

**MS & ADインシュアランスグループホールディングス**

**2019年度第1回インフォメーションミーティング（2019年5月24日開催）**

**質疑応答要旨**

2019年5月24日に実施したインフォメーションミーティングの質疑応答（要旨）を以下のとおりとりまとめました。

なお、社名表示は以下の略称を使用しております。

持株会社：MS & ADインシュアランスグループホールディングス株式会社

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：MS Amlin plc

信泰人寿：信泰人寿保险股份有限公司

Q1：火災保険の料率改定について、7%程度の保険料引上げ予定とのことですが、家計分野と企業分野では、それぞれ何%程度の保険料率の引き上げを見込んでいるのでしょうか。

また、資料に記載の料率改定の効果（見通し）では、収支改善効果が比較的早期に顕在化する印象がありますが、これは企業分野でより多くの保険料率引き上げを見込んでいるためと理解してよいのでしょうか。

A1：火災保険の料率改定については新聞報道が先行しており、当社はまだ開示したわけではありませんが、平均で7%前後の引き上げということでご理解ください。また、これは、ほとんど家計分野の影響です。企業分野については、ERMの観点から個別に交渉を進めており、それぞれの企業によってかなり個別性が強くなります。また、商品別、種目別、地域別に、それぞれの損害率によって、料率の見直し幅はかなり異なっており、一概には言い難いところですが、全体の平均としては7%程度の引き上げ幅で、現在、商品・料率改定の準備を進めているところです。

Q2：異常危険準備金に関して、残高の目標水準を従来水準から引き下げたとのことですが、現状、火災保険の異常危険準備金の積立目標はどのくらいに設定しているのか教えてください。また、2019年度も異常危険準備金の追加繰入が見込まれる可能性があるのでしょうか。

A2：異常危険準備金については、今年度、再保険の買増しやMSとAD共通の再保険特約を新設したことから、積立目標額を低減することができました。繰入率は、MSは税制改正を踏まえて5%から6%に、ADは本社再保険事業による海外自然災害の支払いに伴い、取崩しの増加が見込まれることから、8%から12%に引き上げました。計画通りにいけば、2020年度には両社の異常危険準備金残高とも積立目標額に到達する見込みです。

Q 3 : 2019 年度から、(MS と AD の 2 社合算ベースで) 自動車保険の異常危険準備金が取崩し基調になる見込みとなっています。自動車保険の損害率が改善できずに、今後、異常危険準備金の取崩しが続けば、2 ~ 3 年後には異常危険準備金の残高減少により、財務会計利益を取崩益で押し上げることができなくなると推測されます。

異常危険準備金損益はグループ修正利益には影響しませんが、こうした財務会計上の利益への影響についても考慮していく方針でしょうか。

その場合、自動車保険の保険料率改定を検討することになるでしょうか。あるいは、2018 年度は政策株式の利益確定取引で追加積立を行ったと理解していますが、そうした対応で利益をカバーすることもあるのでしょうか。

A 3 : 株主の皆さまへの還元の原因がグループ修正利益であり、基本的に重視する指標は、グループ修正利益です。一方で、マスメディアでの報道等でとりあげられるのは財務会計利益であることもあり、また、財務会計上の利益を重視する投資家もおられることから、マネジメントとしては財務会計利益も重視しています。

自動車保険の異常危険準備金については、消費税増税の影響や法定利率引き下げの影響等により損害率が悪化する中で、異常危険準備金の残高が減少し取崩益が期待できなくなる可能性があることは想定しています。そのような状況になった時には、自動車保険の料率の見直しも選択肢の一つとして想定されますし、当社としてもそのようなサイクルに対応するための取組みを進めていきます。なお、政策株式の利益確定取引については、異常危険準備金などの準備金を特別に積み増す場合などに限り実施するという規律を設けて実施する方針です。

S Q : 各社の自動車保険の異常危険準備金の水準が大きく低下することが、損害保険料率算出機構に対して参考純率の見直しを早めるインセンティブになりますか。

S A : 中立機関ですので、弊社がその方針を申しあげる立場にはありませんが、通常、参考純率の改定は、基本的に検証期間の実績をベースにして行われ、その際に将来の見込みも考慮されます。その過程で、そういった要素も見ていくということはあるのではないかと思います。

Q 4 : 資料 21 ページのシステム投資 (特に共同損害サービスシステム) について、1 年前対比で投資額が 260 億円増加、効果は微減となっている背景について、教えてください。また、事業費率 30.0% 台達成のタイミングも、想定よりも遅れることになるのでしょうか。

A 4 : 共同損害サービスシステムは、比較的長期の開発期間を要するプロジェクトですが、昨年度、未曾有の災害に見舞われたことで、従来の損害サービスの態勢の見直しを行い、開発態勢の十分性を確保するといったことで、一部設計・仕様の変更を行っています。

また、開発途上で、世の中に出てきた先進的技術を取り入れたり、その技術を先行して出したりと、フレキシブルに対応しているところです。例としては、ドライブレコーダー画像データに関する技術が挙げられます。効果微減の要因は、自然災害対応等によって導入

した技術に相当するものを効果から除外したものです。

事業費率 30.0%台達成は、次期中計またはその次の中計での達成がターゲットです。デジタルライゼーションを使った基本的業務の飛躍的な生産性向上、代理店との二重構造解消、トップラインの継続的な成長の3点によって達成していきます。共同損害サービスシステムの遅れによる影響は軽微ですが、拠点共同化の前倒し等、システム外の面での取組みを早期に実施し、最終到達点への遅れが生じないように努めてまいります。

Q5 : 2019 年度予想における海外事業利益の構成比が約 2 割と、中計の目標に対しても、他損保 2 グループと比較してもややビハインドしています。2019 年度は、昨年度と同様に MS Amlin の収益改善を最優先しつつ、中規模 M&A を行っていくのか、または 1,000 億円を超えるような大型 M&A の検討を進めてゆくのか、今後の方針を教えてください。

A5 : MS Amlin の収益回復の遅れなどにより若干遅れが生じましたが、基本的な構造として 2021 年度に向け、中期経営計画で公表した事業ポートフォリオを目指していくという考え方に変更はありません。その前提では、1,170 億円の目標のうち、オーガニックな成長は、既存事業への増資を含め 900 億円から 1,000 億円の水準を見込んでいます。差額の 200 億円前後が、新たな M&A などによるものとなります。早い方がよいですが、当社グループの M&A 方針を踏まえた投資規律が果たせること、例えば、グループ文化との親和性があるか、リスク分散効果が図られるか、しっかりと成長モデルがあるかを勘案しながら進めています。投資家の皆様にご迷惑をかけることのないよう、時期を焦ることなく、アンテナを張って優良な案件を探し、達成構造を更に強めるとともに様々な選択肢を検討していきたいと考えています。

Q6 : ロイズは 2 期連続で損失を出しましたが、今年 3 月にはロイズの CEO が、料率の引上げが進捗し、悪績ポートフォリオも徐々に減って構造改革が進み収益力が回復していることにより、2019 年の業績予想に関しかなり強気のコメントを出しています。これに対し、MS Amlin は保守的に見受けられますが、その理由を教えてください。

A6 : ロイズは、2019 年度のシンジケート全体の引受保険料を対前年で約 8%抑制しており、今年度収保が大きく拡大するとは考えておりません。現在、ロイズ本部は各シンジケートに対し、収益性の低い契約の引受を制限させるなど、引受の絶対量を絞るスタンスで対応しており、MS Amlin においても同様です。

MS Amlin の収益改善取組については、一般リスクの IBNR 積増しを概ね完了し、引受料率・条件改善の取組みも着実に進捗しています。現時点では、市場全体の業績悪化を踏まえたロイズ本部の方針等を踏まえて、料率引上げや引受改善の計画損害率への反映は限定的なものとしておりますが、これは将来的な利益に繋がるものと考えています。

ロイズ本部も不退転の決意をもって収益改善に取り組んでおり、ロイズ No.2 のポジションにある MS Amlin が、モデルケースとしてシンジケート全体を牽引し、主導的な役割を果たしていきたいと考えています。

Q7：海外事業のグループ修正利益について、中計目標に対して若干の遅れが出ているとの説明でしたが、現在の状況を勘案すると、やはり2021年度の1,170億円という目標はすこし厳しいように思います。「オーガニックな成長により1,000億円まで積上げ」というのは、2018年5月の説明とほぼ同じかと思いますが、MS Amlinが下振れしていると理解すれば、その他の海外事業、ADのBIGや海外生保などでカバーすることになるのでしょうか。MS Amlin以外の海外事業の進捗について、量感も含めて、もう少し詳しく教えてください。

A7：オーガニックな成長の部分は、やはりMS Amlinの収益回復が遅れておりますが、海外生保事業等の出資割合の引上げやその展開等、その他のいろいろな事業でカバーしていきたいと思っています。

MS Amlinについて申しあげると、1988年から1992年にかけてロイズでは、今と同じような状況で、やはり赤字から黒字になるために5年間掛かりました。競争が激しく、料率引上げがなかなかできない状況のなかで、ランオフ専用再保険会社の活用や資本増強等を行いながら、引受規律はしっかり守りつつ、5年掛けて黒字化しました。そういう歴史的経緯から考えれば、MS Amlinがあまり焦って、本来保有している経営資源を活かせない形で展開するのではなく、やはりしっかりと足下を固めながら取り組んでいくことで、当社の将来のプラットフォームになってもらう。MS&ADグループのバックアップの下、MS Amlinが着実に収益回復取組を進めていき、他の事業でそれをカバーする、という構造が、オーガニックの部分です。

インオーガニックの部分では、焦って投資家の皆さまの期待を裏切ることがないように、ステージ1が過ぎた時点で、次の計画を見直す必要があるのかも含めて、検討していきたいと考えています。

なお、MS Amlinにおける収益回復の「遅れ」は、先程も説明がありましたが、やるべきことができている、という意味の遅れではなく、過年度のIBNRをリリース出来る時期や、現在の好調な料率アップ、条件の改善効果を最終損害率の引下げに大きく反映できる時期が不透明という意味で利益認識が遅れているとご理解いただければと思います。

Q8：ERM経営の推進状況について教えてください。資料53ページにRORの推移チャートが掲載されていますが、中期目標としてのROEが10%の場合はRORが13%となるので、新規事業投資や撤退の判断において、ROR13%が目線になるものと考えています。この水準を下回る事業について、どの程度の猶予を持って対応して、どのようなサイクルで会議体等によりモニタリングしているのか、具体的にどう対応されているのか教えてください。

A8：RORについては定期的にモニタリングを行っていますが、例えば国内火災など、RORが低くても現実に撤退することはできないといったケースもあり、その場合は、料率の引上げなどで対応しています。特に火災や新種については、企業物件を中心に料率・引受条件の変更など、個別契約者対応を含めて取組みを進めています。

海外事業についても、四半期毎にモニタリングを実施し、定期的な検証を行っており、継

継続的なモニタリングの結果、中国信泰人寿を含め2件程度で撤退の判断をしています。しかしながら、ネットワークをどう構築していくかとの観点もあり、直ちに撤退するというのではなく、モニタリングの中で適切に対応していくことを原則としているということで、ご理解いただければと思います。

Q 9 : 資料 54 ページを見ると、金利の低下などの影響により、国内生保事業のリスク量が増加し、政策株と並んで資本を必要とするセグメントになりつつあります。一方、グループ修正利益に占める国内生保事業の割合は 13%しかなく、資本効率を引下げる要因になってきているのではないのでしょうか。その多くは MSA 生命の金利リスクによるものであり、リスク量の削減は容易ではないと思いますが、この生保の ROR 向上へ向けた取組みについて教えてください。

A 9 : 直近の国内金利の低下が MSA 生命の ROR を低下させているのは間違いありません。ALM の中でどう対応していくかということになりますが、デュレーション・マッチングを一層進めて金利リスクを低下させるとともに、オルタナティブや外債を含めた運用の多角化による ROR の向上を図るなど、各種の対応を行っていく方針です。

Q 10 : 2019 年度の再保険コストは、前年に比べどの程度増加する見込みですか。

A 10 : 自然災害に係る再保険コストの増加額は約 220 億円です。増加の主因は、MS と AD 共通の再保険特約の新設、リスクコントロール強化のための再保険買増し、元受のエクスポージャー増加に伴うものなどです。なお、これは 2018 年度年初との対比での増加額であり、2018 年度は、期中に再保険回収に伴う追加の再保険コストが発生しており、その分を含めると、2019 年度の再保険コストは 2018 年度とほぼ同水準です。

Q 11 : 新設した MS と AD 共通の再保険特約（年間累積カバー）を、2018 年度に導入していたら、再保険回収額はどの程度増えていたのか教えてください。

A 11 : 試算値として、300 億円強の増加となります。

Q 12 : 配当の考え方についてですが、2018 年度は、期初予想は前期据え置きで、中間決算発表時にグループ修正利益の大幅下方修正にもかかわらず、増配予想に修正をされました。2019 年度は、期初から 10 円の増配予想とされましたが、それぞれの考え方を教えてください。

A 12 : 当社グループでは、グループ修正利益に対して 40~60%を目処に株主還元を行う方針としておりますが、このうち、配当については、前期の決算の状況、今期の決算の状況、来期の業績予想の3つのバランスを見ながら、決めていくことになると思っています。2018 年度については、期初から増配していきたいという思いはあったものの、2017 年度は非常に厳しい海外の自然災害があり、海外事業の復活等も含めていくつかの不安定要因があったため、期初はいったん前期同水準の予想とさせていただきました。その後、

中間期に、年初やや保守的にみていた国内損保事業の趨勢を確認した結果、利益水準にほぼ自信が得られたので、10円増配の140円を発表させていただいたという経緯です。「グループ修正利益の40~60%を目処に」という部分の考え方ですが、自然災害等によってグループ修正利益を下方修正せざるを得ない場合には、期初想定した株主還元額との対比において上限の60%を使って、還元額をできるだけ維持します。一方、通期予想や次期の計画の見通しがなかなか厳しいことが想定できる場面では、50%レベルを使うこともあります。ただし、お約束できることとして、40%を割ることは基本的にはありません。資本の水準とマーケットの状況を見て機動的に実施する自己株式取得を含めたベースでは、60%を上回ることもあるということをご理解いただければと思います。

Q 1 3 : 株主還元について、資料の66ページに記載の2019年度予想のバーの上部がグラデーションになっておりますが、株主還元総額は増加する方向にあると理解してよいでしょうか。単純計算しますと、1,050億円から1,500億円強というのが2019年度グループ修正利益予想の40%から60%になります。2019年度の株主還元を予想する際に、2018年度は自然災害で凹んでいるという目線で予想した方が良いのか、それともやはり40%から60%の間で、終わってみるまでわからないというようになるのか、このあたりをもう少し詳しく教えてください。

A 1 3 : 株主還元については、グループ修正利益の拡大を通じて、配当も、総還元額も、増加を図っていきたいということが基本スタンスです。何か圧倒的な規模の大災害などの異常事態が発生したような場合には、ご容赦いただくことになる年もある可能性もありますけれども、グループ修正利益の増加を想定している以上は、基本的に株主還元額は上がっていくと考えております。

以上