

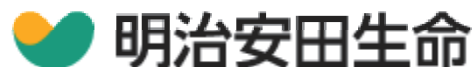
米国上場生命保険グループ スタンコープ・ファイナンシャル・ グループ社の買収について

明治安田

NEXTチャレンジ

プログラム

2015年7月24日



<ポイント>

本件買収の概要

- スタンコープ・ファイナンシャル・グループ社（以下「スタンコープ社」）の株式を100%現金買収し、完全子会社化
- 1株あたり115米ドル、総額約4,997百万米ドル（約6,246億円）（ 1 ）

スタンコープ社の強み

- 団体保険分野で全米トップクラス
- 堅実なビジネスモデルを通じた安定的な成長性・収益性
- 健全かつ強固な財務基盤
- 信頼できる優秀な経営陣と内部での人財育成の文化

戦略的意義

- 本件買収により「グループ全体での収益拡大と事業ポートフォリオの多様化（事業リスクの分散）」が図られ、グループ全体としての安定的・持続的な事業・収益基盤の強化が実現
- これを通じて、契約者利益のさらなる向上と国内生命保険事業のいっそうの強化を追求

（ 1 ） 1米ドル=125円で換算（特に注記のない限り以下同じ）

■ 買収形態と主な買収条件

買収形態	<ul style="list-style-type: none">現金対価・逆三角合併によるスタンコープ社の発行済株式100%の取得
買収総額	<ul style="list-style-type: none">1株あたり115米ドル / 総額約4,997百万米ドル（約6,246億円）過去1ヵ月加重平均株価に対し49.9%のプレミアム、直近株価（米国時間2015年7月23日終値）に対し50.0%のプレミアムスタンコープ社の2015年6月末1株あたり純資産対比（PBR）で2.24倍（ 1）
買収資金	<ul style="list-style-type: none">当社の手元資金
必要な手続き	<ul style="list-style-type: none">スタンコープ社株主総会の承認日米関係当局等からの認可・承認
買収完了時期 （予定）	<ul style="list-style-type: none">2016年1～3月頃

（ 1） その他包括利益累計額を除くベース

Section 1

米国生命保険市場の概要

Section 2

スタンコープ社の強み

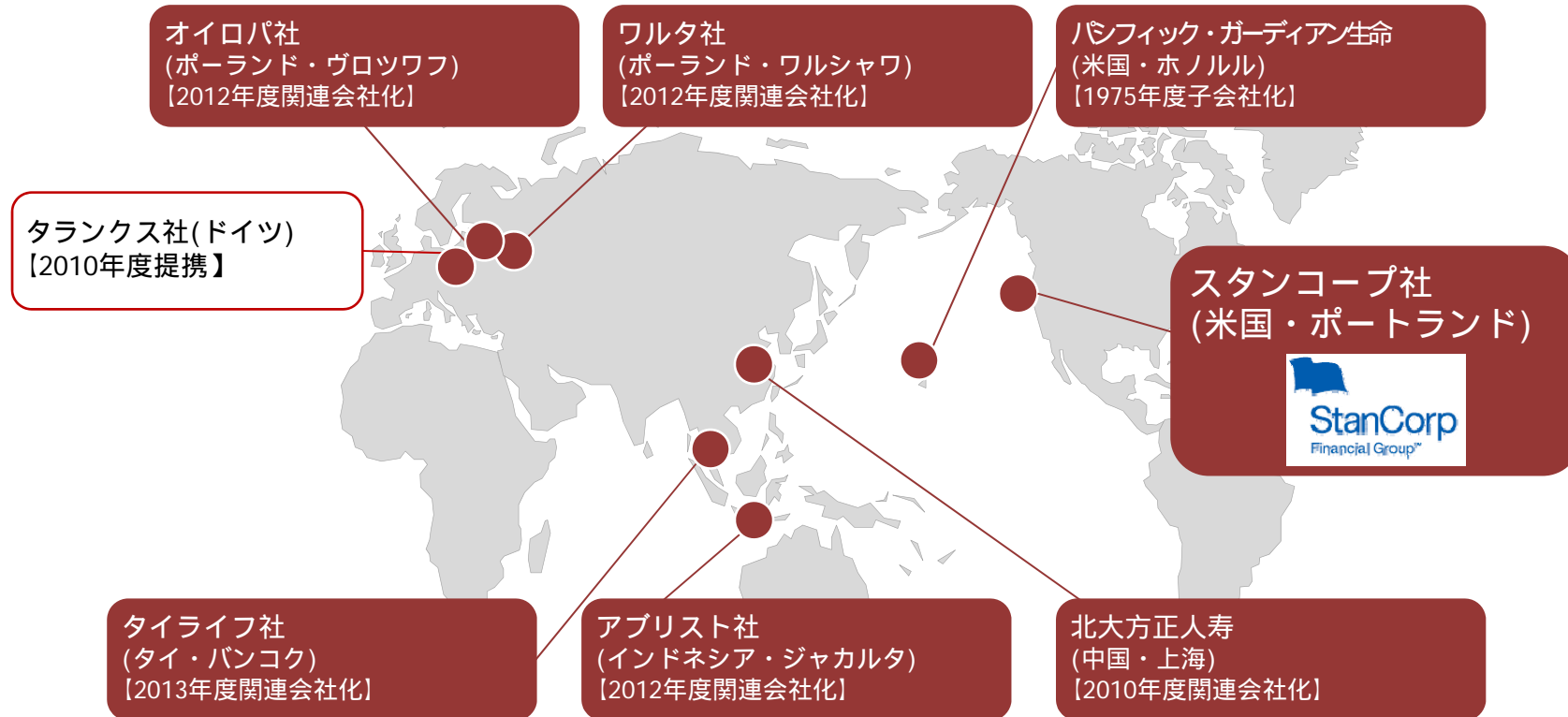
Section 3

戦略的意義

参考資料

■ 当社の海外保険事業戦略

■ 海外進出先

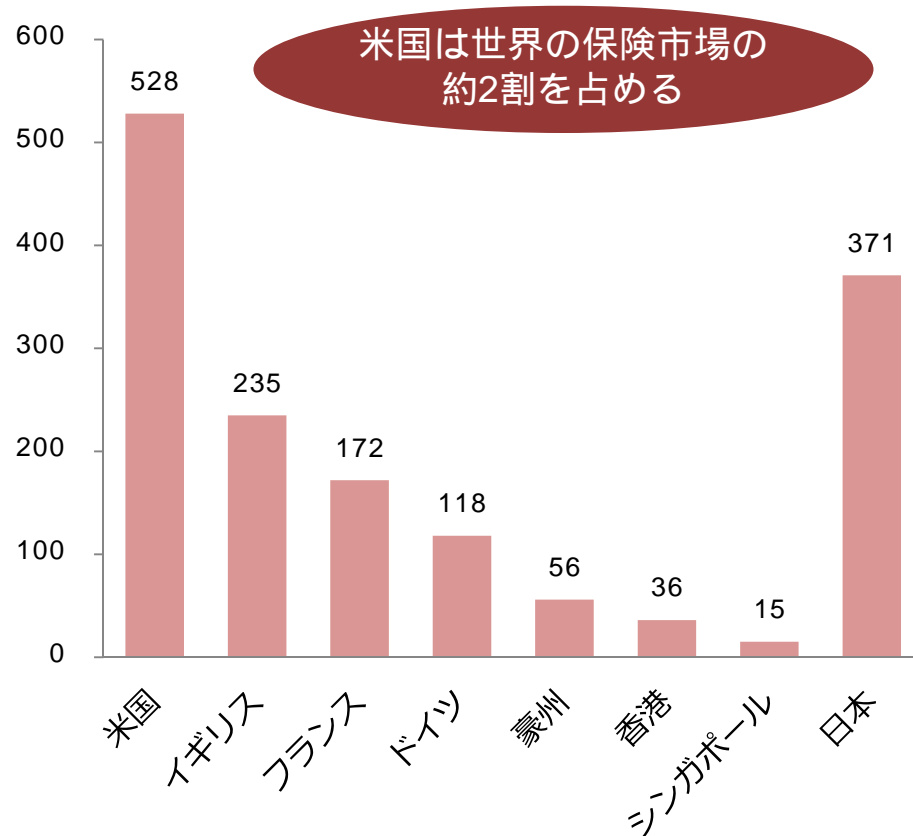


- 既存投資先5カ国6社の収益拡大に取り組むとともに、各国の生命保険市場の発展段階や地域分散等もふまえ、新興国・先進国双方における新規投資先の開拓を推進
- 本件買収は、当社として初の、先進国における子会社化形態での大規模投資

■ 米国の生命保険市場

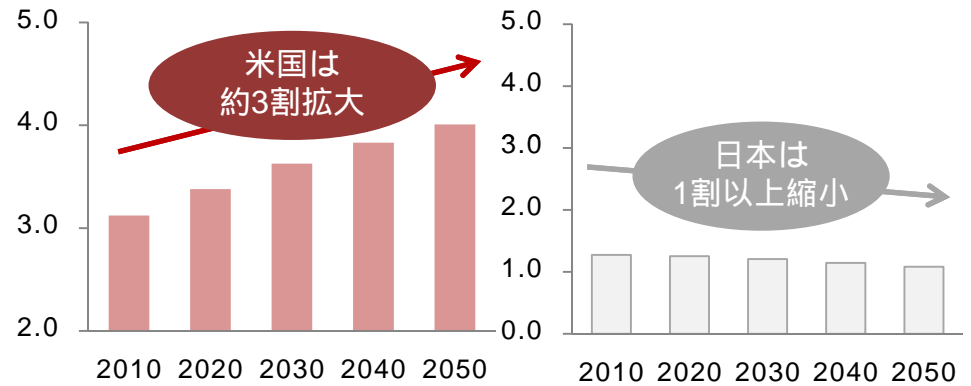
■ 生命保険料収入（2014年）

（単位：10億米ドル）

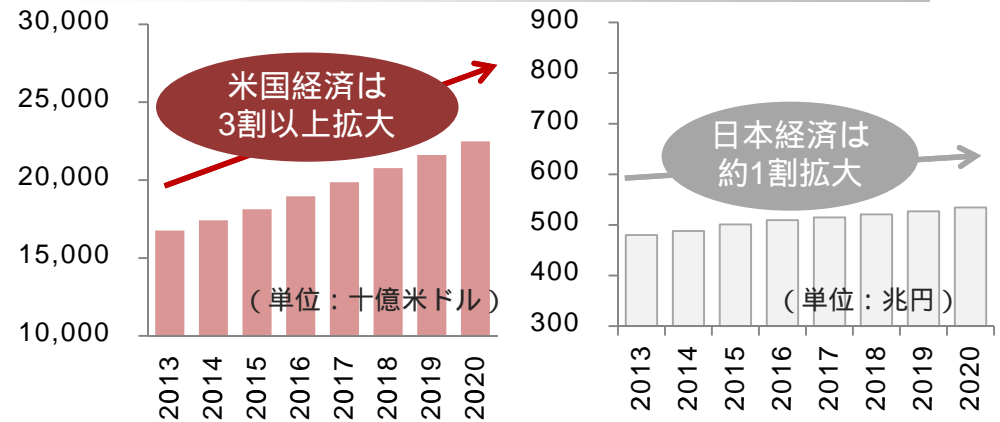


■ 人口の推移（2010-50年）

（単位：億人）



■ 名目GDPの推移（2013-20年）

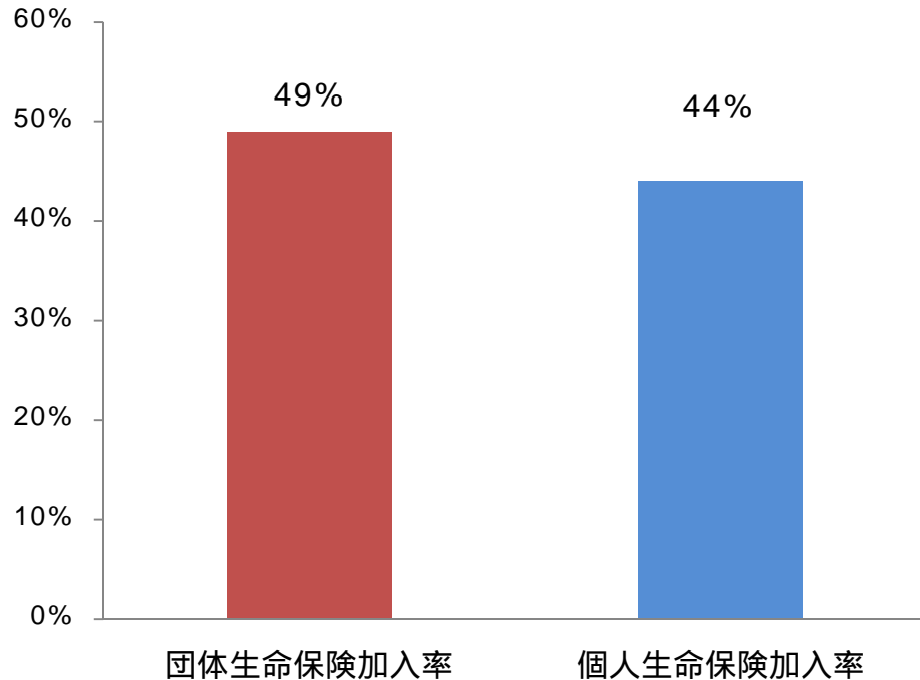


- 米国の生命保険市場は収入保険料ベースで約66兆円の規模を擁する世界最大の市場
- 人口増加と堅調な経済成長を背景に中長期にわたり安定成長が期待
- 中間所得層について保障ギャップが大きく、団体保険が保障提供手段の中核

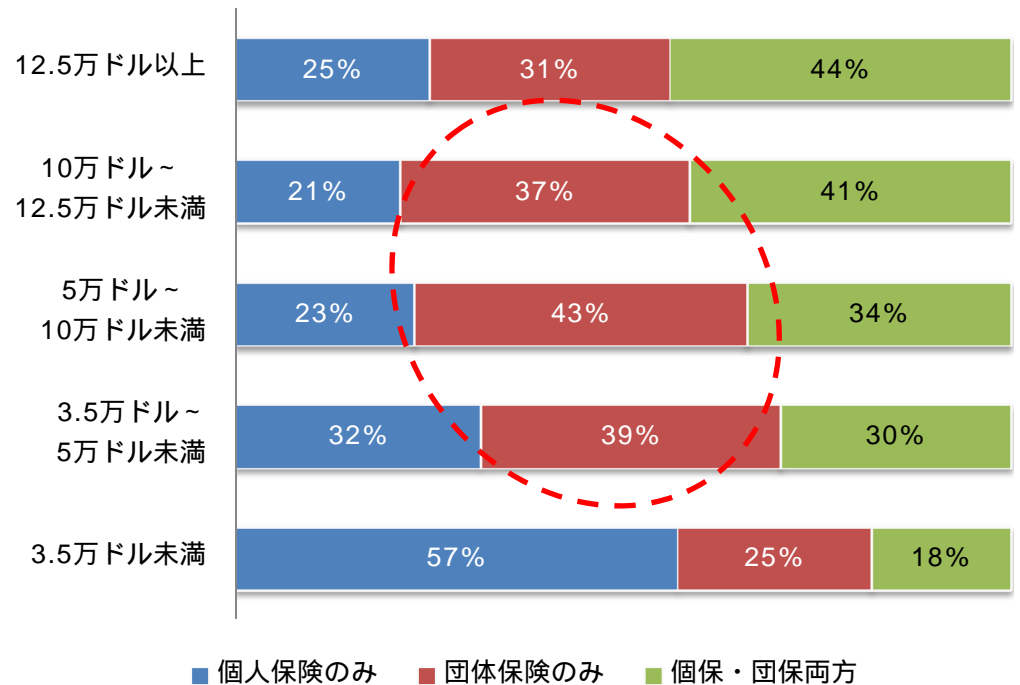
[出所：Swiss Re、国連、IMF]

■ 米国の団体生命保険市場

■ 世帯別生命保険加入率



■ 生命保険加入者に占める団体生命保険加入の割合(所得層別)



世帯加入率で個人生命保険を上回る団体生命保険

中間所得層を中心に保障手段として団体保険を活用

- 中間所得層市場は保障ギャップが大きく高い潜在成長性
- 中間所得層への保障提供手段として、団体保険が中核的地位を占める

[出所：LIMRA (2010年データ)]

Section 1

米国生命保険市場の概要

Section 2

スタンコープ社の強み

Section 3

戦略的意義

参考資料

■ スタンコープ社の概要

■ 会社概要

- 創業：1906年
 - 1998年株式会社化
 - 1999年ニューヨーク証券取引所上場
- 従業員数2,739名（2015年6月末時点）
- 本社：米国オレゴン州ポートランド市
- 顧客数：約610万人（全米50州で事業展開）
- 財務格付け：S&P A+ (Strong); Moody's A2 (Good);
A.M. Best A (Excellent)（2015年6月末時点）
- 代表者：会長・社長兼CEO/ J. Greg Ness

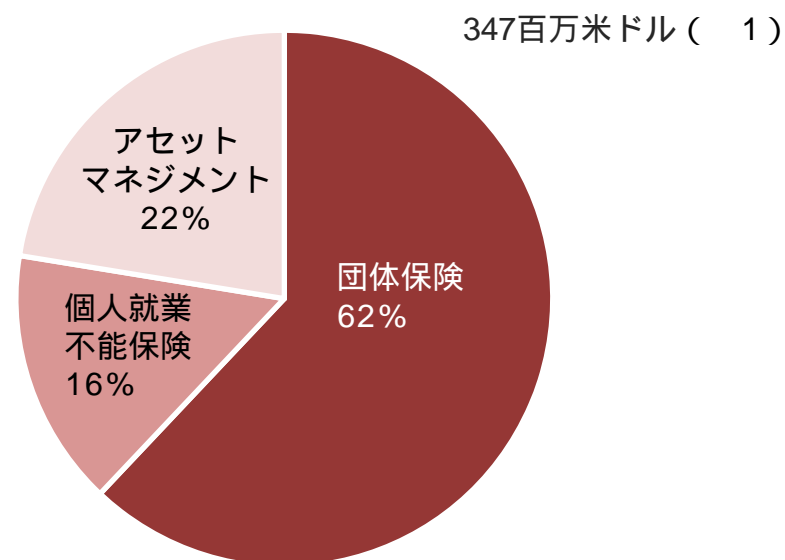
■ 主要商品

生命保険事業	<ul style="list-style-type: none"> • 団体保険 <ul style="list-style-type: none"> - 定期保険 - 災害死亡・高度障害保険 - 就業不能保険 - 歯科保険 - 眼科保険 • 個人就業不能保険
アセットマネジメント事業	<ul style="list-style-type: none"> • 退職給付商品 • 個人年金

■ 主要経営指標（2014年）

- 収入保険料：
 - 2,052百万米ドル（米国財務会計基準）
 - 4,122百万米ドル（米国法定会計基準）
- 税引前利益：305百万米ドル
- 当期純利益：210百万米ドル
- 総資産：22,711百万米ドル
- 純資産：2,156百万米ドル
- ROE：9.8%

■ 事業セグメント別利益内訳（2014年税引前利益）



（ 1 ） その他事業（税引前利益 42百万米ドル）を除く
[出所：スタンコープ社開示資料]

■ スタンコープ社の強み

団体保険分野で 全米トップクラス

- 団体生命保険 8位（シェア約3%）
 - 団体長期就業不能保険 5位（シェア約8%）
 - 団体短期就業不能保険 5位（シェア約6%）
- [2013年収入保険料ベース]

堅実なビジネスモデルを通じた 安定的な成長性・収益性

- 主力のブローカーチャネルとの強固な信頼関係と安定的な顧客基盤等堅実なビジネスモデルのもとでの安定的な成長性・収益性の実現
 - － 2010-14年当期純利益成長率3.1%（競合他社平均0.5%）（ 1 ）
 - － 2010-14年平均ROE8.9%（競合他社平均6.4%）（ 1 ）

健全かつ強固な財務基盤

- RBC比率 435% [2015年6月末時点]
- 格付 A+ (S&P) / A2 (Moody's) / A (A.M.Best) [2015年6月末時点]

信頼できる優秀な経営陣 と内部での人財育成の文化

- 内部育成の文化によって輩出された人財を中心に、経験豊富で実績のある優秀な経営陣
- 当社とのお客さま志向の価値観共有

（ 1 ） 団体保険事業を主力とする米国上場中堅生命保険会社4社の平均水準

■ 団体保険分野で全米トップクラス

■ 団体生命保険

	会社名	マーケット シェア (%)
1	MetLife	31.6%
2	Prudential	13.4%
3	Minnesota Life	7.9%
4	Cigna	6.0%
5	Unum	5.5%
6	Hartford	5.5%
7	Aetna	4.6%
8	スタンコープ社	3.4%
9	Lincoln FG	3.3%
10	Sun Life Financial	2.7%

■ 団体長期就業不能保険 (1)

	会社名	マーケット シェア (%)
1	Unum	15.3%
2	Cigna	11.6%
3	MetLife	10.8%
4	Hartford	10.1%
5	スタンコープ社	8.0%
6	Prudential	6.8%
7	Lincoln FG	5.5%
8	Aetna	5.3%
9	Liberty Mutual	5.0%
10	Sun Life Financial	4.4%

■ 団体短期就業不能保険 (1)

	会社名	マーケット シェア (%)
1	Unum	13.5%
2	Cigna	10.0%
3	Hartford	9.5%
4	Lincoln FG	8.7%
5	スタンコープ社	6.0%
6	Aetna	5.9%
7	MetLife	5.8%
8	Sun Life Financial	5.7%
9	Guardian Life	5.6%
10	Prudential	4.8%

● 団体保険の主要分野において、スタンコープ社はいずれも全米トップ10の地位を確立

(1) 「就業不能保険」は、傷害・疾病・妊娠・精神疾患により就業困難になり、それに伴う所得減少がある場合に所得保障を目的とした給付金を支払う商品。米国には日本の公的保険制度の傷病手当金・出産手当金・育児休業給付金に相当する公的給付はなく、企業の福利厚生制度を通じて民間保険会社の「就業不能保険」が広く普及

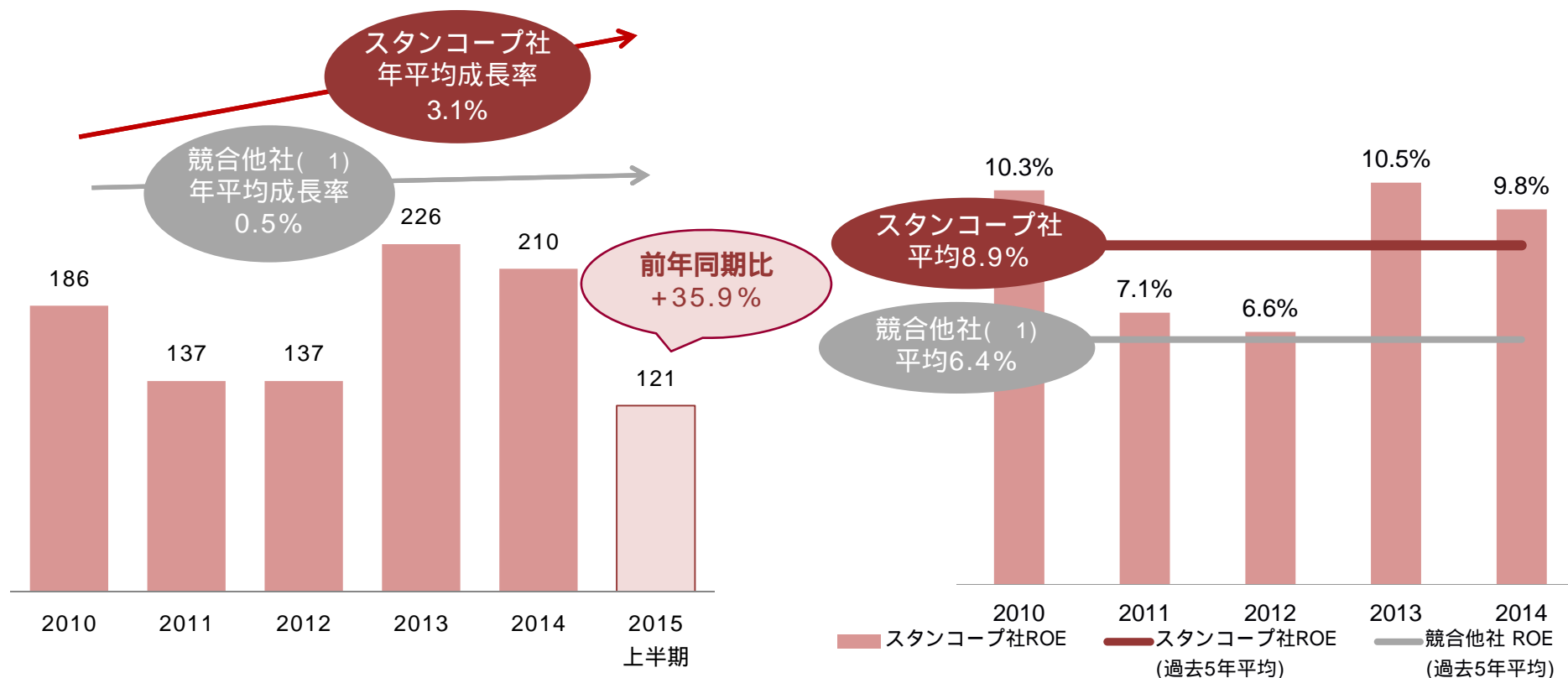
[出所：Gen Re (マーケットシェアは2013年の収入保険料ベース)]

■ 堅実なビジネスモデルを通じた安定的な成長性・収益性

■ 当期純利益

(単位：百万米ドル)

■ ROE

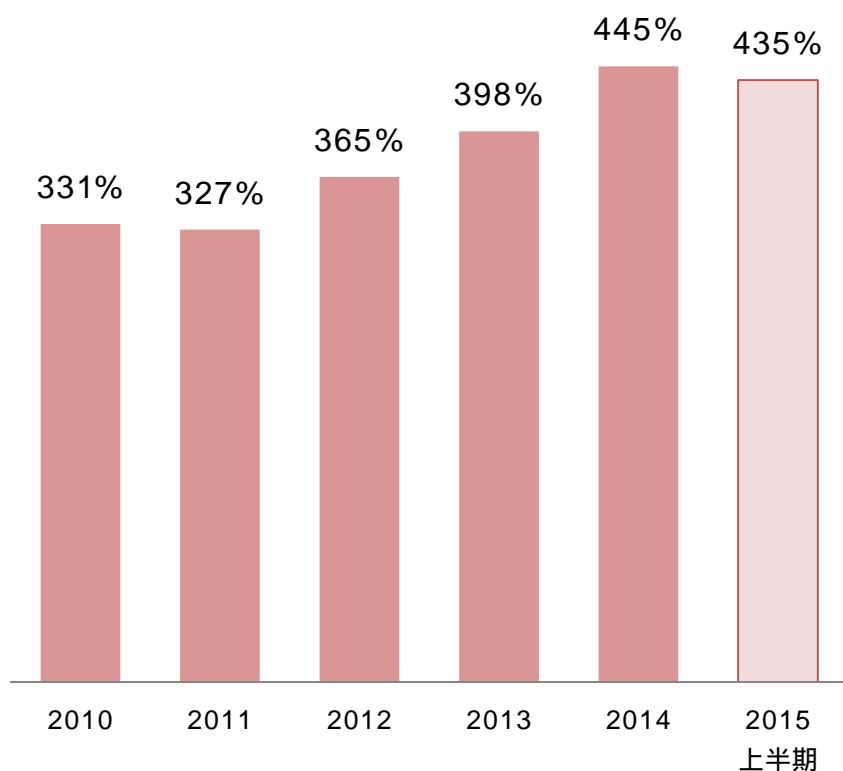


- 団体保険分野での強固な事業基盤を背景として安定的な成長性・収益性を実現
- 全米40カ所の営業拠点等を通じてブローカーとの長期安定的な関係を構築
- 支払状況等に応じた適時適切な料率改定等、堅実な経営と保守的な社風

(1) 団体保険事業を主力とする米国上場中堅生命保険会社4社の平均水準

■ 健全かつ強固な財務基盤

■ RBC比率



■ 格付

(2015年6月末時点)

格付会社	格付	見通し
S&P	A+	安定的
Moody s	A2	安定的
A.M. Best	A	安定的

● 堅実な経営により牽引される高い健全性

■ 信頼できる優秀な経営陣と内部での人財育成の文化

■ スタンコープ社の経営委員会メンバー



J. Greg Ness
会長・社長兼CEO
スタンコープ社在籍36年



Floyd Chadee
シニアヴァイス
プレジデント・
CFO
スタンコープ社
在籍7年



Scott Hibbs
ヴァイスプレジデント・
最高投資責任者
スタンコープ社在籍15年



Dan McMillan
ヴァイスプレジデント
(団体保険担当)
スタンコープ社在籍26年



David O'Brien
シニアヴァイス
プレジデント (IT担当)
スタンコープ社在籍11年



Katherine Durham
ヴァイスプレジデント
(個人就業不能保険・マー
ケティング・広報担当)
スタンコープ社在籍5年



John Hooper
ヴァイスプレジデント
(人事担当)
スタンコープ社在籍1年

■ スタンコープ社経営理念

- 成長する保険分野で、お客さまのニーズを越えた金融商品・サービスを提供するとともに、優れた株主配当を実現すること
- 保険業界をリードし、お客さまに経済的・精神的な安心をお届けすること
- 誠実な姿勢、専門知識、お客さまサービスを通じて保険業界をリードし、専門知識における優位性とお客さまサービスの差別化を図ることで、確固たる地位を維持すること

- 内部育成の文化によって輩出された人財を中心に、経験豊富で実績のある優秀な経営陣
- お客さま志向を経営理念として掲げるなど、当社として価値観を共有できる経営陣
- 顧客からの評価基準の一つである継続率は過去5年平均で88% (1)

(1) 団体生命保険の継続率

[出所：スタンコープ社開示資料]

Section 1

米国生命保険市場の概要

Section 2

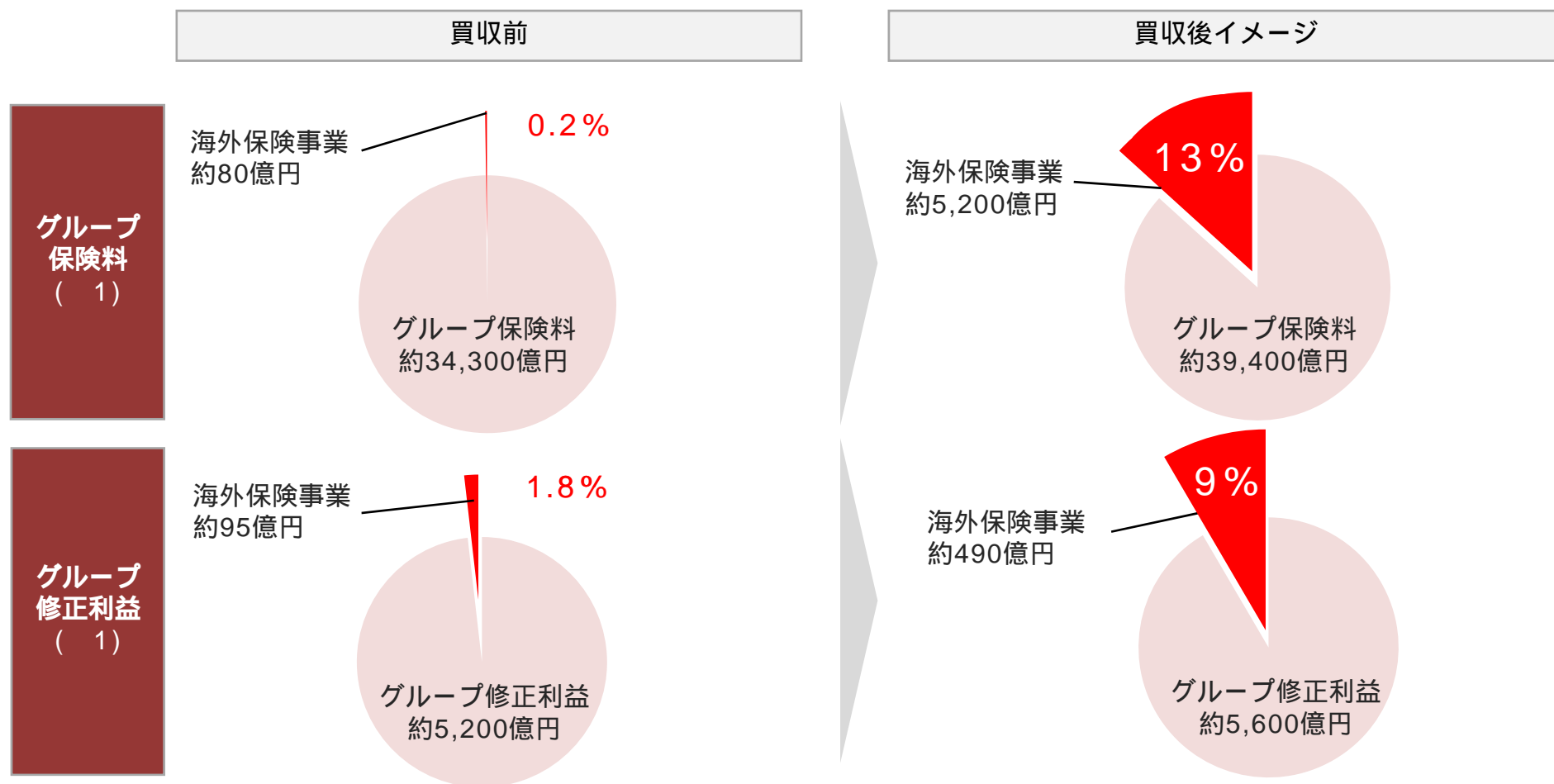
スタンコープ社の強み

Section 3

戦略的意義

参考資料

■ グループ全体での収益拡大と事業ポートフォリオの多様化



- 本件買収により、当社グループ全体に占める海外保険事業の割合は規模（保険料ベース）で約13%、収益（修正利益ベース）で約9%に拡大

(1) 当社グループおよびスタンコープ社の2014年度実績に基づく単純合算ベースの試算値。保険料は、当社単体・連結子会社の収入保険料とスタンコープ社の収入保険料（米国法定会計基準）の単純合算。修正利益は、当社単体の基礎利益、スタンコープ社・連結子会社・持分法適用会社（持分相当）等のキャピタル損益等を控除した税引前利益の単純合算

■ 米国市場での有力な事業基盤の獲得・活用

当社グループによるスタンコープ社事業基盤の獲得・活用

米国市場でのさらなる成長と収益拡大

- お客さま志向に徹した現地事業の継続・発展
- 高い潜在成長性を有する米国中間所得層の保障ニーズへの対応強化

スタンコープ社の知見活用・人財育成

- 経営管理や団体保険事業等に関する知見の当社グループでの共有・活用
- 要員派遣等を通じた当社グローバル人財育成

上記を支えるスタンコープ社に対する当社ガバナンス態勢

信頼できる優秀な現経営陣のもとでの事業運営

一定数の取締役・出向者の派遣等によるモニタリング・管理態勢

■ 当社契約者へのメリット

本件買収により、安定的・持続的な収益・事業基盤が実現

収益基盤の拡大
(収益力の向上)

事業ポートフォリオの多様化
(事業リスクの分散)

当社契約者利益の向上
= より確かな安心の提供

保険金・給付金等の
支払能力のさらなる強化

将来にわたる安定的な
契約者配当を可能にする
財源の確保

保険商品・サービス・
アフターフォロー等の
いっそうの充実

Section 1

米国生命保険市場の概要

Section 2

スタンコープ社の強み

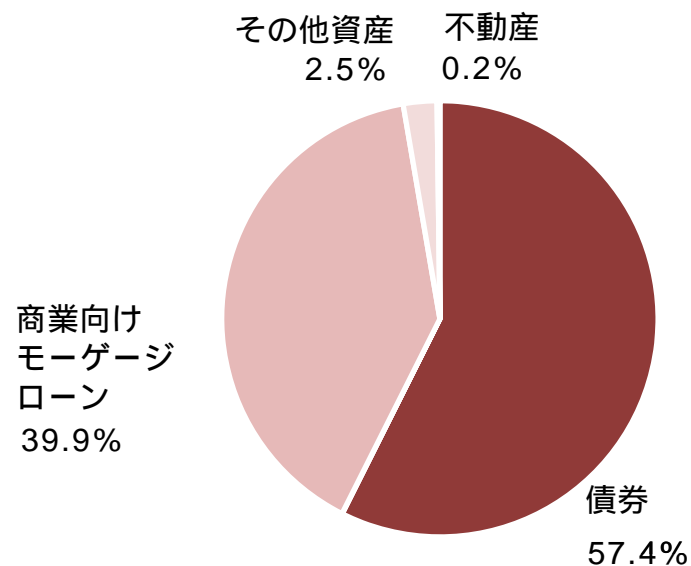
Section 3

戦略的意義

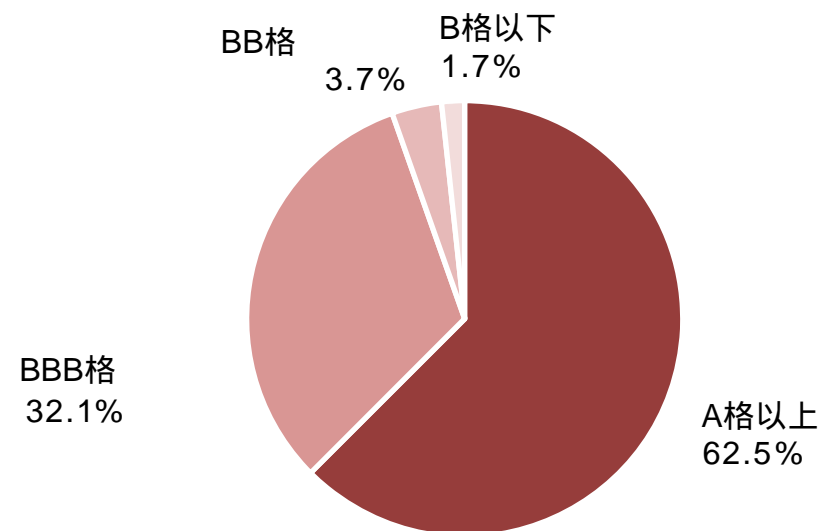
参考資料

■ スタンコープ社の投資ポートフォリオ

■ 投資ポートフォリオ（2015年6月末時点）



■ 保有債券の格付別構成比（2015年6月末時点）



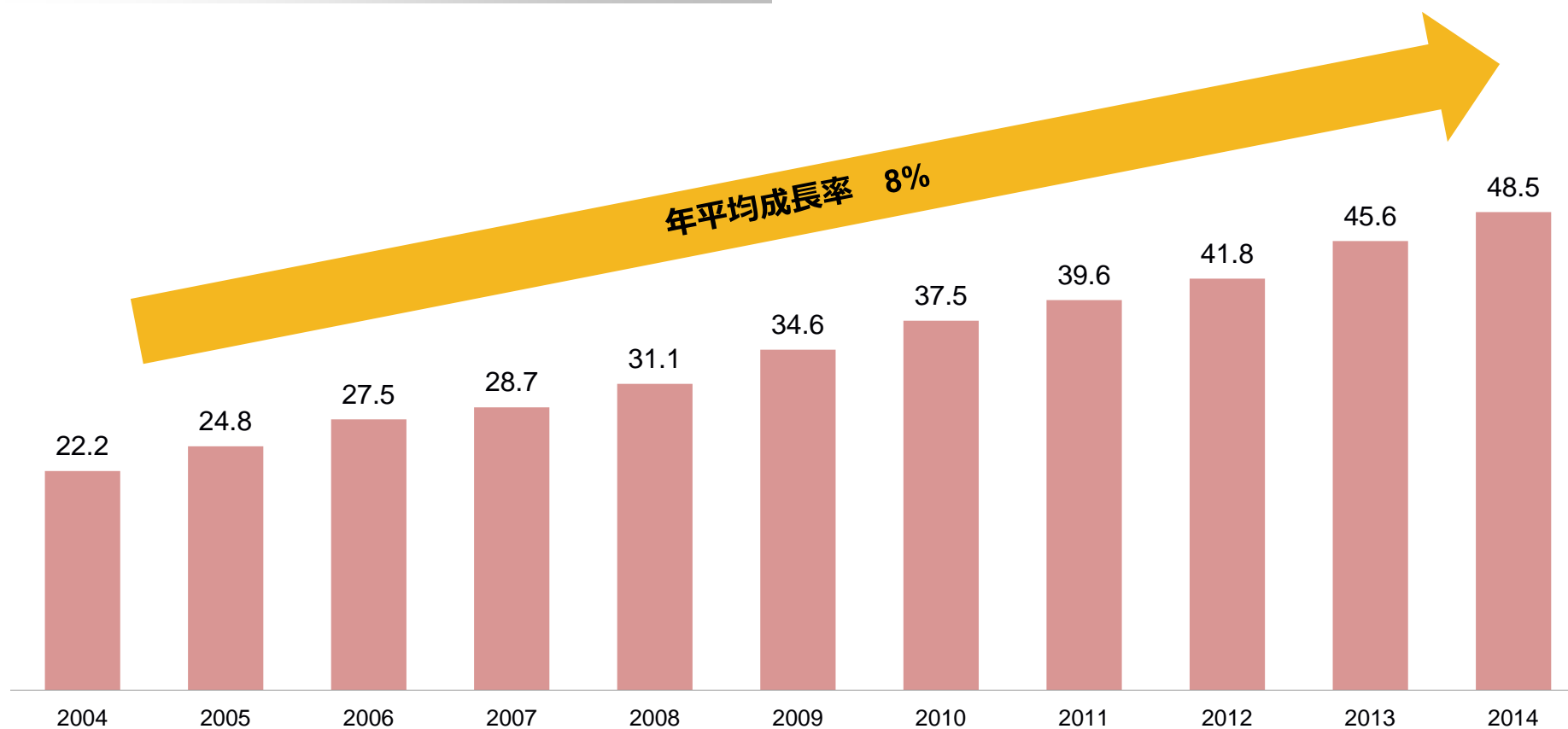
- スタンコープ社の投資ポートフォリオは債券とモーゲージローンで95%以上を占める
- 債券は、信用力の高い証券が中心。モーゲージローンは、スタンコープ社グループ内で組成（団体保険事業に並ぶ歴史と経験に裏打ちされた組成能力）

[出所：スタンコープ社開示資料]

■ 長期にわたる確かな企業価値向上の軌跡

■ 1株あたり純資産の推移

(単位：米ドル)

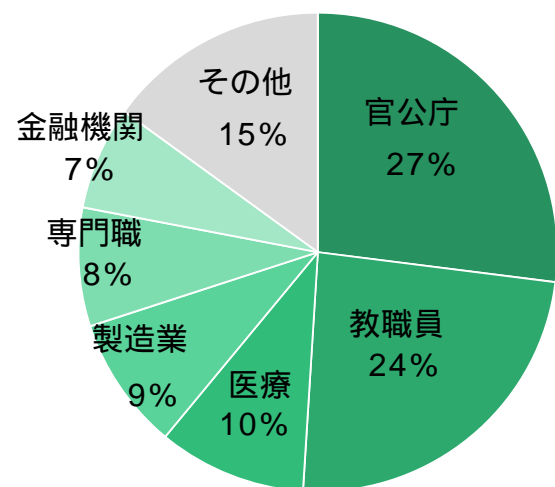


- 金融危機時も含め、過去10年1度も前年を下回ることなく、安定的かつ高い企業価値向上を実現

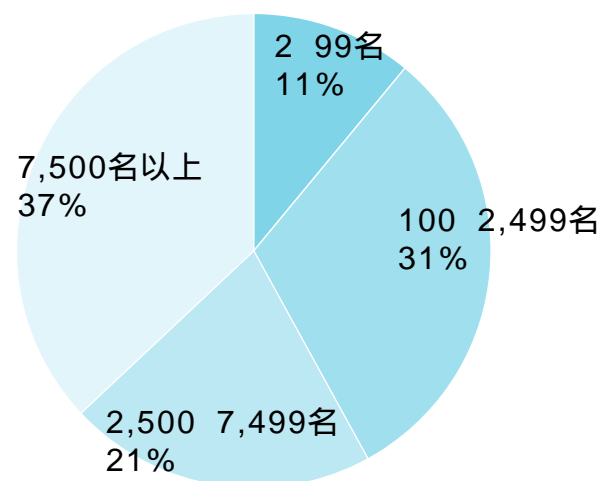
[出所：スタンコープ社開示資料]

■ スタンコープ社団体保険事業の顧客基盤

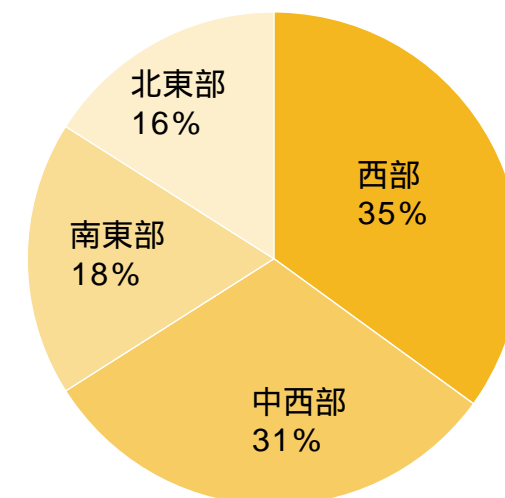
■ 産業別シェア



■ 団体規模別シェア



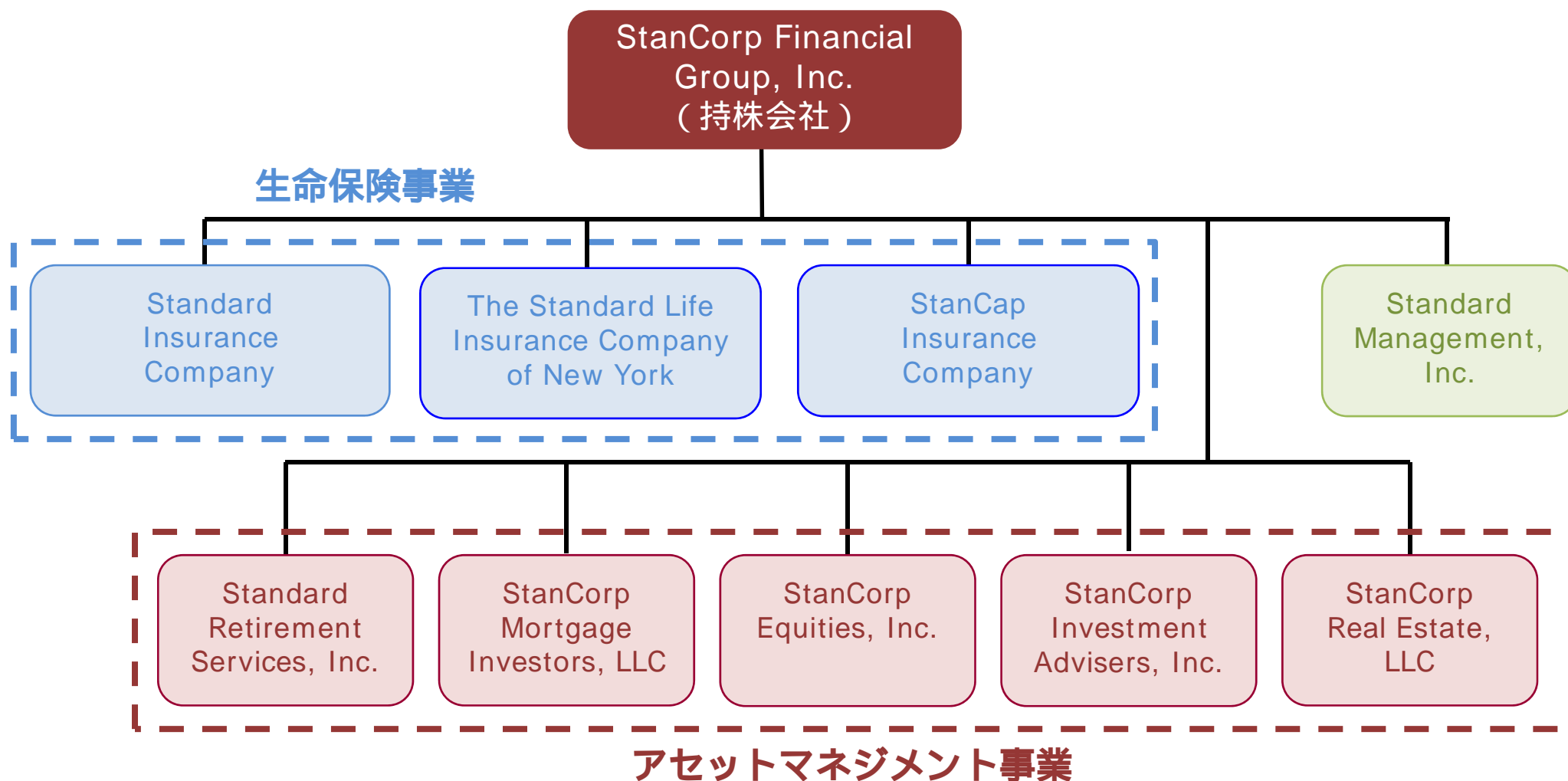
■ 地域別シェア



- 顧客基盤は、景気変動の影響を受けにくい官公庁・教職員分野および安定的な関係が築きやすい中堅・中小企業分野が中心であり、地理的にバランスのとれた構成

[出所：スタンコープ社開示資料。2014年末の定期保険、長期就業不能保険の収入保険料ベース]

■ スタンコープ社グループ概要



[出所：スタンコープ社開示資料]

■ スタンコープ社の主要財務数値

■ 損益計算書（米国財務会計基準）

（単位：百万米ドル）

	2012年	2013年	2014年	2015年上半期
総収入	2,912	2,877	2,788	1,444
収入保険料	2,164	2,124	2,052	1,075
資産運用収入(ネット)	642	644	617	313
総費用	2,715	2,547	2,483	1,277
保険金等支払金	1,793	1,655	1,582	803
事業費等	922	892	901	474
税引前利益	197	330	305	167
当期純利益	137	226	210	121

■ 貸借対照表（米国財務会計基準）

（単位：百万米ドル）

	2012年	2013年	2014年	2015年上半期
総資産	19,788	21,383	22,711	23,367
現預金	161	379	251	281
有価証券	7,191	7,121	7,774	7,937
モーゲージローン	5,267	5,405	5,321	5,515
再保険回収可能価額	972	988	994	999
繰延新契約費(DAC)	347	371	381	382
分離勘定資産	5,154	6,393	7,180	7,431
負債	17,623	19,238	20,555	21,128
保険契約準備金	11,374	11,899	12,370	12,696
有利子負債	552	553	505	505
繰延税金負債	149	62	60	38
分離勘定負債	5,154	6,393	7,180	7,431
純資産	2,165	2,146	2,156	2,238

[出所：スタンコープ社開示資料]

■ 免責事項

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StanCorp Financial Group, Inc.（以下「スタンコープ社」という。）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。

明治安田生命保険相互会社（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。）。当社およびスタンコープ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。当社およびスタンコープ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、スタンコープ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、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、当該取引の実行条件が充足されないリスク、当該取引の完了までに必要な期間、事業統合が成功しないリスク、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、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、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、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、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、将来予想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。