

MS&ADホールディングス 電話会議（2019年11月19日開催） 2019年度第二四半期決算説明会 質疑応答要旨

2019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：MS Amlin plc

Q1： MS Amlin の一般種目のEI 損害率は、2017年度期末76.4%、2018年度期末65.8%と改善しておりますが、2019年度中間期について教えてください。

A1： 2019年度中間期の一般種目のEI 損害率（全体のEI 損害率のうち一般種目ロスを分子とする損害率）は、63%と前期比△4.5ポイント改善しています。

Q2： MS Amlin の業績予想は年初予想比で若干の上方修正ですが、自然災害、資産運用損益とそれ以外の収支から要因を教えてください。

A2： MS Amlin の業績予想は年初予想から10百万ポンド引き上げています。資産運用損益は上期好調でしたが、時価会計を採っていることもあり下期は慎重な見方をしております。また、大口自然災害ロスは上期になかったことから上期予算の約60百ポンドをリリースしていますが、一般種目のロスについて、過年度備金については大きなインパクトはないものの、当年度契約で例年と比較して、大口ロスが多発（主に火災保険）しており、足元の状況を踏まえて（保険損益は）引き下げています。

Q3： 英国でOgden レートが引き上げになっていますが、MS Amlin の通期計画に対する影響額を教えてください。

A3： 再保険を出再している会社の一部が、Ogden レートの引き上げ幅が想定より小さかったことなどから備金の引き上げを通知してきたことなどを勘案し、約△10百万ポンド程度のマイナス影響を見込んでいます。

Q4： のれん等の減損理由として「取得時の想定より収益性が低下した」と説明していますが、低下の具体的な内容を教えてください。また、仮に買収価格が高かった要因があるとなるならば、これが今後の御社の買収戦略にどのような影響を与えるのかについて教えてください。

A4： MS Amlin の収益性の低下については、ハリケーン、山火事といった自然災害の影響に加えて、一般種目のロスによる収支悪化がありました。それらに対して収益改善の手を打ってきたというのは、これまでも決算でご説明してきたとおりです。

MS Amlin のビジネス自体は今後の回復が期待できるとみていますし、収益改善の取組みも継続していきますが、今回会計処理としては足元の業績を踏まえて減損処理を行いました。

MS Amlin は、優秀な人材を多く抱える会社であり、また、この買収によって当社の掲げる「世界トップ水準の保険金融グループ」のプラットフォームがしっかりできたと考えております。

今回の海外事業再編は、むしろ、こうして得た MS Amlin の優秀な人材をグローバルに活かしていくために実施したものです。

M&A の方針につきましては、今後も引き続き、ROI もしっかりと考え、あわせて、買収した企業の持つ強みをグループ内で十分に活かして、シナジーを追求していくことが重要であると考えています。その効果を一層高めていくための基盤として今回の事業再編を行ったと考えております。

Q 5 : MS Amlin の減損における割引前将来キャッシュフローの期間について教えてください。

また、構造的に収益性が悪化していることから当初期待していた将来キャッシュフローが見込まれず、減損をしたということでしょうか。

A 5 : 割引前将来キャッシュフローの期間としてはのれんの残存期間である 16.5 年でみています。

足元の業績から将来キャッシュフローを見込みますので、足元業績が芳しくないで将来キャッシュフローも悪くなります。また、16.5 年という長期になると確実な見通しが難しいことから、今回は見通しにストレスをかけて算出しています。

S Q 5 : 16.5 年かけても取り返せないぐらい足元の業績が悪化しているのでしょうか。

S A 5 : 当初期待していたよりも今回の将来キャッシュフロー見通しが下がっているということにはなりません。

なお、現在進めている収益改善の取組やこれまで一定目途がついた過年度契約の備金の取崩にも期待していますが、今回のキャッシュフローの見通しには必ずしもすべては織り込んでおらず、その部分がストレスになっています。

Q 6 : 今回実施した MS Amlin ののれん等の減損後の欧州元受保険事業、ロイズ事業、再保険事業の各事業ののれん等の残高について教えてください。

A 6 : 欧州元受保険事業とロイズ事業については、のれんと無形固定資産を全額減損で落としています。再保険事業ののれんと無形固定資産の残高は約 500 億円です。

Q 7 : 今回ののれんと無形固定資産の減損により、当年度以降の償却負担がどれくらい減少するのかを教えてください。

A 7 : 税後影響で 2019 年度は△55 億円、2020 年度は△110 億円、無形固定資産が減ってその次は△90 億円というイメージです。

Q 8 : 海外事業再編の影響は、業績予想におけるグループ修正利益にどれくらい影響していますか。

A 8 : グループ修正利益は、従来同様、価格変動準備金とのれん等の減損は除外しています。税金

費用の減少 1,705 億円については、繰延税金資産見合いの 1,405 億円を除く 300 億円を今年度のグループ修正利益に算入しています。

Q 9 : 再編影響の税金費用の減少 1,705 億円のうち、当年度のグループ修正利益の対象とした 300 億円以外については、将来の修正利益に含める予定でしょうか。

A 9 : 2020 年度以降の調整の予定はありません。

Q 10 : 欧州以外の地域においても、グルーピングを変更することにより減損判定を行ったか教えてください。

A 10 : 減損判定に関しては、他の地域では該当ありません。なお、欧州以外の地域においても再編影響はありますが金額の重要性はありません。

Q 11 : 今回の組織再編の影響もあると思いますが、ESR が 3 か月で 14 ポイント減少した要因を教えてください。

A 11 : ESR が低下している要因は、大きく 3 つあります。1 つ目は海外事業再編に伴うもの。2 つ目は海外生命保険事業への増資に伴うもの。3 つ目は市場のボラティリティの高まりです。海外事業再編については、繰延税金資産の増加が時価純資産にプラスとなりますが、繰延税金資産は通常の資産に比べて利益として実現するリスクがあると捉えて、その分リスクの方にも乗せています。その関係で、ESR については上にも下にも足されますので、ESR を引き下げるような要因になっています。これらの要因によって、6 月末に比べて 14 ポイント下がっています。

Q 12 : 海外事業再編による ESR への影響についてですが、のれん自体は時価純資産から控除して計算しているので、影響を及ぼしたのは繰延税金資産に関してだけという理解でいいでしょうか。また、繰延税金資産についても、MS が利益を出して使い切れれば、それによって低下している ESR は比較的短い期間でもとの水準に戻っていくと想定していいでしょうか。

A 12 : ご理解のとおりです。のれんは影響しませんし、繰延税金資産についても実現すれば、ESR を逆に順次高めていく要因となります。

Q 13 : 株主還元に関して今回 200 億円のバイバックを発表された狙い、意図を教えてください。

A 13 : 2 年連続で計画を超える大規模な自然災害が起きておりますが、リスク管理をしっかりやってきたことの成果もあり、当期純利益の予想も変更することなく、資本の充分性、収益の安定性をしっかりお示しすることができたと思っています。

一方で当社の株価につきましては、他社と比べまして比較的割安な状態も続いていると思っておりますので、株式取得をすることは適切な資本配分のひとつになると考えています。

以上