

MS&ADホールディングス 電話会議（2021年11月19日開催） 2021年度第2四半期決算説明会 質疑応答要旨

2021年11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、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)]

Hippo：Hippo Enterprises Inc.

Q1： 資料27ページの通期純利益予想の修正要因として、異常危険準備金の繰入負担増201億円が織り込まれました。それを踏まえると、グループ修正利益ベースでは、何か異常危険準備金とは異なるマイナス要因を見込まれているのかを教えてください。

また、資料28ページでは、海外事業のグループ修正利益が300億円の引き下げとなっておりますが、財務会計利益は160億円の引き下げにとどまっています。この差の140億円の内容を教えてください。

A1： 国内損保事業は年初予想比で280億円引き上げています。資料27ページのとおり、国内損保計は財務会計ベースで120億円引き上げていますが、このうち異常危険準備金201億円を控除するとグループ修正利益の280億円とイメージが合うと思います。

また、27ページの海外保険子会社の▲160億円と、海外事業のグループ修正利益の▲300億円の差の140億円は、国内損保子会社に含まれるインカードロスのうち海外自然災害の増の部分になります。

SQ： 異常危険準備金の繰入負担はグループ修正利益に入らないとすれば、グループ修正利益を200億円上方修正できなかったのでしょうか。

SA： 整理した上で改めて回答いたします。

<補足> 後日回答としたご質問への回答

今回予想のグループ修正利益に関しては、国内損保事業で約150億円のバッファーを持たせています。

Q2： MSの火災保険の通期のEI損害率（除く自然災害）の今回予想は年初予想の53.8%から58.0%に上昇しています。この上昇幅はかなり大きいのですが、その要因を教えてください。

A2： MS、ADに共通して中間期までの実績では前期に多かった大口ロスが減少しましたが、MSの通期予想では、海外の自然災害ロスや大口ロスを含めていること、上期に少なかっ

た大口ロスも年間ではそれなりに発生することを前提に置いていることなどがあります。また、上期に大口ロスが減っている一方、昨年度の雪災などもあって小口の災害が増えていることもあります。

Q3 : 資料 27 ページの通期予想の利益内訳における初年度収支残が▲16 億円となっている点について、他社は初年度収支残の取崩しの金額を大きく見ているが、貴社が逆の動きかつ小幅修正になっている理由を教えてください。保険の種目の関係でしょうか。

A3 : 初年度収支残の▲16 億円は年初予想比であり、初年度収支残の増減が今年度に与える影響は 382 億円となります。これは、主に昨年積んだ AD の自動車保険の戻りや MS の傷害保険の影響によるものです。

自動車は今年度の損害率が一定上昇することで、昨年度の初年度収支残の積み増し分が全額戻ることになります。戻りの置き方の想定の違いはあり得ますが他社の状況は分かりません。また、自動車以外の種目では会社ごとに影響の違いがあるかもしれません。

Q4 : MS Amlin は、ハード化の影響の恩恵を受けていると思いますが、保険料収入を下方修正している理由を教えてください。

A4 : 主な要因は為替影響となります。特にドル・ポンドの為替レートが、年初予想時と比較して、ポンド高に推移したことが影響しています。これに加えて、マーケットのハード化を受けて引受契約のレートアップはしっかりできていますが、MS Amlin が求める保険料水準に合わない契約の引き受けを見合わせたことも影響しています。

Q5 : MS Amlin の資産運用損益について、FVTPL（時価変動を PL 計上する会計処理）で利益が出ている割には資産運用損益が少ないように思います。FVTPL がどれくらい入っているのか教えてください。

A5 : MS Amlin の運用資産はほとんど時価会計で会計処理する FVTPL なので、価格変動がそのまま評価損益に反映されています。通期予想の資産運用損益が前期比でマイナスとなっているのは、前期の水準が特に良かったことによります。

中間期については、去年は 3 月（現地第 1 四半期末）が底で、悪いところからスタートしていたことから、前年同期を上回っています。一方、去年は下期が好調であり、今年度の下期は自然体で見ていることから、下期は前年同期を下回る見込みです。

Q6 : 資料 37 ページの MS Amlin で織り込まれたコロナ関連ロスの 46M ポンドの対象種目と、下期以降、訴訟リスクも含めて下振れ要因がないかを確認させてください。

A6 : 元受契約の状況は従来とさほど変わっていませんが、主に欧州大手保険会社から引き受ける再保険に関し、元受保険会社の支払・訴訟状況などを踏まえて備金の積み増しを行ったものです。46M ポンドは、支払備金も含め、直近の裁判の状況などを踏まえて積んだ数字となっています。下期に向けては、プラスの要素、マイナスの要素とも考えられ、多少変

動する可能性もありますが、大きく動くことはないと考えています。

Q7 : 資料 37 ページでは、MS Amlin の今年度の正味収入保険料は前年同期比でほぼ横ばいとなっている一方で、アーンド保険料はかなり減少しています。これは、昨年度まで減少してきた正味収入保険料の影響が 2021 年度のアーンド保険料の減少となって表れていると思われませんが、逆に来年度以降はこの正味収保がプラスになり、アーンド保険料も増加に転じると考えていいでしょうか。

A7 : ご理解のとおりで、これまでの正味収入保険料の減少によってアーンド保険料が前期比で大きく減っている形になっています。今年度から、ようやく正味収入保険料が増収となっていますので、来年度以降は、緩やかにではありますが、アーンド保険料も増収基調になっていくと考えています。

Q8 : 保険ブローカーのレポートなどを見ていると、レートのハード化のペースは変わらないという派と減速するという派に分かれているという感じがします。MS Amlin の来年 1 月以降の保険料率の改定状況については、現時点でこういった見通しを持っているのか、可能な範囲で教えてください。

A8 : 来年度もハードな市場環境は継続する一方で、ハード化のペースはやや緩やかになると見えますが、種目や地域、ロスの有無などによって、保険料率の動向は大きく変わります。例えばハリケーン・アイダで支払があった契約は来年度も大きなレートアップが見込める一方で、今年度に保険金支払のなかった契約のレートアップは緩やかになるだろうと思います。当社グループの来年度の計画にあたっては、レートアップが緩やかになっていくと想定し、今年度は 10% ぐらいレートアップできていますが、来年度は 4%~5% 位というように置くことになるのではないかと思います。

Q9 : ハリケーン・アイダや欧州洪水の再保険金支払は確定していますか。もしくはこれから追加で再保険請求が発生する可能性があるのか教えてください。

A9 : 海外自然災害の再保険金は、元受保険会社などにヒアリングを行い、ベストエスティメイトで備金を積んでいます。今後の変動の可能性はありますが、大きな変動にはならないと見込んでいます。

Q10 : グループ修正利益を年初予想から横ばいで見ている中、配当を引き上げた理由と、逆に ESR が引き続き上昇している中で自己株取得は 250 億円に留めた理由について教えてください。

A10 : 今期も 11 月まで経過し自然災害の状況なども判明してきており、グループ修正利益の年初予想 3,000 億円の達成確度がかかなり高くなってきたと判断し、増配を発表しました。年初予想通りですが 3,000 億円をしっかりと達成すれば増配する余力は十分あると考えています。自己株取得については、今回の 250 億円の自己株取得は、グループ修正利益の 40~60% としている中からの還元になります。ESR が適正水準として定める 180%~220% を上回って

いることに伴うストックからの還元はここには含まれていません。適正水準を超える資本の活用については、これからの成長の為の投資に振り向けるものをまず優先的に考えながら、そういったものがなければストックからの還元も検討することになると考えています。

Q11： MSの有価証券の評価損について、上期194億円の損失で、通期予想で207億円になっていると思います。Hippo社の株価は10月以降も下落をしていますが、追加的な損失リスクをどう考えれば良いでしょうか。また、ビジネス的な提携自体は非常に重要だとは理解していますが、IPOした後もこの株式を保有し続けることがビジネス提携において必要なのかについても教えてください。

A11： Hippo社の株式評価損についてですが、ご指摘のとおり足元ではまだ株価が軟調な状況にあり、3月末の株価の状況によって減損額は変わってくることになります。

Hippo社との関係については、これからCSV×DX戦略によって、保障の前後もカバーする新しい商品を開発していくにあたり、同社の考え方は当社の方向性に非常に合っており、同社の引受ノウハウ、商品設計などが有益なものとなると考えています。資本関係が無くてもビジネス的な提携は可能ではないかとの考え方もあるかもしれませんが、資本関係や人財の派遣なども通じて関係を深めているところです。特にシリコンバレーのスタートアップ企業とはそのようなしっかりとしたコミットがあることが、提携していく中でも重要と考えています。

Hippo社への出資についての評価は、今回の株式評価損で投資の価値が下がるものでもなく、これから当社グループが新しい商品を生み出して成長していく中で、いかに同社への出資を活かしていけるのか、というところでご評価をいただけるものと考えています。

以上