

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 —2023 年決算数値等に基づく現状分析—

客員研究員 中村 亮一
E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

欧州大手保険グループの 2023 年決算数値が、2024 年 2 月から 3 月にかけてプレスリリースされて、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、2023 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、その後の急激な金利上昇に加えて、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、2023 年 1 月に開始する事業年度から適用されることになった新たな保険契約会計基準 IFRS 第 17 号への対応等、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やサステナビリティ経営への取組等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、2022 年決算数値等に基づく現状分析を報告した¹。

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保険収益等の収入指標や営業利益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、セグメント情報の提供において、必ずしも生

¹ なお、2023 年末のソルベンシーの状況については、筆者による、基礎研レポート「[欧州大手保険グループの 2023 年末 SCR 比率等の状況—ソルベンシー II 等に基づく数値結果報告と資本管理等に関するトピックス—](#)」(2024.4.3) を参照していただきたい。

² 各社の KPI (重要業績評価指標) となっている「営業利益」についても標準的な用語や定義はない。各社によって、Operating Profit、Operating result、Underlying Earnings 等と英語の名称が異なるものを、(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おらず、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」との表現で使用している。なお、IFRS 第 17 号の適用により、さらに各社によって、営業利益に何を含めるか等の取扱いが異なっている可能性がある。

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、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。

特に、2023年からは新たな保険契約の国際会計基準であるIFRS第17号が適用になったことから、各社とも2022年決算数値を含めて、新たな会計基準に基づく数値を報告してきている。例えば、これまで各社とも収入の主要な基礎数値として「保険料(Gross Written Premium)」を開示してきたが、これに代わって、主として「保険収益(Insurance Revenue)」に基づいた情報を開示してきている³(ただし、例えば、地域別内訳は引き続き保険料のみで行っている会社もある)。さらには、新たに、将来利益の現在価値に相当する「CSM(Contractual Service Margin: 契約上のサービスマージン)」の残高等の情報を提供してきているが、これについてもグループ全体の数値のみで、地域別には開示していない会社も多い。

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。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)⁴、Zurich(スイス)の6社を対象にしている。さらには、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も完全に分離されているが、Prudentialは引き続き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、今回のレポートの対象として加えている(以下、このレポートでは、Prudentialを含めて、欧州大手保険グループと称している)。

これらの7社は、IAIS(保険監督者国際機構)によるIAIG(Internationally Active Insurance Group: 国際的に活動する保険グループ)に指定されており、文字通り「国際的に有意なレベルで保険事業活動を展開している保険グループ」となっている⁵。

なお、このレポートにおける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収益等(保険収益又は保険料)と営業利益の事業別内

³ IFRS第17号では、企業が受け取った保険料を受取り時に「保険料」として計上するのではなく、保険契約に基づくカバーその他のサービスの提供と交換に企業が権利を得ると見込まれる対価を反映した金額を「保険収益」として報告する。さらに、保険収益からは、保険契約者の投資要素を除くことが求められている。

⁴ AegonのGWS(グループ監督者)は、2023年10月から、BMA(バミューダ金融管理局)となっており、その意味ではバミューダの会社になっているが、本社はオランダのままオランダの税務居住者でもあることから、ここではオランダの会社としている。

⁵ なお、M&G plcもIAIGに指定されているが、その数値等については、Prudentialの報告において、触れている。

訳を示している。

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、さらにいくつかのグループは資産管理事業も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 の場合、損害保険事業のウェイトは限定されている。

以下の分析では、(生命)保険事業に焦点を当てて、各社の数値比較等を行っていくこととするが、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基本的には「税引き前」ベースに相当する数値を使用している。

欧州大手保険グループの生命保険・損害保険等の事業別内訳(2023年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険収益		生命保険		損害保険		営業利益		生命保険		損害保険		資産管理	
			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				
AXA	仏	ユーロ	80,889	1%	29,593	-3%	51,296	3%	9,207	24%	3,769	-12%	6,255	68%	462	-10%
Allianz	独	ユーロ	91,251	5%	22,580	-2%	68,757	7%	14,746	7%	5,191	23%	6,909	1%	3,126	-2%
Generali	伊	ユーロ	49,496	10%	18,979	12%	30,498	8%	6,879	8%	3,735	2%	2,902	16%	1,001	5%
Aviva	英	ポンド	18,497	10%	8,225	11%	10,289	8%	1,467	9%	1,057	-15%	851	35%	21	-16%
Aegon	蘭	ユーロ	10,386	-8%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1,498	-17%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	145	-25%
Zurich	スイス	米ドル	56,099	10%	10,996	10%	42,293	8%	7,381	21%	2,060	39%	3,893	7%	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
 全体数値には「その他」の数値も含まれるため、生命保険と損害保険等の図表掲載の数値合計は全体数値とは必ずしも一致しない。
 保険収益は、「保険収益(Insurance Revenue)」
 営業利益は、各社の以下の数値を使用

AXA「underlying earnings before tax」(銀行及び持株が▲1,280)、Allianz「operating profit(loss)」(会社その他が▲474)、Generali「operating result」(持株その他が▲320、連結調整▲439)
 Aviva「Group adjusted operating profit before tax attributable to shareholders' profit before tax」(その他▲462)、Aegon「operating result」、Zurich「Business operating profit」
 Avivaの生命保険はIWR(Insurance Wealth & Retirement)と国際投資(インド、中国、シンガポール)の合計で、例えばHealthの保険収益636を含む。生命保険資産管理はAviva Investorsの数値
 Zurichにおいては、上記以外に「Farmers」が、保険収益2,553、営業利益2,296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等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。

欧州大手保険グループのROE(資本収益率)

グループ	2021年		2022年		2023年		目標(レンジ)
	2021年	うち生命保険	2022年	うち生命保険	2023年	うち生命保険	
AXA	14.7%	—	14.5%	—	14.9%	—	13%~15%(2021~2023)
Allianz	10.6%	13.0%	12.7%	14.0%	16.0%	12.7%	13%超
Generali	12.1%	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.
Aviva	11.3%	—	9.9%	10.4%	14.8%	10.0%	N.A.
Aegon	9.2%	—	11.5%/14.9%	—	15.6%/14.1%	—	N.A.
Zurich	14.0%	—	17.8%	—	23.1%	—	20%超(2023~2025)

(※) 各社のROEについては以下の通り
 AXAは「Underlying ROE」
 Allianzの2021年は「Return on equity」、2022年と2023年は「Core Return on Equity」、因みに損害保険は10.8%、12.6%、資産管理は8.7%、21.3%
 Generaliの2021年は「Operating ROE」
 Avivaは「Solvency II Return on equity」、生命保険はIWR(Insurance, Wealth & Retirement)の数値
 Aegonは「Return on Equity」(=Net underlying earnings/Average capital in units excluding revaluation reserve)の上期/下期の数値
 Zurichは「BOPAT ROE(Business Operating Profit after tax return on shareholders' equity)」

ROE について、Generali 以外の各社がグループ全体の数値を開示している。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 と Aviva が生命保険事業の数値も公表している。

これによれば、2023年の各社のグループ全体の ROE は 14%以上となっている。2022年との比較では、各

社ともほぼ水準が上昇している。

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収益等と営業利益の地域別内訳を見ている⁶⁷。

2-1. 保険収益等の状況

まずは、保険収益等(保険収益又は保険料)の地域別内訳を見てみる。先に述べたように、これまで各社とも収入の主要な基礎数値として「保険料(Gross Written Premium)」を開示してきたが、IFRS 第17号の適用に伴い、これに代わって「保険収益(Insurance Revenue)」での内訳を開示してきている。ただし、Generaliについては、保険収益の地域別の内訳を開示していないため、従前の保険料を使用している。

(1)2023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)以外からの保険収益等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、欧州大陸での事業の売却により、欧州事業は英国&アイルランドで展開されている。Aegonはオランダの事業をa.s.r.(以下、ASRと記載)に移管しており、現在はこの会社の持分を所有しているのみであるので、次ページの図表にはオランダの事業は反映されていない。

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、生損保の合計で、自国のフランスが26%、フランス以外の欧州が37%、米州が22%、アジア・太平洋が13%となっている。

Allianzの生保は、自国のドイツで42%、ドイツ以外の欧州で34%となっているが、米国中心の米州やアジア・太平洋も1割程度と有意な水準となっている。一方で、損保では、「その他」に国際部門や再保険の数値が含まれていることから、その割合が21%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50%と高くなっており、欧州以外の構成比は14%に留まっている。一方で、損保では、よりグローバルに分散してはいるが、イタリアは28%で他社に比べて相対的に高い水準となっている。

Avivaは、基本的には英国&アイルランド以外の欧州事業を売却しているため、英国&アイルランドから構成される欧州の合計が78%、カナダの損保事業である米州が22%となっている。

Aegonは、オランダの保険事業をASRに売却した結果、英国を含む欧州は6%となっており、米国及び中南米⁸を含む米州が91%と、かなり高い水準になっている。

Zurichの生保は、自国のスイスが12%、スイス以外の欧州が42%であるのに対して、中南米を中心とした米州が26%、アジア・太平洋も21%で、これらの2つの地域における構成比が他社に比べて高くなっている。一方で、損保は、スイスが9%、スイス以外の欧州が32%、アジア・太平洋が8%であるのに対して、米州が55%とかなり高い水準になっている。

保険収益等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とZurichの生

⁶ 地域区分は、基本的に引受会社の所属国に基づいている。

⁷ 2023年において、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る。

⁸ このレポートでは、厳密に言えば正確ではないが、「ラテンアメリカ(Latin America)」につき、「中南米」と称している。

保では1割を超える水準で、Allianzの生保とGeneraliの生保においても1割程度になっている。

欧州大手保険グループの保険収益等の地域別内訳(2023年)

(単位:百万(ユーロ、ポンド、米ドル))

グループ	国	通貨	保険収益等		欧州			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	29,593	100%	51,346	63%	21,140	26%	30,206	37%	18,171	22%	10,888	13%	485	1%
AXA(損保)	仏	ユーロ	51,296	100%												
Allianz(生保)	独	ユーロ	22,580	100%	17,220	76%	9,593	42%	7,627	34%	2,408	11%	2,224	10%	727	3%
Allianz(損保)	独	ユーロ	68,757	100%	45,739	67%	11,650	17%	34,089	50%	2,665	4%	5,904	9%	14,448	21%
Generali(生保)	伊	ユーロ	51,346	100%	44,227	86%	18,538	36%	25,689	50%	1,359	3%	4,646	9%	1,115	2%
Generali(損保)	伊	ユーロ	31,120	100%	23,044	74%	8,790	28%	14,254	46%	3,873	12%	1,354	4%	2,850	9%
Aviva	英	ポンド	18,497	100%	14,383	78%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4,009	22%	61	0%	(17)	0%
Aegon	蘭	ユーロ	10,386	100%	663	6%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	9,468	91%	N.A.	N.A.	254	2%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	10,996	100%	5,912	54%	1,320	12%	4,592	42%	2,836	26%	2,258	21%	(5)	0%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	42,293	100%	17,170	41%	3,814	9%	13,356	32%	23,419	55%	3,434	8%	(1,730)	-4%

※ 各社のAnnual Report等より、筆者が作成。

Generali以外は「保険収益(Insurance Revenue)」、Generaliは「保険料(Gross Written Premium)」

「その他」には、地域・セグメント間の調整や再保険・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。

なお、各社の数値で区分できないもののうち、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、「アジア・太平洋」には「アジア・アフリカ・EME-LATAM」、「その他」には、Transversal & Otherとセグメント間の取引消去を含めている。

Allianzの「その他」には、グループ会社間の取引消去や小会社、再保険(Reinsurance(L/H&P/C))、AGCS、Allianz Trade及びアフリカ、中東を含んでいる。

なお、Allianz PartnersとAllianz Directは「欧州」のその他に含めている。

Generaliの「米州」は、「地中海・南米」の数値。「その他」には、グループ持株会社やその他の会社、グループ会社間の取引消去が含まれている。

Avivaの「アジア・太平洋」は「国際投資(インド・中国・シンガポール)」の値、「その他」には、その他のグループ事業が含まれる。

Aegonの「国際」は、スペイン&ポルトガル、中国、ブラジル、TLB(Transamerica Life Business)等で構成されており、その内訳が不明なため、「その他」に含めている。

「その他」には、持株会社その他の事業が含まれる。

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。「その他」には、Farmers、グループ再保険、セグメント間の取引消去が含まれる。

(2)2022年との比較

基本的には保険収益等の進展が収益の拡大に結びついていくものとなっているため、その(報告数値ベースでの)2022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。そのため、多くの会社が、Annual Report等の業績説明においては、同等ベース(連結範囲・為替等を一定)とした場合の進展率の数値等で説明を行っている。

欧州大手保険グループの保険収益等の地域別内訳(2022年から2023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	保険収益等		欧州			親会社国以外			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	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率	金額	進展率
AXA(生保)	仏	ユーロ	(979)	-3%	1,022	2%	(878)	-4%	1,900	7%	(949)	-5%	549	5%	(181)	-27%
AXA(損保)	仏	ユーロ	1,420	3%												
Allianz(生保)	独	ユーロ	(534)	-2%	(348)	-2%	(467)	-5%	1,119	15%	(333)	-12%	183	9%	(36)	-5%
Allianz(損保)	独	ユーロ	4,794	7%	2,824	7%	553	5%	2,271	7%	257	11%	227	4%	1,485	11%
Generali(生保)	伊	ユーロ	781	2%	281	1%	783	4%	(502)	-2%	56	4%	450	11%	(5)	0%
Generali(損保)	伊	ユーロ	2,666	9%	2,567	13%	480	6%	1,118	9%	34	1%	493	57%	542	23%
Aviva	英	ポンド	1,808	11%	1,426	11%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	93	2%	28	85%	0	-
Aegon	蘭	ユーロ	(865)	-8%	(38)	-5%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	(706)	-7%	N.A.	N.A.	(122)	-32%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	(795)	-7%	(1,036)	-15%	304	30%	(1,340)	-23%	461	19%	(209)	-8%	(5)	-
Zurich(損保)	スイス	米ドル	2,170	5%	(675)	-4%	(364)	-9%	(311)	-2%	2,598	12%	211	7%	36	-

2-2. 営業利益の状況

次に、保険事業の営業利益⁹の地域別内訳をしてみる。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)2023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、保険収益等と基本的には大きくは変わっていないが、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。さらには、損害保険の場合には、各種の要因でより収益は変動性が高いものになっていることには留意が必要になる。

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、生損保の合計で、自国のフランスが25%、フランス以外の欧州が35%、米州が23%であるのに対して、アジア・太平洋が15%と保険収益に比べると若干高い数値になっている。

Allianzの生保は、自国のドイツが25%、ドイツ以外の欧州が39%であるのに対して、米州が22%と高くなっており、またアジア・太平洋の構成比が高まってきて11%となっている。一方で、損保では、保険収益等と同様に、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27%と高くなっており、図表上の米州やアジア・太平洋の数値は数%程度となっている。

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(2023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		
AXA(生保)	仏	ユーロ	3,769	100%	5,996	60%	2,510	25%	3,486	35%	2,280	23%	1,552	15%	(622)	-6%
AXA(損保)	仏	ユーロ	6,255	100%												
Allianz(生保)	独	ユーロ	5,191	100%	3,424	66%	1,289	25%	2,027	39%	1,164	22%	589	11%	14	0%
Allianz(損保)	独	ユーロ	6,909	100%	4,421	64%	1,167	17%	3,254	47%	249	4%	376	5%	1,862	27%
Generali(生保)	伊	ユーロ	3,735	100%	3,395	91%	1,591	43%	1,804	48%	257	7%	297	8%	(215)	-6%
Generali(損保)	伊	ユーロ	2,902	100%	2,038	70%	443	15%	1,595	55%	194	7%	87	3%	585	20%
Aviva	英	ポンド	1,467	100%	1,446	99%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	399	27%	63	4%	(441)	-30%
Aegon	蘭	ユーロ	1,498	100%	214	14%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1,107	74%	N.A.	N.A.	178	12%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	2,060	100%	1,268	62%	358	17%	910	44%	512	25%	275	13%	5	0%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	3,893	100%	816	21%	236	6%	580	15%	2,828	73%	290	7%	(42)	-1%

※ 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」、Allianz「operating profit」、Generali「operating results」、

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・セグメント間の調整や再保険・国際部門等の地域区分が行われていないもの(この図表においては、AXA、Aviva、Aegonでは資産管理も)が含まれる。

なお、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、「アジア・太平洋」には「アジア・アフリカ・EME-LATAM」、「その他」には、Transversal & Otherとセグメント間の取引消去を含めている。

Allianzの「その他」には、グループ会社間の取引消去や小会社、再保険(Reinsurance(L/H&P/C))、AGCS、Allianz Trade及びアフリカ、中東を含んでいる。

なお、Allianz PartnersとAllianz Directは「欧州」のその他に含めている。

Generaliの「米州」は、「地中海・南米」の数値。「その他」には、グループ持株会社やその他の会社、グループ会社間の取引消去が含まれている。

Avivaの「アジア・太平洋」は「国際投資(インド・中国・シンガポール)」の値、「その他」には、その他のグループ事業が含まれる。

Aegonの「国際」は、スペイン&ポルトガル、中国、ブラジル、TLB(Transamerica Life Business)等で構成されており、その内訳が不明なため、「その他」に含めている。

「その他」には、持株会社その他の事業が含まれる。

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。「その他」には、Farmers、グループ再保険、セグメント間の取引消去が含まれる。

⁹ 以下の図表等においては、生保と損保に区分していない場合、「その他」には、資産管理事業等の保険事業以外も含まれている。

Generali の生保は、自国のイタリアが 43%、イタリア以外の欧州が 48%で、合計では 91%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。一方で、損保は、よりグローバルに分散していて、イタリアは 15%となっているが、それでも欧州全体で 70%と高水準になっている。

Aviva は、英国&アイルランドでの営業利益が大半を占め、カナダの米州が 27%となっている。

Aegon は、英国中心の欧州が 14%で、米国及び中南米を含む米州の営業利益が 74%と高くなっている。

Zurich の生保は、自国のスイスが 17%、スイス以外の欧州が 44%となっているが、アジア・太平洋が 13%であることに加えて、中南米を中心とした米州が 25%で、これらの地域の構成比も高くなっている。損保においては、米州が 73%と高い数値になっている。

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 15%、Zurich の生保が 13%、Allianz の生保が 11%と二ケタ台の水準となっている。

(2)2022 年との比較

営業利益における 2022 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きたことから、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(2022年から2023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	(527)	-12%	1,060	13%	913	11%	147	2%	665	8%	113	1%	(52)	—
AXA(損保)	仏	ユーロ	2,537	68%												
Allianz(生保)	独	ユーロ	973	23%	156	5%	(44)	-3%	92	5%	724	165%	153	35%	(60)	-81%
Allianz(損保)	独	ユーロ	82	1%	50	1%	(467)	-29%	517	19%	248	—	(169)	-31%	(46)	-2%
Generali(生保)	伊	ユーロ	63	2%	199	6%	119	8%	80	5%	26	11%	16	6%	(180)	—
Generali(損保)	伊	ユーロ	395	16%	(116)	-5%	(440)	-50%	322	25%	59	44%	24	—	430	277%
Aviva	英	ポンド	117	9%	(30)	-2%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	47	13%	24	62%	77	—
Aegon	蘭	ユーロ	(304)	-17%	3	1%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	(326)	-23%	N.A.	N.A.	20	13%
Zurich(生保)	スイス	米ドル	573	39%	274	28%	26	8%	248	37%	169	49%	139	102%	1	25%
Zurich(損保)	スイス	米ドル	259	7%	(484)	-37%	20	9%	(424)	-42%	583	26%	(41)	-12%	201	—

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保険事業について、保険収益等、営業利益に加えて、資産、EV (Embedded Value)¹⁰及び新契約価値、CSM(契約上のサービスマージン)残高等の状況を、(生命)保険事業を中心に、地域別に報告する。ここでの各社の 2022 年との比較の説明は、各社のプレス発表資料や Annual Report 等に基づいているが、各社各様の説明に基づいているため、説明方式等が必ずしも統一されていないことを述べておく。

¹⁰ 欧州大手保険グループは、以前は 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。さらには 2023 年においては、IFRS 第 17 号の適用に伴い、さらなる EV 数値報告の簡素化等の見直しが行われている。

さらに、各社の地域別の事業展開に関係するトピックについても報告する。これについては、基礎研レポート「[欧州大手保険グループの 2023 年末 SCR 比率等の状況－ソルベンシー II 等に基づく数値結果報告と資本管理等に関係するトピック－](#)」(2024.4.3)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 51 カ国で保険事業と資産管理事業を展開している。

AXA は、これまで、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、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きた。さらに、メキシコとブラジルを「High Potentials」と位置付ける等してきた。

2023 年は、「Driving Progress 2023」計画の終了と強力な変革の完了により、戦略サイクルの終わりを迎えた時期であり、過去数年にわたり、技術的リスクに再び重点を置き、XL 社の買収を通じて大規模な企業リスクにおける世界的なリーダーシップを確立し、High Potentials 市場での地位を強化してきた、と述べている。

なお、CEO の Thomas Buberl 氏は、AXA の生命保険ブック関連の活動が減少していると警告し、「AXA の変革はほぼ完了したため、これ以上のポートフォリオ取引はなくなるだろう。」と述べている。AXA は、これまでに 240 億ユーロの生命保険負債をオフロードしており、Athora との 160 億ユーロの契約を結んで、規制当局の承認を待っている状況にある。

また、AXA は、決算発表と同時に「Unlock the Future」と名付けられた、2024 年から 2026 年までの 3 か年戦略計画を明らかにし、中核事業の成長と強化に焦点を当て、全ての事業にわたって、技術的及び運用上の卓越性を拡大することを目指していく、としている。

(1)地域別の業績－2023 年の結果－

AXA は、売上高を「保険料等(保険料及びその他の収入:Gross Written Premiums and Other Revenue)」、事業損益を「基礎利益(Underlying earnings Group share)」で説明しているため、次ページ図表にはこれらの数値も掲載している。なお、CSM 残高については地域別には公表されていないため、図表には掲載していないが、グループ全体では、2023 年末は 33,976 百万ユーロ(生命・医療保険 33,770 百万ユーロ、損害保険 206 百万ユーロ)、2022 年末 33,535 百万ユーロ(生命・医療保険 33,315 百万ユーロ、損害保険 220 百万ユーロ)となっている。

自国のフランスの構成比は、多くの指標で 3 割弱程度となっている。自国以外の欧州では、ドイツ、スイス、ベルギー・ルクセンブルグ、英国・アイルランド、スペイン、イタリア等の主要国で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。

アジア・アフリカ&EME-LATM(欧州・中東・中南米)の構成比は、保険収益、保険料等、営業利益、基礎利益、総資産では 13%~19%、新契約価値では 49%(2022 年は 47%、2021 年は 43%、2020 年は 40%)となっている。

なお、以前は補足資料で公開されていた主要国別の状況については、2023 年は限定された形になっているため、各種数値は欧州におけるフランスとフランス以外でのみ示しており、その他の国々の内訳は保険料等のみで示している。

保険事業の地域別内訳(2023年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		AXA XL		アジア・アフリカ・ EME-LATAM		AXA IM		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
保険収益	80,889	100%	51,346	63%	18,171	22%	10,888	13%	—	—	485	1%
保険料等	102,733	100%	63,860	62%	18,417	18%	16,990	17%	1,555	2%	1,912	2%
営業利益	9,207	100%	5,996	65%	2,280	25%	1,552	17%	462	5%	(1,084)	-12%
基礎利益	7,604	100%	4,753	63%	1,895	25%	1,460	19%	360	5%	(865)	-11%
総資産	644,449	100%	446,789	69%	50,915	8%	87,914	14%	2,309	0%	56,523	9%
新契約価値	2,288	100%	1,164	51%	—	—	1,124	49%	—	—	—	—

※ 「保険収益」は「Insurance Revenue」、「保険料等」は「Gross Written Premiums and Other Revenues」、「営業利益」は「underlying earnings before tax」
 「基礎利益」は「Underlying earnings Group share」、「新契約価値」は、生命保険・医療等に対するもの
 「アジア・アフリカ・EME-LATAM」には、アジア、アフリカ、欧州、中東、中南米からの15カ国以上(日本、香港、中国、タイ、インドネシア、メキシコ、トルコ、モロッコ、コロンビア等)が含まれている。
 「AXA IM(AXA Investment Managers)」は資産管理事業、「その他」は、Transversal & Central Holdingsの数値。

うち 欧州の主要国別内訳 (単位:百万ユーロ)

	フランス		欧州 (フランス以外)	
	金額	構成比	金額	構成比
保険収益	21,140	26%	30,206	37%
保険料等	27,243	27%	36,617	36%
営業利益	2,510	27%	3,486	38%
基礎利益	2,006	26%	2,747	36%
総資産	213,998	33%	232,791	36%
新契約価値	605	26%	559	24%

保険料等(Gross Written Premiums and Other Revenues)の地域別内訳(2023年)

(単位:百万ユーロ)

	フランス		ドイツ		スイス		ベルギー・ルクセンブルグ		英国・アイルランド		スペイン		イタリア	
	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
2023年	27,243	27%	11,773	11%	5,992	6%	4,153	4%	6,365	6%	3,102	3%	5,043	5%
2022年	28,627	28%	11,461	11%	5,558	5%	3,916	4%	5,758	6%	2,709	3%	5,448	5%

	AXA Life Europe		AXA XL		日本		香港		中国		メキシコ		トルコ	
	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
2023年	188	0%	18,417	18%	5,302	5%	4,470	4%	829	1%	2,896	3%	953	1%
2022年	195	0%	18,577	18%	5,456	5%	4,398	4%	828	1%	2,294	2%	581	1%

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、以下の図表の通り、欧州やアジアの国々で高いプレゼンスを確保している。

AXAの事業地域におけるランキングと市場シェア

	2023年報告				2022年報告				データソース (2023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	13.0	3	8.5	2	12.9	3	8.4	2023年12月31日現在のFFA
スイス	1	12.9	4	8.2	1	13.3	4	7.8	2024年2月6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	4	5.8	6	3.5	6	4.8	8	3.4	2022年12月31日現在のGDV
ベルギー	1	17.4	5	7.8	1	17.7	4	8.7	2023年9月末の収入保険料に基づくAssuralia(ベルギー保険会社専門組合)を2023年12月31日まで補外
英国	6	6.7	n/a	n/a	4	8.2	n/a	n/a	UK General Insurance: Competitor Analytics 2022、グローバルデータ、2022年12月31日現在
アイルランド	1	18.6	n/a	n/a	1	31.9	n/a	n/a	2022年12月31日現在のInsurance Ireland P&C Statistics 2022
スペイン	4	5.5	9	3.1	5	4.9	9	3.1	スペイン保険会社協会。2023年12月31日現在のICEA
イタリア	5	5.9	9	3.9	5	5.8	9	3.9	2022年12月31日現在のANIA(イタリア保険会社協会)

日本	13	0.6	9	5.0	13	0.6	9	5.0	2023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	8.1	7	5.0	1	7.0	7	5.0	2023年9月30日現在の収入保険料に基づく当局統計
XL(米国)	17	1.6	n/a	n/a	16	1.8	n/a	n/a	企業保険の米国における2022年12月31日現在のAM Best 2020
XL再保険	17	2.3	n/a	n/a	14	2.3	n/a	n/a	2022年12月31日現在のAM Best 2020
タイ	15	2.0	5	7.1	18	1.8	5	7.2	2023年12月31日現在のTGIA（タイ損害保険協会）、TLAA（タイ生命保険協会）
インドネシア	n/a	n/a	3	9.1	n/a	n/a	2	8.7	2023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	10	2.6	7	7.4	n/a	n/a	6	8.6	2023年6月30日現在の生命保険総保険料収入で測定された生命保険手数料、2023年9月30日現在の損害保険総収入保険料
中国	n/a	0.4	n/a	n/a	n/a	0.4	n/a	n/a	2023年3月31日現在のNFRA（中国金融保険監督管理委員会）
メキシコ	3	8.0	11	2.0	3	8.0	12	2.0	2023年9月30日現在のAMIS
ブラジル	16	1.8	n/a	n/a	15	1.4	n/a	n/a	2023年10月31日現在のSUSEP
コロンビア	3	8.0	10	0.5	—	—	—	—	2023年10月31日現在のFasecolda
トルコ	4	8.2	n/a	n/a	—	—	—	—	2022年11月30日現在の保険協会

(出典) AXA Annual Report に基づく。

(2)地域別の業績－2022年との比較－

2022年との比較では、保険料等は3%¹¹増加した。損害保険の保険料が、有利な価格効果の継続と殆どの地域での販売量の増加によって企業保険が成長したことで、9%増加した。また、個人保険は、グループの戦略に沿って、AXA XL Reinsurance における自然災害エクスポージャーの5%の減少によって部分的に相殺されたものの、主として有利な価格効果によって6%増加した。ただし、これらは、(i) 生命保険と医療保険の2%の減少（医療保険が、従来の2つの大規模な国際グループ契約が更新されなかったことにより、7%減少（これらの契約を除くと、医療保険は7%増加）、一方で、生命保険は、特に日本での保障の継続的な成長による4%の増加で、主にイタリアにおける厳しい市況による貯蓄の保険料の低下で2%減少して、一部相殺されたものの、1%増加）、(ii) 平均資産ベースの低下を反映した、管理手数料の低下により、資産管理で2%減少、によって一部相殺された。

基礎利益は、IFRS第4号ベースの2022年と比較すると、6%増加した。これは、(i) 損害保険の14%増加、(ii) 生命保険と医療保険の1%増加、によるもので、(iii) 資産管理の9%減少、によって部分的に相殺された。基礎利益の6%の増加と、2023年上半期に実施された11億ユーロの自社株買いの好影響（3%のプラス）により、1株当たり基礎利益（自己株式は控除される）は8%増加して3.31ユーロとなった。

IFRS第17号に基づいて再計算された2022年と比較すると、基礎利益は27%増加し、76億ユーロとなった。収益の伸びは、以前の年度の準備金の有利な進展、当年度の割引前マージンの改善、保険金割引効果の増加、及び財務結果の増加により、損害保険が73%増加したことによって牽引された。これが、(i) 生命保険と医療保険の8%減少（これは、特に資金分配の増加が繰り返されなかったことと、英国でのCSMリリースの減少及び医療保険請求の頻度の増加によって、財務結果が低下したことによる）、(ii) 資産管理の9%減少（主に収益の減少による）、によって部分的に相殺された。

なお、CSM残高は、2022年末と比較して11億ユーロ増加して2023年末で340億ユーロとなった。新契

¹¹ 図表の進展率の数値は、実際の数値ベースでの値であるのに対して、文中の進展率の数値は、同等ベース（為替と連結範囲が一定）によるものとなっている。

約の貢献が 22 億ユーロ、基礎的な保有契約収益(CSM に対する期待収益)が 16 億ユーロ、CSM リリース(営業利益に反映)が▲29 億ユーロだった。株価の上昇とインプライド・ボラティリティの低下による良好な市況の影響の 5 億ユーロは、若干のマイナスの営業差異▲2 億ユーロによって、一部相殺された。

保険事業の地域別内訳(2022年から2023年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		AXA XL		アジア・アフリカ・ EME-LATAM		AXA IM		その他	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険収益	440	1%	1,022	2%	(949)	-5%	(8,451)	-44%	—	—	(181)	-27%
保険料等	889	1%	188	0%	(160)	-1%	765	5%	(34)	-2%	130	7%
営業利益	1,786	24%	1,060	21%	665	41%	113	8%	(51)	-10%	(1)	—
基礎利益	1,524	25%	969	26%	593	46%	111	8%	(40)	-10%	(110)	—
総資産	6,092	1%	5,640	1%	2,348	5%	(28)	0%	31	1%	(1,897)	-3%
新契約価値	7	0%	(50)	-4%	—	—	67	6%	—	—	—	—

うち 欧州の主要国別内訳(2022年から2023年に向けての増加額と進展率)(単位:百万ユーロ)

	フランス		欧州 (フランス以外)	
		進展率		進展率
保険収益	(878)	-4%	1,900	7%
保険料等	(1,384)	-5%	1,572	4%
営業利益	913	57%	147	4%
基礎利益	736	58%	233	9%
総資産	(920)	0%	6,560	3%
新契約価値	(53)	-8%	(7)	-1%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

AXA は、2023 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。

2023 年 2 月 28 日に、AXA SA が Banca Monte dei Paschi di Siena SpA の 1 億株の株式の 2 億 3,300 万ユーロでの売却を成功裏に完了したと発表した。

2023 年 7 月 13 日に、総額 3 億 10 百万ユーロの現金での Groupe Assurances du Crédit Mutuel España (「GACM España」) の買収を完了したと発表した。GACM España は、代理店やパートナーの幅広い流通ネットワークを通じて商品を販売しており、2022 年のリテール損保と医療部門の総収入保険料が 4 億ユーロであった。2022 年末において、連結ソルベンシー II 比率は 272%、適格自己資本は 3 億ユーロだった。

2023 年 8 月 3 日に、AIG の子会社である Corebridge Financial Inc.から Laya Healthcare Limited (「Laya」) を 6 億 50 百万ユーロの対価で買収する契約を締結したと発表した。Laya は、アイルランドの医療保険市場で主導的な地位を占めており、28%の市場シェアを誇り、70 万人近くの保険契約者にサービスを提供し、年間保険料 約 8 億ユーロとなっている。AXA はアイルランドに既に拠点を置き、損害保険市場でナンバー1 の地位を築いているが、この取引により、活況で急速に成長する医療保険市場での事業をさらに拡大することになる。この取引により、AXA グループのソルベンシー II 比率は▲3 ポイントの影響があると想定されている。なお、この取引は、2023 年 11 月 1 日に完了したと発表された。

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収益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－2023 年の結果－

Allianz は、売上高を「保険料等 (Total Business volume)¹²」、事業損益を「営業利益 (Operating profit)」で説明しているため、以下の図表にはこれらの数値を掲載している。なお、CSM 残高については、税引き前等のグロスベースで、グループ全体では、2023 年末は 53,818 百万ユーロ (生命・医療保険 52,601 百万ユーロ、損害保険 1,239 百万ユーロ)、2022 年末 53,382 百万ユーロ (生命・医療保険 52,227 百万ユーロ、損害保険 1,172 百万ユーロ)¹³となっている。

これによれば、営業利益 (生保) は、自国のドイツの構成比が 25% (2022 年は 32%) で、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 66% (2022 年は 69%) の構成比となっている。一方で、営業利益 (損保) は、ドイツの構成比が 17% (2022 年は 24%)、欧州全体で 64% (2022 年は 64%) となっている。

米国の子会社である Allianz Life Ins Group は、2023 年末の認容資産ベースで、米国の生命保険・医療保険グループで第 18 位 (2022 年末は第 19 位)¹⁴となっている。そのグループ全体の生命保険事業における構成比は、保険料等で 24%、保険収益で 10%、営業利益で 21%、新契約価値で 28%、CSM 残高で 22% となっており、ほぼ 2 割程度の構成比となっている。

アジア・太平洋の生命保険事業の構成比は、保険料等で 8%、保険収益で 10%、営業利益で 11%、新契約価値で 14%、CSM 残高で 9% となっており、ほぼ 1 割程度の構成比となっている。

保険事業の地域別内訳 (2023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
保険料等	154,409	100%	102,662	66%	18,310	12%	3,590	2%	12,204	8%	819	1%	16,825	11%
保険料等 (生保)	77,878	100%	51,869	67%	18,310	24%	814	1%	5,872	8%	279	0%	734	1%
保険料等 (損保)	76,531	100%	50,793	66%	-	-	2,776	4%	6,332	8%	540	1%	16,091	21%
保険収益	91,337	100%	62,959	69%	2,291	3%	2,783	3%	8,128	9%	625	1%	14,550	16%
保険収益 (生保)	22,580	100%	17,220	76%	2,291	10%	118	1%	2,224	10%	179	1%	548	2%
保険収益 (損保)	68,757	100%	45,739	67%	-	-	2,665	4%	5,904	9%	446	1%	14,002	20%
営業利益	12,100	100%	7,845	65%	1,088	9%	325	3%	965	8%	75	1%	1,801	15%
営業利益 (生保)	5,191	100%	3,424	66%	1,088	21%	76	1%	589	11%	26	1%	(12)	0%
営業利益 (損保)	6,909	100%	4,421	64%	-	-	249	4%	376	5%	49	1%	1,813	26%
新契約価値	3,985	100%	2,047	51%	1,125	28%	151	4%	538	14%	14	0%	110	3%
CSM 残高 (生保)	52,601	100%	35,552	68%	11,705	22%	116	0%	4,666	9%	0	0%	561	1%

※ 「保険料等」は「Total business volume」、「保険収益」は「Insurance Revenue」、「営業利益」は「Operating profit(loss)」で、生命保険と損害保険の合計値。

「アジア・太平洋」にはオーストラリアが含まれる。

「その他」には、グループ会社間の取引消去や小会社、再保険 (Reinsurance(L/H&P/C))、AGCS、Allianz TradeI に加えて、資産管理事業の営業利益も含まれる。

なお、Allianz Partners と Allianz Direct は「欧州」のその他に含めている。

¹² 保険事業においては、収入保険料 (gross premiums written) と手数料収入 (fee and commission income) で構成されるため、ここでは「保険料等」としている。

¹³ 生命・医療保険と損害保険の合計は、連結効果のため、グループ全体に一致していない。

¹⁴ AM Best 社の「U.S. Life/Health-2023 Financial Results」による (以下の該当箇所においても同じ)。

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	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険料等	11,890	8%	38,465	25%	3,801	2%	3,234	2%	15,887	10%	6,443	4%	22,942	15%
保険料等(生保)	7,167	9%	26,065	33%	1,700	2%	436	1%	11,229	14%	2,106	3%	3,166	4%
保険料等(損保)	4,723	6%	12,400	16%	2,101	3%	2,798	4%	4,658	6%	4,337	6%	19,776	26%
保険収益	8,679	10%	21,243	23%	2,291	3%	2,968	3%	5,600	6%	5,105	6%	16,797	18%
保険収益(生保)	4,023	18%	9,593	42%	491	2%	290	1%	1,172	5%	963	4%	688	3%
保険収益(損保)	4,656	7%	11,650	17%	2,076	3%	2,678	4%	4,428	6%	4,142	6%	16,109	23%
営業利益	1,186	10%	2,456	20%	391	3%	233	2%	1,080	9%	1,026	8%	1,472	12%
営業利益(生保)	658	13%	1,289	25%	116	2%	59	1%	559	11%	454	9%	288	6%
営業利益(損保)	528	8%	1,167	17%	275	4%	174	3%	521	8%	572	8%	1,184	17%
新契約価値	289	7%	907	23%	43	1%	20	1%	458	11%	142	4%	186	5%
CSM残高(生保)	4,585	9%	22,550	43%	1,799	3%	440	1%	3,260	6%	1,921	4%	997	2%

※「欧州その他」には、英国、アイルランド、ベネルクス、ギリシャ、ポルトガル、トルコ等が含まれる。

(2)地域別の業績－2022年との比較－

2022年との比較では、グループ全体の業績の概要は、以下の通りだった。

保険料等は、内部ベース（為替換算及び買収・売却の影響を除いたもの）（以下、同様）で8.0%増加した。これは主に、不動産損害保険事業セグメントにおいて、Allianz Partners、AGCS (Allianz Global Corporate & Specialty SE)、ドイツをはじめとする多くの事業体からのプラスの価格効果と数量効果による。また、生命・医療保険事業と資産管理事業においても、プラスの内部成長を記録した。

営業利益は、6.7%増加した。これは主に、生命・医療保険事業における米国事業の営業投資の成果が増加したことによる。損害保険事業も営業投資の成果が増加したことにより、堅調に推移した。一方、営業手数料等の減少や保険サービスの成果により相殺された。資産管理事業の営業利益は、主に為替換算の影響により若干減少した。

このうちの生命保険事業の業績の概要は、以下の通りだった。

- ・保険料等（生保）は、名目ベースでは3.5%増加したが、これには、不利な為替換算効果（13億78百万ユーロ）とマイナスの（非）連結効果（2億12百万ユーロ）の両方が含まれており、これらを除いたベースでは42億10百万ユーロ、5.6%増加した。生命保険では、一時払保険料の減収等により、0.7%減少の219億15百万ユーロだったが、医療保険では、保険料調整等により、4.0%増加の41億50百万ユーロだった。米国では、固定インデックス年金事業の増収により、22.2%増加して、183億8百万ユーロ（図表では183億10百万ユーロ）だった。イタリアでは、主に資本効率の高い保証商品や保障&医療商品の増加により、0.9%増加の112億29百万ユーロとなった。フランスでは、1.0%減少の71億67百万ユーロだった。アジア太平洋では、タイ、インドネシアを除いて、地域全体にわたって減少し、5.7%減少の58億72百万ユーロだった。これは主に、台湾において、規制変更に伴うユニットリンク市場の縮小により、無保証ユニットリンク等が3億80百万ユーロ減少したことと、中国において、貯蓄及び年金の減少により、2億54百万ユーロ減少したことによる。
- ・営業利益（生保）は、主にAllianz Lifeのヘッジ調整及び正常化により、23.1%増加の51億91百万ユーロと堅調に推移した。この主な要因は以下の通りである。

① CSMのリリースについては、主に米国及び再保険事業において2022年に大量にリリースされて

いたこと、メキシコにおいて契約変更に伴い投資契約をIFRS第9号に再分類したことにより、減少した。一方、フランスでの保険及び医療商品のリプライシングによるリリースの増加、イタリアでの新契約の収益性向上と経済性の改善により、これが一部相殺された。

- ② リスク調整のリリースは、主に前提条件の更新により減少した。
- ③ 保険給付と費用の差異は、主にフランスとアジア・太平洋地域で、保障と医療の保険給付実績が改善したことによる。
- ④ 不利な契約に係る損失及び戻入は、主として、前年におけるマイナスの影響（フランスのユニットリンク型及び保障契約の不採算、ウクライナ戦争に伴うロシアでの損失）がなくなったことに加えて、有利な金利による台湾貯蓄の影響、により改善した。
- ⑤ 非帰属費用（保険契約に直接帰属しない費用）は安定的に推移した。
- ⑥ 投資利益は、異常な低水準であった前期から大幅に増加した。米国では、変額年金のヘッジ効果が2022年にマイナスになっていたが、米国事業のヘッジ戦略がIFRS第4号からIFRS第17号に変更されたことにより、プラスに転じた。これは、フランスでの金利変動に伴う保障及び医療関連の割引の影響により一部相殺された。
- ⑦ その他の営業利益は、メキシコでの契約変更に伴い投資契約をIFRS第9号に再分類したことや、ルクセンブルグの本社売却に伴う一時的な利益を計上したこと等により、若干増加したが、これは、イタリアでの運用資産の減少に伴う投資契約の結果減少により一部相殺された。

保険事業の地域別内訳(2022年から2023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
保険料等	8,538	6%	4,304	4%	2,893	19%	277	8%	(449)	-4%	(273)	-25%	1,787	12%
保険料等(生保)	2,620	3%	435	1%	2,893	19%	136	20%	(731)	-11%	(241)	-46%	129	21%
保険料等(損保)	5,918	8%	3,869	8%	-	-	141	5%	282	5%	(32)	-6%	1,658	11%
保険収益	4,260	5%	2,476	4%	(276)	-11%	201	8%	410	5%	(156)	-20%	1,605	12%
保険収益(生保)	(534)	-2%	(348)	-2%	(276)	-11%	(56)	-32%	183	9%	(57)	-24%	21	4%
保険収益(損保)	4,794	7%	2,824	7%	-	-	257	11%	227	4%	(99)	-18%	1,584	13%
営業利益	1,055	10%	206	3%	689	173%	283	674%	(16)	-2%	(36)	-32%	(70)	-4%
営業利益(生保)	973	23%	156	5%	689	173%	35	85%	153	35%	(28)	-52%	(32)	-160%
営業利益(損保)	82	1%	50	1%	-	-	248	-	(169)	-31%	(8)	-14%	(38)	-2%
新契約価値	87	2%	23	1%	(126)	-10%	39	35%	53	11%	12	600%	86	358%
CSM残高(生保)	374	1%	817	2%	(381)	-3%	(611)	-84%	507	12%	0	-	42	8%

うち 欧州の主要国別内訳(2022年から2023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
保険料等	89	1%	770	2%	1,234	48%	258	9%	406	3%	317	5%	2,308	11%
保険料等(生保)	(73)	-1%	14	0%	69	4%	59	16%	96	1%	(59)	-3%	329	12%
保険料等(損保)	162	4%	756	6%	87	4%	199	8%	310	7%	376	9%	1,979	11%
保険収益	251	3%	86	0%	(276)	-11%	105	4%	339	6%	199	4%	1,486	10%
保険収益(生保)	116	3%	(467)	-5%	(48)	-9%	(22)	-7%	108	10%	(106)	-10%	72	12%
保険収益(損保)	135	3%	553	5%	59	3%	127	5%	231	6%	305	8%	1,414	10%
営業利益	202	21%	(511)	-17%	(2,176)	-85%	131	128%	(61)	-5%	67	7%	377	34%
営業利益(生保)	105	19%	(44)	-3%	7	6%	(2)	-3%	47	9%	2	0%	41	17%
営業利益(損保)	97	23%	(467)	-29%	(6)	-2%	133	324%	(108)	-17%	65	13%	336	40%
新契約価値	134	86%	(197)	-18%	2	5%	(8)	-2%	65	17%	9	7%	16	9%
CSM残高(生保)	(287)	-6%	412	2%	131	8%	(100)	-19%	366	13%	256	15%	39	4%

新契約価値は、87 百万ユーロ増加して、3,985 百万ユーロとなった。フランスにおいて保証付貯蓄と年金のマージンが増加したことと、保障・医療保険における Allianz Reinsurance での大きな再保険契約のプラスの影響が、Germany Life における資本効率化商品における一時払保険料の減少で一部相殺された。

CSM 残高は、375 百万ユーロ、0.7%増加して、52,601 百万ユーロとなった。CSM のリリースが 4,967 百万ユーロあったものの、新契約からの貢献が 4,515 百万ユーロ、保有契約収益が 3,022 百万ユーロあったことによる。なお、経済変動で 500 百万ユーロ、非経済変動(モデル・前提変更、経験変化等)で▲2,696 百万の影響があった。

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Allianz は、2023 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。

2023 年 7 月 10 日に、ミュンヘンの大手資産運用会社である Global Gate Capital (GGC Group) へのレバノン事業の売却及び譲渡に関する取引を完了したと発表した。この取引により、Allianz グループのソルベンシー資本と現金ポジションは影響を受けない、としている。

2023 年 9 月 5 日に、Allianz とアフリカ最大のノンバンク金融サービスプロバイダーである Sanlam は、汎アフリカ有数のノンバンク金融サービスを創設する合弁会社である Sanlam Allianz について規制当局の承認を得たことを発表した。これにより、アフリカ 27 市場でアフリカ大陸の顧客の進化し続けるニーズを満たす革新的な保険及び金融のソリューションとサービスを提供できることになる、と述べた。

2023 年 9 月 28 日に、中東での事業運営を合理化するためのグループ事業戦略の一環として、Allianz Saudi Fransi の株式 51%をアブダビ国民保険会社 (ADNIC) に売却する拘束力のある契約を締結したと発表した。なお、この取引は、2024 年 4 月 18 日に、完了したと発表された。

2023 年 10 月 12 日に、Allianz SpA が 2 億 80 百万ユーロの対価で Assicurazioni Generali S.p.A.から Tua Assicurazioni S.p.A.を買収する、と発表した。これにより、イタリアの魅力的な損害保険部門で市場シェアが約 1% ポイント増加する。Tua Assicurazioni S.p.A.の約 500 の代理店による販売能力の大幅な強化が図られる、としている。なお、この取引は、2024 年 3 月 1 日に完了したと発表された。

2023 年 10 月 13 日に、Allianz SE は、CPIC Fund Management Co. Ltd.の株式 49%を国泰君安証券有限公司に売却することについて最終合意を締結した、と発表した。

なお、2024 年に入ってから、以下の資本取引等が公表されている。

2024 年 4 月 5 日に、AGCS が、米国における Fireman's Fund 保険事業を Arch Insurance North America に総取引額 14 億ドルで売却すると発表した。これにより、AGCS は、大企業及びスペシャリティ事業を通じて、戦略的に重要な米国の保険市場における競争上の優位性を引き続き活用していくと述べている。

2024 年 4 月 18 日に、Allianz GI が、CSRC(中国証券監督管理委員会)から、中国本土で完全外資系の公的資金管理会社(FMC)として運営する承認を取得したと発表した。

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」には、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、2021年の決算発表時においては、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、と述べていた。

2022年には、新たな3か年戦略「Lifetime Partner 24」が策定され、その中の「持続可能な成長の促進」においては、欧州の中小企業、医療、高齢者介護、米国の旅行など、大きな成長が見込まれる分野での市場シェアを拡大することで、損害保険の収益を引き続き増加させ、クラス最高の技術利益率を維持することや、生命保険事業では、軽資本契約と技術利益を拡大し、ユニットリンク型契約の数量増加と利益率のさらなる内製化を図り、成熟市場における継続的なコスト規律と、アジア及び手数料関連事業への集中的な投資による効果的なコスト管理によって支えられた成長を目指すと考えられた。

なお、2024年4月19日には、構造を再編し、保険と資産管理の2つの主要事業に焦点を当てた「多角的な金融グループ」として運営する計画を発表している。それによると、保険部門は、イタリア、フランス及びグローバル事業活動、ドイツ、オーストリア、スイスの5つの事業部門と直属の地中海&中南米、中近東&東欧、アジアの3つの地域で構成される、と述べている。また、資産及びウェルス管理事業部門は GIH (Generali Investments Holding) となり、GIH は、買収した Conning Holdings Limited (CHL) の資産管理活動を含む、中国等の一部の事業を除くグローバルな資産管理活動を監督することになる、としている。

(1)地域別の業績－2023年の結果－

Generali は、世界の50カ国以上で事業展開をしている。欧州で主導的なポジションを確保し、アジアと中南米でのプレゼンスを拡大させている。

Generali は、(他社とは異なり)2023年の保険収益49,496百万ユーロの地域別の内訳を示しておらず、従前の「保険料(Gross Written Premium)」の数値を用いて報告している。なお、CSM 残高については、税引き前等のグロスベースで、グループ全体では、2023年末は31,807百万ユーロ(生命保険30,911百万ユーロ、損害保険896百万ユーロ)、2022年末31,025百万ユーロ(生命保険30,207百万ユーロ、損害保険818百万ユーロ)となっている。

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、香港、インド、マレーシア、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、香港、インド、マレーシア、タイで展開している。

保険事業の地域別内訳(2023年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		地中海・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	82,466	100%	67,271	82%	5,231	6%	6,000	7%	3,965	5%
保険料(生保)	51,346	100%	44,228	86%	1,359	3%	4,646	9%	1,115	2%
保険料(損保)	31,120	100%	23,044	74%	3,873	12%	1,354	4%	2,850	9%
営業利益	6,879	100%	5,421	79%	515	7%	344	5%	599	9%
営業利益(生保)	3,735	100%	3,395	91%	257	7%	297	8%	(215)	-6%
営業利益(損保)	2,902	100%	2,038	70%	194	7%	87	3%	585	20%
新契約価値	2,331	100%	2,087	90%	115	5%	126	5%	3	0%
CSM残高(生保)	30,911	100%	28,896	93%	571	2%	1,360	4%	84	0%

※ 保険料は「Gross Written Premium」、営業利益は「Operating result」

営業利益について、生保と損保の合計が必ずしも全体数値にはなっていない。

「その他」には、グループ持株会社やその他の会社、グループ会社間の取引消去に加えて、資産管理事業からの営業利益等も含まれる。

「地中海・南米」には、アルゼンチン、ブラジル、チリ、エクアドル、ギリシャ、ポルトガル、スペイン、トルコが含まれる。

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		オーストリア		スイス		中東欧	
	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	15,496	19%	14,823	18%	27,328	33%	2,973	4%	1,824	2%	4,827	6%
保険料(生保)	11,553	23%	10,693	21%	18,538	36%	1,189	2%	1,084	2%	1,171	2%
保険料(損保)	3,943	13%	4,130	13%	8,790	28%	1,785	6%	740	2%	3,656	12%
営業利益	1,290	19%	1,046	15%	1,978	29%	325	5%	129	2%	658	10%
営業利益(生保)	788	21%	556	15%	1,591	43%	81	2%	95	3%	284	8%
営業利益(損保)	406	14%	511	18%	443	15%	249	9%	44	2%	385	13%
新契約価値	502	22%	361	15%	1,030	44%	62	3%	39	2%	93	4%
CSM残高(生保)	4,878	16%	9,413	30%	10,911	35%	1,414	5%	1,070	3%	1,210	4%

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、以下の図表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

	2023年報告					2022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	19.8	1	19.8	1	1	19.4	1	20.2	1
フランス	8	5.4	8	5.2	7	8	5.5	8	4.8	8
ドイツ	2	8.8	8	4.9	3	3	7.1	7	5.0	3
オーストリア	3	16.1	3	14.3	3	n/a	15.6	n/a	14.4	3
スイス	7	4.5	8	3.7	8	n/a	n/a	8	4.0	n/a
ハンガリー	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9.5	n/a	19.1	2
ポーランド	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	4.8	n/a	5.3	6
チェコ	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	21.2	n/a	28.3	2
スロバキア	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9.9	n/a	14.1	3
スペイン	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2.9	n/a	4.3	n/a

(注) 2023年の、フランスのA&Hは4位(市場シェア8.9%)

(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－2022年との比較－

2022年との比較では、グループ全体の保険料は、損害保険セグメントの大幅な成長により、5.6%増加¹⁵して、824億66百万ユーロとなった。

保険料(生保)は、2.0%増加して、513億46百万ユーロとなった。保障契約は、フランスとイタリアが牽引する健全な成長軌道を確認し、6.4%増加した。貯蓄契約もイタリアとアジアを中心に大幅に改善して、10.0%増加した。ユニットリンク契約は特にイタリアとフランスで減少し、13.1%減少した。なお、イタリアとフランスの市場において、生命保険契約の解約率が急上昇していることが指摘されていたが、これに対しては新商品と継続率維持戦略でこの問題に対処していると述べた。

営業利益(生保)は、非経常的な引当金の影響にもかかわらず、37億35百万ユーロに増加した。

金利の上昇により悪化した経済環境を反映し、PVNBP(新契約保険料現在価値)は9.2%減少(割引率の影響を除いた年換算保険料相当額で表すと、2.7%減少)して、403億ユーロとなったが、一方で対PVNBP新契約利益率は、主に金利の上昇により0.09%ポイント上昇して5.78%となった。これらの結果として、新契約価値(NBV)は7.7%減少して、23億31百万ユーロとなった。

CSM残高(生保)が30,270百万ユーロから30,911百万ユーロに増加したのは、CSMのリリースが3,035百万ユーロあったものの、新契約のCSM2,796百万ユーロが貢献し、これに保有契約収益の1,692百万ユーロが加わったことによる。

保険料(損保)は、12.0%増加して、311億20百万ユーロとなった、自動車保険以外は8.7%増となり、グループが事業を展開する主要分野の全てで幅広く成長を達成した。Euro Assistanceの保険料は、旅行事業の継続的な拡大により23.5%増となった。自動車は、イタリア、フランス、CEE(中東欧)、アルゼンチンを中心に主要地域全体で17.5%増(ハイパーインフレの影響を受けたアルゼンチンの寄与を除くと6.3%増)となった。

営業利益(損保)は、15.8%増加して、29億2百万ユーロとなった。高い割引効果と自然災害除きの非割引コンバインドレシオの低下によって、自然災害の大きな影響を相殺して、コンバインドレシオが94.0%を1.4%ポイント低下したことによる。

保険事業の地域別内訳(2022年から2023年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	全体		欧州		地中海・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	3,447	4%	1,879	3%	89	2%	943	19%	538	16%
保険料(生保)	781	2%	282	1%	56	4%	450	11%	(5)	0%
保険料(損保)	2,666	9%	1,598	7%	34	1%	493	57%	542	23%
営業利益	505	8%	137	3%	103	25%	42	14%	223	59%
営業利益(生保)	63	2%	199	6%	26	11%	16	6%	(180)	514%
営業利益(損保)	395	16%	(116)	-5%	59	44%	24	38%	430	277%
新契約価値	(197)	-8%	(27)	-1%	(10)	-8%	13	12%	3	-
CSM残高(生保)	704	2%	696	2%	11	2%	(13)	-1%	10	14%

¹⁵ 図表の進展率の数値は、実際の数値ベースでの値であるのに対して、文中の進展率の数値は、同等ベース(為替と連結範囲が一定)によるものとなっている。また、2023年第1四半期より、Cattolica社(Vera社及びBCC社)のバンカシユアランスJVはIFRS第5号の下で「売却目的の処分グループ」とみなされるため、その結果は「非継続事業の結果」に再分類されている。これに伴い、2022年の業績は修正再表示されている。「非継続事業の結果」は84百万ユーロ(2022年は▲93百万ユーロ)となっている。

うち 欧州の主要国別内訳(2022年から2023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		オーストリア		スイス		中東欧	
	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	増加額	進展率
保険料	(74)	0%	209	1%	1,263	5%	92	3%	2	0%	387	9%
保険料(生保)	(568)	-5%	38	0%	783	4%	(31)	-3%	12	1%	48	4%
保険料(損保)	494	14%	171	4%	480	6%	124	7%	(10)	-1%	339	10%
営業利益	218	20%	104	11%	(348)	-15%	(1)	0%	(4)	-3%	173	36%
営業利益(生保)	(25)	-3%	8	1%	119	8%	12	17%	(1)	-1%	86	43%
営業利益(損保)	177	77%	75	17%	(440)	-50%	(13)	-5%	(4)	-8%	89	30%
新契約価値	273	119%	(75)	-17%	147	17%	(200)	-76%	(9)	-19%	(203)	-69%
CSM残高(生保)	229	5%	266	3%	123	1%	42	3%	(40)	-4%	76	7%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Generali は、2023 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。

2023 年 5 月 4 日に、Frankfurter Leben と Generali Deutschland Pensionskasse の売却で合意したと発表した。この取引は、生命保険事業のプロファイルと収益性の継続的な改善を通じて収益プロファイルを強化し、資本集約度を削減し、営業成績を向上させるという Generali の戦略に沿ったものである。この取引により、グループのソルベンシー II 比率が 1%ポイント増加する、と述べた。

2023 年 6 月 15 日に、Liberty Mutual から Liberty Seguros を買収し、欧州保険業界のリーダーシップを強化すると発表した。これにより、スペイン(4 位)とポルトガル(2 位)での損保ポジションを強化し、アイルランドと北アイルランドに参入する。取引総額は 23 億ユーロとなり、グループのソルベンシー II 比率への影響は約 ▲9.7 ポイントと推定されている。Liberty Seguros は、2022 年 12 月 31 日時点でソルベンシー比率が 330%を超え、強固な資本基盤を有している。なお、この取引は、2024 年 1 月 31 日に完了している。

2023 年 6 月 30 日に、Eurovita の保険契約者を保護するため、他の保険会社 4 社(Allianz, Intesa Sanpaolo Vita, Poste Vita and Unipol SAI)と共同で事業を展開すると発表した。

2023 年 7 月 6 日に、アジア最大の金融機関の一つである Cathay Financial Holdings の子会社である Cathay Life から、保険及び機関投資家向けの世界有数の資産運用会社である Conning Holdings Limited (CHL)を買収して、グローバルな資産管理ビジネスを強化し、Cathay Life と長期的なパートナーシップを構築する、と発表した。Conning とその関連会社は、約 1,570 億ドル(1,440 億ユーロ)の運用資産を持ち、保険会社やその他の機関顧客のニーズに応える世界的な資産管理会社である。この買収により、Generali の運用資産総額(AUM)は 8,450 億ドル(7,750 億ユーロ)になる。また、CHL が Generali Investments Holding S.p.A (GIH)に出資した結果、Cathay Life は GIH の少数株主となる。CHL の GHL の株式 100%拠出の結果として、Cathay Life は慣例的なクロージング調整を条件として、クロージング時点で GIH の株式資本の 16.75%を所有する予定である。また、Generali 又は GIH が Cathay Life に対して支払うべき現金の前払いはなく、グループのソルベンシー II 比率への影響はごくわずかであると想定されている。なお、この買収は、2024 年 4 月 3 日に完了したと発表された。

2023 年 10 月 12 日に、TUA Assicurazioni SpA を Allianz に売却することで合意したと発表した。

2023 年 12 月 21 日に、BaFin(ドイツ連邦金融監督庁)及び関連するドイツの独占禁止当局の承認を受けて、Generali Deutschland Pensionskasse AG (GDPK) の Frankfurter Leben への処分を完了した、と

発表した。この取引により、ドイツのポジションに約 10%ポイント、グループのソルベンシー II ポジションに 1%ポイントがそれぞれ追加される。

なお、2024 年に入ってから、以下の資本取引等が公表されている。

2024 年 1 月 10 日に、約 99 百万ユーロの対価で GCI(ジェネラル中国保険会社)の 51%を買収する契約に署名し、GCI の 100%株主になる、と発表した。

2024 年 3 月 1 日に、TUA Assicurazioni SpA の Allianz への売却を完了した、と発表した。この取引により、純利益に対して約 50 百万ユーロのプラスの影響が生じ、正常純利益(特殊要因等を除いた実態ベースの純利益)に対しては中立的な影響が生じ、グループのソルベンシー II ポジションが約 1%ポイント増加する、としている。

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できた。

具体的には、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、その後の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」方針を推進するとし、この戦略に従って、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 年には、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きた。Amanda Blanc 氏は、2022 年 3 月に、過去 20 カ月間で、合計 75 億ポンドで 8 つの事業の売却を完了させたと述べた。

2023 年に入ってから、9 月に、シンガポールの事業の売却 (2024 年 3 月に完了) や AIG UK Life を 460 百万ポンドで買収することで、保障事業を進展させることを発表している。

なお、Amanda Blanc 氏は、決算発表時に、カナダとアイルランドに大規模事業を展開する英国有数の総合保険会社としての Aviva の地位は「明らかに成果を上げている」と述べ、営業利益 20 億ポンド等の 2026 年までの新たな目標の設定を公表した。

(1)地域別の業績－2023 年の結果－

英国の生命保険市場では 23%のシェアで最大の生命保険会社 (2023 年の個人保障の新契約では 18.7%のシェアで第 1 位)、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&アイルランドの損害保険市場において主導的な地位にある保険会社で、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約 8%のシェアで第 2 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、CSM 残高は、2023 年末に 8,418 百万ポンド、2022 年末に 6,932 百万ポンド（再保険控除後では、2023 年末に 7,248 百万ポンド、2022 年末に 6,480 百万ポンド）となっている。

保険事業の地域別内訳(2023年)

(単位:百万ポンド)

	全体		IWR (保険・ウェルス・退職)		英国&アイルランド (損保)		カナダ 損保		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
保険収益	18,497	100%	8,164	44%	6,219	34%	4,070	22%	—	—	61	0%	(17)	0%
営業利益	1,467	100%	994	68%	452	31%	399	27%	21	1%	63	4%	(462)	-31%
新契約価値	874	100%	781	89%	—	—	—	—	—	—	93	11%	—	—

※ 保険収益は「Insurance Revenue」、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)

「国際投資」は、インド、中国、シンガポール、「その他」には、その他のグループ事業が含まれる。

(2)地域別の業績－2022 年との比較－

保険収益は 11%増加して、184 億 97 百万ポンドで、IWR（保険・ウェルス・退職）事業及び英国&アイルランド（損保）において、二桁進展した。なお、Aviva は、売上高の説明に、保障及び医療保険では AEP（年換算保険料相当額）、退職では PVNBV（新契約保険料現在価値）、損害保険では GWP（保険料）を使用している。

営業利益は 9%増加の 14 億 67 百万ポンド（2022 年：13 億 50 百万ポンド）となった。英国&アイルランドの損害保険事業とカナダの損害保険事業が好調だったが、IWR 事業の営業利益の減少により一部相殺された。

IWR 事業の営業利益は、17%減少の 9 億 94 百万ポンド（2022 年：11 億 99 百万ポンド）となった。これは主に、CSM における前提条件の変更を評価するために使用される異なる金利の影響と、特に退職事業における最良推定負債の減少による。ウェルス事業の営業利益は、事業の成長のための追加投資と前年の一時的な利益を反映して減少した。保障及び医療保険事業の営業利益は、売上は好調だったが、不利な死亡率の経験と業績予想の変更による利益の減少により、32%減少した。ヘリテージの営業利益は、予想されるポートフォリオの流出を反映したが、投資収益の増加によって相殺された。

英国&アイルランド損害保険の営業利益は、好調な業績を反映して、63%増の 4 億 52 百万ポンド（2022 年：2 億 78 百万ポンド）となった。これは、引受業務の規律への注力による収益性の向上、割引率の向上と効率性の向上による利回りの向上が寄与したものの、保険金請求頻度の増加、再保険コストの増加、インフレ圧力の継続により一部相殺されたことを反映している。資産のリスクと利回りの向上による投資収益の向上も寄与したが、発生した保険金請求に対する割引の巻戻しの増加により一部相殺された。

カナダ損害保険の営業利益は、堅調な引受結果と投資リターンの向上により、13%増の 3 億 99 百万ポンド（2022 年：3 億 52 百万ポンド）、通貨一定ベースでは 18%増となった。引受業務の規律と効率性への注力、格付け環境の強化と良好な前年実績が、引受結果を牽引した。利回りの向上により投資収益が向上したが、発生した保険金請求に対する割引の巻戻しの増加により一部相殺された。

Aviva Investors の営業利益は、コスト削減の取り組みを反映した効率性の向上により一部相殺されたものの、減収により 21 百万ポンド（2022 年：25 百万ポンド）に減少した。

国際投資（インド、中国、シンガポール）の営業利益は、主として2022年にあった一時的な不動産費用が発生しなかったことにより大幅に増加して、63百万ポンドとなった。

なお、新契約価値は、5%増加して、40億ポンドだった。

AvivaのCSM残高は、新契約からの貢献や保有契約からの期待収益により2,366百万ポンド増加したが、880万ポンドのリリース等により、1,586百万ポンド増加して、8,418百万ポンドとなった。

保険事業の地域別内訳(2022年から2023年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ポンド)

	全体		IWR (保険・ウェルス・退職)		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
保険収益	1,808	11%	782	11%	644	12%	154	4%	-	-	28	85%	0	-
営業利益	117	9%	(205)	-17%	174	63%	47	13%	(4)	-16%	24	62%	81	-
新契約価値	40	5%	31	4%	-	-	-	-	-	-	9	11%	-	-

(参考) 地域別 ROE の状況

Avivaは、地域別のROEを開示しているが、グループ全体では14.7%で、2022年の9.9%から4.8%ポイント増加した。

保険事業等のSolvency II ROE(資本収益率)の地域別状況

	全体	IWR(保険・ウェルス・退職)	英国/アイルランド (損保)	カナダ 損保	Aviva Investors	国際投資
2023年	14.7%	10.0%	12.6%	18.8%	4.9%	13.1%
2022年	9.9%	10.4%	11.2%	15.7%	6.0%	10.8%

※ ROEは、全体は「Return on equity」、それ以外は「Return on capital」

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Avivaは、2023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。

2023年4月17日に、Aviva Venturesにさらに1億50百万ポンドを出資し、最初の150万ポンドを個人や組織によるMRI、超音波、X線などの診断スキャンの予約を支援する事業を行っているScan.comに投資すると発表した。

2023年7月24日に、Barclays UKと35万人の顧客からなる同社の住宅保険ポートフォリオを購入する契約を締結したと発表した。この買収は8月に完了予定と述べた。

2023年9月13日に、Singapore Life Holdings Pte Ltd(Singlife)の株式25.9%を2つの債券とともに住友生命に全額売却することに合意したと発表した。住友生命は、Avivaの株式に対して5億ポンド(9億シンガポールドル)、2つの債券に対して3億ポンド(5億シンガポールドル)、合計8億ポンド(14億シンガポールドル)をクロージング時に対価として支払う予定である。なお、この売却取引は、2024年3月18日に、総額9億3,700万ポンド(16億シンガポールドル)で、完了している。

2023年9月25日に、AIGの子会社であるCorebridge Financial, Inc.からAIG Life Limitedを4億6,000万ポンドの対価で買収する、と発表した。AIG Life Limitedは、完全な個人及びグループ保障商品の一覧を提供しており、130万人の個人保障顧客と140万人のグループ保障会員を抱えている。なお、この買収は、2024年4月9日に完了したと発表された。

2023年11月27日に、約1億ポンドの対価で、カナダにおける自動車交換保険の大手プロバイダーである

Optiom を買収すると発表した。この取引は、2024 年 1 月 5 日に完了している。

なお、2024 年に入ってからも、以下の資本取引等が公表されている。

2024 年 3 月 4 日に、2 億 42 百万ポンドの対価で Probitas を買収し、Lloyd's 市場に参入することを発表した。この取引によるグループのソルベンシー II 株主カバー率への影響は、2023 年 12 月 31 日時点で約 3% ポイントの低下と推定されている。

5 | Aegon

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述べた (このうち、ハンガリーは 2022 年 3 月に完了済)。さらに、2023 年 7 月 4 日には、オランダの年金、生命保険、損害保険、銀行業務、住宅ローン組成業務の ASR との統合を完了 (Aegon 自体は統合会社への 29.99% の持分を保有) している。加えて、2023 年 7 月 21 日には、インドの合弁会社の持分の売却により、インドの合弁事業からの撤退も表明し、この取引は 2024 年 2 月に完了した。さらに、2023 年 4 月 4 日には、英国の個人保障ブックを Royal London に売却することを発表している。

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った観点から、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 (持分を通じて))、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 - 2023 年の結果 -

営業利益では、英国が 14%、スペイン&ポルトガル、中国、ブラジル、TLB (Transamerica Life of Bermuda) 等で構成される「国際」が 13% の構成比であるのに対して、米国及び中南米からなる「米州」の構成比が 74% 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、2023 年末の認容資産で、米国の生命保険・医療保険グループで第 17 位 (2022 年末は第 15 位)¹⁴ 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。

Aegon のグループ全体の CSM 残高は、2023 年末に 8,251 百万ユーロ、2022 年末に 9,128 百万ユーロとなっている。なお、下記の図表の CSM 残高の数値の単位は、(公表資料に基づいて) 英国がポンド、米州が米ドル、国際はユーロで、合計がユーロとなっている。

保険事業の地域別内訳(2023年)

(単位:百万ユーロ)

	全体		英国		米州		国際		資産管理		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
保険収益	10,386	100%	663	6%	9,468	91%	1,795	17%	—	—	(1,541)	-15%
営業利益	1,498	100%	214	14%	1,107	74%	196	13%	145	10%	(163)	-11%
新契約価値	581	100%	59	10%	424	73%	98	17%	—	—	0	0%
IFRS新契約価値	328	100%	16	5%	315	96%	(3)	-1%	—	—	0	0%
MCVNB	253	100%	43	17%	109	43%	101	40%	—	—	—	—
CSM残高	8,251	100%	1,380	17%	7,125	86%	188	2%	—	—	—	—

※ 保険収益は「Insurance Revenue」、営業利益は「operating result」、新契約価値は、IFRS新契約価値とMCVNB(Market Consistent Value of New Business)の合計
IFRS新契約価値は、新契約CSMと新契約不利契約の合計(再保険と税引き後)
「国際」は、スペイン・ポルトガルの短期保険契約、中国、ブラジル、TLB(Transamerica Life Bermuda)等
「その他」は、持株会社及びその他の事業
なお、「CSM残高」の単位は、全体がユーロ、英国がポンド、米州が米ドル、国際がユーロとなっている。

(2)地域別の業績－2022年との比較－

2022年と比較して、営業利益は17%減少し、14億98百万ユーロとなった。これは主に米州が原因であり、過去に実施された経営活動と前年度の一時的な利益を反映している。

米州の営業利益は2022年の14億33百万ユーロから2023年には23%減少し、11億7百万ユーロ(現地通貨では、21%減少し、11億97百万ドル)となった。この減少は、資産水準の低下、再保険取引及び前年度の臨時給付金により、保険純投資額が2億61百万ドル減少し、4億37百万ドルとなったことによる。さらに、CSMとリスク調整のリリースの寄与が2022年に比べて80百万ドル減少した。費用の実績差異は、2022年の実績差異が良好であったのに対し、63百万ドル悪化した。請求の増加及び保険契約者経験の調整は、2022年の5億43百万ドルに対し、2023年は3億70百万ドルだった。不利な契約による新規契約は前年に比べて15百万ドル増加して、29百万ドルだった。その他の保険利益は、主に保険契約の発行と維持に直接関係しない費用を反映しており、2023年は、前年の1億50百万ドルから増加して、1億99百万ドルとなった。保険以外の営業利益は、主にWFG(World Financial Group)の収益成長により、2022年に比べて6%増加して、3億94百万ドルとなった。なお、このうちの個人向けソリューションの2023年の営業利益は、前年に比べて2億55百万ドル減少して、9億20百万ドルとなった。これは主に純投資実績の減少によるものである。また、Workplace Solutionsの営業利益は、2023年に前年に比べて57百万ドル減少して、2億77百万ドルとなった。一時払保険料グループ年金ポートフォリオのランオフが営業利益の減少に寄与した。

英国における営業利益は、2022年に比べて1%増加して、2億14百万ユーロ(現地通貨では、同4%増の1億86百万ポンド)となった。好調な株式市場と金利上昇により、運用実績が増加した。保障事業のRoyal Londonへの売却により、主にCSMのリリースが減少した。費用のインフレ圧力により、手数料ビジネスの損失が増加したが、ユニットリンク保険事業においても、費用が想定よりも高くなったため、利益が悪化した。

資産管理事業の営業利益は、2022年に比べて25%減少して、1億45百万ユーロとなった。この減少は、市場環境の悪化による資産残高の減少、Aegonの中国の資産管理合弁会社であるAIFMCの規制変更に伴う資金流出やマージン圧力により、Global PlatformsとStrategic Partnershipsの両方で運用報酬が減少したことによる。これは、ASRとの資産運用業務提携、CLO(ローン担保証券)事業の拡大、LBPAM(La Banque Postale Asset Management)合弁事業の拡大による業績へのプラスの影響によ

り一部相殺された。

国際セグメントの業績は、2022年の2億2百万ユーロから3%減少して、1億96百万ユーロとなった。この減少は主に、2022年にTLBとTransamericaの間で行われた内部再保険取引に伴い、TLBの利益が減少したことによる。中国でも、再保険費用の増加により利益が減少したが、これは資産構成の悪化の影響も反映している。スペイン&ポルトガルの利益は、2022年にLiberbankとのスペインの保険合弁会社の株式50%を売却した影響により、わずかに減少した。ブラジルは、事業の成長、良好な保険請求実績及び合弁会社におけるAegonの経済的持分の増加により、利益が増加した。また、インド事業の売却により発生した損失が発表以降、(事業費用ではなく)その他の費用に計上されたため、国際事業の利益も増加した。因みに、保険料でみた生命保険売上高314百万ユーロの内訳は、スペイン&ポルトガル46百万ユーロ、中国103百万ユーロ、ブラジル144百万ユーロ、TLBその他21百万ユーロとなっている。

持株会社の営業利益は、主に資金調達及び営業費用の影響により、1億63百万ユーロの損失となり、2022年と比較して74百万ユーロ改善した。これは、金利の上昇と残高の増加による持株会社の現金資本の収益率の向上及び2022年の不利な一時的項目による。

新契約価値については、8%増加した。

CSM残高は10%減少して8,251百万ユーロとなった。954百万ユーロのリリースは、主に米州の金融資産と英国の伝統的ブックのランオフによってもたらされた。米国での事業成長が牽引し、新契約による貢献は4億3,000万ユーロだった。非金融前提の変更により、CSMが2億8,200万ユーロ減少した。これは、罹患率改善の前提の除去と長期介護保険のインフレ前提の上昇を反映した、更新された罹患率の前提と死亡率の前提が、更新された費用の前提の影響によって部分的に相殺された結果による。不利な保険金請求と保険契約者の経験の差異は107百万ユーロに達し、米国が原因だった。市場は変動手数料アプローチ(VFA)に基づいて会計処理される商品、主に米国の変額年金と英国のユニットリンク・ビジネスに好影響を及ぼし、CSMを7億ユーロ増加させた。米国のウィルトン再保険との再保険取引による227百万ユーロや、CSMに反映されるリスク調整の変更の影響等、その他の様々な変更により、CSMに664百万ユーロのマイナス影響が生じた。

保険事業の地域別内訳(2022年から2023年に向けての増加額と進展率)

(単位:百万ユーロ)

	全体		英国		米州		国際		資産管理		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	増加額	進展率
保険収益	(865)	-8%	(38)	-5%	(706)	-7%	177	11%	-	-	(299)	-
営業利益	(304)	-17%	3	1%	(326)	-23%	(6)	-3%	(48)	-25%	74	-
新契約価値	44	8%	2	4%	44	12%	18	23%	-	-	(19)	-100%
IFRS新契約価値	(41)	-11%	0	0%	(11)	-3%	(11)	-138%	-	-	(19)	-100%
MCVNB	86	51%	2	5%	55	102%	28	38%	-	-	-	-
CSM残高	(877)	-10%	(43)	-3%	(712)	-9%	14	8%	-	-	-	-

(参考) 地域別のROC

なお、Aegonは、地域別のROC(Return on Capital)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。

保険事業等のROC (Return on Capital) の状況

	全体	米州	英国	国際	スペイン ポルトガル	中国	ブラジル	TLB	資産管理
2023年	13.6%	30.1%	11.6%	6.4%	9.0%	-0.4%	24.2%	5.2%	10.6%
2022年	8.3%	29.5%	10.7%	5.8%	8.9%	10.8%	19.7%	5.5%	15.5%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Aegon は、2023 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。

2023 年 4 月 4 日に、英国の個人保障ブックを Royal London に売却することを発表した。この取引は、選択した市場で主要なビジネスを創出するための一環として、英国の中核となるリテール及びワークプレイスプラットフォーム活動に集中するという Aegon の戦略に基づいている。

2023 年 6 月 1 日に、ポーランドとルーマニアでの事業のウィーン保険グループ AG Wiener Versicherung Gruppe (VIG) への売却が 1 億 25 百万ユーロで完了したことを発表した。これは、ハンガリーとトルコの事業の売却完了に続き、Aegon の中・東欧における保険、年金、資産管理事業の VIG への完全売却を完了するための最終段階となった。

2023 年 7 月 4 日に、オランダの年金、生命保険、損害保険、銀行業務、住宅ローン組成業務の ASR との統合が完了し、ASR との資産管理提携が開始することを発表した。取引の一環として、Aegon は 22 億ユーロの現金収入と ASR の株式 29.99%を受け取った。この統合により、オランダで第 2 位の保険会社が誕生することになった。

2023 年 7 月 21 日に、インドの合弁会社である Aegon Life Insurance Company の株式 56%をインドの金融サービス会社である Bandhan Financial Holdings Limited に売却し、インドの合弁事業から撤退すると発表した。この取引は、2024 年 2 月 26 日に売却が完了した、と発表された。

6 | Zurich

Zurich は、世界の 200 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－2023 年の結果－

営業利益について、欧州では、自国のスイス以外に、英国、ドイツ、スペイン等から高い水準を上げている。ただし、こうした EMEA（欧州・中東・アフリカ）からの構成比は、保険全体では 35%（生保は 62%、損保は 21%）であり、残りの 65%（生保で 38%、損保で 79%）を北米¹⁶、中南米、アジア・太平洋等が占めている。

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（生保）で 20%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・太平洋のシェアも比較的高い水準になっている。

¹⁶ Zurich の米国子会社グループは、他の欧州の保険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。

なお、Zurich は、CSM 残高について地域別には公表していないが、生命保険について、2023 年末は 11,526 百万ドル、2022 年末 10,496 百万ドルとなっている。

保険事業の地域別内訳(2023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	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険収益	53,289	100%	23,082	43%	20,801	39%	5,449	10%	5,692	11%	(1,735)	-3%
保険収益(生保)	10,996	100%	5,912	54%	194	2%	2,637	24%	2,258	21%	(5)	0%
保険収益(損保)	42,293	100%	17,170	41%	20,607	49%	2,812	7%	3,434	8%	(1,730)	-4%
営業利益	5,953	100%	2,084	35%	2,755	46%	585	10%	565	9%	(37)	-1%
営業利益(生保)	2,060	100%	1,268	62%	108	5%	404	20%	275	13%	5	0%
営業利益(損保)	3,893	100%	816	21%	2,647	68%	181	5%	290	7%	(42)	-1%
準備金(再保後)	197,939	100%	156,461	79%	13,020	7%	22,536	11%	5,889	3%	32	0%
新契約CSM	1,037	100%	600	58%	7	1%	105	10%	326	31%	-	-

※ 保険収益は「Insurance Revenue」、営業利益は「Business operating profit」
「その他」には、Farmers、グループ再保険、セグメント間の取引消去が含まれる。
「北米」はアングロアメリカ(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。

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	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
保険収益	5,802	100%	811	14%	4,047	70%	5,134	88%	1,961	34%	1,905	33%	3,422	59%
保険収益(生保)	1,463	13%	347	3%	1,107	10%	1,320	12%	610	6%	273	2%	792	7%
保険収益(損保)	4,339	10%	464	1%	2,940	7%	3,814	9%	1,351	3%	1,632	4%	2,630	6%
営業利益	511	100%	87	17%	248	49%	594	116%	237	46%	(125)	-24%	532	104%
営業利益(生保)	185	9%	75	4%	118	6%	358	17%	220	11%	29	1%	284	14%
営業利益(損保)	326	8%	12	0%	130	3%	236	6%	17	0%	(154)	-4%	248	6%
準備金(再保後)	28,487	14%	37,161	19%	28,715	15%	22,158	11%	10,954	6%	10,918	6%	18,068	9%

※「欧州その他」には、中東・アフリカを含む

(2)地域別の業績－2022 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、2022 年との比較を見る上では、2023 年の米ドルの主要通貨に対する状況等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（生保）については、以下の通り。

- ・全体では、39%増加して、20 億 60 百万ドルとなった。これには、ドイツの伝統的生命保険事業やチリの年金事業からの寄与は含まれていない（これらは売却のための保有に計上されている）。
- ・EMEA は、前年の移行関連の調整や一時的要因がなかったことや CSM 残高の増加による CSM の償却の増加により、28%増加して、12 億 68 百万ドルとなった。
- ・北米では、不利な契約からの影響が、前年のマイナスからプラスになったことを主因として、1 億 38 百万ドル増加して、1 億 8 百万ドルとなった。
- ・アジア・太平洋では、主として前提の更新と再価格行動に関する良好な経験により、88%増加して、275 百万ドルとなった。
- ・中南米では、主として収益の成長により、8%増加した。
- ・AUM（資産管理残高）は、ポジティブなネットフロー、好調な市場と為替の動きにより、12%増加して、2,595 億ドルとなった。

営業利益（損保）については、保険収益の増加（6%の保険料率の増加にサポートされての保険料の成長による）と投資結果の増加により、前年にあった不動産取引がなくなったことにより一部相殺されたものの、7%増加して、38億93百万ドルとなった。

なお、新契約価値は、全体で5%増加した。

CSM 残高は10%増加して、11,526百万ドルとなったが、これは有利な経済変動と為替の動きや基礎的なCSMの増加の組み合わせによる。

保険事業の地域別内訳(2022年から2023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	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険収益	4,083	8%	2,374	11%	1,163	6%	380	7%	243	4%	(74)	4%
保険収益(生保)	954	10%	826	16%	(84)	-30%	210	9%	10	0%	(6)	-600%
保険収益(損保)	3,129	8%	1,548	10%	1,247	6%	170	6%	233	7%	(68)	4%
営業利益	832	16%	(210)	-9%	755	38%	(3)	-1%	88	18%	202	-85%
営業利益(生保)	573	39%	274	28%	138	-460%	31	8%	129	88%	1	25%
営業利益(損保)	259	7%	(484)	-37%	617	30%	(34)	-16%	(41)	-12%	201	-83%
準備金(再保後)	19,160	11%	18,180	13%	(390)	-3%	1,368	6%	(3)	0%	5	19%
新契約価値	50	5%	(43)	-7%	(1)	-13%	18	21%	73	29%	-	-

うち 欧州の主要国別内訳(2022年から2023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	
		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率		進展率
保険収益	907	19%	30	4%	298	8%	374	8%	254	15%	71	4%	439	15%
保険収益(生保)	461	46%	1	0%	19	2%	51	4%	113	23%	(53)	-16%	233	42%
保険収益(損保)	446	11%	29	7%	279	10%	323	9%	141	12%	124	8%	206	8%
営業利益	129	34%	(23)	-21%	(164)	-40%	46	8%	(10)	-4%	(239)	-210%	51	11%
営業利益(生保)	126	214%	8	12%	(60)	-34%	26	8%	20	10%	38	-422%	117	70%
営業利益(損保)	3	1%	(31)	-72%	(104)	-44%	20	9%	(30)	-64%	(277)	-225%	(66)	-21%
準備金(再保後)	913	3%	7,898	27%	3,373	13%	2,407	12%	1,141	12%	351	3%	2,096	13%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Zurichは、2022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。

2023年11月2日に、インドのKotak Mahindra General Insuranceの51%の株式を取得して、インドの損害保険市場に参入する、と発表した。

2024年1月30日には、Viridium GroupがドイツのZurich Life Legacyの買収を計画通りに完了しないことを知らされたとし、このポートフォリオの解決策を見つけることに尽力しており、オプションを検討する予定である、と発表した¹⁷。なお、これはZurichの目標や資本管理計画には影響しない、としている。

7 | 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 plc¹⁸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 plc¹⁹に分割された。さらに、Prudential

¹⁷ Zurichは、約200億ユーロのレガシーブックをViridium Groupに売却する計画だったが、PE（プライベートエクイティ）会社のCinvenによる所有権に関するドイツ保険監督当局BaFinの懸念により、取引が認められていない。

¹⁸ 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。

¹⁹ M&G Prudentialのグループ監督者は、英国の保険監督当局であるPRA（健全性規制機構）となっている。

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.²⁰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、2023年末の認容資産で、米国の生命保険・医療保険グループで第9位（2022年末も第9位）¹⁴となっている）。

現在の Prudential plc は、高成長のアジアとアフリカの24の市場で、生命保険と医療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市場で事業展開している。

(1)地域別の業績－2023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。

なお、Prudentialも、CSM 残高については地域別には公表していないが、2023年末は22,352百万ドル（再保険控除後 21,012百万ドル）、2022年末は21,304百万ドル（再保険控除後 19,989百万ドル）となっている。また、M&G plc のCSMの変動は、2023年末が355百万ポンド、2022年末が129百万ポンドとなっている。なお、Jackson Financial はIFRS（国際財務報告基準）ではなく、米国会計基準を採用している。

保険事業の地域別内訳(2023年)

	全体		保険事業		資産管理 (Eastspring)		その他		百万ポンド	百万ドル
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	M&G plc	Jackson Financial
保険収益	9,371	100%	9,371	100%	—	—	—	—	3,887	7,827
営業利益	2,893	100%	3,237	112%	280	10%	(624)	-22%	797	1,165
資産	174,066	100%	160,595	92%	—	—	—	—	189,622	330,255
EEV	45,250	100%	41,528	92%	—	—	3,722	8%	—	—
新契約利益	3,125	100%	3,125	100%	—	—	—	—	—	—

※ 保険収益は、Prudential plcとM&G plcは「Insurance Revenue」、Jackson Financialは「Fee Income」と「Premiums」の合計値

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

Jackson Financialは「Pretax adjusted operating earnings」

資産は、会社全体の数値、保険事業の数値は「Insurance and reinsurance contract(assets)/liabilities」

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(2023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	
	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
保険収益	N.A.	N.A.	3,229	34%	1,142	12%	1,134	12%	1,983	21%	1,883	20%
営業利益	368	11%	1,013	31%	221	7%	305	9%	584	18%	746	23%
保険契約者負債等	14,833	9%	70,073	44%	3,142	2%	8,394	5%	37,419	23%	26,765	17%
EEV	3,038	7%	17,702	43%	1,509	4%	3,709	9%	7,896	19%	7,674	18%
新契約利益	222	7%	1,411	45%	142	5%	167	5%	484	15%	699	22%

(※)保険契約者負債等は、「insurance contract balances」

²⁰ 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－2022年との比較－

(調整済み) 営業利益は、資産管理事業の Eastspring における 10%の増加の影響を大きく受けて、8%増加して 28 億 93 百万ドルとなった。保険事業の営業利益は、2022 年の経済変動が(開始資産価値に基づく)長期契約の純投資結果の水準を低下させたが、高い保険サービス結果によって、相殺されたことによって、2022 年とほぼ同じだった。

地域別にみると、2022 年との比較では、中国とインドネシアで増加したものの、香港とマレーシアで 1 割程度の減少となった。

Prudential の CSM 残高は、5%増加して、21,012 百万ドルとなった。新契約の貢献が 2,348 百万ドル、保有契約収益が 1,563 百万ドルに対して、CSM リリースが 2,208 百万ドル、さらに経済等変動が ▲619 百万ドル、為替の影響が ▲61 百万ドル、となっている。

保険事業の地域別内訳(2022年から2023年に向けての増加額と進捗率)

(単位:百万ドル)

百万ポンド

百万ドル

	全体		保険事業		資産管理 (Eastspring)		その他		M&G plc	Jackson Financial
	金額	進捗率	金額	進捗率	金額	進捗率	金額	進捗率		
保険収益	822	10%	822	10%	—	—	—	—	562	(27)
営業利益	171	6%	(39)	-1%	280	8%	190	—	172	(478)
資産	13,817	9%	16,417		—	—	—	—	(1,536)	15,272
EEV	3,066	7%	2,671	7%	—	—	395	12%	—	—
新契約利益	599	24%	599	24%	—	—	—	—	—	—

うち アジアの主要国別内訳(2023年)(2022年から2023年に向けての増加額と進捗率)

(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	
	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
保険収益	N.A.	N.A.	389	14%	72	7%	105	10%	168	9%	88	5%
営業利益	97	36%	(149)	-13%	16	8%	(35)	-10%	14	2%	18	2%
保険契約者負債等	N.A.	N.A.	7,387	12%	(135)	-4%	367	5%	3,516	10%	3,292	14%
EEV	(221)	-7%	1,126	7%	(324)	-18%	14	0%	1,090	16%	986	15%
新契約利益	(165)	-43%	1,027	267%	17	14%	8	5%	(15)	-3%	69	11%

(3)地域別展開に関する方針及びトピック

Prudential plc は、2023 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ている。

2023 年 1 月 26 日に、マカオ特別行政区からマカオに香港事業の支店を設立する承認を受けたと発表した。これにより、Prudential はアジアとアフリカの 24 の市場で存在感を示すことになる。

2023 年 12 月 20 日に、間接完全子会社である Prudential Corporation Holdings Limited (以下「PCHL」)と CITIC Financial Holdings Co. Ltd. (以下「CITIC」)の 50/50 の合弁会社である CITIC-Prudential Life Insurance Company Limited (以下「CPL」)が設立されたことを発表した。

2024 年 1 月 11 日に、Prudential Life Assurance (Thailand) Public Company Ltd (以下「PLT」)が CIMB Thai Bank Public Company Limited (以下「CIMB Thai」)と 10 年間のバンカシュアランス・パートナーシップを締結し、PLT が CIMB Thai のタイにおける独占的生命保険パートナーとなることを発表した。

4—まとめ

以上、欧州大手保険グループの2023年の保険事業について、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多いが、この1年間の状況を踏まえて改めて述べておく。

まずは、ここまでの各社の地域別事業展開の状況をまとめると、以下の図表の通りとなる。

欧州大手保険Gの生命保険(保障・貯蓄)・医療事業の主要国等でのプレゼンス(2024年3月末現在の情報に基づく)

	AXA	Allianz	Generali	Aviva	Aegon	Zurich	Prudential plc
フランス	3位(8.5%)	○	8位(5.4%)	—(売却)	—	—(損保のみ)	—
ドイツ	6位(3.5%)	○	2位(8.8%)	—	—	○	—
イタリア	9位(3.9%)	○	1位(19.8%)	—(売却)	—	○	—
英国	○	—(損保のみ)	—	○	○	○	—
オランダ	○	○	—	—(売却)	△(ASRの持分)	△(健保)	—
スイス	4位(8.2%)	○	7位(4.5%)	—	—	○	—
スペイン	9位(3.1%)	○	7位	—(売却)	○	○	—
トルコ	△(健保)	○	○	—(売却)	—(売却)	△(健保)	—
米国	—(AXA XL)	19位 (Allianz Life)	—(売却)	—	15位 (Aegon USA (Transamerica))	○(Zurich Amer Life)	(注)
オーストラリア	—	○	—	—	—	○	—
日本	9位(5.0%)	○	—	—	—(売却)	○	—
韓国	—(損保のみ)	—(売却)	—	—	—	—	—(売却)
台湾	—(売却)	○	—	—(売却)	—	—	1位
中国	○	○	○	○	○	—	5位
香港	7位(5.0%)	—	○	—(売却)	—	○	3位
インド	○	○	○	○	—(売却)	—(損保のみ)	4位
インドネシア	3位(9.1%)	○	○	—(売却)	—	○	1位
タイ	5位(7.1%)	○	○	—	—	—	6位
フィリピン	7位(7.4%)	○	○	—	—	—	1位
マレーシア	—(売却)	○	○	—	—	○	2位
シンガポール	—(売却)	—	—	—(売却)	—	—(売却)	3位
ベトナム	—	—	○	—(売却)	—	—	1位
ブラジル	○	○	○	—	○	○	—
アルゼンチン	—	—(損保のみ)	3位	—	—	○	—
メキシコ	11位(2.0%)	○	—	—	—	○	—
アフリカ	モロッコ、ナイジェリア	(エジプト、モロッコ、ガーナ、カメルーン、ナイジェリア、セネガル、コートジボアール、マダガスカル)	チリ、エクアドル	—	—	—	ケニア、ガーナ、ウガンダ、ザンビア、ナイジェリア、コートジボアール、トーゴ、カメルーン(これらのうち6つの市場でトップ5)

(※) 損害保険事業や資産管理事業を含めれば、各社ともさらに幅広い地域で活動している。

順位、市場シェアは、基本的には収入保険料(米国は認可資産)に基づいている。

また、以下の情報源において、公表された数値に基づいている。なお、同一国の①と②で対象年度が異なる場合もある。

プレゼンスがあって新契約を販売(○)、新契約を閉鎖(△)、数値はないのは、10位以内でない等の理由によるもの。NAは確認できていないもの。

AXA、Generali、Prudentialのシェアやランキング等の数値は、それぞれの会社の公表資料による。

なお、Allianzのアフリカ事業は全てSaniamとのジョイントベンチャー(Allianzの持分は41%)を通じてのもの。

(注) Prudential Groupから分離されたJackson Natinal Group(Jackson Financial Group)は米国の第9位の生命保険・健康保険グループである。

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。各社とも、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きている。

各社の海外事業展開を巡る動きについて、2022年は、それまでの数年間と比べて、比較的落ち着いたものとなっていた。2022年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。これは、COVID19の影響も一定程度あるとは想定されるものの、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ていた。

ところが、2023年に入ってから、会社によっては再び新たな海外事業展開の見直しを進めてきている会社も見られた。ということで、市場環境が急激に変化していく中で、市場の選別化の動きについては、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が、これらについても、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く、既に市場撤退等の動きも見られている²¹。

(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等の7社の中では、米国の生命保険市場においては、Allianz、Aegon及びZurichの3社のみ（もちろん、AXAは損害保険会社のAXA XLを、PrudentialはスピノフしたとはいえJackson Financialの一定の持分を有している）が一定のプレゼンスを有する子会社を引き続き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

²¹ 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たが、その事業規模等は限定されていた。欧州大手保険グループは、2022年中に、新しい（再）保険契約の引受けを停止するとともに、ロシア事業の売却等を進めることで、ロシアからの事業撤退等を実施してきた。併せて投資事業に関しても、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、実施してきた。

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、台湾、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・地域においては、撤退ないしはそもそも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、一部のケースを除いて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、欧州保険グループ各社や Manulife や Sun Life 等の北米の大手生命保険グループが進出して、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、厳しい競争環境下で所期の収益の確保が難しくなっている等の理由から、こうした成長市場においても、市場によっては撤退を決議しているケースもいくつか見られており、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、ミャンマーにおけるクーデターによる民主化から軍主導の政治への転換やスリランカにおける経済危機等、さらにはロシアのケースも含めて、新興国等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これらを背景にした監督当局による各種の規制方針の変化等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 Aegon、Zurich 等を除けば高いとはいえず、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。

(5)アフリカ

アフリカについては、人口が増加しており、将来的には大きな成長が期待できる市場ではあるが、欧州大手保険グループの中では、Allianz や Prudential が積極的な取組み姿勢を示してきていること

に加えて、AXA が一定のプレゼンスを有している。南アフリカのようにローカルの保険会社が高い競争力を有して、発展している市場もあるが、いまだ未開拓の市場が数多くある中で、各社はアフリカ諸国の経済・社会の成長の動向を注視する中で、事業展開の機会を探っている状況にあるものと思われる。

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。

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。

日本大手生命保険会社4社の海外事業展開(2024年3月末現在)

	日本	第一	明治安田	住友
米国	○	○	○	○
オーストラリア	○	○	—	—
中国	○	○	○	○
インド	○	○	—	—
インドネシア	○	○	○(売却予定)	○
タイ	○	○	○	—
ミャンマー	○	○	—	—
シンガポール	—	—	—	○
ベトナム	○	○	—	○
その他	バミューダ	カンボジア ニュージーランド (英国)	ポーランド	—

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いる。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重要になってきているものと思われる。

また、海外事業展開を進めていく上では、買収先や出資先の会社の経営陣等の現地事業に精通した人材の確保に加えて、会社自体に、それぞれの国や地域の社会・文化的な状況等に応じて柔軟に対応できるコミュニケーション能力等を有するグローバルな人材をいかに育成していくのかということが重要な課題になってきている。

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等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。欧州大手保険グループは、こうした世界各国の規制の動向等も踏まえた上での、ビジネス戦略を構築し、必要に応じて、会社の移転や分割等も行ってきている。

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、さらにはグローバルな保険会社の経営戦略等も見据えつつ、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、2023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