

スペシャルティ保険グループ・Endurance社の買収

2016年10月5日

SOMPOホールディングス株式会社

本プレゼンテーション資料に記載された情報は、事前に通知することなく変更されることがあります。本プレゼンテーション資料に含まれている Endurance Specialty Holdings Ltd. (以下「エンデュランス社」といいます。)に関する財務情報は、同社が米国証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission) に提出した開示書類に基づき記載したものです。

SOMPOホールディングス株式会社 (以下「当社」といいます。)の将来の業績またはその他の将来の出来事、取引もしくは状況に関して本プレゼンテーション資料に記載された記述は、将来予想に関する記述です。将来予想に関する記述には、「信じる」、「予期する」、「計画」、「戦略」、「期待する」、「予想する」、「予測する」もしくは「可能性」または将来の事業活動、業績、出来事や状況を説明する類似した表現が含まれる場合があります (ただし、これらに限定されるものではありません。)。当社およびエンデュランス社にかかる取引についての将来予想に関する記述には、将来の財務内容および業績を含む当該取引において予期される便益に関する記述、当社の計画、目的、予想および意図、当該取引の予定されている完了時期ならびに過去の事象ではない当該取引に関するその他の記述が含まれます (ただし、これらに限定されるものではありません。)

将来予想に関する記述は、現在入手可能な情報をもとにした当社の経営陣の想定、見積、評価、予想などの判断に基づいています。そのため、これらの将来予想に関する記述は、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の業績が将来予想に関する記述に明示または黙示された結果または予想とは大幅に異なることとなる場合があります。したがって、将来予想に関する記述に全面的に依拠することのないようご注意ください。当社およびエンデュランス社にかかる取引についての将来予想に関する記述につき、実際の結果が、関連する将来予想に関する記述に示されたものと大幅に異なるものとなる要因としては、以下の項目がその重要なものとして考えられます (ただし、これらに限定されるものではありません。)。すなわち、①エンデュランス社において必要となる株主総会での承認が得られるか否かについてのリスクおよび不確実性、②当社において当該取引を完了するために必要となる関係当局からの許認可が得られないリスク、また、かかる許認可のため当該取引が遅延し、もしくはかかる許認可に条件が付されることにより、予期していた便益が得られず、または当事者が当該取引を中止するリスク、③当該取引の実行条件が充足されないリスク、④当該取引の完了までに必要な期間が長期にわたるリスク、⑤事業統合が成功しないリスク、⑥想定していた戦略的意義を十分に実現できない、またはその実現に想定以上の時間を要するリスク、⑦当該取引の結果生じる混乱により、顧客および従業員との現状の関係を維持し、また今後の新たな関係を構築することがより困難となること、⑧当該取引に関する事象の対応のために経営陣の時間を投資すること、⑨当該取引の完了後、中核となる経営陣および従業員を雇用できなくなる可能性、⑩将来の規制又は法令の変更による当社に対する影響、および⑪当社または当社の子会社に対する信用格付けが現在の想定と異なったものとなるリスクなどを、こうした要因として挙げるすることができます。

本プレゼンテーション資料に記載された将来予想に関する記述は、本プレゼンテーション資料日現在のものです。新たな情報、将来の出来事やその他の発見に照らして、将来予測に関する記述を変更または訂正する一切の義務を当社は負いません。

1. 本買収のハイライト

P.1

2. インデュランス社の概要

P.5

3. 今後の展開

P.11

参考資料

P.16

ハイライト ①

本ディールのポイント

- Endurance Specialty Holdings Ltd.(以下「エンデュランス社」)の買収手続を開始することについて、本日(2016年10月5日)、同社と合意
- 買収総額は6,304百万ドル(約6,375億円※¹)、PBRは1.36倍
- エンデュランス社の株主総会での承認および関係当局等からの認可・承認を前提として、2017年2月(以降)を目処に買収完了予定(完全子会社化)

エンデュランス社の概要

- 米国・バミューダを中心に元受事業・再保険事業を展開するスペシャルティ保険グループ
- 経験豊富で実績のある経営陣が持続的成長を実現(過去10年間の年平均グロス保険料成長率+7.1%※²)
- 過去10年の平均ROEは11.8%と高い収益性
- 分散されたポートフォリオと高度なリスク管理による安定経営(格付機関S&PのERM評価は“Strong”)

※1 1ドル=101.12円で換算(2016年9月末レート、以下同じ)

※2 エンデュランス社公表値より算出

ハイライト ②

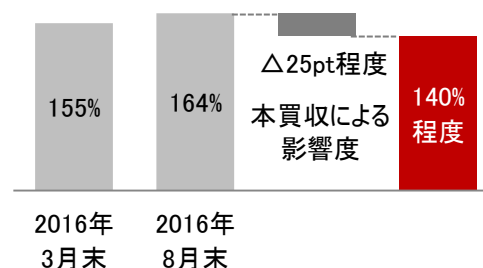
グループにおける戦略的目的

- 中期経営計画でお示してきた海外戦略に合致する規律ある投資を具現化することにより、資本効率をさらに高め、重要な経営指標である修正連結ROEを向上
- 経営計画の達成確度が大きく向上：＋400億円前後の修正連結利益貢献を見込む(2018年度)
- 先進国マーケットで事業基盤を獲得(今後、真に統合されたグローバル保険事業プラットフォームを構築)

財務健全性と株主還元

- 内部ソルベンシー比率への影響は△25ポイント程度、ターゲット資本水準(120～170%)を維持可能であり、まったく問題ない状況
- EPS成長を通じて、株主還元の持続的拡大が可能
- 修正EPSは＋100円前後(2018年度)のプラス効果を見込み、その後も拡大を計画

(参考)内部ソルベンシー比率



概要

取引形態	■ 損保ジャパン日本興亜社が、エンデュランス社の株式を100%現金買収し、完全子会社化
買収総額等	■ 買収総額6,304百万ドル(約6,375億円)※¹ (1株あたり\$93) ■ PBRは1.36倍※² <参考> 過去3年間(2013~2015年)の米国損害保険会社に対するM&A: 平均PBR1.44倍(過去1年平均は1.49倍) ■ 「のれん」は最大2,230億円程度の発生を見込む
取得資金	■ 当社グループ手元資金 (なお、本件に伴うエクイティファイナンスは行わない)
今後の手続き	2016年12月~2017年1月 2017年1月以降 2017年2月~2017年3月※³ エンデュランス社株主総会 での承認 関係当局等からの 認可・承認 買収完了(予定)

※¹ 当社は、2016年10月4日付にて、Citigroup Global Markets Inc.から、意見書内に記載された前提条件、所定の手続き、検討事項及びその検討に関する留保事項に従い、かつ、それらを条件とし、本件取引において支払われる対価は財務的見地から公正である旨の意見書(いわゆる「フェアネスオピニオン」)を取得しているプレミアムは既往1か月平均株価に対して41.7%、直近株価(米国時間2016年10月3日終値)\$64.96に対して43.2%の水準

※² 2016年6月末時点のエンデュランス社連結純資産(除く優先株式)4,615百万ドル(4,667億円)を元に計算

※³ 関係当局等からの認可・承認を取得次第、速やかに買収手続きを完了

1. 本買収のハイライト

P.1

2. インデュランス社の概要

P.5

3. 今後の展開

P.11

参考資料

P.16

インデュランス社とは

◆ 経験豊富な経営陣のもと、元受分野につよみを持つスペシャルティ保険グループ

特徴

■ 元受分野の高い成長力・保険引受能力

- ・ 経験豊富なアンダーライターにより高い成長力を誇る
- ・ 役員賠償責任保険(D&O)、農業保険などで高い専門性を発揮

■ 再保険分野での安定的な収益力

- ・ CATリスクを減らし新種保険を増やすなど、安定したポートフォリオを構築
- ・ 2015年にモンペリエ社^{※1}を買収、規模のメリットを活かし事業効率改善

■ 経験豊富な経営陣による強固なガバナンス態勢

- ・ CEOは欧米保険事業で豊富な経験と実績
- ・ 強固なガバナンス態勢を支える多様な経営陣チーム

概要

- 設立：2001年
- 本社：バミューダ(ニューヨーク証券取引所上場)
- 代表者(会長兼CEO)：ジョン・シャーマン
- 従業員数^{※2}：1,154名
- 主要数値(US-GAAP)^{※2}：

グロス保険料	33.2億ドル	(約3,358億円)
連結純利益	3.4億ドル	(約348億円)
時価総額	42.6億ドル	(約4,311億円)

- 事業内容：損害保険事業(元受・再保険)

- 主な保険子会社の格付：

S&P	A
Moody's	A2
A.M. Best	A

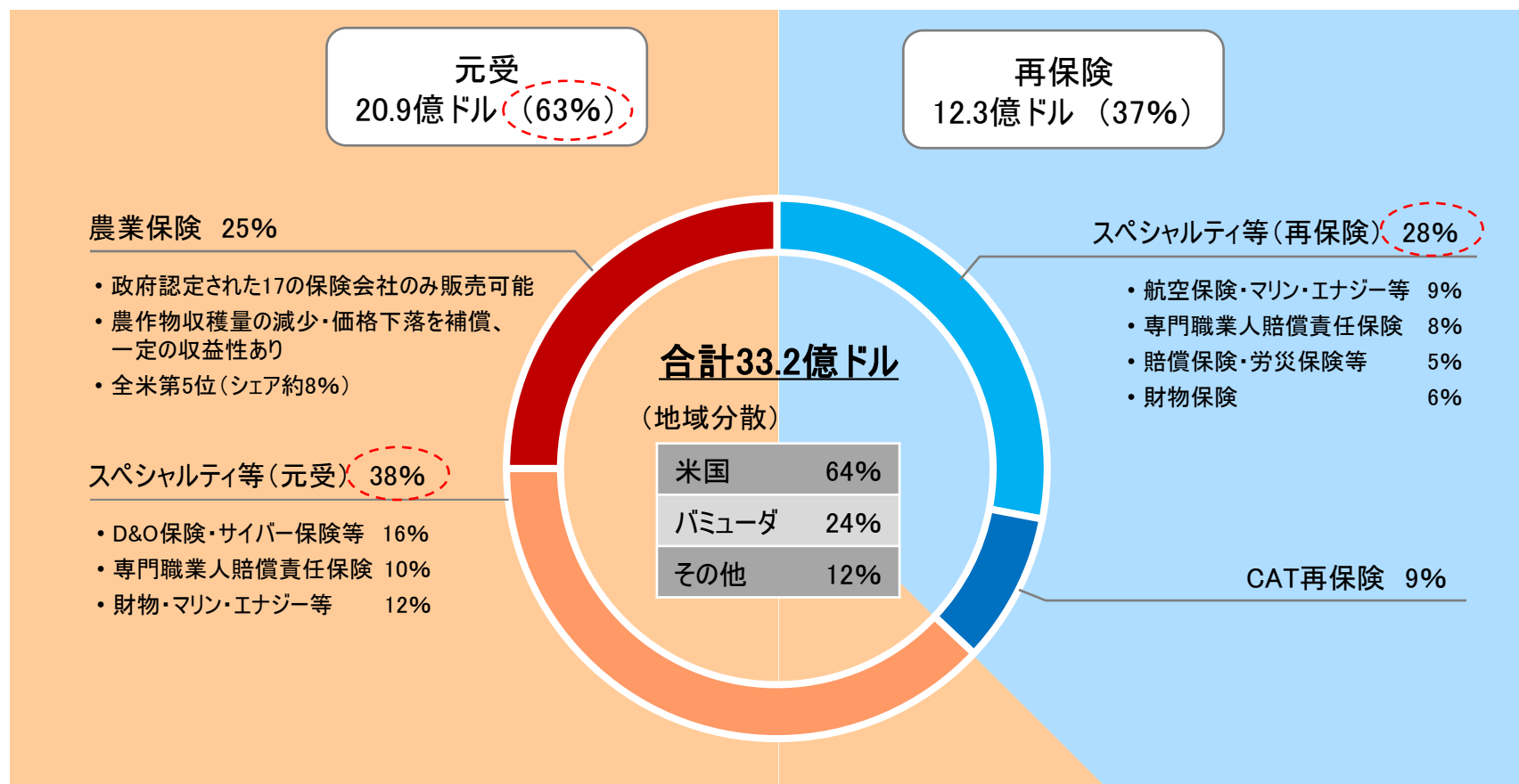
※1 ロイズでも保険引受を行うバミューダ拠点の再保険会社

※2 インデュランス社公表値(2015年12月期決算)

事業ポートフォリオ

- ◆ 元受・再保険および引受種目で分散された事業ポートフォリオ
- ◆ 近年は、特に米国スペシャルティおよび英国における元受事業にフォーカス

2015年度グロス保険料内訳



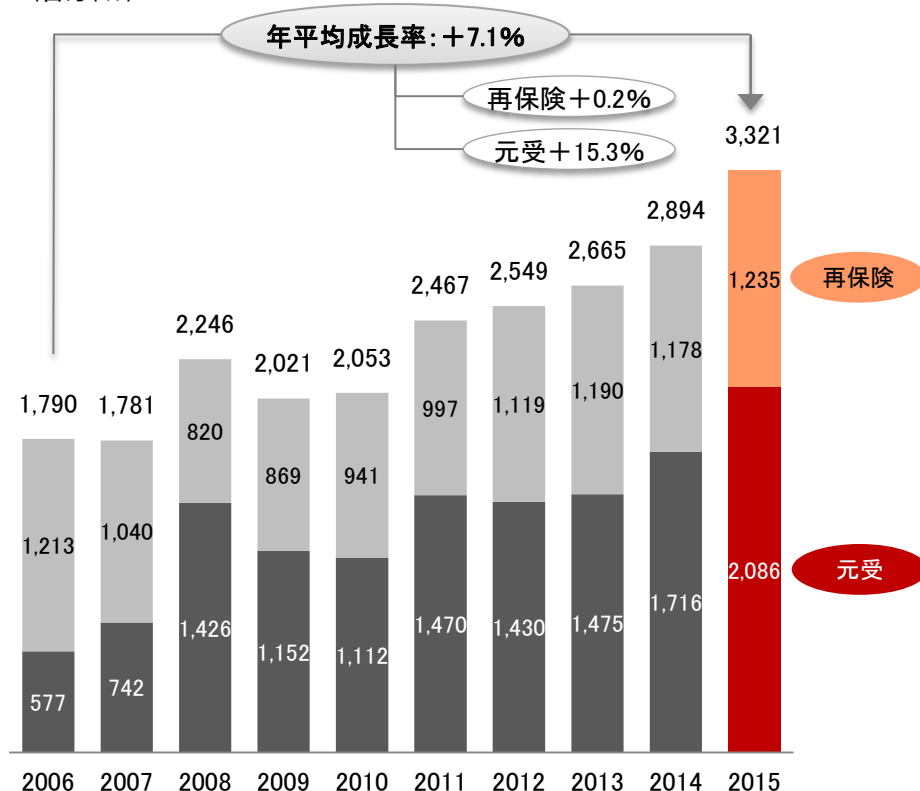
グロス保険料とコンバインド・レシオ

◆ グロス保険料成長率は+7.1%※¹と元受中心に高い成長性を実現、また、コンバインド・レシオは90.2%※¹と改善傾向が継続

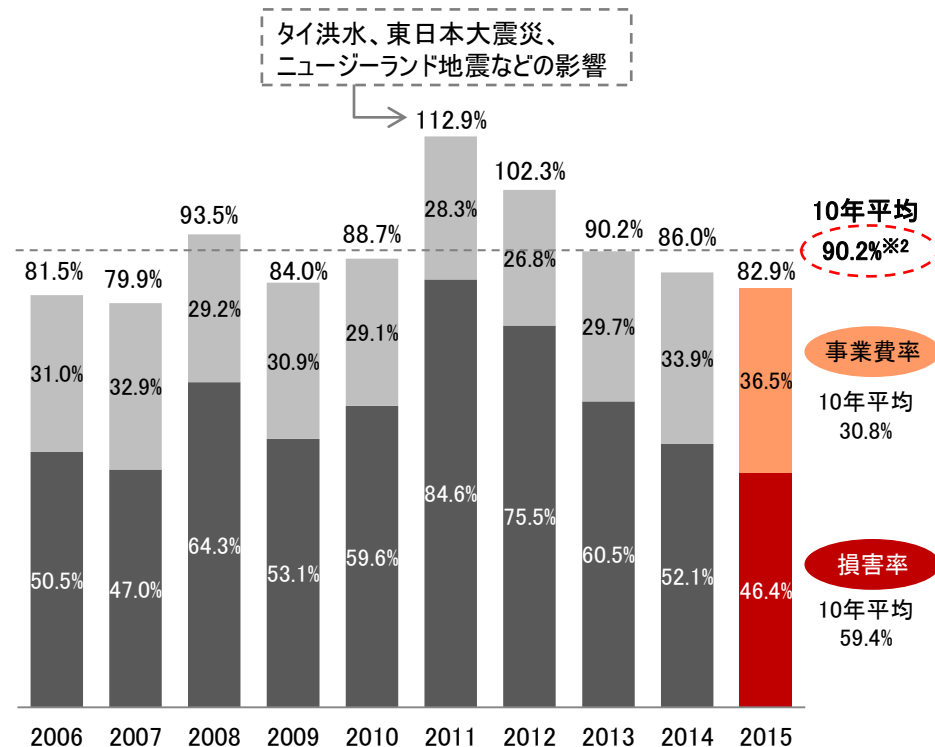
※¹ 過去10年間平均

グロス保険料の推移

(百万ドル)



コンバインド・レシオの推移

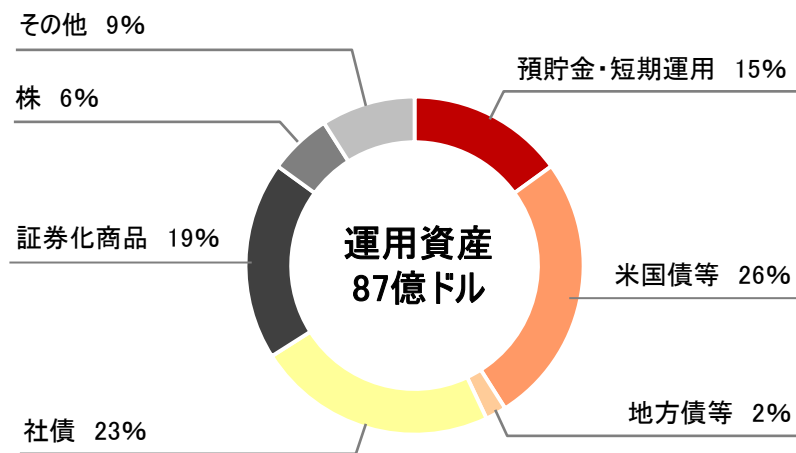


※² 2011年度を除いた場合の平均値は87.7%

資産運用

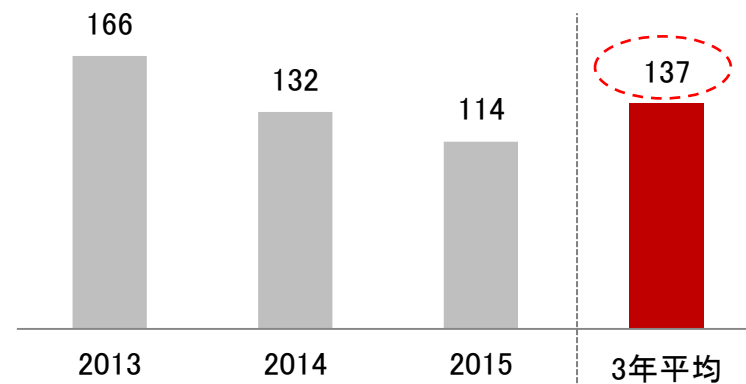
◆ 債券を中心に高い安全性および流動性にフォーカスした資産運用

資産運用ポートフォリオ(2016年6月末)



運用実績

運用収益(百万ドル)



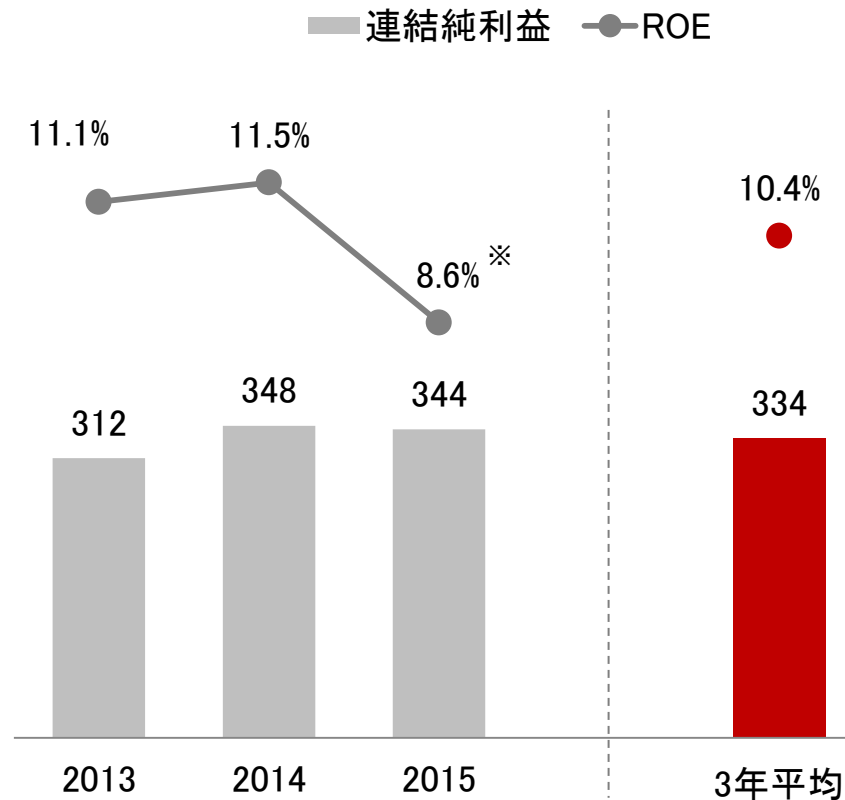
	2013	2014	2015	3年平均
運用利回り(%)	2.6%	2.0%	1.5%	2.0%
デュレーション(年)	3.1	2.9	2.7	2.9

連結純利益とROE

◆ 現状の利益水準は3億ドル超、ROEは10%前後、中期的にさらなる拡大を計画

連結純利益・ROEの推移

(百万ドル)



※ 2015年のROEはモンペリエ社を2015年7月に買収し、連結純資産が増加した影響あり(利益貢献は5か月分)

1. 本買収のハイライト

P.1

2. インデュランス社の概要

P.5

3. 今後の展開

P.11

参考資料

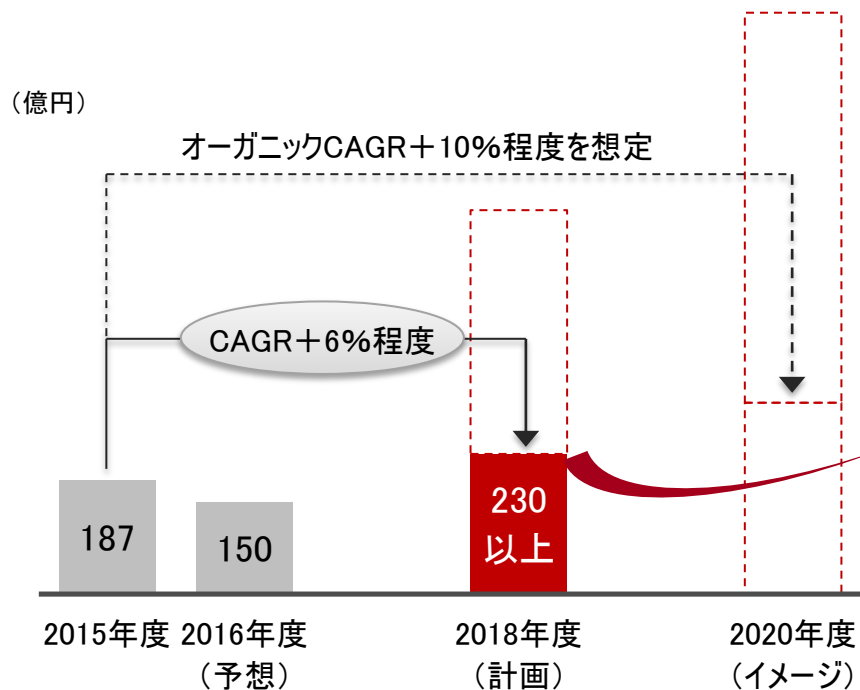
P.16

中期経営計画への影響

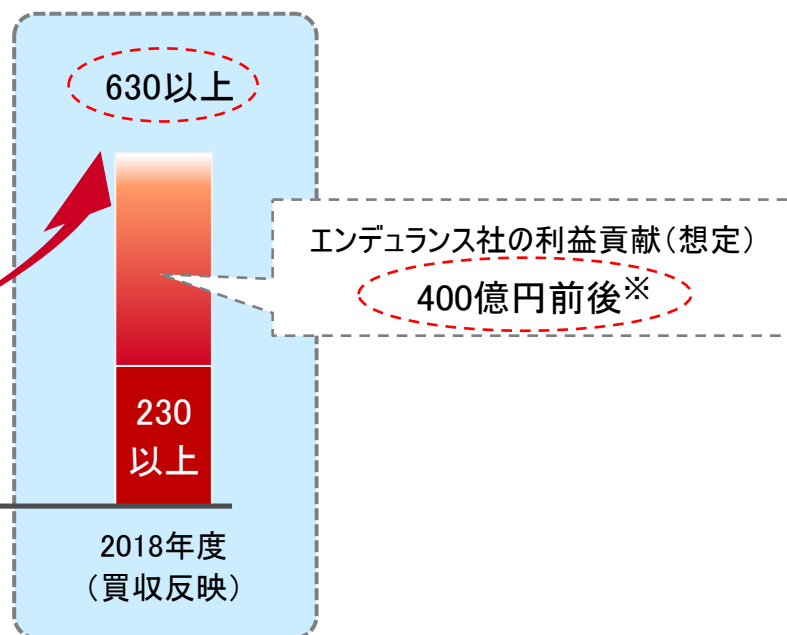
- ◆ 海外保険事業の利益貢献見込みは+400億円前後(2018年度)、中期経営計画の目標達成確度は大きく向上

海外保険事業の中期経営計画

海外保険事業の修正利益推移(2016年5月公表)



買収後の利益計画イメージ

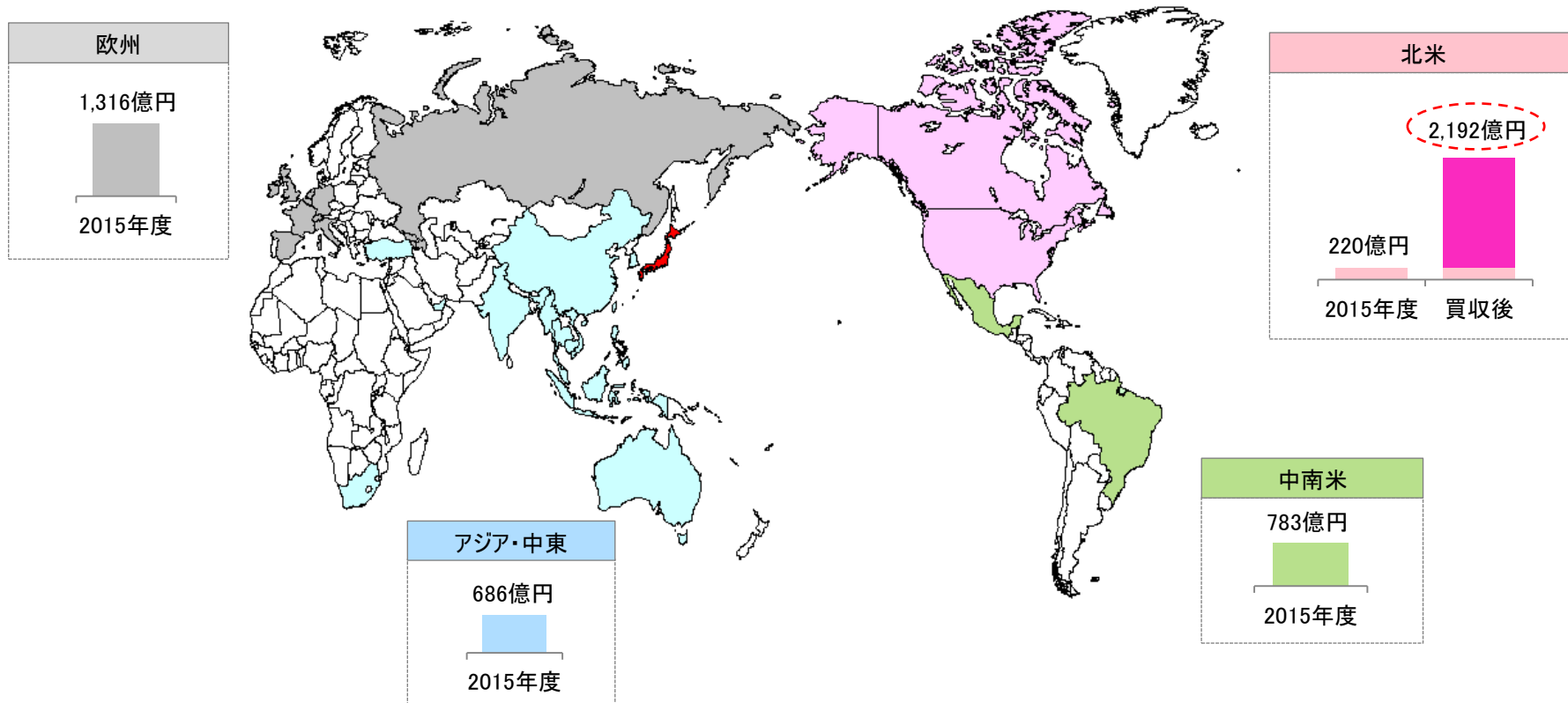


※ インデュランス社の利益貢献によりグループの修正連結利益に占める海外保険事業の割合は29%以上となる見込み(2018年度)

グローバル地域分散

◆ 北米元受事業のプラットフォーム獲得により、当グループのグローバル地域分散が進展

地域別収入保険料



※ 収入保険料は海外子会社の収入保険料のみの合計であり、損保ジャパン日本興亜で引受を行った海外分の収入保険料は含まない

※ 買収後のイメージは、エンデュランス社公表値(2015年12月期決算)の数値を単純合算

成長機会の創出

◆ 相互に保険引受のつよみを活用、また、リソースの最適化を追求

成長機会の創出



海外保険引受戦略

◆ 当グループとして最も効率的かつ統合的にビジネスを遂行可能な態勢をPMIで実現

海外引受体制

- 先進国地域の強固な事業基盤を軸に、米国元受事業など海外事業展開を加速
- バックオフィスの統合など、機能ごとに組織運営の見直しを行い、PMIにて最も効率的な欧米事業態勢を検討



1. 本買収のハイライト

P.1

2. インデュランス社の概要

P.5

3. 今後の展開

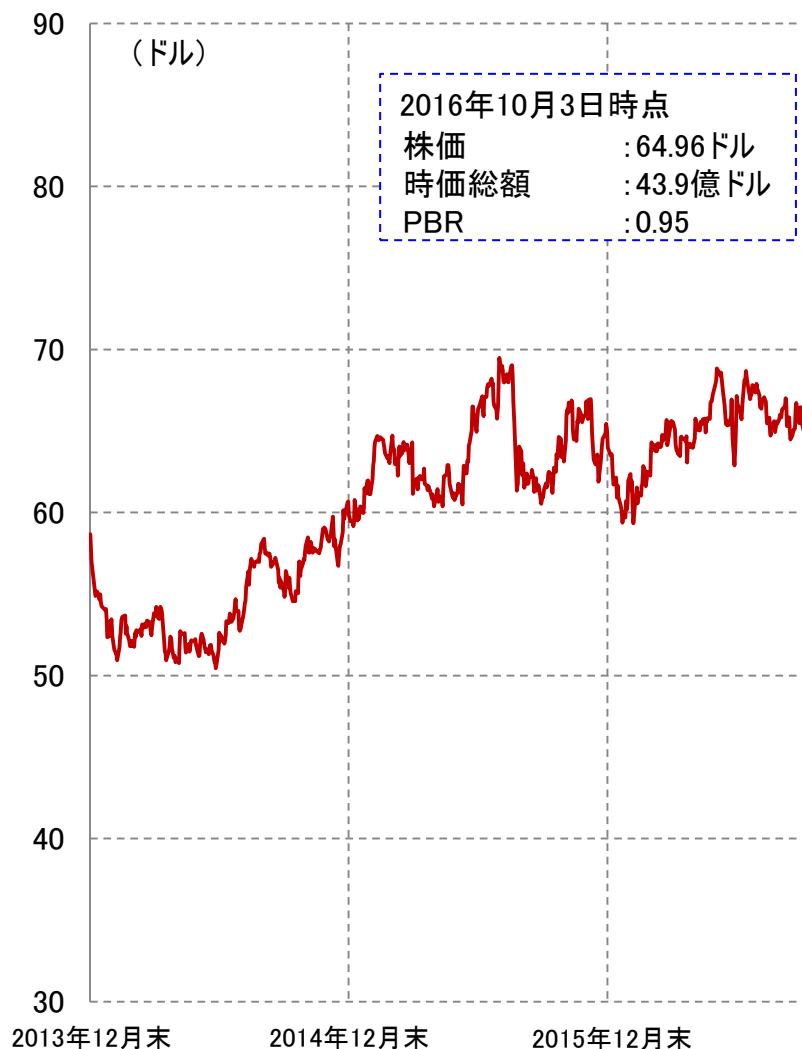
P.11

参考資料

P.16

インデュランス社の株価と主要財務数値

インデュランス社株価推移(2014年以降)



主要財務数値

損益計算書(PL)

(百万ドル)	2013年	2014年	2015年
グロス保険料	2,665	2,894	3,321
正味保険料	2,049	1,934	1,950
正味支払保険金	1,220	970	917
契約取得費用	304	320	348
一般管理費	237	247	260
保険引受利益	253	321	450
資産運用利益	166	132	114
連結純利益	312	348	344

貸借対照表(BS)

(百万ドル)	2013年	2014年	2015年
総資産	8,973	9,641	13,242
総負債	6,091	6,455	8,117
純資産	2,887	3,185	5,124

その他(レシオ等)

(百万ドル)	2013年	2014年	2015年
ROE	11.1%	11.5%	8.6%
コンバインド・レシオ	90.2%	86.0%	82.9%
期末株価(単位:ドル)	58.67	59.84	63.99
期末時価総額	2,601	2,678	4,263
期末PBR	1.06	0.97	0.97

経営数値目標等

計画数値

	2015年度	2016年度	2018年度	
(単位: 億円)	(実績)	(予想)	(計画)	(買収後変動イメージ)
国内損保事業	1,119	1,206	1,170以上	—
国内生保事業	304	230	320以上	—
介護・ヘルスケア事業等	15	8	80以上	—
海外保険事業	204	150	230以上	→ 630以上
合計(修正連結利益)	1,643	1,600	1,800~2,200	→ 2,200以上
修正連結ROE※	6.9%	6.8%	8%以上	—
(参考) ROE(J-GAAPベース)	9.2%	8.4%	約10%に相当	—

修正連結利益の定義

国内損保事業

当期純利益
 + 異常危険準備金繰入額(税引後)
 + 価格変動準備金繰入額(税引後)
 - 有価証券の売却損益・評価損(税引後)
 - 特殊要因(子会社配当など)

国内生保事業

当期純利益
 + 危険準備金繰入額(税引後)
 + 価格変動準備金繰入額(税引後)
 + 責任準備金補正(税引後)
 + 新契約費繰延(税引後)
 - 新契約費償却(税引後)

介護・ヘルスケア事業等

当期純利益

海外保険事業

当期純利益(主な非連結子会社含む)

※修正連結ROE＝修正連結利益÷修正連結純資産(分母は、期首・期末の平均残高)

修正連結純資産＝連結純資産(除く国内生保事業純資産)＋国内損保事業異常危険準備金(税引後)＋国内損保事業価格変動準備金(税引後)＋国内生保事業修正純資産

国内生保事業修正純資産＝国内生保事業純資産(J-GAAP)＋危険準備金(税引後)＋価格変動準備金(税引後)＋責任準備金補正(税引後)＋未償却新契約費(税引後)

将来予想に関する記述について

本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報および合理的であると判断する一定の前提に基づいており、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

【お問い合わせ先】



SOMPOホールディングス株式会社

経営企画部 IRチーム

電話番号 : 03-3349-3913

Fax : 03-3349-6545

E-Mail : ir@sompo-hd.com

Web : <http://www.sompo-hd.com/>