

CFO Message

ERMを高度化し、グループの成長と規律を両立する航路へ舵を取る

代表取締役
副社長執行役員
CFO
工藤 成生

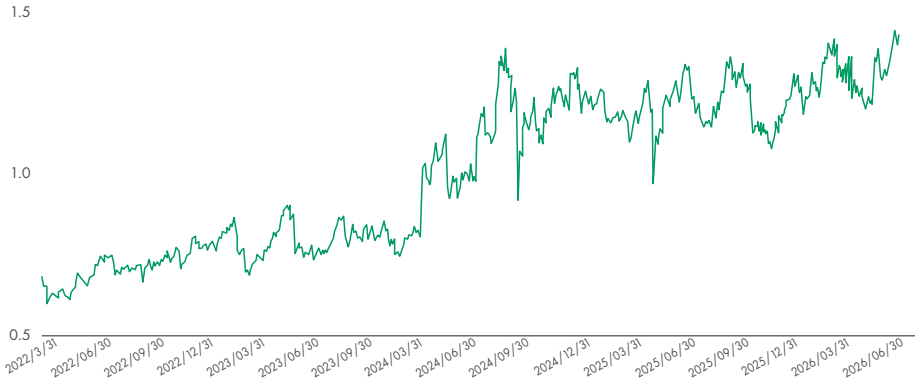
CFOに就任して1年間の感想

CFOに就任して1年間が経ちました。振り返ると、投資家の皆さまとの対話を通じてさまざまなご意見やご指摘を頂戴し、気づきの多い1年でした。

一方で、政策株式削減の加速をお伝えした頃からPBRは1倍を超え、その後のインフォメーション・ミーティングや投資家との個別面談を経るごとに徐々に水準を切り上げてきました。

PBR1倍は通過点であり、これからも引き上げていけるよう、着実に取り組んでいきます。

中期経営計画（2022-2025）以降のPBRの推移（日本基準）



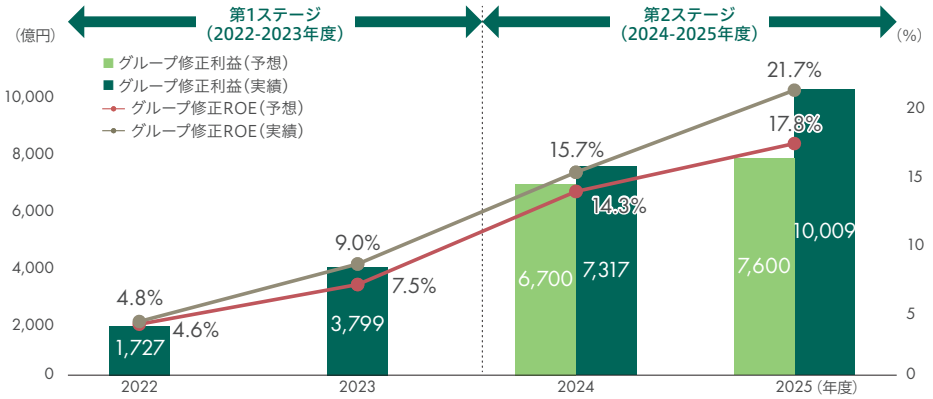
（出所）ブルームバーグ社提供データよりMS&ADホールディングス作成

中期経営計画（2022-2025）の振返り

インフレによる支払保険金の増加などの影響を受けた一方、政策株式売却の前倒しや海外事業の増益により、2025年度のグループ修正利益は目標7,600億円に対して10,009億円、グループ修正ROEは目標16%に対して21.7%と上回る結果となりました。

目標は単に数値を達成するだけでなく内容も重要です。ERMサイクルの高度化により、一過性の要因を除いた本業部分について、W.R.Berkley社及びBarings社への投資効果、並びに国内損害保険会社の合併効果という、2030年にグループの目指す姿を達成するための布石を打つことができたと評価しています。

中期経営計画（2022-2025）のグループ修正利益・グループROEの推移



ERMサイクル

リスク・資本対比の収益性向上のため、事業管理の強化と、グループ資本の有効活用によるERMサイクルの高度化に取り組みました。資産・負債両側の取組みにより中核事業である国内損害保険事業のRORが改善しつつ、海外事業が利益・RORともに主力の事業ドメインへ成長しました。

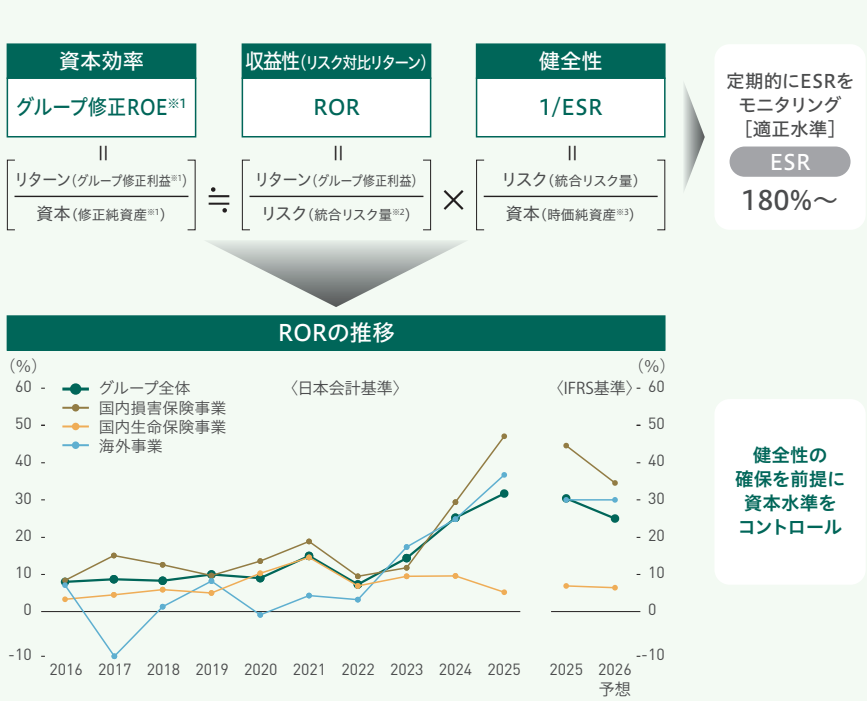
事業・リスクポートフォリオの変革（資産側）

事業管理の強化によりリスク・資本対比の収益性の向上に取り組み、収益性の低い事業から収益性の高い事業へ、規律ある事業ポートフォリオの入替えに取り組みました。具体的には、MS TransverseやW.R.Berkley社への事業投資を行った一方で、介護ビジネスの売却、ハワイ・グアムのローカル事業撤退、Challenger株式の売却などを行いました。

また、政策株式の売却を加速した一方で、外国債券、プライベートアセットにアロケーションするなど、リスクの多様化による分散効果の拡大と収益性の維持・向上を図りました。

事業・リスクポートフォリオの変革（負債側）

国内損害保険事業では、自動車保険や火災保険の料率改定や契約期間の短縮化を進めたほか、新種保険の規律ある引受拡大により保険負債の量的・質的改善に努めました。海外事業では、MS Amlin、MS Reinsuranceのターンアラウンドの中で自然災害リスクのエクスポージャーの削減、不採算種目の撤退や料率引上に加え、相対的にリスクが低く収益性の高い種目の引受けや地域・種目の分散を図るなど、良質な保険負債の獲得と分散効果の拡大に努めました。加えて、W.R.Berkley社のキャプティブ再保険会社やMSIG USAを通じたスペシャルティリスクの獲得が進捗したほか、グループの分散効果も高まりました。国内生保事業においても、収益性の高い商品（収入保障、医療）へのポートフォリオ入替、MSA生命とMSP生命の提携による販売拡大が順調に進捗しています。



※1 グループ修正ROE、グループ修正利益、修正純資産の計算方法は日本基準は P.32 を参照。
※2 200年に1度の確率で当社グループ全体が被る損失の予想額（時価）
※3 修正純資産＋保険負債の含み損益＋その他資本性負債等

グループ資本の有効活用

グループ資本の有効活用、言いかえると、資本アロケーションやキャッシュの創出力については伸びしろがあると考えています。

中期経営計画（2022-2025）でバランスシートは拡大し、収益力は向上しました。2030年度に向けて、グループ内を機動的に資本が行きわたり、成長スピードが加速する期間にしたいと思います。グループが一体となって、リスク・資本対比リターンが高まる、分散効果が拡大できる、キャッシュの創出力の高い領域に資本を投下し、成長投資と還元につなげる一連のサイクルを強化することで、規律あるリスクテイクと成長の加速を実現していきます。

2026年度グループ経営計画、グループの2030年度目指す姿

2026年度グループ経営計画

目標	
修正利益※1	EPS成長率※2
2026年度 5,300億円（含む政策株式売却益 8,000億円）	2025年度～2026年度 4%（年率）（2025年度～2030年度 年平均 11%）
修正ROE※3	ESR
2026年度 10%（含む政策株式売却益 13%）	2026年度 180%以上

※1 IFRS当期純利益に対して、キャッシュベースを重視した調整を加えた利益
※2 除く政策株式売却益
※3 修正利益÷修正純資産（IFRS純資産－AOCI－のれん等残高）

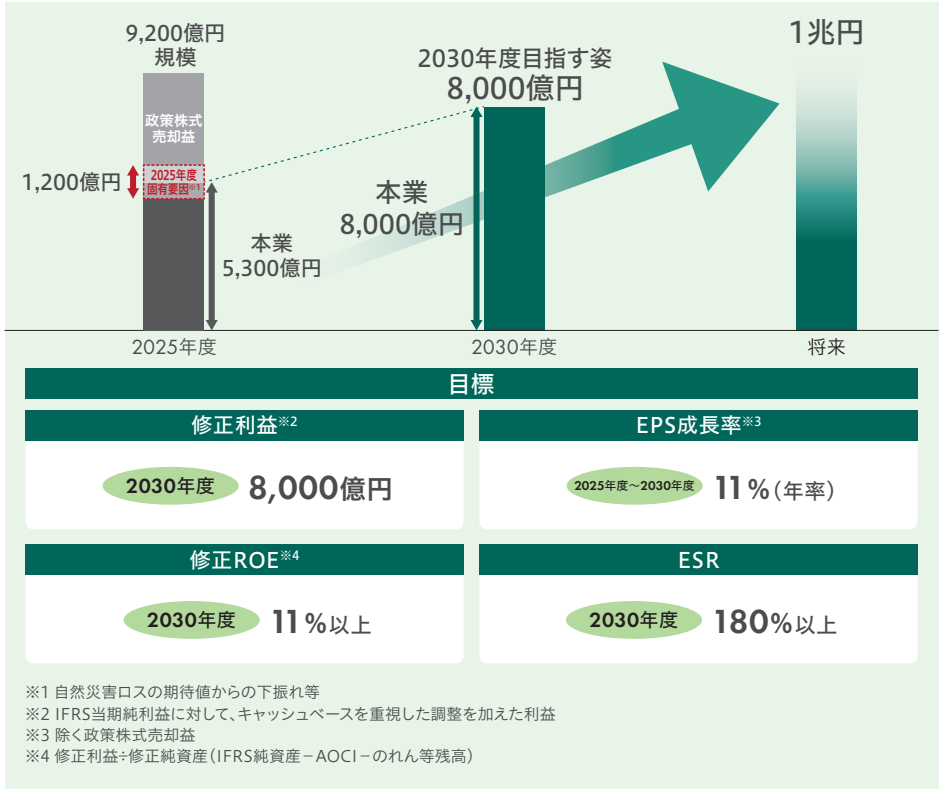
政策株式のない2030年度でも実力で修正利益8,000億円を達成できることをめざし、そこから逆算して目標を定めました。これまで4年間の中期経営計画を策定してきましたが、グループ内外の環境変化が著しい状況に鑑み、今回から単年計画としています。国内損害保険市場は

大きな競争環境の変化に直面しており、合併も控えています。また、海外損害保険市場や資本市場のサイクルも転換点を迎えつつあります。こうした中、1年ごとに変化する環境に的確に対応するために、単年計画を策定し、実行していく必要があると判断いたしました。

グループの2030年度目指す姿の実現に向けて、2025年度のW.R.Berkley社への事業投資、2026年度はBarings社への事業投資、2027年度は国内損害保険会社の合併という布石を打ちました。

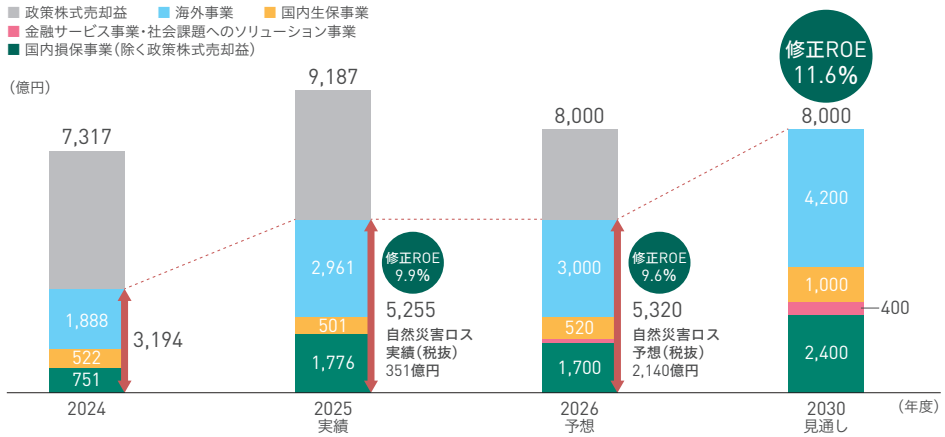
それぞれの事業投資やシナジー取組はこれまで取り組んできたことの延長線上にあり、既に貢献が始まっています。したがって、大型事業投資を行わなくても、2030年度の目指す姿は実現できると考えています。

グループの2030年度目指す姿



※1 自然災害ロスの期待値からの下振れ等
※2 IFRS当期純利益に対して、キャッシュベースを重視した調整を加えた利益
※3 除く政策株式売却益
※4 修正利益÷修正純資産(IFRS純資産－AOCI－のれん等残高)

修正利益※1と修正ROE※2



※1 2024年度のみグループ修正利益(日本基準)。2025年度のグループ修正利益(日本基準)は1兆9億円(除く政策株式売却益:6,076億円)
※2 政策株式売却益を除く

修正利益1兆円・修正ROE15%を見据えて

2026年5月に公表したMS&ADグループ経営計画では事業構造最適化を掲げており、安定的に収益をあげる構造へ変革し、創出した資本を成長につなげていくこととしています。言いかえると、RORが高まる、分散効果が高まるリスクを獲得し、最適なリスクポートフォリオを構築するということです。

そのために、CROをはじめCxOと連携して、グループの成長と規律を両立するERMの仕組みを更に高度化していきます。規律を持って継続的に取り組むことで、おのずと修正利益1兆円・修正ROE15%は近づいてくるはずです。

リスクポートフォリオ最適化(資産側)

政策株式を2029年度末にゼロとするため売却を加速し、順調に進捗しています。既にお示ししているとおり、売却によって得た資金を成長投資としてアロケーションすることで、よりリターンが高く、分散の効いたリスクポートフォリオへと変革していきます。

リスクポートフォリオ最適化（負債側）

投資家の皆さまは株式や債券などに分散投資することによって、それぞれに最適なポートフォリオを構築することができます。このことから、当社グループへ投資してくださる方々が我々に期待しているのは、安定的かつ収益性の高い保険負債をいかに獲得するか、だと考えています。

国内損害保険事業では、これまでも自動車・火災保険の料率改定や契約期間短縮化をはじめ、新種保険の引受拡大、火災・新種保険の適切な料率設定や規律ある引受けのほか、期間損益・財務健全性を重視した再保険調達等により良質なリスクポートフォリオの構築に努めており、今後も継続して取り組んでいきます。海外事業では、MSIG USAやW.R.Berkley社を通じたスペシャルティ種目の引受けの拡大や、当社の強みのあるアジアでW.R.Berkley社との協業を通じた引受拡大により、収益性が高く、地域・種目の分散したポートフォリオを構築していきます。国内生保事業においても、ニーズに応える商品を透明性あるプロセスで提供することで、資本負荷の低い保険負債の獲得を進めていきます。

キャッシュ創出力の強化

CFOとして、リスク・資本対比リターンを高めていくことに加え、利益の質にもこだわりたいと考えています。なぜなら、現地の資本規制で持株会社に配当できない資本や、会計上のノンキャッシュ利益（金融資産の評価損益等）は自由に分配できないからです。この観点で、これまで取り組んできたリスク・資本対比リターンの高いポートフォリオの構築やサイクルマネジメントの徹底に加え、フィービジネスも強化していきたいと考えています。

フロンティング業界唯一のA+格付を持つMS Transverseは、当社グループのキャッシュ創出の土台になると思っています。また、当社グループの国内生保事業は損保系生保No.1であることに加え、順調に成長を続ける海外生保事業は、当社グループの強みです。これらの生命保険はアセットマネジメントとの親和性が高く、再保険・運用委託を通じて、Barings社と掛け合わせることによって、キャッシュの創出に貢献すると考えています。加えて、企業年金市場など安定的かつ高いキャッシュフローが期待できる海外生保領域にも取り組んでいきたいと考えています。

こうして、還元や投資に自由に使えるキャッシュを創出し、スピーディにアロケーションしていくことで、成長性と収益性を高めていけると確信しています。

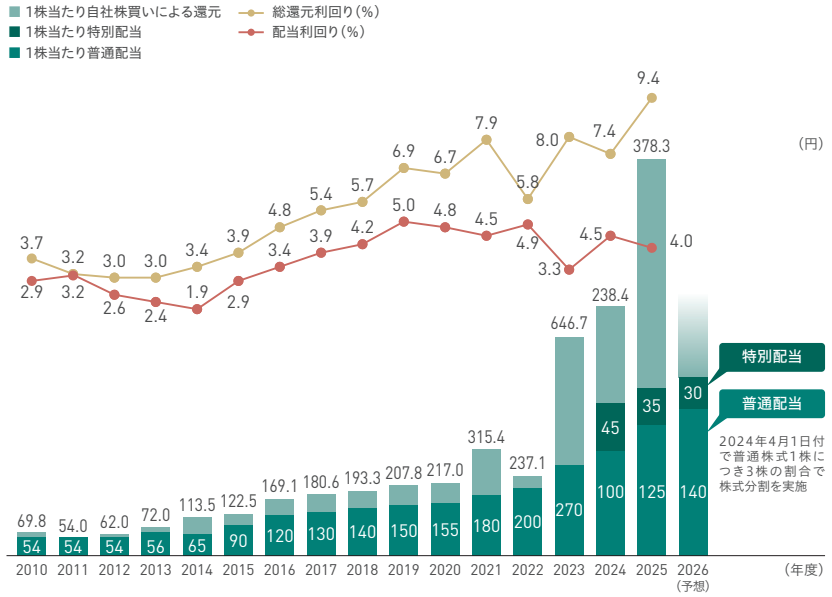
株主還元

株主還元方針は、基本的還元としてグループ修正利益の50%を配当及び自己株式の取得により還元することとし、事業環境、ESRの水準、流動性、株価動向などを踏まえ、機動的・弾力的に追加的還元を実施することとしています。

2025年度の株主還元は、基本的還元として1株当たり年間配当160円（前期比15円増額）に加え、3,250億円（うち基本的還元2,650億円、追加的還元600億円）を上限とする自己株式の取得を決定しました。

今後も累進配当をめざし、魅力的な株主還元を継続していけるよう努めてまいります。

1株当たり総還元額・総還元利回り・配当利回りの推移



資本効率の向上と持続的な利益成長に向けて

グループ修正ROE

当社グループでは、中期経営計画（2022-2025）で掲げる経営数値目標の中でも、「グループ修正ROE」を最も重要な指標として位置付けています。

「グループ修正ROE」は、当社グループが保有しているリスクとリターン（利益）のバランスを示すROR（Return on Risk）及び財務の健全性を示すESRに分解することができます。更にこれらの指標は「グループ修正利益」「統合リスク量」「時価純資産」の3つの要素から構成されています。

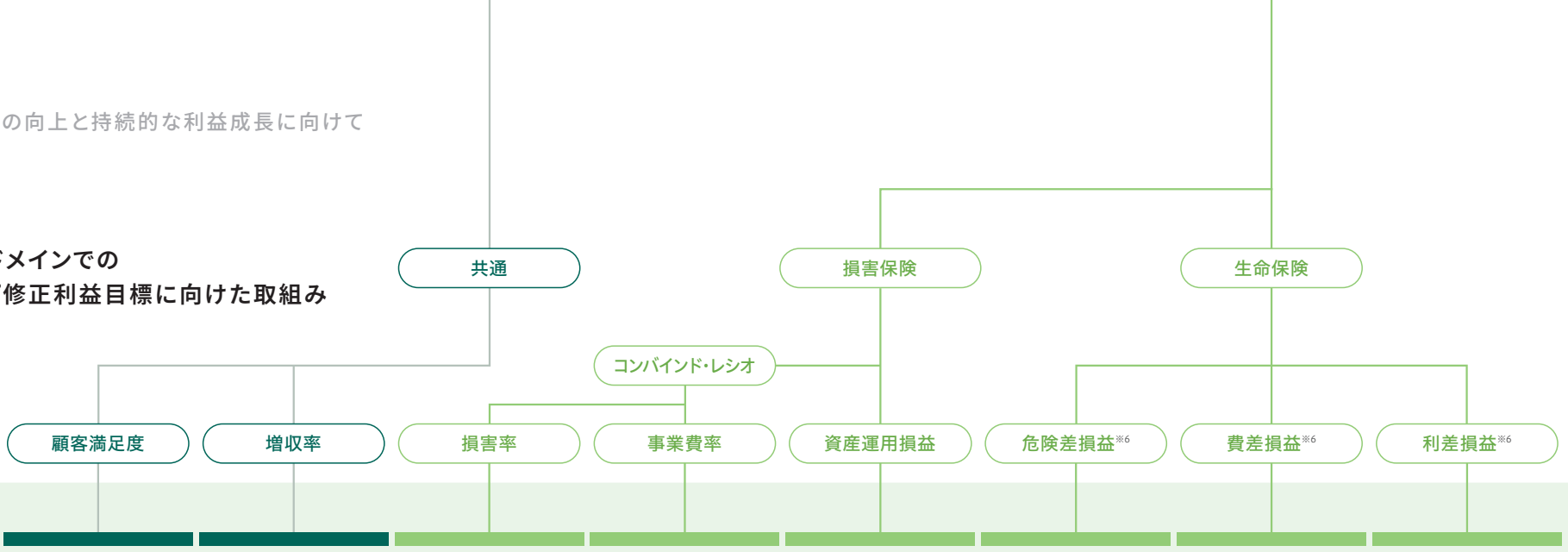
当社グループでは、ERMによってこの3つの要素のバランスを取る経営を行っています（「ERMをベースとしたグループ経営」P.38参照）。

また、各事業ドメインでの活動においては、グループ修正利益の拡大を図るために、部門ごとに評価指標を定め、さまざまな取組みを推進しています。



※1 グループ修正利益＝連結当期利益+異常危険準備金等繰入額−その他特殊要因（のれん・その他無形固定資産償却額等）+非連結グループ会社持分利益
※2 修正純資産 = 連結純資産+異常危険準備金等−のれん・その他無形固定資産
※3 統合リスク量は、保険引受リスク、資産運用リスク、オペレーショナルリスク等を確率論的手法により計量化しています。

各事業ドメインでのグループ修正利益目標に向けた取組み



	顧客満足度	増収率	損害率	事業費率	資産運用損益	危険差損益※6	費差損益※6	利差損益※6
具体的な取組例	• 多様化するお客さまニーズに迅速・柔軟に対応する商品・サービスや、お客さまに寄り添った事故対応の提供 • お客さまとのあらゆる接点における対応力の強化 等	• 変化するお客さまニーズを捉えた新商品開発 • 強固な販売基盤の維持と、多様な販売チャネルの獲得・育成 • 既存契約の維持・拡大と、新規契約の獲得取組 等	• 適正な商品設計 • 不正請求の排除、適切かつ迅速な保険金の支払い • 事故発生防止、損害率低減のための各種アドバイスの提供 • 持続可能な資源の利用 等	• ビジネススタイル変革 • ペーパーレスの推進 • グループシナジーの発揮 等	• 保険負債の特性を踏まえた資産・負債の統合管理 • リスク対比収益の向上 • 適正なリスクコントロール 等	• 提供する保障内容に応じた適切な価格設定 • 商品ポートフォリオ変革 等	• 販売増による収入事業費の増加 • 効率的な業務運営による支出事業費の削減 等	• 収益確保に向けた健全な予定利率の設定 • 負債の特性を踏まえたALM運用並びにリスク管理の高度化 • 運用手法の多様化によるリターンの向上とリスク分散 等
参考指標	• 共通：**お客さま満足度、女性管理職比率、グローバル従業員比率** • 損害保険：事故対応満足度、代理店推奨度、お客さまの声に基づく改善件数 • 生命保険：家族Eye（親族連絡先制度）※4の登録件数、安心お届け日数※5 等	• 共通：営業目標達成率、契約継続率、**グローバル従業員数・比率、社員満足度** • 損害保険：収益指標達成率 • 生命保険：EV増加額、保有契約指標（**契約高**、契約件数、年換算保険料）、損保代理店の生保併売率 等	• リスクサーベイ実施回数、リスクマネジメント関連セミナー・研修の実施回数 • リサイクル部品の活用率 等	• 売上高人件費率 • Web約款選択率 • **GHG排出量、総エネルギー使用量** 等	• 資産運用利回り、ポートフォリオの分散効果 • 政策株式の削減額 等	• 保有契約年換算保険料 • 死亡保険金等増加額 等	• 収入事業費 • 支出事業費（GHG排出量、総エネルギー使用量） 等	• 資産運用利回り、格付け分布 等

■■ 財務・非財務ハイライト P.89-90 参照

※4「家族Eye（親族連絡先制度）」とは、ご契約者だけでなく、事前にご登録いただいたご家族にも、ご契約者と同等の範囲で、保険契約の内容に関する情報開示・提供を行うサービスです。
※5「安心お届け日数」とは、お客さまから新契約だけのお申込みや、解約申出・保険金請求・給付金請求などをいただいてから、当社の事務処理を完了するまでの期間をできるだけ短縮していくための指標で、①新契約成立日数・平均②保険金等支払所要日数・平均③解約返戻金支払所要日数・平均の3つを設定しています。
※6「危険差損益」「費差損益」「利差損益」とは、生命保険会社の基礎的な期間損益の状況を示す指標である「基礎利益」の内訳となっている指標で、3つを合わせて「三利源」と呼ばれています。「危険差損益」は予定死亡率に基づく保険金・給付金等支払予定額と実際の保険金・給付金等支払額の差により生じる損益、「費差損益」は、予定事業費率に基づく事業費支出予定額と実質の事業費支出の差により生じる損益、「利差損益」は、予定利率に基づく予定運用収益と実際の運用収益の差により生じる損益です。



CRO Message

不確実性に対峙し、持続的な成長と企業価値向上を支える

専務執行役員
CRO
浅井 一秋 リスク管理

CROの使命とERMの進化

CROとしての使命は、グループ全体の財務の健全性を揺るぎないものにしながら適切なリスクテイクを支援し、中長期的な企業価値の向上に貢献することだと考えています。

当社グループの社会的責任は、いかなる大規模災害や金融危機が訪れようとも、お客さまに最適な安心をお届けし続けることです。保険金を確実にお支払いすることに加えて、事前のリスク分析・防災・減災、事業の継続支援なども重要な役割だと認識しています。そのために、経済価値ベースのリスク管理を徹底し、揺るぎない健全性を堅持します。十分な資本余力を保つことは、単なる数字の管理ではありません。それは、社会が必要とする「保険引受のキャパシティ」を、どのような市場環境下でも安定的に提供し続けるための、私たちの覚悟の証です。まず「守るべきもの」を確実に守り抜くこと、これが全ての出発点です。

その上で、単にリスクを回避するのではなく、「取るべきリスク」を明確に定義し、資本効率を最大化させることで、持続的な企業価値向上を支える存在でありたいと考えています。

その実現には、現場である「1線部門」、リスク管理を担う「2線部門」、内部監査を担う「3線部門」が、それぞれの立場を尊重しながら同じリスクを一緒に見つめ、考え、対応していくことが重要です。持株会社のリーダーシップとは、傘下の事業会社を管理することにとどまらず、グループ各社とのコミュニケーションを密にし、現場の挑戦を支えながらグループ全体としてよりよい意思決定につなげていくことだと考えています。

ERMについても、単なるリスク管理の仕組みにとどめず、経営判断を支えるプロセスとして更に浸透させることが重要です。さまざまなリスクを正しく把握するためには、最先端の知見やリスクデータ、モデリング技術、定量化の手法などを活用していく必要があります。リスク・リターン・資本を一体で捉え、どの事業にどれだけ資本を配分するのか、どのリスクを再保険などでヘッジするのか、またグループとしてどのリスクを保有していくのかなどを、より合理的かつ戦略的に考えていくことが根幹になります。こうしたERMのフレームワークを定着させることでグループ内の資本を有効に活用し、収益成長と資本効率の向上につなげていきたいと考えています。

こうした考えは、個々の引受け（アンダーライティング）にも通じるものです。例えば、同じ期待損失額となる事故であっても、「発生頻度は低いが、発生時にはおおきな損失を被るもの」と「発生頻度は高いが、1件ごとの損失は小さいもの」とでは、必要とされるリスクプレミアムや資本は異なります。リスクに見合ったリターンを考慮しつつ、リスクを見極め、規律を持った適切なリスクの引受けとコントロールをグループの隅々まで浸透させ、会社全体として適切なリスクテイクを図ることが極めて重要です。

ポートフォリオ変革を支える「成長志向のリスク管理」

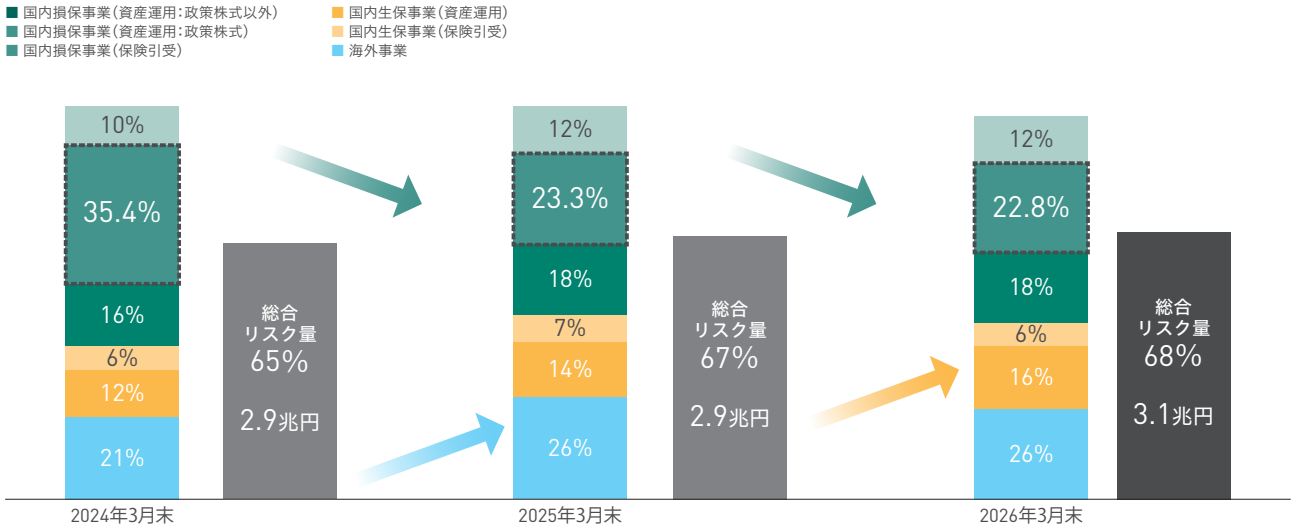
当社グループではグループリスク選好方針に沿って、2029年度末までの政策株式残高ゼロ化を進めています。政策株式リスクが逓減する一方、売却資金をW.R.Berkley社やBarings社を含めた海外事業投資や収益期待資産へ振り向けており、海外事業と資産運用リスクは増加傾向にあります。

海外事業については、グループの成長領域の柱であり、利益成長をけん引する重要な役割を担っています。北米のハリケーンや山火事、アジアの洪水といった自然災害リスクに加え、サイバーリスク、訴訟リスク、地政学リスクなど、地域やマーケットごとの特性を踏まえたリスク管理を行うことが必要です。私もIEC（インターナショナル・エグゼクティブ・コミッティ）のメンバーであるので、各国拠点が持つ知見を活かしながら、海外事業全体を統括するCGOや海外事業のCxOとも密に連携し、グループ全体のリスクポートフォリオのバランスを取ってまいります。

国内生保事業においては、社会課題（資産形成や健康・医療・介護等）解決に向けた商品・サービスの提供とアセットマネジメント事業とのシナジー追求、国内損保・生保間でのクロスセルによる販売拡大・収益力向上に取り組みます。また、資産運用においては、収益期待資産の運用力を強化していきます。

このようなポートフォリオの構造変化の中、リスク管理の重要性はますます高まっています。2030年度に向けて、財務の健全性を維持しつつ、事業特性ごとのリスクとリ

リスクポートフォリオの状況



ターン・相関関係を基に、ROR・VAやその寄与度分析等を行い、CFOと連携して「成長志向のリスク管理・資本戦略」を実践します。これにより、資本効率・リスク対比リターンの向上が図れる分散の効いたリスクポートフォリオの構築をめざし、自信を持って新たな成長領域に投資できる環境を整えていきます。

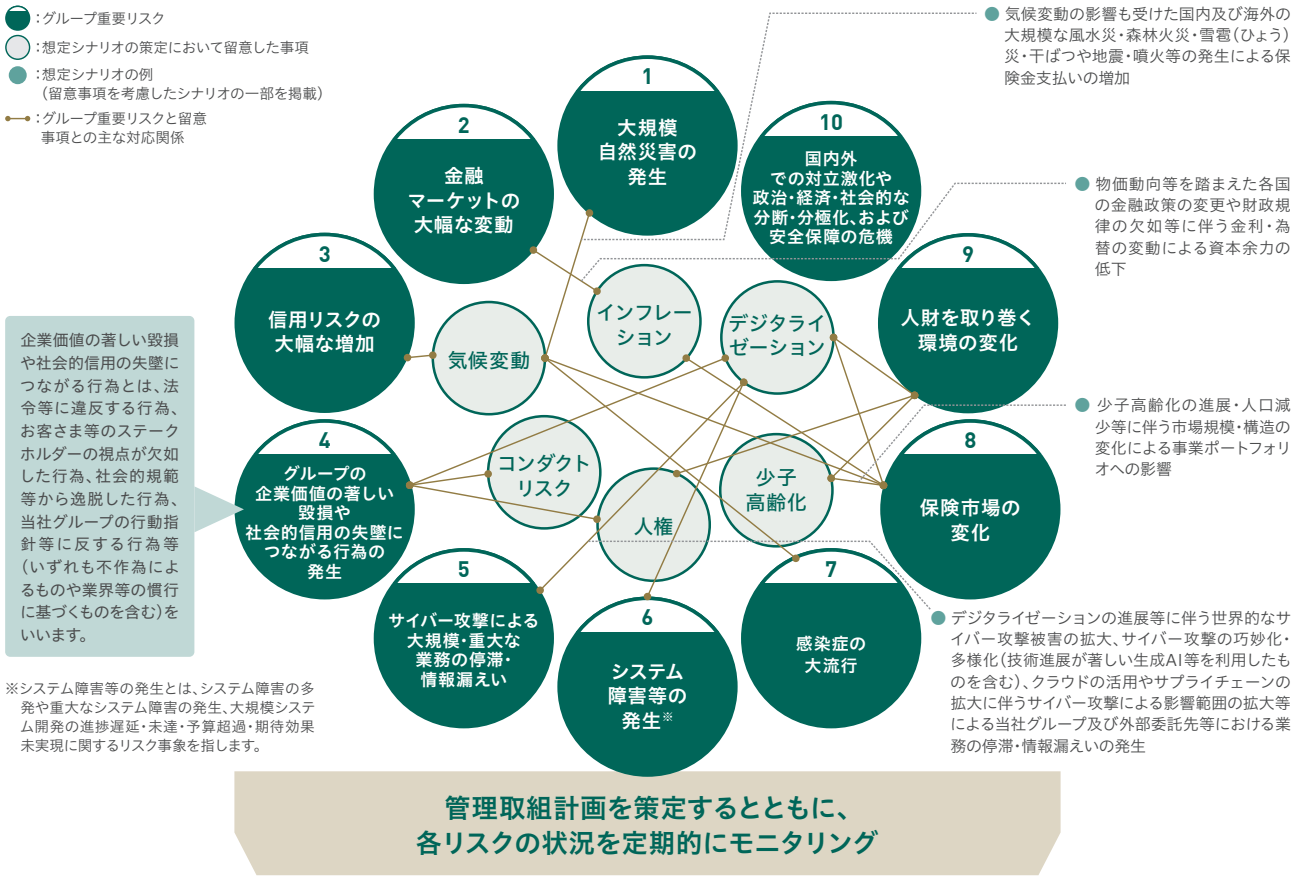
複雑化するリスクへの対応力強化

現在、私たちを取り巻く環境は、これまでにないスピードで変化しています。地政学的な緊張がエネルギー価格や金融市場に影響して経済環境や人々の行動に波及する、AIの進展がおおきな成長機会をもたらす一方でサイバーリスクやガバナンス上の課題も生み出す、気候変動は自然災害リスクにとどまらず社会生活や企業活動にも広く影響をおよぼすといったように、複雑にリスクが連鎖し合う点が現在のリスク環境の特徴です。当社グループは経営への影響の大きい10のリスクを選定し、その管理の強化に努めていますが、個別のリスクを管理するだけでは十分とはいえません。変化の兆しをいち早く察知し、影響を多面的に分析するフォワードルッキングなリスク管理と対応力の強化を図っています。社内の専門性を高めることに加え、学術機関、外部ベンダー、再保険会社、ブローカー、モデリング会社など、社外の多様な知見も積極的に取り込んでいます。

こうしたリスクの予兆検知や計測のレベル向上は、経営や現場が「次の一手」を判断するための論理的根拠になって初めて真の価値を発揮します。

AIやビッグデータ解析といった新たなテクノロジーの活用、あるいは気候変動や再保険市場のトレンド把握など、変化の激しい領域において最先端の知見をタイムリーに取り込み、当社のERMを進化させていきます。

AIの進展は、おおきなチャンスであると同時に、おおきなリスクでもあると認識しています。AIの進展は業務効率化やお客さまへのサービス向上、新たな価値創造に貢献する可能性があるだけでなく、リスク管理の領域でも、膨大なデータ分析、リスクの早期検知、シナリオ分析の高度化などに活用できる領域は広がっていくと思います。一方で、アルゴリズムの偏りやサイバーセキュリティといった新たなリスクも伴います。技術革新のメリットを最大化しながら、そのリスクを厳格に制御するという、デジタル時代にふさわしいガバナンスとリスク管理をCDOとともに確立していきたいと考えています。



「バッドニュースサンクス」のリスク文化を育む

私が最も注力したいテーマの一つが、リスク文化の醸成です。環境が大きく変化する中で、グループの社員一人ひとりがリスクの予兆に敏感になり、それを率直に共有し、よりよい意思決定につなげていくことが不可欠です。その出発点となるのは、現場での気づきをためらわずに発信できる環境づくりです。おおきなリスクが顕在化する前には、何らかの予兆やちいさな気づきがあることが少なくありません。そうしたサインを、「相談すれば一緒に考えてくれる」「支え合える」と感じられる関係性を築くことが、今求められていると考えています。いわゆる「バッドニュースファースト」に加えて、悪い情報ほど率直に伝えられること、また、それを共有してくれたことに感謝する「バッドニュースサンクス」の文化を根付かせていきたいと考えています。

私自身、これまで「2線」であるリスク管理部門に加え、海外部門や経理部門、再保険部門など、どちらかといえば「1線」に近い立場の業務も経験をしております。その経験から、現場の最前線で起きていることを最もよく知っているのは1線のメンバーであり、リスクに最も早く気づき得る存在であると実感しています。だからこそ、1線と2線の間にある壁をできる限り低くし、現場の声が自然に集まる関係を築き、一人ひとりの気づきをグループの強みに変えていきたいと考えています。

当社グループは世界中で多様な事業を展開していますが、国や会社が異なっていても共通するリスクや課題が存在します。また、一見別々に見える事象が実は連鎖していることもあります。兆しを見逃さず、気づいた人が共有し、受け手が感謝し、それぞれが互いにリスペクトし合いながらともに考える。その積み重ねがグループ全体のリスク対応力を高め、不確実性の時代を乗り越える力になると信じています。

また、現場の状況把握だけでなく、会社全体のリスクを分析する数理面、データ分析、サイバー、自然災害、気象など、幅広い専門性の追求も不可欠です。各々の持ち場で専門性を磨き、学び続ける文化をつくることが、グループ全体のリスク対応力を高めることにつながると考えています。

リスクコントロールは、お客さま、株主、そして会社の“持続的な価値の創造”に直結

リスクコントロールは、当社グループの安定のためだけではなく、お客さまや株主の皆さまに安心や価値をお届けする極めて重要な取組みです。

一般的に、ボラティリティ（収益の振れ幅）が大きい事業には、それに見合った高い資本コストが求められます。取るべきリスクを特定・評価した上で、リスクコントロールにより保険事業のボラティリティを適切に管理することで、必要なリスクプレミアムを抑え、結果としてお客さまにはより安定的かつ競争力のある保険料で補償（保障）を提供できるようになります。

同時に、適切にリスクをコントロールすることはESRの向上にもつながります。これにより創出される資本余剰を原資として、株主還元の拡充、あるいは成長投資を通じて中長期的な企業価値・ROEの向上にも貢献できると考えています。

保険会社としては、ポートフォリオの分散効果と再保険を戦略的に活用することで、このリスクコントロールを実現します。もちろん再保険市場にはサイクル（ソフト化・ハード化）が存在しますが、自社の資本コストと再保険コストを比較・検討し、こうした市場環境も考慮した最適なリスクコントロールを追求していきます。

持続的な成長と企業価値向上を支える

5年後、10年後の社会は、今以上に不確実性が高まっていると予想されます。リスク管理の本質は、不確実性をおそれて萎縮することではありません。想定外の事象が起こることを前提に、リスクの分散やコントロールを行いながら未知のリスクを収益の源泉に変えていくことにあります。

私たちがめざすのは、単にリスクを検知して警告を鳴らすだけの装置ではありません。「攻めと守り」が一体となった実効性のあるERM、つまり、健全性を確保したうえでの資本効率の向上を通じ、経営や現場が自信を持って新たな成長領域へ舵を切るための確固たる道標（みちしるべ）です。これにより、お客さまにはいかなる環境下でも揺るぎない安心を提供し、株主の皆さまには中長期的な企業価値とROE向上という形でお応えしていきたいと思います。

その基盤となるのは、やはり「人」であり、「コミュニケーション」であり、「リスク文化」です。全社員がリスクを自分ごととして捉え、気づきを共有し、ともに考え、よりよい行動につなげていく。そのような文化をグループ全体に根付かせることで、私たちは不確実性の時代において、変化を見通し社会のリスクを解決する、「Taking on Risk, Leading the World～リスクに挑み、世界をリードする～」存在となります。

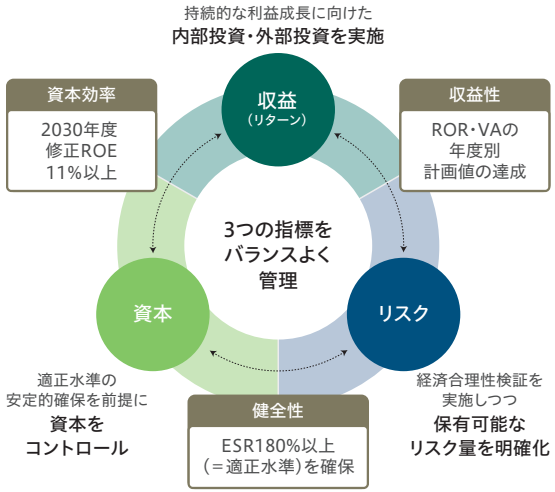
ERM

ERMをベースとしたグループ経営

当社グループでは、ERM(Enterprise Risk Management)サイクルをグループ経営のベースにおき、健全性の確保を前提として、収益力及び資本効率の向上のための取組みを行っています。リスク選好方針等を踏まえて各事業への資本配賦を行い、配賦した資本を活用してリスクテイクを実施し、ROR(Return On Risk)等のモニタリングを通じて、適切なリスクコントロールを行っています。ERM委員会を中心に、リスク・リターン・資本を踏まえた、グループ各事業の評価・管理の高度化に取り組むとともに、政策株式の削減を進め、成長事業への投資など、より資本効率の高い事業機会への資本配賦を機動的に実施し、グループの資本効率の向上を図っていきます。

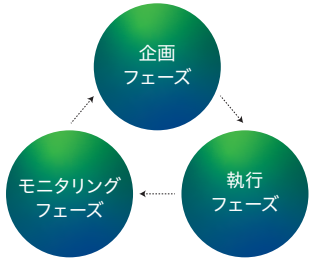
リスク・リターン・資本の一体管理

経営ビジョンを実現するため、グループリスク選好方針に沿ったグループ経営計画に基づき、ERMサイクルをベースにリスク(統合リスク量)・リターン(修正利益)・資本(時価純資産)を一体的に管理し、健全性の確保、資本効率及びリスク対比リターンの向上を図っています。



ERMサイクル

企画フェーズ	❶リスク選好方針等を踏まえた戦略の策定、保有可能なリスク量を確認した上で資本配賦額の設定を行います。
執行フェーズ	❷資本配賦額等をベースに、リスクリミットの範囲内でリスクテイクを実施します。
モニタリングフェーズ	❸財務の健全性、収益性及び資本効率等について定期的なモニタリングを行います。※ ❹モニタリング結果を踏まえ、必要な対応策等を検討・実行します。



※モニタリングフェーズにおいて、修正ROE、ROR、ESR、リスクリミットの遵守状況等を四半期ごとに確認しています。

収益性向上に向けた取組み

健全性を確保しながら資本効率を高めていくため、当社グループでは、各事業ドメインでの下記の取組みを通じて、適切なリスク・リターンの確保を図っています。

商品開発・販売・施策管理	商品・種目別の収支管理 国内損保 自動車保険及び火災保険の料率改定、アンダーライティング強化による収益改善、新種保険の収益拡大を実施 MSA生命※ 販売商品の収益性(新契約CSM及びROR)を確認 MSP生命※ 新規商品の販売開始後及び商品別の収益性の検証 ※MSA生命:三井住友海上あいおい生命　MSP生命:三井住友海上プライマリー生命
海外事業戦略	IECを中心とした新たな事業管理体制で、利益水準の引上げ・収益変動のコントロール・資本効率の向上に向けた取組みを推進
保有・再保険方針	財務健全性と期間損益の安定性を維持し、収益性向上に資する保有・出再スキームの構築 海外自然災害に係る正味保有リスク量の抑制に努める
資産運用戦略	グローバルな資産運用態勢強化、グループ各社の運用機能の持株会社への集約で運用基盤の強化を図り、「危機の予兆管理、分散、深度ある分析」に基づく質の高いリスクテイクを進める

RORの推移 P.29 参照

リスク管理態勢の強化

リスク管理態勢の強化	コンダクトリスクを定義し、既存リスク管理フレームワークに組み込むとともに、グループ内の連携や社外有識者の知見を活用して、潜在するリスクを幅広く把握する態勢を強化
フォワードルッキングなリスク検知・対応力の強化	外部環境・内部環境の変化を注視し、リスクの予兆や複合的なリスクを早期に検知、グループ内で共有して迅速に対応する態勢を強化
リスク文化の醸成	企業価値の向上と持続的な事業運営を支えるガバナンスの基盤として、健全なリスク文化を一層醸成

政策株式の保有ゼロ

政策株式※1の更なる削減取組
政策株式の削減を加速し、2030年3月末に保有ゼロを実現する。これによりリスクの削減と資本効率の向上を図る。 修正利益の50%還元は維持しつつ、政策株式の売却によって得た残りの資金は成長投資等(事業投資、AIDX※2・システム投資、収益期待資産等)へ活用する。

※1 保険商品やサービスの開発などの事業投資、又は純投資株式としての保有の合理性が認められる銘柄を除く
※2 AI Digital Transformation



CHRO Message

社員のWell-beingを起点に、グループ一体で人財戦略を推進する

副社長
執行役員
CHRO
田村 悟 人財戦略

2030年度の目指す姿の実現に向け、MS&ADグループは「スキル発揮」「人財ポートフォリオ」「Well-being」の3つを柱とした人財戦略を推進しています。社員の幸福と企業価値向上の好循環を生み出し、世界をリードするグループをめざします。

3つの柱で人財戦略を進化させる

当社グループは、2030年度に目指す姿の実現に向けて、人財戦略を大きく進化させようとしています。その中心にあるのが、「スキル発揮」「キャリア形成」による社員の成長、経営戦略と連動した「人財ポートフォリオの構築」、そして「Well-being」の向上という3つの柱です。

この3つは独立した施策ではなく、相互に深く関係しています。人財戦略は、会社が一方的に社員へ提示するものではなく、会社と社員の目線を合わせ、ともに実現していくものです。社員が自らキャリアを描き、必要なスキルを身に付け、発揮することで成長する。その成長が人財全体のレベルアップや適材適所につながり、結果として会社の成長戦略に結び付く。そして、働きがいや働きやすさ、心身の健康、処遇の向上を実感できる環境整備とあいまって、社員のWell-beingが高まる。こうした循環をつくることが、人財戦略の基本です。

中でも、私は社員のWell-beingを重視しています。Well-beingが高まれば、エンゲージメントや生産性も向上します。その結果、社員が高い付加価値を生み、業績向上、処遇改善、成長機会の拡大へとつながっていく。企業価値の向上とは、こうした好循環の先にあるものです。

Well-beingには、健康、人間関係、経済的な安定など多様な要素がありますが、働く上で特に重要なのは、自分の意思でキャリアを選び取れることです。もちろん、希望が全てそのまま実現するとは限りません。しかし、業務内容やポジションごとに求められるスキルが明確になり、社員がそれを理解し、習得・発揮できれば、キャリアの選択肢は確実に広がります。会社としても、社員の意向やキャリアプランを把握し、会社のニーズとのミスマッチを防ぐ人事運営を進めていきます。

この考え方をグループ全体で実装していくためには、人財ポートフォリオの可視化が欠かせません。中長期的な目指す姿を実現するために、どの領域で、どのような専門性を持つ人財が、どれだけ必要なのか。重要ポジションに求められるスキルは何か。そうしたことを明確にし、グループ横断で共有することで、社員の成長機会と会社の成長戦略を結び付けていきます。

人財戦略を経営の中心で議論する

人財戦略を実効性あるものにするには、人事部門だけで制度を設計し、経営に諮るという従来の進め方だけでは十分ではありません。事業戦略を担う部門と人事部門が、早い段階から課題認識を共有し、経営戦略と人財戦略を一体で議論する場が必要です。そのため、2026年度から人財戦略会議及び人的資本投資会議の運営を開始しました。

人財戦略会議は、経営メンバーが、それぞれの担当領域を越えて、グループ全体の成長に必要な人財のあり方について率直に意見を交わす場です。人事部門では見えにくい問題意識や、各事業部門が感じている課題を共有し、経営戦略と人財戦略の連動を高めていくことが狙いです。

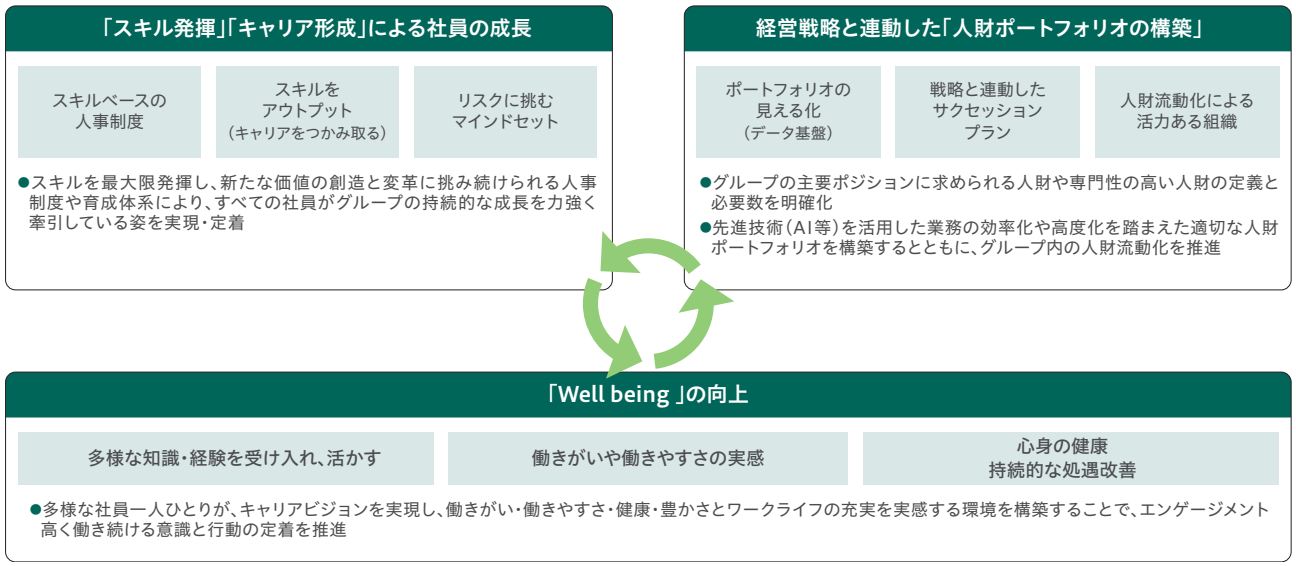
今後は、グループ全体の人財により高度な活躍をしてもらうことが重要になります。各事業会社が採用した人財であっても、グループ全体で見れば、専門性や経験をより効果的に活かせる場があるかもしれません。人財が足りている会社と、必要な人財を十分に確保できていない会社がある場合なども、各社の事情を踏まえつつ、グループ最適の配置に踏み込む必要があります。それが経営効率や成長力の向上につながります。

また、AIをはじめとする技術の進化によって、人が担う仕事や求められるスキルは急速に変わっています。将来を正確に予測することはできませんが、一定の仮説を持ち、人財像やスキルを見直し続ける必要があります。人財ポートフォリオは、経営環境や事業戦略の変化に応じて更新し続けるものです。

人的資本投資についても、透明性ある意思決定プロセスを整えていきます。各部門におけるビジネスモデルの変革の実現に向け、必要な人財やスキル、投資効果を明確にし、経営として判断する。人的資本への投資を、単なるコストではなく、成長戦略を実現するための投資として位置付けることが重要です。

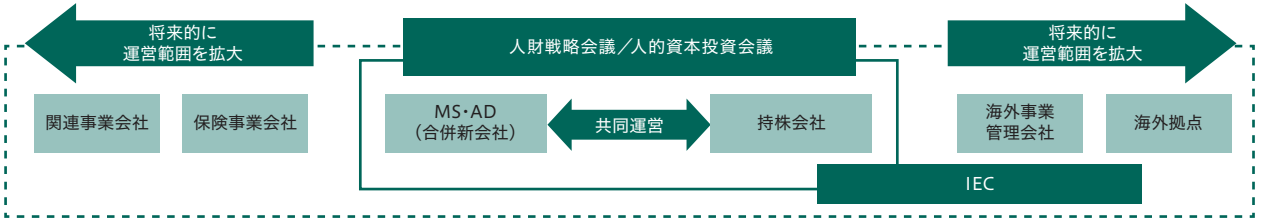
人財戦略の3つの柱

国内外で経営戦略を実現する人財ポートフォリオの構築に向け、社員自らがキャリアを形成できる人事制度・育成体系を導入する



戦略実行体制の整備

体制	概要
人財戦略会議	●事業戦略を担う部門と人事部門の双方が責任をもって主体的に人財戦略の検討に取り組み、適時適切に情報発信する体制を構築する。
人的資本投資会議	●様々な人的資本投資を通じて、各部門発の挑戦的なビジネスモデル変革の実現を支援するとともに、透明性のある人的資本投資の意思決定プロセスを確立する。



※順次、MS・AD（合併新会社）以外にも運営範囲を拡げるとともに、IECとの関係等も整理を進める。

課題を見つめ、グループの一体感を高める

一方で、課題もあります。当社グループは多様な事業会社から成り立ち、それぞれが異なる歴史や人事制度、企業文化を持っています。国内中核損保会社の合併を控える中で、グループの一体感をいかに高めていくかは、人事領域におけるおおきなテーマです。

これまでは、三井住友海上とあいおいニッセイ同和損保が併存していましたので、人事制度や人事運営の違いなどもあり、共通の考え方を浸透させることは容易ではありませんでした。今後、合併新会社の誕生で一体感はより一層高まるでしょう。ただ、それだけにとどまらず、人事運営の基本となるグループ共通のフィロソフィーをつくり上げていく必要があります。

その中心に据えるのが、スキルを軸とした人事の考え方です。制度を全て同じ形に統一することが目的ではありません。事業特性は各社それぞれですが、社員一人ひとりにきめ細かく寄り添い、適切に評価し、キャリア形成を支えるという基本的な考え方は共有できるはずです。グループとしての人事の軸を明確にし、各社の実情に応じて展開していきます。

エンゲージメントの向上に向けては、社員意識調査やエンゲージメントサーベイによって結果を確認するだけでなく、課題を深掘りし、改善につなげていく必要があります。特に国内損保事業では、業務改善計画の実行を通じて、保険本来の提供価値で勝負することを徹底します。若い社員の中には、損害保険会社として社会に貢献したいという思いを持って入社したにもかかわらず、保険本来の価値提供とは距離のある業務に違和感を持つ人もいたかもしれません。業務の無駄をなくし、社員が仕事の意義を実感できるようにすることが、エンゲージメント向上にとって大切なことです。

保険会社としての価値を提供するために必要なスキルを磨き、お客さまや社会に向き合う。その実感が社員の使命感を高め、グループ全体のカルチャーにもよい影響を与えるはずです。課題を改善の機会として活かしていくことが、企業文化をよりよくするために必要です。

「スキル」を軸に、社員の成長実感を高める

スキル型人事制度は、社員の成長実感を高めるための重要な基盤です。欧米で一般的に語られるジョブ型人事制度は、職務を明確にする一方で、日本の組織にそのまま導入すると、ジョブディスクリプションに書かれていないことは自分の仕事ではない、という受け止めにつながるおそれがあります。当社グループがめざすのは、そうした制度を単純に移植することではありません。

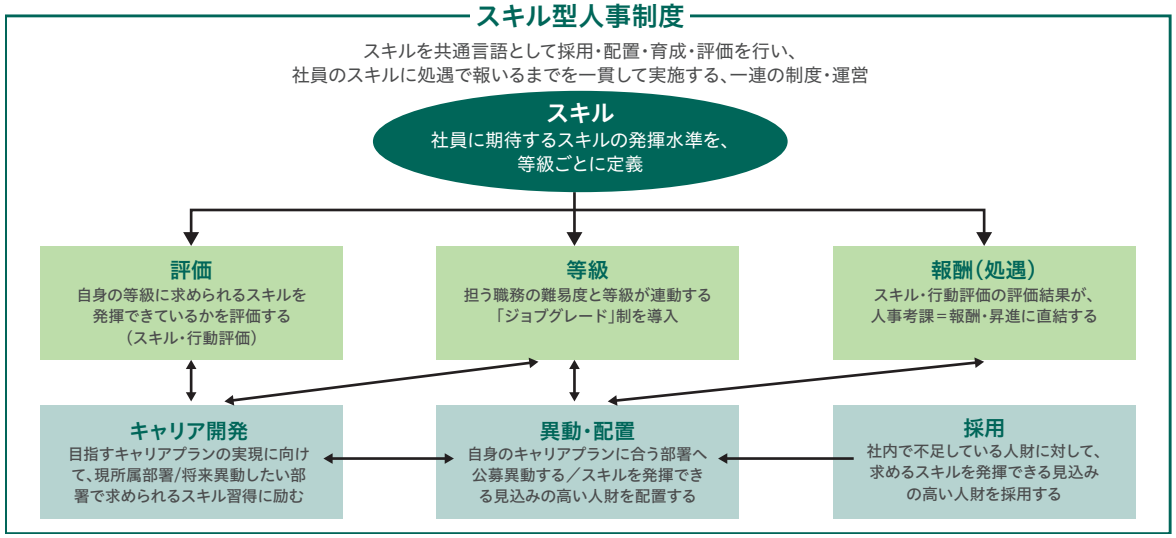
私たちが重視しているのは、仕事に必要なスキルをきめ細かく定義し、社員が自分の現在地と成長の方向性を理解できるようにすることです。漠然と「経験を積む」のではなく、「このスキルが身に付いた」「このレベルに到達した」と実感できる形にする。特に若い社員にとって、自分の成長が見えることは、働きがいやエンゲージメントの向上につながります。

スキルを明文化すれば、各ポジションに必要な人財要件も明確になります。社員は希望するキャリアに必要なスキルを理解し、習得に向けて努力できる。会社は、その発揮状況を評価し、フィードバックできる。こうした仕組みを通じて、社員の自律的なキャリア形成と会社としての適材適所を両立させていきます。

既に一部の事業会社では制度運営が始まっていますが、今後のグループ展開では、各社の歴史や事業特性を踏まえる必要があります。例えば、キャリア入社者が多く、もともとジョブ型に近い運営をしている会社では、スキル型

「スキル型人事制度」の全体像

「スキル型人事制度」とは、スキルを共通言語とした一連の制度・運営を指す



スキルの種類

スキルには、共通のスキル・マネジメントスキル・職務スキルの3種類が存在

スキル分類	定義	スキル例
共通スキル	●社員に共通して求められるスキル ●グループのミッション・ビジョン・バリューや行動憲章をもとに、全社員がプロフェッショナルとして発揮すべき“行動基盤”を言語化したもの	●考え抜く力 ●伝える力・聴く力 ●チームで働く力 ●変える力/変わる力 ●やり遂げる力
マネジメントスキル	●管理職に共通して求められるスキル ●組織として成果を上げるために必要な“運営・チームマネジメント力”を言語化したもの	●目標を考え、実現する力 ●個を活かす力 ●組織を動かす力
職務スキル	●部門の業務遂行に求められるスキル ●各部門の専門性を高め、担当領域で成果を出すための“固有の専門能力行動基盤”を言語化したもの	●アンダーライティング力 ●リスクマネジメント提案力 ●社会課題の発見・解決提案力 ●成長市場開拓力 ●グローバル対応力

の考え方との組合せを丁寧に検討しなければなりません。一律に展開するのではなく、共通のフィロソフィーを保ちながら、各社に合った形にしていくことが大切です。

海外事業でも、グローバルベースの人事制度やタレントマネジメント体制の構築は急務です。海外事業の成長に伴い、大手グローバルピアと伍して戦える人財を安定的に確保する必要性は高まっています。

今後は、海外のキーポジションに必要な人財を明確にし、国内外を問わず幅広いサクセッションプランを整備します。日本人社員にも、海外のキーポジションで活躍できるよう、グローバルな成長機会をキャリアプランに組み込み、必要なスキルを身に付けていくことが求められます。人数だけでなく、質を伴った人財育成を進めることが重要です。

自らキャリアを描き、変革に挑む人財へ

2030年度に目指す姿を実現するために必要なのは、自らキャリアを描き、必要なスキルを身に付け、発揮し、新たな価値の創造と変革に挑み続ける人財です。会社に言われたことをこなすのではなく、自分自身の意思で成長の方向性を考え、リスクに挑み、周囲を巻き込みながら未来を切り開く人財です。

もちろん、会社側にも責任があります。必要なスキルを明確にし、成長機会を提供し、公正に評価し、挑戦を後押しする環境を整えることは会社の役割です。一方で、社員にも、自分のキャリアを自分で考え、つかみ取る姿勢が求められます。会社が全てを用意するのを待つのではなく、自ら学び、手を挙げ、可能性を広げていく。その自己責任の意識が、これからの時代にはますます重要になります。

MS&ADグループは、「Taking on Risk, Leading the World～リスクに挑み、世界をリードする～」というタグラインを掲げています。これを実現する主体は、社員一人ひとりです。社員がスキルを磨き、キャリアを自ら切り開き、変革に挑む、それを通じて自らの成長とWell-beingを実感する。その力をグループ全体の成長へとつなげることが、CHROとしての私の使命です。

人財戦略は、経営戦略と大きく重なるべきものです。社員の成長が企業価値を高め、企業価値の向上が更に成長機会を広げる。その好循環を確かなものにするために、グループ一体となって人財戦略を推進していきます。

CGO Message

グループ最適経営で海外事業を次の成長ステージへ導く

専務執行役員
CGO
森本 浩徳 海外事業戦略

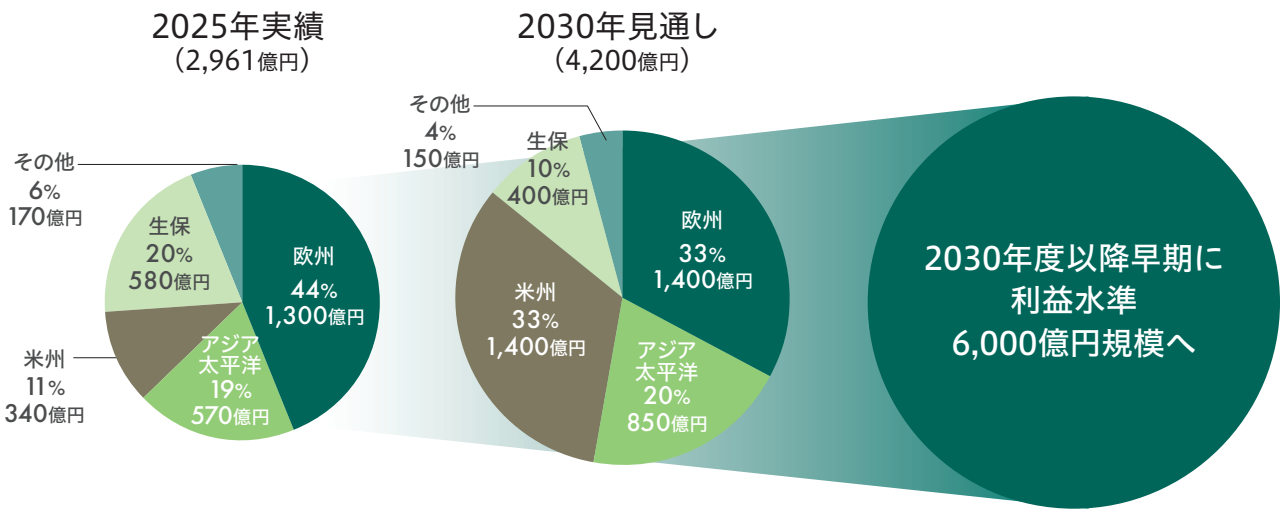


次の飛躍に向け、いま変革を進める

当社グループの海外事業は、長年にわたる事業基盤の整備と、欧米を中心とした収益構造改革の成果により、着実に成長してきました。特に近年は、MS AmlinやMS Reinsuranceの再建や事業基盤拡充、米国ローカルビジネスへの本格参入などが進み、2025年度には修正利益が約3,000億円の水準に達しています。海外事業はグループ全体の成長をけん引する中核事業へと、その位置付けを大きく高めています。

一方で、事業が成長したからこそ見えてきた課題もあります。各地域・各社が自らの強みを活かし、個社単位で最適な経営を追求してきた結果、米国市場等において、グループ内で対象とする顧客層や保険種目が重なる場面が出てきました。また、引受基準やリスク集積管理についても、個社ごとの考え方を尊重する従来型の経営モデルだけでは、グループ全体としての収益力や資本効率を十分に高めきれない場面が生じています。

海外事業修正利益における地域・事業分布の状況（IFRS・概算値）



これは、成長の過程で想定された課題でもあります。海外事業の収益基盤が安定し、各拠点がそれぞれに力を付けた今だからこそ、次の成長に向けた変革を実行できると捉えています。従来の連邦型の経営から、グループ横断の視点で経営資源を最適に配分し、収益力を更に高める「グループ最適経営」へ移行することが、トップティアのグローバルプレーヤーをめざすためには不可欠と考えています。

2030年度に海外事業で修正利益4,200億円を達成し、その先には6,000億円規模を展望しています。この目標は、単に事業規模を追うものではありません。地域や種目、顧客セグメントを分散し、引受規律を強化し、資本を効率的に活用することで、持続的に利益を創出できる事業体へ進化する。そのための変革を、いま本格的に進めています。

IEC・海外事業CxO体制を始動

第一段階として、2026年4月にInternational Executive Committee、略してIECを設置しました。IECは、海外事業に関する経営課題を、グループ最適の視点で専門的に議論し、推進していくための会議体です。これまで海外事業の経営論議は、グループ全体の経営会議や取締役会の中で行われてきました。しかし、海外事業の修正利益（除く政策株式売却損益）がグループの過半を占めるようになった今、グローバルマーケットに向き合い、事業の現場を熟知する人財が、より深く議論して施策の実現まで責任を持つ体制が必要だと考えました。

IECのメンバーは14名で構成され、そのうち8名が外国籍人財です。CGOである私に加え、グループのCFOとCRO、そしてADの海外事業担当役員が参画し、持株会社としてのガバナンス機能を担います。また、ロイズや再保険、米国事業等で豊富な経験を有する経営人財をアドバイザーとして登用し、各領域での施策の推進を後押しします。更に、機能別に7名の海外事業CxOを配置しました。戦略、財務・運用、引受、リスク管理、人事、IT・オペレーションのそれぞれの専門領域において、グループ横断で事業管理を推進する役割を担います。

海外事業CxOには、単に経験がある人財ではなく、トラックレコードを持ち、変革を実行できる人財を選抜しました。多くは当社グループの海外事業会社でCxOとして成果をあげてきた人財であり、当社のカルチャーや事業の進め方を理解しています。同時に、グローバル市場の実務に精通し、専門性の高い議論を主導できる人財でもあります。私は、この変革を成功させるために「やれそうな人」ではなく、「やりきる人」を集めたと自負しています。

IECでは、ディストリビューション（販売チャネル）やグループシナジー、事業投資、引受方針、リスク集積管理、ブランド戦略など、海外事業の成長に直結するテーマを議論します。例えば、欧米市場では大手ブローカーの影響力が非常に大きく、各拠点が個別に向き合うだけでは十分ではありません。グループとして「One face, one message」で相対し、戦略的なパートナーシップを構築することが重要です。また、グループ各社が持つ優れた引受ノウハウやデ

ジタル活用の好事例を共有し、必要な場合には標準化して横展開することで、グループ全体の競争力を高めていきます。

ただし、全てを一律にそろえることが目的ではありません。各地域・各社には、それぞれの市場特性や強みがあります。大切なのは、「Common as Possible, Different as Necessary」の考え方です。共通化できるものはできる限り共通化し、必要な違いは尊重する。これにより、個社の強みを活かしながら、グループ全体として最も高い成果をめざします。

海外事業管理会社の設立により専門性と求心力を更に向上

次の段階として、2027年4月に海外事業に特化した管理会社「MSIG International」を設立する予定です。これは、IEC・海外事業CxO体制を更に発展させ、グローバル水準の事業管理体制を確立するための重要なステップです。

MSIG Internationalは、海外事業を専門に管理・推進する組織として、明確な権限と責任を持ちます。本社は東京に置きますが、ロンドン、ニューヨーク、シンガポールなどにも拠点を設け、各地域の優秀な人財を柔軟に登用できる体制を整えます。グローバル市場でトップクラスの人財を惹き付けるには、本人の専門性が正当に評価され、自らの役割、権限と責任が明確であることが不可欠です。海外事業に特化する管理会社を置き、海外マーケットの標準に沿った報酬・人事制度を整備することで、社内外から多国籍の高度専門人財を集め、活躍できる環境をつくります。

同時に、MSIG Internationalは、日本本社の人財育成にとってもおおきな意味を持ちます。これまでのいわゆる日本型ゼネラリストの育成だけでは、グローバル保険市場で求められる専門性に十分に対応できないほど事業環境が大きく変化しています。今後は、本社人財も海外事業の仕組みの中に組み込み、海外事業CxOのもとで実務を担うことで、専門性と経営感覚を実践的に磨いていきます。日々の業務は英語で行い、評価もグローバルな基準で行われる。こうした環境に身を置いてもらうことで、将来の海外事業経営人財を計画的に育成し、次世代のCxO候補となる人財プールを広げていきたいと考えています。

MSIG Internationalの設立は、単なる組織再編ではありません。ブランド力や求心力、意思決定力を高め、海外事業を一つの事業体として進化させるための基盤づくりです。当社グループの海外事業は、アジア、欧州、米州、ロイズ・再保険など、多様な事業の集合体です。この多様性はおおきな強みである一方、グループとしての方向性をそろえなければ、力を十分に発揮できません。MSIG Internationalを軸に、海外子会社の力を束ね、グループ全体としての存在感を高めていきます。

IECメンバー（14名うち8名が外国籍人財）

持株CxO/AD 社海外担当役員 4名

- CGO 森本 浩徳：MS社にて海外事業経験30年以上 2024年よりグループ海外事業を統括
- CFO 工藤 成生：MS社にて経営企画部長や商品・サービス本部長を歴任
- CRO 浅井 一秋：AD社にて国際管理部長や再保険部長を歴任
- AD社海外事業担当役員 土居崎 寿滋：AD社にてテレマティクス・モビリティ事業開発部長や自動車保険部長を歴任

地域横断事項所管 持株会社役員 3名

- CGOアドバイザー /WRB 取締役 アンドリュー・キャリエ：Kiln、Argo、Everest Re等 業界経験40年以上 前MS Amlin CEO
- 元受事業会社変革所管 ピーター・マッケナ：AIG、Ryan Specialty等 業界経験30年以上 現MSIG USA CEO
- GRV設立・運営所管 ロバート・ヴィースト：Swiss Re再保険部門COO等 業界経験30年以上 現MS Re CEO

海外事業CxO 7名（持株会社・海外事業企画部所属）

- Co-CSO 江間 圭介：持株・海外事業企画部長 MS社にて海外事業経験25年以上
- Co-CSO クレメンス・フィリッピ：Allianz等にて 業界経験25年以上
- CHRO 佐藤 貴史：持株・執行役員兼人事部長 MS社にて米国VC事業共同トップや人事部長を歴任
- CFO/CIO リース・ロンバーデュモン：AXAアジア地域CFO等にて 業界経験20年以上
- CUO ブライアン・ボトキン：AIG引受部門等にて 業界経験30年以上
- CRO ヴィシャル・デサイ：英国保険当局にて約20年 リスク管理業務を所管
- CITO アルベルト・ベルガ：Amlin買収時のオペレーション統合指揮やMS Amlin COOを歴任



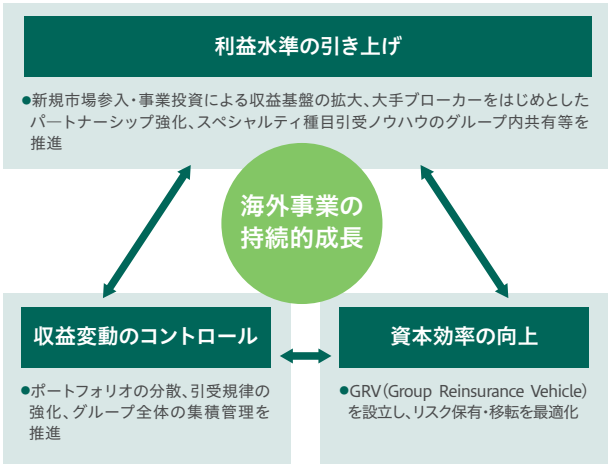
収益性・資本効率を高める好循環へ

新たな事業管理体制が生み出す価値は、大きく3つあります。第一に、利益水準の引上げです。海外事業全体のポートフォリオを俯瞰して、成長余地の大きい市場への参入や事業投資機会の捕捉を行うことで、収益基盤を強化します。また、グローバルブローカーやグローバルピアとの連携を強化することで、高収益案件へのアクセスを高めます。特にWRB社との提携の推進や、各海外子会社が持つスペシャルティ種目の引受ノウハウを、グループ内で共有し、案件選別力を一段と高めていきます。

第二に、収益変動のコントロールです。地域や種目を横断した分散を進めることで、自然災害や市場サイクルの影響を抑え、安定的な収益基盤を構築します。個社ごとに異なっていた引受基準を適切に標準化し、引受規律を強化することで、不採算案件や大口損失リスクを抑制します。加えて、グループ全体での集積管理を高度化し、リスク量をより精緻に把握・コントロールしていきます。

第三に、資本の有効活用です。グループ保有・再保険スキームを活用し、リスク保有と移転の最適化を図ります。バミューダに設立予定のGroup Reinsurance Vehicleは、その取組みの重要な柱となります。収益性の高いリスクをグループ内に適切に留保し、外部再保険や第三者資本の活用も含めて最適な保有構造を設計することで、資本をより有効に活用できます。

新しい事業管理体制下で資本配分と事業管理を一体的に運営し、収益性と資本効率を高める好循環を実現していきます。



MS&ADならではのグローバル経営モデル

当社がめざす海外事業管理体制は、欧米のグローバルピアとも、日系他社とも異なるものです。欧米大手社の場合、マザーマーケットと海外マーケットの市場特性に共通点が多く、海外事業だけを独立して管理する必要性は相対的に低いと考えられます。一方、日本の損害保険市場は、代理店ネットワーク、自動車保険を中心とするリテール分野、商品ラインアップやスペシャルティ種目の浸透度などにおいて、欧米とは異なる特徴を持っています。だからこそ、海外マーケットに適合した戦略を立案・推進する専門的な体制が必要です。

また、当社グループの海外事業は、アジア、欧州、米州がそれぞれ異なる歴史と強みを持って発展してきました。一方で、現法間で市場が重なる領域もあります。だからこそ、所属する個社の利害から独立した専任の海外事業CxOを置き、One Teamとして本社主導・グループ最適の経営モデルを追求することが、当社グループの力を最大化する最も有効な方法だと考えています。

この変革は、当社グループのタグラインである「Taking on Risk, Leading the World～リスクに挑み、世界をリードする～」に込めた思いそのものです。変化や困難に正面から向き合い、世界に広がる事業基盤を通じて高品質なソリューションを提供する。海外事業で大切にしてきた「Embrace the Change」の価値観を体現する取組みでもあります。

損害保険は14世紀に生まれた海上保険を起源としており、複雑な国際輸送に伴う貨物や船舶のリスクを引き受け、柔軟な発想で市場を世界へ広げてきました。このような高い国際性に加えて、長い歴史、幅広い商品ラインアップ、高い財務健全性を持つ日本の損害保険業界は、産業界の中でもグローバル市場でリーディングプレーヤーとなる潜在力があると信じています。当社海外事業の管理体制を変革し、収益力とグローバルプレゼンスを更に高め、世界中のお客さまに選ばれる保険グループとなることで、損害保険自体の価値・創造を社会に更に広げていくことにも貢献していきたいと考えています。



アンダーライティング組織の変革

当社の海外事業は新たな成熟段階に入りました。今後も持続的な成長のため、強固な連携や高い透明性、規律ある保険引受が求められます。この進化に伴い、海外事業体制の一部として海外CUOオフィスを設置しました。海外CUOオフィスは、地域ごとのポートフォリオパフォーマンスを最大化し、グループのリソースを結集してお客さまのリスク管理を支援するための組織です。

海外CUOの役割は、この成長を持続可能なものにするだけでなく、更に拡大させ、グループ全体の戦略的な目標と一貫性を持たせることです。

アンダーライティングプラットフォームの統合

これまで当社の海外事業は、現地の優れた能力と、起業家的な実行力によって発展してきました。今後はこれを土台に、グループ全体を一体的に運営できるモデルへ移行し、共通の引受指針やガバナンスの導入、グループ全体での可視性向上、リスクの集積や保有額の状況を適切に管理するための規律ある運営を推進します。

規律ある引受運営による収益成長

最優先事項は一貫性と規律ある保険引受文化の定着です。そのためにリスク選別、引受限度管理、プライシング規律を強化し、共通KPIや監査体制、リスクの透明性向上がこれらを支えます。これらの取組みを通じて、より主体的なリスクテイクや、収益性・資本効率の向上を促進していきます。

グループ一体化の強みと価値創出

海外CUOはセンター・オブ・エクセレンス（専門拠点）を通じた知見拡大や、データ・保険数理面での専門性、地域横断連携にも中心的役割を果たします。これにより地域の強みをグループとしての能力へと発展させていきます。

成長の次のステージに向けて

グループが海外事業の目標実現をめざす中、保険引受の規律と協調性が、質の高い成長を支えます。引受規律の強化、透明性向上、グローバルに協調された意思決定により、統合的で強靭なグローバルプラットフォームを構築し、長期的価値を提供していきます。



海外事業における資本収益性の向上

事業規模拡大を株主価値向上につなげる

グループの海外事業拡大に伴い、株主価値の創出には規律ある資本配分や効率的なバランスシート運営、確実な財務執行が一層重要になります。海外CFO/CIO部門は、財務・投資・資本管理を横断的に統合し、海外事業全体の基盤強化に取り組むことで、資本収益性を最大化し、持続的な利益成長を支えます。

資本規律と効率性の徹底

海外事業はグループの成長をけん引する柱であり、その力を100%発揮するためには、資本配分・業績管理・投資管理を一貫して運営する必要があります。以下の実行により価値の創出を促進します。

- 市場横断的な資本配分の最適化
- バランスシートおよび流動性効率性の強化
- 投資、ALM（資産負債管理）、資本管理の統合
- 業績の透明性向上と意思決定の高度化
- 配当、流動性、為替管理の最適化

地域の強みを活かすと同時に、グループ全体で規律を徹底し、グローバルで価値最大化を実現します。

高い成果を生む財務基盤の構築

海外CFO/CIO部門は、グローバルに統合された財務・投資プラットフォームの構築を推進しています。注力項目は、ガバナンスや資本・業績管理の枠組み強化、財務及び資産運用の共通基準の定着、データ・AI活用による意思決定の高度化、グローバル人財の育成です。これにより迅速な判断や効率的な資本活用をめざします。

長期的価値創造の支援

海外CFO/CIO部門はグループ戦略実現を推進し、ROE向上、利益の質・安定性の強化、資本効率や財務の柔軟性向上、持続可能な成長をサポートします。資本をただ管理するのではなく、持続的成長と財務の強さを実現しながら、海外事業における一つひとつの投下資本が、株主への最大価値を創出していくことを確実にすることが使命です。



CIvO Message

質の高いリスクテイクで企業価値向上を支える

常務執行役員
CIvO
早川 琢磨 資産運用戦略

財務健全性の維持と時価純資産価値拡大をめざす

資産運用を取り巻く環境は、大きく変化しています。政策株式の保有ゼロに向けた取組、国内金利の上昇、IFRSをはじめとする新たな会計基準、経済価値ベースの資本規制など、私たちが向き合う課題は多岐にわたります。しかし、こうした環境変化によって、当社グループの資産運用の目的や基本姿勢が変わるわけではありません。

私たちの資産運用の目的は、「財務健全性の維持」と長期的な「時価純資産価値の拡大」です。この目的に沿って資産運用を行い、持続的な企業価値の向上に貢献するという基本姿勢は、これまでも、これからも変わりません。新たな会計基準のもとでは、単年度の会計上の利益が変動しやすくなる面があります。そのため、期間損益への影響には一定の配慮を行いますが、あくまで経済合理性が優先です。

資本規制についても同様です。規制が変わったから資本効率を意識するのではなく、株式会社である以上、資本効率は常に優先して取り組むべき課題です。ALMの精緻化、資本コスト控除後のリターンを重視した運用、生命保険分野での再保険スキームの選択的活用などを通じて、今後も資本効率の向上に取り組んでいきます。

金利上昇を好機に変える

国内金利の上昇は、機関投資家、とりわけ保険会社にとって重要な環境変化です。マイナス金利やゼロ金利の時代と比べれば、円資産への前向きな投資がしやすくなっています。これは、私たちにとっておおきなチャンスであると捉えています。

もちろん、金利が上昇すれば、既存の有価証券に一時的な評価損が生じることもあります。しかし保険会社の資産運用は、資産側だけでなく、保険負債との関係で考える必要があります。負債の特性を踏まえてALMを適切に運営すれば、資産・負債ネットの時価純資産価値という観点で悲観する必要はありません。

また、金利上昇は国内生命保険事業にも新たな可能性をもたらします。円金利が極めて低い環境下では、外貨建て商品がお客さまに一定の利回りを提供する手段として重要な役割を果たしてきました。今後、円金利資産で運用利回りを確保しやすくなれば、円建て商品も保障機能に加えて、資産形成型商品としての重要性が高まっていきます。資産運用部門としても、こうした商品開発や事業成長をしっかり支えていきたいと考えています。

2030年度に向けた3つの方針

2030年度に向けて、資産運用領域が果たすべき役割は、これまで以上に大きくなります。当社グループは、グローバルに損害保険・生命保険を提供する総合保険会社として成長をめざしています。その中で資産運用は、単に保有資産から収益を得る機能にとどまらず、保険引受の拡大、資本効率の向上、グループ全体の利益成長を支える重要な基盤です。

2030年度に向けた資産運用領域の方針は、大きく3つあります。第1に、グループで統一された基準に基づき、質の高いリスクテイクを拡大することです。第2に、そのリスクテイクを支える運用基盤を強化することです。第3に、グループ全体の資本効率向上に貢献することです。

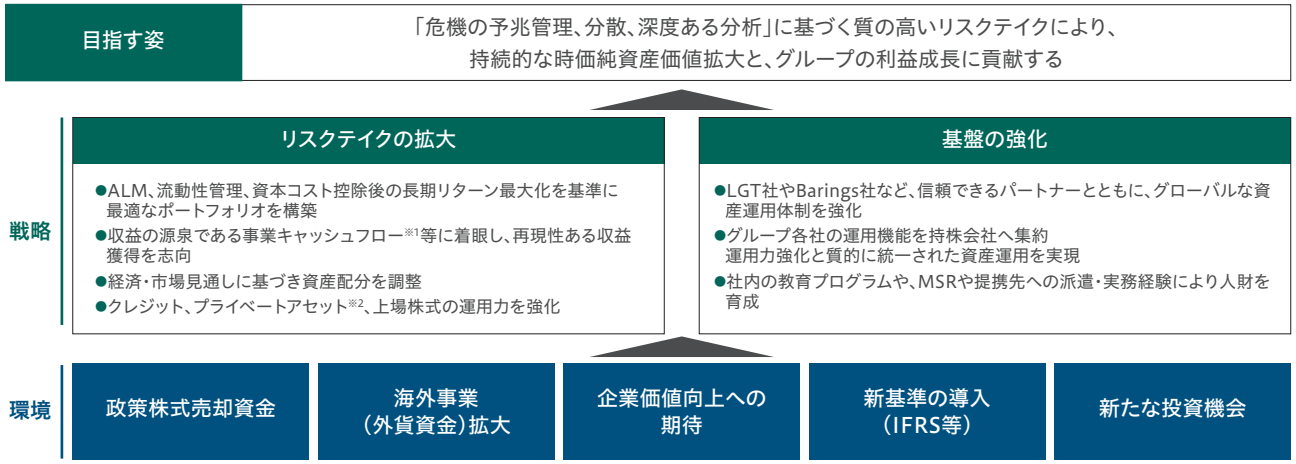
特に生命保険事業では、保険引受の拡大に伴い、運用ニーズが量的にも質的にも高まります。その際に重要になるのが、リターンの実額を追求する選択肢と、再保険の活用によって資本負担を軽減する選択肢を、環境に応じて使い分けることです。アセットライト化は有効な手段ですが、それだけが答えではありません。リスクを自ら保有してリターンを獲得するのか、リスクの移転と運用受託の組合せで手数料収入化するのか。米国のMassachusetts Mutual Life Insurance Company（以下、MM社）とBarings社という戦略的なパートナーを得たことにより、複数の選択肢から資本効率を高める最適な方法を選べるようになったことが、当社グループの強みになると考えています。

事業キャッシュフローを見極める

質の高いリスクテイクを実現する上で、私たちが重視している運用哲学があります。第1は、マクロ経済構造と市場環境を長期的な視点で捉えることです。第2は、ALMを精緻に行うことです。第3は、自らのリソースで再現性高く分析できる領域で分散投資することです。第4は、資本コスト控除後の期待リターンを最大化するポートフォリオを構築することです。

この中で、超過収益の源泉として重要なのが3つ目の再現性のある投資です。特に、投資先の「事業キャッシュフロー※1」を見極める力を重視しています。市場にショックが起きれば、多くの資産価格は一斉に下落します。しかし、全ての企業が倒産するわけではありません。価格が下がって

2030年度目指す姿と戦略



も、事業キャッシュフローを維持し、配当や元利金を支払い続ける企業は存在します。その違いを見極めることが、投資の本質だと考えています。

当社グループは、長年にわたりPE投資などを通じて、一つひとつの投資先を深く分析し、同時に分散を図ることで、安定したリターンを積み上げてきました。投資先のビジネスモデル、経営の個性、キャッシュフロー創出力を深く理解するボトムアップの分析は、地道ではありますが、再現性ある収益獲得につながります。この考え方は、クレジットやプライベートアセット※2だけでなく、政策株式削減後の純投資としての上場株式にも応用できると考え、取組みを進めています。

2030年度に向けては、政策株式をゼロにした上で、クレジット、プライベートアセット、上場株式への配分を慎重に拡大していきます。クレジットでは、格付に頼るのではなく独自に償還能力を精緻に見極めます。プライベートアセットでは、PEに加えて、プライベートデット、不動産、インフラなど投資の多様化を進めます。上場株式では、長期的にキャッシュフロー創出力の維持・成長が期待できる企業を選別します。重要なのは、分析の深さと分散によって、リスクに見合うリターンを獲得することです。

※1 個別の企業・事業・実物資産が生み出すキャッシュフロー
※2 未上場株式(PE)や中堅・中小企業向けローン(プライベートデット)などの非公開資産

運用機能を集約し運用力を底上げ

こうしたリスクテイクを支えるためには、運用基盤の強化が欠かせません。従来、グループ各社は個々に資産運用を行ってきました。今後は、運用機能を持株会社に集約することでグループ全体のリソースを有効に活用し、アセットクラス分類、リスク管理体系、資産配分の方法論などを持株会社主導で統一していきます。

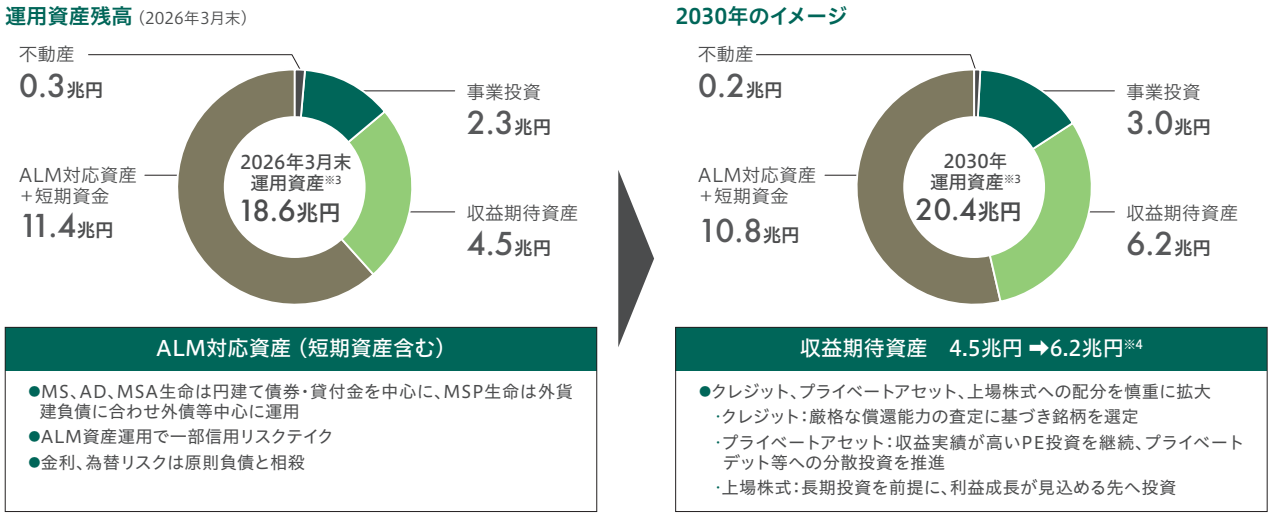
機能集約の狙いは、単なる効率化ではありません。深い個別分析と分散を両立するには、多くの手間と専門性が必要です。同じような機能を各社が個別に持つのではなく、専門人財を集約し、債券、純投資株式、企業融資、ファンド運用などの分野ごとに専門性を高めることで、グループ全体の運用力を底上げしていきます。

専門家同士が同じ組織で議論し、互いに刺激し合うことも重要です。年次や役職にかかわらず、最も詳しい人が議論をリードし、必要な知見を共有する。仲間でありライバルでもある関係の中で切磋琢磨することが、質の高い運用文化をつくります。

グローバルな運用体制の強化も、基盤強化の重要な要素です。海外運用では、現地の情報を重視しています。リーマンショックの時、東京にいるだけでは、現地の金融機関同士の取引が止まるような切迫した空気感を十分に把握できないという経験をしました。その反省も踏まえ、米国の資産運用子会社MSR Capital Partners(以下、MSR)をハブとし、海外現法の運用チームや本社運用チームが連携する体制を築いてきました。

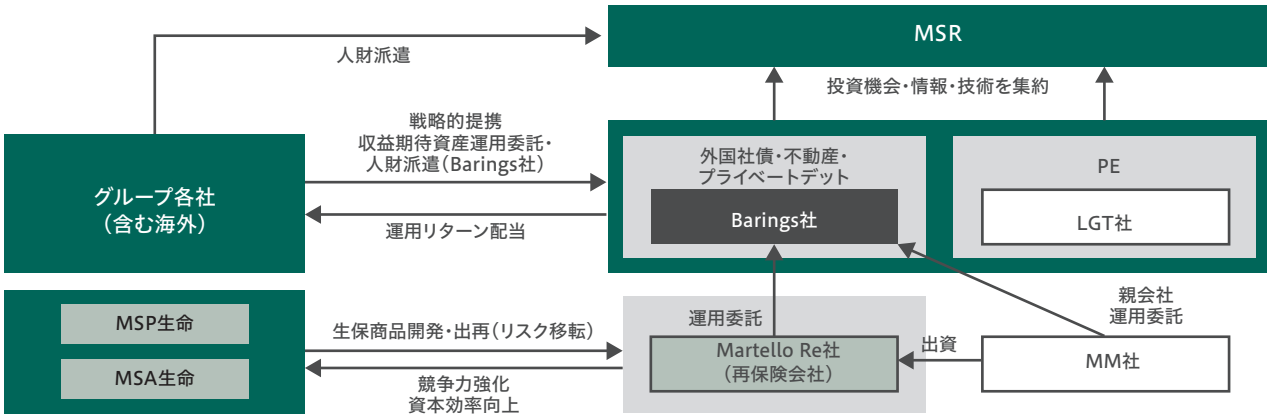
更に、PE投資ではスイスのLGT Capital Partners社(以下、LGT社)、クレジット投資ではBarings社との協働を進めています。Barings社への出資は、追加的な収益獲得だけでなく、投資機会、情報、運用スキル、人財育成の面でもおおきな意味を持ちます。グローバルなクレジット市場では、表面的なデータだけでは見えない危機の予兆や

資産運用ポートフォリオ



※3 国内5社単体単純合算ベース(除く政策株式) ※4 MSP生命は資産が負債を超過する分のみカウント

グローバル運用体制



投資機会を、現地のネットワークを通じていち早く把握することが重要です。役員から実務担当者まで、さまざまな階層で連携を深め、得られた知見をグループ全体に還元することで、資産運用の質を一段と高めていきます。

人財の力を収益に変える

資産運用の競争力を最終的に左右するのは、人財です。特にボトムアップの投資では、担当者がその投資先を最も深く知る専門家になります。つまり、個人の分析力や洞察力が、そのまま会社のリターンにつながります。個人の成長と会社の利益が同じ方向を向く点に、ボトムアップ運用のおおきな強みがあります。

そのため、当社グループでは教育と実務経験を組み合わせた人財育成を重視しています。当社で「α」と呼ぶ独自の教育プログラムでは、新入社員から部長、役員までが同じ内容を学びます。担当者だけが学んでも、意思決定者の知識が古いままでは、組織として活用できません。全員が共通体験と共通言語を持つことで、議論の質と意思決定のスピードを高めることができます。

講師も役職で決まるわけではありません。ある分野で最も知見を持つ人が講師となり、役員も後輩から学ぶ。こうしたフラットで相互にリスペクトのある文化は、専門性を高める上で非常に重要です。更に、MSRやBarings社などへの人財派遣を通じて、現地での実務経験を積む機会も広げています。教育プログラムαで得た知識を実践で磨き、海外で得た知見を再び組織に還元する。この循環を継続的に回すことで、いつ誰が加わっても成長できる運用組織をつくっていきます。

資産運用の力をグループの持続的成長へ

当社グループは、2030年度、更にその先を見据え、グローバルトップ水準の保険・金融グループをめざしていま



す。その実現には、保険引受と資産運用の双方が高い水準で機能し、資本効率を高めながら持続的に利益を生み出すことが不可欠です。

私たち資産運用部門は、危機の予兆を管理し、分散投資を徹底し、深度ある分析に基づいて質の高いリスクテイクを行います。短期的な市場変動に振り回されるのではなく、経済構造の変化を見極め、投資先の本質的な価値を丁寧に分析し、グループ全体にとって最適な資本の使い方を追求していきます。

そして、財務の健全性を維持しながら、長期的な時価純資産価値の拡大に貢献していきます。資産運用の力を、グループの成長力に変えていく。それがCIvOとしての私の使命です。

アセットオーナーとしての取組み

アセットオーナー・プリンシプル

当社グループの国内保険会社※は、政府の「資産運用立国実現プラン」の一環として、2024年8月28日に内閣官房より公表された「アセットオーナー・プリンシプル」の趣旨に賛同し、金融庁に受入れを表明しています。

※MS、AD、MD、MSA生命、MSP生命

当社グループは、保険契約者への確実な保険金・給付金等の支払い、その他全ての負債の確実な履行、事業の継続、企業 価値の持続的成長に資することを目的として、適切な組織体制とリスク管理体制を整備した上で、経済・金融環境等を踏まえた運用目標・運用方針に沿って、安全性・収益性・流動性を確保した健全な投資を行うことで、アセットオーナーとしての責任を果たしていきます。

関連リンク先：「アセットオーナー・プリンシプル」の受入れについて Webページ

スチュワードシップ活動

三井住友海上及びあいおいニッセイ同和損保は2014年に「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れを表明し、ESGの視点を踏まえた投資先企業との建設的な対話や議決権行使を通じ、中長期的な視点で投資先企業の企業価値向上や持続的成長を促しています。

関連リンク先：日本版スチュワードシップ・コードについて Webページ

対話実績（2024年7月～2025年6月）

	三井住友海上	あいおいニッセイ同和損保	合計（単純合算）
対話実施企業数	198社	190社	388社

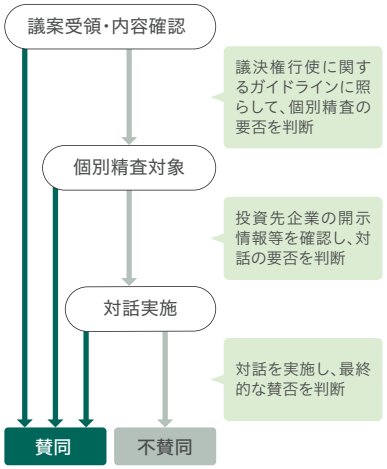
議決権行使結果（2024年7月～2025年6月）

	三井住友海上	あいおいニッセイ同和損保	合計（単純合算）
行使議案（会社提案）	1,385社	1,264社	2,649社

不賛同議案数（2024年7月～2025年6月）

	三井住友海上	あいおいニッセイ同和損保	合計（単純合算）
不賛同議案数（会社提案）	24社	35社	59社

議決権行使のプロセス



ESG課題を考慮した投融資

当社グループは、責任投資原則（PRI）の署名機関として、ESG課題を考慮した投融資を行っています。具体的には、資産特性や投資手法に応じたESG情報を収集・評価し、財務分析等の従来の分析と合わせて投融資判断を行っており、収益確保を前提にサステナビリティに関わる課題解決につながるテーマを持った投融資に取り組んでいます。また、ESG要素を踏まえた投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を実践し、投資先企業のESGへの意識を高め、中期的な企業価値向上を促します。

当社グループのESG投融資取組み

投融資プロセスの統合（Integration）		対象資産クラス	投融資残高
グループの「サステナビリティを考慮した事業活動」への対応を反映	気候変動への対応、自然資本の持続可能性向上、人権の尊重の観点から、特定の資金使途や業種に対する投融資を行わないスクリーニング、慎重な取引可否の判断を実施	全資産クラス	15.8兆円※
グループの優先取組課題のリサーチへの組込み	「CO_2排出」、「森林破壊」、「水リスク」、「人権侵害」に着目し、ESG評価会社や国際的イニシアチブ（CDP等）の評価を投資判断、モニタリングに活用	社債、株式、融資	7.9兆円
建設的な対話（Engagement）			
エンゲージメント	スチュワードシップ活動を中心とする対話を実施	株式	1.1兆円
積極的な貢献（Positive Impact）			
サステナブル・テーマ型投資	ESG課題や、再生エネルギー（太陽光、風力、水素等）、グリーン・トランジションファイナンス（温室効果ガス削減）、地域創生などのテーマへの投融資	債券、株式、融資、プライベートエクイティ	8,368億円
インパクト投資	気候変動を中心にヘルスケア、教育等のテーマに投資	プライベートエクイティ	

※ 対象範囲は現預金、保有不動産、他の投資家の投資資金もあるファンドを除く

関連リンク先：ESG課題へのアプローチ Webページ