

# 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 —2021年決算数値等に基づく現状分析—

保険研究部 研究理事 中村 亮一  
TEL: (03)3512-1777 E-mail: [nryoichi@nli-research.co.jp](mailto:nryoichi@nli-research.co.jp)

### 1—はじめに

欧州大手保険グループの2021年決算数値が、2022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等の形で公表されている。今回のレポートでは、2021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強化・整備への対応、(現時点においては)2023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、数多くの課題を抱えている状況にある。さらには、気候変動、パンデミック、DX(デジタルトランスフォーメーション)等といった新たな課題への対応も従前以上に求められてきている状況にある。各社ともこうした環境下で、それぞれの戦略に基づいた海外事業展開の拡大・再編等を進め、収益基盤の再構築を図ってきている。

昨年の基礎研レポートでは、欧州大手保険グループの地域別の事業展開状況について、2020年決算数値等に基づく現状分析を報告した<sup>1</sup>。

これまでの基礎研レポートでも述べてきたが、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<sup>2</sup>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、昨年のレポートでも述べたように、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り、また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きている会社もある。加えて、2020年決算報告時とは異なるベースで2021年の決算報告を行っている会社もある。

<sup>1</sup> なお、2021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2021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)—」(2022.4.1及び4.5)を参照していただきたい。

<sup>2</sup> 各社によって、Operating ProfitやUnderlying Earnings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、基本的には「営業利益」との表現を使用している。

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、一定比較可能と思われる数値を作成して分析を行っている<sup>3</sup>。そのため、各社がそれぞれの考え方に基づいて開示している地域別の事業状況等の数値が、このレポートで筆者が独自に採用したベースとは必ずしも一致していないケースもあることを述べておく。

なお、今回のレポートは、あくまでも地域別の事業展開に焦点を当てており、新契約実績や収益状況等の詳細については、別途のレポートで報告する。

## 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、AXA(フランス)、Allianz(ドイツ)、Generali(イタリア)、Aviva(英国)、Aegon(オランダ)、Zurich(スイス)の6社を対象にしている。

AXA、Allianz、Aviva、Aegon 及び Generali の5社は、これまで、FSB(Financial Stability Board:金融安定理事会)が選定していたG-SIIs(Global Systemically Important Insurers:グローバルなシステム上重要な保険会社)に指定されてきたことがある会社である<sup>4</sup>。なお、3年前までの基礎研レポートで含めていたPrudentialについては、2019年10月に、アジアと米国における保険事業を展開するPrudential plcと欧州における保険事業と投資管理事業を展開するM&G plcに分割され、さらに2021年9月には米国子会社だったJackson Nationalも完全に分離されたため、これまで、さらには昨年と同様なベースでの数値の取得ができなくなっている。ただし、引き続きPrudentialは世界を代表する保険グループとして重要なポジションを有しているため、参考として各種数値を掲載している。

なお、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

次ページの図表は、欧州大手保険グループの保険料と営業利益の事業別内訳を示している。なお、AXAの場合、保険料の生保・損保別の内訳は開示されていないが、「Gross Revenues」のうちの保険事業は97,867百万ユーロで、そのうち生命保険が48,528百万ユーロ、損害保険が49,339百万ユーロとなっている。

これからわかるように、今回報告の対象としている欧州大手保険グループは、生命保険事業と損害保険事業を展開し、さらに近年は、資産管理事業も会社によっては大きな位置付けを占めるようになってきている。ただし、グループ全体における生命保険事業と損害保険事業等のウェイトは、会社毎に異なっており、例えばAegonにおける損害保険事業は大きなものとはなっていない。

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とする。保険事業に関しても、例えばZurichの「Farmers」については分析の対象に含めていない。また、比較のため、各社が採用している経営指標等の数値に関わらず、営業利益に関しては「税引前」ベースに相当する数値を使用している。

<sup>3</sup> 以下の図表においては、昨年報告した2020年数値についても、適宜2021年ベースに修正している。

<sup>4</sup> FSBは2017年以降、G-SIIsのリストを公表していない。

欧州大手保険グループの生命保険・損害保険事業別内訳(2021年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険料			営業利益			生命保険			損害保険			資産管理	
			進展率	生命保険	損害保険	進展率	進展率	生命保険	損害保険	進展率	進展率	進展率				
AXA	仏	ユーロ	96,825	3%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	8,426	46%	3,685	1%	5,197	87%	470	30%
Allianz	独	ユーロ	77,656	3%	24,602	2%	53,054	3%	13,400	25%	5,011	15%	5,710	31%	3,489	22%
Generali	伊	ユーロ	75,825	7%	51,680	6%	24,145	9%	5,852	12%	2,816	7%	2,650	8%	672	23%
Aviva	英	ポンド	19,398	-33%	9,922	-53%	9,317	-6%	2,265	-20%	1,465	-47%	807	23%	41	-52%
Aegon	蘭	ユーロ	15,444	-4%	13,400	-15%	2,044	430%	1,906	10%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	253	39%
Zurich	スイス	米ドル	53,185	10%	11,791	-2%	40,123	13%	5,742	35%	1,812	27%	3,121	50%	N.A.	N.A.

(※) 数字の単位は、AXA、Allianz、Generali、Aegonがユーロ、Avivaがポンド、Zurichが米ドル

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等の図表掲載の数値合計とは必ずしも一致しない。

医療保険の分類は各社によって異なる(例えば、AXA、Allianzは、生命保険、Aviva、Aegonは損害保険)。

AXA : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益等は「underlying earnings before tax」(持株その他が▲710)

Allianz : 保険料は「Premiums earned」、営業利益は「operating profit」

Generali : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「operating results」(持株その他が561、調整▲847)

Aviva : 保険料は「Gross written premiums」、営業利益は「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profits」

Aegon : 保険料は「Gross premiums」、営業利益は、基礎利益「underlying earnings before tax」、医療・傷害保険料1,643は損害保険に含まれる。

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

Zurichにおいては、「Farmers」が、例えば営業利益で1,617(保険料は992)と大きな位置付けを占めている。

以下の図表は、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)の状況を示している。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、あくまでも会社によっては経営目標の1つとなって、その達成の有無が取締役の報酬にも関係する項目となっているので、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数値も公表している。なお、AXA や 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 も開示していたが、2017 年以降は両社とも開示していない。

これによれば、2021 年の各社の ROE は 9%から 15%の範囲内にあり、2020 年との比較では、AXA、Generali、Zurich が大きく上昇、Aegon も上昇しているが、Allianz と Aviva は若干低下している。

欧州大手保険グループのROE(資本収益率)

グループ	2019年		2020年		2021年		目標(レンジ)
	うち生命保険	うち生命保険	うち生命保険	うち生命保険			
AXA	15.0%	—	9.5(9.9%)	—	14.7%	—	13%~15%(2021~2023)
Allianz	13.6%	12.7%	11.4%	12.8%	10.6%	13.0%	13%超
Generali	12.4%	—	7.7%	—	12.1%	—	11.5%超(2019~2021平均)
Aviva	14.3%	—	12.3%(9.8%)	—	11.3%	—	
Aegon	9.5%	—	8.4%	—	9.2%	—	10%超(2019~2021)
Zurich	14.2%	—	11.0%	—	14.0%	—	14%超(2020~2022)

(※) 各社のROEについては以下の通り

AXAは「Underlying ROE」(2020年の( )内は2019年ベースの数値)、Allianzは「Return on equity」、Generaliは「Operating ROE」

Avivaは「Solvency II Return on equity」(2020年の( )内は2019年ベースの数値)

Aegonは「Return on Equity」(=Net underlying earnings/Average capital in units excluding revaluation reserve)

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

## 2 | 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<sup>5</sup>の地域別内訳を見ている<sup>67</sup>。

### 2-1. 保険料の状況

まずは、保険料の地域別内訳を見てみる。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つの基準として採用している。

#### (1)2021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。なお、Avivaの場合、欧州事業の売却等により、英国&アイルランドが8割以上を占める形になっている。

欧州大手保険グループの保険料の地域別内訳(2021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		親会社国		米州		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	仏	ユーロ	96,825	100%	60,735	63%	28,383	29%	32,352	33%	18,742	19%	11,311	12%	6,037	6%
Allianz(生保)	独	ユーロ	24,602	100%	19,760	80%	13,119	53%	6,641	27%	1,378	6%	2,814	11%	648	3%
Allianz(損保)	独	ユーロ	53,054	100%	32,412	61%	9,127	17%	23,285	44%	1,605	3%	4,150	8%	14,887	28%
Generali(生保)	伊	ユーロ	51,680	100%	46,124	89%	18,671	36%	27,453	53%	441	1%	3,511	7%	1,602	3%
Generali(損保)	伊	ユーロ	24,145	100%	20,014	83%	5,991	25%	14,023	58%	1,784	7%	315	1%	1,380	6%
Aviva	英	ポンド	19,398	100%	15,943	82%	15,943	82%	—	—	3,455	18%	N.A.	N.A.	—	—
Aegon	蘭	ユーロ	15,444	100%	8,122	53%	1,713	11%	6,409	41%	8,381	54%	N.A.	N.A.	(1,060)	-7%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	11,791	100%	6,948	59%	1,016	9%	5,932	50%	2,375	20%	2,467	21%	0	0%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	40,123	100%	17,845	44%	4,178	10%	13,667	34%	20,821	52%	3,223	8%	(1,766)	-4%

※ 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。

「保険料」としては、Allianzの生命保険料とZurichの損害保険料以外は、Gross written premiumを使用している。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。Zurichの損害保険料は、契約手数料を含む数値。

AXAの「米州」には、「AXA XL」を、「その他」には「International」を含めている。

Allianz(損保)の「その他」には、Allianz Partners AGCS、Euler Homes、Reinsurance PC及びアフリカ、中東を含んでいる。Allianz Directは「欧州」のその他として含めている。

Generaliの「米州・南欧」は、全て「米州」に含めている。

Avivaの「親会社国」は、英国&アイルランドの数値。「Manege-for-sale市場」には、アジアも含まれているが、欧州が太宗を占めているため、全てを欧州に含めている。

Aegonの「国際」(南欧・中東欧・アジア・TLB(富裕層向けビジネス)等)は、南欧とTLBが中心のため「欧州」に含めている。「その他」には関連及びJVによる控除が含まれる。

Zurichの「欧州・中東・アフリカ」は、全て「親会社国以外の欧州」に含めている。

各社別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29%、その他の欧州が33%、アジア・太平洋が12%となっている。なお、その他には国際(International)の数値を含めている。

Allianzの生保は、自国のドイツで53%、ドイツ以外の欧州で27%となっているが、米国中心の米州やアジア・太平洋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

<sup>5</sup> 保険事業に焦点を当てているため、「営業利益」においては、基本的には資産管理事業等を除いているが、各社数値の図表等においては資産管理事業等の保険事業以外も含んで、「その他」に含まれている場合もある(Aegon)。

<sup>6</sup> 地域区分は、基本的に引受会社の所属国に基づいている。

<sup>7</sup> 2021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、昨年の基礎研レポートで報告した2020年の数値を変更している場合もある。

のシェアは17%とより高いものとなっている)。損保では、国際部門や再保険の数値が含まれていることから「その他」の割合が28%と高くなっている。

Generaliの生保は、自国のイタリアが36%、イタリア以外の欧州で53%と高くなっており、欧州以外の構成比は11%に留まっている。

Avivaは、基本的には英国とアイルランド以外の欧州事業を売却したため、英国及びアイルランドの合計が82%、カナダの損保事業である米州が18%となっている。

Aegonの場合、自国のオランダは11%で、オランダ以外の欧州が41%となっているが、米国及び中南米を含む米州が54%と、他社に比べてかなり高い水準になっている。

Zurichは、自国のスイスが生保で9%、損保で10%、スイス以外の欧州が生保で50%、損保で34%となっている。中南米を中心とした米州が生保で20%、損保で52%と、Aegonと同様に、これらの地域の構成比がかなり高くなっている。さらに、アジア・太平洋も、生保で21%、損保で8%と有意な水準になっている。

保険料という指標で見た場合、アジア・太平洋の構成比は、近年上昇傾向にあり、AXA、Allianzの生保及びZurichの生保では1割を超える水準になっている。

## (2)2020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2020年との比較を見てみると、以下の図表の通りとなっている。

各社とも事業地域の再編等を行っていることもあり、前年との単純な比較が難しくなっている。また決算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。会社によっては、Annual Report等の業績説明において、為替レートを前年ベースとした場合の進展率等の数字も開示している。

欧州大手保険グループの保険料の地域別内訳(2020年から2021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		欧州		親会社国		親会社国		米州		アジア・太平洋		その他	
			金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	以外	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
AXA	仏	ユーロ	2910	3%	2841	5%	3176	13%	(335)	-1%	240	1%	373	3%	(544)	-8%
Allianz(生保)	独	ユーロ	519	2%	409	2%	344	3%	65	1%	45	3%	(29)	-1%	92	17%
Allianz(損保)	独	ユーロ	1423	3%	1933	6%	184	2%	1749	8%	249	18%	566	16%	(1325)	-8%
Generali(生保)	伊	ユーロ	3123	6%	1709	4%	(965)	-5%	2674	11%	73	20%	703	25%	636	66%
Generali(損保)	伊	ユーロ	1998	9%	1060	6%	410	7%	650	5%	243	16%	43	16%	0	0%
Aviva	英	ポンド	808	4%	624	4%	624	4%	—	—	184	6%	N.A.	N.A.	—	—
Aegon	蘭	ユーロ	(655)	-4%	(407)	-5%	(281)	-14%	(126)	-2%	(104)	-1%	N.A.	N.A.	(143)	16%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	(189)	-2%	(472)	-6%	(70)	-6%	(402)	-6%	45	2%	225	10%	9	—
Zurich(損保)	スイス	米ドル	4605	13%	2006	13%	489	13%	1517	12%	2486	14%	297	10%	(184)	12%

## 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」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おり、その数値も比較的大きく変動している。

## (1)2021 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大きくは変わらないが、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。

各社別の地域別の構成比の概要は、以下の通りとなっている。

AXA の生保は、日本の貢献が大きく、アジア・太平洋が 33%と高くなっている。

Allianz の生保は、米国が 28%と高くなっているが、アジア・太平洋は構成比を高めてきて 9%となっている。

Generali の生保は、イタリアが 46%、イタリア以外の欧州が 53%で、合計では 99%となって、保険料の構成比よりも高くなっており、営業利益ではより欧州に依存した形になっている。

Aviva は、英国とアイルランドでの営業利益が 79%を占め、カナダの米州が 18%となっている。

Aegon は、オランダが 40%で、米国及び中南米を含む米州の営業利益が 41%と高くなっている。

Zurich の生保は、アジア・太平洋の構成比が 19%であることに加えて、中南米を中心とした米州が 14%と高くなっている。

営業利益という指標で見た場合には、アジア・太平洋の構成比は、AXA が 33%、Zurich が 19%と高くなっている。Allianz、Generali、Aviva、Aegon については、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、いまだ営業利益での構成比は 1 割程度以下に留まっている。

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(2021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		米州		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	3,685	100%	2,468	67%	1,152	31%	1,316	36%	5	0%	1,198	33%	14	0%
AXA(損保)	仏	ユーロ	5,197	100%	3,229	62%	1,191	23%	2,038	39%	1,375	26%	96	2%	497	10%
Allianz(生保)	独	ユーロ	5,011	100%	3,207	64%	1,475	29%	1,732	35%	1,401	28%	443	9%	(41)	-1%
Allianz(損保)	独	ユーロ	5,710	100%	3,859	68%	1,140	20%	2,719	48%	45	1%	438	8%	1,368	24%
Generali(生保)	伊	ユーロ	2,816	100%	2,780	99%	1,282	46%	1,498	53%	53	2%	179	6%	(199)	-7%
Generali(損保)	伊	ユーロ	2,650	100%	2,260	85%	654	25%	1,606	61%	168	6%	18	1%	205	8%
Aviva	英	ポンド	2,265	100%	1,784	79%	1,784	79%	—	—	406	18%	N.A.	N.A.	75	3%
Aegon	蘭	ユーロ	1,906	100%	1,084	57%	755	40%	329	17%	788	41%	N.A.	N.A.	33	2%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	1,812	100%	1,197	66%	323	18%	874	48%	253	14%	347	19%	15	1%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	3,121	100%	822	26%	189	6%	633	20%	1,942	62%	235	8%	121	4%

※ 各社のAnnual Report等より、筆者が作成。

「営業利益等」としては、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」

「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。各社の数値で区分できないものうち、主要な地域に区分しているものもある。

AXAの「米州」には、「AXA XL」を、「その他」には「International」を含めている。

Allianz(損保)の「その他」には、Allianz Partners、AGCS、Euler Homes、Reinsurance PC及びアフリカ、中東を含んでいる。Allianz Directは「欧州」のその他として含めている。

Generaliの「米州・南欧」は、全て「米州」に含めている。

Avivaの「親会社国」は、英国&アイルランドの数値。

Aegonの「国際」(南欧・中東欧・アジア・TLB(富裕層向けビジネス)等)は、南欧とTLBが中心のため「欧州」に含めている。なお、「国際」のうち中国は24(2020年は18)。

Zurichの「欧州・中東・アフリカ」は、全て「親会社国以外の欧州」に含めている。

## (2)2020 年との比較

営業利益における 2020 年との比較についても、各社とも事業地域の再編等を行っていることや 2020 年における COVID-19 の影響もあり、前年との単純な比較が難しくなっている。また営業利益の決算数値についても、前年と比較する場合においては、特に中南米地域の業績において、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。

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(2020年から2021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	営業利益等		欧州				米州		アジア・太平洋		その他			
			金額	進展率	金額	進展率	親会社国	進展率	親会社国以外	進展率	金額	進展率	金額	進展率		
AXA(生保)	仏	ユーロ	40	1%	205	9%	60	5%	145	12%	(8)	-62%	(31)	-3%	(126)	-90%
AXA(損保)	仏	ユーロ	2422	87%	(160)	-5%	74	7%	(234)	-10%	2587	N.A.	(26)	-21%	21	-
Allianz(生保)	独	ユーロ	652	15%	225	8%	86	6%	139	9%	462	49%	12	3%	(48)	-
Allianz(損保)	独	ユーロ	1339	31%	(135)	-3%	(57)	-5%	(77)	-3%	(157)	-78%	190	77%	1391	-
Generali(生保)	伊	ユーロ	189	7%	330	13%	(89)	-6%	419	39%	19	56%	(13)	-7%	(150)	-
Generali(損保)	伊	ユーロ	194	8%	18	1%	123	23%	(105)	-6%	34	25%	15	-	128	166%
Aviva	英	ポンド	(896)	-28%	(1335)	-43%	(336)	-16%	-	-	119	41%	N.A.	N.A.	320	-
Aegon	蘭	ユーロ	196	11%	111	11%	90	14%	21	7%	(4)	-1%	N.A.	N.A.	88	-
Zurich(生保)	スイス	米ドル	389	27%	252	27%	83	35%	169	24%	47	23%	78	29%	12	400%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	1041	50%	67	9%	(14)	-7%	81	15%	307	19%	187	390%	479	-

### 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)<sup>8</sup>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係るトピックについても報告する。これについては、保険年金フォーカス「[欧州大手保険グループの2021年末SCR比率の状況について\(3\) —ソルベンシーIIに基づく数値結果報告\(資本取引等\) —](#)」(2022.4.12)から、地域別の事業展開に関する記述を抜粋している。

#### 1 | AXA

AXAは、世界の50カ国で保険事業と資産管理事業を展開している。

AXAは、中国、インドネシア、フィリピン、タイを「Asia High Potentials」として位置付けていたが、インドネシア、タイ、フィリピンでは既に高いプレゼンスを有している。さらに、メキシコとブラジルを「High Potentials」と位置付けている。

なお、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、この買収について、当時のThomas Bubert 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。」と述べていた。

また、XL Groupの買収及びEquitableの売却完了により、このリスクプロファイルの変換が進み、さらに金融市場に対してあまり感応的でない損害保険、医療及び保障事業を加速していく、としていた。

#### (1)地域別の業績—2021年の結果—

自国のフランスの構成比は、ほぼどの指標でも3割前後となっている。自国以外の欧州では、ドイツ、スイ

<sup>8</sup> 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)を地域別や各国別に公表してきたが、ソルベンシーII導入後の2017年以降は公表しない会社やグループ全体又は地域別の数値のみの公表に留める会社もある等EVの開示の見直しを行っている。

ス、ベルギー、イタリア等の位置付けが高くなっているが、スペインや英国&アイルランドも有意な水準となっている。

米州においては、AXA Equitable の売却により、米国の生命保険及び貯蓄市場から撤退しており、AXA XL の損保事業が中心になっている。

どの指標で見ても、日本を含むアジアの位置付けが高くなってきている。特に、新契約価値ベースでみると、アジアの構成比が 43% (2020 年は 40%) となっている。

なお、AXA は、EEV をかつては国別に開示していたが、2017 年以降は地域別のみの開示となっている。

### 保険事業の地域別内訳(2021年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		アジア		AXA XL		国際		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	96,825	100%	60,735	63%	11,311	12%	18,742	19%	5,319	5%	718	1%
営業利益	8,882	100%	5,697	64%	1,293	15%	1,380	16%	396	4%	116	1%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	3,685	100%	2,468	67%	1,198	33%	5	0%	(25)	-1%	39	1%
基礎利益(生命・貯蓄・医療)	3,064	100%	1,915	63%	1,126	37%	4	0%	(16)	-1%	35	1%
投資資産	636,166	100%	479,796	75%	85,717	13%	42,427	7%	8,712	1%	19,515	3%
EEV	53,800	100%	34,400	64%	16,200	30%	N.A.	N.A.	1,200	2%	1,900	N.A.
新契約価値	2,593	100%	1,410	54%	1,121	43%	-	-	62	2%	-	-

※ 「営業利益」は、「underlying earnings before tax from insurance activities」

「基礎利益」は「underlying earnings」(税・関連会社損益、少数株主持分反映後)

「EEV」と「新契約価値」は、生命保険・貯蓄・医療等に対するもの

「国際(International)」には、シンガポール、マレーシア、インドに加えて、欧州、中東、アフリカ、ラテンアメリカからの20か国以上が含まれている。

「その他」は、Transversal & General Holdingsの数値。

「アジア」の数値のうち、営業利益の内訳は、日本832、香港445、その他▲21、営業利益(生命・貯蓄・医療)の内訳は、日本786、香港418、その他▲7、

基礎利益(生命・貯蓄・医療)の内訳は、日本556、香港407、その他435

### 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	28,383	29%	11,025	11%	5,261	5%	3,372	3%	5,422	6%	2,566	3%	5,215	5%
営業利益	2,343	26%	813	9%	1,088	12%	310	3%	428	5%	261	3%	454	5%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	1,152	31%	304	8%	303	8%	298	8%	177	5%	103	3%	132	4%
基礎利益(生命・貯蓄・医療)	919	30%	254	8%	242	8%	235	8%	80	3%	78	3%	108	4%
投資資産	225,276	35%	95,219	15%	56,234	9%	40,269	6%	42,571	7%	10,552	2%	9,676	2%
EEV	16,100	30%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.								
新契約価値	753	29%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.								

※ フランス以外の各国の保険料数値は、取得可能なGross Revenues 32,562の内訳数値(これらの国々の保険料合計は 32,353)で代替している。

Annual Report によれば、生命保険と損害保険の市場シェア及びポジションについては、以下の通りとなっており、欧州やアジアの国々で高いプレゼンスを確保している。

例えば、日本でのシェア(かんぽ生命除きの2021年9月末までの12か月ベース)は、生命保険は5.1%(前年報告では3.9%、以下同様)で第7位(第11位)、その市場規模から、2021年では、AXAグループ全体の営業利益(生命・貯蓄・医療)の中で21.3%(21.7%)と高い位置付けを有している。

AXAの事業地域におけるランキングと市場シェア

	2021年報告				2020年報告				データソース (2021年報告の場合)
	損害保険		生命保険		損害保険		生命保険		
	ランキング	市場シェア	ランキング	市場シェア	ランキング	市場シェア	ランキング	市場シェア	
フランス	2	12.9	3	8.4	2	12.6	3	9.7	2021年12月31日現在のFFA
スイス	1	13.3	4	7.6	1	13.0	4	8.2	2022年2月2日現在のSIA（スイス保険協会）の数値による法定保険料と市場推定に基づく市場シェア
ドイツ	6	5.0	9	3.3	5	5.2	9	3.2	2020年12月31日現在のGDV
ベルギー	1	18.9	4	8.0	n/a	19.2	n/a	9.0	2020年9月末の収入保険料に基づくAssuralia
英国	3	8.1	n/a	n/a	2	8.1	n/a	n/a	UK General Insurance : Competitor Analytics 2020、グローバルデータ、2020年12月31日現在
アイルランド	1	28.8	n/a	n/a	1	28.6	n/a	n/a	2020年12月31日現在のInsuranceIrelandP&C Statistics 2020
スペイン	5	5.1	6	3.2	4	5.2	10	2.9	スペイン保険会社協会。2021年12月31日現在のICEA
イタリア	5	5.7	5	4.5	5	5.8	7	4.8	2020年12月31日現在のANIA
日本	13	0.6	7	5.1	n/a	n/a	11	3.9	2021年9月30日までの12か月の開示財務報告（除くかんぽ生命）
香港	1	6.8	8	5.1	1	7.3	7	4.9	2021年9月30日現在の収入保険料に基づく当局統計
XL(米国)	15	1.8	n/a	n/a	Lloyd's 1	6.0	n/a	n/a	2020年12月31日現在のAM Best 2020
XL再保険	13	2.5	n/a	n/a	12	2.6	n/a	n/a	2020年12月31日現在のAM Best 2020
タイ	20	1.6	6	7.4	22	1.4	5	6.9	2021年12月31日現在のTGIA（タイ損害保険協会） 2021年11月30日現在のTLAA（タイ生命保険協会）
インドネシア	n/a	n/a	5	7.7	n/a	n/a	5	5.9	2021年9月30日現在の加重新契約保険料で測定されたAAJI統計
フィリピン	n/a	n/a	2	12.7	n/a	n/a	4	12.9	Insurance Commission、2021年3月31日現在の総保険料収入で測定
中国	26	0.4	21	0.9	21	0.5	16	1.5	2021年3月31日現在のCBIRC
メキシコ	3	8.4	11	2.2	3	8.8	10	2.5	2021年9月30日現在のAMIS
ブラジル	25	0.6	n/a	n/a	13	2.6	n/a	n/a	2021年9月13日現在のSUSEP

(出典) AXA Annual Reportに基づく。

(2)地域別の業績－2020年との比較－

2020年との比較上は、為替の影響に加えて、2020年10月の中東欧事業の売却、2021年9月の湾岸地域事業の売却の影響(保険料で、それぞれ6億ユーロ、3億ユーロ)及び2021年1月1日以降のスイスでの特定の団体生命保険の保険料の貯蓄部分の公助(3億ユーロ)を考慮する必要がある。この比較ベースによると以下の通りとなっている。

生命保険及び貯蓄の総収入は33,306百万ユーロで9%増加したが、ユニットリンクが25%(フランスで31%、香港で62%、スペインで39%等)増加、一般勘定貯蓄が5%(フランスで18%、日本で60%、イタリアで▲27%)増加、保障が5%(香港で13%、日本で9%、フランスで5%)増加した。

医療の総収入は15,222百万ユーロで5%増加したが、団体保険で9%(フランスで12%、AXA Assistanceで14%、メキシコで7%)増加、個人保険で3%(ドイツで4%、メキシコで13%、中国で▲59%)増加した。

営業利益は、2020年にCOVID-19の影響(▲1,547百万ユーロ)と自然災害の影響(▲502百万ユーロ)を大きく受けていた損保事業が大きく改善したことにより、38%増加したが、営業利益(生命・貯蓄・医療)は1%の増加にとどまっている。中東欧とギリシャ事業の売却による影響は▲26百万ユーロとなる。ユニットリンク管理手数料等の増加(+146百万ユーロ)、技術マージンの改善(+87百万ユーロ)のプラス要因と事業費の増加(▲57百万ユーロ)、所得税の増加(▲47百万ユーロ)、投資マージン(▲46百万ユーロ)のマイナス要因を

反映している。

保険事業の地域別内訳(2020年から2021年に向けての増加額と進捗率) (単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		アジア		AXA XL		国際		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
保険料	2,910	3%	2,841	5%	373	3%	240	1%	(664)	-11%	120	20%
営業利益	2,462	38%	49	1%	(58)	-4%	2,579	-215%	(127)	-24%	19	20%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	40	1%	208	9%	(31)	-3%	(8)	-62%	(105)	-131%	(24)	-38%
基礎利益(生命・貯蓄・医療)	33	1%	170	10%	(25)	-2%	(9)	-69%	(83)	-124%	(20)	-36%
投資資産	(15,674)	-2%	(5,839)	-1%	(5,799)	-6%	1,913	5%	(3,889)	-31%	(2,059)	-10%
EEV	4,200	8%	2,500	8%	1,800	13%	-	-	100	9%	-	-
新契約価値	113	5%	(20)	-1%	137	14%	-	-	(3)	-5%	-	-

うち 欧州の主要国別内訳(2020年から2021年に向けての増加額と進捗率) (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
保険料	3,176	13%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
営業利益	135	6%	46	6%	87	9%	(192)	-38%	(6)	-1%	(66)	-20%	44	11%
営業利益(生命・貯蓄・医療)	60	5%	94	45%	37	14%	11	4%	(2)	-1%	4	4%	4	3%
基礎利益(生命・貯蓄・医療)	70	8%	72	40%	9	4%	8	4%	(1)	-1%	5	7%	6	6%
投資資産	(1,233)	-1%	(553)	-1%	711	1%	(5,690)	-12%	762	2%	(176)	-2%	342	4%
EEV	700	5%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
新契約価値	118	19%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

AXA は、2021 年に入ってからこれまでに、以下の地域別事業展開の見直し等を公表してきている。

- ・2021 年 5 月 31 日に、ギリシャの生命保険事業及び損害保険事業を Generali へ総額 1 億 6,700 万ユーロの現金で売却することを完了したと発表
- ・2021 年 6 月 22 日に、マレーシアでの保険事業を Generali に売却する契約を締結したことを発表。  
これには、AXA Affin General Insurance (「AAGI」) の 49.99%の株式保有、及び AXA Affin Life Insurance (「AALI」) の 49%の株式保有が含まれる。契約条件に基づき、AXA は AAGI 及び AALI の所有権を 6 億 88 百万リンギット (又は 1 億 4 百万ユーロ) の現金対価で売却。
- ・2021 年 8 月 16 日に、AXA Insurance Pte Ltd (「AXA Singapore」) を HSBC Insurance(Asia-Pacific)Holdings Ltd (「HSBC」)に総額 575 百万米ドル (又は 487 百万ユーロ) の現金対価で売却する契約を締結したと発表。この取引については、2022 年 2 月 11 日に、現金対価総額 5.29 億米ドル (4.63 億ユーロ)での売却を完了したと発表。
- ・2021 年 9 月 7 日に、AXA Gulf の 50%の株式と、AXA Cooperative Insurance Company (サウジアラビア) の 34%の株式を、2 億 6,400 万米ドル (又は 2 億 2,200 万ユーロ) の現金で Gulf Insurance Group に売却したと発表。
- ・2021 年 9 月 8 日に、インドの損害保険事業である Bharti AXA General Insurance Company Limited (「Bharti AXA GI」) を ICICI Lombard General Insurance Company Limited (「ICICI Lombard」) に統合したと発表。
- ・2021 年 12 月 31 日に、ベルギーの銀行業務である AXA Bank Belgium を Crelan Bank NV/SA

(「Crelan」)に691百万ユーロで売却することを完了し、さらに、AXAとCrelanは、2022年1月1日に発効する長期のP&C及び保障保険販売パートナーシップを締結し、AXA Bank BelgiumとAXA Belgiumの間の既存のパートナーシップをCrelanネットワーク全体に拡大すると発表。この取引の完了により、2021年第4四半期のAXAグループのソルベンシーII比率に4%ポイントのプラスの影響が見込まれるとした。

## 2 | Allianz

Allianzは、世界の70カ国以上で生命保険、損害保険事業、資産管理事業等を展開している。

Allianzは、以前に生命保険事業の主要な市場として、ドイツ、フランス、イタリア及び米国を挙げていたが、これらの市場における保険料や営業利益の構成比が大きなものとなっている。

### (1)地域別の業績－2021年の結果－

Allianzの生命保険事業の営業利益は、自国のドイツの構成比が29%(2020年は32%)、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64%(2020年は68%)の構成比となっている。

米国の子会社であるAllianz Life Ins Groupは、2021年末の認容資産ベースで、米国の生命保険・健康保険グループで第17位(2020年末は第16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27%(21%)となっている。

アジア・太平洋は、保険料、営業利益、MCEV、新契約価値の各指標で1割程度の構成比となっている。

### 生命保険事業(Life/Health insurance)の地域別内訳(2021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	24,602	100%	19,760	80%	1,378	6%	84	0%	2,814	11%	223	1%	341	1%
法定保険料	78,348	100%	56,903	73%	13,214	17%	573	1%	6,972	9%	503	1%	183	0%
営業利益	5,011	100%	3,207	64%	1,357	27%	44	1%	443	9%	45	1%	(86)	-2%
保険負債	775,454	100%	N.A.	N.A.	143,945	19%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
MCEV	46,558	100%	30,647	66%	10,558	23%	N.A.	N.A.	4,626	10%	N.A.	N.A.	727	2%
新契約価値	2,527	100%	1,504	60%	530	21%	N.A.	N.A.	338	13%	N.A.	N.A.	155	6%

※ 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。

会社のセグメントによる「保険負債」の内訳は、ドイツ語圏 384,334 (50%)、西欧・南欧・中東・アフリカ・アジア・太平洋 239,834 (31%)、イベリア&中南米 9,665 (1%)、米国 143,945 (19%)となっている。

「Iberia & Latin America」のMCEV 1,221、新契約価値108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	3,656	15%	13,119	53%	329	1%	162	1%	535	2%	1,041	4%	920	4%
法定保険料	7,783	10%	27,763	35%	1,567	2%	679	1%	14,021	18%	1,748	2%	3,342	4%
営業利益	641	13%	1,475	29%	97	2%	105	2%	449	9%	223	4%	278	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	4,521	10%	17,854	38%	N.A.	N.A.	1,244	3%	3,144	7%	2,291	5%	1,616	3%
新契約価値	192	8%	799	32%	N.A.	N.A.	108	4%	264	10%	56	2%	85	3%

※ 「欧州その他」には、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」はオーストリア、ロシア、ウクライナを含んでいる。

(2)地域別の業績－2020年との比較－

2020年との比較では、生命保険事業の法定保険料は6%増加し、営業利益は15%増加した。

法定保険料は、為替換算のマイナス要素(▲766百万ユーロ)はあったものの、連結によるプラスの影響もあり、5.8%の増加(社内ベースでは6.8%の増加)となった。この社内ベースでは、ドイツの生命保険事業で一時払保険料の低迷により9.0%減少したものの、医療保険事業では保険料調整と完全医療保険の好調な新契約により4.1%増加した。米国では固定インデックス年金商品や非伝統的な変額年金商品の好調により、37.9%増加した。イタリアでは保証無しのユニットリンク保険の販売好調により12.3%増加した。フランスではハイブリッド商品の好調な販売により5.1%増加した。アジア太平洋では、主として、インドネシア、台湾、フィリピンにおけるユニットリンク商品の好調な販売により15.7%増加した。

営業利益については、高い責任準備金ローディングを有する非伝統的な変額年金商品の好調な販売や投資マージンの改善に加えて、昨年の米国における損失認識の影響がなくなったことを主たる要因として15.0%増加した。その他に、イタリアにおけるユニットリンク管理手数料の増加、フランスにおける置かれる投資マージンの改善、ドイツの生命保険・医療保険事業における技術マージンの改善等のプラス要因とベネルクスにおける管理システムの償却によるマイナス要因があった。繰延新契約費の資産計上により、高い新契約コストの多くは補填された。

MCEVは、経営行動や好調な経済環境と新契約販売の影響で、グループ全体では18.8%増加した。米国では再保険取引の影響もあり27.2%増加し、アジア・太平洋ではモデル変更の影響もあり40.6%増加した。

新契約価値については、商品ミックスの改善と販売拡大により、グループ全体では45%増加した。欧州ではフランス、スペイン、イタリアでの販売拡大等により大幅に増加したことで、地域としても30%の増加、米国では規模、商品ミックス、前提のそれぞれの影響により121%増加と倍増した。

生命保険事業(Life/Health insurance)の地域別内訳(2020年から2021年に向けての増加額と進捗率) (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
正味経過保険料	519	2%	409	2%	147	12%	(18)	-18%	(29)	-1%	(57)	-20%	65	24%
法定保険料	4,304	6%	(525)	-1%	3,299	33%	20	4%	923	15%	28	6%	559	-149%
営業利益	652	15%	225	8%	450	50%	12	38%	12	3%	18	67%	(67)	353%
保険負債	42,072	6%	N.A.	N.A.	20,368	16%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
MCEV	7,366	19%	3,526	13%	2,258	27%	N.A.	N.A.	1,335	41%	N.A.	N.A.	250	52%
新契約価値	784	45%	350	30%	290	121%	N.A.	N.A.	41	14%	N.A.	N.A.	103	198%

うち 欧州の主要国別内訳(2020年から2021年に向けての増加額と進捗率) (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
正味経過保険料	5	0%	344	3%	(74)	-18%	(12)	-7%	54	11%	75	8%	19	2%
法定保険料	374	5%	(2,210)	-7%	4	0%	(10)	-1%	1,534	12%	171	11%	(388)	-10%
営業利益	77	14%	86	6%	(11)	-10%	(1)	-1%	111	33%	(5)	-2%	29	12%
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	(76)	-2%	2,011	13%	N.A.	N.A.	0	0%	495	19%	1,131	98%	(12)	-1%
新契約価値	137	249%	31	4%	N.A.	N.A.	40	59%	119	82%	16	40%	7	9%

(参考)地域別のROE

グループ全体のROEは0.2%ポイント増加して13.0%となった。Allianzは、地域別のROEを以下の通り開示している。これによれば、2021年においては、2020年と同様に各地域において10%程度を超える水準

を確保している。

### 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
2021年	13.0%	12.2%	14.5%	9.6%	9.6%	13.9%	13.8%	18.9%	13.0%
2020年	12.8%	13.0%	11.9%	10.7%	11.3%	74.8%	10.9%	11.5%	13.3%
2019年	12.7%	14.0%	12.0%	12.6%	10.0%	21.1%	10.9%	14.5%	15.3%
2018年	11.4%	16.6%	13.2%	12.0%	10.0%	19.8%	10.0%	11.0%	1.1%
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%	-

### (3)地域別展開に関する方針及びトピック

Allianz は、2021 年に入ってからこれまでに、以下の地域別事業展開の見直し等を公表してきている。

- ・2021 年 1 月 28 日に、Allianz China Insurance Holding が、中国で最初の完全に外資系の保険資産運用会社を設立するための承認を受け、2021 年 2 月 5 日には、Allianz China Life が Allianz China Insurance Holding の完全子会社となると発表。
- ・2021 年 3 月 4 日に、Aviva グループのイタリアの損害保険会社である Aviva Italia S.p.A. を買収することを発表。なお、この取引は約 3.3 億ユーロ相当の価値があり、2021 年 10 月 1 日に完了。
- ・2021 年 3 月 26 日に、Aviva グループから、ポーランドにおける生命保険及び損害保険事業、年金及び資産管理事業を買収し、Santander との Aviva の生命保険及び損害保険の合弁事業の 51% の株式を取得することに合意したと発表（これは、25 億ユーロに相当する取引）。これにより Allianz は、ポーランドでは、総保険料に基づいて、全体で 5 番目に大きい保険会社になり、生命保険セグメントで 2 位に上昇することが見込まれ、また、営業利益の面で中東欧において第 2 位になることが想定され、中東欧での主導的地位が強化されたと公表。
- ・2021 年 4 月 1 日に、Allianz と Monument Re は、ベルギーでの Allianz のクローズド生命保険ポートフォリオの一部の売却を完了したと発表。
- ・2021 年 5 月 4 日に、ケニアの Jubilee General Insurance Limited の過半数の株式の取得を完了したと発表。
- ・2021 年 7 月 1 日に、Allianz Australia が Westpac の損害保険事業を買収する取引を完了し、Westpac の顧客に損害保険商品を販売するための 20 年間の独占契約を開始したと発表。
- ・2021 年 7 月 30 日に、Allianz Insurance Asset Management が、中国で最初の完全外資系保険資産管理会社になるための承認を受けたと発表。
- ・2021 年 9 月 30 日に、Resolution Re が、Allianz Suisse Life の個人生命保険商品のレガシーポートフォリオ（準備金で約 40 億スイスフラン）の市場リスクと保険リスクを引き継ぐ革新的な再保険ソリューションに合意した、と発表。
- ・2021 年 10 月 25 日に、Jubilee Insurance Company of Uganda Limited の過半数の株式の取得を完了したと発表（この取引は、2020 年 9 月に Jubilee Holdings Limited (JHL) と締結した契約の一部）。また、ケニアの取引も完了し、タンザニア、ブルンジ、モーリシャスについては、規制当局の承認を条件としてフォローしていくと発表。
- ・2021 年 11 月 17 日に、Allianz China Life が、合弁会社から発展した中国で最初の 100% 外資系の

生命保険会社になるための規制当局の承認を受けた、と発表。

- ・2021年11月30日に、2021年3月26日に発表されたポーランドとリトアニアでのAvivaの事業の買収が完了した、と発表。
- ・2021年12月3日に、米国の固定インデックス年金ポートフォリオ（350億ドルの負債）について、Resolution LifeとSixth Streetの関連会社との再保険契約を締結した、と発表。この取引により、41億ドルの価値が解放されて、Allianzの規制資本が解放される。Allianz Lifeの株主資本利益率は、約6%ポイント改善して約18%になり、グループレベルでは、2021年9月末のプロフォーマベースでAllianzのソルベンシーII比率が約9%ポイント向上して216%になる、と予想されている。この取引は、2022年1月7日に完了したと発表された。
- ・2022年1月4日に、Allianz Franceの貯蓄契約ポートフォリオ（ユニットリンク資産の60%で総額21億ユーロ）をCNP Assurancesに譲渡することを発表。
- ・2022年2月11日に、European Relianceの72%を2.07億ユーロ相当で取得する株式購入契約を発表。統合された会社はギリシャでナンバーワンの損害保険会社になる、としている。
- ・2022年3月24日に、Allianz Ayudhya Capital PCL (AYUD) がAetna Thailandを買収し、タイの保険市場でのプレゼンスをさらに拡大すると発表。

### 3 | Generali

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。

さらに、2020年11月19日に開催された「投資家の日」のプレゼンテーションにおいて、資本配分の最適化を図るため、保有契約の生命保険ポートフォリオをさらに売却する可能性があることを述べていた。

こうした考え方に基づいて、Generaliは、ここ数年、①2018年第1四半期にオランダの事業の売却、②2019年第1四半期にベルギー事業の売却、③2019年第2四半期にドイツのGenerali Lebenの株式のViridium Groupへの一部売却、④2020年第4四半期に英国の生命保険ランオフポートフォリオの売却、等により、保証利率の高い事業の売却を進めてきた。これらを通じて、520億ユーロの準備金を処分し、グループのソルベンシー比率を8%ポイント上昇させた、と述べている。

#### (1)地域別の業績－2021年の結果－

Generaliは、欧州を中心に世界の50カ国程度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の国々のいくつかにおいても有意なポジションを確保している。

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現時点ではあまり高くない。

アジアでは、中国、香港、インド、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ及びベトナムの8つの国と地域で保険事業を展開している。主要なセグメントは生命保険であり、保険料収入は主に貯蓄、年金、保障契約

に集中している。生命保険事業は、中国、インド、フィリピン、インドネシア、タイ、ベトナムで、損害保険事業は、タイ、香港、インド、マレーシアで展開している。

### 保険事業の地域別内訳(2021年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米州・南欧		アジア		その他	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料	75,825	100%	66,138	87%	2,225	3%	3,826	5%	3,635	5%
保険料(生保)	51,680	100%	46,124	89%	441	1%	3,511	7%	1,602	3%
営業利益	5,466	100%	5,040	92%	221	4%	197	4%	6	0%
営業利益(生保)	2,816	100%	2,780	99%	53	2%	179	6%	(199)	-7%
投資資産(生保)	467,272	100%	426,742	91%	1,771	0%	14,602	3%	24,155	5%
新契約価値	2,313	100%	2,114	91%	N.A.	N.A.	166	7%	N.A.	N.A.

※「その他」には、グループ会社間の調整等が含まれる。なお、Europ Assistanceの数値もここに含めている。

「米州・南欧」は、アルゼンチン、ブラジル、チリ、エクアドル、米国及びポルトガル、ギリシア、トルコ等が含まれる。

### 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		スペイン		スイス		中東欧	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料	15,493	20%	14,898	20%	24,662	33%	2,375	3%	1,753	2%	6,957	9%
保険料(生保)	12,374	24%	11,034	21%	18,671	36%	693	1%	1,027	2%	2,325	4%
営業利益	820	15%	1,049	19%	1,936	35%	303	6%	59	1%	873	16%
営業利益(生保)	651	23%	415	15%	1,282	46%	179	6%	2	0%	251	9%
投資資産(生保)	119,693	26%	101,560	22%	163,672	35%	7,424	2%	17,851	4%	16,542	4%
新契約価値	361	16%	362	16%	1,065	46%	127	5%	42	2%	157	7%

※「中東欧」には、オーストリア、ロシアを含む。

Annual Report によれば、欧州における生命保険と損害保険の市場シェア及びポジションについては、以下の通りとなっている。

### Generaliの事業地域におけるランキングと市場シェア

	2021年報告					2020年報告				
	生命保険		損害保険		生損合計	生命保険		損害保険		生損合計
	ランキング	市場シェア	ランキング	市場シェア	ランキング	ランキング	市場シェア	ランキング	市場シェア	ランキング
イタリア	1	18.8	2	14.3	1	1	16.9	2	13.9	1
ドイツ	2	7.0	8	5.0	3	n/a	6.9	n/a	5.1	2
フランス	8	5.3	6	5.7	7	8	5.1	5	4.7	8
オーストリア	n/a	14.8	n/a	14.9	3	n/a	14.9	n/a	15.3	3
ハンガリー	n/a	9.8	n/a	18.7	2	n/a	9.9	n/a	18.4	2
ポーランド	n/a	4.5	n/a	5.3	6	n/a	4.2	n/a	4.8	6
チェコ	n/a	22.3	n/a	28.9	2	n/a	22.6	n/a	29.9	2
スロバキア	n/a	9.2	n/a	13.6	3	n/a	9.5	n/a	11.4	3
スペイン	n/a	3.1	n/a	4.3	n/a	n/a	3.1	n/a	4.3	n/a
スイス	n/a	n/a	8	4.3	n/a	n/a	n/a	8	4.4	n/a

(注) フランスのA&Hは5位(市場シェア7.5%)、スペインは2021年第3四半期数値。

(出典) Generali Annual Reportに基づく(市場シェアは、直近の公表された収入保険料に基づく)。

### (2)地域別の業績－2020年との比較－

2020年との比較では、グループ全体で、保険料(生保)は6%増加し、営業利益(生保)も7%増加した。

保険料(生保)は、6.0%増加したが、2020年のイタリアにおける約15億ユーロの一時的要因の影響を除く

と9.5%の増加となる。このベースでのユニットリンク保険は36.1%(イタリアで51.7%、フランスで54.1%、ドイツで9.8%、スペインで39.9%、アジアで38.8%等)増加した。また、保障商品は6.0%増加(アジアで25.5%、イタリアで20.2%、ACEERで9.5%、フランスで4.7%等)した。一方で、グループのポートフォリオ再配置戦略に基づいて、貯蓄や年金商品は0.4%減少(イタリアで▲9.4%、フランスで25.8%、アジアで20.7%、ドイツで5.2%、スペイン▲8.6%、ACEER▲4.7%)した。

営業利益(生保)は、引受結果や投資結果が改善し、7.2%増加した。投資結果は金融市場のマイナス実績やスイスにおける保険契約者への保証のための準備金による影響を受けた。

一方で、新契約価値は、保険料の増加と収益性の改善の効果により、25%と大幅に増加した。

保険事業の地域別内訳(2020年から2021年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		米州・南欧		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	5,121	7%	2,767	4%	316	17%	746	24%	1,289	55%
保険料(生保)	3,123	6%	1,706	4%	73	20%	703	25%	636	66%
営業利益	383	8%	348	7%	53	32%	2	1%	(22)	-79%
営業利益(生保)	189	7%	330	13%	19	56%	(13)	-7%	(150)	306%
投資資産(生保)	23,996	5%	(1,075)	0%	510	40%	3,142	27%	21,417	782%
新契約価値	457	25%	391	23%	N.A.	N.A.	42	34%	N.A.	N.A.

うち 欧州の主要国別内訳(2020年から2021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		イタリア		スペイン		スイス		中東欧	
	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	2,833	22%	480	3%	(557)	-2%	81	4%	(45)	-3%	(25)	0%
保険料(生保)	2,574	26%	396	4%	(965)	-5%	22	3%	(18)	-2%	(301)	-11%
営業利益	(42)	-5%	85	9%	34	2%	34	13%	277	-127%	(40)	-4%
営業利益(生保)	86	15%	43	12%	(89)	-6%	37	26%	291	-101%	(38)	-13%
投資資産(生保)	369	0%	2,568	3%	738	0%	(593)	-7%	300	2%	(4,457)	-21%
新契約価値	165	84%	64	21%	139	15%	9	8%	(1)	-2%	15	11%

### (3)地域別展開に関する方針及びトピック

Generaliは、2021年に入ってからこれまでに、以下の地域別事業展開の見直し等を公表してきている。

- ・2021年5月31日に、イタリアの保険会社 SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE SPA の全株式に対して、公開買付けを開始すると公表した。また、CATTOLICA ASSICURAZIONI の全株式に対して現金による公開買付けを開始すると公表。Generaliの保険料は、Cattolicaの購入により、58億ユーロが追加され、約760億ユーロとなり、元受保険料で欧州第3の保険会社になる。
- ・2021年5月31日に、AXAグループのギリシャ子会社である AXA Insurance SA の買収を完了し、Alpha Bank との20年間の独占販売契約を開始すると発表。
- ・2021年6月22日に、AXAとAffinの合弁事業の過半数の株式を取得する契約をマレーシアで締結し、MPI Generaliの100%の株式を購入する予定であると発表。具体的には、①GeneraliがMPI Generaliの現在の49%の株式保有を100%に引き上げ、②GeneraliがAXA Affin Life Insurance 合弁事業の70%(AXAから49%、Affinから21%)の株式を取得し、AXA Affin General Insurance 合弁事業の約53%(AXAから49.99%、Affin及びマイノリティから3%)の株式を取得、③AXA Affin General Insurance と MPI Generali は買収後に合併され、マレーシアを代表する損害保険事業の1つとなり、

Generali が 70%の株式を保有、となる。この取引により、Generali は、潜在力の高い市場でのリーダーシップの地位を強化するという戦略に沿って、マレーシアで第 2 位の損害保険会社になる。

- 2021 年 9 月 17 日に、SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE SPA の支配権の取得及び CFA の第 102 条第 4 項に基づくその他の事前セクター承認について、イタリアの監督当局の IVASS から事前承認を受けたと発表。また、10 月 21 日に、ASSICURAZIONI GENERALI SPA (「買付者」)は、SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE SPA (「発行者」)の支配持分の取得について欧州委員会から承認を受けたと発表。11 月 4 日に、公開買付けの最終結果が発表され、取引が完了。
- 2021 年 11 月 24 日に、Generali と CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES が、Crédit Agricole Assurances の医療専門家向け保険子会社である LAMÉDICALE の買収について独占交渉を開始したと発表。なお、この取引に関しては、2022 年 2 月 1 日に買収契約に署名したと発表された。
- 2022 年 1 月 27 日に、インドの損害保険会社 Future Generali India Insurance Company Limited (FGLI) と 生命保険会社 Future Generali India Life Insurance Company Limited の両方で、最初の国際的プレーヤーとして、インドの保険合弁事業の過半数株主になると発表。その後 3 月 30 日に、関係者からの必要な全ての承認を受けた後、Industrial Investment Trust Limited (IITL) が保有する FGLI の全株式(約 16%)の取得と、FGLI の追加株式の引受を完了し、インドの生命保険会社の過半数株主になったと発表。

## 4 | Aviva

2019 年 3 月に Aviva のグループ CEO に就任した Maurice Tulloch 氏は、複雑な事業体構成を見直し、より強い説明責任と経営の焦点を絞る図る観点から、英国の生命保険と損害保険事業を分割し、アジア事業の戦略的選択肢を検討していくと述べていた。また、これにより最大 20 億ドルの価値のある取引でアジア事業を売却すると想定していた。その後、2020 年 7 月に Amanda Blanc 氏が CEO に就任し、この戦略を引き継いだ形になっている。

Aviva は、以前は世界の十数カ国で事業展開し、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 (Major markets) として位置付けていた。ただし、現在はポートフォリオを簡素化するための戦略として、英国、アイルランド、カナダの事業等のグループのコア市場 (Core Markets) に焦点を置く「持続可能で耐性力のある」方針を推進している。この戦略に従って、2020 年には、セグメントの管理を「英国&アイルランド (生命保険)」、「損害保険 (英国&アイルランド&カナダ)」、「Aviva Investors」及び「Manage-for-value」に区分し、英国、アイルランド、カナダ以外の事業は「Manage-for-value」で管理され、戦略的な目標を満たさない場合には撤退する方針を掲げていた。この考え方に従って、Aviva は、2020 年に、アジアのシンガポールのマジョリティ、インドネシアや香港のジョイントベンチャー、ベトナム事業等の売却を完了し、さらに、2021 年に入ってからフランス、イタリア、ポーランド及びリトアニアの事業の売却を完了している。

### (1) 地域別の業績－2021 年の結果－

英国での生命及び貯蓄市場のシェアは 25% (ABI の 2021 年 9 月末までの 12 か月ベース統計によ

る)で、英国で最大の保険会社となっている。また、アイルランドの生命保険市場では第4位となっている。また、英国とアイルランドの損害保険市場におけるリーディング保険会社で、英国では第1位、アイルランドでは第3位となっている。さらに、カナダの損害保険市場では8%のシェア(2020 MSA Research Results)で第3位となっている。

事業の売却を推進してきた結果、Avivaの保険料、営業利益の8割程度は欧州からのものとなっている。欧州では、英国&アイルランド(生保&医療)が保険料では55%だが、営業利益では63%を占めている。それ以外では英国&アイルランド(損保)とカナダがそれぞれ2割弱となっている。なお、営業利益(生保&医療)の殆どが英国&アイルランドからである。

保険事業の地域別内訳(2021年)

(単位:百万ポンド)

	全体		英国&アイルランド(生保&医療)		英国&アイルランド(損保)		カナダ		Aviva Investors		国際投資		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	19,398	100%	10,591	55%	5,352	28%	3,455	18%	-	-	-	-	-	-
営業利益	2,265	100%	1,428	63%	356	16%	406	18%	41	2%	97	4%	(63)	-3%
営業利益(生保&医療)	1,466	100%	1,428	97%	-	-	-	-	-	-	92	6%	(54)	-4%
新契約価値	1,074	100%	668	62%	-	-	-	-	-	-	78	7%	328	31%

※ 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9,922、医療保険159、損害保険 9,317

営業利益は「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profit/operating profit before tax」

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

「その他」には、非継続事業等が含まれている(2020年報告では「Manage-for-value」と区分されていたもののうち「国際投資」を除いた分)。また、営業利益にはコーポレートセンターやグループ債務のコスト等が含まれる。

## (2)地域別の業績-2020年との比較-

先に述べたように、Avivaは2020年に引き続いて、2021年に多くの事業を売却していることから、2020年との比較には注意が必要になっている。

営業利益が28%と大きく減少しているのは、①フランス、イタリア等の事業売却の影響により、「その他」の数値が大きく減少(なお、非継続事業の営業利益のうち生保&医療分は未公表のため反映できていない)、②英国&アイルランド(生保&医療)が、経営措置やその他の影響により大きく減少(これらの影響を除くと6%の減少)、したことによる。一方で、英国&アイルランド及びカナダの損害保険事業については、保険料が増加し、2020年に比べてCOVID-19の影響も低下したことから、営業利益も大きく増加した。

なお、新契約価値は、非継続事業の影響で15%と大きく減少した。また、英国&アイルランド(生保&医療)の新契約価値は、クレジットスプレッド環境の悪化を反映して若干減少した。

保険事業の地域別内訳(2020年から2021年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ポンド)

	全体		英国&アイルランド(生保&医療)		英国&アイルランド(損保)		カナダ		Aviva Investors		国際投資		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	808	4%	323	3%	301	6%	184	6%	-	-	-	-	-	-
営業利益	(896)	-28%	(479)	-25%	143	67%	119	41%	16	64%	71	273%	(792)	-109%
営業利益(生保&医療)	(437)	-23%	(479)	-25%	-	-	-	-	-	-	62	207%	(20)	59%
新契約価値	(186)	-15%	(7)	-1%	-	-	-	-	-	-	49	169%	(219)	-40%

(参考) 地域別 ROE の状況

Aviva は、地域別の ROE を開示している。全体では 11.3% で、2020 年の 12.3% からは 1%ポイント低下した。

### 保険事業の Solvency II ROE(資本収益率)の地域別状況

	全体	英国/アイルランド (生保)	英国/アイルランド (損保)	カナダ	Aviva Investors (資産管理)	Manage-for-value (欧州大陸&アジア)
2021年	11.3%	6.6%	14.1%	21.6%	13.7%	9.3%
2020年	12.3%	7.7%	13.1%	19.9%	13.7%	6.3%

※ ROEは、全体は「Return on equity」、それ以外は「Return on capital」、なお、2020年の数値は2021年ベースに修正された数値

### (3)地域別展開に関する方針及びトピック

Aviva は、2021 年に入ってからこれまでに、以下の地域別事業展開の見直し等を公表してきている。

- ・2021 年 2 月 23 日に、フランス事業の 32 億ユーロでの売却を承認したと発表。この取引は UFF(Aviva France)のフランスの生命・損害・資産管理事業と 75%の株式をカバーしている。これによる Aviva への影響は、①ソルベンシー II 資本剰余金が約 8 億ポンド増加し、ソルベンシー II 比率が約 22%ポイント増加、②180%のソルベンシー II 比率を超える超過資本が約 21 億ポンド増加、③IFRS 純資産価値が約 5 億ポンド減少、となる。この取引は、規制当局の承認を含む協議及び慣習的な条件の対象であり、2021 年末までに完了する予定であると発表。
- ・2021 年 2 月 24 日に、トルコでの合弁事業である Aviva SA Emeklilik ve Hayat AS(「Aviva SA」)の 40%の株式を、1 億 2,200 万ポンドの現金対価で、Ageas Insurance International NV に売却することに合意したと発表。この取引により、Aviva の IFRS 純資産価値及びソルベンシー II 資本剰余金が約 1 億ポンド増加すると想定されている。この取引は、規制当局の承認を含む通常の完了条件の対象であり、2021 年に完了する予定であると発表。
- ・2021 年 3 月 4 日に、イタリアの生命保険及び損害保険事業(「Aviva Italy」)の残りを 8 億 7,300 万ユーロの現金で売却(生命保険事業を CNP Assurance に 5 億 4,300 万ユーロで売却、損害保険事業を Allianz に 3 億 3000 万ユーロで売却)することを発表。これによる財務への影響は、①ソルベンシー II 資本剰余金が約 2 億ポンド増加し、ソルベンシー II 比率が約 7%ポイント増加、②180%のソルベンシー II 比率を超える超過資本が約 7 億ポンド増加、③IFRS 純資産価値が約 2 億ポンド減少、となる。この取引は、規制及び独占禁止法の承認を含む慣習的な完了条件の対象であり、2021 年後半に完了する予定であると発表。
- ・2021 年 3 月 26 日に、ポーランド及びリトアニアの事業である Aviva Poland の全株式を 25 億ユーロの現金対価で Allianz に売却すると発表。
- ・2021 年 4 月 1 日に、イタリアの生命保険合弁会社である Aviva Vita SpA の 80%の株式の売却を完了したことを発表。
- ・2021 年 9 月 30 日に、フランス事業の Aviva France の Aéma Groupe への売却が完了し、現金対価で 28 億ポンド (32 億ユーロ)を受け取ったと発表。
- ・2021 年 11 月 30 日に、Aviva Poland の全株式を Allianz に売却し、現金対価で 25 億ユーロを受け取ったと発表。
- ・2021 年 12 月 1 日に、イタリアの生命保険事業の CNP Assurances への売却が完了し、現金対価で 4 億

6,200万ポンド（5億4,300万ユーロ）を受け取ったと発表。

- ・2021年12月20日に、持続可能性に焦点を当てたベンチャーキャピタルファンドである CleanGrowth Fund に5000万ポンドを投資すると発表。
- ・2021年12月29日に、Aviva Vietnam の全株式の Manulife への売却を完了したことを発表。この取引は2020年12月14日に公表されていた。

## 5 | Aegon

Aegon は、現在、自国のオランダや英国を中心とする欧州と、米国、ブラジルを中心とする米州が2大地域となっている。

Aegon は、以前は世界の20カ国以上で事業展開してきたが、例えば2010年から2017年までに4カ国の保険事業から撤退し、さらに、2018年には Aegon Ireland の売却、米国の生命保険再保険事業の最後のブロックの売却、チェコとスロバキアの事業売却（2019年1月8日に完了）を行ってきた。2019年には日本における変額年金ジョイントベンチャーの50%持分をそのパートナーである Sony Life に売却（2020年1月29日に完了）した。さらに、2020年には、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア、トルコでの保険・年金・資産管理事業の売却を発表して、2022年には売却を完了する予定としている（このうち、ハンガリーは2022年3月に完了済）。

このように、Aegon は、主導的なポジションを得ることができる市場に焦点を当てるという観点から、積極的な対応を進めてきており、現在は、3つのコア市場（米国、英国、オランダ）、3つの成長市場（スペインとポルトガル、ブラジル、中国）とグローバルなアセットマネージャーとしての事業に戦略的な焦点を当てて、投資、保障及び退職ソリューションを提供してきている。

### (1)地域別の業績－2021年の結果－

営業利益では、自国のオランダの構成比が40%（2020年は39%）、英国が10%（8%）、南欧・中東欧等を含む「国際」が8%（10%）であるのに対して、米国及び中南米からなる米州の構成比が41%（46%）で他の欧州保険グループに比較して高くなっている。

Transamerica のブランドを中心とする米国子会社の Aegon USA Group は、2021年末の認容資産で、米国の生命保険・健康保険グループで第13位（2020年末は第12位）となっている。

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

### 保険事業の地域別内訳（2021年）

（単位：百万ユーロ）

	全体		欧州&国際		米州		その他	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
保険料	15,444	100%	8,122	53%	8,381	54%	(1,060)	-7%
保険料(生保)	15,043	100%	7,554	50%	8,381	56%	(892)	-6%
営業利益	1,906	100%	1,084	57%	788	41%	33	2%
資産	468,884	100%	234,145	50%	234,037	50%	702	0%
新契約価値	538	100%	175	33%	362	67%	—	—

※ 生保には、医療・傷害も含まれる。全体数値の内訳は、以下の通り。

保険料は「Gross premium」(生保13,400、医療・傷害1,643)、営業利益は「operating result before tax」

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

「国際」には、南欧(スペイン・ポルトガル)・中東欧・アジア・TLB(富裕層向けビジネス)等が含まれる。なお、「国際」の営業利益のうち中国は24(2020年は18)。

「その他」には、Holdingや資産管理等のその他の事業及び調整分等が含まれている。保険料がマイナスなのは、関連及びJVによる控除による。

うち 欧州の主要国別内訳 (単位:百万ユーロ)

	オランダ		英国		国際	
		構成比		構成比		構成比
保険料	1,713	11%	4,616	30%	1,793	12%
保険料(生保)	1,577	10%	4,616	31%	1,361	9%
営業利益	755	40%	184	10%	145	8%
資産	107,408	23%	113,758	24%	12,979	3%
新契約価値	9	2%	89	17%	78	14%

※「国際」の営業利益の内訳は、スペイン&ポルトガル 75(2020年は53)、中国 24(18)、TLB(富裕層ビジネス) 77(57)

(2)地域別の業績-2020年との比較-

2020年との比較では、全体で保険料は4%減少した。地域毎に見た場合も、オランダでは生命ポートフォリオの縮小、英国では退職プラットフォームにアップグレードされた生命保険契約の減少による等、各地域で減少した。

営業利益については、株式市場の高騰による手数料の増加と事業の成長による積極的な貢献により、11%増加した。

新契約価値については、米州で、2020年に▲45%と大きく低下していたことの反動により2.7倍に増加したことを主因として、全体でも約2倍になった。

保険事業の地域別内訳(2020年から2021年に向けての増加額と進展率)(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州&国際		米州		その他	
		進展率		進展率		進展率		進展率
保険料	(655)	-4%	(407)	-5%	(104)	-1%	(143)	-
保険料(生保)	(670)	-4%	(457)	-6%	(104)	-1%	(107)	-
営業利益	196	11%	111	11%	(4)	-1%	88	-
資産	24,016	5%	6,665	3%	17,162	8%	188	37%
新契約価値	276	105%	47	37%	228	170%	-	-

うち 欧州の主要国別内訳(2020年から2021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		国際	
		進展率		進展率		進展率
保険料	(281)	-14%	(242)	-5%	116	7%
保険料(生保)	(287)	-15%	(242)	-5%	72	6%
営業利益	90	14%	40	28%	(19)	-12%
資産	(8,608)	-7%	14,776	15%	497	4%
新契約価値	14	-	42	89%	(8)	-9%

(参考) 地域別のROC

なお、Aegonは、地域別のROCを開示しているが、その状況は以下の図表の通りとなっている。

保険事業のROC(Return on Capital)の状況

	全体	米州	オランダ	英国	国際	スペイン ポルトガル	中国	TLB	資産管理
2021年	8.3%	6.9%	8.6%	11.7%	5.8%	7.1%	18.1%	10.3%	24.8%
2020年	7.7%	6.8%	7.4%	9.7%	7.3%	5.4%	20.3%	7.5%	22.7%
2019年	8.6%	8.3%	8.4%	10.1%	5.7%	4.4%	14.8%	-	-

	全体	米州	オランダ	英国	スペイン ポルトガル	中東欧	アジア
2018年	8.6%	8.3%	8.4%	10.1%	7.6%		4.5%
2018年	8.9%	9.4%	8.2%	6.4%	2.5%	16.5%	3.0%
2017年	7.4%	7.9%	7.5%	4.5%	-0.3%	15.1%	0.7%
2016年	7.2%	7.3%	9.8%	3.6%	-0.2%	11.9%	-0.6%
2015年	6.8%	6.4%	11.1%	4.1%	0.8%	6.6%	-0.6%
2014年	6.9%	6.2%	13.4%	4.2%	2.5%	12.5%	-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、2021 年に入ってからこれまでに、以下の地域別事業展開の見直し等を公表してきている。

- ・2021 年 3 月 1 日に、英国を拠点とする傷害保険商品のプロバイダーである Stonebridge を Embignell グループの一部である Global Premium Holdings Group に約 6000 万ポンド相当の対価で売却することを無事に完了したと発表。
- ・2021 年 8 月 13 日に、欧州委員会は、ウィーン保険グループ AG Wiener Versicherung Gruppe (VIG) による中東欧での Aegon の事業の買収について競争法上の認可を与えることを決定した。一方で、Aegon と VIG は、9 月 20 日に、ブダペストメトロポリタン裁判所から、この買収を阻止するというハンガリー内務省の決定に異議を唱えた共同控訴を却下したとの通知を受けた、と発表した。これに対して、Aegon と VIG は、ハンガリー最高裁判所に上訴する予定だとしている。
- ・2021 年 12 月 15 日に、RGA により、オランダでの長寿エクスポージャーの追加部分に再保険をかけたことを発表。再保険契約は、70 億ユーロの年金債務に関連する長寿リスクに対する保障を提供する。2019 年 12 月に Aegon が実施した同様の長寿再保険契約と合わせて、オランダの生命保険事業の長寿リスクエクスポージャーの約 40%が軽減されることになる。これはオランダの生命保険事業のソルベンシー II 比率を約 15%ポイント、グループのソルベンシー II 比率を約 5%ポイント増加させる。
- ・2021 年 12 月 22 日に、VIG は、「ウィーン保険グループとハンガリーは、ハンガリーの保険会社である Aegon と UNION Vienna Insurance Group AG に関する協力の概要とさらなる手続きについて合意に達した。」として、これにより「ハンガリーの Aegon 企業と UNION Vienna Insurance Group Biztosító Zrt.に、ハンガリー国が 45%参加することができることになる。」と発表。また、「VIG の支配権と運営管理を伴う協力の構造は、さらなる交渉の対象となる。ハンガリー政府は、100%国営のハンガリー持株会社である Corvinus Nemzetközi Befektetési Zrt を交渉パートナーとして指名した。」と発表。
- ・2022 年 2 月 16 日に、VIG が Corvinus Nemzetközi Befektetési Zrt を保有するハンガリー国との間で合意に達したと発表。これによると、「ハンガリーの VIG 会社は、ハンガリーの VIG 持株会社 (VIG Magyarország Befektetési Zrt) と 2 つのオランダの持株会社 (Aegon Hungary Holding BV と Aegon Hungary Holding II BV) によって保有される。Corvinus は、これら 3 つの持株会社のそれぞれで 45% の非支配少数株主持分を取得する。これらの持株会社への 3 つの 45% の参加について合意された購入価格は、約 3 億 5,000 万ユーロになる。UNION Vienna Insurance Group Biztosító Zrt の株式の 98.64% は、ハンガリーの VIG 持株会社に提供される。オランダの Aegon 持株会社 2 社は、ハンガリーの Aegon (保険、資産運用、年金基金、サービス会社) の株式を 100%保有している。VIG は、これら 3 つの持株会社の 55% の支配的過半数持分を保持する。」ことになる。次のステップでは、3 つの持株会社を統合し、ハンガ

リーのVIG持株会社を中央ステアリングユニットとして指定する予定としている。

- ・2022年3月23日に、ハンガリー事業のウィーン保険グループAG Wiener Versicherung Gruppe(VIG)への売却を完了したことを発表。取引の総収入は6億2000万ユーロにのぼる。この完了は、2020年11月に発表されたように、中・東欧でのAegonの保険、年金及び資産管理事業のVIGへの売却を8億3,000万ユーロで完全に完了するための重要なステップとなる。ポーランド、ルーマニア、トルコでのAegonの事業の売却は、必要な現地の規制当局の承認を条件として、2022年中に完了する予定としている。

#### (参考)ハンガリー、ポーランド、ルーマニア、トルコの事業の売却について

2020年11月29日に、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア、トルコでの保険、年金、資産管理事業をウィーン保険グループAG Wiener Versicherung Gruppe(VIG)に8億3,000万ユーロで売却することに合意した、と発表した。この取引により、IFRS資本が505百万ユーロ増加し、ソルベンシーII比率は約8%ポイント増加すると想定されていた。この取引は、この種の取引に慣習的な規制及び独占禁止法の承認の対象であり、2021年の後半に完了する予定である、と述べていた。ただし、この取引に関して、2021年4月7日に、VIGは、ハンガリー内務省によるハンガリーのAegon企業の外国投資家による買収を拒否する命令を前日の午後を受け取った、と発表していた。

## 6 | Zurich

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

Zurichは、事業ポートフォリオの見直しを適宜行っており、非中核事業の撤退を通じて資本を解放する一方で、成長が見込める市場において、買収等に再投資してきている。

#### (1)地域別の業績－2021年の結果－

欧州では、自国のスイス以外に、ドイツから高い営業利益を上げている他、英国、アイルランド、スペイン、イタリア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66%であり、残りの34%を北米<sup>9</sup>、中南米、アジア・太平洋が占めている。

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くなっているのが特徴的で、営業利益で12%を占めている。Banco Santanderとの提携によるZurich Santanderにおける販売等が貢献している。また、オーストラリア、香港、インドネシア、日本、マレーシア等のアジア・太平洋のシェアも保険料、営業利益、MCEVにおいて2割程度と高い水準になっている。

#### 生命保険事業(Global Life)の地域別内訳(2021年)

(単位:百万ドル)

	全体		欧州・中東・ アフリカ		北米		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	11,791	100%	6,948	59%	139	1%	2,236	19%	2,467	21%	0	0%
営業利益	1,812	100%	1,197	66%	31	2%	222	12%	347	19%	15	1%
準備金(再保後)	234,475	100%	195,420	83%	13,048	6%	18,963	8%	7,042	3%	3	0%
新契約価値	959	100%	668	70%	24	3%	164	17%	103	11%	-	-

※「北米」はアンゴロアメリカ(米国とカナダ)を指し、「中南米」はラテンアメリカの意味でメキシコを含んでいる。

営業利益(税引後)は「Business operating profit」

Farmers Lifeに対応する分は含めていない。

<sup>9</sup> Zurichの米国子会社グループは、他の米国事業を有する会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。

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										
保険料	1,397	12%	307	3%	1,377	12%	1,016	9%	1,680	14%	866	7%	305	3%
営業利益	136	8%	87	5%	262	14%	323	18%	126	7%	90	5%	173	10%
準備金(再保後)	37,952	16%	35,203	15%	60,951	26%	18,280	8%	12,058	5%	11,809	5%	19,167	8%

※「欧州その他」には、中東・アフリカを含む

(2)地域別の業績－2020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、2020年との比較を見る上では、2021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。Zurich は通貨変動が各種指標に与える影響を開示している。

営業利益は、全体的に商品ミックスの改善やマージンの改善、好調な販売等により、27%と大きく進展した。2020年に減少していた欧州・中東・アフリカにおいても27%進展し、アジア・太平洋においては引き続き継続的な高成長をベースに29%と大きく進展した。なお、欧州ではほぼ全ての主要国においてプラス進展で、特に英国とイタリアの進展率が高かった。

なお、新契約価値も、欧州を中心にマージン率が改善して、全体で22%増加した。

生命保険事業(Global Life)の地域別内訳(2020年から2021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		北米		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	(189)	-2%	(472)	-6%	2	1%	43	2%	225	10%	12	-
営業利益	389	27%	252	27%	44	-	3	1%	78	29%	11	275%
準備金(再保後)	(12,964)	-5%	(12,389)	-6%	830	7%	(968)	-5%	(444)	-6%	8	-
新契約価値	171	22%	168	34%	(20)	-45%	22	15%	2	2%	-	-

うち 欧州の主要国別内訳(2020年から2021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	199	17%	22	8%	(413)	-23%	(70)	-6%	69	4%	(75)	-8%	(204)	-40%
営業利益	80	143%	13	18%	39	17%	83	35%	4	3%	38	73%	(5)	-3%
準備金(再保後)	69	0%	3,545	11%	(4,338)	-7%	(1,222)	-6%	(1,450)	-11%	(9,604)	-45%	611	3%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Zurich は、2021年に入ってからこれまでに、以下の地域別事業展開の見直し等を公表してきている。

- ・2021年4月7日に、Zurich と Farmers Exchanges が米国における MetLife の損害保険事業の買収を39.4億ドルで完了したことを発表。これにより、Farmers Exchanges のプレゼンスが新しい販売チャネルへのアクセスで強化され、Zurich の手数料ベースの収益が2023年から約10%増加する。
- ・2022年1月3日に、イタリアの伝統的な保険とユニットリンク保険の両方で構成される生命保険と年金のバックブックをポルトガルの保険会社 Gama Life に売却することを発表。これにより、グループの信用リスクへのエクスポージャーの大幅な削減を図ることができ、約12億米ドルの資本を解放し、グループの SST 比率は11%ポイント増加する、としている。

## 7 | (参考) Prudential

以前の Prudential plc は、2019 年 10 月に、アジアと米国における保険事業を展開する Prudential plc<sup>10</sup>と欧州における保険事業と投資管理事業を展開する M&G plc<sup>11</sup>に分割された。さらに、Prudential plc は、2021 年 1 月に、2021 年第 2 四半期に米国事業である Jackson Financial Inc.<sup>12</sup>をグループから分離することを決定した、と公表し、2021 年 9 月 20 日に分離を完了したと発表した（なお、Jackson National Group は、2021 年末の認容資産で、米国の生命保険・健康保険グループで第 8 位（2020 年末は第 10 位）となっている）。

現在の Prudential plc は、高成長のアジアとアフリカを中心に、生命保険と健康保険及び資産管理事業を提供する会社となっている。アフリカでは 8 カ国（カメルーン、コートジボワール、ガーナ、ケニア、トーゴ、ウガンダ、ザンビア、ナイジェリア）で事業展開している。なお、M&G plc は英国と欧州を中心とした 28 の市場で事業展開している。

### (1) 地域別の業績－2021 年の結果－

アジア・アフリカの事業の中では、香港の位置付けが最も高く、シンガポールがこれに次いでいる。その他に、中国、インドネシア、マレーシアの位置付けが高くなっている。

#### 生命保険事業 (Long-Term Business Operation) 等の地域別内訳 (2021 年)

	全体		アジア&アフリカ		資産管理 (Eastspring)		その他		(参考) M&G plc		Jackson Financial	
	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比
保険料	24,217	100%	24,217	100%	—	—	—	—	4,784	20%	133	1%
営業利益	3,233	100%	3,709	115%	314	10%	(790)	-24%	721	22%	3,785	117%
資産	199,102	100%	193,144	97%	—	—	5,958	3%	219,134	110%	375,484	189%
EEV	47,355	100%	44,646	94%	—	—	2,709	6%	—	—	—	—
新契約利益	2,526	100%	2,526	100%	—	—	—	—	—	—	—	—

※ 保険料は「Gross premium earned」で保険全体の数値

営業利益は、Prudential plc は「Adjusted operating profit」、M&G は「Adjusted operating profit before tax」

Jackson Financial は「Pretax income (loss) attributable to Jackson Financial Inc」

資産は会社全体の数値

EEV の「その他」は、資産管理及びその他の合計数値

#### うち アジアの主要国別内訳 (2021 年)

	中国		香港		インドネシア		マレーシア		シンガポール		その他	
	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比	数値	構成比
保険料	N.A.	N.A.	10,032	41%	1,724	7%	1,900	8%	6,246	26%	4,315	18%
営業利益	343	11%	975	30%	446	14%	350	11%	663	21%	932	29%
保険契約者負債等	N.A.	N.A.	79,363	54%	4,257	3%	8,660	6%	34,361	23%	20,905	14%
EEV	3,114	7%	21,460	45%	2,237	5%	3,841	8%	7,732	16%	6,262	13%
新契約利益	352	14%	736	29%	125	5%	232	9%	523	21%	558	22%

<sup>10</sup> 分離後の Prudential plc は、英国に本社を置き、ロンドン証券取引所で premium listing され、香港で primary listing され、ニューヨークとシンガポールに上場している会社となる。また、英国又は欧州の顧客を持たないため、ソルベンシー II 制度の対象外となる。

<sup>11</sup> M&G Prudential のグループ全体の監督者は、引き続き英国の保険監督当局である PRA（健全性規制機構）が務めることになる。

<sup>12</sup> Jackson Financial Inc. (JFI) は、米国の持株会社で、Jackson Holdings LLC (JHLLC) の直接の親会社となる。JHLLC の間接的な完全所有子会社に、Jackson National Life Insurance Company 及び PPM America Inc が含まれる。

(2)地域別の業績－2020年との比較－

アジア・アフリカの事業について、2020年との比較では、インドネシアを除くと、営業利益、EEV、新契約利益ともほぼ順調に拡大している。ただし、2021年の香港の保険料は10%のマイナス進展となっている。

生命保険事業(Long-Term Business Operation)等の地域別内訳

(参考)

	(2020年から2021年に向けての増加額と進展率)				(単位:百万ドル)				(単位:百万ポンド)		(単位:百万ドル)	
	全体	進展率	アジア&アフリカ	進展率	資産管理(Eastspring)	進展率	その他	進展率	M&G plc	進展率	Jackson Financial	進展率
保険料	722	3%	722	3%	—	—	—	—	(1,012)	-17%	(27)	-17%
営業利益	476	17%	330	10%	314	11%	115	-13%	(67)	-9%	6,273	—
資産	(316,995)	-61%	9,094	5%	—	—	(326,089)	-98%	(9,592)	-4%	22,028	6%
EEV	(6,652)	-12%	1,785	4%	—	—	(8,437)	-76%	—	—	—	—
新契約利益	325	15%	325	15%	—	—	—	—	—	—	—	—

うち アジアの主要国別内訳(2021年)(2020年から2021年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ドル)

	中国		香港		インドネシア		マレーシア		シンガポール		その他	
	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	進展率	
保険料	N.A.	N.A.	(1,059)	-10%	(14)	-1%	117	7%	1,211	24%	467	12%
営業利益	92	37%	84	9%	(73)	-14%	41	13%	89	16%	97	12%
保険契約者負債等	N.A.	N.A.	6,045	8%	(360)	-8%	(96)	-1%	2,097	6%	1,293	7%
EEV	243	8%	1,414	7%	(355)	-14%	(158)	-4%	(268)	-3%	1,410	29%
新契約利益	64	22%	(50)	-6%	(33)	-21%	20	9%	173	49%	112	25%

なお、アジア各国の営業利益の推移及び各国・地域における市場ランキングは、以下の図表の通りとなっている。

営業利益の地域別内訳(アジアの主要国)

(単位:百万ドル)

	2018年	2019年	進展率	2020年	進展率	2021年	進展率	市場 ランキング
	中国	191	219	15%	251	15%	343	
香港	591	734	24%	891	21%	975	9%	2
インドネシア	555	540	-3%	519	-4%	446	-14%	2
マレーシア	259	276	7%	309	12%	350	13%	1
フィリピン	57	73	28%	95	30%	110	16%	1
シンガポール	439	493	12%	574	16%	663	16%	3
台湾	68	74	9%	85	15%	94	11%	9
タイ	151	170	13%	210	24%	236	12%	6
ベトナム	199	237	19%	270	14%	317	17%	2
その他	68	70	3%	175	150%	175	0%	—
長期契約合計	2,578	2,886	12%	3,379	17%	3,709	10%	—

※ Annual Report 2021からの資料に基づいている。

市場ランキングは、以下による。

中国本土(業界共有情報のデータからの外国の合併事業のみの2021年の新契約標準保険料に基づく)、香港(香港保険局からの2021年の最初の9か月の加重総保険料に基づく-暫定統計)、インドネシア(インドネシア生命保険協会のデータからの2021年の加重新保険料に基づく)、マレーシア(マレーシア生命保険協会及び保険サービスMalaysia Berhadのデータに基づく新契約APE)、シンガポール(シンガポール生命保険協会が2021年に報告した加重新契約保険料に基づく)、インド(インドで事業を行う民間保険会社の2021年の個人加重保険料に基づく)、台湾(台湾保険協会からの2021年通年のAPEデータに基づく)、ベトナム(Vietnam Actuarial Networkによる共有データから収集された2021年通年のAPEデータに基づく)、ラオス(Axcoの2021年10月業界レポート、2019年の保険料データに基づく)、フィリピン(保険委員会のデータからの2021年の最初の9か月の加重初年度保険料に基づく)、カンボジア(カンボジア保険協会からの2021年通年の調整済みAPEに基づく)、タイ(タイ生命保険協会からの2021年の加重新契約保険料に基づく)、ミャンマー(ミャンマー保険協会からの2020年10月から2021年9月までのミャンマーで事業を行う外国保険会社の新契約保険料に基づく)。

### (3)地域別展開に関する方針及びトピック

Prudential plc は、2021 年以降に、Jackson Financial Inc.の分離に加えて、以下の地域別展開の見直し等を行ってきた。

- ・ 2021 年 1 月 26 日に、Prudential Myanmar がミャンマーの大手銀行の 1 つである Yoma Bank と独占的な 戦略的バンカシュアランスパートナーシップを確立したと発表。
- ・ 2021 年 3 月 3 日に、Prudential Vietnam が MSB (Vietnam Maritime Commercial Joint Stock Bank ) との成功したバンカシュアランスパートナーシップを延長かつ拡大したと発表。
- ・ 2021 年 10 月 28 日に、アフリカ地域本部をロンドンからケニアのナイロビに移転すると発表。
- ・ 2022 年 4 月 5 日に、インドネシアでグローバル保険会社として初めて、シャリア生命保険事業を行う Prudential Syariah を設立すると発表。

## 4—まとめ

以上、欧州大手保険グループの 2021 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。これまで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、高成長市場や自社の強みが生かせる市場等に資源を集中していくケースも含まれている。

以前のレポートで述べたように、2019 年に入ってから動きは、2017 年までの動きと比べて、2018 年同様に比較的落ち着いたものとなっていた。2019 年にはそれまでに合意を得ていた取引が正式に完了したケースがいくつか見られたが、新しい買収や売却については、それまでに比べると少なくなったとの印象を受けるものだったと述べていた。またこれは、欧州の大手保険会社が、これまでに先行的に必要な対応を進めてきた結果、既に一次的にはほぼ一定の戦略的対応が図られたことを意味しているものと想定される、と述べていた。ところが、2020 年以降は、各社は再びより積極的な市場の選別化の動きを見せており、その結果が 2021 年あるいは 2022 年に結実が予定される形になっている。その意味では、こうした動きは、今後も引き続き絶えることなく、状況に応じて行われていくことになるものと推測される。

### 2 | 地域毎の展開スタンスや展開状況の違い

これまでの自国以外の保険先進国や新興国への進出を通じて、基本的には各社とも、自国以外での収益機会の拡大を目指してきており、実際にこれらの地域の多くで、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きている。ただし、これまでの経緯や各国の市場と特性等も反映して、各社ごとの特徴もみられ、各保険先進国での相互の進出状況も異なるものとなっている。さらには各社とも、近年は中東欧の新興国やトルコ等に積極的に注力してきた。これについても、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

米国においては、2019年にAXAがEquitableを売却して、米国の生命・貯蓄市場から撤退しているが、2021年にはPrudentialが子会社のJackson Nationalを完全に分離している。その意味では、今回取り上げた欧州大手保険グループ7社の中では、Allianz、Aegon及びZurichの3社のみが米国の生命保険市場で一定のプレゼンスを有する子会社を引き続きグループの中に保持していることになった。

改めて、米国は、巨大な魅力的な市場ではあるが、競争の激しい市場であり、自社の強みを生かした分野で成長を目指していくことの重要性を再認識させられる状況になっている。

## (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、各市場への取組みについては各社各様である。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国においては、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形になっているものと推測される。

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、各社とも高い優先順位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た。ただし、近年は、これらの市場からの撤退を決断しているケースもいくつか見られ、事業の集中と選択がこのような成長市場においても必須になってきている状況が見てとれる。

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、東南アジア諸国における状況と比較すれば、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、逐次外資規制等の緩和も行われてきていることから、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。

なお、話題になっているロシアにおいては、AXA、Allianz、Generali、Zurich等が保険事業の展開を行っているが、その事業規模等は限定されている。これらの会社は、新しい(再)保険契約の引

受け停止を始めとしたロシア事業の縮小及び撤退等を実施ないしは検討していることを公表してきている。なお、併せて投資事業に関しては、各社ともロシアへの新規投資の停止や既存投資からの撤退等を公表してきている。

新興国における事業展開においては、まさに政治・経済の状況変化によるカントリーリスクや監督当局による各種の規制の変化に伴うリスク等も念頭に置いておく必要がある。

#### (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きている。ただし、これらの地域では、引き続きローカルの保険会社のプレゼンスが高い上に、外資系の会社としては、むしろ米国やカナダの会社が相対的に高いプレゼンスを有しており、欧州の保険グループのプレゼンスは Zurich 等を除けば高いとはいえ、現時点でのグループ全体の財務面への影響もいまだ限定的な状況にある。

### 3 | グローバル展開に伴うリスクの分散化や業績の安定性への寄与

前年からの地域別の進展率等については、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。2020 年においては、損害保険事業を中心に、新型コロナウイルスの COVID-19 の影響が無視できないものとなっていた。その影響の度合い等については、「[新型コロナウイルスの感染拡大が保険会社に与える影響\(2\)－欧州大手保険 G の 2020 年決算発表による一](#)」(2021.4.30)で報告したように、事業部門や地域等によって異なるものとなっていた。COVID-19 の直接的な財務面への影響は、2021 年に入ってから一般的には比較的落ち着いたものとなっていたが、一定程度の影響は残る形になっている。

昨今は、金融市場がグローバルベースで相互にリンクして、1つの地域での影響が他の地域に与える影響も大きくなってきており、それとの関連で保険会社の収益状況も地域毎に完全には独立しているとはいえない要素が高まってきている傾向もみられる。ただし、グローバル展開は基本的には各国独自の要素に基づく影響の程度を緩和し、安定化に寄与する意味合いを引き続き一定程度有していくものと思われる。

### 4 | 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、アジア各国での現地企業との合弁会社を通じた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て、一定の市場においては有意なプレゼンスを築き上げてきていることに比べれば、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、一部の会社のケースを除けば、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ており、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求められてきており、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は、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・戦略をより一層明確化していくことがより重要になってきているものと思われる。

いずれにしても、海外のグループ会社を実効的に管理していくための堅固なグループガバナンス体制の構築が喫緊の課題になってきている。

加えて、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、2021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