



東京海上ホールディングス



米国スペシャルティ保険グループ HCCインシュアランス・ホールディングス社 買収について

2015年6月10日

東京海上ホールディングス株式会社

取締役社長 永野 毅

*To Be a **Good Company***

Decorative graphic element consisting of two overlapping curved shapes, one in a lighter blue and one in a darker blue, with a grey shadow effect between them.

将来予想に関する記述に係る注意事項

本プレスリリースおよびその他の当社またはHCC社により(またはこれらを代理して)書面もしくは口頭により行われたコミュニケーションは、1933年米国証券法の第27Aおよび1934年米国取引所法の第21Eに所定の将来予想に関する記述を含み、かつ1995年米国私募証券訴訟改革法「セーフハーバー」条項に基づき行われています。将来予想に関する記述には、一般に特に「かもしれない」、「するつもりがある」、「すべきである」、「予想する」、「予期する」、「期待する」、「予測する」、「計画」、「企画」、「継続する」または「可能性」もしくはこれらの否定形もしくは変化形その他の類似の表現が含まれる場合があります。将来予想に関する記述は、当社又はHCC社による、将来の出来事および業績に関する現在の見解、計画および予想を反映しています。したがって事業上、経済上、競争上のリスクその他のリスク、不確実性および偶発性に著しく左右されます。当社、HCC社またはその他の者は、本プレゼンテーションその他のコミュニケーションにおける将来予想に関する記述により、現時点の計画若しくは予想が達成されるとの表明を何ら行うものではありません。将来予想に関する記述は、その日付現在において述べられたものであり、当社またはHCC社はいかなる将来予想に関する記述についても、法律に基づく場合を除き、新たな情報、将来における進展またはその他の理由による更新を行う義務を負っていません。実際の結果が将来予想に関する記述に記載されたものと大きく異なるものとなる重要な要因には以下を含み、ただしこれらに限られません。①合併契約が終了するような事由、変更又はその他の状況の発生、②合併に関する監督当局の許認可が取得できない可能性があること、または想定した条件やスケジュールどおりに行かない可能性があること、かかる許認可に厳しい規制上の条件が課される可能性があること、③HCC社の株主が合併を承認しない可能性があること、④合併契約の当事者が合併の他の条件を充足できない可能性があること、または合併の時期および完了について予想通りに行かない可能性があること、⑤本件公表後の事業費、顧客喪失および業務の混乱(従業員、顧客または仕入先との関係維持が困難になることを含みますが、これに限定されません。)が想定以上となる可能性があること、⑥HCC社の中核となる従業員を雇用できなくなる可能性があること、⑦費用、手数料または提案中の合併に関連するその他の支払の金額、⑧HCC社が米国証券取引委員会(SEC)に提出した書類において開示している、その他の将来の業績に影響するような要因(本プレスリリースで参照されているHCC社の2014年12月期のForm 10-Kにおける年次報告書の「事業等のリスク」に記載されたものを含みますが、それらに限られません。)

追加情報およびその取得場所

本プレスリリースはHCC社がSECに提出を予定している委任状の対象となるHCC社と東京海上日動の合併に関連するものです。本プレスリリースは、証券の募集もしくは販売、募集もしくは購入の勧誘または議決権の行使もしくは承認の勧誘を目的とせず、HCC社が、提案された合併に関連してSECに提出するかまたは株主に送付する可能性のある、委任状その他のいかなる書類を代替するものでもありません。SECに提出されたもしくは株主に送付されたHCC社の委任状およびその他の関係書類には、提案された合併に関する重要な情報が含まれております。したがって、投資家及び株主におかれましては、これらの書類が入手可能となりましたら、すべてお読みになるようお願いいたします。これらの書類はSECに提出された時点で、SECのウェブサイト(<http://www.sec.gov>)にて無償で入手可能です。HCC社がSECに提出した書類については、HCC社に直接請求することによっても入手可能です(問合せ先:住所13403 Northwest Freeway, Houston, Texas 77040。電子メール(InvestorRelations@hcc.com) またはHCC社ウェブサイト(<http://www.hcc.com>)のInvestor Relationsの項目をご覧ください。)

勧誘への参加者

当社ならびにHCC社ならびにその取締役、執行役員、その他の経営陣および従業員は、提案されている合併に関して、委任状勧誘への参加者と見做される可能性があります。HCC社の取締役および執行役員に関する情報については、同社の2015年定時株主総会の2015年4月9日付の委任状において入手可能です。委任状勧誘への参加者に関するその他の情報、および参加者の直接または間接の利害関係(証券保有によるか否かを問いません。)に関する記述は、委任状およびSECに提出される合併に関するその他の関係書類に、それらの書類が入手可能となった段階で記載される予定です。投資家および株主におかれましては、投資判断または議決権行使の判断を行う前に、委任状が入手可能になった段階で、委任状を慎重にお読みになるようお願いいたします。

目次

1

本買収の概要

2

HCC社の特徴・強み

3

本買収の戦略的目的

補足資料

HCC社の特徴・強み

- 高度なアンダーライティング力等の専門性を有する世界トップクラスの優良スペシャルティ保険グループ*
- 収益性が高く分散の効いた事業ポートフォリオ
- 一貫して他社を凌駕する高い収益性・成長性・安定性・健全性

* スペシャルティ保険とは: 主として一般の保険ではカバーされないような特定のリスクを対象とし、専門性の高いアンダーライティング力や技術力を必要とする保険

本買収の戦略的目的

- より安定的なグループ経営の基盤構築の実現 — 資本効率の向上と収益の持続的成長 —
- 事業基盤の一層の強化を通じた海外保険事業の規模・収益の拡大
- 両社の強みを活かした新事業の展開や収益の更なる拡大(シナジーの創出)

1

本買収の概要

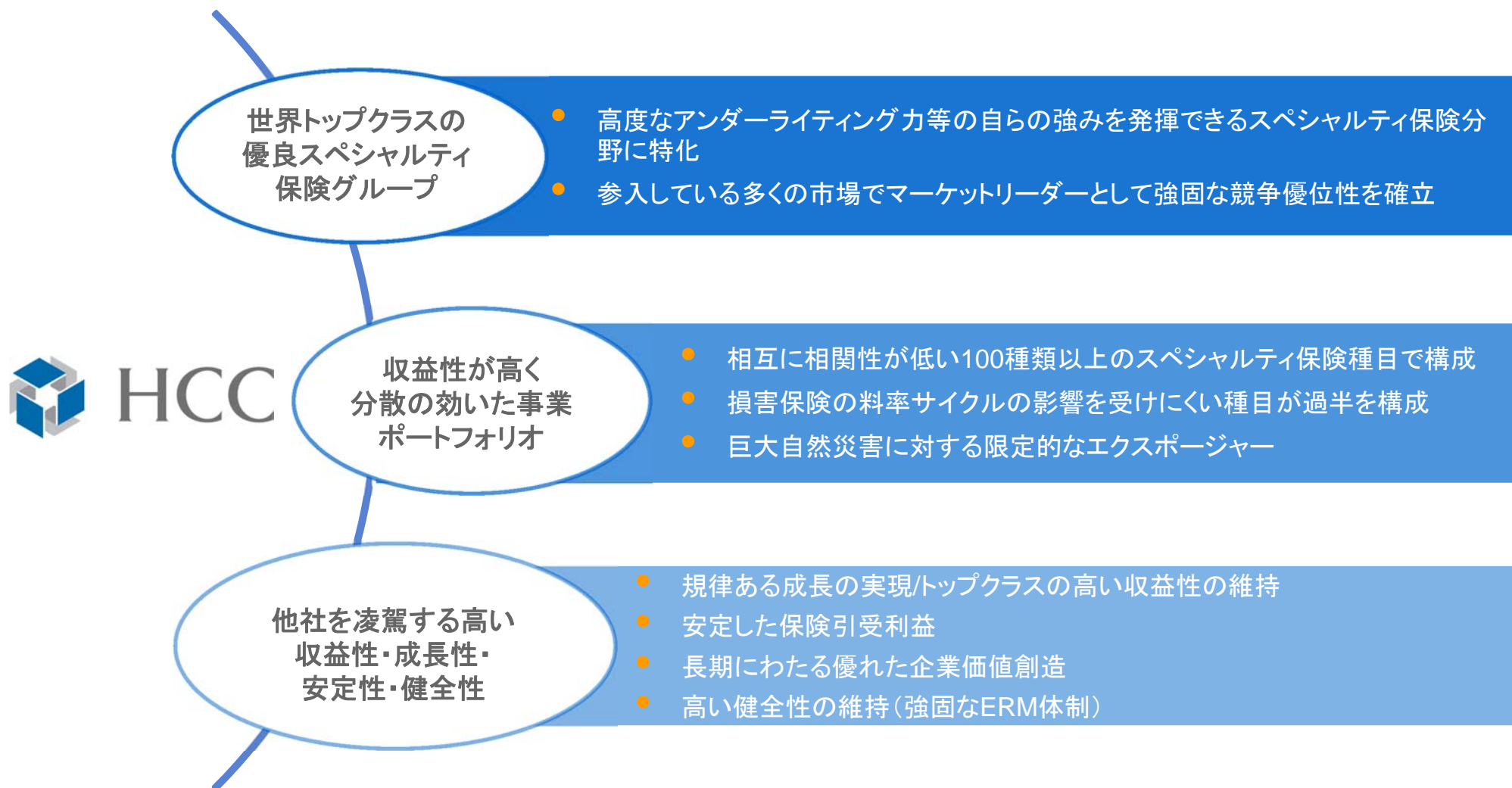
買収形態と主な買収条件

買収形態	<ul style="list-style-type: none">東京海上日動がHCC社の株式を100%現金買収し、完全子会社化
買収総額	<ul style="list-style-type: none">1株あたり\$78.00 / 総額約\$7.5 billion(約9,400億円)*HCC社の2015年3月末1株当たり純資産対比PBRで1.90倍既往1ヵ月平均株価に対し35.8%のプレミアム、直近株価(米国時間2015年6月9日終値)\$56.69に対し37.6%のプレミアム「のれん」の発生額(見込)は最大約5,600億円程度
買収資金	<ul style="list-style-type: none">当社グループ内の手元資金および外部からの調達資金(エクイティファイナンスは行わない)
必要な手続き	<ul style="list-style-type: none">HCC社株主総会の承認関係当局等からの認可・承認
買収完了時期	<ul style="list-style-type: none">2015年10月 - 12月期を予定
経営陣	<ul style="list-style-type: none">HCC社の既存経営陣による事業運営を継続

2

HCC社の強み・特徴

HCC社の強み・特徴



世界トップクラスの優良スペシャルティ保険グループ

会社概要

- 1974年創業、NY証券取引所上場
時価総額は約 5,500百万米ドル(約6,875億円)
- 米国テキサス州ヒューストンに本拠を置き、米国全州および英国、スペイン、アイルランドなど世界各地で事業を展開
- 代表者：会長/Robert A. Rosholt、CEO/Christopher J.B.Williams
- 財務格付け：S&P: AA (Very strong)<ERM評価：Strong>;
AM Best: A+ (Superior); Moody's A1; Fitch: AA (Very Strong)
- 従業員総数：約 2,500人

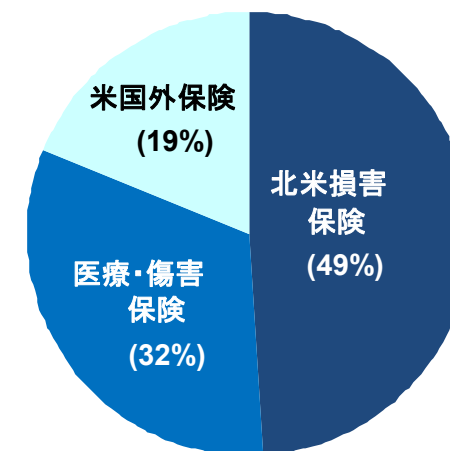
主要経営指標 (2014年度)

- 収入保険料：3,002百万米ドル*
- 税引後利益：458百万米ドル
- 総資産：\$10,714百万米ドル
- 正味資産：\$3,903百万米ドル
- 合算比率：82.5%
- ROE：12.1%

主要セグメントの概要(商品等)

北米損害保険	■ 会社役員賠償責任保険、■ 農業保険、■ 特定専門業種/特定専門職業人賠償責任保険、■ 航空保険、■ 保証保険、■ スポーツ・エンターテインメント業界向け保険(所得補償保険、興行中止保険等) 等
医療・傷害保険	■ メディカル・ストップロス保険および短期の医療保険 等
米国外保険	■ エネルギー業界向け保険、■ 海上保険、■ 財物(再)保険、■ 医療・傷害保険、■ 会社役員賠償責任保険、■ 特定専門職業人賠償責任保険、■ 保証・信用保険 等

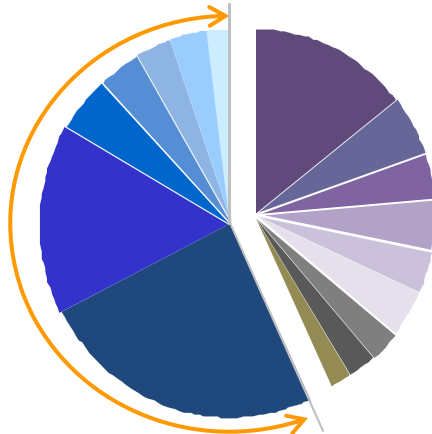
セグメント別保険引受関連利益の内訳(税引前)



収益性が高く分散の効いた事業ポートフォリオ

HCC社の収入保険料内訳 (2014年度)*1

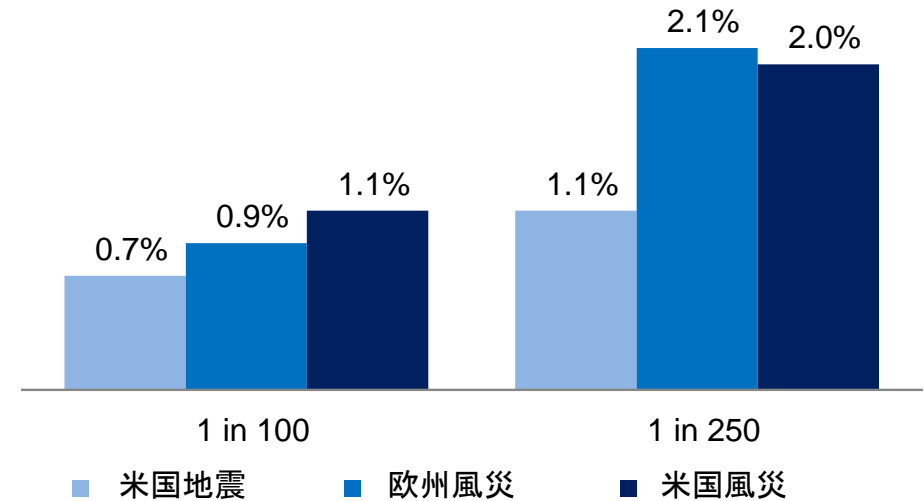
一般的な損害保険の料率サイクルの影響を受けにくい種目 (約58%)



■ メディカル・ストップロス	25%	■ 会社役員賠償責任保険	15%
■ 農業保険	16%	■ 米国賠償責任保険	5%
■ 米国保証保険	5%	■ 航空保険	4%
■ スポーツ・エンターテインメント業界向け保険	4%	■ エネルギー・海上保険	4%
■ 米国外保証・信用保険	3%	■ 財物再保険	4%
■ その他医療・傷害保険	3%	■ その他スペシャルティ保険	4%
■ 米国信用保険	2%	■ 米国外賠償責任保険	3%
■ その他米国外向け保険	2%	■ 公共団体向け保険	2%
■ 米国信用保険	2%		
合計	58%	合計	42%

巨大自然災害リスクに対するエクスポージャー*2

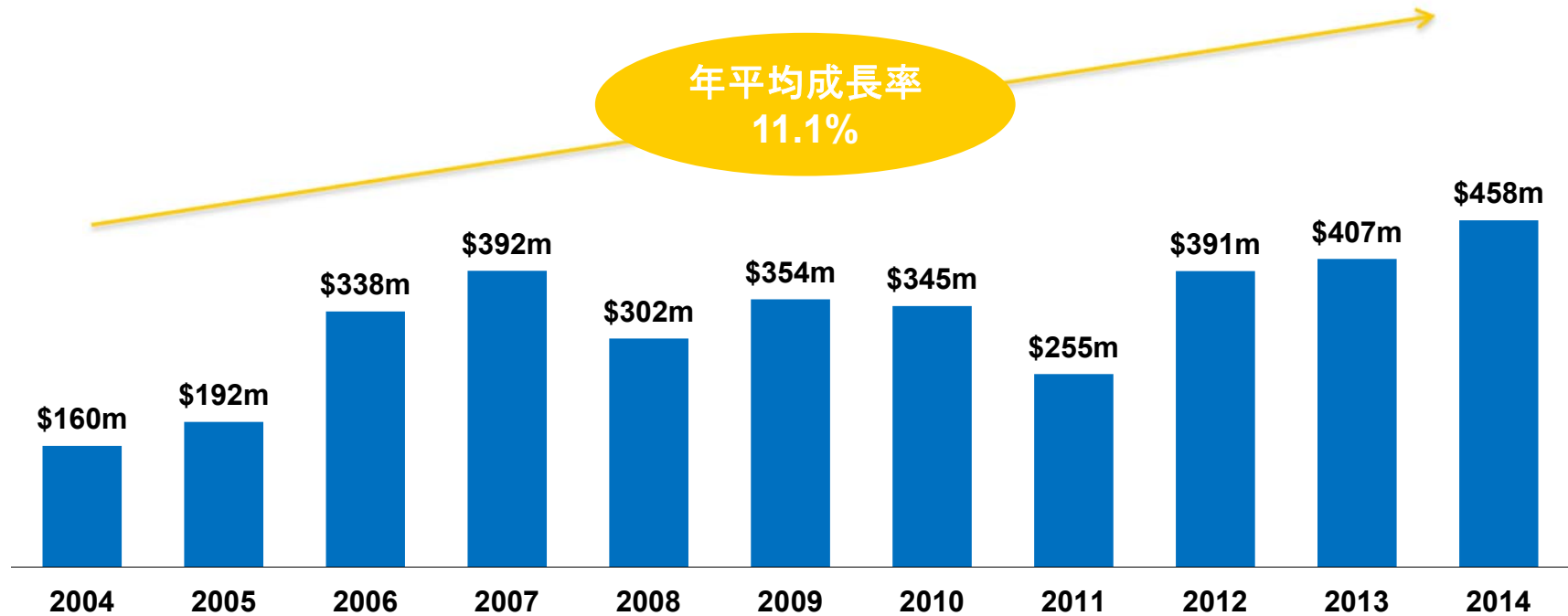
2014年度末株主資本に対する比率



- 相互に相関性が低い100種類以上のスペシャルティ保険商品で構成
- 損害保険の料率サイクルの影響を受けにくい種目が過半を構成
- 巨大自然災害に対する限定的なエクスポージャー

規律ある成長の実現

HCC社／税引後利益の推移

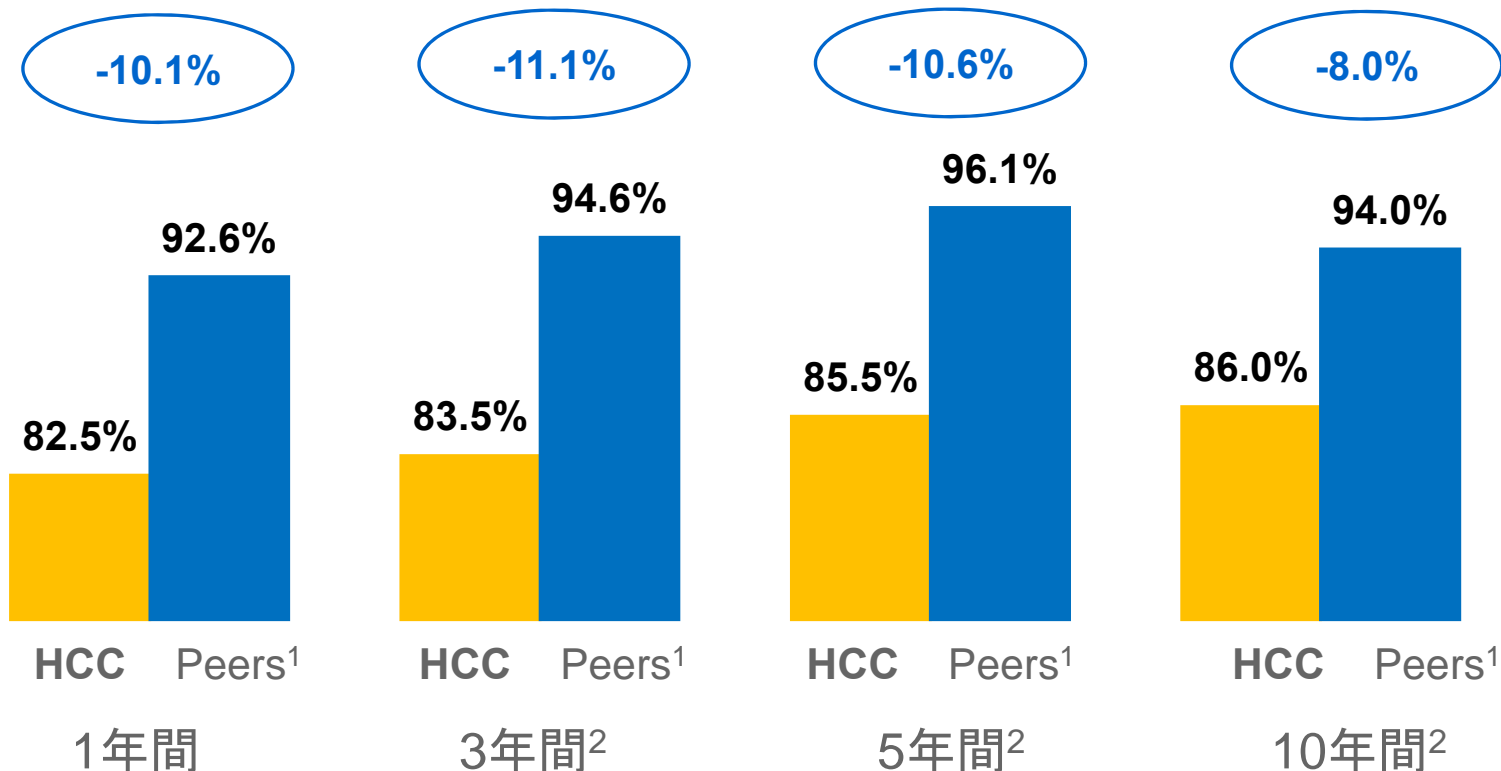


安定したアンダーライティング力および業界トップクラスの事業費率により、
規律ある利益成長を実現

トップクラスの高い収益性の維持

合算比率 – HCCと競合グループとの比較

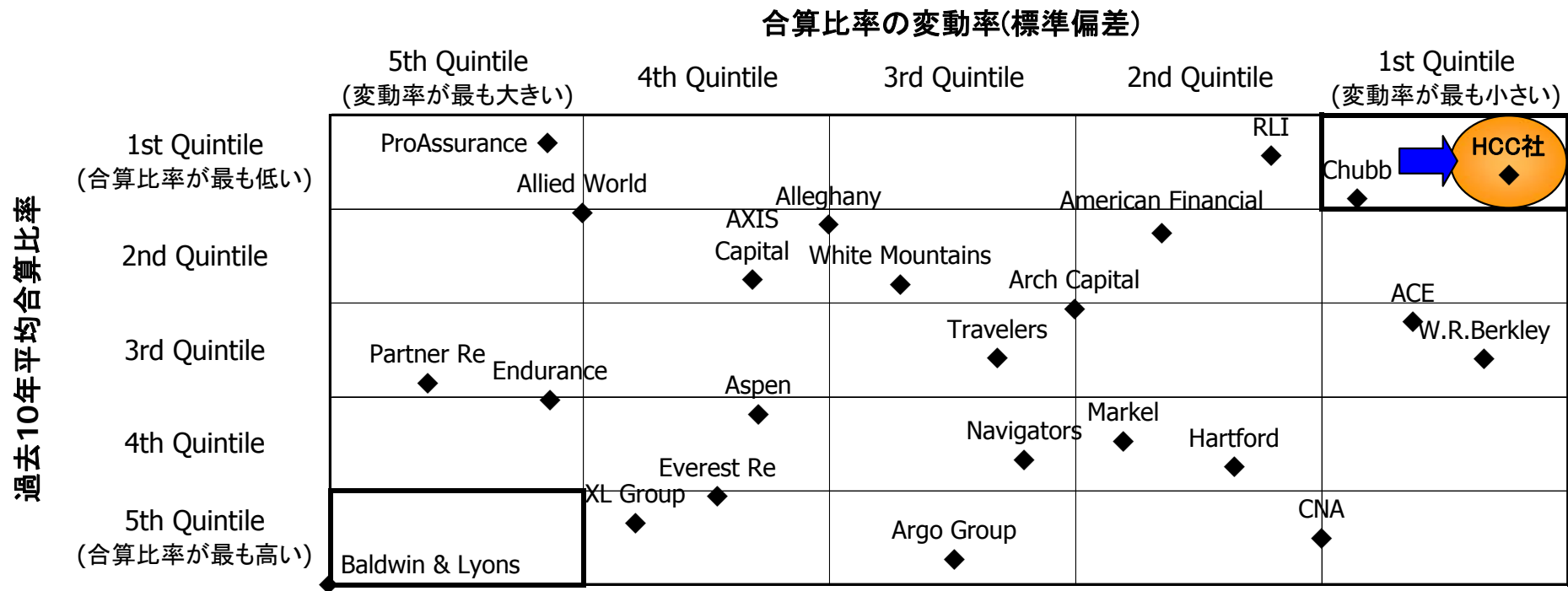
競合グループの
平均値との差



HCC社がベンチマークしている他のスペシャリティ保険会社9社の平均と比較して、
一貫して良好な保険引受成績を維持

安定した保険引受利益

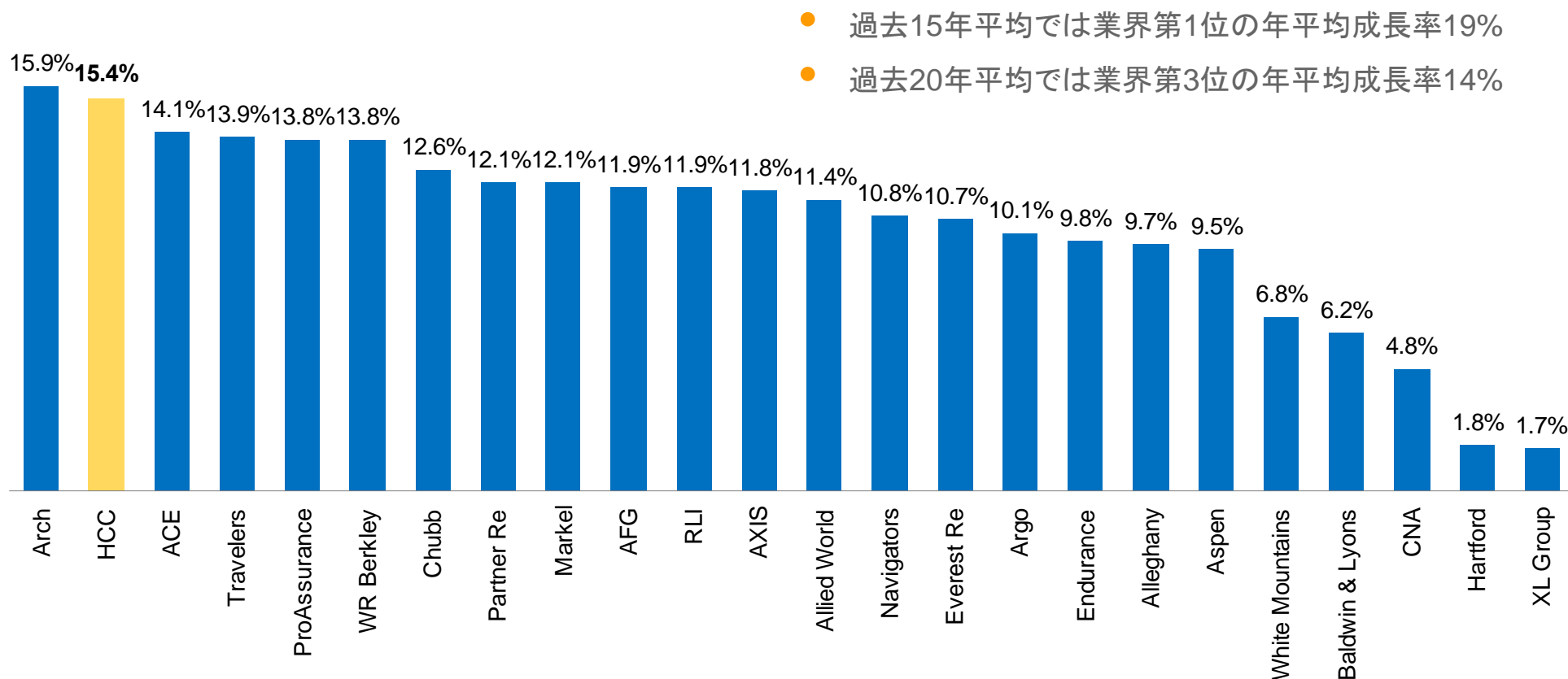
過去10年の平均合算比率と合算比率の変動率の同業他社比較



HCC社は過去10年の平均合算比率が最も低い会社の一社であり、かつ、合算比率の変動率が最も低い会社

長期にわたる優れた企業価値創造

過去10年のTotal Value Creation*の年平均成長率(2004年-2014年)



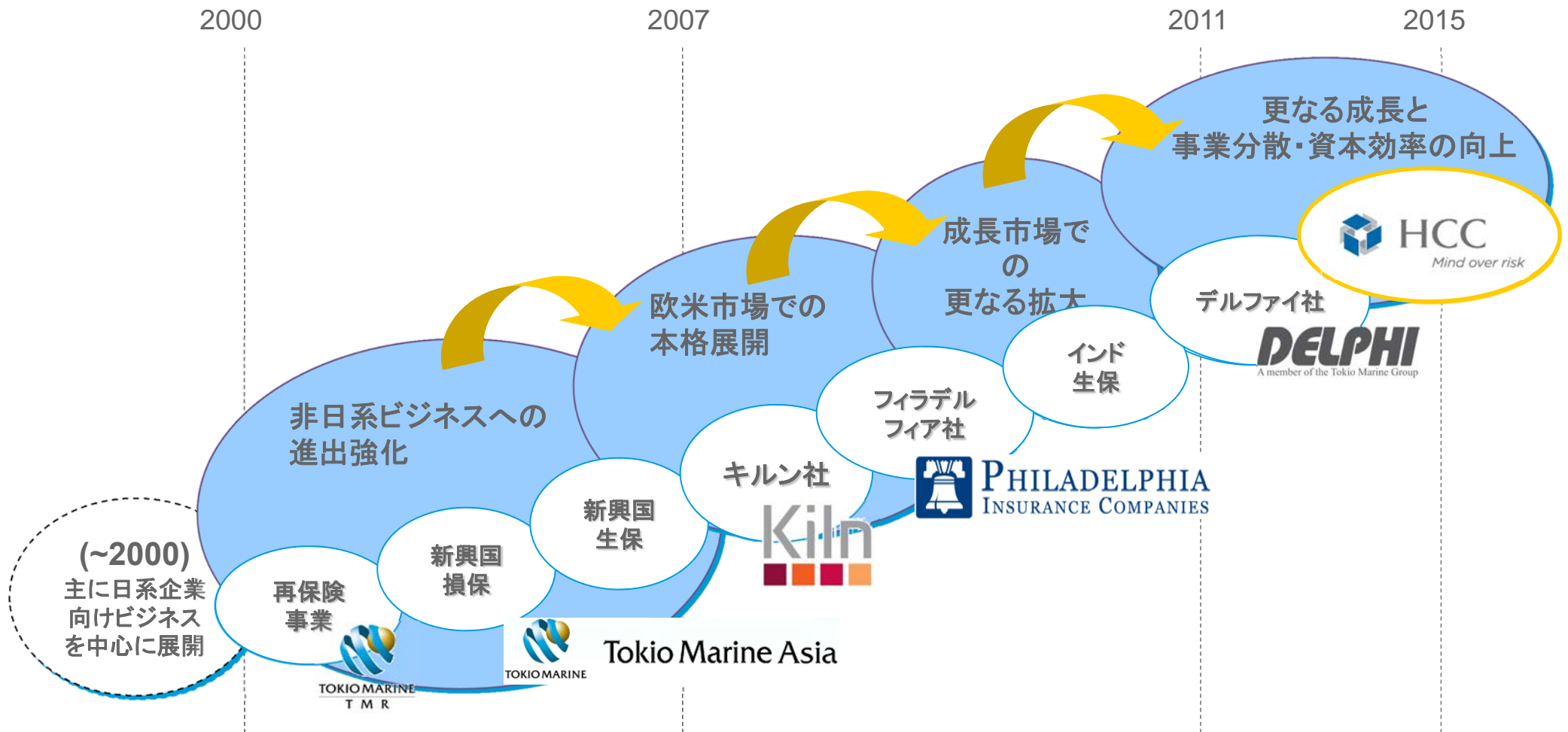
- 過去15年平均では業界第1位の年平均成長率19%
- 過去20年平均では業界第3位の年平均成長率14%

HCC社は長期にわたリトップクラスの企業価値創造を実現

3

本買収の戦略的目的

海外保険事業の成長の軌跡



- 2000年以降、事業規模を段階的に拡大
- 特に2007年以降、欧米における相次ぐ大規模買収(キルン/フィラデルフィア/デルファイ)実施により、海外保険事業は飛躍的に成長

海外保険事業のM&A戦略

規律あるM&Aと円滑なPMIの推進により、グループの利益成長に大きく貢献

■ 当社グループの海外買収基準

- ✓ 経営の健全性が高いこと
(価値観を共有できる優秀な経営陣の存在)
- ✓ 強固なビジネスモデルを持つこと
- ✓ 高い成長性をもつ優良な会社であること

■ 円滑なPMI(Post Merger Integration)の推進

- ✓ 現地経営陣との強固な相互信頼関係を構築
- ✓ 経営陣の考え方を尊重しつつ適切なガバナンス体制を構築
- ✓ 各社が有する競争優位性を共有・展開し、グループ全体でシナジー追求

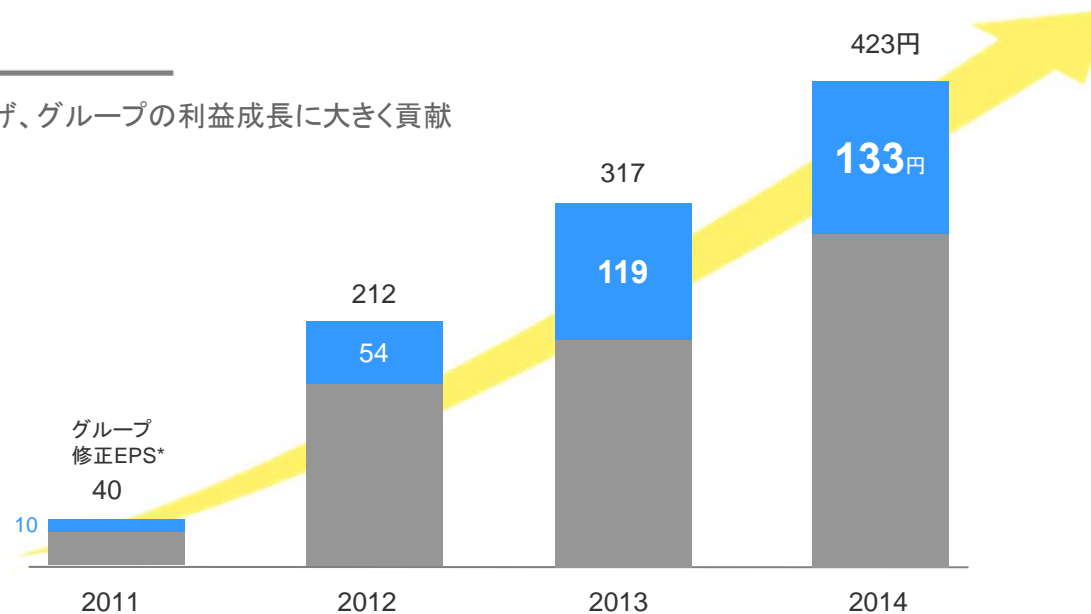
修正EPS*の推移

- ✓ トラックレコードを着実に積み上げ、グループの利益成長に大きく貢献

■ 3社修正EPS*合計値

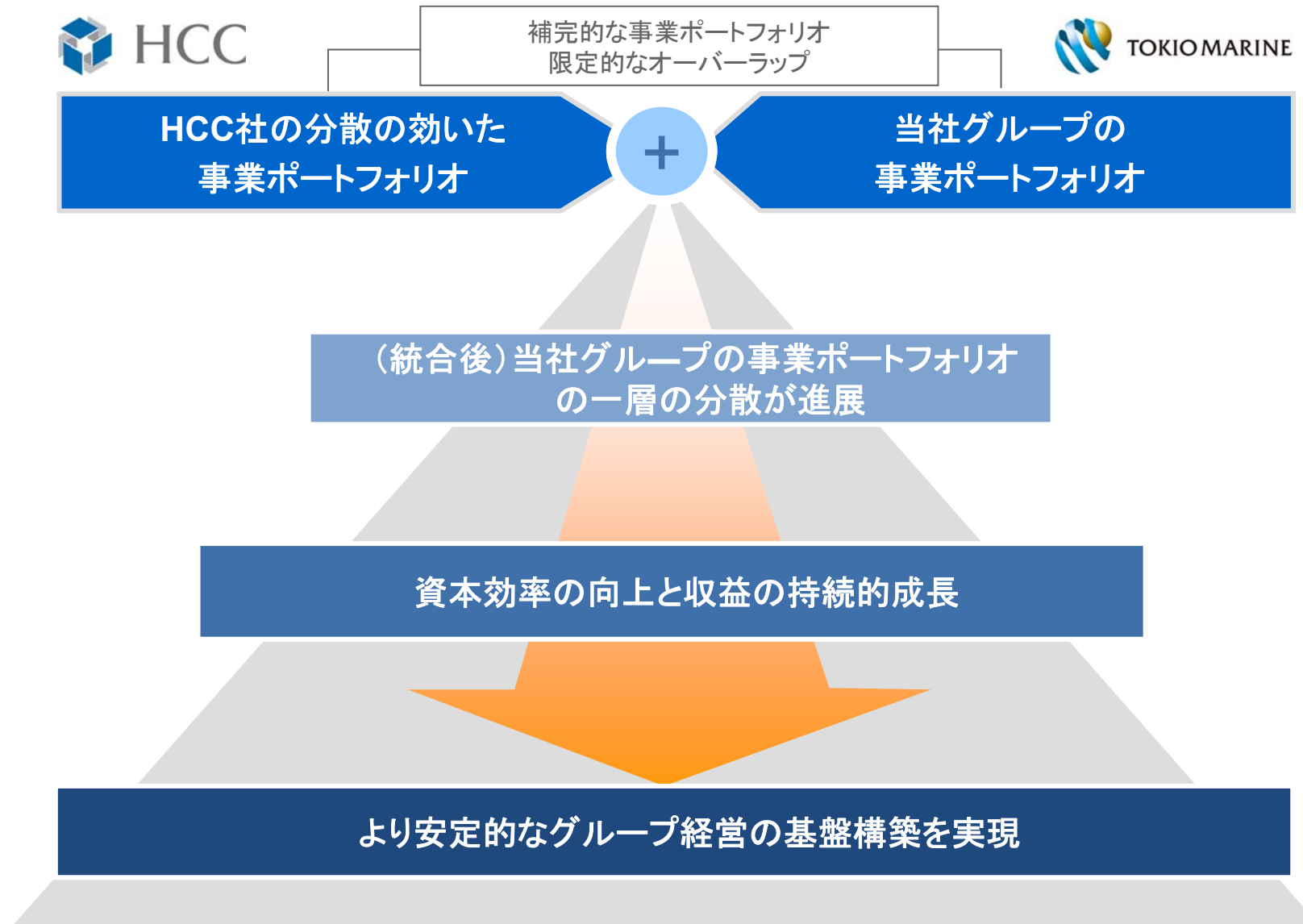


*: グループは1株あたりの修正純利益
3社合計は1株あたりの事業別利益



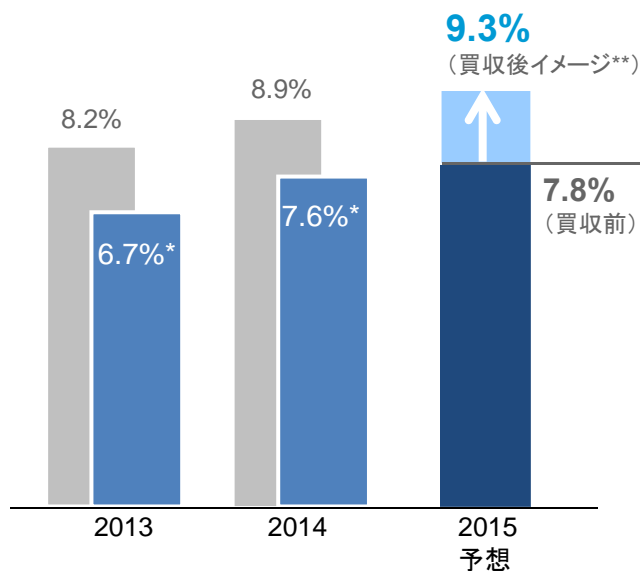
買収規律を維持しつつ、先進国・新興国両マーケットにおける新規事業投資案件を継続的に検討

より安定的なグループ経営の基盤構築の実現 — 資本効率の向上と収益の持続的成長 —

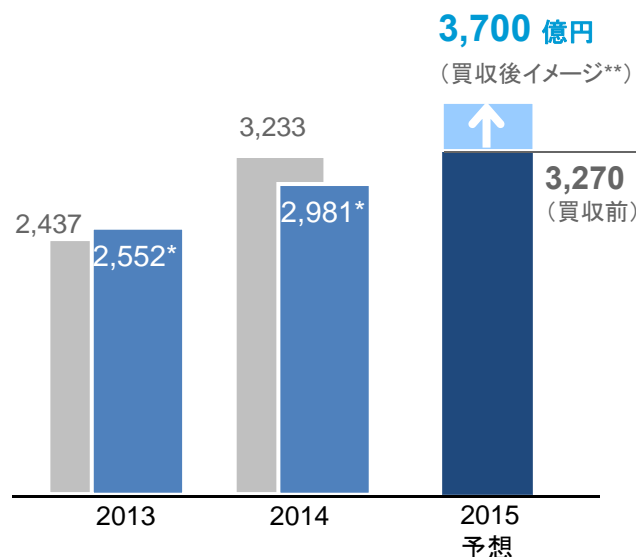


より安定的なグループ経営の基盤構築の実現 — 資本効率の向上と収益の持続的成長 —

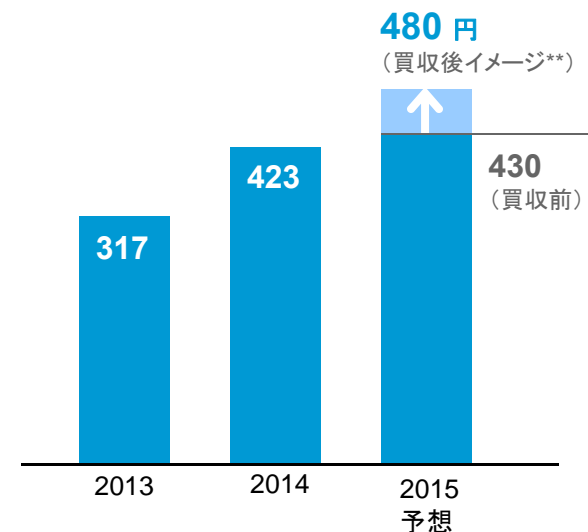
修正ROEへのインパクト



修正純利益へのインパクト



修正EPSへのインパクト



*補正ベース：修正純利益について自然災害に係る発生保険金を平年並みに補正し、修正純資産について市場環境(株価・為替)を2015年3月末と同水準に補正したもの

**買収後イメージ： 通年ベースの利益貢献を前提とした試算値

修正ROEへのインパクトは+1.5%、修正EPSへのインパクトは+12%

HCC社買収による事業別利益の増加額は、当社グループおよび当社によるHCC社の2015年度予想に基づく単純合算ベースの試算値であり、本買収による当社業績への具体的な影響額については、適切な時期に発表する予定

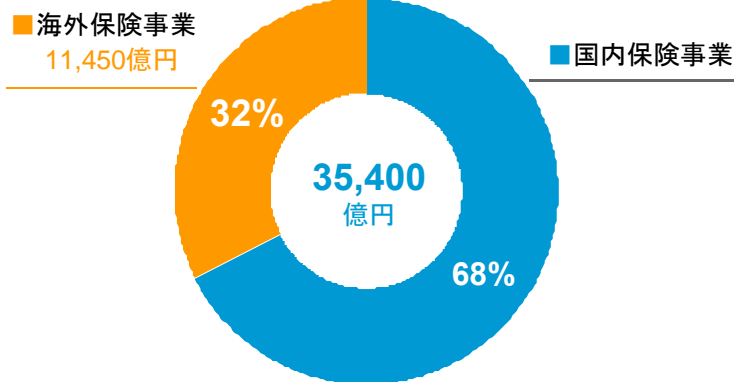
海外保険事業の規模・収益の一層の拡大

<2015年度予想>

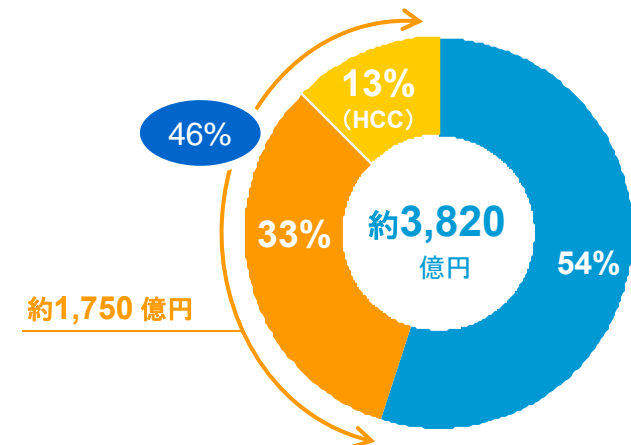
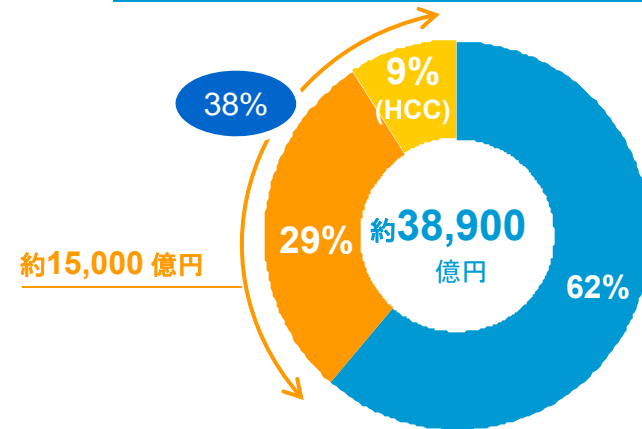
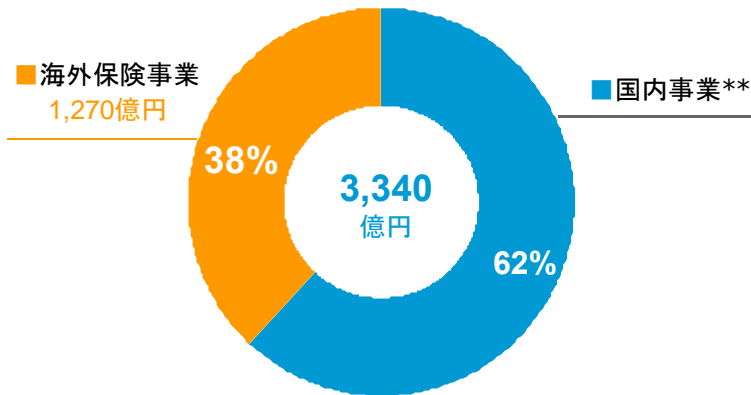
買収前

買収後イメージ (単純合算ベース)

収入
保険料*



事業別
利益



- 本買収により、グループ全体の収入保険料に占める海外保険事業の割合は32%から38%に上昇
- グループ全体の事業別利益に占める海外保険事業の割合も38%から46%へ上昇

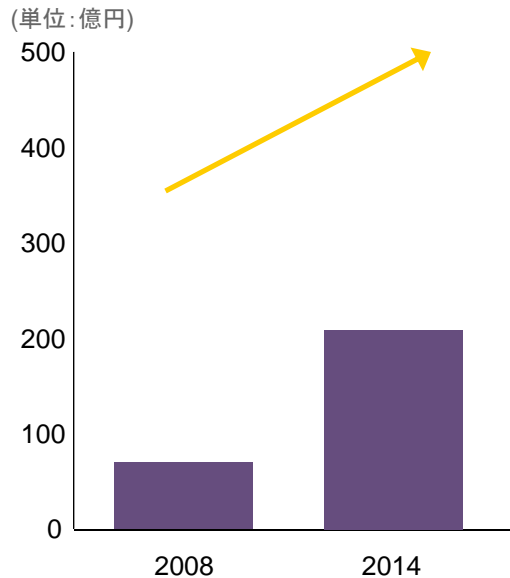
HCC社買収による収入保険料および事業別利益の増加額は、当社グループおよび当社によるHCC社の2015年度予想に基づく単純合算ベースの試算値であり、本買収による当社業績への具体的な影響額については、適切な時期に発表する予定

スペシャルティ保険分野で世界でも有数の強固な事業基盤の構築

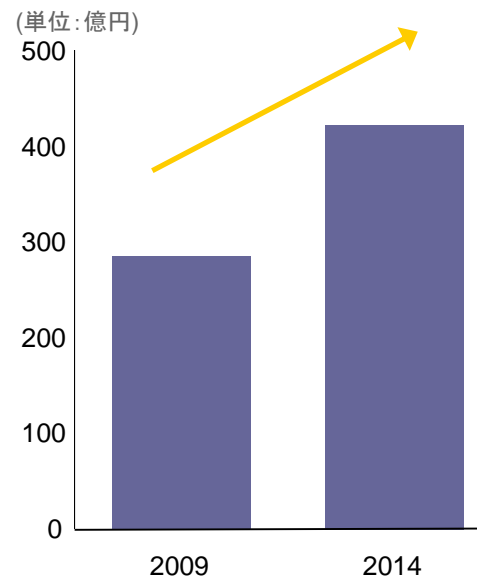
欧米で買収した3社の事業別利益(買収初年度と2014年度実績の対比)

- 欧米で買収したスペシャルティ保険会社3社は、当社グループの一員になった後も大きな成長を実現

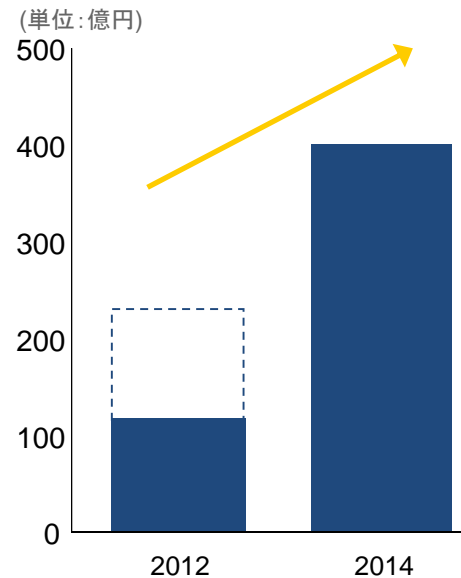
Tokio Marine Kiln社(ロイズ事業)



フィラデルフィア社



デルファイ社(*)



Tokio Marine Kiln社(ロイズ事業、旧キルン社)、フィラデルフィア社、デルファイ社に続いて
HCC社が当社グループの一員に加わることで、スペシャルティ保険分野で
世界でも有数の強固な事業基盤を構築

新たなスペシャルティ保険分野への本格参入

メディカル・ストップロス(米国)

保険会社	マーケットシェア 2013年
Cigna	14.5%
HCC	7.6%
Sun Life	6.9%
United Health	6.9%
Wellpoint	6.7%

2位

会社役員賠償責任保険(米国)

保険会社	マーケットシェア 2014年
AIG	16.3%
XL Group	9.8%
Chubb	9.2%
CNA Financial	6.7%
HCC	5.1%

5位

当社グループがこれまで海外で本格的に参入していなかった医療・傷害保険、会社役員賠償責任保険、農業保険、その他のスペシャルティ保険分野におけるマーケットリーダーとしての地位を確立

航空保険(米国)

保険会社	マーケットシェア 2014年
AIG	18.3%
Starr Int.	12.5%
Allianz	12.1%
XL Group	9.9%
Berkshire	6.5%
HCC	5.5%

6位

農業保険(米国)

保険会社	マーケットシェア 2014年
ACE	19.9%
Wells Fargo	19.1%
QBE	13.3%
Great American	8.5%
Endurance	8.0%
HCC	5.1%

7位

保証保険(米国)

保険会社	マーケットシェア 2014年
Travelers	14.6%
Liberty Mutual	13.4%
Zurich	9.2%
CNA Financial	7.6%
Chubb	3.8%
HCC	3.0%

8位

両社の強みを活かした新事業の展開や収益の更なる拡大(シナジーの創出)

HCC社のスペシャルティ分野における高度なアンダーライティング力等の強みと当社グループのグローバルなネットワーク、強固な財務基盤/保険引受能力(キャパシティ)、資産運用力等の強みを組み合わせて、以下のような新事業や施策を推進

当社グループの グローバルネットワーク の活用

- 日本をはじめとする先進国に加え新興国も含めた当社グループのグローバルネットワークを通じて、HCC社の主力商品である医療・傷害保険や会社役員賠償責任保険その他のスペシャルティ保険商品の販売を推進

当社グループの 強固な財務基盤/保険引受 能力(キャパシティ)の活用

- 当社グループの強固な財務基盤等を活用し、HCC社の引受キャパシティを拡大
- HCC社における出再保険の最適化を検討

デルファイ社の 資産運用力の活用

- デルファイ社の資産運用力を活用し、HCC社の資産運用収益を拡大

HCC社の特徴・強み

- 高度なアンダーライティング力等の専門性を有する世界トップクラスの優良スペシャルティ保険グループ
- 収益性が高く分散の効いた事業ポートフォリオ
- 一貫して他社を凌駕する高い収益性・成長性・安定性・健全性

本買収の戦略的目的

- より安定的なグループ経営の基盤構築の実現 — 資本効率の向上と収益の持続的成長 —
- 事業基盤の一層の強化を通じた海外保険事業の規模・収益の拡大
- 両社の強みを活かした新事業の展開や収益の更なる拡大(シナジーの創出)

参考資料

参考資料: HCC社の財務諸表

損益計算書

(\$ in millions)	2010	2011	2012	2013	2014	Q1 2015
Revenues						
Gross written premiums	\$2,579	\$2,649	\$2,784	\$2,880	\$3,002	\$826
Net written premiums	\$2,026	\$2,182	\$2,253	\$2,255	\$2,373	669
Net premiums earned	\$2,042	\$2,127	\$2,243	\$2,239	\$2,324	601
Net investment income	204	212	223	220	222	53
Other operating income	45	36	30	35	41	9
Net realized investment gains / OTTI	12	(1)	30	42	66	13
Total revenues	\$2,302	\$2,374	\$2,526	\$2,537	\$2,653	\$676
Expense						
Losses and LAE incurred	\$1,242	\$1,429	\$1,338	\$1,322	\$1,327	\$365
Policy acquisition costs	255	266	281	279	295	75
Other operating expense	294	300	326	336	341	77
Interest expense	21	23	26	26	28	8
Total expenses	\$1,812	\$2,019	\$1,971	\$1,964	\$1,991	\$526
Income (loss) before income taxes	\$490	\$355	\$554	\$573	\$662	\$151
(-) Tax (provision) / benefit	(145)	(100)	(163)	(166)	(203)	(38)
Net income after tax	\$345	\$255	\$391	\$407	\$458	\$113
Main indicators						
ROE	11.0%	7.8%	11.5%	11.3%	12.1%	11.5%
Expense ratio ⁽¹⁾	24.7%	24.4%	24.4%	24.8%	25.4%	25.7%
Loss ratio ⁽¹⁾	60.8%	67.2%	59.7%	59.1%	57.1%	60.8%
Combined ratio ⁽¹⁾	85.5%	91.6%	84.1%	83.9%	82.5%	86.5%



参考資料: HCC社の財務諸表

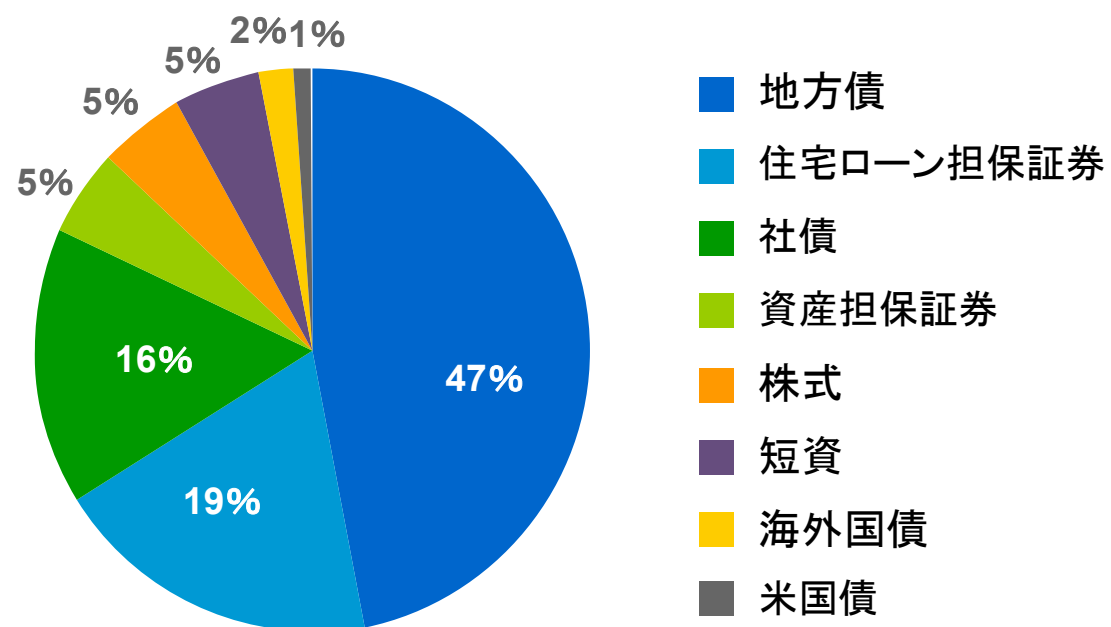
貸借対照表

(\$ in millions)	2010	2011	2012	2013	2014	Q1 2015
Assets						
Invested assets ⁽¹⁾	\$5,933	\$6,384	\$7,123	\$6,903	\$7,386	\$7,328
Premium, claims and other receivables	636	689	550	580	553	728
Reinsurance recoverables	1,007	1,056	1,071	1,277	1,169	1,176
Ceded unearned premium	279	222	257	305	317	333
Ceded life and annuity benefits	58	61	59	56	48	49
Deferred policy acquisition costs	185	190	192	202	220	237
Goodwill	822	873	886	895	906	949
Other assets	116	123	130	126	115	227
Total assets	\$9,036	\$9,597	\$10,268	\$10,345	\$10,714	\$11,026
Liabilities						
Loss and LAE payable	\$3,472	\$3,658	\$3,768	\$3,902	\$3,728	\$3,693
Life and annuity policy benefits	58	61	59	56	48	\$49
Reinsurance, premium and claims payable	346	366	295	333	301	434
Unearned premium	1,046	1,031	1,070	1,135	1,199	1,305
Deferred ceding commissions	73	62	75	90	94	101
Notes payable	299	479	584	654	824	889
Accounts payable and accrued liabilities	465	665	876	500	616	621
Total liabilities	\$5,758	\$6,323	\$6,725	\$6,670	\$6,811	\$7,093
Equity						
Total shareholders' equity	\$3,278	\$3,274	\$3,543	\$3,674	\$3,903	\$3,933



参考資料:アセットアロケーション(2015年3月末時点)

アセットアロケーション



債券ポートフォリオ

- 平均格付 AA
- 平均デュレーション 4.7年
- 平均利回り 3.3%

参考資料：修正純利益・修正ROEの定義

● 修正純利益※1

$$\begin{aligned}
 \text{修正純利益} &= \text{連結当期純利益}^{\ast 2} + \text{異常危険準備金繰入額}^{\ast 3} + \text{危険準備金繰入額}^{\ast 3} + \text{価格変動準備金繰入額}^{\ast 3} - \text{ALM}^{\ast 4}\text{債券・金利スワップ取引に関する売却・評価損益} \\
 &+ \text{のれん・その他無形固定資産償却額} - \text{固定資産に関する売却損益・評価損} - \text{その他特別損益評価性引当等}
 \end{aligned}$$

● 修正純資産※1(平均残高ベース)

$$\text{修正純資産} = \text{連結純資産} + \text{異常危険準備金} + \text{危険準備金} + \text{価格変動準備金} - \text{のれんその他無形固定資産}$$

● 修正ROE

$$\text{修正ROE} = \text{修正純利益} \div \text{修正純資産}$$

※1 各調整額は税引き後

※2 連結財務諸表上の「親会社株主に帰属する当期純利益」

※3 戻入の場合はマイナス

※4 ALM＝資産・負債総合管理。ALMの負債時価変動見合いとして除外

本件に関するお問い合わせ先

東京海上ホールディングス株式会社
経営企画部 広報IRグループ
グループリーダー 佐々木 史朗

E-mail : ir@tokiomarinehd.com

URL : <http://www.tokiomarinehd.com/>

Tel : 03-3285-0350

To Be a Good Company



東京海上ホールディングス

TOKIO MARINE

