

MS & ADインシュアランスグループホールディングス
2021年度第1回インフォメーションミーティング（2021年5月28日開催）
質疑応答要旨

2021年5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、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)]

MSFC：MS First Capital Insurance Limited

Q1：今回、2030年の「5,000億円」という利益目標を開示した理由を教えてください。グローバルピアの利益水準が5,000億円～1兆円の利益になっていることを勘案して、目指す水準として出されたという理解でよいでしょうか。また、資料81ページの将来の事業ポートフォリオのイメージというのは5年後なのか10年後なのかもあわせて教えてください。

A1：来年度から、次期中期経営計画（以下「中計」）の期間に入りますが、次の中計の戦略を考えていくためには少し長いレンジでものごとを見ていく必要があります。2030年はSDG'sの最終ゴールでもあります。我々もCSVを戦略の軸としていますので、2030年に「レジリエントでサステナブルな社会を支える企業グループを目指す」という目標を置いたときに、定量目標はどうあるべきかという視点の論議をしていることをご理解いただければと思います。資料81ページの将来イメージは、2030年頃の姿をシミュレーションし、各種数字を積み上げた結果です。環境の変化は様々あると思いますし、ディスラプティブなコンペティターの出現も可能性としてはあると思いますが、今、想定する環境に対しベストエスティメイトを行い、我々なりの戦略の積上げでこういう姿に持っていきたいということを示したものです。

Q2：2030年を見据えると、環境が大きく変化する可能性があります。そうした中でも貴社がレジリエントでなければならないと思います。CEOから見て貴社がレジリエントであるという点があれば教えてください。

A2：しっかりとした財務の健全性があるということが、まず大前提としてあります。また、サステナブルな社会を目指すために、気候変動対応等に取り組んでいるかどうか世界的なコンセンサスになってきていると思います。当社はこの中計よりCSVの考え方を導入してきていますが、CSVは当社の中でかなり浸透してきており、社員の90数%

が、自分たちの仕事が CSV に結びついていると思っています。これに DX をかけ合わせ、ステージを上げた取組みを進めています。保険は従来、経済的損失を補償する商品でしたが、これに事故を予防したり、事故が起きた際には回復を早くする商品の販売を進めています。これはドラレコ型の自動車保険だけでなく健康経営支援保険や、サイバー保険などに広げてきています。昨年実施したサステナビリティコンテストでは、酪農牛の首にセンサーをつけて、牛の行動の変調を予測するものが最優秀賞になりました。酪農家は 24 時間牛の動きを見ていますが、そういった過剰労働からこれによって開放できる。一方、その商品に傷害保険とか医療保険を付帯することで当社も利益を得ることができる。こういう事例がかなり浸透してきています。こうしたことを、グローバルにも展開し、グループとして成長し、利益を得、資本力を高めてレジリエントな会社にしていきたいと考えています。

Q3 : 2030 年に目指す姿の利益水準 5,000 億円を、IFRS ベースとした理由を教えてください。
A3 : 当社は、2023 年度決算から IFRS ベースでの決算への移行を予定しています。次の中期経営計画は 2022 年度から 4 年間で検討を進めており、最終年度を含め 3 カ年度は IFRS ベースでの決算になります。また、2030 年にはグローバルでも IFRS ベースの決算が一般化していると想定をしており、それらを勘案したものです。

Q4 : 他損保グループが、2023 年度に民保（自賠償保険・家計地震保険を除く）計で 92% 程度のコンバインドレシオをターゲットにしていますが、貴社の計画と比べて、どのように見えているのかを教えてください。

また貴社として同様の期間において、コンバインドレシオを同様な水準まで持っていくために、何を最も重視されているのかを教えてください。

A4 : 他損保グループの水準は、かなり積極的な数値という印象です。国内自動車保険市場における現在の事故発生状況を踏まえ、2023 年を見据えた場合、保険料率は引下げ傾向になると思います。今の良好な自動車保険のコンバインドレシオをキーにして他社が示している水準を目指すというのは、非常にチャレンジングな目標に見えます。

当社グループのコンバインドレシオ引下げ取組みですが、国内損保事業を中心に事業費削減に積極的に取り組んでいます。資料 28 ページの通り、2023 年までに国内損保事業で 2019 年対比 620 億円の事業費削減をしていきたいと考えています。

火災保険は、昨年是在宅勤務の増加による破損事故等の小口ロスの増加や大口ロスの発生などにより損害率が悪化しました。今後、参考純率の改定動向にもよりますが、料率の引上げや、現在進めている様々な収支改善の取組みにより損害率の改善を進め、事業費削減と損害率改善の両面でコンバインドレシオの引下げに取り組んでいきます。

Q5 : マネジメントの方が 4 月のインタビュー記事で、海外 M&A に 5,000 億円のファンドを作り、うち 6 割を北米向けにするというような記載がありましたが、このような投資用のファ

ンドを作るアプローチに変わっているのですか。

また、MS Amlin 等の買収時と比べて、M&A の体制はどのように強化されているのか教えてください。

A5 : 投資用のファンドを作ることはありません。今後利益成長を実現していくために、海外事業で数百億規模の利益を上げていきたい、利益を更に増やしていきたいという中で、イメージとして 5,000 億円ぐらいの事業投資という話をしたのが、記事化されたと理解しています。当社は、グループの戦略に沿って各事業会社に資本配賦を行い、各事業会社が投資を行うということは、基本的に変わっていません。

M&A の体制ですが、4 月に持株内にグループ全体の事業投資をしっかりと見ていく組織を立ち上げました。この組織の中に事業投資経験が豊かな社員を集め、ディール全体への対応を強化していきます。各事業会社の所管部門と連携を取りながら、ターゲットとなる案件を絞り込んでいきます。またデューデリジェンスの際に、過去に経験のあるメンバーがしっかりとサポートし、デューデリジェンスのクオリティも上げて行きたいと考えています。現在は、社内の人間だけで運営していますが、外部人財の登用も含め、更に体制を強化していきたいと考えています。

MS Amlin の買収以降、First Capital などの M&A の経験も含め、知見やノウハウ、教訓などが蓄積してきていますので、これを活かして、M&A 担当部が中心となって関係部における意見交換・情報共有を進めながら検討をしています。

例えば 3 月 5 日に開催した投資家・アナリスト向説明会において、MS Amlin Underwriting Limited CEO のヨハン・スラバートより説明しましたが、米国 MGA への投資に関してはヨハンが過去の経験を活かしてアドバイスを行っていくなど、グループ人財や社内外のリソースを活かして体質の強化を進めています。

以上の通り、グループの海外事業戦略に則り、M&A 候補のリスト化を行い、様々な分析をしたうえでアプローチしていく、このような取組みを進めています。これまでの経験を活かし、規律ある M&A を進めていきたいと考えています。

Q6 : 事業ポートフォリオの強化に関し、「イン」と「アウト」の候補について、念頭に置かれているものがあれば教えてください。

A6 : ポートフォリオ入替えは、次期中計で特に注力したいと考えています。各事業に対して、資本コストを上回る利益が上がっているか、企業価値を拡大出来ているか、という観点を中心に、戦略面での重要度や成長性などの評価を行い、「イン」と「アウト」の候補を決めていきたいと考えています。単純に現在のパフォーマンスだけではなく、将来の企業価値拡大に向けた潜在的な成長可能性も勘案しながら進めていきたいと考えています。

Q7 : MS Amlin の利益改善のためにできることとして、レートアップ以外にどのような事がありますか。また MS FC について、出再を減らし保有を増やすことで利益を増やすことができると思いますが、今後の方針等を教えてください。

- A7 : AUL および AAG の両社において、新たに起用した引受責任者（Chief Underwriting Officer）のもと、収益性の高い良質なポートフォリオへの組替え、既存ポートフォリオの収益力の向上、より規律のある引受ガバナンス体制への変更等の取組みを進めています。また、自然災害リスクは利益に対するボラティリティが大きいことから、低層レイヤーの引受を削減して高層レイヤーの引受を増やすとともに、MS Amlin の出再スキームを変更することにより、ボラティリティを抑えたポートフォリオに変えていく取組みを行っています。これら収益力の引上げを行う一方、これまで引受の抑制等で減っていたトップラインも、今後は成長を狙って伸ばしていきます。これにより損害率、事業費率ともに低下することもボトムラインに効いてくると期待しています。
- MS FC は保有を抑えて出再することで、利益の振れを抑える運営を行っています。引き受けているポートフォリオが良質なことから、出再先からプロフィットコミッションを受け取っており、安定的な利益に寄与しています。保有を高めることは、検討の余地もありますが、現状では出再を行い、出再コミッションで利益を固めるスタイルが良好な実績につながっていますので、当面はこのスタイルを継続することを考えています。
- Q8 : 火災保険の収支について、現在の状況と今後の見通しについて教えてください。
- A8 : 2020 年度の火災保険では、企業分野の大口ロスの多発と家計分野の破損・汚損の増加がみられました。2021 年度は企業分野の大口ロスは一定減少すると予想していますが、家計分野の破損・汚損は、大きく減ることはなく、一定の水準で推移すると予想しています。また、マンションの管理組合向けの商品は、マンションの老朽化の影響などにより損害率が高止まりしていますので、リスク区分の細分化等により商品の改善を進めたいと考えています。大口契約は商品の改善と再発防止アドバイスを組み合わせることと、家計分野は適切な料率水準、リスク区分の反映等の商品改善に取り組んでいきます
- Q9 : ESR の計算方法および適正水準のレンジは、現状でよいとお考えでしょうか。他損保グループは、新中計発表においてターゲットレンジを変更しました。結果、両社の ESR は変更後のレンジにおさまっており、従来通りの株主還元を継続するとの説明でしたが、貴社はいかがでしょう。220%超の水準が恒常的になれば、株主還元の拡充や、追加的なリスクテイクを期待してよいのでしょうか。
- A9 : ESR 計算方法とターゲットレンジは適正と考えていますが、次の中計策定においては、より精緻に実態を反映するための計算方法のレベルアップを実現したいと考えていますし、IFRS に移行することに伴い必要であれば、ターゲットレンジの見直しも検討する可能性はあります。220%超の水準が恒常的になった場合は、事業投資などリスクテイクの機会がないならば、株主還元の拡充も有効な選択肢になると考えています。ただし、恒常的かどうかの判断は、市場の状況などを見極めた上で判断していきたいと考えています。
- Q10 : 生命保険業界ではボラティリティのコントロールが難しい中で、資本コストを意識しながら

らボラティリティを抑制しようという取組みを加速していると理解しています。貴社の資本コストコントロール取組みの考え方があれば教えてください。

A10 : 資本コストを下げていくことは株価の上昇に繋がるため、大事な観点だと理解しております。基本的には資本コストを下げていくために、事業のボラティリティを抑えていくことがポイントとなると考えています。当社グループの取組みの事例としては、MSA 生命の金利リスクの削減取組があります。当社グループでは金利リスクに対する感応度が大きいため、MSA 生命において資産と負債の感応度を合わせていくことで、事業全体のブレを抑えていく取組みをしています。併せて損害保険領域で言えば、比較的手厚く再保険カバーの手配をしており、大規模自然災害に対しても利益のボラティリティをできるだけ抑えるような収益構造にするよう取り組んでいます。また政策株式がリスク量のかなりのウエイトを占めていますので、政策株式の売却を進めることでリスク量を抑えていく取組みをしています。こういった様々な取組みを組み合わせ、事業のボラティリティを抑えて資本コストをできるだけ低くしていくことが重要だと考えています。

Q11 : 政策株削減は中計目標を一年前倒して達成されていますが、グループのリスク量に占める割合は目標 30%未満を安定的に達成できていない状況が続いています。相場要因があることは理解していますが、年間の売却目標額、もしくはリスク量に占める政策株式割合のターゲットをよりアグレッシブに引き上げていくことは考えられないのかを教えてください。

A11 : 相場要因も若干あったと思いますが、2019 年度に一旦目標を達成しました。しかしまた元に戻っています。こういったことも含めて政策株のリスクと考えています。5 年間の売却目標 5,000 億円は 4 年で達成しましたが、今年度更に 1,000 億円の売却を計画しています。他業態で政策株、政策保有株を全て無くすということを表示された会社もあると承知をしています。政策保有株をどうしていくかは、議決権行使助言会社の動きやガバナンスに対する意識の高まり等を十分意識しながら、次の中計の中で更に論議を深め、どういった方針を採っていくかを検討していきたいと考えています。

Q12 : 2021 年度のグループ修正利益の計画 3,000 億円を達成した場合、総還元性向の中央値である 50%の還元は期待できるのでしょうか。

A12 : グループ修正利益の 40~60%のレンジで株主還元を行っていく方針に変更はありません。従って、50%もそのレンジに入っているとご理解いただければと思います。

Q13 : IFRS に移行した場合、キャピタルゲインの実現部分は株主還元の対象となる利益から除かれますか。

A13 : 資料 8 ページで示したものはあくまでも IFRS ベースの利益水準であり、株主還元の対象となる利益の考え方を示すものではありません。IFRS ベースではキャピタルゲインが利益に計上されるわけではありませんが、このことをもって株主還元の対象利益からこのキャピタルゲインを除くという考え方は持っていません。IFRS に移行した時の株主還元の考え方

は、次の中計を策定する中で論議していきます。

Q14 : 資料 45 ページにデータビジネスで利益創出の実現との記載がありますが、実際そういうフェーズになっているのでしょうか。他社は、ソフトウェアビジネスで数百億～数千億という規模感の数字も出てきていますが、貴社の状況を教えてください。

A14 : 保障前後の領域の収益化として、「RisTech」というデータで課題解決をする取組みを 2018 年から始めており、累計では 260 社のお客さまと協業し、175 億円の保険料増収につながっています。保険料増収以外にも減収回避や、収益改善という取組みも実施しています。更に、「埋め込み型金融」という、事業会社ではビルトインコネクト、デジタル募集基盤等とも言われていますが、EC 事業者等のプラットフォームに組み込むような募集基盤を作って保険募集を行うという取組みも行っています。今後ビジネス化、収益化をしていくために、一定の汎用化も必要と考えており、しっかりと計画を達成できる取組みを進めていきたいと思っています。ソフトウェアビジネスは、センサーを含むソフトウェアという面で海外を含めていくつかの事例があります。こちらに関しても将来的に収益につなげていくことを想定して取組みを進めていきたいと思っています。

Q15 : データビジネスのところで「埋め込み型金融」との説明がありましたが、これは、日本の損保市場でゲームチェンジャーになるようなものなのか、そこまではなく EC 等新しいところにとどまるのか、教えてください。

A15 : 今の段階で、これだけではゲームチェンジャーにはならないと認識をしています。お客さまの各種利便性も考えて一体型の埋め込み型商品を販売していくことを考えています。

以上