

## MS & ADインシュアランスグループホールディングス 電話会議 2023年度第3四半期決算説明会（2024年2月14日開催） 質疑応答要旨

2024年2月14日に実施した決算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

MSA 生命：三井住友海上あいおい生命保険会社

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、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

Q1： 第3四半期でグループ修正利益の通期予想（2,800億円）に対する進捗率が95.5%と高くなっていますが、第4四半期に何かリスクとしてみたいほうがあれば教えてください。

A1： 国内損保では、自動車ロスの動向、それから雪災等を含む自然災害ロスや、火災・新種の大口径ロス。これらは一定ファンドを設定していますが、今後もぶれる可能性があります。国内生保は比較的安定しており、MSP 生命も中間時点で一旦赤字になりましたが、金利の状況が変わり、計画の達成に向けて順調に進んでいます。

海外事業は決算期が3ヵ月ずれている会社がほとんどですので、凡その状況は分かってきており、こちらも順調に進んでいます。

また、金利変動については、MSP 生命における金利変動は、ぶれを抑える対応の見通しがほぼたっていますので、今までと比べてぶれは小さくなっていると考えています。為替変動については、多少のぶれ要因にはなるかと思えます。

Q2： 今月末に業務改善計画を金融庁宛に提出されると思いますが、政策株式の削減加速について、どのようにお考えか教えてください。

A2： 現在の中期経営計画における政策株式の削減計画は、4年間で6,000億円となっていますが、行政処分に関連して政策株式の保有が保険契約の適切な競争環境を阻害しているとの指摘を受けており、現在の削減計画を大幅に加速する方向で検討を進めています。具体的な中身につきましては、MSとADが2月末に金融庁に提出する業務改善計画の中でお示します。

SQ1： 競争環境を阻害しているという認識であれば、完全売却を目指す方向でしょうか。また政策株式売却に伴い売却益が大きく増加した場合には、株主還元の原資とみなすのでしょうか。ESRがそれによって上昇し、資本水準が余剰になった

場合、直ちに投資する先が無ければこちらも株主還元の必要性を高めると認識してよいでしょうか。

SA1： 政策株式の残高をゼロにするかどうかは、現在検討しているところです。

売却益を株主還元の原資とするか、というご質問ですが、現在の株主還元方針に照らしますと、売却益の税後の50%を株主に還元するということを示しておりますので、それに従うということかと思えます。

また政策株式の売却に伴い、ESRが目標レンジの上限を超えた場合については、市場環境や資本の状況等を総合的に踏まえて追加的な還元も検討すると株主還元方針でお示しておりますので、その方針に沿って検討するということになります。

Q3： 計画の考え方についてお伺いします。年初計画に対して、9ヵ月累計が進捗率76%ですので、(中間決算発表において通期予想を)下方修正しなくてもよかったのではないかという見方もできるのではないのでしょうか。中間時点で想定した金融市場等の状況が第3四半期で少し変わったためと理解していますが、御社のお考えを教えてください。

A3： 当時は自動車ロスや自然災害ロスの状況を踏まえ下方修正を行いました。その後、当時のその見通しが大きくずれているということはありません。第3四半期としては会社の計画を上回って推移している状況と考えています。

Q4： 共同保険に関しては、金融庁や大臣の発言にあるとおり、問題の根本原因は御社を含め損害保険会社のマネジメントにおけるガバナンスが十分に機能していなかったことや、現場のリスクに対する感度やアンテナが低かったことであり、株式の持合い自体が悪いわけではないと個人的に考えています。現在、持株会社やマネジメントとして、どのように整理されているのか教えてください。

A4： 金融庁の行政処分に対するご意見に対しては、コメントが難しい部分もありますが、ご指摘の点については、一つずつ対応していく必要があると考えています。ガバナンスやリスクの検知力の不足に加えて、金融庁からは健全な競争を阻害する環境の是正が求められていますので、それについてもしっかりと検討し、改善計画に反映させることが現在の基本的な考え方です。

SQ1： 現時点では、金融庁に提出する最終報告書の内容や開示方法については、まだわからないということでしょうか。

SA1： はい。業務改善計画の提出までお待ちいただければと思います。開示方法については現在検討中です。

Q5： 2024年の年初に起こった自然災害の影響、地震の影響が含まれていないことは承知していますが、だいぶ進捗がよく見えます。第3四半期時点で、上期に見直された計画対比で、良かった点、悪かった点をもう少し整理して教えてください。

A5： 国内損保については、自動車のロスや火災・新種の大口ロスの計画を中間時点で見直しましたが、これをやや上回るペースでロスが生じており、保険引受に関しては今後も改善し

ていく必要があると認識しています。資産運用については、利息配当金収入や株式の売却益が、見直し後よりも更によくなっており、保険引受が厳しいところを資産運用がカバーしている構造です。

国内生保については、今の出来上がりでいうと、特に MSP 生命において金利低下がプラスに効きました。MSA 生命はほぼ計画どおりの進捗と見ています。通期予想に向けてはプラスの要素がありますが、現時点では（金利を横置きにしていたことによる計画差を除くと）それほど大きく乖離したということはありません。

海外については、決算が 3 カ月ずれている会社が多い中で（今の予想に）見直しているのので、第 3 四半期を評価するのは難しいのですが、各拠点でプラスの要素があって全体としては順調な進捗とみています。

Q6：自動車保険の損害率について、改善しているのか、あるいは改善していないのか、モメンタムの変化をもう少しご説明いただけないでしょうか。

A6：傾向としては、交通量増加に伴う事故頻度の上昇と車物保険金単価の上昇が引き続きあります。中間時点で見直しを行いました。事故頻度については見直した予想よりも若干上回っています。

Q7：海外事業について、通期では計画対比どの程度で着地しそうか教えてください。MS Amlin は、今年度の自然災害口スの予算に対して余裕がありそうなので、その辺りも教えてください。

A7：海外子会社は 1-12 月決算が多いですが、まだ決算が締まっていませんので、具体的な数字はご容赦ください。

MS Amlin についてもまだ精査中です。第 4 四半期において大口の自然災害は発生しているものの、計画内に収まっており、また一般口スも今のところ良好に推移していますので、通期予想を超過して着地できるものと考えています。

Q8：ESR が上昇していますが、ポジティブに効いたファクターがあれば教えてください。

A8：2023 年 3 月末から 2023 年 12 月末にかけて、ESR で 16 ポイント増加していますが、このうち主なプラス要素は、内部留保の増加、政策株式の削減に伴うリスク量の減少です。他方、主なマイナス要素は、収益期待資産への投資を拡大したことに伴うリスク量の増加です。

SQ1：2023 年 9 月末から 2023 年 12 月末にかけての変動はいかがですか。この 3 カ月の円高影響はあったのでしょうか。円高に振れている割に ESR の上昇が大きく見えたので、その理由を確認したいという趣旨です。

SA1：円高は ESR に対してマイナスに寄与していますが、詳細数字についてはご容赦いただければと思います。

Q9：2024 年 1 月以降の自然災害の影響につき、能登半島地震、羽田空港における衝突事故、

2月の都心の大雪の影響額を教えてください。

- A9： 能登半島地震については、MSとADが引受けている契約をベースに自然災害モデルを使って試算したところ、概ね2社合計で100億円程度と予想しています。羽田空港の航空機衝突事故は航空保険プールによる引受ですが、業績に大きな影響が出るレベルの損害にはならない見込みです。2月の都心の雪災についても業績への影響は大きくないと予想しています。
- Q10： 最近、米国の商業用不動産ローンでの損失が報道されていますが、商業用不動産ローンのエクスポージャーの残高と業績影響額を教えてください。
- A10： 商業用不動産についてはMSP生命で約3,000億円程度の米国エクスポージャーがあります。売買目的の有価証券として保有をしておりますが、現時点で業績に影響がある状況ではありません。
- Q11： 政策株式の売却加速について、先ほど2024年2月末提出の業務改善計画に織り込まれるとご説明いただきましたが、こちらは例えば具体的な金額の開示までご検討されるのか、もしくは「政策株売却を加速します」といったような意思を示されるような形になるのか、現在、鋭意ご検討中かとは思いますが、どのような開示になり得るのか、考え方を教えてください。
- A11： 現在、事業会社において、業務改善計画に記載する具体的内容について検討中です。業務改善命令を受けての提出ですので、具体的な内容の提出が求められると認識しています。
- Q12： ADの海外の自動車保険の損害率についてアップデートをお願いします。盗難、インフレ等の影響について、2023年第3四半期にかけて、変化しているところがあれば、教えてください。
- A12： ADの自動車保険の損害率は、前年同期比で6.6ポイント上昇していますが、そのうち海外影響は1.6ポイントです。海外の自動車保険の損害率は97.1%で、前期比13.5ポイント上昇しており、計画を若干上回って推移しています。主因としては、欧州子会社における対人の高額口スや盗難等の増加ですが、その傾向は従来説明してきたものから大きく変わっていません。
- Q13： 2023年第2四半期のインフォメーションミーティングでMS Amlin以外の海外事業でリストラ等を検討するというご説明でしたが、進捗について教えてください。
- A13： ADの海外事業の方向性につきましては、まさに検討を進めているところです。具体的な意思決定ができましたら、皆さまにお伝えする予定です。
- Q14： 政策株式の売却加速に関する質問です。株式持合いの解消を進めることは御社の株式も売却されることにつながります。御社株式にとって需給悪化の要因となるわけですが、これに関する対策があれば教えてください。
- A14： 中長期的な企業価値の向上に対して理解を頂ける投資家に当社株式を保有していただき

たいと考えています。IR 活動のほか、その他の選択肢も含めて検討しています。

SQ1： 株式持合いは市場取引を通じて解消していくのでしょうか。

また、具体的な方針は 2024 年 2 月末に提出する業務改善計画に盛り込まれる  
とのことでした。発行体の了解を得ることも必要なため、実務的には厳しいタイ  
ムラインと推察しますがいかがでしょうか。

SA1： 通常の株式持合いの解消であれば市場取引がメインシナリオとなりますが、持  
合い解消の規模によっては別の方法も検討しなければならないと考えていま  
す。

時間軸はタイトですが、売却の手法、タイミングなど発行体と丁寧に論議・調整  
したうえで売却したいと考えています。売却規模の目標や時間軸は業務改善計  
画に織り込んで報告することになります。

以上