

MS & ADホールディングス スモールミーティング（2022年7月19日開催） 海外事業スモールミーティング 質疑応答要旨

2022年7月19日に実施した海外事業スモール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

AUL : MS Amlin Underwriting Limited

AAG : MS Amlin AG

Q1 : ポリティカルバイオレンスとポリティカルリスクの種目について、2021年度までにどの程度の保険引受利益への貢献があったのでしょうか。AUL、AAG別に教えてください。

A1 : (AUL)

個別種目毎の利益率は回答できませんが、当該種目は直近10年を見ても非常に良績で、利益率も高い状況です。ウクライナ・ロシア紛争は特殊なイベントと捉えています。なお、今回のイベントを受けて今後も保険料率は上がる見込みであり、更に収益性は高まると考えています。

(AAG)

引受ポートフォリオの中で、この種目の引受はあまり大きくありませんが、利益率は高いです。今後、保険料率が上がる見込みであり、中長期的な収支が確保できることからAAGとして引受を継続していく方針です。

Q2 : 2022年度の業績予想で、財物と貨物の保険損失として60百万ポンド、不確実性に対する備えとして64百万ポンドを見込んでいます。年初計画策定から数ヶ月経過しましたが、現時点ではどのようにお考えでしょうか。特に航空機リースに関する保険損失の解釈について、可能でしたら年初計画を策定したときの想定も含めて教えてください。

A2 : (AUL)

保険損失の計画への織り込み方は、幾通りかに分けられます。

1つ目はIBNRです。現状では、未だ具体的な保険金請求はなく、事故の通知は数件しか届いていません。通常、事故通知を受けてから損害調査を行い、支払備金を積み立てるという流れになりますが、IBNRでは、その状況には至らないものの、相対的に高い確率で予想される損失、例えば財物の保険損失などを見積もっています。海上保険については、港湾が閉鎖されて船舶が使用できない状況が続いており、概ね180日間使うことができなかった場合は、保険請求できる規定があり、実際にロスが発生している状況ではありませんが、IBNRを計上しています。

2つ目は、予備的な損失見込みとなります。航空機リースに係る保険損失などがこれにあたりますが、不確実性が高く、保守的な対応として見積もっています。

(AAG)

基本的なアプローチはAULと同じです。AULと異なるのは、航空機リースのエクスポージャーがないことです。

またポリティカルリスクについては、キャンセル条項の発動によってエクスポージャーが下がる可能性もあります。また、事故通知がなされる場合にも、実際に紛争が解決し現場で損害調査等を行うまでには、相当時間を要することが予想されます。

SQ1： 数ヶ月前に公表された、今年の業績予想に折り込まれている損失見込額は、今でも十分な数値だとお考えでしょうか。

SA1： 5月のインフォメーションミーティングで説明させていただいた数値を変更すべきような新しい情報はありません。

Q3： インフレに対して、どのような取り組みを行っていますか。また、業績予想作成時の前提条件に対し、今の状況は何か違う点がありますか。

A3： (AAG)

昨年度末にリザーブの積み増しを行った際に、マージンとしてインフレ影響を見込んでいます。過去のプライシング等を参考にして、ショートテイルかロングテイルかといった要素も考慮しながら種目に応じて織り込んでいます。現在のインフレ状況は、昨年度末に見込んだものとそれほどかけ離れてはいませんが、追加対応の必要性については、慎重に検討していきます。

インフレによる影響は、リザーブ以外にも、保険料率、ビジネスプランといった観点からも考える必要があります。料率への影響というのは、レートアップの幅がどれぐらいかということです。現在インフレが急速に進んでいますが、1月と4月の更改のレートアップはインフレ影響を踏まえた対応ができています。6月と7月の更改でも、インフレ影響を織り込んだレートアップ対応を実施しています。また、来期のビジネスプラン策定においては保守的なアプローチにより、インフレを考慮しています。

(AUL)

AULでも、プライシングモデルにインフレ要素を織り込んでいます。ただし、すべての種目がインフレ影響を同じように受けているわけではありませんので、インフレによる影響度をハイ、ミディアム、ローの3段階にわけて、種目に応じて調整をしています。また、2021年末には、インフレ影響を踏まえて支払備金の積み立ても行っています。

今後も、インフレ動向や種目の特性を踏まえて引受を行っています。例えば財物等は、インフレにより保険価額が上昇し、それに伴い保険料が増収することで、支払備金増加の影響を一部相殺することもあります。一方、直ちにインフレ影響が発現しないカジュアルティ種目等では、備金の期間(tail)を考慮しながら資産運用方針を立てます。金利が高く、長いデュレーションの債券を持っておけば、将来の備金変動リスクを一部抑制することもつながります。

- Q4 : インフレ影響に対する見方について教えてください。物の値段・クレームコストが上昇するため、保険料を引き上げるというメカニズムは理解していますが、一方で競争環境やお客さまの経済状況によっては、貴社が期待する保険料の引き上げができないケースもあると思います。現在のインフレは、いわゆる過去の経験則で考えていいような度合いなのか、もしくは少し特殊な環境で何か特別な対応が今後必要になってくるのか、その点について教えてください。
- A4 : 現在のインフレ環境は、複数要素の影響を受けていると考えます。まず通常 2~3%程度のインフレ率が 4~5%程度まで上昇し、さらに世界的なサプライチェーンの混乱により、同水準を超えてインフレが加速しているように思います。中国の生産状況が回復し、需供のバランスが取れてくれば、物価水準も抑制されていくはずですが、まだ時間がかかると予想します。また、ウクライナ・ロシア紛争に起因するエネルギーや化学製品の供給問題なども、グローバル経済に大きな影響を与えています。収束の時期はよめませんが、この問題が解決すれば、インフレのペースは落ち着いてくると思います。欧米諸国では、2~3%程度を通常のインフレ率と想定しており、我々も通常のプライシングには同水準を織り込んでいますが、現状では、これを超えた対応が必要になっているような環境にあります。
- Q5 : インフレに対するリザーブは十分なレベルとのことですが、来年度はインフレがピークアウトすることを前提に次年度以降も十分ということなのでしょうか。また、ソーシャルインフレーションに関して、北米でも保険会社のロスが増えるような判決が出ていると思いますが、その備えとしてのリザーブについて教えてください。
- A5 : インフレについては、ある程度を置いて備金を積んでいます。今期計画ではインフレの前提を少し高めに設定しました。多少の調整はあるかもしれませんが、ある程度の期間のインフレのシナリオは概ねカバーできると考えます。ソーシャルインフレーションについては、すべての引受種目に対して影響があるわけではありません。該当する種目の引受を行う際には、ソーシャルインフレーションの影響もある程度見込んでいます。法定での争議となった場合に備え、どの地域がよりソーシャルインフレーションの影響を受けやすいか、個人なのか法人なのか、訴訟リスクが最も高いリスクは何かなどを考慮して、プライシングにも反映させています。
- Q6 : AAG の保険料減少分の大半が自然災害エクスポージャーの削減によるものだと思いますが、この点について教えてください。2022 年以降 2025 年にかけて、どれくらい自然災害のエクスポージャーを削減していく予定ですか。
- A6 : AAG は自然災害のエクスポージャーが過大でした。一般的な欧州大陸における再保険ビジネスにおいて、自然災害リスクは他の種目と併せて引き受けますが、AAG では単独での引受割合が大きい状況でした。このような状況が、2021 年の業績にも繋がったと考えています。2022 年は、自然災害エクスポージャーの 20%程度の削減に取り組んでおり、特に単

て外部移転を行い、AUL のポートフォリオから切り離す対応を検討しています。

Q10 : 貴社は、非常に積極的な M&A 戦略のスタンスをとっていますが、直近のパイプライン、バリュエーションについて教えてください。

A10 : まず 2021 年の M&A は MS が実施したのですが、AUL も案件のリサーチや分析等で協力しています。現状の市場におけるバリュエーションの状況は、過去数年でかなり高くなっていますので、高い買い物をしないように、注意深く慎重なスタンスを取っています。また、100%買収ではなく事業の優先権を得られる程度の株式を買収するなどの方法で、投資の全体の金額を抑えることができると考えています。現在の市場環境を踏まえて、M&A ではアグレッシブすぎるスタンスを取ることはありません。

Q11 : リセッションの潜在的な影響について教えてください。企業活動の停滞による保険引受件数の低下や保険料率への影響が予想されるのでしょうか。

A11 : リセッションの影響はポートフォリオの構成によっても異なりますが、例えば、物流の停滞が起こると、貨物保険への影響が想定されます。また資産の増減により財物保険の保険価額にも影響が発生します。経済活動の停滞は、保険事故の減少といった可能性も出てきます。全体としては、元受、再保険ともに、トップライン・ボトムラインの成長が横ばいもしくは鈍化するものと予想しています。

以上