

MS&ADホールディングス 電話会議（2022年5月20日開催） 2021年度通期決算説明会 質疑応答要旨

2022年5月20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

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：AUL、AAG、AISE、ACS を主とする各事業の合計

[AUL(MS Amlin Underwriting Limited)、AAG(MS Amlin AG)、

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

Q1： 資本政策ですが、総還元性向だけを見ると従来方針に基づく還元に見えますが、その理解でよいでしょうか。また今回改定されたESRは依然高い水準にありますが、適正水準は従来の180～220%から変わっていないということでしょうか。資本の余剰部分を勘案した還元はインフォメーションミーティングで詳細ご説明いただく今中計で実行されていくと捉えておけばよいでしょうか。

A1： 今回の株主還元の方針は、前中期経営計画の「Vision2021」の方針に基づくものになります。今回の還元率は約50%で、グループ修正利益の40～60%還元するという方針の範囲内の還元ですが、この幅は利益のブレがあった場合にも安定した還元を実現するためのものであるため、2021年度は利益が上ぶれた分、40～60%の幅の下の方を使うという選択肢もありましたが、その観点から申し上げれば、皆様からのご期待も踏まえつつ、しっかり還元をさせていただけたと思っています。新しいESRの適正水準、還元方針は、来週のインフォメーションミーティングでマネジメントにご質問いただければと思います。

Q2： ESRは今回のモデル改定によって14%低下し228%になっていますが、資料23ページにあげている自然災害、気候変動、資産運用の3つ要因がそれぞれどれくらい影響したのか教えてください。また、フォワードルッキングに将来自然災害リスクが拡大するという前提を、今回反映させたと考えてよいでしょうか。

A2： この3つの要因の影響は、規模感としては大体同じぐらいです。今回リスク測定の高度化においては、将来的な不確実性を織り込む際、特にTCFDレポートで開示した気候変動に伴うシナリオを勘案して織り込んでいます。これまでの過去に発生した自然災害データに基づくリスクモデルから少しレベルアップした形のリスク量の計測によって、今後の気候変動への不確実性にも備えることのできるリスク量の計測方法に変えたのご理解いただければと思います。

SQ1： 自然災害リスクの評価をより大きく見積もることは、今後の再保険戦略に影響は出

てくるのでしょうか。今期の前提について、再保険コストが増えるのか、それとも横ばいなのか、再保険の見方や考え方について教えてください。

SA1： リスク量の見方としては、将来長期間で見積もった中での、1年間の変動リスクを見ています。これに伴って、再保険政策が大きく変更になったということはありません。

ただし、2022年度の再保険のカバーについては、若干の上限の買い増しを行っており、コストへの影響としては約50億円程度の増加になっています。

Q3： ロシア・ウクライナ関連の直接の引き当てが60 milで、約款の解釈などに対するバッファで64 milとのことですが、これが増加する場合、減少する場合について、もう少し詳しく教えていただけないでしょうか。

A3： ロシア・ウクライナの状況は、まだ収束が見えておりませんので、今後どうなっていくのかという不透明感は大変高いと理解しています。60 milはウクライナにある財物、マリン（貨物・船舶）等の契約内容とロケーション等を見ながら保守的に織り込んだものです。実際にクレームを受けて計上したものではありませんので、この全額の支払が必要になるかどうかはまだ不透明な状況です。今後どのぐらいの期間で収束していくのか見通すのもなかなか難しく、保険金の請求があった時にも相互の約款解釈で違って来る部分もあると思いますので、不確実性に備えて予備的に64 milを織り込んでいます。自然災害予算に近い考え方で、計画を立てるに当たって予備的に置いている数字とご理解いただけたらと思います。

SQ1： ロシアの制裁等に伴う経済的なあるいは物理的な回収不能なものの方が、被害が大きいと一般的には思われていますが、そちら側が中心ではなく、ウクライナ関連が主に今回の金額の中心ということによろしいでしょうか。

SA1： 例示でウクライナでの財物と申し上げましたが、信用保険なども含め、ロシアに関するものも含まれております。全体に占める割合としては、ロシア関連のものが多い状況です。今後紛争がどのぐらい続くのかも不透明ですので、特に信用保険などは、見積もりが難しいところを、今の段階でやや保守的に置いています。

Q4： ロシア・ウクライナ関係で、航空機リース会社など、色々な事業会社が保険金の請求を始めていると思いますが、ロス見通しは、クレームを全部見た上でつくられているのでしょうか。また、請求が来たとしても支払わないキャンセルの条項を反映したのでしょうか。

A4： ロシア・ウクライナ影響ロスの現在の前提は、まだ実際に請求が立っているということではなく、エクスポージャーがあるものの中で、想定されるロスを見積もった形で積んだものです。航空機については、相互の約款解釈の違いも想定され、また、実際に航空機が接收されたのかということもまだ不透明ですので、現時点ではまだロスは見込んでいません。

Q5： 再保険で回収とご説明がありましたが、再保険会社が支払ってくれるのかということと、レ

トロマーケットのクレジットの問題もあるので、再保険があるから大丈夫という説明の妥当性について教えてください。

- A5 : まだ、実際クレーム請求が来ているわけではなく、そもそも元受で支払うのかどうかも不透明な状況であり、再保険会社とは実際にクレーム請求が来てから個別に協議することになります。再保険については、契約1件1件の再保険だけではなく、1イベントごとの形式の再保険も手配をしており、そうした内容も含めたロスの見積もりを行っています。
- Q6 : MS Amlin のロシア・ウクライナの影響ですが、想定され得る最大損失額とグロスのエクスポージャーが幾らかを教えてください。また、リスクの中身は財物、貨物等とのことですが、内容についてリスクの大きい順に教えてください。
- A6 : グロスのエクスポージャーとしては、それなりの金額はありますが、再保険カバーも含め、リスクコントロールを行い、ネットの保有額は一定の範囲に抑えています。種目別の規模感は信用リスク、次いで財物ですが、再保険カバーの形もいろいろあり、種目横断のカバーもあり、種目でネットエクスポージャーでどれが一番大きいのかという特定は難しいです。
- SQ1 : グロスのエクスポージャーはどれくらい金額になるのか、規模感について教えてください。
- SA1 : 数百億円規模かと思いますが、再保険も活用して保有リスクをコントロールしていますので、全額が利益に影響するということではないとご理解ください。
- Q7 : MS Amlin の 2021 年度および 2022 年度の大口損害を除いたベースの損害率の見込みを教えてください。また、ロシア・ウクライナ関連ロス以外の大口ロスはいくらを見込んでいますか。
- A7 : MS Amlin の EI 損害率のうち一般損害率は、2021 年度で 58.6%です。2022 年度は、ロシア・ウクライナ関連の影響を含めると 57%ですが、これを除くと 53%です。また、2022 年度の自然災害ロスのファンドにつきましては 257 億円を計画に置いています。
- SQ1 : 損害率の改善の要因を教えてください。
- SA1 : 2021 年度は AAG で過年度備金を大きく積み増しましたが、2022 年度にはその影響が無くなることから損害率が改善する見込みです。損害率を当年度ロスと過年度ロスで分けると、当年度ロスの損害率が 52.2%、全体との差額が過年度ロス分となります。当年度ロスについてはレートアップ効果が現れています。
- Q8 : 自然災害予算は、国内海外ともに少しずつ増加していると思いますが、設定の考え方について教えてください。またインフレ影響は加味されているのでしょうか。
- A8 : 国内自然災害 725 億円は、モデルの期待値を使っているものです。契約が増えれば増加

し、そこに再保険を加味しています。

海外自然災害は資料 30 ページに MS Amlin と AD 本社再保険の金額を記載しています。

MS Amlin については従来中央値を使っていましたが、国内と同じ期待値という見方になっています。発生頻度が極めて少ない大規模ロスを除くには中央値が適していますが、最近のロス実績や引受レイヤー等も考慮して、今回から期待値に変更し、約 50 億円増えています。それ以外にはモデルが見直されている部分と為替部分が相殺されています。金額としては増えて見えていますが、リスク量としては削減している途中ということです。

インフレ影響は、モデルの期待値には理屈上入っていますが、特に足元で上昇している分は、ストレートに反映されていません。海外は、2 月下旬からインフレ率の傾向が変わっているところは、別にお示ししているところでインフレ影響を見ていることとなります。

Q9 : グループ修正利益の実績について、計画比で良かった部分と悪かった部分を教えてください。

A9 : 国内損保事業は、保険引受面では雪災ロスがマイナス要素でしたが、資産運用損益では利配収入や有価証券売却益の増加もあってプラスになりました。

国内生保事業は、生保 2 社の利益がいずれも計画を上回りましたが、特に MSP 生命は、円安を背景にお客様が契約時に設定した目標額に到達した（ターゲットヒット）契約が、2020 年度に引き続き 2021 年度も多く出たことにより、計画を大きく上回りました。MSP 生命は、金利為替影響を価格変動準備金に繰り入れて吸収することを通常しています。当期は前期に比べると経常利益は低い一方で、2020 年度末に価格変動準備金がほぼ法定上限額まで達したこともあって、金利為替影響のすべてを価格変動準備金に繰り入れることとはならなかったため、これも影響して当期純利益は計画対比で 280 億円上回りました。海外事業は、MS 単体の海外事業で大口ロスが多かったこと、また、MS Amlin で業績予想に入っていなかった支払備金の積み増しやインフレ対応があったことがマイナス要因になりました。

SQ1 : 国内損保の初年度収支残は、計画通りということでしょうか。

SA1 : 初年度収支残負担は、予想よりも実績は軽くなりました。AD の自動車の負担が全額戻ってくるのは予定どおりでしたが、MS は初年度収支残負担の戻りが予想よりも多く生じました。

Q10 : 資料 29 ページで、インフレ影響を今回特殊要因として除いていますが、これは一時的なりザーブの洗い直しのようなもので発生するという想定なのか、タイムラグがありどこかのタイミングで保険料率に反映されるので 2022 年度しかインフレ影響が出ないということなのでしょう。またこれは、2022 年度だけ押し下げる可能性のあるファクターということでしょうか。

A10 : ここで記載した「インフレ影響」は、今回、海外子会社の決算（12 月）が締まった後に起

きた部分を業績予想に取り込んだものです。この影響は実績が出てくれば保険料にも反映されていくこととなりますが、反映は後追いになります。ここでは2021年度と2022年度の2年間の対比で一時的要因と捉えたものです。

Q11： 貴社の自動車の正味収入保険料は2022年度+1.5%ですが、東京海上は減収計画となっています。増収計画としている背景や理由を教えてください。

A11： 他社との比較は難しいですが、当社の増収は、MSでは「DX Value シリーズ」などの新商品のさらなる拡販を見込んでいます。ADも特約セットの推進やテレマティクス自動車保険の拡販を見込んでいます。海外のトヨタリテールの拡大、円安影響も含んでいるため、ADの増収幅が大きくなっています。自動車の環境は厳しいと認識していますが、前期も当社グループは実績を上げてきた分野であり、今期もこの水準を目指したいと考えています。

Q12： 自動車の損害率予想について、経済再開をどのような前提としているのか教えてください。

A12： 2022年度の自動車EI損害率は、事故頻度がさらに増加することで損害率の上昇を見込んでいます。事故頻度は2%程度の上昇、新型コロナによる事故減少の影響は、第1四半期までは継続して、その後徐々に平常時に戻るという前提としています。保険金単価については、足元の基調を反映し、2%程度の上昇を見込んでいます。

Q13： 今年度のADの火災の正味収入保険料が横ばいとなっていますが、再保険のコスト増を織り込んでいるということでしょうか。

A13： 2022年度の火災保険料は、MSもADもともに増収を見込んでいます。ADの方が少なく見えるのは、2021年度対比で更改契約がMSと比べて少ないこと、MSは海外の増収もみていることが差になっています。

以上