

# 米国生命保険会社プロテクティブ社 の買収について

第一生命保険株式会社

2014年6月4日

 Protective

一生涯のパートナー

 第一生命

- 第一生命保険株式会社の稲垣です。本日は、ご多忙の中、急遽、米国の上場生命保険グループであるプロテクティブ社の買収に関する説明会にご参加いただきまして、誠にありがとうございます。
- 早速ではございますが、説明を始めさせていただきます。
- 2ページをご覧ください。

### ■ 本取引の意義

- ✓ 米国の生命保険市場は世界最大、かつ、先進国の中でも高い成長が見込まれる
- ✓ プロテクティブ社は優良生命保険会社であり、独自のビジネスモデルを生かした高い利益水準を実現
- ✓ 本取引により、同社は第一生命グループの北米における成長プラットフォームとなり、グループの利益成長が加速

### ■ プロテクティブ社の強み

- ✓ 堅実な生命保険事業の展開に加え、時宜を得た柔軟な戦略の実行により、確固たる成長基盤を確立
- ✓ 長期にわたり実績を積み重ねてきた、経験豊富な経営陣の存在
- ✓ 今後も、確立された成長基盤・経営手腕を活用して、更なる利益成長を見込む

### ■ 本取引がもたらすもの

- ✓ 当社グループが提供するリソースがカタリストとなり、プロテクティブ社の成長が加速
- ✓ プロテクティブ社の洗練された経営陣との人財交流により、ノウハウの共有等、グループ全体でプラスの相乗効果を創出
- ✓ 第一生命グループのEPS・ROEは増大する見込み

- 本日のポイントを以下の3点にまとめました。
- 第一に、本取引の意義についてご説明します。米国の生命保険市場は世界最大であり、今後も、先進国の中でも高い成長が見込まれる市場です。中でもプロテクティブ社は、厳しい競争環境の中にありながら、堅実な事業運営と時代の変化に合わせた変革を両立させることで高い利益成長を実現してきた優良企業です。このようなプロテクティブ社が第一生命グループに加わることは、単なる利益の取込みや事業の地域分散の進展だけでなく、プロテクティブ社が第一生命グループの北米における成長プラットフォームとなり、今後、一層の利益成長に寄与することも意味します。
- 第二に、プロテクティブ社の強みです。100年以上の歴史を持つ同社では、伝統的な生命保険ビジネスを堅実に展開する一方で、積極的に買収を実行するなど、時宜を得た柔軟な戦略の実行により、確固たる成長基盤を確立してきました。また、経験豊富な経営陣は、長期間同社の事業にコミットしてきました。現経営陣が今後も引続き事業に注力することで、更なる利益成長を見込んでおります。
- 第三に、本取引が第一生命グループにもたらすものについてご説明します。当社はこれまでも、オーストラリアのTAL社の事例に見られるように、海外生保各社に対して長期視点での事業サポートを行うことで成長を促進してきましたが、プロテクティブ社に対しても同様のサポートを行います。また、同社の優秀な経営陣との人財交流により、相互のノウハウの共有をはじめとしたプラスの相乗効果の創出を、グループ全体に波及して参ります。短期的な視点で捉えても、本取引により第一生命グループのEPSは増大し、ROEも向上する見込みです。
- 以上のように、本取引は、第一生命グループがアジアを代表するグローバルな保険グループとなるための決定的な一歩である、と当社では考えております。
- 3ページをご覧ください。

## 本件の概要

一生涯のパートナー

第一生命

取引形態	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 現金対価による逆三角合併によるProtective Life Corporation (“プロテクティブ社”)の発行済株式100%の取得</li> <li>— ニューヨーク証券取引所上場(証券コード:PL)</li> </ul>
1株当たり取得金額	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 完全希薄化後株式1株当たり70.00米ドル/現金対価</li> </ul>
総取得金額	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 57.08億米ドル</li> <li>— 取引倍率:P/E 14.4x<sup>(1)</sup> / P/B 1.29x<sup>(2)</sup></li> </ul>
取得資金	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 当社手元資金及び新規株式発行による調達資金を充当することを検討中</li> <li>— 発行登録書の届出を実施               <ul style="list-style-type: none"> <li>— 発行予定期間: 2014年6月12日から1年を経過する日(2015年6月11日)まで</li> <li>— 発行予定額(上限): 2,500億円</li> </ul> </li> </ul>
今後のスケジュール(予定)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 米監督当局および米競争法当局への認可申請: 2014年6月~7月</li> <li>■ プロテクティブ社株主総会: 2014年8月~9月</li> <li>■ 日米当局からの認可取得: 2014年11月~12月</li> <li>■ 取得完了: 2014年12月~2015年1月</li> </ul>
完了条件	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ プロテクティブ社の株主総会の承認および関連規制当局からの許認可取得</li> </ul>

出所: プロテクティブ社財務資料、IBES

(1) IBES EPS予測中央値(2014/12期、6/2014時点)ベース

(2) 2014年3月末株主資本(その他包括利益累計額を含む)ベース

3

- 取引概要についてご説明します。
- 当社は、プロテクティブ社の発行済株式の100%を取得するにあたり、現金を対価とする逆三角合併というスキームを採用する予定です。米国に設立済みの合併目的子会社とプロテクティブ社が合併し、プロテクティブ社が存続会社となるスキームです。
- 取得金額は、1株当たり70ドル、総額約57億ドル(約5,822億円)です。本取得金額に基づく取引倍率は、PE倍率で14.4倍、PB倍率で1.29倍となります。
- 取得資金は、手元資金を充当するほか、新規株式発行による資金調達を検討しています。新株発行を機動的に行うための体制を整えるべく、本日、発行登録書を提出し、予定期間は2014年6月12日より1年間、発行予定額の上限は2,500億円と公表しております。なお、具体的に新規株式の発行を行うことを決定したものではありません。
- 今後のスケジュールは、プロテクティブ社株主総会における承認、日米両国での必要な当局認可を前提として、今年12月から来年1月頃に、同社は当社の100%子会社となる予定です。
- 次に5ページをご覧ください。

## I. プロテクティブ社の概要

一生涯のパートナー

**第一生命**

## プロテクティブ社の概要

一生涯のパートナー

第一生命

### 会社概要

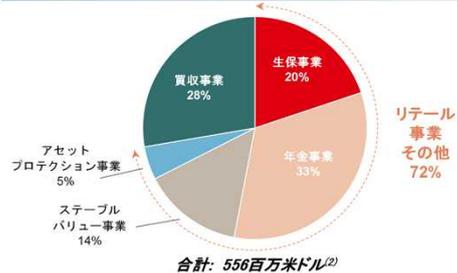
- 設立年: 1907年
- 従業員数<sup>(1)</sup>: 2,415名
- 所在地: 本社は米国アラバマ州バーミングハム
  - 全米50州で事業展開、600万人の顧客を保有
- 主要指標<sup>(1)</sup>:
  - 総収入 40億米ドル
  - 保有契約高 7,730億米ドル
  - 株主自己資本 37億米ドル
  - RBC比率 (Risk Based Capital) 447%

### 主要拠点



### 事業概要

#### 事業セグメント別利益内訳(2013年度税引前営業利益)



出所: プロテクティブ社開示資料、LIMRA  
 (1) GAAPベース。2013年12月期末または2013年12月31日時点の数値。  
 (2) 全社費用およびその他セグメント費用除く。

#### 主要商品

<b>生保事業</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ユニバーサル生命保険</li> <li>■ 変額ユニバーサル生命保険</li> <li>■ 定期生命保険(平準保険料式定期生命保険)</li> </ul>
<b>年金事業</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 変額年金保険</li> <li>■ 株価指数連動型年金</li> </ul>
<b>ステイブルバリュー事業</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 保証投資契約 (Guaranteed investment contracts ("GICs"))</li> <li>■ ファンディング・アグリーメント</li> </ul>
<b>アセットプロテクション事業</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 車両サービス契約</li> <li>■ 資産保全保証</li> </ul>
<b>買収事業</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 定期生命保険</li> <li>■ ユニバーサル生命保険</li> </ul>

5

■ プロテクティブ社の概要について説明させていただきます。

■ 同社は、ニューヨーク証券取引所に上場する生命保険会社であり、1907年設立、本社を米国アラバマ州バーミングハムに置き、全米50州で事業を展開、約2,400名の従業員を有し、約600万人のお客様と取引しています。

■ 伝統的な保険事業、個人年金事業に加えて、既契約ブロックの買収事業に強みを持ち、これまで47件の買収案件を実施するなど、業界でもトップクラスの実績を誇る会社です。これらの他、小口の損害保険を扱うアセットプロテクション事業、確定利回り型の商品を扱うステイブルバリュー事業を展開する、バランスの取れた事業ポートフォリオを構築しています。

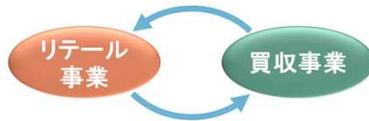
■ 次に6ページをご覧ください。

<p>独自のビジネスモデルに牽引された 安定的な成長</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 業界内でも特徴的な買収事業とリテール事業を組み合わせたバランスのとれたビジネスモデルにより、全社的な成長シナジーを創出</li> <li>■ 2003-2013年のトップライン成長率(CAGR)は全社で7.3%、買収事業で9.9%</li> </ul>
<p>株主価値増大の確かな実績</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 直近4年間の利益成長率(CAGR)は税引前営業利益で13%、EPSで14%</li> <li>■ 金融危機後、10%超の高いROEを安定して記録</li> <li>■ 低コストで収益性の高い事業運営</li> </ul>
<p>経験豊富な経営陣</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 業界における豊富な経験</li> <li>■ 生保市場および州保険当局との良好な関係構築</li> <li>■ 買収機会の選定および評価において経験豊富なチームの存在</li> </ul>
<p>主要商品における強固な 市場プレゼンス</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ユニバーサル生命保険 8位<sup>(1)</sup></li> <li>■ 変額ユニバーサル生命保険 11位<sup>(1)</sup></li> <li>■ 定期生命保険 12位<sup>(1)</sup></li> </ul>
<p>健全かつ強固な財務基盤</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 強固なバランス・シート: 格付け AA- (S&amp;P) / A2 (Moody's) RBC比率: 447%<sup>(2)</sup></li> <li>■ 保守的な投資ポートフォリオ</li> <li>■ 変額年金に対する抑制の利いたエクスポージャー</li> </ul>

出所: プロテクティブ社開示資料、LIMRA  
(1) 2013年度保険料等収入に基づく。  
(2) 2013年12月31日時点。

- プロテクティブ社の強みをご覧の通り5点にまとめました。
- まず、買収事業とリテール事業との組み合わせという独自の成長ビジネスモデルが挙げられます。
- 2点目に、過去、高い利益成長・収益性を維持し、株主価値増大を実現してきた確かな実績、
- 3点目に、経験豊富な経営陣の存在、
- 4点目に、ユニバーサル生命保険等の主要商品における強固な市場プレゼンス、
- 最後に、高い格付け、自己資本比率に表される健全かつ強固な財務基盤、が挙げられます。
- 次に7ページをご覧ください。

業界内でも特徴的な、リテール事業と買収事業を組み合わせたビジネスモデルにより、バランスのとれた成長シナジーを創出



- プロテクティブ社は、1970年代以降47件の生保事業（主にクローズド・ブロック）の買収成功を通じ、実績とノウハウを蓄積
- 事業サイクル：資本はリテール事業の保有契約および既存の買収事業から創出され、次の買収機会に投下される

プロテクティブ社の総収入内訳推移



出所：プロテクティブ社開示資料

7

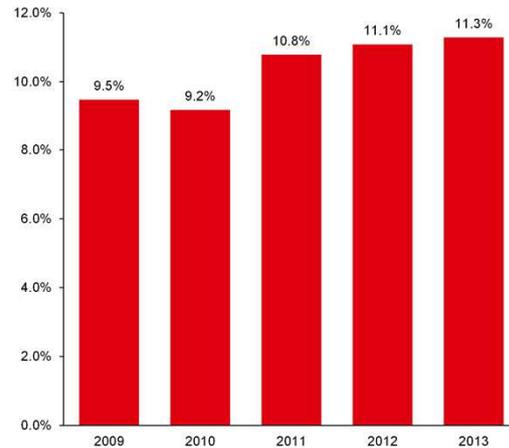
- プロテクティブ社は、業界内で卓越した買収実績を誇ります。1970年以降、主にクローズド・ブロックを中心として47件の生保事業の買収を成功裏に実行してきました。
- これらの買収は、既存生保事業・年金事業等からなるリテール事業により創出された資本が、新規買収機会に投下され、更に買収後の事業も次の買収機会のための資本を生み出すというサイクルにより、実施されてきました。
- 買収事業が牽引する形で、過去10年間で総収入ベースでの平均成長率は7%超を記録しています。
- また、同社は、近年、中間所得層をターゲットとした新規事業展開を志向しており、ダイレクト、専属エージェント、提携チャネル等の自社チャネルの展開について長期的な視点による具体的検討を行っております。すでに一部事業化が始まっており、同分野における追加的な成長も期待できます。
- 次に8ページをご覧ください。

プロテクトティブ社は金融危機以降、力強い利益成長と安定的かつ高い収益性維持を実現

税引前営業利益(百万米ドル) / 調整後EPS (米ドル)<sup>(1)(2)</sup>



調整後ROE (%)<sup>(1)</sup>



出所: プロテクトティブ社開示資料  
 (1) 2009~2011年は、繰延税金資産の会計上および営業上の定義変更に伴う調整を反映。  
 (2) 2009年の調整後EPSは、サブスクリプションの買戻しに伴う1億2,600万ドルの税引前利益を35%の実効税率で調整。

- プロテクトティブ社は、コストを抑制した効率的な事業運営にも取り組んでおり、トップラインだけでなく、利益・収益性の面でも好実績を挙げてきました。
- 左側のグラフの通り、税引前営業利益は金融危機後、平均13%で成長し、直近年度は5.2億ドルとなっています。EPSベースでは、14%と更に高い成長率を誇り、株主価値を着実に増加させています。
- 収益性においては、右側のグラフの通り、直近3年間は10%超の高水準を安定して維持しており、同業他社と比較して非常に高い収益性を誇ります。
- 次に9ページをご覧ください。

プロテクティブ社の強力な経営陣による継続的なコミットメント



- プロテクティブ社在籍21年
- 2002年よりCEO
- 米国生命保険協会 (ACLI) 会長

**John D. Johns**  
Chairman, President & Chief Executive Officer

- プロテクティブ社在籍23年
- 2007年よりCFO

**Richard J. Bielen**  
Vice Chairman & Chief Financial Officer

**Deborah J. Long, JD**  
Executive Vice President & Secretary and General Counsel

**Michael G. Temple**  
Executive Vice President & Chief Risk Officer

**Carl S. Thigpen**  
Executive Vice President & Chief Investment Officer

**D. Scott Adams**  
Senior Vice President & Chief Human Resources Officer

**Lance P. Black**  
Senior Vice President, Treasurer and Stable Value Products

**Mark J. Cyphert**  
Senior Vice President, Chief Information and Operations Officer

**Nancy Kane**  
Senior Vice President, Acquisitions and Corporate Development

**M. Scott Karchunas**  
Senior Vice President, Asset Protection

**John R. Sawyer**  
Senior Vice President & Chief Distribution Officer, Life & Annuity Executive

**Frank R. Sottosanti**  
Senior Vice President & Chief Marketing Officer

**Steven G. Walker**  
Senior Vice President & Controller and Chief Accounting Officer

- 米国生保市場および州保険当局との良好な関係構築
- CEOおよびCFOはプロテクティブ社に20年以上在籍。CEOは米国生命保険協会 (ACLI) 会長を務め、業界における豊富な経験を保持
- 買収機会の選定および評価において経験豊富なチームの存在

- 前述のようなトップライン成長・利益創出の実績が示す通り、プロテクティブ社の経営陣は非常に優秀かつ高い経営能力を有しており、その存在そのものが同社の強みとなっています。現経営陣は、同社が第一生命グループに属した後も、引き続きコミットしてもらう方向です。
- CEO及びCFOは共に20年以上プロテクティブ社に在籍しており、マネジメントとしても長い経歴を持っています。CEOは現在米国生命保険協会 (ACLI) の会長を務めており、米国生保業界および関係当局と強い関係を構築しております。
- また、これまでの同社経営陣との対話を通じ、経営理念をはじめとして両社の親和性が高いことを確認しております。今後、両経営陣の協働・人財交流により更なる成長を実現できると期待しております。
- なお、当社も来月から日本の生命保険協会会長会社となりますので、日米の生命保険協会会長会社を第一生命グループで務めることとなります。
- 次に11ページをご覧ください。

## II. 本件の戦略的意義

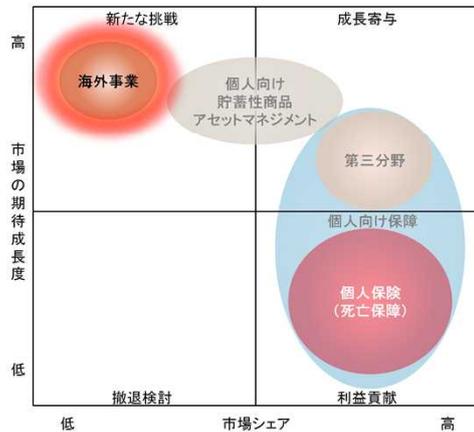
～ アジアを代表するグローバル保険グループへ ～

一生涯のパートナー

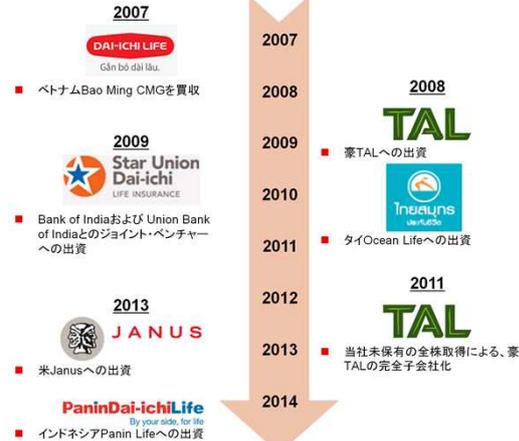
**第一生命**

本取引により、海外事業の第一生命グループへの収益貢献が拡大。地域分散等を通じた安定成長も期待され、海外事業は新たなステージへ

現在の事業ポートフォリオ



過去の買収案件



Protective

■ 本件の戦略的意義についてお話しします。左側の事業ポートフォリオでお示しております通り、第一生命グループは、海外事業を成長分野と位置づけ、積極的に強化していく方針です。

■ 右側の年表の通り、当社は2007年1月のベトナム進出を皮切りに、各国で海外進出を進めて参りました。今回の買収により、米国生保事業をポートフォリオに加えることで、更なる地域分散化、利益成長の向上を実現できるものと考えております。

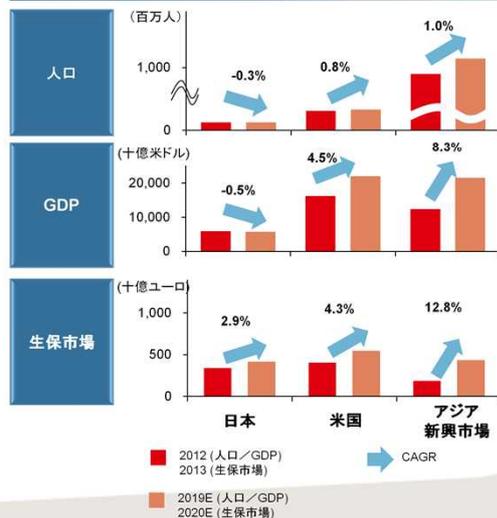
■ 次に12ページをご覧ください。

グローバル生保市場において合計40%以上を占める世界第1位、第2位の市場において強固なプレゼンスを構築

国別生保市場 (2012年) (10億米ドル)



生保市場の成長率



出所: Swiss Re, Munich Re Economic Research, IMF

- 左側の国別生命保険市場のランキングをご覧ください。プロテクティブ社買収を通じた米国市場への参入により、グローバル生保市場において合計4割以上を占める上位2ヶ国に強固なプレゼンスを構築することができます。
- 右側のグラフは、地域別の成長率を示しています。先進国である米国において、人口・経済のプラス成長を背景とした生保市場の更なる拡大が見込まれます。
- 次に13ページをご覧ください。

## グループガバナンス体制下における現地経営陣の卓越した経営ノウハウの活用

一生涯のパートナー  
第一生命

日本、米国、アジア・パシフィックからなる三極体制を構築。グループ経営本部を中心に一体となり、更なるグローバル展開を加速



- このスライドでは、買収後のグループ運営体制についてご説明いたします。
- 本件取組により、当グループの事業構成は、収入・利益・リスクの所在等の様々な観点において、グローバルに分散・多様化することとなります。  
このため、当社グループの経営体制についてもグローバル化に向けた変革を加速させて参ります。北米地域、アジア・パシフィック地域における地域統括機能の設置について具体的な検討を進めております。
- 当社では、2012年5月に、持株会社と同等のグループ経営管理を行う組織として、グループ経営本部を社内に設置し、内外事業の複線化に併せた経営管理スキル・機能の強化とインフラ整備を強力に推進してきました。  
今般の海外地域統括機能の設置・強化は、将来的な持株会社体制への移行も視野に入れた、グループ・ガバナンス構造の進化に向けた取組の一環であり、今後、グループ経営本部を中心として、日本、米国、アジア・パシフィックの三極での地域別経営管理体制を確立し、グローバル展開を一層加速して参ります。
- 次に14ページをご覧ください。

2008年の事業提携・出資以降、TAL社は著しい成長を遂げ、2013年には豪州生命保険市場首位に

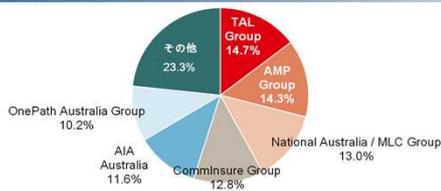
買収後の施策

- 買収後も、取締役会長・CEO・CFOなど主要取締役は留任
- 経営理念「お客さま第一主義」の共有・浸透
- 商品・オペレーション等の改善(2009～)
  - ・ 複雑だった商品体系をシンプル化
  - ・ 新契約・保険金支払・脱落防止等の各種オペレーションを大幅に改善
  - ・ オンライン・ポータルや新契約申込画面等のテクノロジー強化
- 独立アドバイザーを束ねる傘下ディーラー・グループを拡充(2013年)
- 保険商品の比較を行うオンライン・ブローカーのNFS Groupを買収(2013年)
- 中長期視点での戦略遂行を資本面でもサポート。リスクをコントロールしながら、市場を上回る成長を実現し、保有契約年換算保険料で市場首位に(2013年12月末)

修正利益および保有契約年換算保険料市場シェア<sup>(1)</sup>



保険料収入別市場シェア(2013年12月末)



出所: Plan for Life  
 (1) FY9/2012およびFY3/2014の市場シェア順位については、それぞれ2011年9月、2013年9月時点。  
 (2) CAGRについては、2011年9月期に実施した会計年度の変更(9月決算から3月決算へ変更)に伴う調整後。

■ 近年、当社による買収の成果が着実に現れて参りました。その一例として、TAL社の事例を紹介させていただきます。

■ 2008年の出資以降、当社は現地経営陣と密接に連携して参りました。左上に示したような、経営理念の共有・浸透、商品・オペレーションの改善といった施策に併せ、当社による継続的な資本サポートにより、TAL社のオーストラリアにおける市場シェアは出資当初から堅調に上昇し、2013年12月には首位となりました。

■ TAL社における成功事例は、今般の買収後の事業運営の面で大いに役立つものと考えております。

■ 次に16ページをご覧ください。

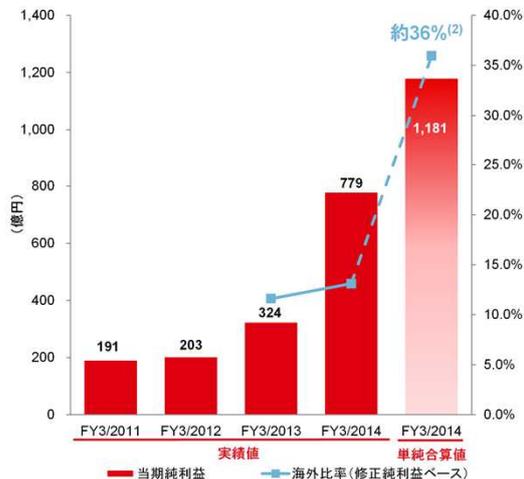
### III. 本件の財務的影響および買収後の成長戦略

一生涯のパートナー

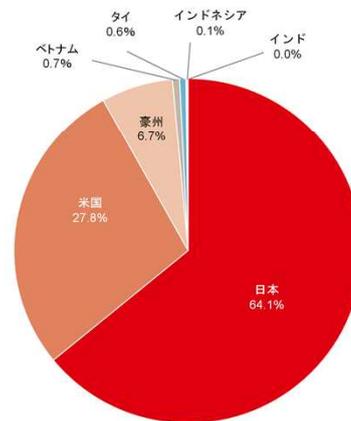
**第一生命**

プロテクト社買収により、連結修正純利益<sup>(1)</sup>の約36%を海外事業(海外生保および海外アセットマネジメント事業)が占め、中期経営計画における数値目標(海外事業貢献度30%(2015年度))を達成

当期純利益、海外比率の推移



国別内訳<sup>(3)</sup> (FY3/2014 単純合算ベース)



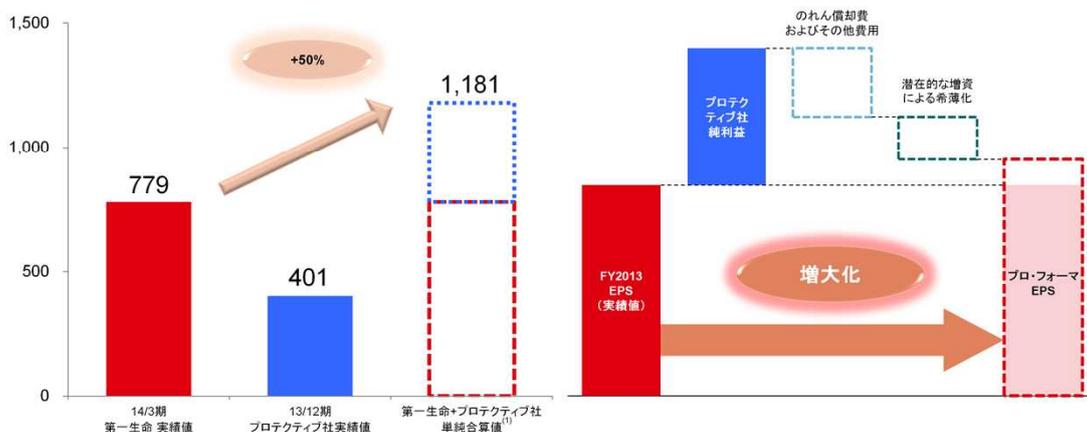
(1) 第一生命グループは「修正純利益」を、グループの実質的な収益力を示す指標として用いている。株主利益の観点で、中期経営計画において修正純利益ベースの目標を設定している。負債性内部留保(危険準備金繰入額、価格変動準備金繰入額)のうち、法定繰入額を超過した分を計算する(取崩しの場合はマイナスする)等、金額はすべて税後換算。  
 (2) 第一生命およびプロテクト社のFY2013当期純利益実績値の単純合算ベースのれん償却費およびその他総合算費用を除く。1米ドル=102円で換算。  
 (3) 米国はプロテクト社の2012年度の純利益に基づく。日本およびその他の地域については、2014年3月期実績値に基づく。1米ドル=102円で換算。

- 本件買収により、当社のグローバル化は定量面でも大いに進展いたします。
- 左側のグラフをご覧ください。以前より、当社は2015年度の連結修正純利益に対する海外事業の貢献度目標を30%に設定してきました。単純合算値ではありますが、今回の買収により、貢献度は30%を超えると見込んでおり、中期経営計画における数値目標を達成いたします。
- 一方、右側の国別内訳のグラフにお示ししています通り、地域分散の観点でも、今回の買収は当社の海外戦略に大きく貢献いたします。
- 次に17ページをご覧ください。

プロテクティブ買収は、利益の大幅な向上、EPSおよびROEの増大を実現する見込み

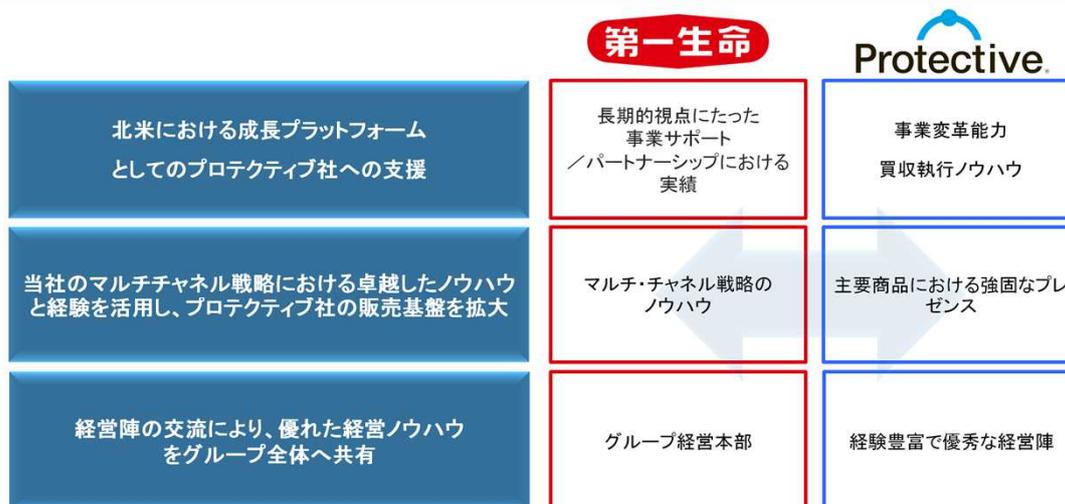
単純合算ベース純利益<sup>(1)</sup>(億円)

EPS - プロ・フォーマ分析(イメージ)



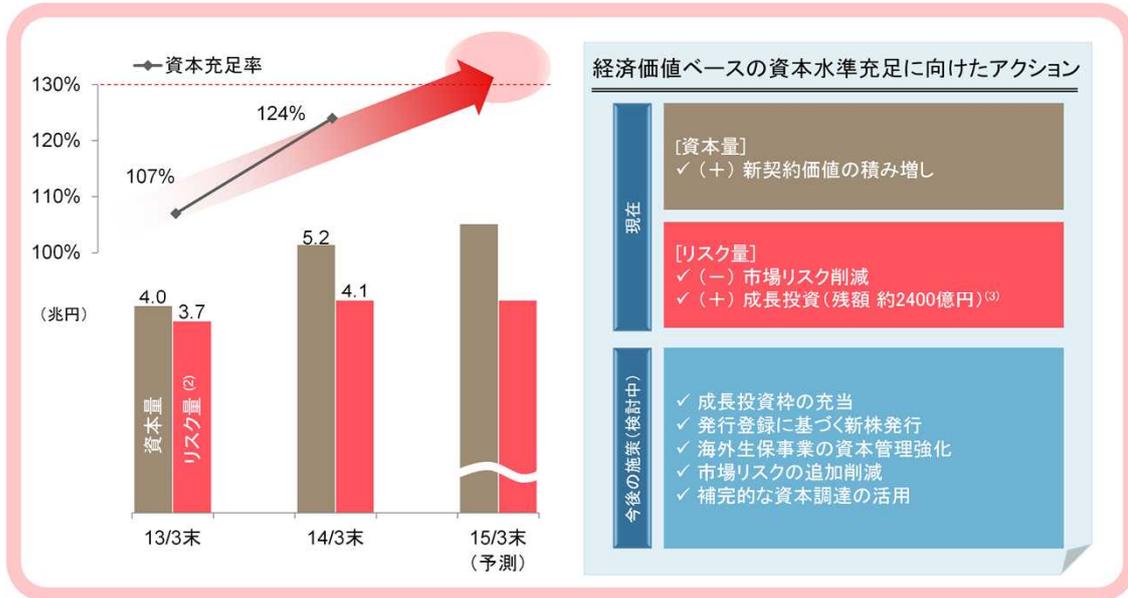
(1) 第一生命およびプロテクティブ社のFY2013当期純利益実績値の単純合算ベース(のれん償却費およびその他期間経費を除く)。1米ドル=102円で換算。

- 本件買収は当社の財務上、非常にポジティブな影響を及ぼします。
- 左側のグラフで直近の当期純利益の単純合算値をお示しております。当社の2014年3月期連結当期純利益約779億円にプロテクティブ社の2013年12月期の純利益を単純合算すると、合計約1,181億円となり、約50%の増加となります。
- このような当期純利益ベースでの高い貢献により、のれん償却費やその他費用、前述しました新株発行による潜在的な希薄化を踏まえても、1株当たり利益は増大するものと見込んでおります。
- 次に18ページをご覧ください。



グループベースで多面的に連携・ノウハウ移植をすることで、プラスのシナジーを創出  
収益・利益成長の更なる加速

- 買収後の成長戦略についてご説明します。主に3点ございます。
- 1点目として、プロテクティブ社を第一生命グループの北米における成長プラットフォームと位置づけ、長期的視点での事業サポートを行います。例えば、同社の卓越した事業変革能力や買収執行ノウハウをベースとしながら、当社グループ内のノウハウ提供や当社の資本基盤による支援等を行います。
- 2点目は、当社グループのマルチチャネル戦略におけるノウハウ・経験を活用することで、プロテクティブ社の販売基盤を拡大し、既に強固なプレゼンスを誇る主要商品の販売を促進します。
- 3点目は、前述の通り、同社は経験豊富で非常に優秀な経営陣を保有しております。グループ全体のグローバル戦略を立案するグループ経営本部等を通じ、同社の経営ノウハウをグループ全体で共有します。
- 次に19ページをご覧ください。



(1) 経済価値ベース、内前モデルに基づいて算出(保有期間1年)。経済環境の前提が設定時の水準から大きく乖離することなく推移すると仮定。  
 (2) リスク量は税引前ベース、債務水準99.5%。  
 (3) 全額投資した場合。

- 2014年3月末時点における経済価値ベースの資本充足率は124%でしたが、今回の買収にあたっては、相応の資本を充当することとなります。買収後も十分な資本水準を確保すべく、成長投資枠の充当はもとより、市場リスクの削減取組みの強化や、補完的な資本調達の活用について検討して参ります。
- こういった対策により既存株主の持分希薄化度合を抑制しつつも、戦略的なリスク・テイクの観点や、最適な資本構成を実現する観点から、別途開示の通り、普通株式に係る発行登録を実施しました。
- なお、2015年3月末における資本充足率は引き続き130%を目標といたします。
- 以上で、私からの説明を終了させていただきます。

補足資料

一生涯のパートナー

**第一生命**

セグメント別事業概要

リテール事業その他	生保事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ユニバーサル保険、変額ユニバーサル保険、および定期保険</li> <li>■ 独立営業員およびブローカーにより構成される幅広いネットワークを通じて販売</li> </ul>
	年金事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 様々な定額・変額年金商品を、主に金融機関、およびブローカーディーラーを通じて販売</li> </ul>
	アセットプロテクション事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 車両サービス契約、信用保険を主にカーディーラーを通じて販売</li> <li>■ ローン残債と資産価値の差額をカバーする資産保全保証商品を提供</li> </ul>
	ステーブルバリュー事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 地方債受託機関、マネーマーケットファンド、銀行信託部門、その他機関投資家への、固定・変動金利によるダイレクトな資金調達契約 (Funding agreement) を提供</li> <li>■ 適格退職貯蓄プランに対する保証投資契約 (Guaranteed investment contracts ("GICs")), Federal Home Loan Bank ("FHLB") への資金調達契約の提供</li> </ul>
買収事業		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 他の保険会社からの保有契約の取得に注力し、付随したサービスを引受け</li> <li>■ 主な対象は個人向け生保</li> <li>■ 当セグメントを通じて取得した保有契約の大半はクローズド・ブロック</li> <li>■ 大型の買収を完了するにあたり、他の投資家とパートナーシップを組んだ実績あり</li> </ul>

2013年のMONY買収(11億ドル)を含めこれまで47件の買収を成功させ、プロテクティブ社の生命保険会社としての経験と能力は大きく向上

主要案件概要

	取得先	初期投資額	商品
MONY (2013年)	AXA	11億ドル	終身生保、定期、ユニバーサル生保、年金
Liberty Life (2011年)	RBC	325百万ドル	終身生保、定期、ユニバーサル生保
United Investors (2010年)	Liberty National (Torchmark)	240百万ドル	終身生保、定期、ユニバーサル生保、年金
Chase Insurance Group (2006年)	JP Morgan	580百万ドル	定期、ユニバーサル生保、定期年金、変額年金

業界トップの買収事業実績

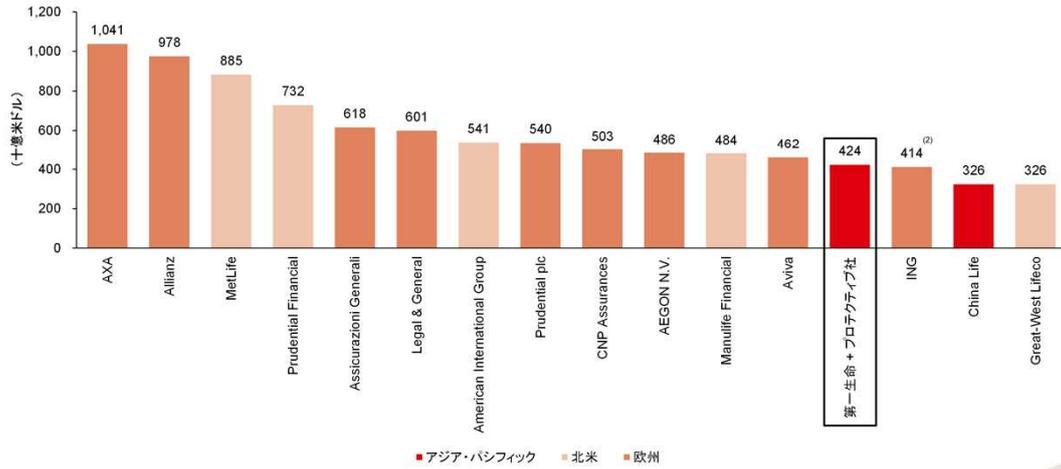
全社的な 経験・ノウハウ	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 経営陣の専門性</li> <li>■ 取引形態および交渉力</li> </ul>
業界における評価	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ クロージングの確実性</li> <li>■ 革新的な取引形態</li> <li>■ クローズ後のサービス</li> <li>■ 保険当局とのコネクション</li> </ul>
バリュエーション ノウハウ	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ アクチュアリー</li> <li>■ 税務</li> </ul>
デュー・ディリジェンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 「ジャストインタイム」の人員配置</li> </ul>
独自の統合 ノウハウ	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 低コストの事業運営</li> <li>■ 従業員・販売・コミュニケーション管理</li> <li>■ 事業統合およびシステム統合の経験</li> </ul>

# 第一生命+プロテクト社:アジアを代表するグローバル保険グループへ

一生涯のパートナー  
第一生命

プロテクト社の子会社化により、第一生命は世界有数のグローバル・プレーヤーとしての地位を確かなものに

グローバル生保総資産ランキング<sup>(1)</sup>



出所: 各社開示資料、ブルームバーグ  
<sup>(1)</sup> 2013年12月31日時点の総資産価値。為替レートは2013年12月31日のブルームバーグレートより、1米ドル = 0.726ユーロ / 0.604ポンド / 1.062カナダドル / 105.3円を適用。対象は上場企業のみ。  
<sup>(2)</sup> 2013年12月31日時点のTotal Insurance Operations (ING Groep N.V.)の総資産価値。

## プロテクティブ社主要財務数値

一生のパートナー

第一生命

12月末決算(百万ドル)		2011年度	2012年度	2013年度
<b>損益計算書</b>				
Premiums and policy fees	保険料等収入	\$2,800	\$2,814	\$2,982
Reinsurance ceded	出再保険料	(1,395)	(1,346)	(1,377)
Net investment income	利息配当金等収入(ネット)	1,820	1,862	1,918
Realized investment gains (losses):	資産運用損益:			
Derivative financial instruments	金融派生商品損益	(155)	(238)	188
All other investments	その他運用損益	235	231	(124)
Net impairment losses recognized in earnings	減損損失	(47)	(59)	(22)
Other income	その他収益	308	359	394
<b>Total revenues</b>	<b>総収益</b>	<b>3,566</b>	<b>3,623</b>	<b>3,959</b>
Total benefits and expenses	保険金給付金および事業費合計	3,095	3,170	3,369
Income tax expense	法人税	155	151	197
<b>Net income</b>	<b>当期純利益</b>	<b>316</b>	<b>302</b>	<b>393</b>
<b>貸借対照表</b>				
<b>Total assets</b>	<b>総資産</b>	<b>\$52,143</b>	<b>\$57,385</b>	<b>\$68,784</b>
Total stable value products and annuity account balances	分離勘定資産(ステーブルバリュー、年金保険商品)	13,716	13,169	13,685
Non-recourse funding obligations	ノン・リコース債務	408	586	562
Debt	有利子負債	1,520	1,400	1,585
Subordinated debt securities	劣後債	525	541	541
Other liabilities	その他負債	32,264	37,074	48,696
<b>Total liabilities</b>	<b>総負債</b>	<b>48,433</b>	<b>52,770</b>	<b>65,069</b>
Total shareowners' equity	株主資本	3,712	4,615	3,715
Noncontrolling interest	少数株主持分	(0.75)	(0.75)	--
<b>Total liabilities and shareowner's equity</b>	<b>総負債および株主資本</b>	<b>52,143</b>	<b>57,385</b>	<b>68,784</b>

出所: プロテクティブ社開示資料

24

## 本資料の問い合わせ先

第一生命保険株式会社  
経営企画部 IR室  
電話: 050-3780-6930

## 免責事項

本プレゼンテーション資料の作成にあたり、第一生命保険株式会社(以下「当社」という。)は当社が入手可能なあらゆる情報の正確性や完全性に依拠し、それを前提としていますが、その正確性または完全性について、当社は何ら表明または保証するものではありません。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およびその記載内容について、当社の書面による事前の同意なしに、第三者が公開または利用することはできません。本プレゼンテーション資料に含まれているProtective Life Corporation(以下「プロテクトティブ社」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。

当社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、(以下に限りませんが)「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その他類似した表現が含まれる場合があります。当社およびプロテクトティブ社にかかる取引についての将来予想に関する記述には、(以下に限りませんが)将来の財務内容および業績を含む当該取引による意義ないし便益に関する記述、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などが含まれます。

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依拠することのないようご注意ください。

当社およびプロテクトティブ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、以下のようなものがその重要なものとして考えられます(もともと以下に限られるものではありません。)。すなわち、①プロテクトティブ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、想定していたおりの便益が得られなくなってしまうリスク、さらにはかかる条件故に当該取引が行われなくなるリスク、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らうこと、⑤当該取引後の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リソースを割かなければならない可能性、⑨当該取引後、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当該取引後の法規制の変更による影響、ならびに⑪当該取引後、当社または当社の子会社に対する信用格付けが想定と異なったものとなる可能性などを、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。