

MS & ADインシュアランスグループホールディングス 2018年度第2回インフォメーション・ミーティング (2018年11月27日開催) 質疑応答要旨

2018年11月27日に実施したインフォメーション・ミーティングの質疑応答(要旨)を以下のとおりとりまとめました。

なお、社名表示は以下の略称を使用しております。

持株会社：MS & ADインシュアランスグループホールディングス株式会社

MS：三井住友海上火災保険株式会社

AD：あいおいニッセイ同和損害保険株式会社

MSA生命：三井住友海上あいおい生命株式会社

MSP生命：三井住友海上プライマリー生命株式会社

MS Amlin：MS Amlin plc

MS First Capital：MS First Capital Insurance Limited

Q1：今年発生した国内の自然災害が来期以降の業績にどのように影響するのか教えてください。まず、自然災害の期初時点で設定する予算は今の水準で良いとお考えでしょうか。今期、異常危険準備金の特別繰入をしても期末残高は減りますが、繰入率の変更を来期以降行われるのでしょうか。また来期の再保険の出再コストについてはどの程度の上昇を見ているのか、可能な範囲で教えてください。

A1：自然災害予算の計画への折り込みですが、国内で510億円程度、海外で400億円程度と発表しておりますが、ここ2、3年の影響を見ますと、見直しをしていく必要があるだろうと考えております。基本的に現状維持という結論もありますが、多少引き上げていくことのほうが、安定性が高いだろうと考えております。

異常危険準備金の繰入率については、まだ決まっておりません。再現期間70年の伊勢湾台風並みの異常危険準備金を計画的に積み立てておりますが、MSは昨年度末に達成したことで繰入率を5%に戻し、ADは今年度末に達成する予定でありました。

異常危険準備金の水準は、2017年度の火災保険の異常危険準備金の水準、2,000億円超の水準に向けて、来期以降、着実に積み立てていく必要があると考えております。

出再コストはこれからの交渉になります。仮にドイツ証券の想定される5%の値上げとなったとしても、実質上のコストの影響は20~30億円程度とそう大きくありません。どういったカバーをグループベースで設定するかが重要になってまいります。今期は先程ご説明した通り約6割の再保険金回収が発生しております。我々元受保険会社と再保険会社は長い期間で利益を分け合う関係にあります。交渉事ですので、より良いカバーをより良いコストで得ていくように、再保険の交渉を進めてまいります。

Q 2 : MS Amlin の自然災害影響を除く保険引受利益について、1 億強ポンド下方修正されましたが、この一般リスクの部分の下振れ影響は、全て先程説明のありました、ロイズの監督強化による影響でしょうか。もしそうだとすると、単にコストを先に計上しているだけなので、将来の業績にプラスの要因になるかと思えます。来期、MS Amlin の利益予想額は、2.2 億ポンドですが、これに対して、プラス要因となるのでしょうか。

A 2 : MS Amlin の業績ですが、一部備金を積まなければならない契約もございましたが、ロイズや英国監督当局の保守的な監督強化により、計画と比較し多くのリザーブを積まなければならない影響が大きくなっています。その分、結果として利益認識が遅れることとなります。

先月、ロイズにシンジケートを持つ海外の大手保険会社の方と意見交換した際に、ロイズの監督強化について、「ロイズマーケットの規律強化が今のままで推移すれば、ここ 2~3 年は我慢しなければならないが、基本的にはロイズの引受能力、解決能力、キャパシティを得る能力等々を含めれば、やはりロイズ市場は世界の保険市場で非常に重要な意味を持つので、自らも収益改善に取り組む必要がある」とお話ししていました。確かにそのとおりだと思っています。

来期の利益予想額約 300 億円の達成は若干遅れますが、その部分は他の事業でカバーしていきたいと考えています。

支払備金の関連からは、大きく分けて、次の 4 種類の要因があります。

- (1) 過年度契約の最終損害率を見直すことによるリザーブの積み増し
- (2) 再現性の低い、実際に発生した損害に対するケース・リザーブ
- (3) 過去に積み上げた IBNR の取崩しを見送る
- (4) 新規契約の保険料引上げや条件変更に伴い、本来であればポートフォリオの収益性は高まるものの、最終損害率の見直しを行わない

このうち、ご質問に該当するのは後者の 2 つです。本来であれば出来ると考えているものを市場の環境を見て取崩しを行わず見送るケース。それから最後の、契約条件の変更と収益力の回復の取組みを行っているけれども、その認識自体を見送ること、これらがあると思います。

(1) 過年度契約のリザーブの積み増しはほぼ収束したと考えています。

(2) 再現性の低い中規模のクレームは発生していますがトレンドに影響するものではないと思っております。

ロンドン市場の厳しい環境、それからロイズによる総量規制を含めた厳しい指導、それらを踏まえて収益の認識を遅らせている分が大きいと認識しております。

Q 3 : 今ご説明ありました後者の 2 つについて、利益にプラスとなるのはいつ頃でしょうか。

A 3 : 対象の契約群が非常に多く、引受種目や引受年度によって異なることから、一概には申し上げにくいところです。ご理解ください。

Q 4 : 資料 6 ページに記載されている、台風 21 号と 24 号による最終支払見込額について、日本損害保険協会にて発表されている業界全体の件数・保険金支払見込額と御社のマーケットシェアを照らし合わせると、かなり大きいように思います。これは、大口ロスが相対的に多く発生した影響でしょうか。それとも保守的に保険金単価を見積もったためでしょうか。また、ここに記載の数値は今後変動する可能性があるかと思いますが、正味のインカードロスも大きく影響するものでしょうか。確認させてください。

A 4 : 日本損害保険協会の発表では、損害保険各社における保険金の見込み方が、様々であると聞いております。当社の場合、基本的に 1 件 1 件ごとの過去の実績から見て、損害サービス、保険金支払部門から出た見込みをベースに経理部門が確認して出しておりますが、事故件数に過去の保険金単価の実績を単純に乗じて算出している会社もあるようです。

当社の最終支払額見込みのうち、約 4 割程度が企業物件のウェイトですので、企業物件は保険金単価が高い傾向があるために、グロスの保険金の見込額が大きくなっている可能性があります。

今後、最終支払額が変動する可能性があります。再保険のカバーにより、正味インカードロスは全般的にはそう変わらないものをご理解ください。

Q 5 : 期初のガイダンスの出し方について教えてください。今期は年初予想で、政策株式の売却予定額を 1,000 億円を下回る金額を設定したり、(これまで増配を続けてきたにも関わらず) 今期配当予想を据え置いた為に、市場は御社の先行きをネガティブに受け取った部分もあったと思います。今回の発表では、政策株式の売却予定額を引き上げられ、配当予想もグループ修正利益を下方修正したにもかかわらず増配されました。振り返ると期初のガイダンスは要らぬネガティブな反応を招いたのかな、という印象があります。そういったことを踏まえて、来期のガイダンスの出し方について考え方の変更があるかどうか教えてください。

A 5 : たしかに当社は、年初は計画を若干保守的に策定し、実績で計画を上回る傾向があるかもしれません。配当については、安定的な配当という観点から昨年度は海外で自然災害が多発したこともあり、上期の業績を見てからと検討を進めておりました。

上半期の自然災害の影響を見てという考えは、今後も可能性はあるかもしれません。

Q 6 : 先程、株主還元のところ、「自社株買いの機動性は、40%~60%の幅に縛られるものではない」との説明がありましたが、これまでにはないご説明ではないかと思えます。従来のお考えを変更されたのでしょうか。

A 6 : これまでの考えから変更したとご認識されたようでしたら、これまでの説明が悪かったのかもしれませんが、これまでも、配当をお支払いした残額が自社株買いの限度になるのか、といったご質問もございましたが、そのような考えではありません。

株価水準、PBRで当社が評価されていないと考えれば、自社株買いは有効と考えてい

ます。これは機動的に実施しなければ効果がありません。資本水準やESRの水準を踏まえて、配当可能利益も比較的余裕がありますので、機動的に自社株買いを実施してまいります。

Q7： 今後、株主還元が増加し、還元性向が上がっていくのではないかとと思いますが、そうしますと、事業投資については、これまで以上に管理を強化する必要があるのではないかとと思いますが、どのようにお考えでしょうか。

A7： 事業投資、M&Aに際しての投資基準については、先ほどご説明した通り、定性的には企業文化の親和性、持続的な成長モデルを持ち、グループ・シナジーが期待できること、地理的・種目的なリスク分散が図れること、の3つの条件を満たし、経済合理性があるものについて、しっかりと資本規律を守って進めてまいります。

例えば、北米のスペシャルティ分野については我々のターゲット領域の一つではありますが、現在株価が高止まりしており、その中で本当に投資に見合うものがあるかどうかといったときに、PBR2倍を超えてしまうと考えるににくいとか、そのバリュエーションを合理的に説明できるシナジーをどう見るかということが重要だと考えております。

資料の47ページにありますとおり、Amlinはプラットフォームを作らなければならないというタイミングで買収したものであり、この点で、合理的な説明は十分可能であると考えております。一方、ポルトオン型の投資については、投資効率をより厳しく見ていくことが正しい考え方ではないかと思っております。今後も規律を持った投資を検討していきます。

Q8： 異常危険準備金の追加繰入について、来期も計画しているのでしょうか。もし計画している場合、その原資は政策株式売却益になるのでしょうか。その際、運用の一環として、有価証券売却益を計上されることもあるのでしょうか。

A8： 来期における異常危険準備金の追加繰入について、繰入率を引き上げるか、一括繰入を行うか、まだ決まっておりません。火災保険の異常危険準備金残高については、未だ不十分と認識しており、来期以降、積上げが必要であるとは考えております。その原資について、どう手当てするかは未定ですが、純投資としての株式売却益、運用の一環としての売却益も選択肢に、合理的に判断していきます。

Q9： 資料の20ページに、火災保険の収支改善の説明がありますが、今期、元受ベースの保険金が4,630億円あるところ、今後何年で回収できるのでしょうか。先程、4割が企業物件との説明がありましたが、企業物件と家計物件に分けて教えてください。

また、家計物件については参考純率が5.5%引き上げられますが、企業物件については何%引き上げられるのでしょうか、併せて教えてください。

A9： (金額の大きい)企業分野については、先程ご説明した1損害についての再保険による回収を見込んでおり、大規模自然災害の発生については長期的に平準化されるようにマ

ネージしています。個々の契約については、これまでも、ROR・期待収益に基づき条件の見直しや料率の引上げをお客さまに丁寧な説明をしたうえで、しっかり進めております。

家計分野については、参考純率が5.5%引き上げられますので、次年度料率改定を行って参りますが、グループ全体で70~80億円程度のプラス影響と考えております。10年でも700~800億円となりますが、何年で回収というよりも、再保険や過去の利益の積上げである異常危険準備金制度を活用しながら、長期安定的に保険カバーを提供しつつ、収支を確保していきたいと考えております。

Q10： 資料の53ページに再保険スキームの説明があります。資料6ページによれば今期2,790億円の再保険回収が見込まれていますが、53ページに記載の、1危険ごと、1災害ごと、年間累計損害、それぞれの再保険契約につき、内訳を教えてください。また、来期以降の再保険スキームについて可能な範囲で教えてください。

A10： 再保険スキームにおけるそれぞれの内訳につきましては、差し控えさせていただきます。来期以降の再保険スキームにつきましては、企業物件のように大きな物件のリスクについてはまず1危険ごとの再保険を、今回の台風21号・24号のようなリスクについては1災害ごとの再保険を、1危険の条件にあわないような中規模のリスクについては年間累計損害の再保険を、それぞれの観点からしっかり手配する考えです。従って、今期とあまり考え方は大きくは変わりませんが、経済合理性の観点を踏まえて、再保険スキームを構築していきます。

Q11： 33ページのMS Amlinの説明で、保険リンク証券(ILS)やサイドカーを通じてフィービジネスを拡大とありますが、第三者資本の流入により厳しい状況にある再保険マーケットのなかでILSやサイドカーを活用することは、厳しい状況を助長することにはならないでしょうか。また、年間でどのくらいのフィーを得ているのか教えてください。

A11： 大規模自然災害が多発するなか、それらに対して当社は適切なカバーを提供する必要があります。ILSやサイドカーを活用することで安定的にカバーを提供しつつ、リスクの分散を図ることができるのであれば、これらを活用することは、現環境においては重要であると考えております。MS Amlinはこれまで、自然災害リスクについてグロス保険料ベースで20数パーセントから12~13パーセントまでリスク量を落として参りましたが、ILSやサイドカーの活用により、更に保有リスク量を1~2割抑制しつつ、フィーを得る仕組みを構築しております。なお、ILSおよびサイドカーによるフィー等から得られる収益は、おおよそ25億円程度となっております。

Q12： 6ページの国内自然災害の説明で、約6割再保険から保険金を回収されるとの説明がありました。他社では約5割の回収との説明がありました。他社との差の理由について教えてください。先ほど企業物件の割合が多いとの説明でしたが、御社の1危険ごと、1

災害ごと、年間累計損害のそれぞれについて、ELC の金額を教えてください。また、ある一定以上のリスクについては、御社がそのリスクを保有しなければならないと思いますが、そのアタッチメントポイント（一次保有額）を教えてください。

A12： 他社がどのような再保険を手配しているかについては当社も承知しておらず、コメントをする立場にありません。再保険カバーの手配においては、資本の水準、ESR の水準、異常危険準備金残高などを踏まえて、国内損保子会社がそれぞれ手配しておりますが、グループベースで基準を合わせ、1つの形態にしていけるよう、取組みを進めております。

来期の再保険カバーの手配については、53 ページに記載の1危険ごと、1災害ごと、年間累計損害のカバーを、(99.5%のテールリスクをカバーする観点とともに) 期間損益への影響を最小限にする観点から手配していきます。

アタッチメントポイントの金額については、モデルの計算に基づき決定しておりますが、5年に1度発生する程度のリスクについては保有可能とのガイダンスを国内損保子会社に示しており、各社はその中で更に保守的に再保険を手配しております。具体的な額についてはご容赦ください。

以上