

MS & ADホールディングス 電話会議（2023年5月19日開催） 2022年度通期決算説明会 質疑応答要旨

2023年5月19日に実施した決算説明電話会議の質疑応答（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[※])、
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

Transverse：Transverse Insurance Group,LLC

Q1： 2023年度のグループ修正利益予想を4,000億円から3,500億円に500億円引き下げた背景について、国内損保・海外事業を中心に教えてください。

A1： 500億円の引き下げは、中期経営計画を策定した以降の各種環境変化を織り込んで検討した結果です。代表的なものとして、世界的なインフレ進行で約120億円、人件費の増加等で約50億円、自然災害の多発・激甚化等で約120億円、金融市場の変化で約90億円、大口事故などのロス増加で約230億円があります。他方、それをオフセットする形で政策株式の売却加速等で110億円を見ており、合計すると約500億円の差異になります。

SQ1 今伺っていたものは国内損保の下ぶれ関連が中心かと思いますが、海外はいかがでしょうか。インオーガニック成長の貢献はTransverseくらいかと思いますが、今回計画において海外は比較的強いターンアラウンドを見られており、当初想定との差異について教えてください。

SA1 昨年度示した海外の2023年度グループ修正利益目標は1,150億円、今回1,240億円なので、90億円増やしています。Transverseの業績は織り込んでいますし、2022年度にあった多額の一時的要因のマイナスが抜けること、それ以外にも保険収支の改善が進んでいることなどから、昨年よりも引き上げています。

SQ2 一時的な要因が発生したのは過ぎた期の話であるため、当初計画と今回のガイダンスの差には影響しないと思いますが、保険収支の改善を当初より強く見られているということでしょうか。

SA2 ご理解のとおり、前期比では一時的な要因が抜けたことが大きいですが、前回との比較では保険収支の改善が確認されていること、また足元の環境で資産運用収支も見直していることによります。

Q2： 再保険コストの上昇が2023年度利益計画にどのような影響を与えているのか教えてください。自然災害の今期予算が従来よりも増えていますが、再保険カバーの手配手法を変更した影響なのかも含めて教えてください。

A2 : 2023 年度の再保険の調達については、ご指摘のとおり再保険マーケットのハード化で非常に苦労した部分です。他方、再保険者との長期の関係を最大限に生かした交渉の結果、国内リスクの出再については、2022 年度とあまり変わらない出再保険料で再保険カバーの調達ができています。条件の面では発動点の引き上げ等一部変更したところがありますが、必要額の調達は概ねできています。利益計画への影響は、再保険の発動点が引き上がった結果、保有が増えるところについては、利益計画に織り込んだものとしています。

SQ1 保有が増えるというのは、すなわちリスクが増えるということによろしいでしょうか。

SA1 ご理解のとおりです。

Q3 : 自動車保険の EI 損害率が、1 年前の資料（2021 年度通期決算電話会議資料）の 2022 年度予想 60.1%から今回の 2023 年度予想が 62.9%に上げられた要因を教えてください。また、もしあれば、62.9%を上回るリスクについても教えてください。

A3 : 自動車の損害率は頻度と単価で構成されます。当初の見通しよりも、事故受付件数の基調が上がっていること、単価についても想定よりも引き上がっていることによります。リスクとしてはこの両面ですが、特に修理費単価の動きには留意が必要と考えています。

SQ1 緊急値上げをした保険会社もありますが、1 月の料率改定前に何らかの対応を行う計画があれば教えてください。

SA1 自動車保険の料率改定については、現時点で申し上げられることはございません。

Q4 : MS Amlin の利益予想に関し、1 年前に発表したロシア影響等を除いた 2022 年度の旧会計基準ベースの 148 百万ポンドから、2023 年度の新会計基準ベースでは 291 百万ポンドと約 2 倍に引き上げた背景を教えてください。保険引受利益の増加に加え、金利上昇の影響もあるのではないかと考えています。また、予想利益が未達となるリスク要因があれば教えてください。

A4 : 前年 2022 年度の業績に関しては、新会計基準（IFRS17）ベースのものはまだご用意できていないため、資料 38 頁のような形でお示ししています。

2023 年度の保険引受は、旧会計基準ベースとして資料にお示した、アード保険料からインカードロス、手数料・社費を除いた 162 百万ポンドを見込んでいます。2022 年度の年初予想 16 百万ポンド（実績 63 百万ポンド）に対し、2023 年度は 162 百万ポンドと改善する見通しです。

資産運用は、新会計基準ベースの投資損益として 194 百万ポンドを見込んでいます。2022 年度の年初予想 48 百万ポンド（当時の運用環境を踏まえ、通常年度よりもの低い水準で計画）に対して、現行の金利水準やポートフォリオを踏まえ、足元の相場が継続することを前提に 3.1%の運用利回りを想定しています。なお、MS Amlin の FVPL による会計処理（Fair Value Through Profit or Loss : 金融資産を時価で評価しその変動を「純損益」に含める会計処理）には変更なく、従来同様今後もマーケット変動による影響を受けることとなります。

さらに IFRS17 では、金融損益の内り分で保険金融費用（支払備金を割り引くことによる金利分）が費用として発生し、一方、保険サービス損益においては支払備金を割り引いて認識することがプラス要素となります。

なお、ビジネスとしては、保険引受については一般リスクの改善が進み、ポートフォリオの分散を進めながら収益性が高い種目の引受を慎重に拡大しています。1月から3月も比較的想定のとおり料率引き上げができたこと、自然災害口スを保守的に計画に織り込んでいることもあり、下ぶれリスクについては一定耐性を持っていると考えています。

Q5： 東証の PBR 1 倍割れの議論は今回の株主還元に影響したのでしょうか。また一株当たり配当 240 円、自己株取得 200 億円という数字からすると配当に傾斜している印象がありますが、配当重視という方針なのでしょうか。

A5： 2022 年度の還元方針は従来から変更していません。前期から 20 円増配の 200 円。配当による還元額がグループ修正利益に対して 50%を超えています。今回追加還元として 200 億円の自己株式の取得を決定したものです。東証の PBR1 倍割れ企業への要請に対して特にリリースは予定していませんが、PBR 向上は ROE との相関性が高いことから、資本効率の向上に取り組むとともに、収益構造を改革して資本効率を高めることで成長していきたいと考えています。

Q6： MS Amlin については時価評価が損益に反映する会計基準を採用していますが、株主還元の基準になるグループ修正利益計算でこうした要素を控除するという議論はなかったのでしょうか。また IFRS の適用が 2024 年度から 2025 年度に延期予定との事ですが、同延期は中計目標に影響するのでしょうか。

A6： 日本の連結決算への IFRS 導入は会計処理が大きく変わり開示情報も増える大きな変更であることから、正確かつ適切な財務報告の観点から準備に時間をかけたいと考え、適用時期を見直しました（海外拠点のほとんどは従来も IFRS を適用）。株主還元のベースとなる利益の計算方法に関しては昨年度もその考え方をお示ししているところですが、最終的な取扱については引き続き検討をしております。

Q7： 今回の自社株買いは 200 億円でしたので、2022 年度の総還元性向は、73%弱程度になると思います。業績が低調だった 2019 年 3 月期の還元性向は 72.2%でしたので、業績が低調な期でもこの程度の総還元性向は行いたいという考えがあると理解してよいでしょうか。

A7： 開示をしている還元方針以外の何か決まった方針があつて総還元額を決めているわけではありません。今回の自社株買いの金額は、グループ修正利益に対する配当の割合に加え、ESR、流動性、2023 年度以降の増益の見通し、株価動向、これまでの株主還元強化の流れ等から総合的に勘案したものです。

Q8： MS Amlin の 2023 年度の運用利回りを 3.1%と想定しているとの説明がありましたが、これは、既にわかっている第 1 四半期における運用損益を反映し、期末までの 9 か月分を予想したのでしょうか。

A8： MS Amlin の資産運用損益の予想について、足元の 金融環境を踏まえて設定しており、第 1 四半期の実績を織り込んでいるものではありません。資産側も負債側も年間を通じて一定変動することになります。

- Q9 : MS Amlin と AD の 2023 年度の海外自然災害リスクの見通しについて教えてください。
- A9 : MS Amlin は自然災害リスクの引受を抑制しながら、料率のハード化による利益を取り込んでいる状況です。なお、MS Amlin は自然災害ロス期待値の約 1.5 倍のファンドを計画上置っていますが、これはバッファを厚めに持ったものです。AD は前年の自然災害ロスのファンドが 125 億円だったのに対し 2023 年度は 115 億円に下げています。
- Q10 : 2022 年度のグループ修正利益の特殊要因は、中間期では 1,090~1,590 億円でしたが、着地でどれぐらいと分析されていますか。また、セグメント別のブレークダウンがあれば教えてください。
- A10 : 2022 年度の特殊要因の着地について、セグメント毎に並べていませんが、まずロシア・ウクライナ関連ロスとして、通期で約 160 億円見えています。また、国内及び台湾で発生した新型コロナロスが約 520 億円、欧州を中心としたマーケット変動要因による資産運用損で約 310 億円見えています。他方で、海外不動産資産の圧縮ということで、台湾において売却をしており、約 180 億円の益となっております。これらを合計すると 810 億円になります。
- SQ1 特殊要因 810 億円を根拠にしますと、総還元性向は 50%になります。今回追加還元はなかったという理解でよいでしょうか？
- SA1 還元方針に照らしますと、今回の 200 億円の自社株取得は、還元方針の外ですので、追加的還元とご理解いただければと思います。詳細は、次週のインフォメーションミーティングでマネジメントからお話させていただければと思います。
- Q11 : 国内損保事業の修正利益について、次のステージ 2 では 2,700 億円がターゲットになりますが、この確度について教えてください。今年度がやや下ぶれている理由は分かりましたが、今後キャッチアップできそうなものがあれば教えてください。
- A11 : 2025 年度グループ修正利益全体の 4,700 億円の見通しに変更はありませんが、その内訳は一部入り線りがございます。詳細は来週のインフォメーションミーティングでご説明させていただければと思います。
- Q12 : MS Amlin の一般リスク損害率の実績について教えて下さい。2022 年第 3 四半期までは計画比でやや悪かったと思うので、確認させて下さい。
- A12 : ロシア・ウクライナ関連ロスとコロナ関連ロスを除いた一般損害率は 58.9%で着地しており、前年同期と概ね横ばいの水準となります。また、インフレ影響を除くと前期比 3 ポイントほど良化となります。
- Q13 : MS Amlin の一般リスク損害率について、2021 年度の当年度分契約のロスをアーンド保険料で割った損害率は 52.2%でした。これと比較できる 2022 年度の数値を教えてください。

- A13 : 2022 年度の当年度契約の損害率は 56.3%になります。これにはインフレ影響約 3pt は含まれません。2021 年度比で高くなっている要因は、大口自然災害に分類されない中規模の自然災害が多かったためです。具体的には欧州の雹災や米国の暴風雨などです。
- Q14 : MS Amlin における保険収支の改善の要因を分解して教えて下さい。大口自然災害のインカードロスは今期 69 百万ポンド増加を織り込んでおり、世界的インフレ約 120 億円の影響も一部は MS Amlin と思われる一方で、ポートフォリオの改善や再保険市場のハード化といったプラスの影響も織り込まれていると理解しています。
- A14 : 2023 年度については 2022 年度のロシア・ウクライナ関連のロス 97 百万ポンド、インフレ影響 87 百万ポンドの減少に加えて、一般リスクに関わるポートフォリオの良化、計画どおりの料率の引き上げによる保険収支改善を見込んでいます。
- Q15 : 今期の業績予想でインカードロス 922 億円減、内訳は国内自然災害 89 億円減、海外自然災害 66 億円減、自然災害以外 767 億円減とあるが、この 767 億円につき、コロナ、大口ロス、火災の収支改善等どうした内訳になるのか教えてください。
- A15 : 自然災害除いてのインカードロス 767 億円減の内訳としては、コロナロスで 291 億円、大口事故で 477 億円、あとはその他になります。大口ロスは火災、新種といった種目です。
- SQ1 2022 年度の大口ロスは一過性のものなのか、それとも次期以降も続く可能性のあるロスなのか教えてください。
- SA1 ここでの大口ロスには毎年発生するものも含まれますので、一過性と言えるものがどれだけあるかについては精査が必要と考えています。いずれにしましても、大口事故対策は収支改善の一環として着実に進めていきます。
- Q16 : 海外のアジアの業績が第 4 四半期に急改善したのは台湾の不動産売却の影響でしょうか。そうだとすると今期のアジアの事業の計画はコロナ影響が剥落するが一過性の売却影響もなくなるのでコロナ影響がなくなった分だけ伸びるということではないという理解でよいでしょうか。
- A16 : ご理解のとおりです。なお、保険収支はコロナ影響を除けば堅調なことから 2023 年度も期待できると考えています。

以上