

シンガポールの損害保険会社First Capital社の買収と Fairfax社とのグローバルパートナーシップの締結 の合意について

2017年8月24日（木）

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

皆さん、こんにちは。

三井住友海上の海外事業を担当している常務の川手と申します。

本日はご多忙の中、急遽開催することといたしました、私共の電話会議にご参加いただきまして、誠にありがとうございます。

この電話会議では、今朝ほど発表いたしましたシンガポール最大の損害保険会社であるFirst Capital社の買収、およびFairfax社とのグローバルパートナーシップの締結に関しまして、その背景や当社グループ戦略上の意義、期待される効果などについて、ご説明します。

First Capital社は、当社グループが長年アジアで事業を展開する中で、是非とも将来一緒に事業を行いたいと考えてきた会社であり、このたび、このような発表を皆様にご案内できることを大変うれしく思っています。

それでは、さっそくご説明に入らせていただきます。

持株会社

MS&AD MS&ADホールディングス

国内損害保険事業

MS&AD 三井住友海上



MS&AD あいおいニッセイ同和損保



MS&AD 三井ダイレクト損保



海外事業

海外子会社

国内生命保険事業

MS&AD 三井住友海上あいおい生命



MS&AD 三井住友海上プライマリー生命



金融サービス事業

リスク関連サービス事業

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

この資料では、社名表示に次の略称を使用している箇所があります。

- ・ MS & ADホールディングス (＝MS & ADインシュアランスグループホールディングス(株))
- ・ MS & AD (＝MS & ADインシュアランスグループ)
- ・ 三井住友海上、MS (＝三井住友海上火災保険(株))
- ・ あいおい損保、IOI (＝あいおい損害保険(株))
- ・ ニッセイ同和損保、NDI (＝ニッセイ同和損害保険(株))
- ・ あいおいニッセイ同和損保、AD (＝あいおいニッセイ同和損害保険(株))
- ・ 三井ダイレクト損保、MD (＝三井ダイレクト損害保険(株))
- ・ 三井住友海上きらめき生命 (＝三井住友海上きらめき生命保険(株))
- ・ あいおい生命 (＝あいおい生命保険(株))
- ・ 三井住友海上あいおい生命、MSA生命 (＝三井住友海上あいおい生命保険(株))
- ・ 三井住友海上プライマリー生命、MSP生命 (＝三井住友海上プライマリー生命保険(株))

将来の見通しに関する記載等に関する注意事項

重要情報

本プレゼンテーションは、いかなる法域においても、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（以下、「MS&ADホールディングス」といいます。）の子会社である三井住友海上火災保険株式会社（以下、「三井住友海上」といいます。MS&ADホールディングスとあわせて、以下「MS&AD」といいます。）の子会社の異動を伴う株式取得に係わり一般に公表するための発表資料であり、日本国内外を問わず一切の投資勧誘又はそれに類する行為を目的として作成されたものではありません。

本プレゼンテーションに含まれている情報は、米国における証券の販売の申込みではなく、またこれを意図するものでもありません。米国においては、1933年米国証券法に基づく登録を行うか、又は登録の免除を受ける場合を除き、証券の募集又は販売を行うことはできません。

将来の見通しに関する記載

本プレゼンテーションには、将来の見通しに関する記載が含まれており、これは、現時点で当社が入手している情報を踏まえた仮定、予期及び見解に基づくものであり、既知及び未知のリスクや不確実性及びその他の要素を内包するものです。かかるリスク、不確実性及びその他の要素によって、当社の実際の業績、財政状況またはキャッシュ・フローが、こうした将来に関する記述とは大きく異なる可能性があります。こうしたリスク、不確実性及びその他の要素には、当社の最新の有価証券報告書、四半期報告書等の記載も含まれ、当社は、将来に関する記述の更新を公表する義務を一切負うものではありません。

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

First Capital社買収の戦略的意義

(1)シンガポール市場における成長性と収益性の向上

- ・シンガポール市場でNo.1ポジションの確立
- ・アジア地域のローカル企業分野のポートフォリオ拡大

(2)ASEAN市場における主導的地位の維持・強化

- ・ASEAN No.1の地位の強化
- ・ASEAN地域でのさらなる成長に向けたシナジーの実現

Fairfax社とのグローバルなパートナーシップ

世界30か国以上に保険子会社を有し、特に北米やロイズで高いプレゼンスをもつ、グローバル大手保険・金融グループFairfax社との提携関係を構築・強化することにより、海外事業のさらなる成長を実現

資料3ページをご覧ください。

当社グループでは、中期経営計画「Next Challenge 2017」のもと、ERM経営を基軸に、財務健全性の確保を前提として、成長性、収益性、資本効率性の向上に取り組んできております。

なかでも、海外事業を成長分野と位置づけ、国内に依存する事業ポートフォリオの多角化と、地域や種目間での保険引受リスクの分散によるリスク・リターンの更なる向上を目指すということを「リスク選好方針」に定めて、取り組みを進めております。

今回のFirst Capital社の買収とFairfax社とのパートナーシップの締結も、こうした取組の一環で実施するものです。

当社グループでは、中長期的に目指す姿として、「利益に占める海外比率を5割」を掲げておりますが、今回の買収は、この実現へのステップの1つともなります。

また、従来より、アセアン地域主要市場におけるトップ3のポジション確立ということも申し上げてきておりますが、今回の買収でシンガポール・トップのポジションを確立することになります。

シンガポールは規制当局の適切な監督により透明性の高い市場が整備されており、周辺国のリスクが集まるアジア保険市場の中心であることから、プレゼンスの拡大により、さらなるビジネス機会の捕捉が期待できます。

今回の合意の戦略的意義は、まず、①First Capital社買収を通じたシンガポール市場における成長と収益性の向上。次に、②アセアン地域における主導的地位の維持・強化。さらには、③Fairfax社との提携を通じたグローバルでのさらなる成長の実現の3点だと考えております。この後で、もう少し詳しくご説明させていただきます。

1. 買収の概要

買収形態	三井住友海上が、Fairfax Asia Limited社*1よりFirst Capital社の株式の97.7%を取得し、子会社化	
買収価格／買収総額 (概算額)	First Capital社の普通株式	: 約16億USドル (約1,744億円) *2
	アドバイザー費用等	: 約11億円
	買収価額合計	: 約1,755億円
買収条件	普通株式1株当たり 65.5USドル ※買収価格は、同社の1株当たり純資産の3.3倍に相当します。	
のれんへの影響 (概算額)	約1,230億円 (買収総額 - First Capital社2016年度期末純資産額)	
買収資金	手元資金にて充当 ※エクイティファイナンスは行わない	
買収完了時期	関係当局の承認等を前提として、2017年度第4四半期中 (2018年1月 - 3月) の完了を予定	

*1 Fairfax社のアジア地域の持株会社 (100%子会社)

*2 1USドル=109円で換算

次に、4ページをご覧ください。

First Capital社の買収の概要について、ご説明致します。

現在、Fairfax社のアジア地域の持株であるFairfax Asia Limited社が保有している、First Capital社の97.7%の株式を、三井住友海上が取得し、子会社とすることを予定しています。

買収総額は、16億USドル、日本円で約1,740億円となります。

普通株式1株当たり65.5ドルで、PBRですと3.3倍に相当します。

買収資金は、手元資金を充当する予定であり、エクイティファイナンスは行いません。

また、あくまで前提付きの目安にすぎませんが、本件により発生するのれんへの影響は、買収総額とFirst Capital社の2016年度期末の純資産額の差額から1,230億円程度(約11億USドル)となります。

本日、当社によるFirst Capital社買収の基本合意に至りましたが、今後、関係当局からの認可・承認などを経て、2017年度第4四半期中にクローズする予定です。

2. First Capital社の概要 (1)会社概要

- ・シンガポール最大の損害保険会社
- ・シンガポールおよびASEAN域内の企業向け財物、船舶保険の引受に強みを持つ。

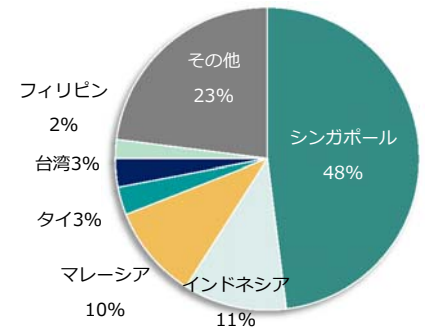
- 設立年月： 1950年
- 本社： シンガポール
- 代表： Ramaswamy Athappan CEO
- 従業員数*1： 約160名
- 収入保険料*2： 542百万シンガポールドル（約434億円*3）
- 当期純利益*2： 89百万シンガポールドル（約72億円*3）
- 純資産*1： 664百万シンガポールドル（約531億円*3）
- 格付*1： A Excellent (A.M. Best)
- 主要株主： Fairfax Asia Limited社 : 97.7%
その他 : 2.3%

*1 2016年度末時点

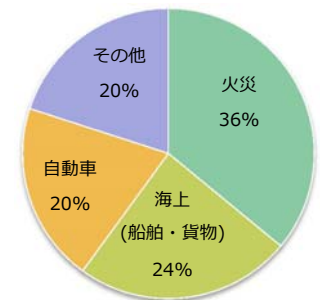
*2 2016年度実績値

*3 1シンガポールドル=¥80で換算

グロス保険料収入の国別内訳
(2016年)



グロス収入保険料の
種目別内訳 (2016年)



続いて、First Capital社の概要と特長について、説明致します。

5ページをご覧ください。

同社はシンガポールに本社を置き、シンガポールおよびアセアン域内の企業向け財物保険や船舶保険の引受に強みを持つ損害保険会社です。

シンガポールでは、総保険料収入ベースで最大規模を誇り、シンガポールのみならず、再保険を通じて、インドネシア、マレーシアなど、アセアン各地域のリスクの引受を行っております。

2016年度の総収入保険料は5億4千2百万シンガポールドル、日本円換算で約434億円、連結当期純利益は8,900万シンガポールドル、日本円で約72億円となります。

シンガポール 保険市場での プレゼンス

- シンガポール市場におけるリーディングプレイヤー
(総収入保険料第1位の損害保険会社)
- シンガポールをはじめASEAN地域のローカル企業分野
の保険引受に強み

高い収益性

- 過去5年平均ネットCOR^{*1} 76%、ROE 15% と
高い収益性を安定的に維持
- 収益源は多岐に渡り、リスク源泉国、保険種目等が
バランスよく分散
- 適切なラインサイズマネジメントおよび自然災害
リスクの集積抑制による、安定的な収益構造

強固な事業基盤

- ビジネスパートナーとの信頼関係を大切にするという理念
のもと、顧客や再保険会社、ブローカー等と、強固かつ
長期安定的な関係を構築

*1 Combined Ratio

続いて、6ページをご覧ください。

First Capital社はシンガポール市場において総収入保険料規模で1位を誇る損害保険会社であり、同マーケットにおけるリーディングプレイヤーです。

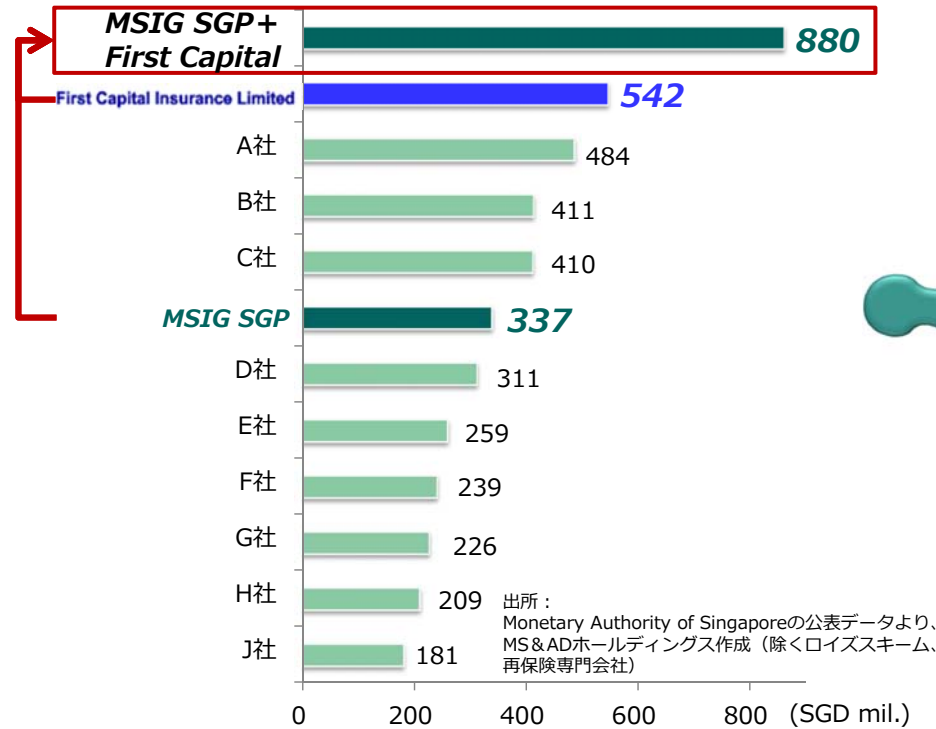
また、企業向け財物保険や船舶保険における高いアンダーライティング能力や、地域・種目間のバランスがとれたポートフォリオ構築、適切なラインサイズマネジメント等を通じて、過去5年平均のコンバインドレシオは76%と、高い収益性を安定的に維持しています。

さらに、ビジネスパートナーとの信頼関係を大切にするという理念のもと、顧客や再保険会社、ブローカー等と強固かつ長期安定的な関係を通じた、強固な事業基盤を有しております。

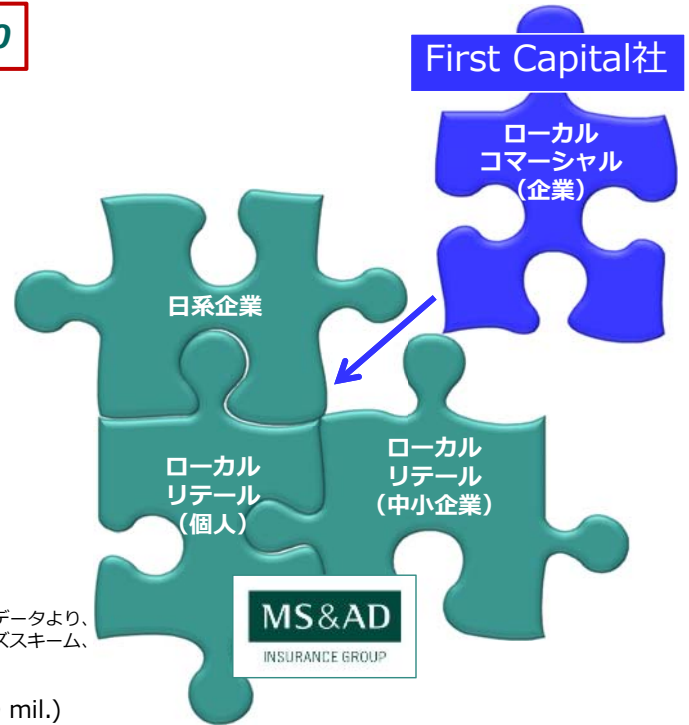
3. First Capital社買収の戦略的意義 (1)シンガポール市場における成長性と収益性の向上

- シンガポール最大の損害保険会社であるFirst Capital社をグループに迎え、No.1のポジションを確立する。
- 同社は、保険ハブであるシンガポール市場に集まるアジアのローカル企業分野の引受に強みを有しており、日系企業やリテール・中小企業分野に強みを有する当社の既存事業との間で、ポートフォリオの高い補完効果を見込む。

シンガポール損害保険会社ランキング
(2016年度総収入保険料ベース)



相互の強みを活かした
ポートフォリオの高い補完効果



次に、First Capital社の買収によって、期待される効果についてご説明します。

7ページをご覧ください。

1つ目の効果は、「シンガポール市場での成長性と収益性の向上」です。

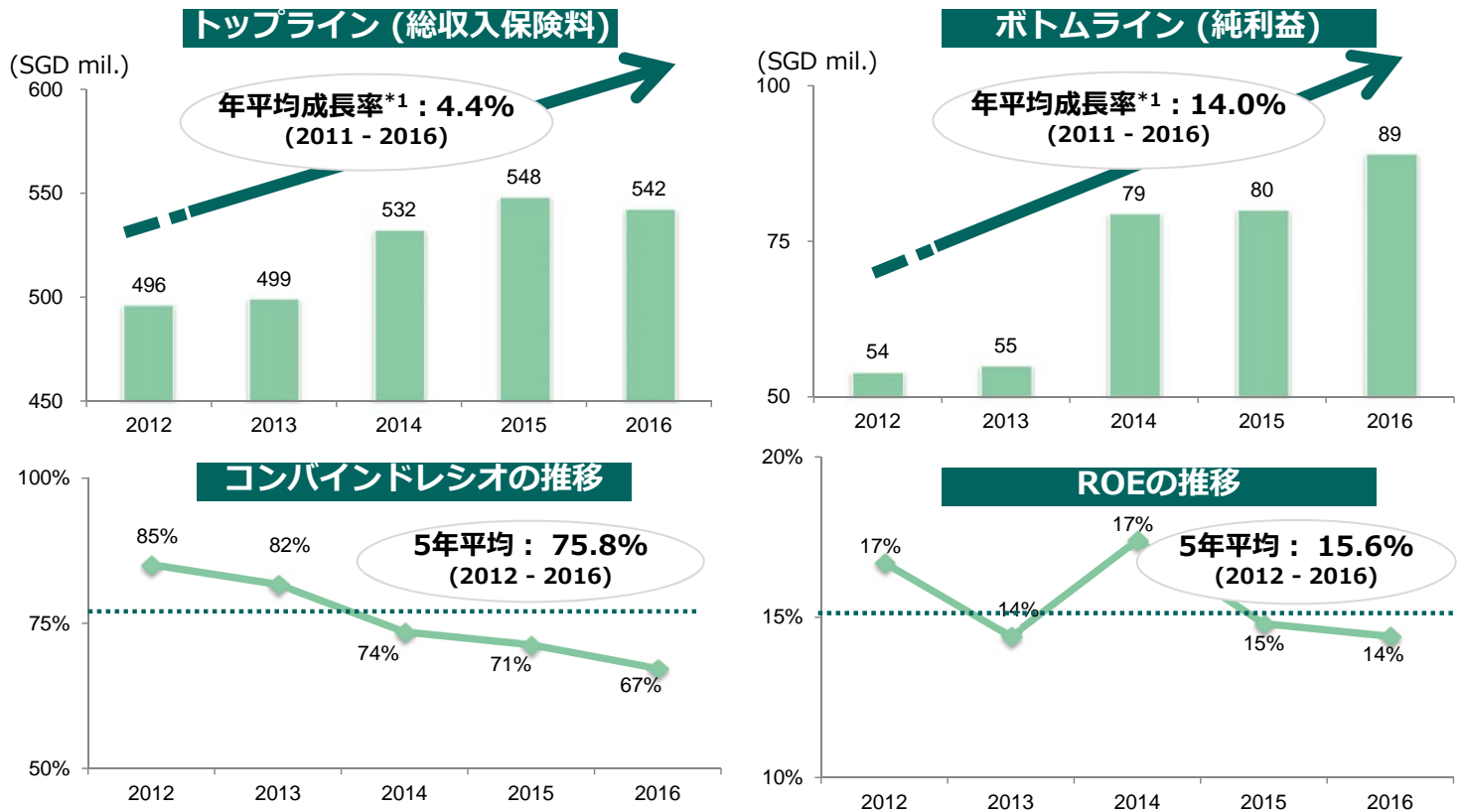
First Capital社は、現在シンガポールの損害保険市場において、最大の総収入保険料を誇り、年間約70億円の利益を上げる会社であります。

当社グループは現在、シンガポール国外リスクを扱う再保険マーケットも含めた同国マーケット全体で5位のポジションにありますが、First Capital社の買収によって、同マーケットでナンバーワンのポジションを確立し、また、収益力を飛躍的に向上することができます。

また、同社は、保険ハブであるシンガポール市場に集まるアジアのローカル企業分野の引受に強みを有しており、日系企業やリテール・中小企業分野に強みを有する当社の既存事業との間で、ポートフォリオの高い補完効果を見込んでおります。

3. First Capital社買収の戦略的意義 (1)シンガポール市場における成長性と収益性の向上

• First Capital社の高い収益性を取込み、相互に強みを補完することにより、成長性・収益性を一層向上させる。



出所: First Capital社 Annual Report 2011~2016 *1 2011年を起点とする5年間の平均成長率

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

次に、8ページをご覧ください。

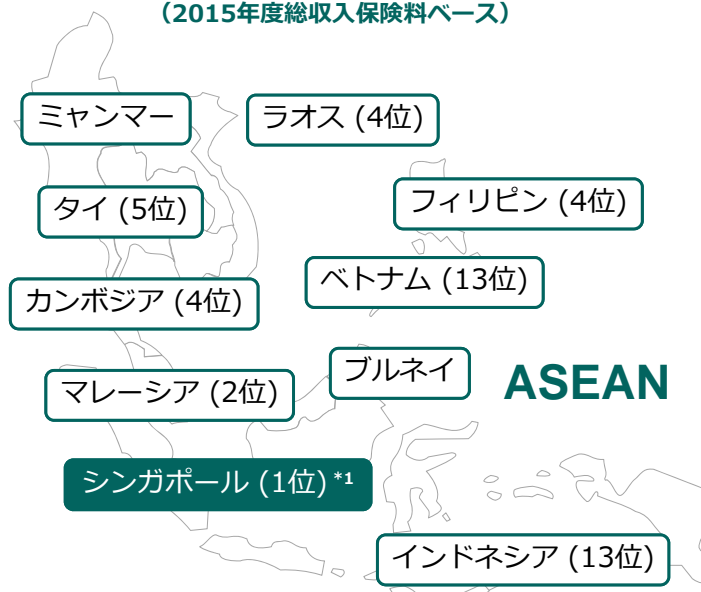
過去の実績をみますと、First Capital社は2011年から2016年の年平均でトップラインは4%、ボトムラインは14%と順調に拡大させており、また、過去5年平均のコンバインドレシオは76%、ROEは15%と、高い収益性を誇っております。

同社をグループに迎えることによって、当社グループの成長性と収益性も一層の向上を図ることができるものと考えています。

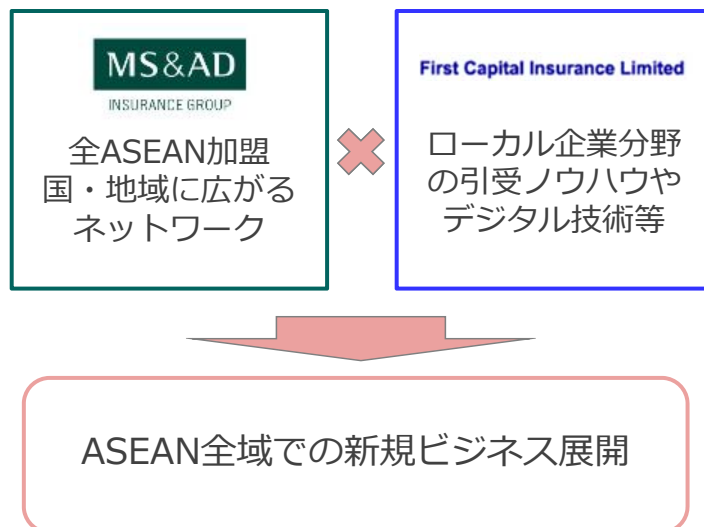
3. First Capital社買収の戦略的意義 (2)ASEAN市場における主導的地位の維持・強化

- First Capital社は、単一の保険会社としてはASEAN地域でもトップクラスの保険料規模と収益を誇り、同社をグループに迎えることで、ASEANでのトップのポジションをさらに確固たるものとする。
- First Capital社のローカル企業分野の引受ノウハウや、同社が成長戦略の1つとして掲げるデジタル技術等と、当社ネットワークを融合することにより、新規ビジネスを拡大する。

当社グループのASEAN各国でのランキング (2015年度総収入保険料ベース)



ASEAN地域内での新領域における シナジー効果の発揮



出所：各国・地域の当局・協会の公表データより、MS&ADホールディングス作成
(タイは、MS&ADグループのランキング)

*1 2015年度における当社とFirst Capital社の総収入保険料を単純合算

2つめの効果は、「アセアン市場における主導的地位の維持・強化」です。

9ページをご覧ください。

First Capital社は、単一の保険会社としてはアセアン市場においてもトップクラスの保険料規模と収益を誇っております。同社をグループに迎えることで、当社グループのアセアン・ナンバーワンの地位を盤石なものにすることができます。

また、同社のローカル企業分野の引受ノウハウや、同社が成長戦略の1つとして掲げているデジタル技術等と、当社グループが有するアセアン地域すべての国・地域のネットワークを融合させることで、アセアン全域で新規ビジネスの展開が可能となり、一層の成長を実現できると考えています。

4. Fairfax社との提携によるさらなる成長の実現

- Fairfax社は、世界30か国以上に保険子会社を有するグローバル大手保険・金融グループ
- 同社との再保険やデジタル技術の活用等を含むグローバルな提携を通じて、当社海外事業のさらなる成長を実現をしていく。



次に資料10ページをご覧ください。

今回、当社グループはFairfax社との提携関係も構築して参ります。

First Capital社の親会社であるFairfax社は、世界30か国以上に保険子会社を有するグローバルな保険・金融グループです。

特に、米国やロイズに高いプレゼンスを有しており、米国スペシャルティ大手のアライドワールドや、労災保険専門のゼニス、大手再保険会社のオデッセイ・リー、ロイズ大手シンジケートのブリットなどを傘下に収めております。

また、グループ内に先進的なデジタル技術を研究・開発する組織を備えており、先進的な知見、ノウハウを有しております。

今後、同社とは、再保険取引や、デジタル技術の活用など、様々な分野での連携を検討していく予定です。これにより、当社グループのさらなる成長が実現できるものと確信しております。

5. グループコア利益とグループROEへの効果

- ・2016年度実績による試算では、グループコア利益を70億円、グループROEを0.3ptを押し上げる。

グループコア利益／グループROEへの影響（2016年度実績ベースの試算値）

	MS&AD (a)	買収効果 (b)	MS&AD + First Capital Total (a)+(b)
グループコア利益	2,137億円	+ 70億円*1	2,207億円
グループROE	7.9%	+ 0.3pt*2	8.2%

*1 グループコア利益の買収効果 = First Capital社2016年度当期純利益（1シンガポールドル=¥80で換算）×97.7%

*2 グループROEの買収効果
= First Capital社2016年度当期純利益（1シンガポールドル=¥80で換算）×97.7% / MS&AD社2016年度連結純資産
（期初期末平均、除く新株予約権・非支配株主持分）

最後に、グループコア利益とグループROEへの効果についてご説明します。

11ページをご覧ください。

グループコア利益とグループROEについての本件の効果は、2016年度実績ベースの公表データの単純合算ベースで、グループコア利益を70億円、グループROEを0.3%押し上げる効果があるものと試算しております。

最後に、冒頭、申し上げましたとおり、First Capital社は、将来一緒に事業を共にしたいと考えてきた会社であり、今回、当社グループに迎えることができ、とてもうれしく感じています。

また、グローバルな保険・金融グループであるFairfax社とも、提携関係を持つことができ、「世界トップ水準の保険・金融グループ」の実現に向けて、また一つよいステップを進むことができたと考えています。

当社グループではこの買収および提携関係を活かして、より一層の企業価値向上に努めてまいります。株主・投資家の皆様には、引き続き、変わらぬご支援をいただきますようお願い申し上げます。

以上で、私からの説明を終わらせていただきます。

補足資料

MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.

【補足資料】 Fairfax社グループの概要

- ・世界30か国以上に保険子会社を有するグローバル大手保険・金融グループ
- ・米国やロイズに高いプレゼンスを有するほか、グループ内に先進的なデジタル技術を研究・開発する組織を備える。

*:組織図は2016年度末時点



ALLIED WORLD Allied World

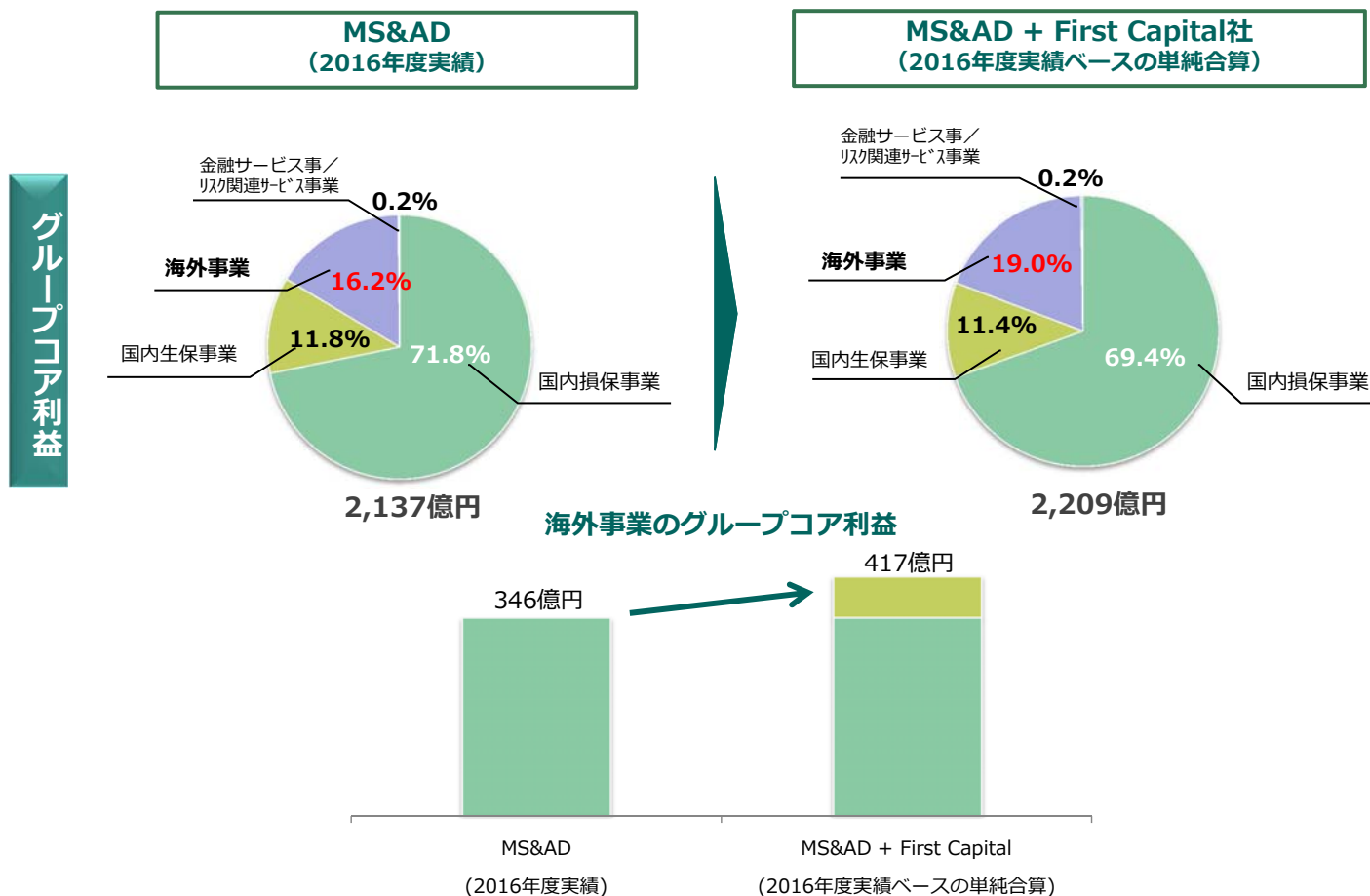
- ・米国P&Cスペシャルティ、再保険 (3,350億円*1)
- ・Fairfax社が2017年7月に買収。

- First Capital
- Falcon, Hong Kong
- Pacific, Malaysia
- AMAG, Indonesia
- Fairfirst, Sri Lanka
- ICICI Lombard, India
- Alltrust, China
- Falcon Thailand
- BIC, Vietnam
- Group Re
- Polish Re
- Advent
- Fairfax Brasil
- Colonnade, CEE
- Bryte, South Africa
- Gulf Ins., Kuwait
- Eurolife, Greece
- AIG, CEE and LATAM

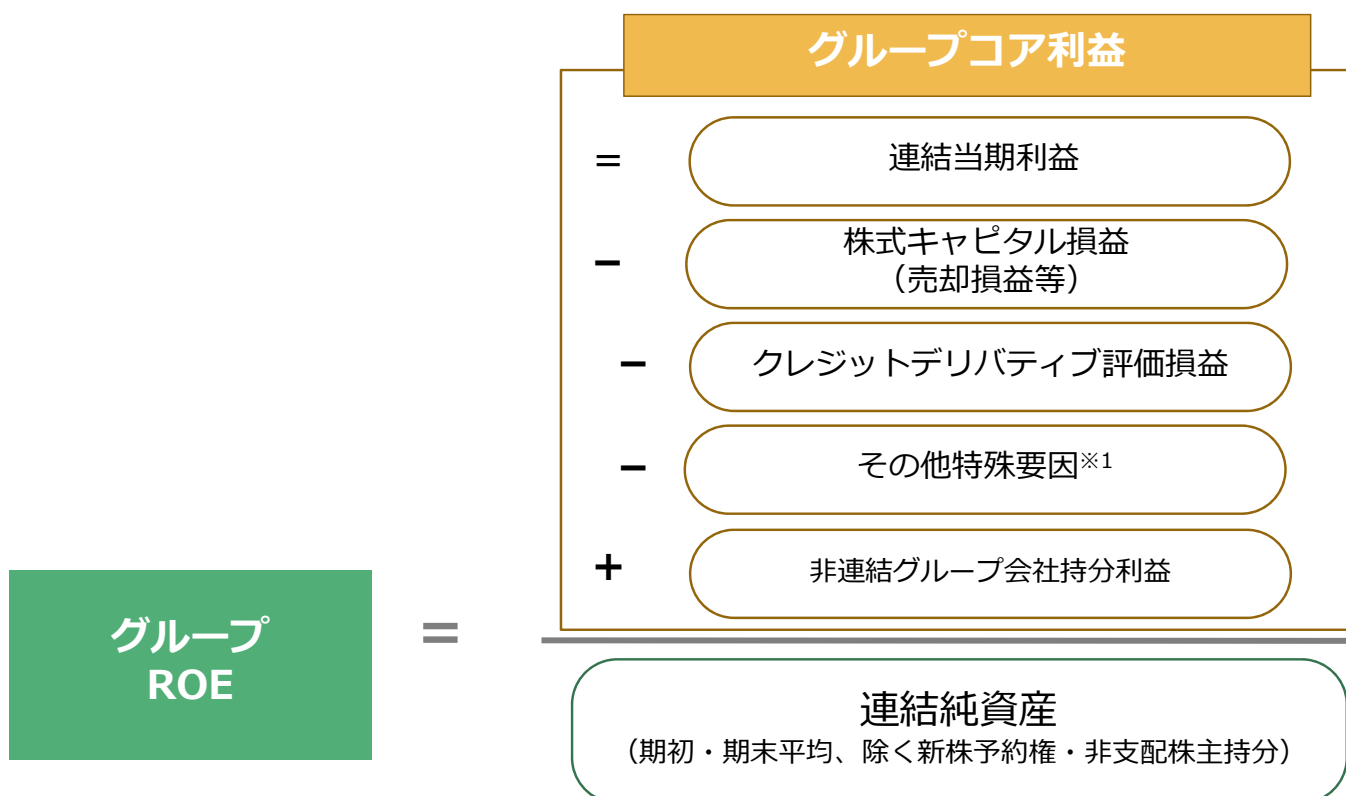
出所：Fairfax社Annual Meeting2017プレゼンテーション資料
より、MS&ADホールディングス作成（2017年4月20日）

*1 2016年度GWP（グロス収入保険料）概算/1USDドル=109円で換算

【補足資料】 グループコア利益の構成への影響



【補足資料】 「グループコア利益」「グループROE」の計算方法



※1 その他特殊要因とは、特別損益（除く価格変動準備金繰入・戻入、税後）およびのれん償却等