

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

SOMPO ホールディングス株式会社 (8630)

開催日：2020年1月25日(土)

場所：大和コンファレンスホール（東京都千代田区）

説明者：グループ CFO 執行役常務 濱田 昌宏 氏

1. SOMPO ホールディングスとは

- ・ SOMPO ホールディングスという会社名について、皆さま、あまりご存じないかもしれません。認知度調査をしても 6 割に達しません。子会社の損害保険ジャパン日本興亜の方が知られているかもしれません。持ち株会社の名前が SOMPO ホールディングスです。

損害保険、生命保険、介護・ヘルスケア事業などを行っているグループです。個人のお客さまが 7 割を占めています。一方、株主構成は個人投資家が 1 割程度です。本日は株主・投資家として当社グループを知っていただきたいと思います。

- ・ 新宿の高層ビル街に本社ビルがあります。昔からドラマの背景などに出てくるビルで、「太陽にほえろ」にも登場します。今は「相棒」でもよく映ります。現在、このビルの前に美術館を移設中で、5 月にオープン予定です。

グループ CEO 取締役代表執行役社長は櫻田謙悟です。昨年 4 月から経済同友会の代表幹事も務めています。従業員数は 6.5 万人。時価総額は 1.6 兆円。総資産 12 兆円。PBR は 0.87 倍。日本の金融機関は株価が割安ですが、当社もまだまだ株価評価を上げていかなければならないと思います。

- ・ グループとして「お客さまの安心・安全・健康に資する最高品質のサービスをご提供する」という考え方を、経営の目指すビジョンとしています。そして、「安心・安全・健康のテーマパーク」と呼んでいます。
- ・ グループの歩みを社名の変遷を交えて説明します。私自身は安田火災に 32~33 年前に入社しました。当時は国内の損保会社が 20 社以上あったと思います。それが保険の自由化等により、各社が合併、当社グループの中では、2001 年に日本興亜損保と 2002 年に損害保険ジャパンができました。損保ジャパンになった時のことは、はっきり覚えています。タクシーに乗って、本社ビルに向かおうとしても、運転手に「損保ジャパン」といってもわからず、「安田火災のビル」といって理解してもらったのが、7~8 年ほど続きました。そのくらい社名やブランドが浸透するのは、時間がかかるものだと思います。

その後、2014 年 9 月に日本興亜損保と損害保険ジャパンが合併し、損害保険ジャパン日本興亜になりました。会社名が長すぎるとか、「ジャパン・日本」と社名の中に「日本」が 2 つ続くなど、いろいろな声をいただいています。それまで浸透してきたそれぞれの社名を生かしたのですが、2020 年 4 月には「損保ジャパン」という新たな社

名になります。

持株会社は「SOMPO ホールディングス」で、「損保」という業種名が社名になっているのは、かなり珍しいものです。

- ・ 過去 50 年間の業績拡大の軌跡をみると、2000 年になるまでは、高度経済成長もあり、モータリゼーションの進展により車の台数も増え、業容は拡大しました。また、規制により、どの保険会社の商品も料率や保障内容が変わりませんでした。それが 1996 年に保険の自由化が始まり、競争激化が進み、業績も簡単には伸びなくなりました。そこで、例えば自動車保険料を他社と差別化するために、保障の充実を図り、自動車保険にゴルフのホールインワン特約を付けたこともありました。その後、リーマンショックで業績が低迷したのち、合併等により 2010 年代は右肩上がりでも推移しています。しかし業績向上の内容はこれまでとは異なり、海外の M&A や保険以外の事業への進出、デジタル活用等、さまざまな工夫によるものです。保険市場はすでに成熟したマーケットですが、さまざまなチャレンジにより成長し続けています。
- ・ その一方で、保険事業としては、万が一の時にしっかり保険をお支払いできる財務の健全性が求められます。格付会社からは高い格付をいただいています。仮に 200 年に一度の大きな災害・事故が起きた時のリスク量が 1.3 兆円ですが、当社には 3 兆円の実質自己資本があり、リスク量に対する比率でも高い財務健全性を示しています。グローバルでも戦えるだけの力があります。

2. 成長戦略（中期経営計画）

- ・ 我々は主に 4 つの事業に分かれています。そしてそれぞれが異なるミッションを持っています。例えば国内損保事業の中核会社は損保ジャパン日本興亜であり、圧倒的な規模があります。しかし成熟したマーケットの中では、今後とも右肩上がりでも伸びることはないでしょう。したがって国内損保事業は現在、安定的に得られているキャッシュを生み続けること。成長よりも規模を維持することがミッションです。それを使い、海外保険事業に投資していきます。海外保険事業に求められるのは成長です。国内損保は年間成長率が 1% くらいですが、海外保険事業では 10% くらいの成長が期待できます。国内生保事業は、大手生保に比べれば小さな規模で、2% くらいのシェアです。その分、守るものもなく、攻めていけます。国内生保のミッションは先進性。他社にはない尖った商品やサービスを提供し、お客さまを増やすことです。介護・ヘルスケア事業は、保険とは離れた事業です。これは利益ではなく、社会課題の解決で貢献していきます。それを通じて、シルバーマーケットでの新たなビジネスチャンスを得られるものとして取り組んでいます。
- ・ 4 事業のポートフォリオの変遷をみると、10 年前の 2010 年度は国内損保事業が全体の 3 分の 2 を占めていました。これに国内生保を含めると国内事業で 93% となり、ほぼ国

内だけでビジネスをしていました。

ところが現在では、国内損保がほぼ半分、海外保険事業が3割を占めています。そして近い将来には、国内損保と海外保険事業がそれぞれ40%で、同じ割合になることを目指しています。これを「国内損保一本足打法からの脱却」と言っています。その理由は、日本よりも高い成長率である海外を取り込みたいということ。もう一つは、自然災害などのリスクに対し、いろいろな事業でリスクを分散し、グループ全体で安定した事業を続けるということです。

- そのために、国内損保事業から生まれる安定したキャッシュフローを使い、2方向で取り組んでいます。

一つはグローバル化。過去10年で世界各国の企業を買収しています。海外保険事業のウエイトが増えたのは、これらによるものです。もう一つは事業領域の多様化です。保険のみならず、安心・安全・健康に資するさまざまな領域の拡大を図っています。例えばヘルスケア事業やMaaS(マース：mobility as a service)と呼ばれるカーシェアリングやライドシェアの領域などで、社会変化をとらえ、お客さまの付加価値を増やすために、さまざまなことにトライしています。

このような取り組みを「安心・安全・健康のテーマパーク」と、社内では呼んでいます。ではなぜテーマパークなのか。保険はもともと、万が一のことが起き、マイナスを被った時に、経済的にゼロに戻すことを目的にしています。しかし今後は、「万が一」を事前に予防し、マイナスをゼロにするのではなく、プラスにしていくことを目指しています。そのために、前向きな言葉として、テーマパークと表現しています。

- 現在の中期経営計画は、2016年度から2020年度までです。その間の利益推移をみると、2016年度以降毎年下がっていますが、これは自然災害によるものです。2017年度はアメリカで大型ハリケーンが3回ありました。2018年度と2019年度は国内の台風を中心とした災害です。自然災害の影響を平準化すれば、基礎的な指標は上昇しています。ROEは8%まで成長。株価はおおむね右肩上がり、上昇トレンドにあります。

- 株主還元について、6期連続の増配を予定しています。よほどのことがない限り、毎年配当は増やしていきます。徐々に増やすのが我々のポリシーです。

「安心・安全・健康のテーマパーク」施策には、成長投資が重要です。利益は株主還元にも充てて、安易に内部留保を増やさずに、使わない時にはもっと株主還元の方針です。

- ガバナンス体制について。グローバル化や事業の多様化を支える経営体制として、透明性の向上やスピードアップが求められます。そこで、グローバルに通用する経営体制として、2019年6月から、指名委員会等設置会社に移行しました。取締役会も執行権限がある者は、CEOとCOOの2名だけで、他は社外取締役で占めています。非常に緊張感のある取締役会が行われています。

- ESGについて。もともと保険は社会性の高い事業ですが、さらに介護事業にも取り組

み、日本の社会課題に解決することが当社の存在意義だと考えています。それを支えるために、人材のダイバーシティやガバナンスの高度化をはかり、外部機関からも高い評価を得ています。

3. 事業概要①国内損保事業

- ・ 当社グループの正味収入保険料の内訳をみると、自動車保険が全体の半分を占めています。自動車保険の収支が会社全体の収支に大きな影響を与えます。一方、現在、危機感を感じているのが火災保険です。自然災害は火災保険の収支に大きく影響します。
- ・ 自動車保険の特徴について。保険会社の収益指標にコンバインド・レシオがあります。保険料に対し支払った保険金の割合が損害率、人件費など会社運営の経費が事業費率です。両者を合算したのがコンバインド・レシオで、100%を下回ると利益が出ているということになり、上回ると赤字です。

かつて2000年代の後半は業界全体で赤字の時代が続きました。当時は保険の自由化により、競争も激化していました。これが2012年を境に改善され、保険会社の経営環境がよくなりました。

自動車保険は1年間無事故なら翌年の保険料が割引になり、事故が発生し保険を使うと保険料が上がります。しかしそのバランスが均等ではなく、赤字の時代が続くようになりました。そこで事故が起きた時の割増計数を引き上げ、無事故割引とのバランスが取れるよう見直した結果、自動車保険は収益が出せる商品となりました。その後、収支のバランスを見直し、2017年度には保険料を値下げしたので、コンバインド・レシオがやや高まりました。去年は消費増税がありました。車の修理代も増税分が増えるので、保険金も増えます。そのため、各社とも今月から3%程度、保険料を値上げしています。

こういった仕組みが我々の強みの源泉です。日本の損害保険業界は、業界としての仕組みや規律があり、過度な価格競争に陥りません。必要に応じて、値上げや値下げに対応。規律が保たれているので、安定的に収益が出せる仕組みが整っています。

- ・ インターネットによる通販型(ダイレクト)自動車保険も扱っています。香川照之さんによるTV-CMを放映しているので、ご覧になった方も多いと思います。「おとなの自動車保険」というブランドで展開しています。事故率が低い40~60代の保険料を割安にし、業界No.1の増収率を誇っています。

イギリスでは半分以上の方がダイレクト自動車保険に加入し、保険料を安く抑えています。しかし日本ではTV-CMでダイレクト自動車保険のメリットを訴求しても、ダイレクト自動車保険のマーケットシェアは8%程度です。それは実際にインターネットで保険料を見積ろうとすると、車検証等、確認書類が煩雑で、扱いにくいからです。これは今後、時代と共に変わるものと思います。

- ・ 火災保険と関係が深い自然災害について。まず、いまだに大変な思いをされている被

災地・被災者の皆様に心からお見舞い申し上げます。

保険会社としての視点で説明させていただくので、不適当な表現もあるかもしれませんが、その点はお許しいただきたく思います。

過去の自然災害をみると、1991年は台風19号が本州を縦断し、青森のリンゴ畑に大きな被害を及ぼしました。2004年は史上最多の10個の台風が日本に上陸しました。2013年は首都圏が何度も大雪に見舞われました。このように、これまでも10年に1度は自然被害が大きい年がありました。そして2018年度は業界全体で史上最大規模の損害を被りました。さらに2年連続して、2019年度も大きな災害が続きました。

災害の内容は強風と豪雨で、小さな損害を広域にもたらずのが強風です。例えば、2018年の台風21号は、関西国際空港への橋に強風で流されてきたタンカーがぶつかった事故が起きたように、大阪や京都では強風が吹き、多くの家屋の屋根や壁に被害が出ました。2018年度の自然災害の元受支払保険金は業界全体で約1兆5,000億円と、史上最大でした。物価水準が異なるので単純には比較できませんが、伊勢湾台風よりも大きな損害額です。また、2019年の台風15号は、千葉県から茨城県を抜けましたが、千葉県では大きな被害が出て、停電も長く続きました。

豪雨では、2018年7月に西日本豪雨がありました。広島や岡山での被害が大きく、岡山の真備町では大きな浸水に見舞われました。2019年の台風19号は多摩川の決壊や、千曲川の決壊、新幹線車庫の浸水等が発生しました。関東・甲信・東北地方を中心に、甚大な被害がありました。

2019年の自然災害のうち、千葉をかすめた台風15号と東日本各地に被害を及ぼした台風19号を保険金額で比較すると、どちらも同じくらいです。被害面積が広い台風19号のほうが、被害が大きいように思いますが、豪雨は局所的な被害は大きいわりに、広範囲には渡りません。隣町は何も被害がないこともあります。それに対して強風は根こそぎ、広域に被害が及びます。

現在、地球温暖化により異常気象が起きやすくなっており、大型台風が2年続くのも偶然ではない、という議論もあります。正確なことはまだわかりませんが、地球温暖化で豪雨が増えるというのは確かなことのようにです。一方、温暖化による強風の災害拡大については、まだ科学的に証明されていません。

我々が2年連続して支払った保険金の多くは、強風被害によるものです。まだまだ予断を許さない状況ですが、保険会社各社は冷静かつ保守的に自然災害と保険金の問題に取り組んでいます。

- ・ 保険会社は自然災害に備えて、保険会社の保険といわれる再保険や自然災害の少ない年にお金を積み立てておく異常危険準備金などの仕組みがあります。2018年度、当社では自然災害関係で約5,000億円の保険金をお支払いしましたが、そのうち3,200億円は再保険会社に負担していただきました。さらに準備金の取り崩しなどを行うので、単年度の損益にはあまり影響は出ません。

-
- さらに現在では、単に事故や災害の時に保険金をお支払いするだけでなく、安心・安全への積極的な取り組みを行っています。例えば、ドライブレコーダーを貸し出して、交通事故防止に役立て、万が一の時には警備会社の隊員が駆け付けるサービスを提供しています。また、AI を使い洪水の被害予測をシミュレーションし、自治体向けに防災・減災システムを開発しています。
さらに、大規模災害時には人海戦術により現地で支援体制を組み、ドローンを飛ばして、被害状況を確認しています。現在、さまざまなデジタル技術が発達していますが、デジタルだけでサービスは豊かになりません。ヒューマンとデジタルの融合により、本当に役立つサービスを展開していきたいと考えています。
 - お客さまが事故に遭われるようなことは、10年に一度程度のことで、保険会社の価値を感じていただく機会は多くありません。そこでデジタル技術を活用し、顧客接点の多様化に取り組んでいます。例えば、LINE から保険加入も可能です。事故受付も行います。また、今、車は所有する時代から使用する時代になりつつあります。必要な時に借りるための個人間カーシェア事業に参入し、新たな時代の安心のあり方を先取りしています。

4. 事業概要②海外保険事業

- 海外保険事業は新興国中心とした買収で成長してきましたが、最近では欧米のウエイトが高くなってきました。
- 海外保険事業は、単に買収して利益を足し算するだけではありません。現在、30カ国・地域で展開していますが、買収先の各保険会社が持つそれぞれの強みを生かし、グローバルに展開していきます。
その一例が干ばつの被害や穀物の相場の上下変動をカバーする農業保険です。日本には民間の農業保険はありませんが、当社は全米シェア 6 位の企業を買収しています。その強みを各国に展開し、シナジーを得ています。

5. 事業概要③国内生保事業

- 当社の生命保険事業は、まだ小規模です。その分、最先端の技術を駆使して、新しいことに挑戦できます。「インシュアランス」と「ヘルスケア」を組み合わせた「インシュアヘルス」として、保険機能と健康増進機能を足し算して、血圧の数値が改善したら保険料を引き下げるなどの商品を販売しています。
- 生命保険は掛け捨てに近い保障性の保険と、貯蓄性の保険の 2 種類があります。当社は貯蓄性商品を積極的に取り扱っていません。貯蓄性商品は金利の変動の影響を受けやすいものですが、当社においてはその心配が少なくなっています。

6. 事業概要④介護・ヘルスケア事業等

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

-
- 日本の平均寿命は長いのですが、それに合わせて健康寿命も伸びないと、亡くなるまで、本人や周りの苦勞が増えます。そのため介護事業は、日本の社会課題解決のど真ん中にあると認識しています。ただ、ビジネスとしては利益が出にくいという側面もあります。国の介護財源も厳しく、人材不足の課題もあります。それらを理解した上で、我々は4年前に介護事業に参入。今や業界2番手にまで拡大してきました。主な提供サービスとしては、施設介護はもちろん、在宅介護サービスやサービス付き高齢者住宅など、さまざまなニーズにお応えしています。
当社は4年前に2つの会社を買収し、介護事業に参入しました。一つは現在の「そんぼの家」で、元は株式会社メッセージが運営。利益率が高く、利用料金は安く、その分、過度な効率化で、評判も落ち、入居率が大きく下がっていました。もう一つの「ラヴィール」は、元は「ワタミの介護」でした。富裕層をターゲットとしており、利用料金が高く、余裕のある運営をしていました。その分、利益が出ず、債務超過に近い状態でした。
当社はそれぞれの強みを生かそうと両社を買収。元メッセージ社の施設は、「そんぼの家」にブランド名も変更し、入居率も改善しています。元「ワタミの介護」の施設は、元メッセージ社の施設運営のノウハウを採用。以前は低かった入居率も改善し、利益も出ています。両施設とも、金融機関である保険会社の堅実なコンプライアンスを導入し、品質と収益性の両立を図っています。
 - 介護事業は施設運営だけでは利益が出づらいため、当社では介護サービスを起点とした社会課題解決にも取り組んでいます。
一つは認知症予防などに付随するサービスの開発です。当社には10万人を超える要介護者のデータがあります。これには大学や公的な研究機関も関心を持っており、データを活用した研究を進めています。
もう一つは介護現場の生産性向上に向けたデジタル技術の応用です。例えば睡眠センサーで入居者の睡眠状況を検知することで、夜間勤務の負担を減らし、勤務者を3人から2人に削減。生産性も40%向上させています。このような取り組みのための研究機関を設け、研究開発に取り組んでいます。
 - 4事業に共通するのは、デジタルテクノロジーの応用です。東京、アメリカ、イスラエルに研究所を設けて、新たな技術と我々のビジネスの融合を研究しています。
 - 金融機関の一員として、お預かりした保険料で資産運用しています。特徴として一つは政策株式の削減です。以前は政策株式を数多く保有していましたが、ここ10年かけて、徐々に減らしています。今も毎年1,000億円程度削減し、もっと効率のいい資産への切り替えを進めています。もう一つは低金利への対応です。お客さまからお預かりしている保険料で運用しているので、あまり荒っぽいことはできません。債券中心に安全性や流動性に留意しながら運用していましたが、ここ数年はクレジットリスクにも一定配分も図りながら、利回りの確保に努力しています。

7. 本日のサマリー

- ・ SOMPO ホールディングスは、長い歴史もさることながら、安定的な収益基盤があります。自動車保険を中心に、分厚いキャッシュを生み出せる事業になりました。ただ、先々まで同じとは限りません。自然災害にも見舞われます。したがって、利益を使い、海外に事業分散し、介護事業に代表される社会課題の解決を図ります。
現在、走っている中期経営計画で目指すのは、「安心・安全・健康のテーマパーク」です。6期連続増配を行い、今後とも大きな自然災害があっても、増配を続けていきます。基本は増配する、という強い意志を、私はCFOとして持っています。

8. 質疑応答

Q1. 今後の成長戦略では、どのように利益を拡大しますか。

A1. 日本の人口は減少し始めていますが、自動車の保有台数や住宅数などは少しずつ増えています。そのため今後とも緩やかに成長すると思います。ただ、どこかで限界は来るでしょう。また、自動運転やゲノム分析など、今の常識ではとらえられない技術が出てくると、保険も万全ではなくなります。

したがって我々の戦略は、国内損保はできるだけ今のうちにキャッシュをしっかりと生み出し、成長分野である海外や保険以外の事業に振り向けていきます。それによる利益成長やROE向上を実現していきたいと考えています。

海外への投資では、3~4年前に約7,000億円でアメリカの会社を買収しました。その原資は、政策株を売却して得たキャッシュや資本によるものです。このように、資本効率の低い資産からより高いものに切り替えていくことが我々の成長戦略だと思います。

Q2. 現中計の達成に対する自信度はいかがですか。

A2. 今の中期経営計画は2016年度から2020年度までで、2019年5月に最終年度である2020年度の目標を発表しました。この目標に対する懸念は自然災害です。再保険の仕組みがありますが、再保険を引き受ける会社も値上げをしてくるので、その負担が翌年度に増えることがあります。そのため、自然災害の影響を100~200億円単位で受けるはずで、それを上回る利益成長を今、計画しています。今の段階では断定できませんが、2020年度の数字は、皆さまの期待に添える数字になると思います。

Q3. 近年、大規模自然災害が多発していますが、業績への影響はいかかですか。

A3. 保険会社がつぶれないかという趣旨であれば、それはまったく大丈夫です。我々は何百年に1度という自然災害も想定しながら資本を積んでいるので、会社がつぶれるよ

うなことはありません。ただ、毎年自然災害が続き、利益が大振れすると、株主の皆様にもご迷惑をおかけするので、変動を抑えるために、再保険や準備金の仕組みがあります。これらにより利益を安定させています。2018年、2019年と利益は下がりましたが、増配は続けており、株主の皆様にご迷惑をかけないように取り組んでいます。中長期でみると、自然災害のブレをカバーできるほど、さまざまな事業に取り組み、リスクや利益を分散させてきています。今後、自然災害がどうなるかは、数多くの科学者が研究しています。我々もそれを待つところです。海水温の変化と台風の巨大化等、科学的な根拠をとらえ、保険会社は保守的に対策を打っていきたいと思います。

以 上