

MS&ADホールディングス 電話会議（2022年11月18日開催） 2022年度第2四半期決算説明会 質疑応答要旨

2022年11月18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

MSA 生命：三井住友海上あいおい生命保険株式会社

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： MS Amlin の保険引受利益の計画ですが、自然災害を上方修正したにもかかわらず、保険引受利益の予想が年初からほぼ横ばいとなっている理由を教えてください。

A1： MS Amlin の通期の保険引受利益予想は 11 百万ポンドですが、これには米ドル高・英ポンド安による為替益 81 百万ポンドがプラスに効いています。

一般種目ロス改善を進めてきましたが、一方でインフレ影響もあり厳しい状況があります。一般種目の損害率（為替影響を含まない）は、年初計画ではロシア・ウクライナ関連ロス除きで 53%と予想していましたが、中間期末実績で 57%、今回の通期予想では 55%ととしています。

Q2： ロシア・ウクライナ関連のロス見込みを下方修正されましたが、訴訟手続きが始まった航空機リースに関するものでしょうか。それともそれ以外の種目に関するものでしょうか。

A2： 航空機リース関連ではなく、主に保証信用保険のロス見込みを踏まえたものです。クレームの発生状況や、契約の更改謝絶・新規の引受停止によりエクスポージャーが減っており、IBNR の積立の必要性が小さくなったと判断しています。

ロシア・ウクライナ関連ロスの状況については、未だに事故受付も限定的で、前回のご説明時からあまり変わっていません。依然として、ほとんどが IBNR と不確実性に備えたマーヅン積立です。なお、航空機リース関連の不確実性はこのマーヅン積立に含んでいます。

Q3： MS Amlin の自然災害リスク削減等の取組みについて、ハリケーン・イアンで想定されるロスも踏まえて、評価を教えてください。

A3： ハリケーン・イアンのマーケットロスは昨年のハリケーン・アイダの約 2 倍の規模ですが、MS Amlin の正味ロスは約 1.2 倍に抑えられる見込みであり、リスク削減効果が現れていると評価しています。引き続き自然災害のリスク量を抑制するとともにレートアップを行い利益を確保できるポートフォリオに変えていきたいと考えています。

- Q4 : MS Amlin の一般ロス、着地に向けて上振れすることはないと考えてよいでしょうか。
- A4 : 追加的なマージンを含めて備金を積んでいるため、大きく損害率が上がることはないと考えています。インフレ影響がどれだけ出てくるかといった不確実性はありますが、レートアップ等で吸収できるよう取り組んでおり、今のところ概ね計画どおり進んでいます。
- Q5 : MS Amlin では、資産運用に関しボンドゼロデュレーションや株式ヘッジ等を通じてボラティリティの抑制に取り組んでいますが、その効果は今期に現れるのですか、それとも来期以降になりますか。
- A5 : ご理解のとおり機動的な運用取組みを行っており、運用で損失は出ていますが、他のロイズシンジケート等と比べると相対的には損失は抑えられており、その効果は今期から出ていると考えています。
- Q6 : ストーンゲート（Stonegate）訴訟の結果を受け、リザーブ取崩しの予定も計画に入っているのでしょうか。
- A6 : ストーンゲート訴訟（第一審判決）は保険会社側にポジティブな内容でしたが、（原告による控訴も行われており）現時点ではリザーブの取崩しは織り込んでいません。
- Q7 : 海外子会社の当期純利益の通期見通しを年初予想から 490 億円引き下げっていますが、その内訳を教えてください。また、MS Amlin の利益に関して、年初予想に織り込まれていなかった、保険引受における為替益は通期ではいくらかを見込んでいるのでしょうか。同様に FVTPL は通期でいくらかみているのかを教えてください。
- A7 : 引下げの大きな要因として欧州の 384 億円がありますが、そのうち MS Amlin が 372 億円です。その他の地域についても、主に資産運用関係の収支の悪化を主因に見通しを引き下げました。
- MS Amlin の保険引受における為替益は年初予想には織り込んでいませんでしたが、今回の予想では 81 百万ポンド（約 130 億円）をみています。FVTPL（時価変動を PL 計上する会計処理）の評価損益部分だけの数字はありませんが、FVTPL による資産運用損益全体では年初予想比で 198 百万ポンド引き下げました。
- Q8 : 台湾コロナロスの通期予想 200 億円について、想定している累計感染率を教えてください。またその影響は今期でなくなるのか、来期も残るのでしょうか。
- A8 : 市中感染率の予測に一定のバッファをいれて計画 46% でみています。来期は状況次第となりますが、現時点では影響は見込んでいません。
- Q9 : 自然災害や為替影響等を除いた修正後の保険引受利益が、MS で年初予想から約 360 億円、AD で約 380 億円悪化しているとみていますが、その要因を種目別に教えてください。

- A9 : 自然災害、為替影響、コロナの影響等を除いたベースの保険引受利益は、上期に MS で前期比約 380 億円、AD で約 420 億円ロスが増加しています。MS、AD 共通して、火災・新種の大口ロスの多発、自動車の事故頻度・平均単価の上昇がありました。前期比だと自動車がかなりの割合を占めますが、火災と新種で 1 億円以上の大口ロスの件数・金額が増えているという特徴が今上期にはありません。
- Q10 : 自然災害の再保険回収額を教えてください。また年間通算の再保険カバーを考慮すると、下期の自然災害ロスが見込みより少なる可能性があるのではないかとと思うのですが、どうでしょうか。
- A10 : 上期の時点での回収額は約 230 億円です。
再保険カバーの回収にはいろいろな条件がありますので、これから起こる分が全て回収できるわけではなく、自然災害の起こりかた次第となります。
- Q11 : コロナについて、MSA 生命で 9 月 26 日以降は、MS と AD とともに生保と同じく、基本的にみなし入院に対する給付はなくなっているということでしょうか。
- A11 : コロナのみなし入院の扱いについて給付要件が絞られるのは、損保も生保と同様です。給付の減少に関してはご理解のとおりと考えています。
- Q12 : 特殊要因に、国内損保の為替影響と、MS の有価証券売却益、南アフリカ洪水ロスが入っていませんが、それらを入れると発射台が変わるのではないのでしょうか。
- A12 : 為替や一過性の大口ロスの影響も出ていますが、「特殊要因」はできるだけ限定的にすべきと考え、今回は入れていません。
なお、損保子会社や MSA 生命に関しては、保険の為替はヘッジもしているので大きな影響は出ていません。具体的には、資料 10 ページの「インカードロスの」為替影響△299 億円は、「事業費ほか」に入っている為替関連+188 億円と、「資産運用・その他」の為替関連+130 億円で相殺されています。
- Q13 : 例年、中間期決算発表時に自己株式取得の発表をされていたと思いますが、今回、自己株式の購入を発表されなかったのは、グループ修正利益の下方修正が原因でしょうか。
- A13 : グループ修正利益の引き下げはありましたが、一過性の特殊要因を除けば利益成長力はしっかりしており、次年度以降の利益成長にも自信を持っています。このことをお示しするために、今回は増配の方を優先したものです。
一方、マネジメントとして現在の株価には問題意識は持っていますので、自己株式の取得については今後も機動的に検討していきます。
- Q14 : 機動的な追加還元についてですが、今回の増配はそれにあたるのでしょうか。またさらなる追加の株主還元はあるのでしょうか。

A14 : 還元原資になるグループ修正利益 1,700 億円の 50%が基本的還元と考えると、今回の増配によって還元率は約 63%になるので、追加的還元と理解いただければと思います。
また、これで追加的還元が終了かどうかは、今後の利益の見通しや事業環境、市場の動向などによりますが、マネジメントとして現在の株価には問題意識を強く持っており、中期経営計画でお示ししている利益計画を十分に織り込んでいただけていないと感じています。自己株式取得は機動的に行っていく方針が変わりなく、今後も追加的に実施を検討する可能性もあります。

Q15 今回の増配で還元率 63%となり、さらに追加的な自己株式取得も検討するとなると、還元率はかなり高くなり、貴社の株主還元方針から外れるのではないのでしょうか。どのような場合に追加的な還元を行うのか教えてください。

A15 : 追加的還元を検討する場合の目安については、5月のインフォメーション・ミーティング資料の中に、「大規模自然災害等による減益時に安定的な還元を維持する場合」を記載しています。今年度については、大規模自然災害だけではなく、様々な特殊要因によってグループ修正利益が低下する見込みですが、今回の株主還元についても、中期経営計画の株主還元方針の考え方に沿ったものです。今後も、利益成長とともに安定的に株主還元を維持・拡大したいと思っています。

Q16 : 資料3ページで説明いただいた特殊要因除きのグループ修正利益予想 2,790 億円から 3,290 億円ということなので、この 50%の還元というのが1つの目安になると期待してよいでしょうか。

A16 : 特殊要因除きのグループ修正利益をお示しましたが、これが還元原資というわけではありません。まだ通期の着地が見えない中で現時点ではなんとも言えませんが、実際の通期決算が見通せるようになった段階で、市場の動向、事業環境、資本の状況などをみつつ、株主・投資家の皆さまのご期待も勘案しながら判断していくことになると思います。

Q17 : 有価証券売却損益の計画の引き上げについて教えてください。

A17 : 有価証券全体の売却計画を引き上げて取り組んでいます。特に政策株については意識を持って売却を進めています。

SQ1 : 計画対比売却額が上振れているという理解でよいですか。

SA1 : 政策株売却は、年初 1,000 億で計画をしていましたが、1,500 億まで引き上げて取り組みを進めています。

以上