

2015 年 6 月 10 日
東京海上ホールディングス株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目 2 番 1 号
コード番号 8766

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手続き開始の合意について

東京海上ホールディングス株式会社(社長 永野 毅)(以下「当社」)は、当社子会社である東京海上日動火災保険株式会社(以下「東京海上日動」)を通じ、米国スペシャルティ保険グループ(*1)「HCCインシュアランス・ホールディングス社(持株会社 HCC Insurance Holdings, Inc.および傘下の保険会社等。以下「HCC社」)」を買収(以下「本件買収」)する手続きを開始することについて、本日、HCC社と合意いたしました。

本件買収は、友好的なものであり、HCC社の取締役会は本件買収について全会一致で賛同しております。

(*1)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

1. 本件買収の背景

(1) 東京海上グループ(以下「当社グループ」)は、グローバル保険グループとして、海外保険事業の規模・収益の拡大をグループ全体の成長ドライバーと位置づけ、先進国および新興国の両市場において、内部成長力の強化と戦略的な M&A の推進により、グローバルな成長機会と分散の効いた事業ポートフォリオの構築を追求しております。

(2) こうした戦略の下、先進国においては、英国ロイズにおけるキルン社買収(2008 年 3 月)、米国フィラデルフィア社買収(2008 年 12 月)および米国デルファイ社買収(2012 年 5 月)、新興国においては、東南アジア・中南米等における損保および生保事業の積極的展開を通じ、収益の飛躍的成長を実現する一方で、海外保険事業の更なる成長の実現および資本効率向上の観点から、引き続き優良な買収案件について検討してきました。

(3) HCC社は、下記3、4および別紙 1 のとおり、米国全州および英国・スペイン等で事業展開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であり、経験豊富で実績のある経営陣の下、1974 年の創業以来一貫して高い収益性・成長性・安定性・健全性を実現しています。

(4) 当社グループは、本件買収を通じ、海外保険事業の規模・収益の更なる拡大を実現すると共に、グローバルにより分散の効いた事業ポートフォリオの構築が可能となります。これにより、グループ全体の資本効率の向上と持続的な収益成長を可能とするより安定的なグループ経営の基盤構築が実現できると考えております。

2. 本件買収の概要

- (1) 買収対象:HCC Insurance Holdings, Inc.(東京海上日動を通じて同社を完全子会社化します)。
(2) 取得株式数、取得価額及び取得前後の所有株式の状況:

①異動前の所有株式数	0 株 (議決権の数:0 個) (議決権所有割合:0%)
②取得株式数	96,201,045 株(*2) (議決権の数:96,201,045 個) (発行済株式数に対する割合:100.0%)
③取得価額	HCC社の普通株式:約 7,500 百万米ドル アドバイザー費用等(概算額):約 30 百万米ドル 合計(概算額):約 7,530 百万米ドル(約 9,413 億円)

(*2)完全希薄化ベースの株式数を基準としております(本件買収に伴う株式関連報酬の精算による希薄化等を反映)。

- (3) 買収条件等:

株式 1 株当り 78.00 米ドル(9,750 円)(*3)

本買収価格は、同社 2015 年 3 月末 1 株当たり純資産(41.03 米ドル。以下同じ)対比 PBR で 1.90 倍に相当します。また買収プレミアムは既往1ヵ月平均株価に対し 35.8%、直近株価(米国時間 2015 年 6 月 9 日終値)に対し 37.6%に相当します。

当社は、HCC社の資産内容、事業内容等について、慎重に分析および検討を重ねたうえ、この買収価格が公正かつ妥当なものであると判断いたしました。

(*3)本資料では、米ドル・日本円の為替レートを、特に注記のない限り、便宜上 1 米ドルあたり 125 円で換算しております。

- (4) 買収資金:本件買収のための資金は、当社グループ内の手元資金および外部からの調達資金を予定しています。

3. HCC社(買収対象会社)の概要(別紙1ご参照)

(1) 名称	HCC Insurance Holdings, Inc.
(2) 所在地	米国デラウェア州 ウィルミントン市 (Corporate Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, New Castle County, Delaware)
(3) 代表者の役職・氏名	Chairman Robert A. Rosholt CEO Christopher J.B. Williams
(4) 事業内容	同社は持株会社(ニューヨーク証券取引所上場)で、傘下に損保会社、医療・傷害保険を取り扱う生保会社等を保有する保険グループ
(5) 資本金	126,794 千米ドル(2015 年 3 月 31 日現在)

(6) 設立年月日	1974 年 7 月 23 日		
(7) 大株主及び持株比率 (2015 年 4 月 1 日現在)	T. Rowe Price Associates, Inc.		8.41%
	The Vanguard Group		6.83%
	Eaton Vance Management		6.59%
	BlackRock, Inc.		6.17%
(8) 上場会社と当該会社との間の関係	資本関係・ 人的関係	当社と当該会社との間、また、当社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係・人的関係はありません。	
	取引関係	当社の関係会社と当該会社の関係会社の間には、再保険取引があります。	
(9) 当該会社の最近 3 年間の連結経営成績及び連結財務状態(*4)			
決算期	2012 年 12 月期	2013 年 12 月期	2014 年 12 月期
連結純資産	3,542 百万米ドル	3,674 百万米ドル	3,903 百万米ドル
連結総資産	10,267 百万米ドル	10,344 百万米ドル	10,714 百万米ドル
1 株当たり連結純資産	35.10 米ドル	36.62 米ドル	40.44 米ドル
収入保険料	2,784 百万米ドル	2,880 百万米ドル	3,001 百万米ドル
連結税引前利益	554 百万米ドル	572 百万米ドル	661 百万米ドル
連結当期純利益	391 百万米ドル	407 百万米ドル	458 百万米ドル
1 株当たり連結当期純利益	3.84 米ドル	4.05 米ドル	4.62 米ドル
1 株当たり配当金	0.64 米ドル	0.78 米ドル	1.04 米ドル
合算比率(*5) (%)	84.1%	83.9%	82.5%

(*4)米国証券取引委員会に提出されている年次決算書(Form 10-K)ベース。

(*5)合算比率とは、保険料を分母、保険金＋経費を分子としてパーセンテージで表示する損害保険会社の収益指標で、100%は収支均衡を示し、100%を下回るほど、保険引受面での収益性が高いことを示します。合算比率について、HCC社は 2015 年 1-3 月期に計算方法の変更を理由に数値を修正しており、上記は修正後の数値を記載しています。

4. HCC社の特徴

- (1) HCC社は、高度なアンダーライティング力等の自らの強みを発揮できるスペシャルティ保険分野に特化し、参入している多くの市場でマーケットリーダーとして強固な競争優位性を確立しています。
- (2) 具体的には、医療・傷害保険(*6)、会社役員賠償責任保険、航空保険、保証・信用保険、農業保険など、相互に相関性が低いスペシャルティ保険種目を 100 種類以上取り扱っています。また、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(医療・傷害保険等)の構成割合が高く、かつ巨大自然災害に対するエクスポージャーも限定的です。
- (3) 以上の通り、HCC社の事業ポートフォリオは、収益性が高くかつ分散の効いたものとなっており、

その結果として、一貫して他社を凌駕する高い収益性・成長性・安定性・健全性を実現し、スペシャルティ保険グループの中でもトップクラスの優良会社として高い評価を得ています(詳細別紙1記載の通り)。

- 収益性:
収益性が高く分散の効いた事業ポートフォリオという特徴に加え、他社対比トップクラスの低い経費率を維持することにより、過去 10 年間(2005 年-2014 年、以下同じ)の平均合算比率は 86.0%、平均 ROE は 12.6%と高い収益性を維持しています。
- 成長性:
過去 10 年間の税引後利益の年平均成長率は 11.1%と高い成長性を実現しています。
- 安定性:
過去 10 年間の合算比率の変動率(標準偏差)は 3.5%と優れた安定性を維持しています。
- 健全性:
良好な財務健全性を保持しており、民間の格付け会社からも高い保険財務力格付を取得しています(S&P: AA、AMBest: A+、Moody's: A1、Fitch: AA)。
(*6)メディカル・ストップロス保険(従業員向け医療保険を自家保険にて運営している企業・団体を顧客とし、当該企業・団体の医療補償額があらかじめ定めた一定額を超過した場合に、その超過額に対し保険金を支払う上乗せ保険)、短期の医療保険 等

5. 本件買収の戦略的目的

(1) 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

上記HCC社の事業ポートフォリオの特徴に加え、当社の既存事業とHCC社の事業が補完的かつオーバーラップも限定的であることから、本件買収によって、当社事業ポートフォリオの一層の分散が進み、グループ全体の資本効率の向上と収益の持続的な成長を可能とするより安定的なグループ経営の基盤構築が実現できます。参考までに、当社による 2015 年度予想に基づき修正 ROE 及び修正 EPS を試算しますと、修正 ROE は 9.3%に上昇し(買収前対比+1.5%)、修正 EPS は約 480 円(同、+約 12%)に上昇します。(*7)

(2) 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

HCC社買収により、海外保険事業の規模・収益の一層の拡大を実現し、グループとしてグローバルな成長機会を更に追求していきます。

- HCC社が当社グループの一員に加わることにより、母国市場である日本に加え、世界最大の保険市場である米国における事業基盤が一層強固なものとなります。
- 特に当社がこれまで注力してきたスペシャルティ保険分野においては、キルン・フィラデルフィア・デルファイ各社と合わせ、世界でも有数の強固な事業基盤を構築することが可能となります。具体的には、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いて、マーケットリーダーとしての地位が確立できます。
- 本買収の結果、海外保険事業の収益は買収前対比 38%増の約 1,750 億円へと大きく増加し、グループ全体に占める海外保険事業の割合も 38%から 46%へ上昇します(*7)。

(※7) 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です。

(3) 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していきます。

- 上記の通り、当社とHCC社の事業ポートフォリオは補完的であり、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展開していきます。
- 当社グループの強固な財務基盤等を踏まえ、HCC社の引受キャパシティの拡大や出再保険の最適化を検討し、収益の拡大を図ります。
- デルファイ社の資産運用力の活用により、HCC社の資産運用収益の拡大を図ります。

6. 買収手法および手続き

本件買収は、米国の企業再編法制に基づき、東京海上日動が米国デラウェア州に特別目的会社を新規設立し、HCC社と合併させる手法(※8)で行います。この手続きを通じて東京海上日動は、HCC社の既存株主への対価を支払うことにより、HCC社の株式を 100%取得します。なお、本件買収については、HCC 社の株主総会での承認および関係当局等の認可・承認が条件となります。スケジュールに関しては、今後速やかに手続きを進め、2015 年 10-12 月期中に本件買収手続きを完了する見込みです。

(※8)米国の企業再編法制上 Reverse Triangular Merger と呼ばれる手続きで、我が国における三角合併に類似した手法です。米国における友好的買収の際に一般的に用いられています。

7. 日 程

株券引渡期日	未定(HCC 社の株主総会での承認および関係当局等からの認可・承認を取得後、正式に株式を取得いたします。)
--------	---

8. 業績への貢献

本件買収による当社業績への具体的な影響額については、適切な時期に公表致します。なお、HCC社の直近 3 カ年の業績については前記3. (9)記載のとおりです。

以 上

本ニュースリリースに関するお問い合わせ先
経営企画部 マネージャー
(東京海上日動火災保険株式会社常駐) 江原 潤 TEL 03(5223)3212

別紙 1: HCC社概要

1. **本拠:** テキサス州ヒューストン（登記上の本社: 米国デラウェア州ウィルミントン市）

2. **展開地域:** 米国全州および英国・スペイン・アイルランド等

3. **主要なセグメント**

- (1) 北米損害保険事業: 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
- (2) 医療・傷害保険事業: メディカル・ストップロス保険、短期の医療保険 等
- (3) 米国外事業: 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

4. **業績動向（過去 10 年間の税引後利益の成長性・収益性等の推移）**

- (1) **税引後利益の成長性:** 過去 10 年間の年平均増加率は 11.1%

（単位: 百万米ドル）

年	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	CAGR
税引後利益	160	192	338	392	302	354	345	255	391	407	458	11.1%

- (2) **収益性:** 平均合算比率(*9)は、過去 3 年平均: 83.5%、過去 5 年平均: 85.5%、過去 10 年平均: 86.0%

(*9) HCC社が 2015 年 1-3 月期に計算方法の変更を理由に修正した合算比率を使用（米国証券取引委員会に提出されている年次決算書(Form 10-K)ベース）

- (3) **株式のパフォーマンス:** 過去 10 年のリターン（Total Value Creation(*10)）は年平均 15.4%と全米主要上場損保(42 グループ)中で第 2 位（出所: Dowling & Partners）

(*10) Total Value Creation とは、配当込みの 1 株当たり有形純資産の年平均成長率

5. **従業員:** 約 2,500 名

6. **格付け:** S&P/ AA（ERM 評価: Strong）、A.M. Best/ A+、Moody's/ A1、Fitch/ AA

7. **その他（巨大自然災害に対するエクスポージャー）:** 2014 年度末の株主資本に対する巨大自然災害リスク（米国風災、欧州風災、米国地震）のエクスポージャー（再現期間 250 年に 1 回の巨大自然災害による税引後損失額）はいずれも約 2%（約 80 百万米ドル程度）

別紙2

＜2015 年度通期業績予想に基づく本件買収の影響額(*11)＞

1. 当社グループの事業別利益の内訳

	HCC社買収前	HCC社買収後
国内損保事業	40%	35%
国内生保事業	21%	18%
海外保険事業	38%	46%
金融・一般事業	1%	1%

2. 当社グループ海外保険事業の正味収入保険料の地域別割合

	HCC社買収前	HCC社買収後
北米	52%	62%
欧州(含む中東)	13%	10%
中南米	9%	7%
アジア	10%	8%
再保険	8%	6%
海外生保	8%	6%

(*11) 当社グループおよびHCC社の予測値を単純合算したベース(2015年3月末為替に基づく試算値(1米ドルあたり120.17円で換算))

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しておらず、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。