

# 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年度通期決算説明会（2024年5月20日開催） 質疑応答要旨

2024年5月20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株式会社

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

MS Transverse：MS Transverse Insurance Group, LLC および傘下子会社

Q1： 2024年度以降の政策株式の売却ペースについて説明してください。

A1： 2024年度以降の政策株式の売却に関する基本的な考え方や資金配分については来週のインフォメーションミーティングで説明します。2024年度の業績予想に織り込んでいる政策株式の売却額は2社合算で6,750億円です。

SQ1： 政策株式の売却金額は6,750億円ということですが、売却益の見込みを教えてください。

SA1： 売却益は約5,500億円を見込んでいます。

Q2： 政策株式の売却申し入れに対する発行体企業の反応を教えてください。

A2： 発行体の反応は、比較的ポジティブに受け止める発行体がある一方で、そうでない受け止めもありさまざまです。丁寧な説明に努め早期に全株売却の了承を取り付けていきたいと考えています。

Q3： 御社の最大株主との株式の持ち合い解消と自己株式取得枠1,900億円との関係性について教えてください。

A3： 個別企業との交渉に関する開示は差し控えさせていただきます。

SQ1： 御社の株式の需給対策として、持ち合い解消による大きな売り圧力が出た場合に自己株式取得を充てる考えはありますでしょうか。

SA1： 需給対策としては、自己株式取得の他、売出し等も含め選択肢として検討しています。

Q4 : MSA 生命の債券の売却損を含め、2024 年度計画において見込んでいる特別な売却損や特別損失について教えてください。

A4 : P.32 記載のとおり、MS、AD、MSA 生命の債券入替による売却損を税前で 660 億円程度、税後で 500 億円程度を見込んでいます。これらは会計処理上は有価証券売却損として計上しますが、グループ修正利益のマイナス要素には入れない調整をします。

SQ1 : P.45 を見ると 2 社計で特別損失△170 億円を見込んでいますが、この債券入替との関係はないのでしょうか。特別なものは見込んでいますか。

SA1 : 特別損失は債券入替とは関係ありません。MS は通常の価格変動準備金の繰入れです。AD は通常の価格変動準備金の繰入れに加え、不動産の売却損と固定資産の減損を見込んでいます。

Q5 : ESR が 2023 年 12 月末の 244%から 229%まで低下した理由を教えてください。定義が変わったのか、それとも単純に自社株買いを反映したのか。また資本調整を目的とした 1,500 億円の自社株買いにつき、金額の計算根拠を教えてください。

A5 : 自社株買いは ESR が低下した要素に織り込まれています。1,500 億円の計算根拠については確認の上、別途回答します。

<補足回答>

ESR が目標レンジの高いところにあるなど追加的還元が必要であることを踏まえて、ESR を 5 ポイント程度引き下げる資本水準調整を行うことが良いと判断しました。

Q6 : 2024 年度の会社計画における自動車保険、火災保険の料率改定計画を教えてください。

A6 : 自動車保険は 2024 年 1 月に平均 3%程度の料率の引上げを実施しました。足元の支払い保険金単価の上昇傾向からすると、再度、料率の引上げが必要になる可能性は高いと考えています。火災保険については料率算出機構による参考純率を踏まえて 2024 年 10 月に商品改定を行うべく準備を進めています。

SQ1 : 自動車保険について 2025 年 1 月の値上げは 2024 年度計画に織り込んでいますでしょうか。

SA1 : 2024 年度計画に一定程度の料率の引上げは織り込んでいます。

Q7 : 今年度の配当は大きな増配幅になっていますが、配当 145 円の考え方を教えてください。どのような手法で決められたのかをもう少し補足してください。また、6 年後の話になりますが、政策保有株の売却益がなくなった後についても、配当性向などの配当の考え方もあわせて教えてください。

A7 : 決算短信に注記を付けておりますが、年間予想配当の 145 円は普通配当 100 円と特別配当 45 円に分けられます。普通配当の 100 円は従来の配当に相当する部分、45 円の特別配当は、政策株式の売却が従来の計画を超えて加速をする分から得られる利益から配当するものです。当社は、今後 6 年間で政策保有株式をゼロにする方針ですので、その期間、政策保有株式の売却を加速することで得られる利益を源泉とした特別配当を実施するものです。

- SQ1 : 2025 年度以降も政策株式の売却益が発生するのであれば、特別配当が継続されると理解してよろしいでしょうか。政策株式の売却益を株主還元する際、配当と自己株式取得をどのように分割するのか、考え方を教えてください。
- SA1 : 2025 年度以降も政策株式の売却が継続しますので、その加速分については特別配当として還元していくものとお考えください。他方で総還元性向は 50% と示して、全体の中での差分については、自己株式の取得も含めて検討します。
- Q8 : P.45 を見ると、MS と AD の売却損益の前期比に乖離があります。2 社の売却ペースや考え方を教えてください。例えば、実際の売却による削減なのか、純投資への振替も含めた削減なのか、それらの前提が 2 社間で異なっていないかなど、2024 年度分だけでよいので教えてください。
- A8 : 政策株式売却額については 6,750 億という数字を示しましたが、売却額は MS で 5,000 億円、AD で 1,750 億円の計画となっています。もともとの保有額が異なるため削減のボリューム感は異なっていますが、政策株式削減を加速して進める点は同じです。
- Q9 : 2024 年 4 月 1 日に発表した業績予想よりも、利益が増えた主な要因を教えてください。
- A9 : どこか突出して利益が増えた会社があったものではなく、MS、MSP 生命、海外子会社などいくつかの会社が、いずれもプラス方向に動きました。(国内損保は) 保険が運用かという、保険はやや下振れで、運用が上振れしました。
- Q10 : 2024 年度の業績予想について、政策株式の売却益増加を除くと、減益になるという理解でよろしいでしょうか。
- A10 : 4 月に兵庫県で発生した震災の影響を国内の自然災害前提に反映させたため、国内損保事業の利益が減少したことが、政策株式の売却益増加を除いた利益が減益に見えることの主な理由です。
- Q11 : 2024 年度のガイダンスから想定される株主還元の考え方について、特別配当を含めて一株当たり 145 円配当すると配当総額は約 2,300 億円となります。グループ修正利益の予想が 6,300 億円、総還元性向が 50% であると考え、自己株取得額が、だいたい 1,000 億円程度になると思いますが、このような理解で良いでしょうか。あるいは、資本調整の自己株式取得を再度実施する可能性も考えるべきか。御社の株主還元に対する考え方を教えてください。
- A11 : 基本的に還元方針は変更しておりません。総還元性向はグループ修正利益の 50% であり、配当を除く分は自己株式の取得になります。これとは別に、資本水準調整を目的とした株主還元につきましては、ESR の状況などさまざまな要素を勘案して今回 1,500 億円相当の追加的な還元を決定しました。今回と同じような環境になった場合には改めて追加的な還元を検討します。

- SQ1 : 2024 年度も、今と条件が横ばいであれば、1,500 億円の自己株取得を追加で実施するという理解でよろしいでしょうか。
- SA1 : 2023 年度の追加的な還元を実施する前の ESR は、レンジの上限である 250% に近い水準でした。今回の 1,500 億円の追加的な還元により ESR は 229%まで下がっていますので、再び ESR がレンジ上限に近くなったら同様の検討を行うこととなりますが、追加的還元については、その他の要素も含めて総合的な判断により実施していくものをご理解ください。
- Q12 : 2023 年度末の MS の国内株式の時価が（全てが政策株式ではないとは思いますが）2.6 兆円あり、早ければ 2 年で政策株式解消方針と報道されている中、2024 年度の MS の政策株式売却額を 5,000 億円とした計算ロジックについて教えてください。また、純投資への振替についても決定しているものがあれば教えてください。
- A12 : 業務改善計画上は、今後 6 年間で政策株式を解消することとしています。新聞報道はされていますが、2 年間で具体的に解消を進めることを計画には織り込んでいません。あくまでも 6 年間で解消、可能な限り前半で多くを売却したいという考えで計画に織り込んでいます。また、純投資への振替については、現時点で決定している事項はありません。
- SQ1 : 2024 年度の 2 社合算の政策株式売却額 6,750 億円は 6 分の 1 より上回っていますが、発行体との売却交渉状況によっては、上振れ余地を残していると考えてよいでしょうか。
- SA1 : 発行体との売却交渉の結果次第で売却額および売却のタイミングは変わってきます。最大限努力をして前倒しで売却したいと考えています。
- Q13 : 2023 年 12 月末から 2024 年 3 月末の ESR の変動について、為替変動の影響について教えてください。また、今後、為替が円高に振れた場合、どういう影響があるのか教えてください。
- A13 : ESR は 2023 年 12 月末から 2024 年 3 月末にかけて、244%から 229%まで 15 ポイント低下していますが、為替変動の影響はほぼありません。
- Q14 : 2024 年度の ESR の見込みを主な変動要素とあわせて教えてください。
- A14 : 具体的な計画値の開示は差し控えますが、政策株式の削減はプラス要因、売却後の一部資金は収益期待資産へ投資するのでマイナス要因、政策株式売却資金の全てが収益期待資産へ配分される訳ではないことを勘案すると、全体として ESR は上昇傾向で着地する見通しです。
- Q15 : 2024 年度の海外事業のグループ修正利益 1,530 億円は中期経営計画で想定していた（1 年前の 2025 年度見通しの）1,400 億円程度から上振れしているが、主な要因について教えてください。

A15 : 今回決算では MS Amlin の収益力の回復を示すことができました。主力の AUL のロイズ事業と MS Re の再保険事業の収益力が高まり、回復ステージから成長ステージに入っています。加えて米国事業は、中間決算では予想を下げましたが、スタートが遅れた MS Transverse もその後軌道に乗って増益を見込んでいます。それからアジアでのマーケット成長の捕捉や、A D 海外の収支改善などを見込んでいます。

Q16 : 政策株式の売却について、売却金額に対する売却益の割合が今後増えていくように見えますが、MS 中心に含み益の大きい銘柄の売却が本格化すると見てよいのでしょうか。

A16 : 2023 年度実績と 2024 年度予想の含み率の差異は、時価の増加が反映されたものです。個別銘柄の含み率の差異を予想に織り込んではいません。

SQ1 : 売却益が増えて見えるのは、銘柄の差異ではなく、時価上昇によるものという解釈で間違いありませんか。

SA1 : ご理解のとおりです。

以上