

**MS & ADインシュアランスグループホールディングス
2017年度第2回インフォメーション・ミーティング（2017年11月28日開催）
質疑応答要旨**

2017年11月28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、HD：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保険株式会社

MSP（生命）：三井住友海上プライマリー生命保険株式会社

MS Amlin：MS Amlin plc

First Capital、FC：First Capital Insurance Limited

Challenger：Challenger Limited

ReAssure：ReAssure Jersey One Limited

Q1：資料10の右側でMS Amlinが自然災害リスクを減らして、自然災害以外の一般リスクのウェイト高めているという説明がされていますが、一般リスクの損害率が悪化しているのではと思われます。

持株会社あるいはMSのリスク管理部門として、一般リスクについてどのようなモニタリングを行っているのかについて説明してください。

A1：MS Amlinの収益構造は、自然災害リスクの引受が約5割程度、資産運用収益が約4割弱、一般リスクの引受が1割強であり、主に自然災害と資産運用収益で収益を上げるビジネスモデルとなっています。

一般リスクのモニタリングについては、一部の種目で損害率が悪化していることについては、既に原因を特定しており、成績の良くない契約群の契約見合わせなどの対策をすでに講じています。

海外では（日本とは異なり）引受ポートフォリオの入替が比較的容易なことから、1～2年の間に収益の回復が可能と考えております。

Q2：これまでアセアン重視で取組を進められてきましたが、今後外資保険会社の規制が少なくなるのが予想される中国への取組についての経営としてのお考えをお聞かせください。

A 2 : 中国は機能別再編が、まだ完成していない地域ですが、MSは3位の中国太平洋保険（集団）有限公司と、ADは2位の中国平安保険（集団）有限公司と、それぞれ提携しており、自動車保険などは提携先が引き受けて当社は再保険で引き受けています。
当社の現地法人は日系企業を中心に取り扱っており、着実に収益を上げて、外資系保険会社の中でも高い利益水準となっています。
中国における外資系保険会社のシェアは2%に満たない水準かと思われませんが、今後規制の緩和が進んでも、中国マーケットの複雑さを考えるとローカルマーケット対応は原則両社との提携協力の中で進めていきたいと考えております。

（更問い）

今後提携先への追加的な出資の可能性はありますか。

A : 現在はMSは、提携先の少数株主ですが、事業展開が進み、増資が必要な時期がくれば機動的に対応していきます。

Q 3 : 今後の大きなM&Aやデューデリジェンスをどう考えているのかについて教えてください。また、MS Amlinの損害率悪化への対応についてどういうコントロールをしていくのかについて説明してください。

A 3 : 国内損保のウェイトが高い中で、国内生保事業や海外事業などのウェイトを上げてポートフォリオの分散化を進めていく必要があると考えております。

アジアが最重点ですが、北米も含めて良い物件があれば検討を進め、地域的な分散化も図っていきます。

MS Amlinの損害率悪化については、同様に自然災害以外にポートフォリオ分散を図る中で、カジュアルティ分野の拡大を図りました。その中に成績の良くない契約群が入ってしまいましたが、既に原因を特定して取組を進めており、改善が進めば企業価値は、当初想定したものになると考えております。

デューデリジェンスについては、MS Amlin買収時にも十分・適正に行われたものと理解しております。これまでの買収の経験を活かしてデューデリジェンス能力を更に高めて、今後の買収案件に対応していきます。

Q 4 : 最近の投資案件を見ていると、全部買収ではなく、一部出資の案件がありますが、M&Aに対するスタンスが変わってきたのかについて教えてください。

A 4 : Challenger や ReAssure へのマイナー出資を決定しましたが、生保の場合は成長をかうとともにローカルなビジネスであるため、現地の有力でノウハウを持った過半出資の会社とのパートナーシップ構築を基本としております。

一方、損保事業については100%出資を基本としており、スタンスが変わったわけではありません。

- Q5 : 次年度からの（再）保険料率上昇についての見方について教えてください。
- A5 : マーケットでは 10%程度という見方をされており、その前後 5%が市場のコンセンサスかと思いますが、我々の認識も同様です。
- Q6 : 資料 15 の目指すポートフォリオでは国内損保で 50%とありますが、修正予定のグループコア利益の 50%と理解してよいでしょうか。
- A6 : 新たな基準の検討の中でも想定していますし、旧の基準でもクリアをしたいと考えています。このために基準を変えるということではありません。
- Q7 : 次期中期経営計画終了の 4 年後の国内損保の利益水準は現在と比べて大きくなるのか、小さくなるのかイメージを教えてください。
- A7 : 自動車保険の利益水準は漸次縮小していくと考えていますが、火災保険では数年続いた引受利益の赤字から、ERM を強化することにより改善されるとともに、新種保険でのトップラインの拡大に伴う引受利益の増加もあり、利益水準の維持・拡大も展望しつつ、次期中期経営計画を策定中です。
- Q8 : 資料 9 では、将来の事業費率目標を 30%水準とされていますが、貴社グループは、中核損保が 2 社あり、従業員数や代理店数が多い中でこれまで相当の努力をして事業費率を下げられてきたと思います。30%水準は 2 社存続が前提でしょうか。これ以上下げる方策について教えてください。
- A8 : MS は既にこの水準に達しており、無理な計画ではありません。グループ発足当時 35%だったものを機能別再編等の取組で 32%台まで下げてきました。今後も損害サービスシステムの共同化、商品・事務の共通化などの効率化進め、実現していきたいと考えております。2 社存続については、あらゆる可能性が選択肢としてありますが、その前提とお考えください。
- Q9 : ESR について 200%水準は安定的ではないという説明がありましたが、現在の株価水準などを考えると安定感が高まっていると思われれます。どういう点に懸念があるのかについて教えてください。
- また、次期中期経営計画で ESR の資本とリスク量の算定を見直す予定があるのかについて教えてください。
- A9 : 買収案件などが確定してきますと現在の 199%から下がり、200%水準まで回復するには暫く時間がかかると見ております。次期中期経営計画の策定にむけて、資本効率の向上を図る中で ESR の測定については、現在の税前での計算を税後にするかどうかも含めて検討を行う予定です。
- Q10 : 次期中期経営計画では、資本政策を見直し余剰資本を還元するフェーズに入るのか、そ

れともM&Aなど規模の成長を目指すフェーズになるのか教えてください。

A10： やみくもにトップラインだけを狙うことは考えておりません。収益性が、まず第一にあり、資本効率の検証も含めてM&Aは検討していきます。

資本効率を上げるという観点からは、還元も選択肢にはあります。

しっかり成長して、利益の絶対額を増やしていくという方向に変わりはありません。

Q11： 資料15の左上で、次期中期経営計画の方向性として、還元原資であるグループコア利益の定義の見直しを行う予定との説明がされています。異常危険準備金の繰入や政策株売却益について還元原資を増やす方向で検討されているという理解で宜しいですか。定義の変更と併せて、現在50%となっている還元率は変更の可能性がありますか。

ESRがターゲット水準の200%に近づいていますが、50%の還元率を引き上げる予定がありますか。

A11： 将来のIFRS導入などを踏まえて異常危険準備金の取扱いや政策株式売却益の取扱いを検討しています。還元率については、異常危険準備金控除前では、今までとは異なり、利益のボラティリティが大きくなることもあり、安定的な還元のために今までのような「点」ではなく、「幅」での還元率など弾力性を持たせる方向で検討しています。

還元率の水準感は維持し、コア利益の成長で株主還元拡大を目指していきます。

ESRについては、現時点は、200%を安定的に維持できているという状態ではないと考えております。

Q12： 資料17の次期中期経営計画の還元の方向性の中で「還元水準は、現中期経営計画と同水準を維持する方向で検討中」とありますが、還元率を50%から変更するとしても総還元額は現行以上の水準を維持すると理解していいですか。

A12： 最低限でも現行水準を下げるという考えはありません。できるだけ拡大していければという意気込みを示したということでご理解ください。

以上