

## MS & ADインシュアランスグループホールディングス 2023年度第2回インフォメーションミーティング（2023年11月24日開催） 質疑応答要旨

2023年11月24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。

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

MS Amlin：AUL、MS Re、AISE、ACSを主とする各事業の合計

[AUL(MS Amlin Underwriting Limited)、MS Re (=MS Reinsurance<sup>※</sup>)、

AISE(MS Amlin Insurance SE)、ACS(MS Amlin Corporate Services Limited)]

※MS Amlin AG が 2022年9月より使用開始したブランドネーム

MS Transverse：Transverse Insurance Group, LLC および傘下子会社

MSR：MSR Capital Partners, LLC

Q1： 持株会社における海外事業の管理と利益計画の承認プロセスについて教えてください。MS Amlin についてはMS を経由して管理を厳格化され、利益のボラティリティもだいぶ下がってきたと思いますが、資料のP.30に記載のAD 海外事業では大きく下振れしていますし、P.29のMS 米州事業も下方修正されています。当初の計画が少し楽観的すぎたのではないのでしょうか。

A1： 海外事業全体については、持株会社において全ての事業計画を事前に精査しています。また、収益性が悪い拠点については事業の縮小、撤退も含めて検討しています。今期成績が悪くなっているADの海外事業については、持株会社で精査しているところで、抜本的に見直しを行うことにしております。

MS 米州事業の下方修正は、日系契約で大口のロスが相次いだこと、MS Transverse が、上期に再保険市場が非常に混乱したことにより、新規契約の成約が遅れたことが原因です。MS Transverse については、再保険市場が徐々に安定を取り戻してきており、2024年度以降は想定した利益計画の達成がほぼ可能ではないかと考えています。

AD 海外事業は、自動車保険中心の欧州子会社において、インフレ、コロナ明けの事故増加、大口事故発生、盗難事故の増加等により業績が悪化しています。これらはトヨタリテール事業のみならずローカル事業でも同様の状況で、現在対策を打っているところです。料率引上げ、担保条件の見直し、盗難事故についてはセカンド・イモビライザーの装着など、欧州のトヨタ自動車と連携しながら対応していますが、業績の回復には少し時間を要します。欧州のローカル事業については、現在持株会社と事業の見直しについて論議しているところです。

また海外ローカル事業では、欧州以外で、グアムの台風2号やハワイ・マウイ島の火災等、海外の日系契約中心に大きなロスが発生しました。これらに対しては、引受条件の見直し、サブリミットの設定、ラインサイズコントロール、集積リスク管理の強化などに取り組んでいます。こちらの事業についても、現在持株会社と今後について論議しており、大きく見直しをしていく方向で論議しているところです。

Q2 : 国内事業について、他社が「会社を作り替える思いで国内生損保の販売チャネルや慣行を見直していく」ことを示唆されています。また「新しい会社をつくる」と説明資料に記載している会社もあります。現在国内で発生している事案を踏まえて国内生損保の販売チャネルやビジネス慣行を見直す必要性についてどの程度ご認識されているか教えてください。

A2 : 現在国内で問題となっている事案に鑑み、グループの経営理念、経営ビジョン、行動指針に立ち返り、お客さまの信頼をいかに回復していくかということに優先的に取り組む必要があると考えています。また、お客さまから本当に必要とされる存在になるために、販売チャネルのあり方やお客さまとの接点のあり方などを一つ一つ見直していく必要があると考えています。

販売チャネルのあり方では、お客さまに真に品質の高いリスクソリューションサービスを提供していくための代理店でなければならないと思っておりますし、そのためには色々なデジタルツールも活用しながら、代理店においても、レベルアップに取り組む必要があると考えています。

また、お客さまとの接点では、今まで保険というものは何かあったときに保険金をお支払いするという機能だったわけですが、これに加えて、補償の前後、つまり防災や減災、事故が発生した後の回復を早くする、そういった事業の開発についてもグループの中核会社であるインターリスク総研で取り組んでいるところです。

Q3 : 2025 年度のグループ修正利益予想は当初予想から国内損保で 300 億円程度下方修正、海外で 250 億円程度上方修正していますが、同修正の背景について教えてください。

A3 : 2025 年度の事業別利益の内訳変更は、計画策定時点からの事業環境変化によるものです。国内事業は、自然災害が今年度上半期で通期計画以上に発生していること、インフレの影響等により自動車のロスが想定以上に悪化していること等から、下方修正しました。一方海外事業は、MS Amlin の収益力が一般リスクの損害率の改善、引受ポートフォリオの入替え、グローバルな保険市場のハード化により回復していること等を踏まえ上方修正しました。結果として合計では当初予想の 4,400 - 4,700 億円の利益目標を維持しています。

Q4 : 資本政策に関して、修正利益 2,800 億円を前提とすれば 100 億円の自社株買いと配当予想額を合計すると総還元性向 49%になります。基本的還元 50%が KPI として設定されているので、本決算時に更なる自社株買いを期待出来るのでしょうか。また追加的還元を考える場合は、実力ベースの修正利益も大事だと思います。期初と比べて実力ベースの利益想定変化があれば教えてください。

A4 : 修正利益予想の 2,800 億円は保守的に見積もったものなので、最終的な利益が修正予想を上回れば、その部分も含めて還元のベースとします。また、追加的還元を実施する場合の目安は、資料でお示ししているとおりです。

SQ1 : 実力ベースの利益の定量的なイメージはあるのでしょうか。2,800 億円と 3,500 億円の間になるのではと推察しますが。

SA1 : 実力ベース数値は持ち合わせておりませんので、ご容赦ください。

Q5 : 事業費率の見通しが当初見通しよりも引き上がる状況が続いています。インフレや外部環境の影響は承知していますが、2社の統合を含めた抜本的な事業比削減の取組みに切り込む必要性が高まってきているのではないのでしょうか。この点についてアップデートいただければと思います。

A5 : 収益力を高めていくための課題が3つあると考えており、その中の1つが事業費削減です。これまで大規模なシステム開発による事業の効率化や1プラットフォーム戦略によるミドルバックの一体的な運営などにより、事業効率を高める取組みを行ってきました。また、MSとADの合併は、常に経営における重要な選択肢のひとつであると考えております。現在の事業環境の中で、合併による事業費の削減効果と、仮に合併した場合の、例えばシェア調整やトップラインへの影響などを常に見比べながら、経済合理性があるかどうかで判断していくつもりです。現状、事業費は20ページでお示ししている状況にあることは事実であり、インフレの状況が今後も継続する、あるいは更にもっとインフレが加速した場合、これらは考えていかなければいけない要素になると思っています。一方、1プラットフォーム戦略でシステムやミドルバックもすでに統合したということになると、今後合併した際に事業費の削減効果は通常の合併よりも限られてしまう状況もあり得ますので、それらを含めて常に総合的に判断していきたいと考えています。

SQ1 : 別の観点から教えていただきたいのですが、カルテルの問題がある中、2社の本社機能だけを統合することで情報管理の問題もでてくるのではないかと思います。この点はいかがでしょう。

SA1 : 顧客対応の観点でいきますと、お客さまが望まれる方向で2社が公正に競争することが必要だと思います。ただ一方で法令との関係では、企業のお客さまの情報を同一グループの2社間で情報共有することは、許されています。これを踏まえ、お客さま本位で、お客さまの意向に沿って、本社も現場第一線も顧客対応を適切にやっていくことを確認し、改めて徹底しているところでございます。

Q6 : 海外事業の見直しについて、時間軸や判断基準についてアップデートいただけないでしょうか。MS Amlinについては確かに軌道に乗ってきていますが、軌道に乗せるために時間をかなり使ったのではないかと思います。今回のADの海外事業、MSの海外事業、その他のところを含めて、見直しの時間軸、あるいはどのような判断基準で今後取り組まれるのか、もう少し具体的にご説明いただければと思います。

A6 : 今回ADの海外事業でいくつかの拠点が検討対象となっており、基準としてはROI (Return On Investment) で、6%は最低収益として上げていかなければいけないと考えています。6%を切っている事業については、改善に向けた様々な検討を行っていく運営にしています。市場の動きや環境、グループの海外事業における貢献度、意義、役割分担といった観点も含め精査しています。

MSにおいてブラジルがこのROIの基準を満たしておりませんでしたので、検討を進めて、今回赤字の要因になっていたリテール部分を切り離すことが実現する運びになりました。ここに至るまで、かなり時間がかかってしまいましたが、これは日系案件の引受拠点としてブラジル現法に重要な意義があるために、色々な方法を模索してきたためです。ADの海外事業の各拠点についても、赤字構造が続いており、さまざまな観点を精査し、スピード感を持って総合的に判断していくことになると考えています。

Q7 : 国内自然災害リスクについて、今期エクセスロスカバーが効きにくいシングルイベント

の頻度が多かったことや、風水災以外のペリルが大きく出た等、ロスが相応に上振れてしまった背景を踏まえ、再保険調達の戦略を含む今後のリスク管理をどのように考えているのか教えてください。

A7： 国内自然災害については、特に雹災が自動車及び火災保険に影響を与えていますが、この統計値が未だ揃っていないのが現状です。再保険は相応のコストがかかるため、経済合理性の観点も踏まえ、対応の検討を進めていきたいと考えています。

雹災、大雨等セカンダリーペリルに対して、再保険以外に、防災、減災対策もあわせて進めていきます。例えば北海道では水道管の凍結というのがあり、これをスマホにアラート発信し、水道の水を流すことで水道管の破裂が一定割合防げます。雹災についても何かできないかということは今模索しています。こういったセカンダリーペリル対策を進めることも必要と考えています。

Q8： P.84 の ESR について、ターゲットレンジの下限からより上にあり、今後このバッファをどういった形で使う予定なのでしょうか。中計策定時は海外 M&A がメインのひとつであったと思いますが、今回資産運用リスクを多少取る形で 6 月から ESR が下がっていますので、今後のリスクバッファの使い方等で何か考え方に変化があったのか教えてください。

また、同ページの右下に市場価格変動の ESR 影響がありますが、他社と比較すると、円高と国内金利上昇がネガティブで、シナリオによっては ESR を押し下げるような市場環境も想定できると思います。こういったマクロ変動に対する感応度の状況を踏まえ、何かボラティリティを抑制するような手立てが考えられるのか教えてください。

A8： 海外事業投資は、リスクの地域分散や種目分散、資本効率性を高めていくという観点で引き続き考えていかねばならない課題だと思っています。今回決算も他社対比、海外でリカバリーできる部分が小さかったというのもあり、引き続き事業投資の機会を探っていきます。そういった機会がなければ、当然ながら株主還元が大事な選択肢になります。

資産運用リスクテイクに関しては、P.32 に記載の通り、MSR 社をゲートウェイとしてプライベートエクイティ等の収益期待資産運用を拡大しています。資産運用において十分に分散の利いたポートフォリオのバランスの中ではありますが、企業価値拡大のためには同資産の拡大も 1 つの資本の使い方ではないかと考え、取り組みを進めています。

ESR の感応度については、他の国内損保グループに比べて当社の感応度が高いことは課題認識をもっており、これはポートフォリオによるものなのか、ESR の考え方によるものなのかについては、しっかり分析を進めていかねばならないと思っています。ESR に変動を与えるような資産・負債のありようについて、今後もしっかり見ていきたいと思っています。2025 年度に IFRS に移行すると、ESR だけではなく、ボトムラインも資産、負債の状況によっては相応にボラティリティが出てきますので、そういった点も含めて全体的にリスクコントロールはしっかりやっていきたいと考えています。

Q9： AD の自動車全体の発生保険金の中で、トヨタリテールの占める割合がそれなりにあると思いますが、それに比べ、トヨタリテールのグループ修正利益の通期の予想額が 57 億円の赤字というのは数字が小さいのではないのでしょうか。また、2024 年度には改善するのでしょうか。

A9 : AD の自動車保険におけるロスは想定を約 380 億円上回っていますが、そのうち海外が約 85 億円を占めます。その内訳は、為替の影響が約 43 億円であり、残りが実損となっています。

欧州子会社は、トヨタリテールだけではなく、現地ローカルビジネスとして自動車保険ビジネスも行っています。自動車保険の損害率が上がったことにより両者ともに支払保険金が増えているのは事実です。足元の盗難に関しては、英国はイモビライザーの対策がだいぶ進んでおり、平年レベルまで戻ろうとしています。一方、ドイツは逆に盗難事故が増えてきています。現在、さまざまな対策を打っており、効果は出てくると思います。もう 1 つは、ローカルビジネスを行っている英国の自動車保険についてですが、抜本的な見直しをしていくことも考えており、現在、持株会社と論議を行っています。まだ皆様にお話できる中身は限られていますが、このような対策もやっているということでご理解いただければと思います。

Q10 : 2025 年度の利益の達成構造について、2024 年度、2025 年度の政策株式の売却額はどのように織り込まれていますか。また、国内自然災害はどのように織り込まれていますか。

A10 : 政策株の売却ですが、発行体との合意形成も含めて、2024 年度は今年度と同じように進めることまでは難しく、売却益は減少すると思っています。2024 年度に発行体との合意形成を進めた上で 2025 年度には売却額が増えてくることを想定しています。国内自然災害については、今年度は年初計画を上回る 1,270 億円という前提を置いています。2024 年度、2025 年度はそれぞれ期待値プラスアルファを見込んでおり、今年度の上振れが全て改善するとは見ていません。

Q11 : P.4 の記載に関して、手口を踏まえたチェック要項の策定等により、不正請求検出スキルが向上し、再発防止が図れると理解してよいですか。また、整備工場が保険代理店を兼業することの是非について、金融庁を含めた業界全体で見直しについての議論はなされていないのでしょうか。

A11 : 従来、専門家である技術アジャスターであっても、個別の保険金請求のチェックにおいて故意に不正がなされたものについては、簡単に見抜くことが難しい面がありました。今回のケースでは、いくつかの手口パターンの類型化ができたことで、スキルの高い技術アジャスターであれば見極めが出来るようになってきています。この技術をアジャスター全体に浸透させることで、相当程度検知をすることができると考えています。

また、整備工場による保険代理店の兼業については、保険金を受領する側が保険代理店業務も行うことで利益相反するのでは、という考え方がある一方、整備工場に車検を出した際、同時に自賠責保険に加入できるといった、お客さまの利便性という観点があり、これら両方の視点で考えていく必要があると考えています。整備工場の保険代理店兼業については、保険金支払と保険販売についてのウォールというのをきっちりと設けていく必要があります。当社としても、そのような観点で取組みを進めていきたいと考えています。金融庁や業界全体のことについては、今この場でお答えする材料を持ち合わせていません。

Q12 : P.4、P.13 の海外事業における、ハワイの山火事、グアムの台風 2 号のロスの剥がれについて質問です。ハワイの山火事は何度も起きないかもしれませんが、グアムの台風 2 号

は、いつまた起きてもおかしくないと思います。東京海上はグアム事業から撤退したと思  
いますが、御社の今後のグアム事業についての方向性を教えて下さい。

A12 : グアムは 21 年ぶりの台風上陸であり、過去は安定的な利益を出してきました。ただし、  
気候変動影響により、自然災害が世界中で増加していますので、基本的にはラインサイズ  
コントロールを強化し、保険料の値上げや引受条件変更、支払限度額の設定などを進め、  
事業の見直しを行っていきます。一方で、日系のお客さまのニーズも考慮し、条件交渉を  
行いながら、取り組んでいきたいと考えています。

Q13 : 国内損保の今後の販売動向について質問です。

一連のインシデントを受けて、販売チャネルの今後の動向について関心があります。専業  
プロ、金融機関、ディーラー、整備工場が主だった販売チャネルだと思いましたが、これら  
が変わっていくのか、それとも変わらないのか、教えてください。

また、興味の深い取り組みとして、プラットフォーマーとの連携事例も出てきています。  
御社グループの強み、特徴などがあれば教えてください。

他方、販売チャネルの一つとしてブローカーが話題に上っています。御社のビジネスライ  
ンの中でどのような影響を与えるのか、教えてください。

A13 : 国内の販売チャネルの構成はご承知の通りです。また、代理店を介した販売が 90%を超  
える割合を占めています。

今後の変化につきまして、お客さまにいかにより高いリスクソリューションの商品、サービ  
スを提供していけるか、という観点で変わる必要があると思っています。既存チャネルの代  
理店にも質の高いリスクソリューションサービスを提供していけるスキル、ノウハウを  
身に付けて貰う必要がありますし、我々もサポートしていく必要があると思っています。  
例えば、三井住友海上では AI を使ってお客さまにより適切なお提案を差し上げる MS1  
Brain という代理店を支援するシステムを提供、サポートしています。

一方、お客さまの保険を選ぶスタンスも変わってきています。例えば自動車保険であれば  
車を買ったからディーラーで保険に加入する、近くの知り合いの代理店にまず頼むとい  
うよりも、ネットで検索をして色々なことを調べて、その上で代理店に話を聞いて、その  
後にどのチャネルで保険に加入するか選ぶというスタイルも広まってきていると思いま  
す。今後はお客さまが保険を選択される行動様式にふさわしい販売チャネルをしっかり  
と展開していく必要があると考えています。

例示をいただきましたプラットフォーマーとの連携というのは、1 つの在り方だと思っ  
ています。実際 AD でペット保険についてアマゾンと連携をして、アマゾンでペットの用品  
を買った人にペット保険をあわせてお勧めするという事もスタートしています。プラ  
ットフォーマーと連携し、プラットフォーマーのサービスの中に組み込むことに適した  
商品の販売も、これから展開していけると考えています。

このほか、サイバーリスクに関して、保険商品に加えてリスク診断と事故防止など補償の  
前後のサービスを付帯した商品については、IT ベンダーと連携をして中小企業向けに販  
売しています。あるいは、プライマリー生命は資産形成型商品を販売していますが、みん  
なの銀行と提携をして、スマホ完結で資産形成ができる商品を販売しています。このよ  
うに、商品・サービスによって様々な形態のチャネルが出てくると考えています。

ブローカーについては、今の価格調整の問題と関連してブローカーの役割が高まって行  
くのでは、という期待感もあると思います。やはりこれもお客さまの選択ですので、お客  
さまがブローカーのサービスを求めることになれば、日本国内においてもさらに広がっ

て行く余地はあると思います。

我々としては、あくまでも販売チャネルについては保険会社が主導するというより、お客さまにできるだけ寄り添った形で展開していきたいと考えています。それに従って色々なチャネルが変化して、今の代理店も変わっていかないといけないと思っておりますので、結果として変化が生じると考えています。

Q14： 続いて、株主還元の方針について質問です。これまで海外事業や国内生保事業を中心に一過性やそうでないものも含め特殊要因が発生しました。今後も特殊要因が発生する可能性もあると思いますが、グループ修正利益の50%を超える弾力性について、教えていただければと思います。

A14： 株主還元の基本方針をグループ修正利益50%としていますが、我々としては厳密に50%で運用しているわけではありません。P.90に記載しておりますが、昨年は74%の還元率です。追加的な還元も含め、最終的にはグループ修正利益の着地を見据え、総合的な判断をしたいと考えています。いずれにしても、我々として株主還元については、非常に重要視していますので、様々な観点から考えていきたいと考えています。

Q15： 国内損保事業で2024年度および2025年度で経費削減効果として90億円を見込んでいますが、この90億円の年度別の金額を教えてください。

A15： 税後で90億円ですので、税前になおすと130億円になります。この130億円は2024年度分が50億円、2025年度分が80億円です。なお、各グループ会社からの経費削減計画を積み上げた金額は、130億円を上回っていますので、堅めに見積もった数字を置いています。経費削減については1プラットフォーム戦略を含めて一層取組みを強化していきます。

Q16： 政策株式の売却は今後も計画に沿って継続していく方針で間違いはないでしょうか。

A16： 政策株式の削減は最優先の経営課題であると認識しています。現中期経営計画期間中に一度削減目標を引き上げていますし、売却実績も計画を上回るペースで進んでおります。今後も顧客基盤を損なわない前提で最大限の努力を続けていきます。

以上