

一橋大学財務リーダーシップ・プログラム B

# 東京海上グループの海外保険事業戦略

## - 戦略的M&Aを通じた事業ポートフォリオの変革 -

2018年12月15日  
東京海上ホールディングス株式会社  
取締役副社長  
藤井 邦彦

1. 東京海上グループの概要
2. 東京海上グループ海外保険事業の概要
3. グローバル展開の戦略的意義
4. 海外保険事業の推進体制
5. 海外保険事業の成長戦略(内部成長vs買収)と成果
6. グローバル人材に期待するもの
7. 海外保険事業の今後の課題

# 東京海上グループの概要①

## 東京海上グループの概要

- 創業:1879年
- 資本金:1,500億円
- 連結経常収益(売上高):5兆3,991億円  
(2017年度実績)
- 修正純利益\*:3,414億円  
(2017年度実績)
- 時価総額:約4.1兆円  
(2018年12月3日現在)
- 格付け(東京海上日動):  
A+(S&P), Aa3 (Moody's), A++(A.M. Best)
- 従業員数:約39,191人  
(連結ベース/2018年3月末現在)

## 各事業ドメイン(会社名は主な子会社)

### 国内損害保険事業



東京海上日動



イーデザイン損保  
東京海上グループ

### 国内生命保険事業



東京海上日動あんしん生命

### 海外保険事業



Tokio Marine Kiln

PHILADELPHIA  
INSURANCE COMPANIES



A member of the Tokio Marine Group



Tokio Marine Asia

### 金融・一般事業



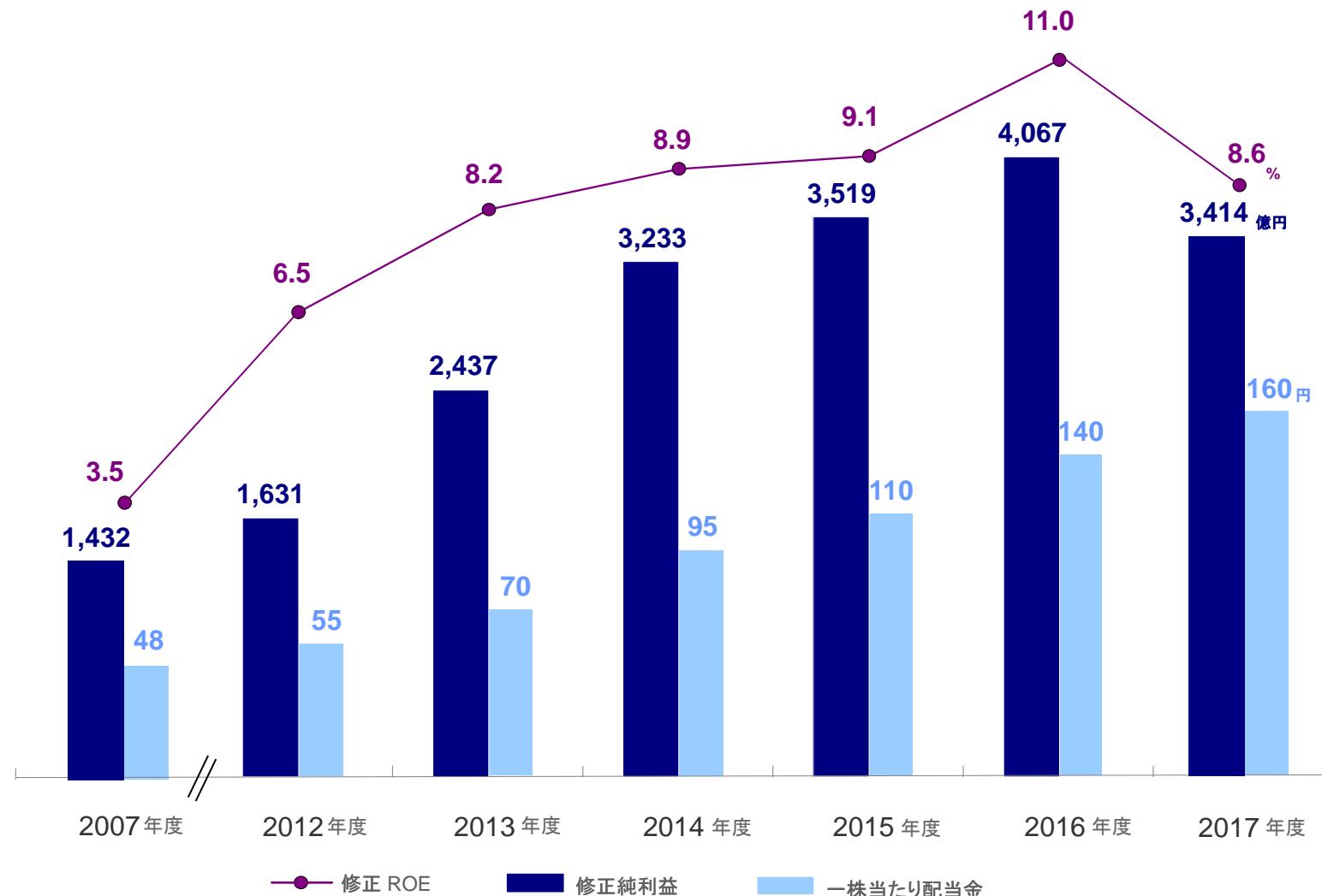
東京海上アセットマネジメント

\*修正純利益とは、財務会計をベースに日本の保険会計特有の各種準備金(資本性負債)やのれん等の無形固定資産の償却の影響を控除した当社グループ全体の経営指標(詳細は、事前配布資料「東京海上グループ 新中期経営計画「To Be a Good Company 2020」の49ページをご参照)。



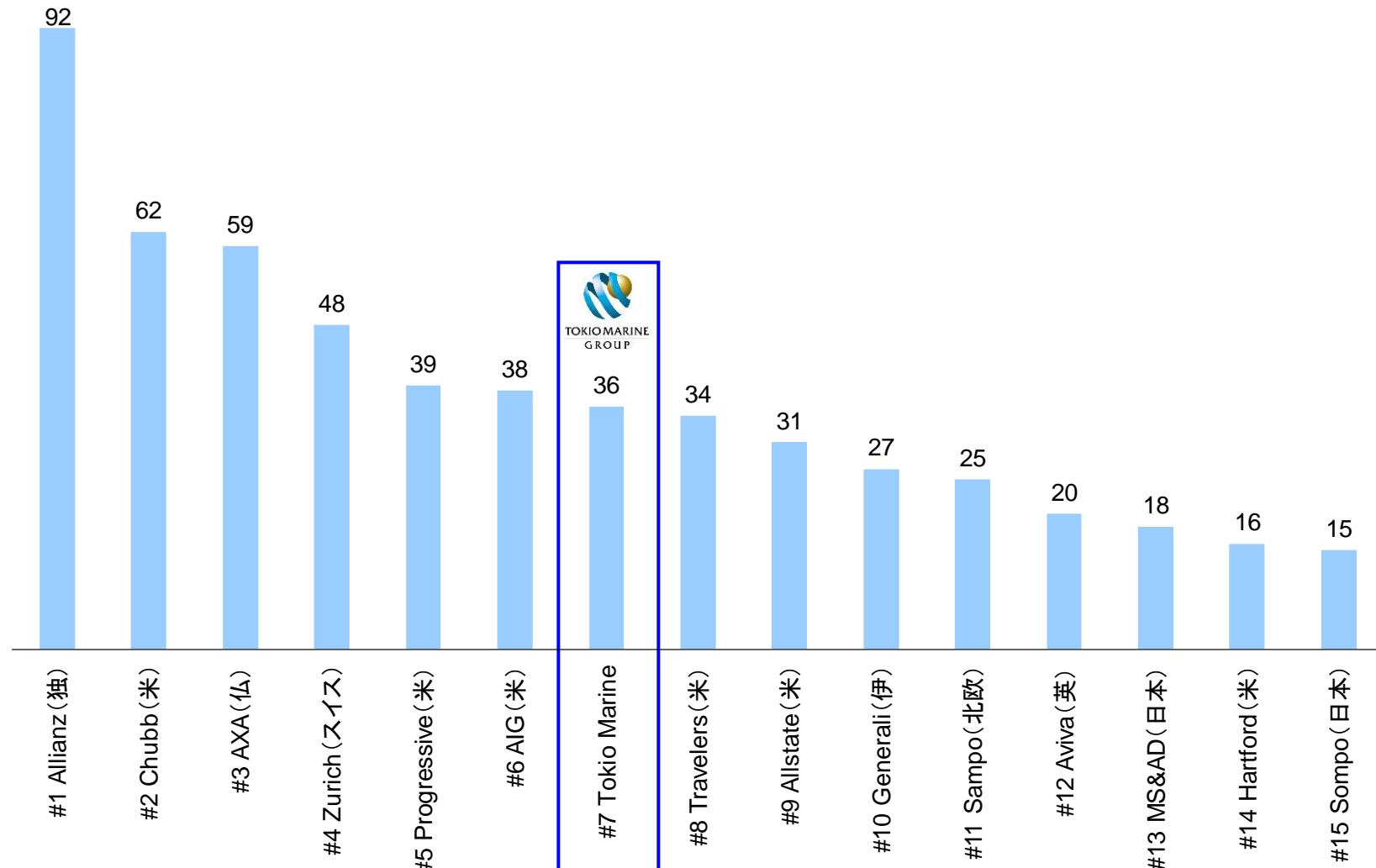
TOKIO MARINE

## 東京海上グループの概要②：主な経営指標の推移



# 東京海上グループの概要③: グローバル損害保険グループ 時価総額ランキング

(単位:10億ドル)



出典:Bloomberg。2018年12月3日時点。日本以外のアジアを除く。

# 東京海上グループのビジョン Good Company

お客様の信頼の結果としての利益を追求し、持続的な企業価値の創造を目指す



## Look Beyond Profit／世の為、人の為

- 先義後利の精神を以て、お客様、取引先、地域社会、株主といったステークホルダーへの価値を創出しながら、未来に向かって力強く存在し続ける会社

## Empower Our People／活力あふれる人と組織

- 保険事業は「People's Business」
- 活力あふれる主体的な人材と組織こそが競争優位の原動力であり、持続的な成長を続けるための重要な財産

## Deliver On Commitments／信頼の結果としての成果を追求

- 成果はステークホルダーからの信頼のバロメーター
- 徹底的な拘りを持って信頼を積み重ね、長期に亘って結果としての成果を追求し続けていく

# 東京海上グループのバリュードライバー（価値創造の源泉）

当社の有するバリュードライバーの強化によって、  
変動する環境下においても企業価値の持続的な創造は可能



- 
1. 東京海上グループの概要
  - 2. 東京海上グループ海外保険事業の概要**
  3. グローバル展開の戦略的意義
  4. 海外保険事業の推進体制
  5. 海外保険事業の成長戦略(内部成長vs買収)と成果
  6. グローバル人材に期待するもの
  7. 海外保険事業の今後の課題

# 東京海上グループの海外保険事業の概要

## 海外保険事業展開の概要・歴史

- 2018年3月末現在、世界38カ国・地域に展開。海外駐在員290名、海外スタッフ約24,000人
  - 1879年(創業年)に釜山・香港・上海、翌年にはニューヨーク・パリ・ロンドンにて営業開始
  - 第二次大戦により一旦海外事業から撤退したが、戦後日系企業の海外展開に伴い、海外事業(日系事業)を拡大
  - 2000年以降、再保険事業や新興国市場・欧米市場におけるM&Aにより、海外事業を本格展開

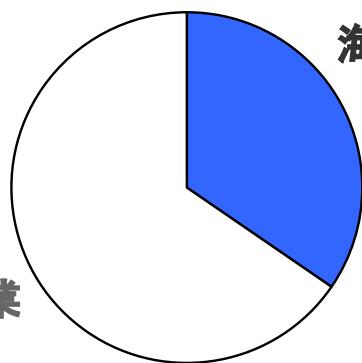


1897年当時の東京海上ロンドン支店

## グループ全体における海外保険事業のウェイト(2017年度)

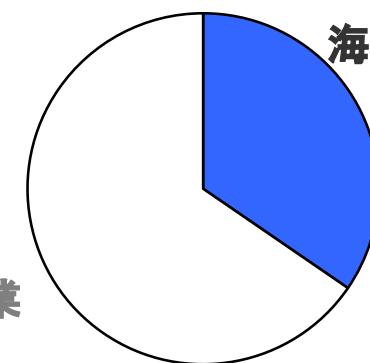
保険料(損保正味収入保険料+生命保険料)

4兆5,177億円



修正純利益

3,414億円



国内保険事業  
65%

国内保険事業  
63%\*

\*各事業毎の内訳については、事業別利益に基づいて算出。

事業別利益とは、当社グループが経営管理に用いる各事業毎の利益を示す指標(詳細は、事前配布資料「東京海上グループ 新中期経営計画「To Be a Good Company 2020」の49ページをご参照)。

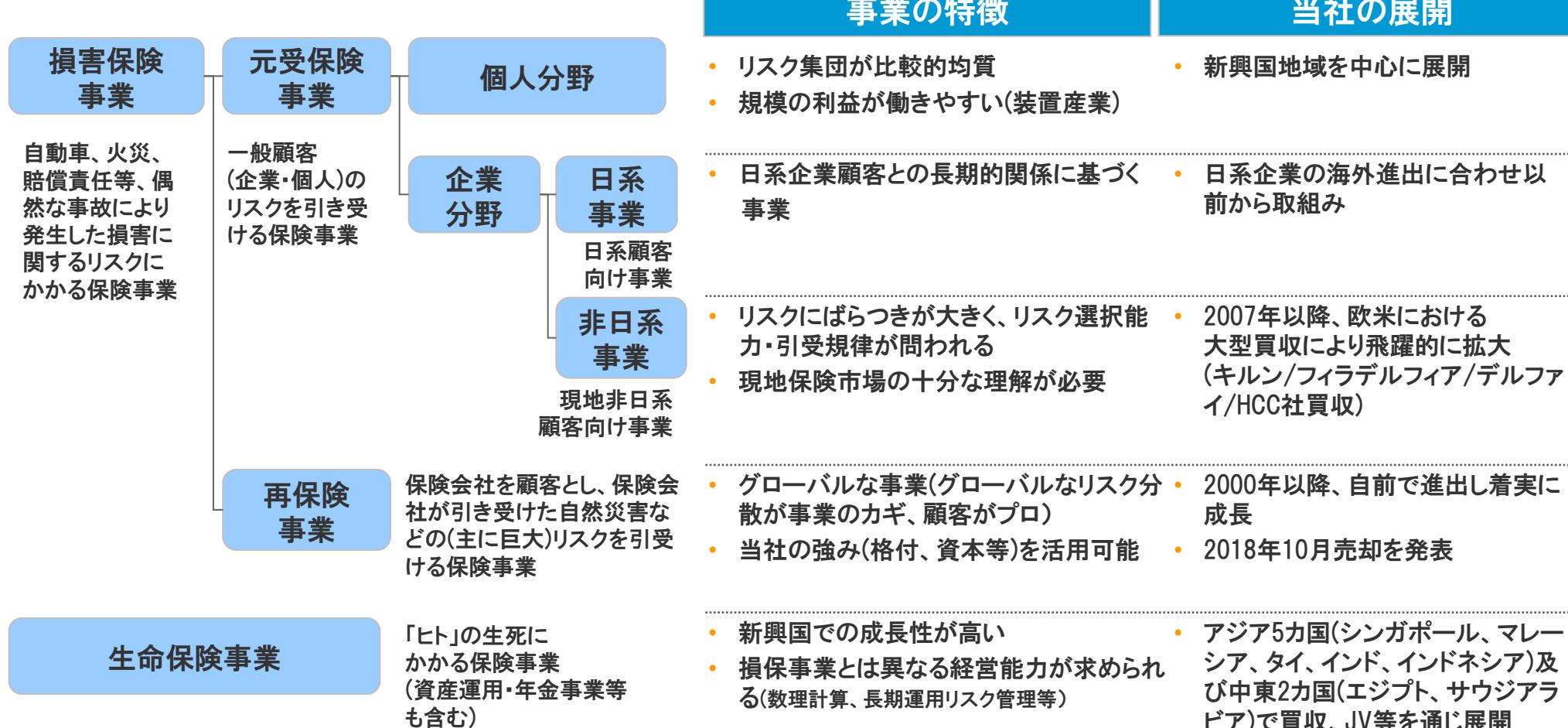
# 東京海上グループの海外ネットワーク



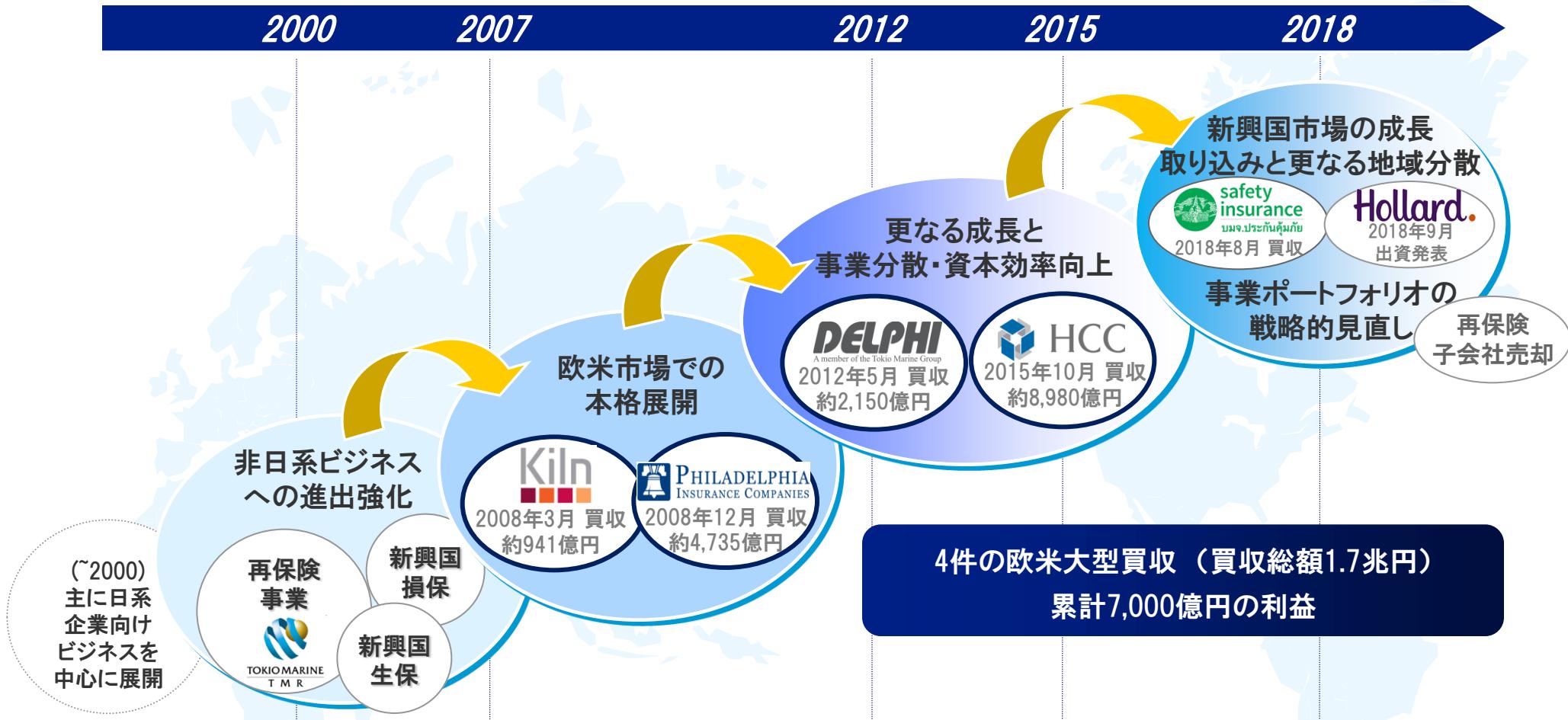
海外拠点:38の国・地域、駐在員数:290名、現地スタッフ数:約24,000名

2018年3月31日現在

# 海外保険事業の種類と特徴



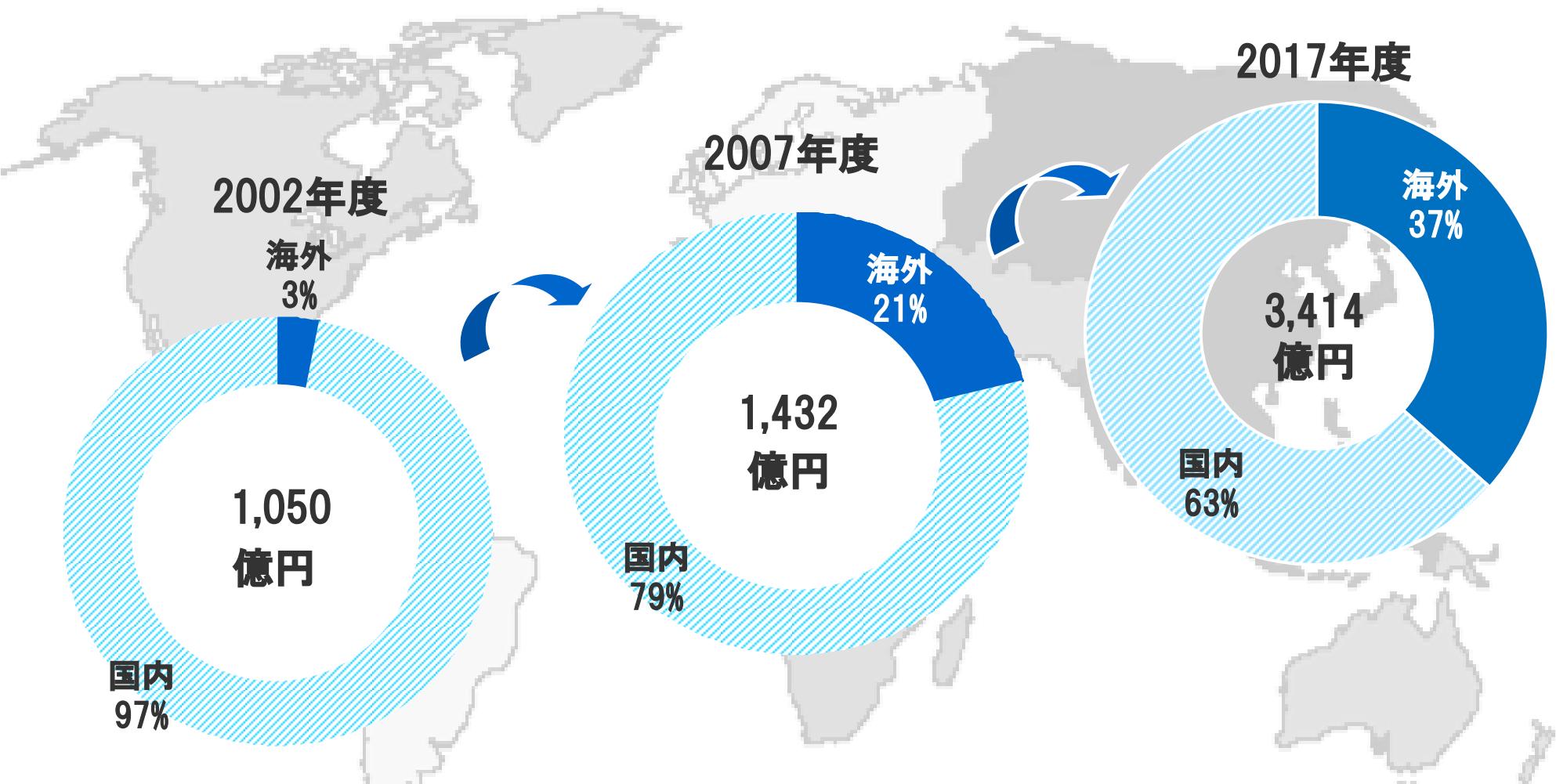
# 海外保険事業の成長の軌跡②



- 2000年以降、事業規模を段階的に拡大
- 特に2007年以降、欧米における相次ぐ大型買収(キルン/フィラデルフィア/デルファイ/HCC社)により、海外保険事業は飛躍的に成長

## 海外保険事業の成長の軌跡②：

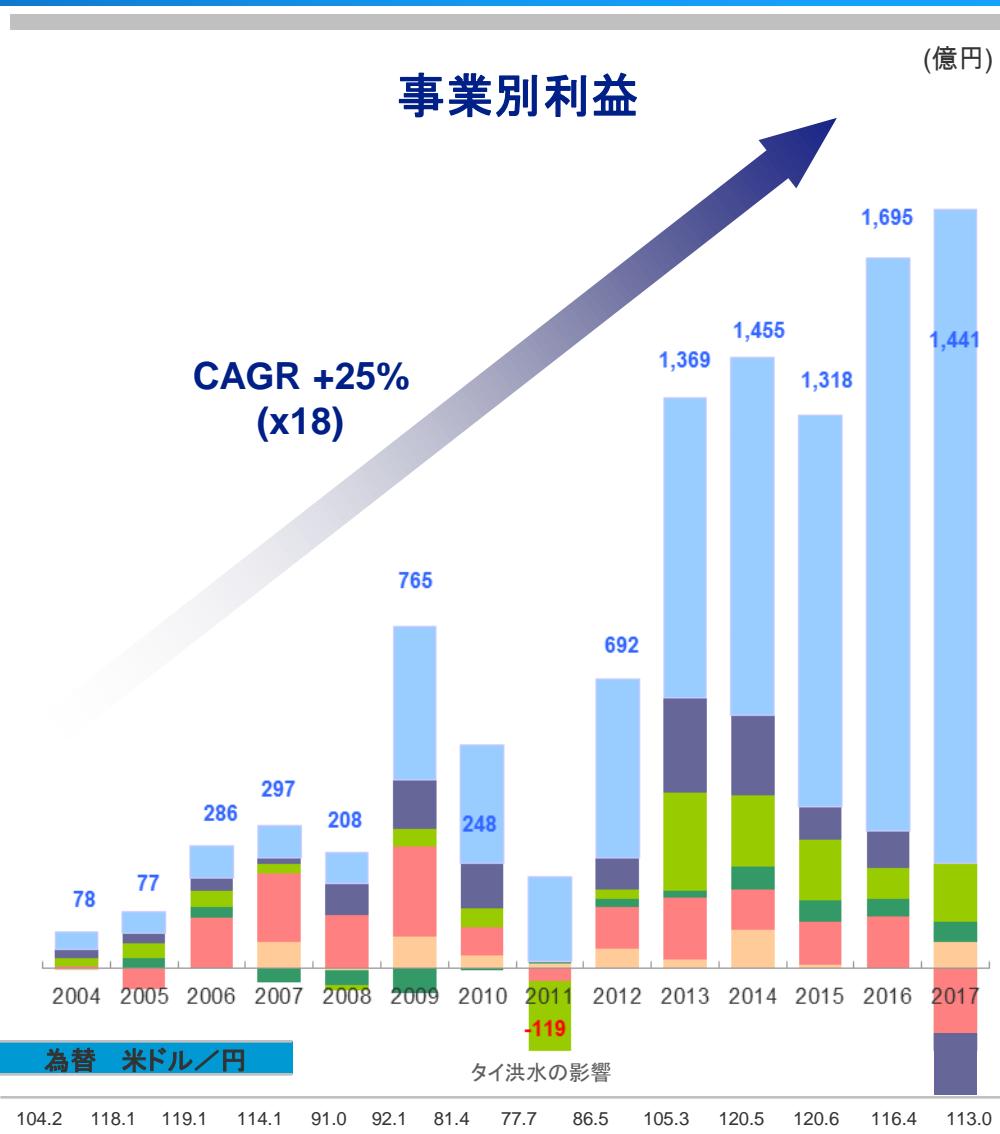
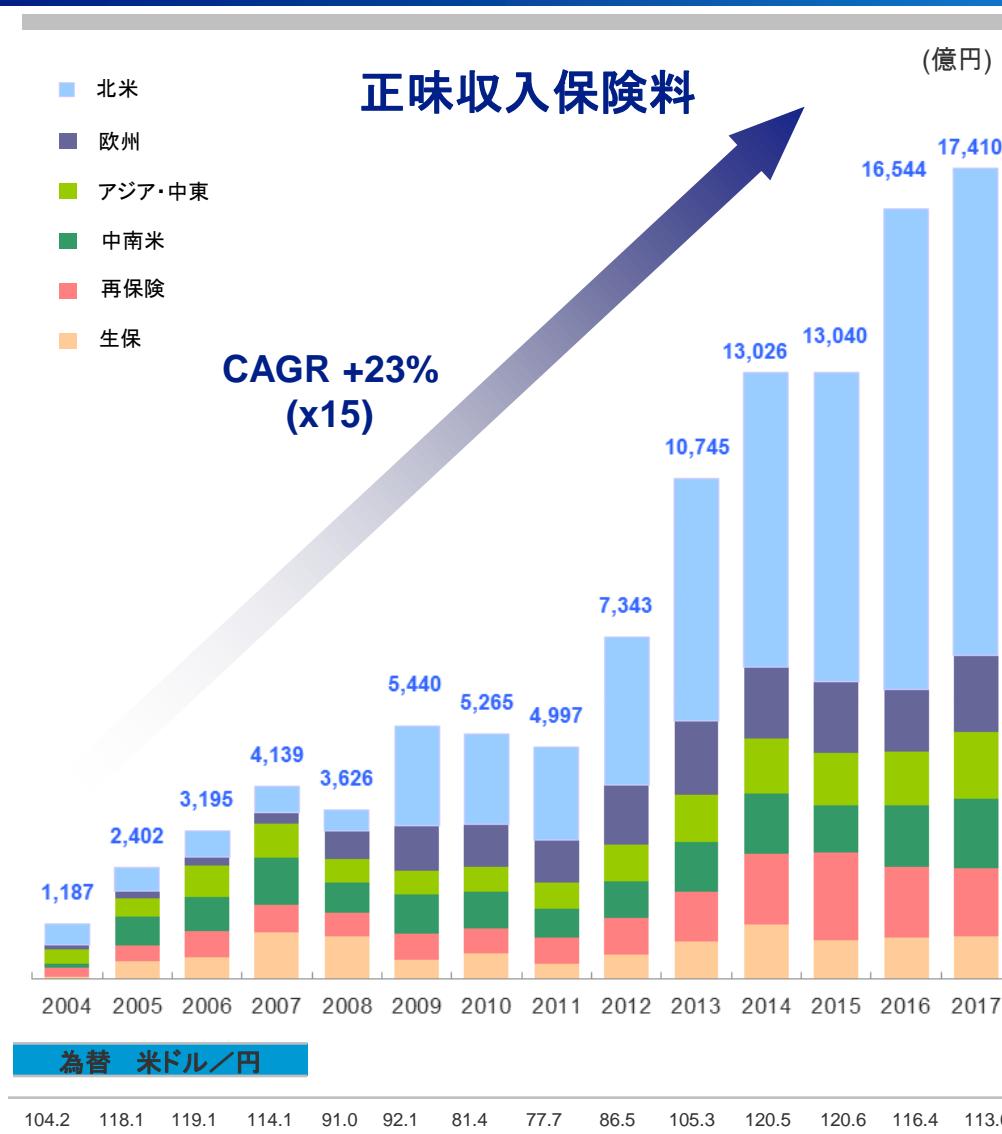
### 海外保険事業のグループ全体の利益に占める割合の推移



当社グループにおける海外保険事業のウェイトは、2002年度の3%から2017年度には37%に大幅に拡大

# 海外保険事業の成長の軌跡③：

## 正味収入保険料と事業別利益の推移



- 
1. 東京海上グループの概要
  2. 東京海上グループ海外保険事業の概要
  3. グローバル展開の戦略的意義
  4. 海外保険事業の推進体制
  5. 海外保険事業の成長戦略(内部成長vs買収)と成果
  6. グローバル人材に期待するもの
  7. 海外保険事業の今後の課題

# グローバル展開の戦略的意義

## 1 グローバルな成長機会の追求

海外保険市場の高い成長性の取り込み

## 2 グローバルに地域分散の効いた事業ポートフォリオ構築

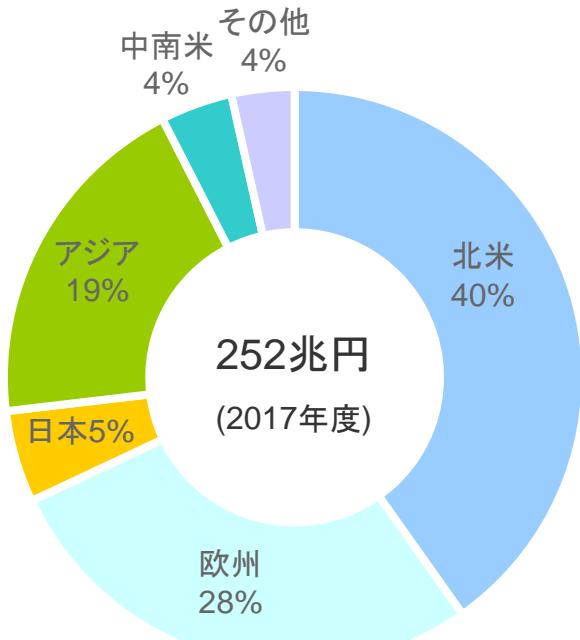
リスク分散効果による利益水準の安定化および資本効率・ROEの向上

## 3 日系顧客の海外進出への対応

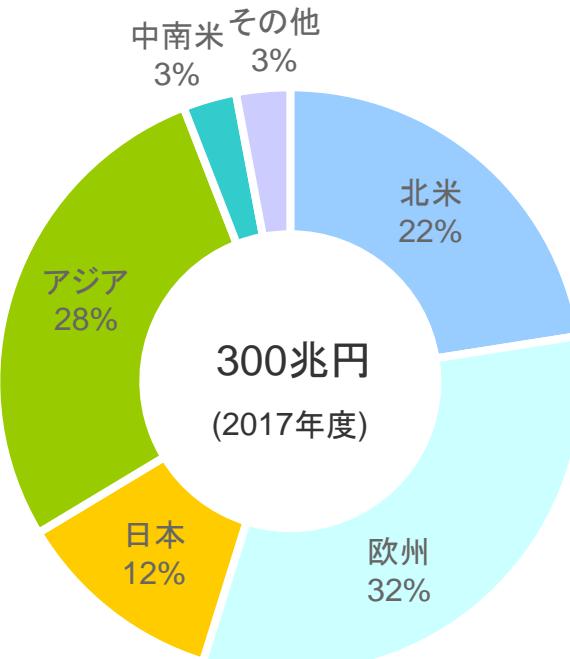
生産・販売・投資それぞれで益々進展している日系顧客のグローバル化に的確に対応

# グローバルな成長機会:世界の保険マーケットの規模(2017年度)

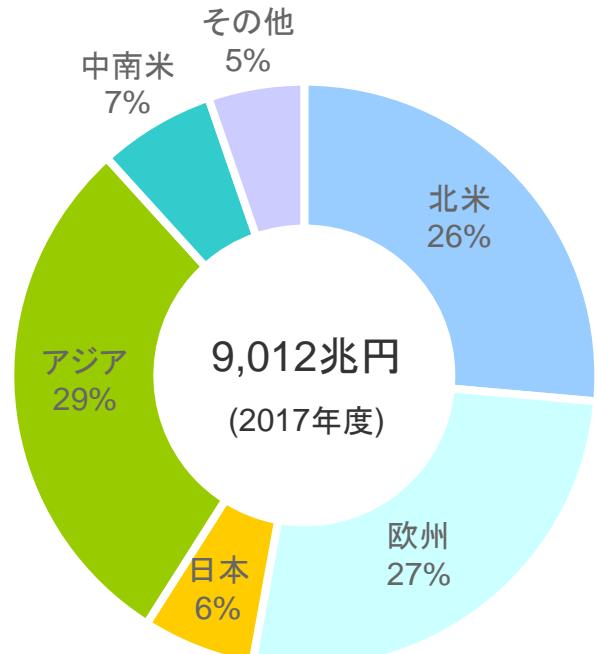
損保市場の構成比



生保市場の構成比



GDPの構成比



(注1) アジアには日本を含まない。その他には、アフリカ、オセアニア等が含まれる。

(注2) 為替は1ドル=113.0円(2017年12月末)を適用

出所: Swiss Re "Sigma" World insurance in 2017

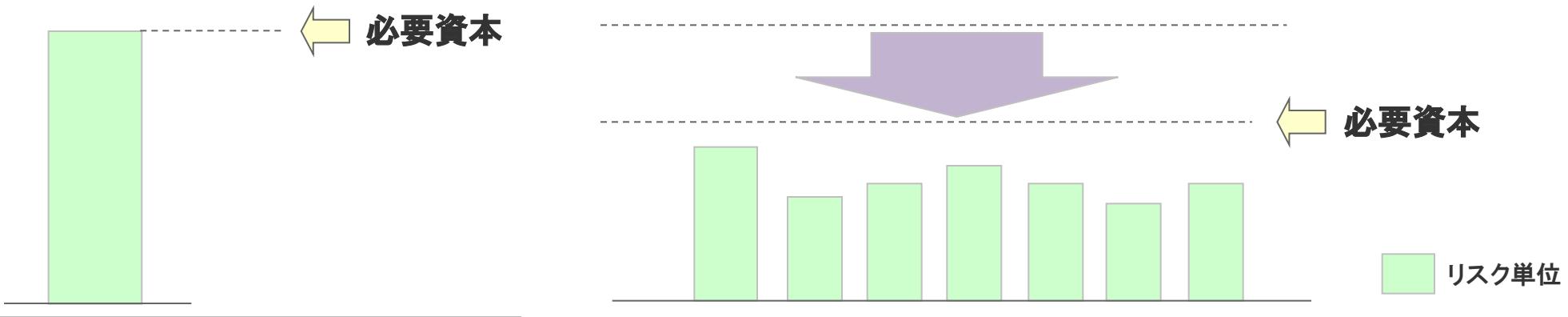
北米・欧州及び日本は、GDPでは約60%を占めるが、グローバル損保市場の約75%、生保市場では約70%を占める。

# グローバルに地域分散の効いた事業ポートフォリオ構築

かつては、日本の損保事業(地震・風水災)にリスクが集中

⇒グローバルなリスク引受による分散効果を通じ、利益水準の安定化と資本効率・ROEの向上が可能に

## リスク分散による効果(概念図)



### 従来(特定地域に集中したリスク引受)

- ・特定地域(例:日本)にリスクが集中
- ・このリスクに備え、巨額の資本を備えておく必要あり
- ・大規模損害発生時の利益の振れも大きい

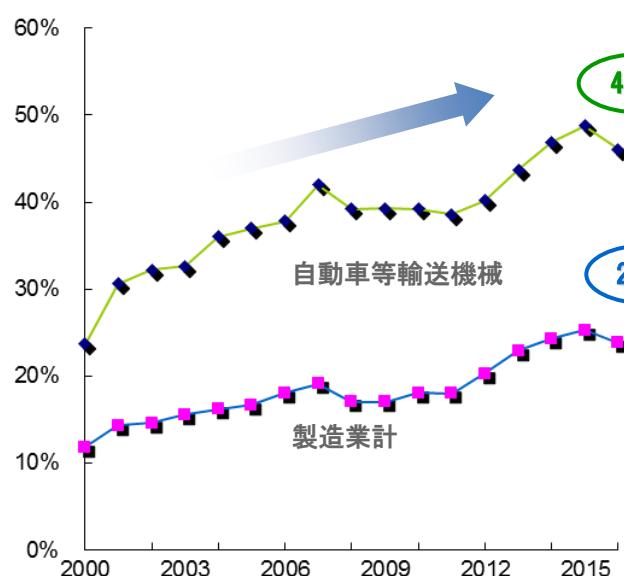
### 現在(グローバルに分散したリスク引受)

- ・特定地域だけでなく、グローバルな(例:米・欧・アジア等)損保事業リスク、さらには生保事業リスクなど多様なリスクを引受
- ・各リスクが同一に発生する確率は低い(分散効果)ので、必要な資本が少なくて済む⇒資本効率・ROEが向上
- ・利益水準の振れも少なくなり安定化

# 日系顧客の海外進出への対応:生産・販売・投資のグローバル化の進展

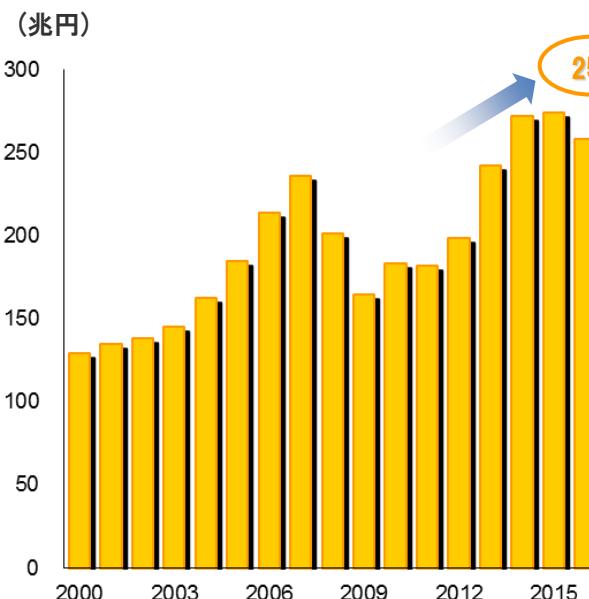
## 生産

日系企業(製造業)の海外生産比率



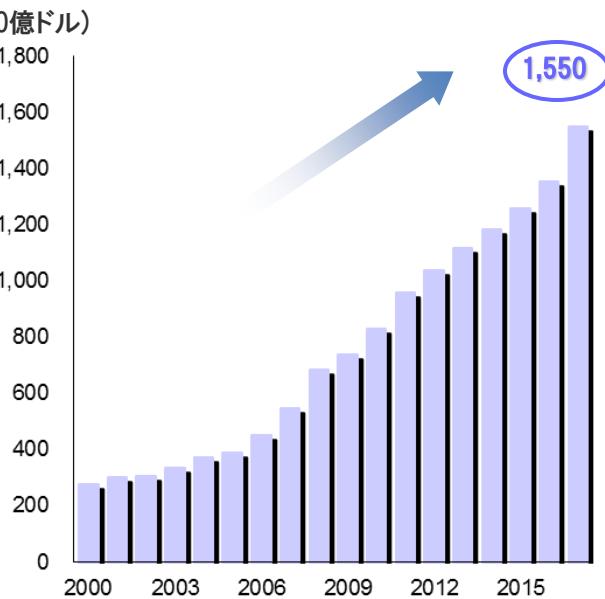
## 販売

日系企業の海外拠点の売上高



## 投資

日本の対外投資残高



出所: 経済産業省 第47回 海外事業活動基本調査

日本貿易振興機構(JETRO)ホームページ

生産・販売・投資それぞれにおいて一層のグローバル化が進展

生産移転・企業買収等、日系顧客の事業活動の変化に対応した新たなビジネス機会を獲得していく



TOKIO MARINE

- 
1. 東京海上グループの概要
  2. 東京海上グループ海外保険事業の概要
  3. グローバル展開の戦略的意義
  - 4. 海外保険事業の推進体制**
  5. 海外保険事業の成長戦略(内部成長vs買収)と成果
  6. グローバル人材に期待するもの
  7. 海外保険事業の今後の課題

# 海外保険事業の組織体制



東京海上ホールディングス

取締役会

(議長: 隅 修三 取締役会長)

(2018年12月現在)

経営会議

(議長: 永野 毅 取締役社長 グループCEO)

International Executive Committee (IEC)  
(海外経営会議)

チーフ  
オフィサー\*

藤井 邦彦 取締役副社長 グループCRO  
岡田 誠 専務取締役 グループCSSO & CDO

藤田 裕一 専務取締役 グループCIO  
湯浅 隆行 専務取締役 グループCFO

## 海外保険事業担当役員

小宮 晓  
イアン・ブリムコム  
広瀬 伸一  
原島 朗  
チャールズ・フランクス

専務取締役(海外保険事業共同総括)  
専務執行役員  
専務執行役員  
専務執行役員  
執行役員(Tokio Marine Kiln CEO)

クリストファー・ウィリアムズ  
福田 安展  
ドナルド・シャーマン  
ロバート・オーリアリー

常務執行役員(海外保険事業共同総括 and Group Co-CRSO)  
常務執行役員  
常務執行役員(Delphi CEO and Group Co-CIO)  
執行役員(PHY CEO)

## 海外事業企画部

欧州事業

Tokio Marine  
Kiln Group  
(持株会社)

再保険事業

Tokio Marine  
Kiln Syndicates  
Tokio Marine  
Kiln Insurance

北米事業

Tokio Marine  
North America  
(地域統括会社)

Delphi  
(持株会社)

HCC  
Holdings  
(持株会社)

中南米事業

拿下  
子会社

アジア・  
オセアニア事業

Tokio Marine  
Asia  
(地域統括会社)

アジア・  
オセアニア各国  
(10カ国)

中東事業

Tokio Marine  
Middle East  
(地域統括会社)

サウジアラビア  
UAE  
エジプト

中国・  
東アジア事業

中国  
韓国  
台湾  
香港

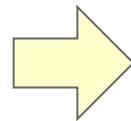
\*チーフオフィサー制についてはp49ご参照



TOKIO MARINE

# 海外事業企画部による一元的な戦略立案・実行

2000年初頭から海外非日系事業を段階的に拡大  
⇒2007年に買収を通じた本格的な欧米非日系事業拡大を決定



2007年7月：東京海上ホールディングスに  
「海外事業企画部」を新設

## ＜海外事業企画部新設の目的＞

本格的な海外保険事業の拡大に向け、戦略を明確化し、必要な体制を整備

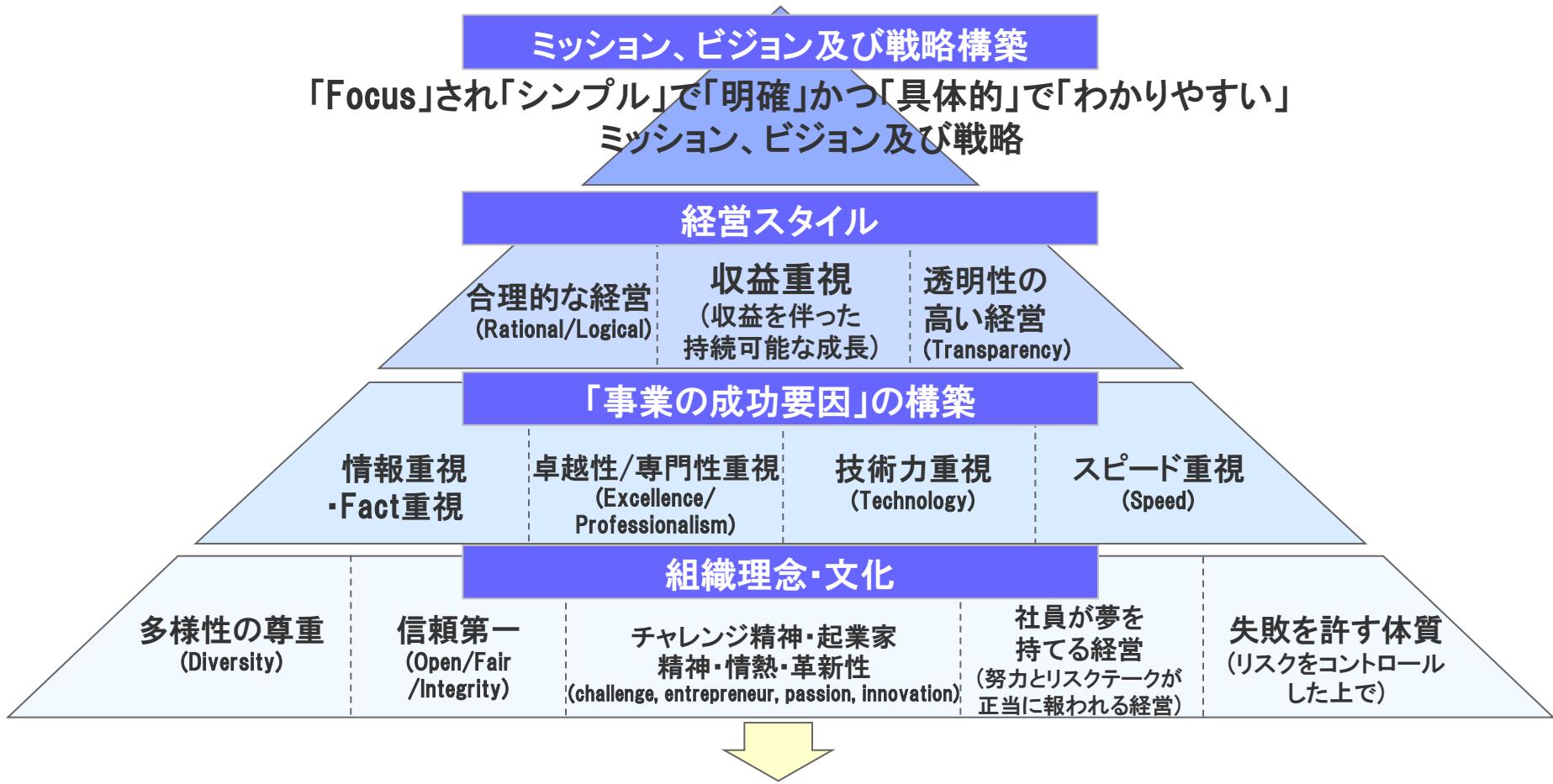
- ・ グループとしての全体最適の観点に立った一元的な海外保険事業戦略の企画立案・遂行
  - 買収による欧米市場への本格的な進出：段階的な買収戦略の立案・遂行
  - 先進国・新興国バランスの取れた成長：重点新興国・地域への戦略的事業投資
- ・ 海外保険事業の拡大に向けた体制整備
  - 戦略判断に直結した調査（マーケット・インテリジェンス）機能の強化
  - 信頼できる外部の戦略アドバイザーの起用
  - 実務経験を有する社内人材の確保
  - 海外保険事業の効率的かつ実効性あるガバナンス体制強化
  - リスク管理体制の高度化：ERM（Enterprise Risk Management：リスクベース経営）体制推進



TOKIO MARINE

# 海外事業企画部の基本的運営方針(2007年海外事業企画部新設時策定)

目指すべきもの = 一言で言えば「国際的に通用する経営」



# 海外保険事業経営の基本方針(2007年海外事業企画部新設時策定)

## Long term view on business

- ・・・ 事業に対する長期的視点  
(「アンダーライティング・サイクル」を踏まえた経営)

## Bottom line oriented (do not chase volume at the expense of profit)

- ・・・ 収益重視 = 収益を犠牲にして売上高を追わない

## Focus on underwriting discipline and risk selection capability

- ・・・ リスク引受の規律とリスク選択能力重視  
(個別リスクの引受能力・規律が収益性を決める)

## Respect a diverse range of international view, cultures, experience and style of management

- ・・・ 多様な世界観・文化・経験・経営スタイルの尊重

## Integrity

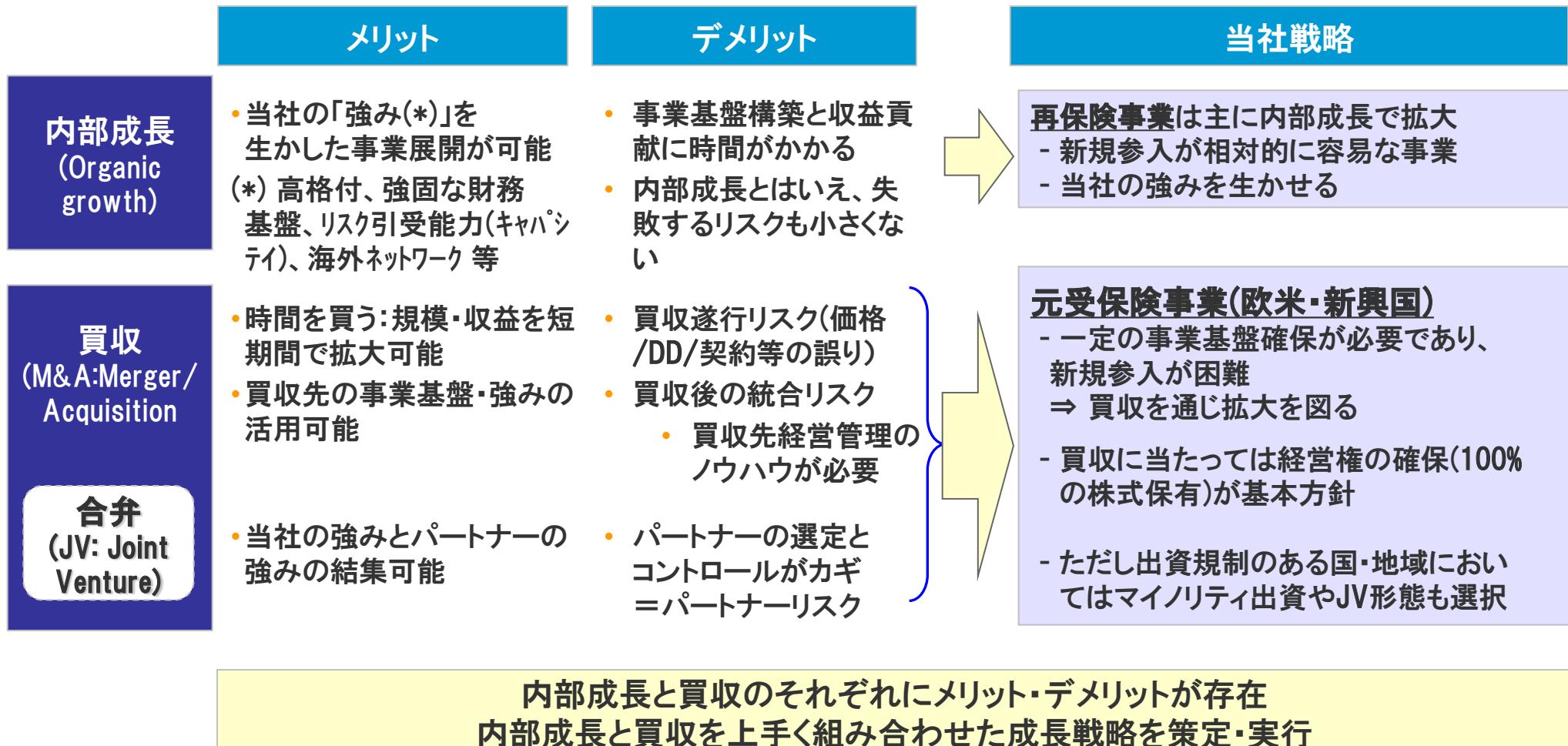
- ・・・ 言行一致・有言実行

## リスクベース経営 (ERM : Enterprise Risk Management)

(リスクの計測・定量化とリスクに対応した適切な資本管理)

- 
1. 東京海上グループの概要
  2. 東京海上グループ海外保険事業の概要
  3. グローバル展開の戦略的意義
  4. 海外保険事業の推進体制
  5. 海外保険事業の成長戦略(内部成長vs買収)と成果
  6. グローバル人材に期待するもの
  7. 海外保険事業の今後の課題

# 当社海外保険事業の成長の戦略オプション: 内部成長 vs 買収



# 内部成長の例:再保険事業への参入

(戦略的なポートフォリオの見直しにより2018年10月売却発表)

## 再保険事業への参入・2000年7月 Tokio Millennium Re(TMR)設立

目的:自前展開できる再保険事業を通じて、収益機会を拡大すると共に欧米非日系事業の経営経験を蓄積  
グローバルな自然災害リスクの引き受けを通じた収益機会拡大・事業ポートフォリオの地域分散

### 参入理由

- ・ もともとグローバルな性質の事業
  - 保険のプロである保険会社がグローバルにリスクを分散
  - 格付と資本力が重要
  - 言語が英語
- ・ 当社の「強み」を活かしやすい
  - 高格付、強固な財務基盤、リスク引受け能力(キャパシティ)、海外ネットワーク 等
- ・ 参入が比較的容易
  - 販売網が第三者(ブローカー)中心の事業であり、参入時に自前販売網の構築が不要

### 成果

- ・ 自前の事業を通じて欧米非日系事業の経営ノウハウを蓄積  
⇒ キルン以降の欧米大型買収につながり、現在の海外事業の礎となった
- ・ 創業以来累計約1,400億円の収益貢献、グループのリスク分散を促進

### 売却の理由(2018年10月発表)

- ・ グローバル再保険市場の環境変化と当社海外事業のポートフォリオの変化に伴い、TMRを保有する意義が低下
  - ✓ 再保険市場における資本余剰による競争環境の激化
  - ✓ 欧米大型買収を通じて安定的かつ分散の利いた事業ポートフォリオを構築(再保険事業への依存度の低下)

# 4件の欧米大型買収を踏まえたM&A総括

## M&Aはあくまでも目的ではなく経営戦略実現のための手段

1. M&A実行の明確な戦略的必然性が必要
  - 主体的な自社戦略がなければM&Aは実行不能
2. 明確な買収方針の重要性
  - 買収原則=ぶれない基軸、規律を守る
3. 買収対象事業の経営経験の重要性
  - 自前の事業経験なくして買収会社の経営は不可能
4. 入口の重要性(目利き力)
  - PMIと同等に入口での選定は重要
5. 情報力(Intelligence)
  - M&Aは情報戦
  - 事業経営経験に裏打ちされた的確な情報収集・分析が必須
6. トラック・レコードの重要性
  - 各案件の円滑な進展が次に繋がる好循環
7. プロセス・マネジメント力
  - M&Aは関係者・検討事項が多岐にわたる総力戦
  - 体系的で一貫したプロセスを着実に実行できる力が必要
8. M&A交渉のポイント
  - 柔軟性・スピード・Responsiveness、共感性あるコミュニケーション
  - 相手方のInterestの把握
  - プリンシパルとアドバイザーの役割の明確化
9. 強固な相互信頼関係に基づく円滑なPMI
  - 「任せきり」でも「過剰介入」でもないライト・バランス
  - 戦略は親会社、執行(事業計画実行)は子会社
10. M&Aスキルは必要条件であるが十分条件ではない
  - 買収対象事業の本質に精通していることが必須

# 当社の主な海外保険事業買収・出資実績

先進国

損保

新興国

生保

- 2003

2004 - 2007

2008 - 2018

IFFCO-Tokio General Insurance社(インド)  
01年4月 開業

Amanah社(マレーシア)  
02年2月完了 約30億円

生命人壽保險社(中国)  
03年7月完了(16年3月売却)  
約154億円

統一安聯產物社(台湾)  
04年9月完了 約100億円

Real Seguro社(ブラジル)  
05年7月完了 約237億円

Asia General Holdings社  
(シンガポール/マレーシア)  
07年6月完了 約446億円

Real Vida社(ブラジル)  
05年7月完了(09年3月売却)  
約202億円

キルン社(英國:ロイズ)  
08年3月完了 約941億円

フィラデルフィア社(米国)  
08年12月完了 約4,735億円

デルファイ社(米国)  
12年5月完了 約2,150億円

HCC社(米国)  
15年10月完了 約8,980億円

IFFCO-Tokio General Insurance社  
(インド) 出資比率引上げ  
17年6月 約437億円

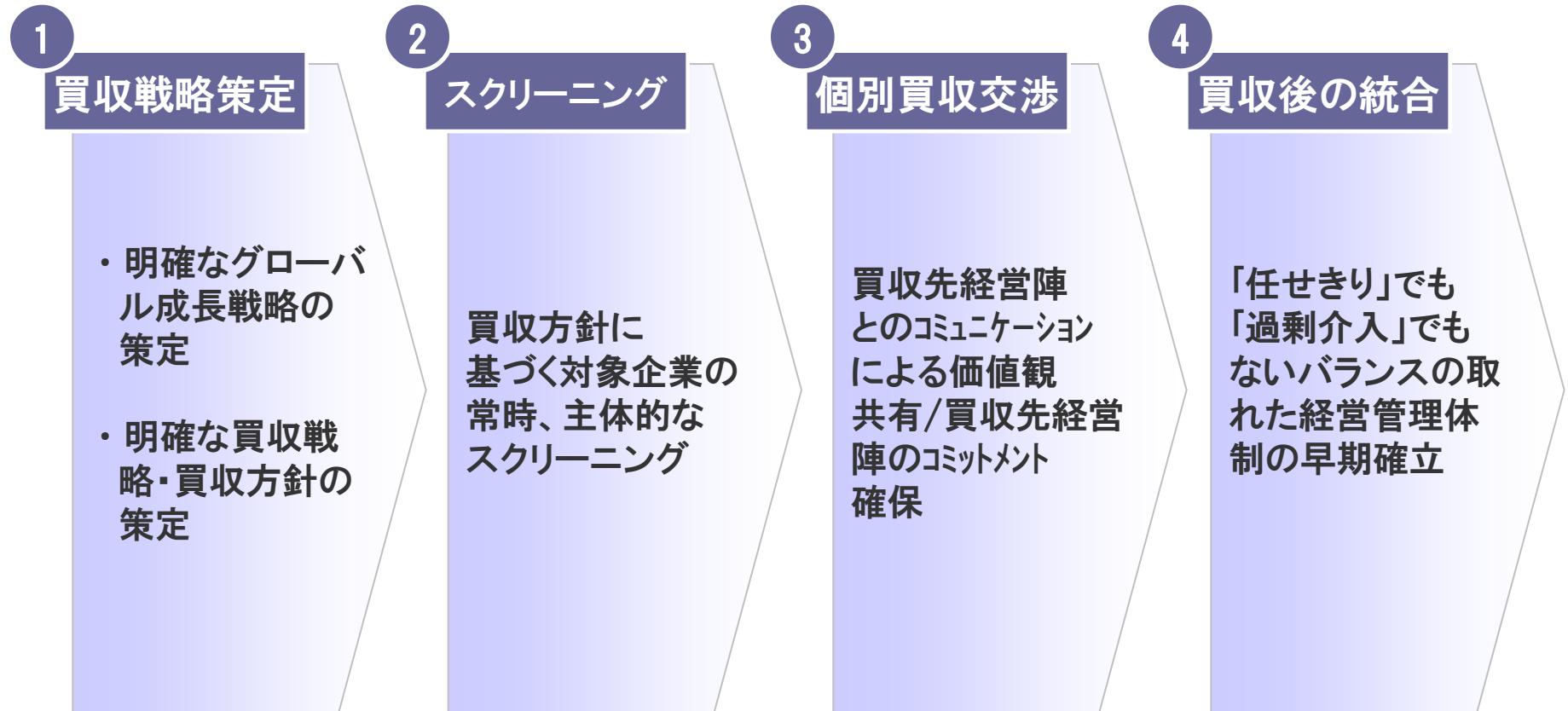
Safety社(タイ)  
18年8月完了 約427億円

Hollard Holdings社/  
Hollard International社(南アフリカ)  
19年1月出資(予定) 約384億円

Edelweiss Tokio Marine Insurance社(インド)  
11年7月 開業

注: 黄色の案件は買収案件事例、グレーは売却事例、色なしは合弁案件事例  
下段の数字は買収(合弁の場合は出資)額

# 当社の買収実行プロセス



買収戦略策定から買収後の統合までの各フェーズにおいて、  
体系的で一貫したプロセスを規律とスピード感を持って着実に実行

# 明確な買収戦略の策定

## 買収についての 基本的考え方と 戦略の方向性

- ・ 買収はあくまでも目的ではなく経営戦略実現のための手段
  - ✓ 欧米企業の買収を通じた本格的な欧米非日系事業拡大を決定(2007年)
    - 海外事業の本格的事業拡大を図るために、新興国市場の収益規模はまだ小規模
    - 一方で、内部成長(再保険事業)だけでは時間がかかる
- ・ 自前の事業の経営経験もなくいきなり買収しても買収先を経営できない
  - ✓ まずは自前の事業で実戦経験を積み、その上で段階的な買収により事業拡大
    - 再保険事業の経験を買収先マネジメントに生かす

## 戦略実現に向けた 体制整備

- ・ 同時に「買収による欧米非日系事業拡大」に必要な体制を整備
  - 1)「海外事業企画部」の設立(2007年7月)
  - 2)明確な買収方針の確立
  - 3)マーケット・インテリジェンスの強化、信頼できる外部の戦略アドバイザーの起用
  - 4)実務経験を有する社内人材の確保
  - 5)海外保険事業の効率的かつ実効性あるガバナンス体制とリスク管理体制の高度化

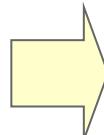
# 4件の欧米大型買収の戦略的目的

## 基本的な戦略 の方向性

- 2007年に買収を通じた本格的な欧米非日系事業拡大を決定
- 欧米においては収益性・成長性の高いスペシャルティ保険分野\*にフォーカス

### キルン（2008年3月完了）

- 上記の戦略的方向性を決めた直後の最初の大型買収案件
- 世界を代表する保険市場であるロンドン・ロイズマーケットにおける主要プレイヤーとしての地位の確立
- ロイズの中で最も知名度の高いブランドの一つ



### フィラデルフィア（2008年12月完了）

- 世界最大の保険市場である米国における本格的事業展開のための橋頭堡
- 1962年創業以来一貫して抜群の高成長・高収益を実現している米国屈指の優良スペシャルティ損保
- 海外事業の収益拡大と地理的分散に大きく貢献

### デルファイ（2012年5月完了）

- 米国で生損保を兼営する優良スペシャルティ保険グループ
- 損保事業と相関の低い生保事業の買収による収益基盤の多様化
- 高度な資産運用力の獲得



### HCC（2015年10月完了）

- 世界トップクラスの優良スペシャルティ保険グループ（一貫して他社を凌駕する高い収益性・成長性・安定性・健全性）
- 高度に分散の効いた事業ポートフォリオ
- これまで段階的に実行してきた3件の大型買収の集大成とも言える案件

\* スペシャルティ保険とは：主として一般の保険ではカバーされないような特定のリスクを対象とし、専門性の高いアンダーライティング力や技術力を必要とする保険

保険事業の特性を踏まえた「買収原則(Acquisition Principle)」を策定

⇒ 対象企業を主体的に全世界で常時スクリーニング ⇒ ユニバースとアペタイトの特定

### 〈買収3原則〉

- 1) 経営の健全性が高い
- 2) 強固なビジネスモデルを有する
- 3) 高い成長性をもつ優良な会社である(価値観を共有できる優秀な経営陣の存在)

#### 「優良な会社」とは何か

- ・ 保険事業経営の価値観と経営方針を共有できること
- ・ 優秀な経営陣の存在・経営陣とコア社員の安定性
- ・ Constantな好業績と健全な財務体質
- ・ 保険引受能力及び収益性重視の姿勢
- ・ 収益を伴う成長力
- ・ 以上を支える強みの存在



#### 買収方針

- ・ 価値観と経営方針を共有できる優秀な経営者のいる「優良な会社」を、
- ・ 適切な価格で買収し、
- ・ 経営陣の考え方を尊重(多様な価値観を尊重)しつつ、
- ・ 強固な相互信頼関係を構築し、適切なガバナンスを行う

# 買収先経営陣とのコミュニケーションによる価値観共有と 買収先経営陣のコミットメント確保

## 買収合意に向けたコミュニケーション

- 先方経営陣との直接対話を通じた…
  - 当社ビジョン、事業運営方針及び将来戦略の共有
  - “Cultural Fit”及び当社「買収原則」への適合性の確認
  - 当社の価値提案(Value Proposition)の提示と共有
  - 買収後の明確なイメージの共有
  - 買収先経営陣による「経営の継続性」の確認
  - 相手方のInterestの適切な把握
- オペレーションの実態把握
- 買収先のコア従業員とのコミュニケーションによる価値観の共有

## 買収の合意

- 適切な企業価値評価(Valuation)
- 適切な買収監査(Due Diligence)
- 買収合意に関する諸契約の締結
- 買収先経営陣の当社グループへのコミットメント確保
- 利害関係者(株主、当局、格付機関等)との適切なコミュニケーション

# 買収後統合政策(PMI: Post Merger Integration)と経営管理体制の早期確立

## ガバナンス体制・レポーティング体制の早期確立

- ・ 買収完了前に早期に経営管理体制を確立
- ・ 戦略は親会社、執行(事業計画実行)は子会社
  - 相手先取締役会を通じたガバナンスと実効性確保
  - 定期(月次、四半期)レポーティング
  - 本社側承認事項・報告事項の意義の明確化・共有

## 現場オペレーションに入り込んだ経営管理

- ・ 実務レベルでの相互信頼構築・モニタリング
  - 重要機能部門に当社出向者を送り込み、社内意思決定に参画

## 相互信頼関係構築

- ・ 相互信頼(Mutual Trust)関係の構築と多様性(Diversity)の尊重
  - 相手の立場の尊重(Mutual Respect)
  - Integrity: 有言実行・言行一致 (約束したことのスピーディーなデリバリー)
  - 共感性のあるコミュニケーション
  - 合理性のある説明への留意
  - 普遍性のあるメッセージの発信
- ・ 経営陣同士の緊密なコミュニケーション
- ・ 当社ビジョンの浸透

「任せきり」でも「過剰介入」でもないバランスをとった経営管理体制の確立が肝要  
 ⇒ そのためには「相互信頼関係」の構築・維持がカギ



# 4件の欧米大型買収実現の背景

## 段階的拡大戦略

- ステップ・バイ・ステップで体制整備とノウハウ蓄積を着実に進め、そこにタイミング良く優良買収機会が到来

### 体制整備と組織としてのノウハウ蓄積

1. 自前でできるグローバルな再保険事業を通じ、欧米保険事業の経営経験を蓄積
2. その間にグローバルレベルで買収候補に対する知見を蓄積 = 自前の主体的なスクリーニング力の強化
3. 一連の新興国での買収経験を通じ、買収実務のノウハウを蓄積
4. 海外事業企画部設置により、戦略立案機能の一元化と高度化を実現
  - 明確な買収戦略・買収原則を策定し、判断基準を明確化
  - フラットな組織による迅速な意思決定を実現
  - 優良なアドバイザーの起用と数次の買収経験により、インテリジェンス力強化と買収即応態勢構築を実現
5. 以上のプロセスを通じ買収対象事業の本質に精通

### 具体的な買収案件において

1. グローバル保険市場へのナレッジをふまえた当社独自の価値提案(Value proposition)を策定  
⇒ 相手方が共感
2. 双方経営陣が、経営理念・保険事業に対する価値観を明確に共有
3. 買収交渉開始からClosingまでのコミュニケーションを通じトップから実務担当までの各レベルにおいて強固な相互信頼関係を構築
4. 買収完了までに買収後のガバナンス体制の構築を完了=Closing翌日からスムーズな統合がスタート
5. 各案件の円滑な統合による着実なトラックレコードの積み上げ

# 欧米大型買収の成果

## 1. 海外事業収益の飛躍的拡大 ⇒ グループ全体の事業ポートフォリオの大きな変革と利益成長を実現

- ・スペシャルティ保険分野における世界でも有数の強固な事業基盤の構築
- ・欧米で買収した4社は、当社グループの一員になった後も力強い成長を継続

## 2. より安定的なグループ経営の基盤構築の実現

- ・グローバルな地理的分散と事業分散の進展 ⇒ 資本効率とROEの向上

## 3. グループ・シナジーの創出による収益拡大

- ・当社グループのグローバル・ネットワークの活用
- ・当社グループの強固な財務基盤と保険引受力の活用
- ・デルファイの高度な資産運用力のグループ全体での活用
- ・コスト・シナジー

## 4. グローバル経営を担う多様な優秀人材の獲得

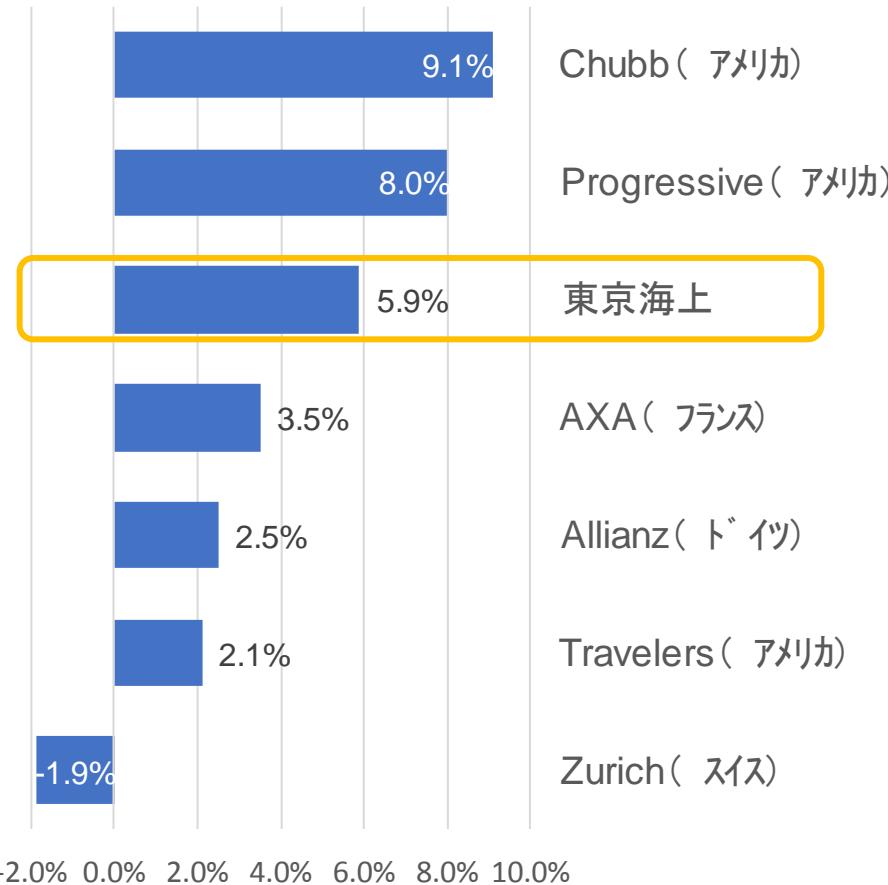
- ・買収先経営陣の知見をグループ経営に幅広く活用  
⇒ 持株会社のコーポレート機能の高度化・グローバル化の推進

定量的な成果は  
次頁以降を参照

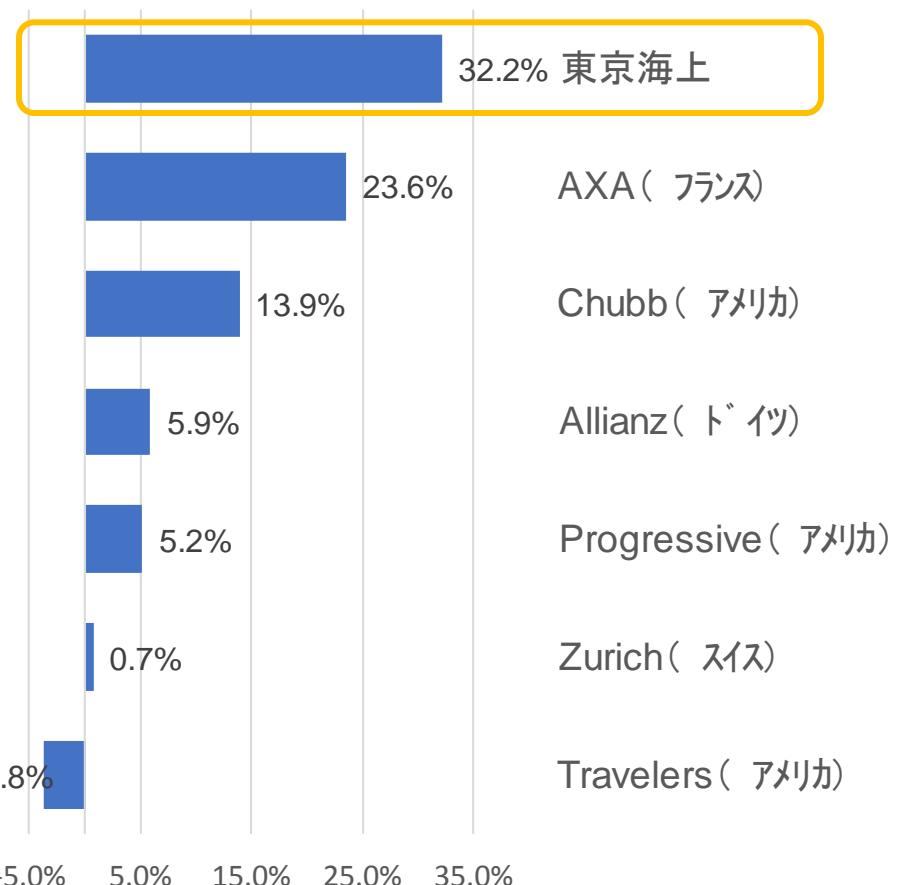
# 欧米大型買収の成果（定量的な成果①）

収入保険料・純利益ともグローバル損害保険グループの中でトップクラスの成長性を実現

収入保険料: 08-17年 CAGR



純利益: 08-17年 CAGR



出典:各社アニュアルレポート

# 欧米大型買収の成果（定量的な成果②）

- 世界最大の米国損害保険市場の企業分野収入保険料で第10位
- 上場グローバル損害保険グループの純利益で第6位

米国損害保険の企業分野 収入保険料(2017年)

ランク	会社名	(単位:Billion USD)	
		保険料	マーケットシェア
1	Chubb(アメリカ)	16.8	5.5%
2	Travelers(アメリカ)	16.7	5.5%
3	Liberty Mutual(アメリカ)	15.6	5.1%
4	AIG(アメリカ)	12.7	4.2%
5	Zurich(スイス)	12.7	4.2%
6	CNA Financial(アメリカ)	9.9	3.3%
7	Berkshire Hathaway(アメリカ)	8.5	2.8%
7	Nationwide(アメリカ)	8.0	2.6%
8	Hartford(アメリカ)	7.7	2.6%
<b>10</b>	<b>Tokio Marine(日本)</b>	<b>6.4</b>	<b>2.1%</b>
11	American Financial(アメリカ)	5.7	1.9%
12	Assurant(アメリカ)	5.7	1.9%
-	合計	305.0	100.0%

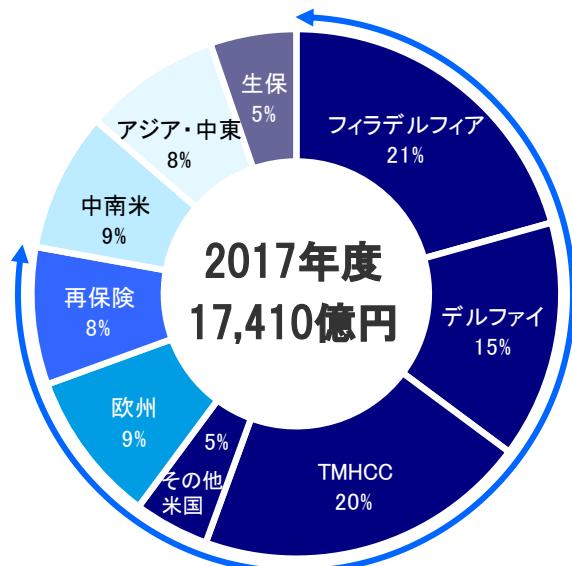
上場グローバル損害保険グループの純利益(2017年)

ランク	会社名	(単位:Million USD)	
		純利益*	
1	Allianz(ドイツ)	7,685	
2	AXA(フランス)	7,014	
3	Chubb(アメリカ)	3,861	
5	Allstate(アメリカ)	3,189	
5	Zurich(スイス)	3,004	
<b>6</b>	<b>Tokio Marine(日本)</b>	<b>2,565</b>	
7	Sampo(北欧)	2,503	
8	Generali(イタリア)	2,384	
9	Travelers(アメリカ)	2,056	
10	Aviva(イギリス)	1,929	

# 欧米大型買収の成果（定量的な成果③）

グローバルに分散の効いた事業ポートフォリオを実現

海外事業の地域別構成比(収入保険料)



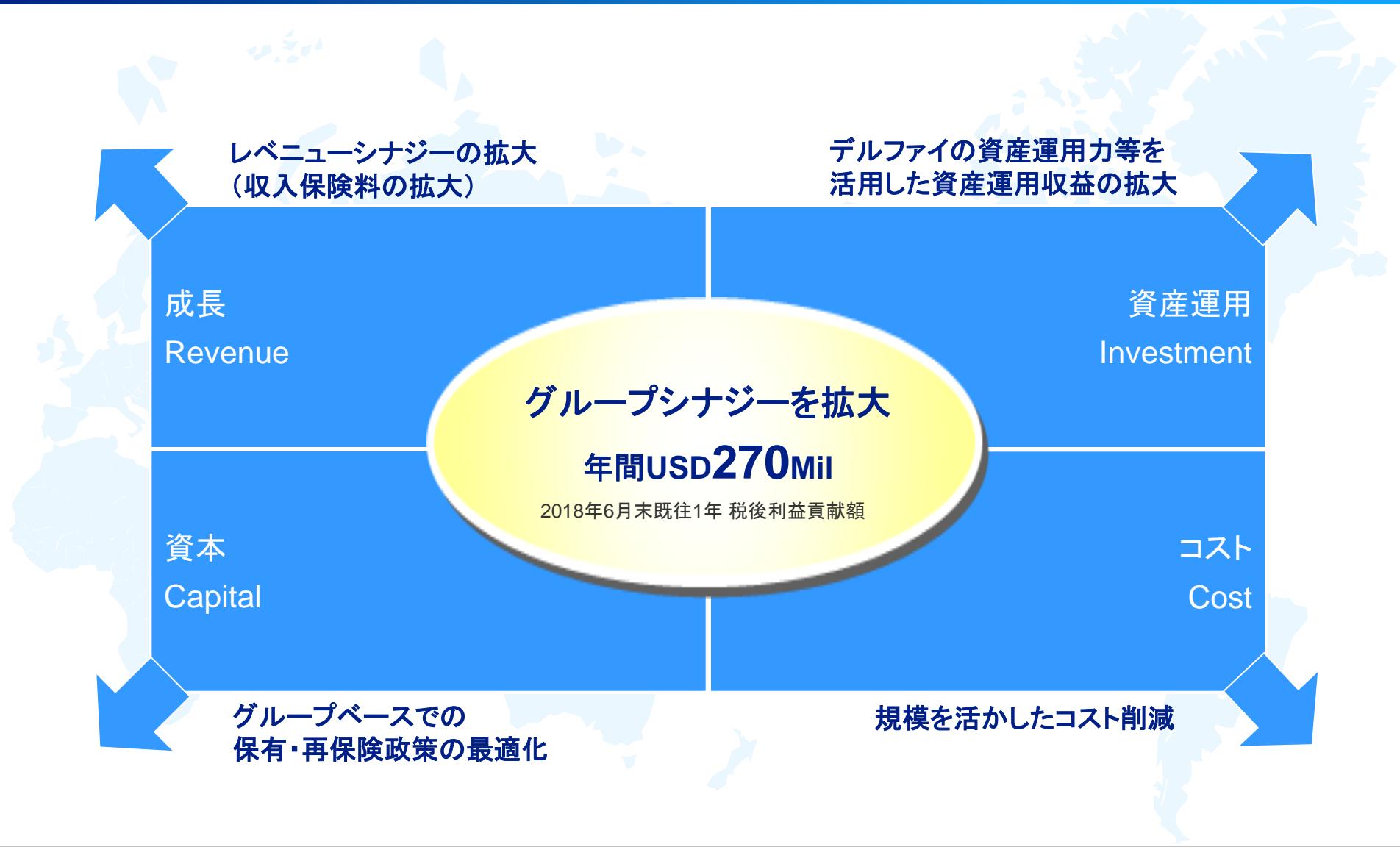
先進国における種目別構成比(収入保険料)



## 主な商品

- |            |                |                      |
|------------|----------------|----------------------|
| ■ 非営利・福祉関連 | ■ 海上           | ■ 会社役員賠償責任           |
| ■ 教会・教育関連  | ■ メディカル・ストップロス | ■ スポーツ・エンターテイメント業界向け |
| ■ 超過額労災    | ■ 農業           | ■ 財物                 |

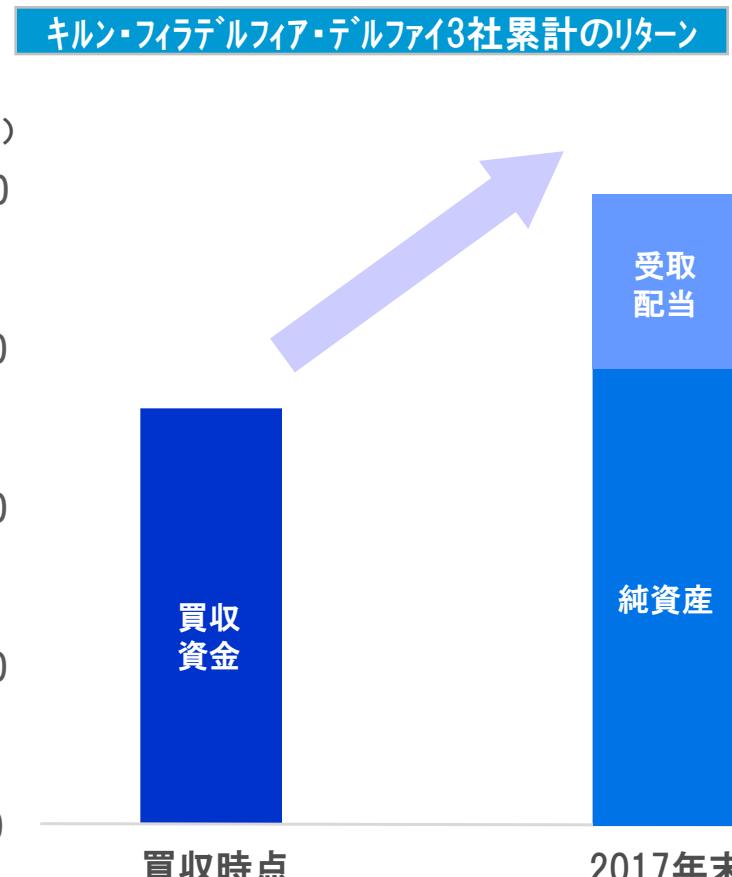
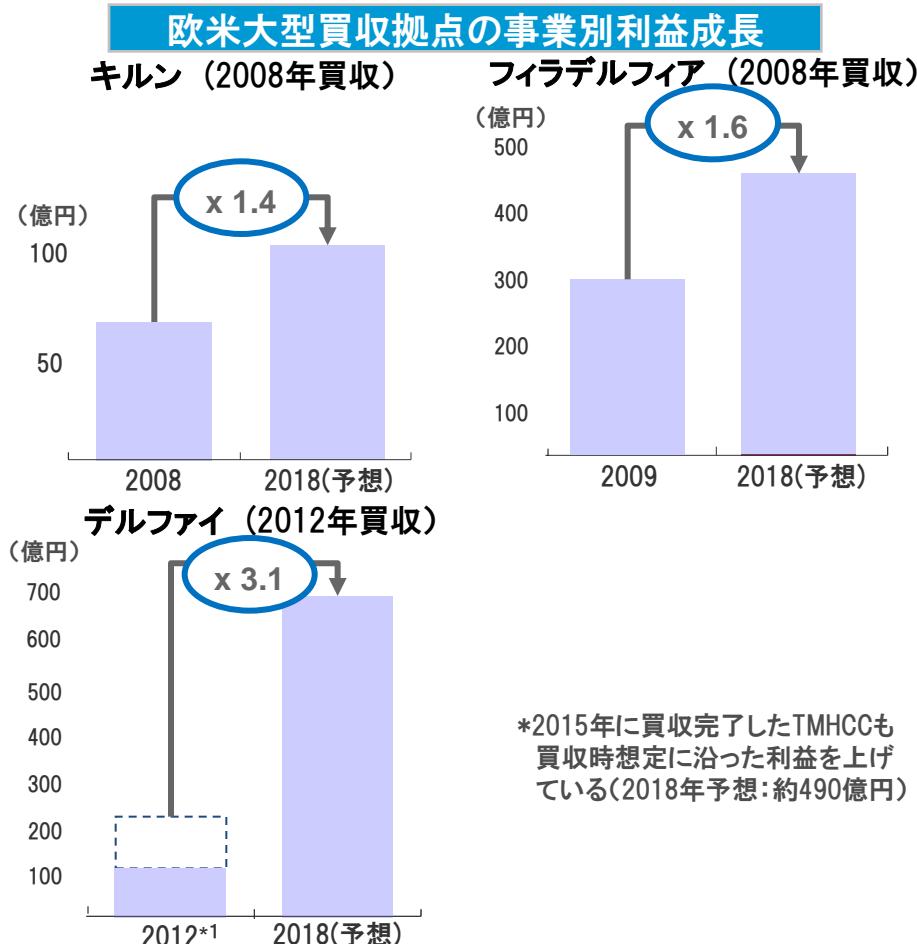
# 欧米大型買収の成果（定量的な成果④）



# 欧米大型買収の成果（定量的な成果⑤）

買収後5年以上経過した当初3件の大型買収先（キルン、フィラデルフィア、デルファイ）は、買収後も成長を持續

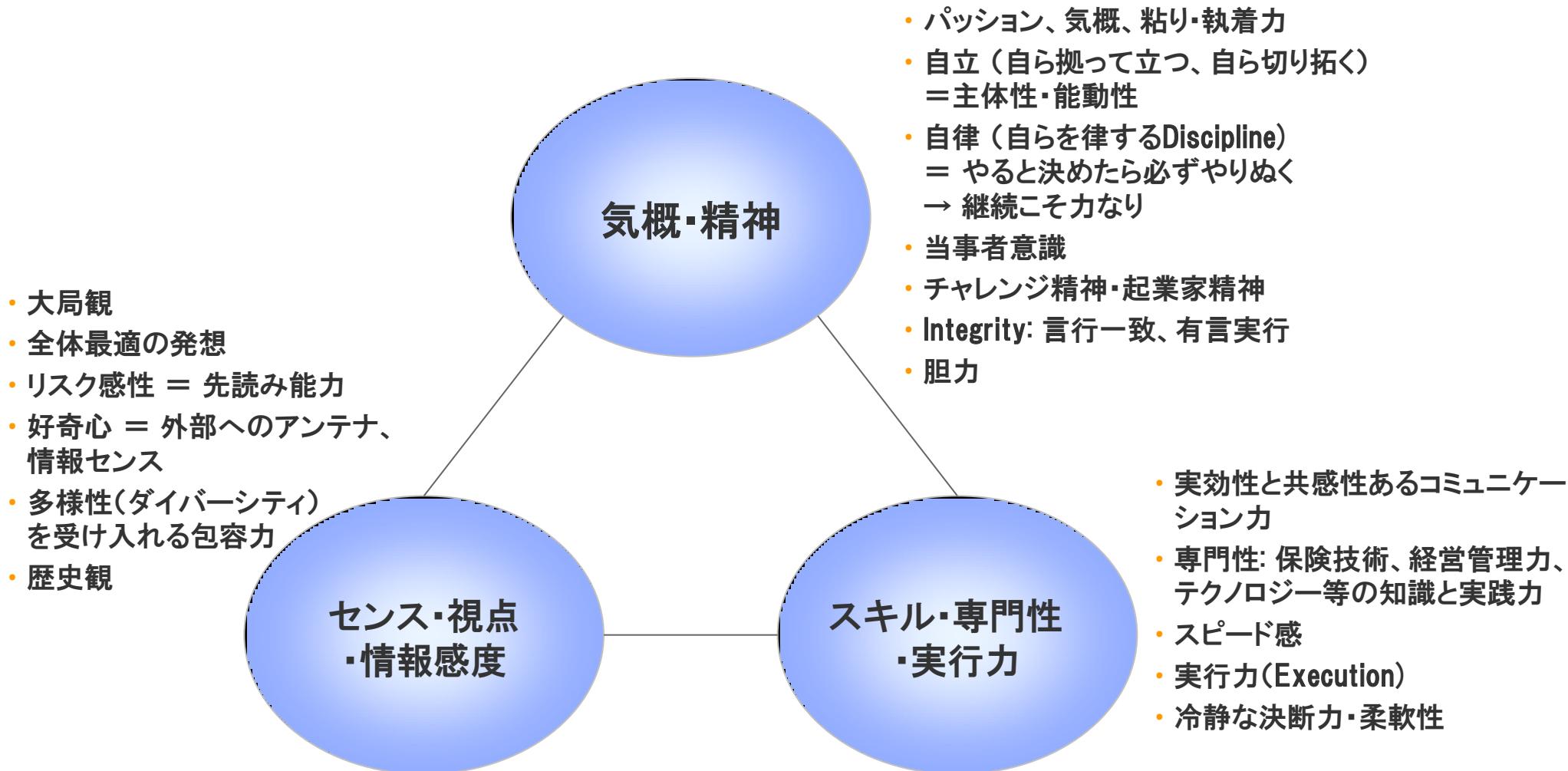
- 買収後の利益による純資産の成長及び本社への配当金により、買収資金の回収はいずれも完了
- キルン及びデルファイは2017年末でのれん償却も完了



\*12012年度においてはデルファイの利益は下半期のみの連結となっているため、年換算した実績を表記（点線部分）

- 
1. 東京海上グループの概要
  2. 東京海上グループ海外保険事業の概要
  3. グローバル展開の戦略的意義
  4. 海外保険事業の推進体制
  5. 海外保険事業の成長戦略(内部成長vs買収)と成果
  6. グローバル人材に期待するもの
  7. 海外保険事業の今後の課題

# グローバル人材に期待するもの



# (ご参考)グローバル展開におけるチャレンジ ～「日本流の課題」の克服

## 「日本流」の課題：

①あいまいさ、②スピードの遅さ、③自立性・持久力・実行力の弱さ、④内向き、⑤情報・合理性軽視…

戦前の日本の失敗：(半藤一利著「昭和史」、文芸春秋07年6月号「昭和の陸軍 日本型組織の失敗」より)

- 国民的熱狂に流された
  - 空気の支配
- 抽象的な観念論を好み、具体的で理性的な方法論を検討せず
  - = その結果、基本的ポリシーを確立しないまま開戦へなだれこみ
  - 自分にとって望ましい目標をまず設定し、上手な作文で空中楼閣を描く
  - 組織の論理を優先するつじつま合わせ=合理的な判断なし
  - 物事は自分の希望するように動くという希望的観測が支配
- 独りよがりの作戦計画、能力より人間関係を優先する人事評価
- 日本的タコツボ社会における小集団の弊害
  - 陸軍幼年学校、陸軍大学等特定の経験の少数のエリートが幕僚統帥
  - 外部の客観的情報に耳を傾けない
    - 外に窓が開いていない人の方が出世した
    - 英米経験者は中枢で遭遇せず(ドイツ派ばかり)
  - 国際的常識の欠如
    - 国際社会のなかの日本の位置づけを客観的に把握できず
- 実戦経験ない幕僚の支配(日露戦争に間に合わなかつた戦場を知らない世代)
- 兵站の軽視
- 対症療法的で短兵急な発想

## 「日本流」の長所：

① 技術力(モノづくり)、② 誠実・善良、③ 勤勉、④ 織細さ・きめ細やかさ・気配り、⑤ 現場力、⑥ 好奇心…

- 
1. 東京海上グループの概要
  2. 東京海上グループ海外保険事業の概要
  3. グローバル展開の戦略的意義
  4. 海外保険事業の推進体制
  5. 海外保険事業の成長戦略(内部成長vs買収)と成果
  6. グローバル人材に期待するもの
  7. 海外保険事業の今後の課題

# 新中期経営計画(2018年～2020年)の位置付け

(2018年11月 IR資料抜粋)

これまでの歩み (~2017)

収益性の大幅改善

## 中期経営計画(2018～2020) 「To Be a Good Company 2020」

- 収益基盤の確立による利益成長
- 株主還元水準の引き上げ

修正ROE  
10%以上

3～7% CAGR

### 重点課題

- ポートフォリオの更なる分散
- 事業構造改革
- グループ一體経営の強化

## 将来のグループ像

安定した二桁ROE  
高水準の株主還元

修正ROE 12%程度

修正純利益 5,000億円超

- 最適なポートフォリオ
- 強力なグループシナジー
- Leanな経営態勢
- グローバル経営基盤



# 新中期経営計画(2018年～2020年)の重点課題

(2018年11月 IR資料抜粋)

- 今後拡大するマーケットでの成長を実現し、地域・事業・商品・資産運用の最適分散により常に安定的な収益を確保する

中期経営計画の課題・ターゲット		進捗・成果	将来のグループ像
地域・事業分散	海外保険事業の成長 内部成長 × M&A	2018-2020 事業別利益 CAGR (海外保険事業)  +11%程度	2018予想 事業別利益 前年度対比 (海外保険事業)  +35%
	ポートフォリオの戦略的見直し		<ul style="list-style-type: none"> <li>グループシナジーの拡大</li> <li>先進国各社によるボルトオン買収 (Qdos, WNC)</li> <li>新興国損害保険事業 (Safety, Hollard) の買収・出資</li> <li>再保険子会社 (TMR) の売却</li> </ul>  <p>海外事業の利益に占める新興国の割合も増やしていく</p>
リスクの適切なコントロール	自然災害リスクのコントロール	<ul style="list-style-type: none"> <li>リスク管理態勢の強化 (ERM Committee・GRSCの活用)</li> <li>継続的なリスクモデルの高度化と収益性の改善 (料率水準の見直し等)</li> </ul>	
	政策株式の削減	2018-2020 削減額(時価) 1,000億円以上/年	2018上期 削減額(時価) 810億円
種目ポートフォリオ変革	保障性商品の拡大	2018予想 保障性商品保有件数 前年度対比 (あんしん生命)  +6.3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>保障性商品へのシフトによる金利リスクの低減</li> <li>業界初の新たな保障の提供</li> <li>テクノロジーを活用した契約手続きのUX向上</li> </ul>  <p>保障性商品の割合 (新契約年換算保険料、除く事業保険)</p> <p>43% 84% 今後も保障性商品にフォーカス</p> <p>2014 2017</p>
	新種保険の拡大 環境変化を捉えた商品・サービスの提供	2018予想 新種・傷害保険正味収入保険料 前年度対比 (東京海上日動)  +3.3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>地方創生・健康経営等を切り口としたマーケットの開拓</li> </ul>  <p>新種・傷害</p>

# 経営基盤の高度化 -グループ一体経営の強化-

(2018年11月 IR資料抜粋)

- 2016年4月に、機能別チーフオフィサー制、委員会等を強化・新設し、グループ経営体制をグローバル化・強化
- 海外拠点のトップマネジメントが専門性を活かしてグループ経営課題の解決に貢献
- グループCEOがグループ経営にフォーカスとともに、グループカルチャーの浸透に向けた取組みを推進

## グローバル化・強化



東京海上グループ

### グループCEO / CCO

Chief Culture Officer

グループチーフオフィサー

担当部門

CFO  
Financial

経営企画部

CRO  
Risk

リスク管理部

CSSO  
Strategy and Synergy

事業戦略部

CDO  
Digital

事業戦略部

CRSO  
Retention Strategy

保有企画部

CIO  
Investment

財務企画部

CHRO  
Human Resources

人事部

CITO  
Information Technology

IT企画部

CISO  
Information Security

IT企画部

- グループ経営にフォーカス
- グループカルチャーの浸透に向けた取組み

## 委員会

国内外のトップマネジメントが  
グループの様々な経営課題を論議

ERM Committee

International Executive Committee (IEC)

Global Retention Strategy Committee (GRSC)

Global Investment Strategy Committee (GISC)

Global Information Technology Committee (GITC)

## グループ総合力の発揮

国内損保  
事業

国内生保  
事業

海外保険  
事業

金融・  
一般事業

- 国内外横断のシナジー創出や  
ベストプラクティスの共有
- グループ横断の課題をグループの  
知見を結集し解決
- 海外人材のグループ経営への参加

## < ご注意 >

本資料は、現在当社が入手している情報に基づいて、当社が本資料の作成時点において行った予測等を基に記載されています。

これらの記述は将来の業績を保証するものではなく、一定のリスクや不確実性を内包しております。従いまして、将来の実績が本資料に記載された見通しや予測と大きく異なる可能性がある点をご承知おきください。

本資料にかかる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ本資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りいたします。

*To Be a Good Company*



東京海上ホールディングス