。

うち 欧州の主要国内訳(2016年から2017年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ドル)

	英国		アイルランド		ドイツ		スイス		スペイン		イタリア		欧州その他	
	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
保険料	78	10%	47	19%	(188)	-11%	(5)	0%	(1,857)	-37%	374	84%	4	1%
営業利益	(81)	-52%	6	9%	(15)	-6%	33	16%	10	23%	3	6%	(19)	-30%
準備金(再保後)	1,773	9%	536	11%	7,430	15%	490	3%	881	8%	1,780	52%	1,078	17%
MCEV	(159)	-5%	175	13%	1,399	75%	966	38%	158	23%	118	21%	128	8%
新契約価値	(96)	-50%	16	40%	31	97%	44	57%	29	34%	34	-	6	5%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Zurichは、保険事業に関して、例えば、以下の地域別展開の見直し等を行っている。

- ・ Cover-More Group Limited と Halo Insurance Limited.の買収
- ・ ドライバー、ディーラー及び製造業者を結ぶテレマティクス・ソリューションのプロバイダーである Bright Box HK Limited の買収 (2017年12月)
- ・ Australia and New Zealand Banking Group (ANZ).のオーストラリアの生命保険会社 OnePath Life の買収
- ・ ドイツの医療過誤ポートフォリオの Catalina への売却 (2017年11月)
- ・ 英国の学生ポートフォリオ Endsleigh のブローカー A-Plan Holdings への売却 (2018年以降)
- ・ シンガポールの閉鎖生命保険事業の Singapore Life への売却 (2018年以降)
- ・ QBE のラテンアメリカ事業の買収 (2018年) → ラテンアメリカで第4位の保険会社へ

Zurichの生命保険事業の国際的な事業展開は、欧州と中南米が中心で、これまでのところアジアに

関しては、他の欧州大手保険グループに比較して、中国やインドにおけるプレゼンスという面では、相対的に限定されていたが、今後はこうした市場への対応が注目されることとなる。

4—まとめ

以上、欧州大手保険グループの2017年の保険事業について、生命保険事業を中心に、地域別の事業展開の状況について報告してきた。ここで、今一度欧州大手保険グループの状況を総括するとともに、日本の生命保険会社への示唆について考えてみる。昨年度のレポートの繰り返しになる部分もあるが、この1年間の状況を踏まえて改めて述べておく。

1 | 市場の選別化による撤退の動き

各社の自国以外の地域への事業展開の方針等は必ずしも一様ではない。各社毎に、重点を置く事業種類等も考慮した上で、地域選定等に特徴を有した形になっている。その中には、積極的に海外進出するだけでなく、一旦進出した地域からの事業撤退等を行い、高成長市場等に資源を集中していくケースも含まれている。

具体的には、AXAのルーマニア事業の売却、Allianzの韓国生命保険事業の売却に続く台湾の生命保険ポートフォリオの移転、Prudentialの韓国の生命保険事業の売却及び英国年金市場からの一部撤退、Avivaのフランス事業の売却や台湾における合弁事業の売却、Aegonのカナダ生命保険事業に続く、米国の生命保険事業の一部の売却等が挙げられる。さらに、Generaliについては、2016年11月に新興市場を含めて最大15の市場の合理化を進めることを公表していたが、これに基づいて、オランダやアイルランドの事業の売却等を行ってきている。

2 | 地域毎の展開スタンスや展開状況の違い

ただし、基本的には、各社とも、自国以外の保険先進国や新興国への進出を通じて、自国以外での収益機会の拡大を目指してきており、実際に着実に一定規模の収益を確保してきている。

(1) 欧州

まずは、EUの保険先進国においては、相互に参入しあって、お互いに有意な市場シェアの獲得にしのぎを削っているが、さらに中東欧の新興国やトルコ等に積極的に注力してきている。ただし、各社が特に注力する国については各社各様となっており、全ての会社が全ての国で一様に取り組んでいるわけではない。

(2) 米国

また、米国においては、ここで取り上げた欧州大手保険グループでは、GeneraliとAvivaを除いて、各社とも、一定のプレゼンスを有し、高い収益を上げてきている。競争の激しい市場であるが、基本的には各社とも自社の強みを生かした分野でのさらなる成長を目指している。

(3) アジア・太平洋

アジア・太平洋においては、欧州大手保険グループは、基本的には積極的に事業展開を進めることで、収益機会を拡大させてきている。

ただし、一口にアジア・太平洋とはいっても、日本、韓国、オーストラリア等の生命保険が既に高水準で浸透している市場への取組みについては各社各様で、撤退ないしは進出をしていないケースも多く、これらの国での欧州大手保険グループのプレゼンスは必ずしも高いものとはなっていない。これらの国では、既にローカルの保険会社のプレゼンスが一定程度確固たるものになっていることや、韓国等では昨今の低金利下での過去の逆ざや契約の存在等が、これらの地域での事業展開やその継続を判断していく上で影響を与えているものと思われる。

これに対して、東南アジア諸国に対しては、今後の高成長が見込める高いポテンシャルを有する市場として、各社とも高い優先付けを与えて積極的に取り組んできている。これらの国々では、欧州大手保険グループ各社が進出して、一定の市場シェアを確保して、その地位を高めてきている。ただし、2017年においては、それまで外国企業の100%所有が認められていた国において、その見直しが行われて、外資出資規制が新たに加わるようなケース（外資出資上限の導入：インドネシアの80%、マレーシアの70%等）もあり、新興国における事業展開においては、こうした各種規制の変化に伴うリスクも念頭に置いておく必要があることを再認識させられている。

一方で、中国やインドは、巨大なポテンシャルを有して、高い成長が見込める市場ではあるが、これまでの外資規制等の影響で、ローカルの国営等の保険会社が引き続き高い市場シェアを有している。これらの国では、外資規制の下で、外資系会社も、現地の企業との提携を進める中で、着実にその地位を築き上げてきてはいるものの、そのシェアは、東南アジア諸国に比較すれば、いまだ低い水準にとどまっている。ただし、これらの国では、今後さらなる外資規制等の緩和も期待されていることから、各社ともこれらを絶好の機会と捉えて、市場シェアの拡大を目指していくことになるものと思われる。

(4)中南米

ブラジル、メキシコ等の中南米諸国についても、今後成長が期待できる市場として、欧州保険グループ各社は注目しているが、現時点でのグループ全体の財務面への影響はいまだ限定的な会社が多い。

次ページの図表は、欧州大手保険グループの生命保険事業の主要国等でのプレゼンスをまとめたものである。あくまでも、生命保険事業に限定しており、損害保険事業や資産管理事業を含めれば、より幅広い地域で事業展開をしている。

なお、前年からの地域別の進展率等についても、各社毎の異なる地域展開の方針及び地域毎の市場環境の違い等を反映して、必ずしも一様ではない。ただし、これらを合算したグループ全体の数値は、分散効果も一定程度見られる中で、比較的安定した形になっている。自国以外の地域への事業展開は、こうした点での意味合いも一定有する形になっている。

欧州大手保険グループの生命保険事業の主要国等でのプレゼンス

	AXA	Allianz	Generali	Prudential	Aviva	Aegon	Zurich
フランス	3位(8.9%)	8位(4.2%)	7位(5.1%)	○	○	○	○
ドイツ	8位(3.8%)	1位(19.0%)	2位(9.6%)	○	—	○	4位(4.7%)
イタリア	6位(4.4%)	○	1位(16.8%)	○	○	○	○
英国	VA 3位(10.8%)	○	—	3位	1位	○	○
オランダ	○	9位(1.7%)	—	—	(売却)	2位(14.9%)	○
スイス	2位(26.0%)	5位(5.9%)	7位(3.7%)	○	—	—	6位(5.4%)
スペイン	○	6位(3.2%)	7位(3.2%)	○	(売却)	○	○
トルコ	○	2位(11.4%)	○	—	○	9位(5.2%)	○
米国	14位	18位	(売却)	10位	—	11位	○
オーストラリア	○	○	—	—	—	○	○
日本	14位(1.7%)	○	—	—	—	○	○
韓国	○	(売却)	—	(売却)	—	—	—
台湾	○	9位(3.6%)	—	○	○	—	○
中国	15位(1.5%)	○	○	○	○	○	—
香港	9位(2.7%)	—	○	2位(14.8%)	○	○	○
インド	17位(0.3%)	6位(1.5%)	21位(0.2%)	2位(5.3%)	18位(0.3%)	22位(0.1%)	—
インドネシア	2位(8.6%)	4位(7.5%)	17位(1.7%)	1位(16.9%)	○	○	○
タイ	4位(12.4%)	7位(5.2%)	○	9位(3.6%)	—	○	—
フィリピン	2位(13.0%)	○	○	5位(10.5%)	—	○	—
マレーシア	○	5位(5.2%)	○	3位(15.5%)	—	○	9位(2.1%)
シンガポール	10位(2.8%)	—	—	2位(18.6%)	7位(6.2%)	○	○(売却予定)
ベトナム	—	—	8位(2.0%)	1位(29.3%)	○	○	—
ブラジル	○	—	○	—	—	○	3位(10.0%)
メキシコ	6位(4.9%)	8位(3.0%)	—	—	—	○	10位(2.6%)

(※)順位、市場シェアは、以下の優先順位に基づいて、公表された数値に基づいている(従って、AXAやGeneraliが公表していない国の数値は、②又は③による)。プレゼンスがあっても(○)、数値はないのは、10位以内でない等の理由によるもの。

①AXAやGeneraliの太字の数値は、それぞれの会社の公表資料による。

②協会や監督当局の公表資料による(インド、インドネシアは2016年ベース、タイは2015年ベース)。

③Tiemetric社の最新公表資料による(シンガポール以外は2015年ベース)

3 | 日本の生命保険会社への示唆

昨今、日本の生命保険会社も、アジアでの積極的な事業展開に加えて、米国や豪州の会社の買収等を通じて、先進国も含めた海外での生命保険事業の展開を積極化させてきている。ただし、欧州大手保険グループが以前からより積極的に海外事業展開に取り組んできたことに比べれば、日本の生命保険会社の海外事業展開やそのグループの中におけるプレゼンス、さらにはそれぞれの事業展開地域におけるプレゼンスは、まだまだ高いといえる状況にはない。

日本の大手各社が公表している経営計画等によれば、今後海外事業からの収益を拡大していく方向性が示されてきている。この際、グループでのガバナンスやリスク管理、有効な資本政策のあり方等いろいろな意味で、欧州の大手保険グループの先行的な事例に学ぶべきことは多いものと考えられる。

ただし、欧州大手保険グループの海外事業戦略においては、一方的に事業地域の拡大を図るだけではなく、各国の保険市場の特性等を分析する中で、収益状況や成長可能性等を見極めながら、コア事業となりうるものに集中し、コアでない市場からは速やかに撤退する等の方針が明確に示され、実際にその方針が実行されてきている。

単純な規模やプレゼンスの拡大を目指して、グローバル展開を進めるのではなく、自社の強みを十分に認識した上で適時適切な判断を行っていくことがより重要になってきているといえる。特に、最近の(保険会社ということではないが)日本企業による買収事例において、買収後比較的短期間にお

いて多額の減損を行うケースが見られていることは、既存保険会社の買収を通じて海外事業を展開していく場合において、買収に伴うプレミアムに見合うリターンをいかに獲得していくのかについて、会社の方針・戦略を明確化していくことの重要性を再認識させられているものと思われる。

さらに、グローバルに事業展開を進めていく上では、国際的な保険資本規制や国際的な保険会計基準の適用への対応も問われてくることになる。日本と米国はともかくとして、欧州やアジア・太平洋地域においては、基本的にはこうしたグローバルな規制の動きに対応したローカルの規制の見直し等も行われてきている。

日本の生命保険会社は、こうした世界における監督規制の動向及びそれらを通じての日本の監督規制への影響も踏まえつつ、海外事業の積極的な展開に向けた戦略や体制を構築していくことが求められてきている。

以上、ここまで、2017年における欧州大手保険グループの海外事業展開の状況を報告するとともに、これらを踏まえての日本の生命保険会社にとっての示唆について考えてきた。

欧州大手保険グループは、ある意味、最も先駆的にこれらの課題に取り組んできていることから、今後もこうした会社の戦略や方針は、今後のグローバル展開を考えていく日本の生命保険会社にとって、いろいろな点で大変参考になるものがあると思われる。今後とも、その動向については引き続き注視していくこととしたい。

以 上