

2022年8月12日

ニュージーランドの生命保険グループ Partners Group Holdings Limited の 完全子会社化について

第一生命ホールディングス株式会社（代表取締役社長：稲垣 精二、以下、「当社」）は、2022年8月12日、傘下の中間持株会社である第一生命インターナショナルホールディングス合同会社（所在地：東京都千代田区有楽町1-13-1、業務執行社員：第一生命インターナショナル株式会社、事業内容：日本国外において保険業を行う会社の経営管理及び関連業務、資本金：500万円。以下、「中間持株会社」）を通じ、ニュージーランドの生命保険グループの持株会社であるPartners Group Holdings Limited（以下、「パートナーズライフ社」）を買収すること（以下、「本件買収」）について、パートナーズライフ社の株主と合意し、株式売買契約を締結することを決定いたしました。パートナーズライフ社は本件買収により、日本・ニュージーランド監督当局による認可等を条件に、当社の完全子会社かつ連結子会社及び特定子会社となる予定です。

1. 本件買収の背景

当社は2021-23年度中期経営計画「Re-connect 2023」（以下、「現中計」）において、グループ戦略として「資本循環経営」を掲げ、資本コストを上回る資本効率の中期的な実現に向けて取り組んでいます。

資本コストの低減に向けては、市場リスクの削減をはじめとするリスクプロファイルの変革を通じ、当社株価の市場感応度を下げることを取組みの軸に据え、他方、資本効率の向上に向けては、既存事業の効率向上や新規事業展開によるビジネスの「深化」を図るとともに、デジタル技術等の新たな組織能力獲得に向けた「探索」にも取り組む“両利きの経営”を推進しています。

海外事業戦略においても、地理的・成長段階別に分散の効いた事業ポートフォリオ運営を推進する中で、パートナーズライフ社のビジネスモデルの特徴である高資本効率、保険リスク中心、優れたテクノロジーといった点は、当社グループの戦略に合致し、その持続的成長基盤を更に強固なものにするものと考えています。

2. パートナーズライフ社の概要

パートナーズライフ社（本社：ニュージーランド、オークランド）は2010年に設立され、シンプルな保障性商品の提供と同社独自のデジタルプラットフォームを活用したIFA¹支援に特徴を持つ、ニュージー

¹ IFA (Independent Financial Advisor) とは、特定の保険会社からは独立した立場で保険等の提案・販売を行う代理人を意味します。

ランドで第2位(新契約保険料²及び保有年換算保険料³ベース)の新興生命保険グループです。

創業5年で単年度黒字化を達成し、創業10年目にはニュージーランド生保市場業界第2位となるなど、急成長を遂げています。当社にとって本件買収は、保険リスクの更なる取込みによる「リスクプロファイル変革」、保障事業の「深化」、そしてデジタル等の組織能力獲得に繋がり得る「探索」の取組みの一環として、現中計の方針に沿った取組みであると考えています。

パートナーズライフ社並びに傘下の生命保険会社であるPartners Life Limited(以下、「PLL」)の強みとして、①保障性商品中心の提供による収益性の確保や業界初の新商品を数多く開発・販売してきた商品開発力、②IFAネットワークから信頼の厚い高水準なIFA支援の展開、並びに業界初となる顧客満足度と連動したIFAのコミッション制度の導入等、真にお客さま・チャンネルパートナーの視点に立った事業運営、③商品・システムの徹底したレガシーレス運営と保険販売デジタルプラットフォームの独自開発・運営の両立、④これらの戦略立案・実行を支える経験豊富かつ多様な経営陣等が挙げられます。経営陣は、2つの生保会社創業経験があるCEOのNaomi Ballantyne氏や会長のJim Minto氏⁴を筆頭に、Fintech創業者等も含め多様なバックグラウンドの陣容となっており、同社の革新的な成長を牽引しています。

また、PLLは2020年末に、Bank of New Zealand(以下、「BNZ銀行」)傘下のBNZ Life(以下、「BNZライフ社」)買収⁵を発表しています。これは、BNZ銀行との専属紹介契約(期間10年)を通じて同行顧客基盤の獲得も企図したものであり、IFAチャンネルを同社事業の軸に据えつつも、チャンネルの多様化、事業規模の拡大・安定化も進めています。

3. 本件買収の戦略的意義及び効果

(1) 先進国市場の安定成長享受と地理的分散等を通じた海外事業ポートフォリオ強化

本件買収は、先進国市場においては、2015年の米国プロテクトティブ社買収以来となる3か国目、当社海外事業全体としては9か国目の進出となります。

ニュージーランドは、先進国市場でありながら保険深度⁶が1%未満と相対的に低く、かつ収益性の高い保障性商品及び個人保険向け保険商品が大宗を占める市場であること、また、積極的な移民政策と日本を上回る一人当たりGDPをベースに、小規模ながらも安定成長が期待できること等から、当社事業の地理的分散を図りながら海外事業利益の補完・安定化への貢献を期待できる市場であると考えています。

(2) 急成長を実現してきた特徴あるビジネスモデルによる持続的な利益成長と同社ノウハウの利活用

パートナーズライフ社・PLLは、収益性の高い1年更新型の保障性商品を中心に扱っているこ

² 2021年4月～2022年3月末の実績ベースです。

³ 買収完了予定のBNZライフ社の業績を含みます。詳細は2. パートナーズライフ社の概要後段及び後掲注5をご参照ください。

⁴ Jim Minto氏は当社子会社である豪TAL社の元CEOです。

⁵ 2020年末に公表されたPLLによるBNZライフ社買収の完了時期は2022年9月30日を予定しています。PLLによるBNZライフ社の買収完了が当該予定日より遅延する等の理由により、当社によるパートナーズライフ社の買収完了時点でPLLによるBNZライフ社買収が完了していない場合の対応として、価格調整条項を株式売買契約書において規定しています。すなわち、当社によるパートナーズライフ社の買収完了時点でPLLによるBNZライフ社買収が中止または未了の場合、本件買収の対価からBNZライフ社にかかる価値相当分を控除して支払いを行い、PLLによるBNZライフ社買収が完了した時点で同価格相当分を支払う等の条項を規定しています。

⁶ 保険深度とは、生保収入保険料の対GDP比率を意味します。日本は約6%に達します。

とから、持続的な収益性の確保や機動的な価格設定が可能となっており、安定的かつ良好なリスク・リターンが見込める事業を展開しています。当社グループ戦略にとっては、リスクテイク全体における保険リスクが占める割合の拡大によるリスクプロファイルの改善や利益成長への貢献が見込まれます。

また、同社の急成長の原動力の一つとなっている徹底したレガシーレス運営やデジタル面での組織能力、キャピタルライト戦略、真にお客さま・チャネルパートナーに寄り添った事業運営といった要素は、経営の視点を含め非常に参考になるものと考えており、そのノウハウの当社グループ内での展開・活用等について具体的に調査・検討を進めていきます。

安定成長かつ高収益を見込める事業特性を踏まえ、2027年3月期を目途に、グループ修正利益ベースで67百万ニュージーランドドル（以下、「NZドル」）（約57億円）⁷、グループキャッシュベースについては当面、利益の50%程度の貢献を見込んでいます。

（3）当社グループ傘下での更なる成長の実現や将来的なシナジー効果の追求

当社グループの下でパートナーズライフ社が今後も持続的な成長を実現すべく、これまでの取組みの一層の強化に加え、当社グループ内のノウハウや事業基盤の活用を含む様々な取組可能性を検討していきます。

BNZライフ社買収完了後の既契約者へのアクセスやグループ内での効率的な資本・財務的諸施策の検討、更には保険市場・文化に共通点を有する豪州における当社子会社であるTAL社とのノウハウ共有や協業についても、今後具体的に研究・検討を進めていきます。

4. 本件買収のスキーム

本件買収は、中間持株会社を通じて行います。具体的には、当社から中間持株会社に対して増資を行い、当該中間持株会社を通じてパートナーズライフ社の全株式を取得する予定です。

⁷ 円貨は、1NZドル = 84.71円で換算。

5. 異動する子会社（パートナーズライフ社）の概要

名称	Partners Group Holdings Limited																				
所在地	Level One, 33-45 Hurstmere Road, Takapuna, North Shore, 0740, NZ																				
代表者の役職・氏名	Managing Director, Naomi Ballantyne																				
事業内容	傘下に生命保険事業及び関連する事業を営む会社を有する持株会社																				
資本金	479.5 百万 NZ ドル (2022 年 3 月末時点)																				
設立年月日	2010 年 8 月 23 日																				
大株主及び持株比率	<table border="0"> <tr> <td>Immortality Pte. Ltd. (Blackstone)</td> <td>52.57%</td> </tr> <tr> <td>Partners Group Nominee Limited.</td> <td>21.01%</td> </tr> <tr> <td>MCAF PLL Nominee Limited</td> <td>9.30%</td> </tr> <tr> <td>Rangatira Limited</td> <td>4.93%</td> </tr> <tr> <td>Stahl Capital Limited</td> <td>4.28%</td> </tr> <tr> <td>Masfen Securities Limited</td> <td>2.88%</td> </tr> <tr> <td>Waterman Fund 2 Limited Partnership</td> <td>2.10%</td> </tr> <tr> <td>Kibo Investments Pte. Ltd.</td> <td>1.15%</td> </tr> <tr> <td>Other shareholders</td> <td>1.79%</td> </tr> </table>			Immortality Pte. Ltd. (Blackstone)	52.57%	Partners Group Nominee Limited.	21.01%	MCAF PLL Nominee Limited	9.30%	Rangatira Limited	4.93%	Stahl Capital Limited	4.28%	Masfen Securities Limited	2.88%	Waterman Fund 2 Limited Partnership	2.10%	Kibo Investments Pte. Ltd.	1.15%	Other shareholders	1.79%
Immortality Pte. Ltd. (Blackstone)	52.57%																				
Partners Group Nominee Limited.	21.01%																				
MCAF PLL Nominee Limited	9.30%																				
Rangatira Limited	4.93%																				
Stahl Capital Limited	4.28%																				
Masfen Securities Limited	2.88%																				
Waterman Fund 2 Limited Partnership	2.10%																				
Kibo Investments Pte. Ltd.	1.15%																				
Other shareholders	1.79%																				
上場会社と当該会社の関係	資本関係	記載すべき事項はありません。																			
	人的関係	記載すべき事項はありません。																			
	取引関係	記載すべき事項はありません。																			
当該会社の最近3年間の連結経営成績及び連結財政状態																					
決算期	2020年3月期	2021年3月期	2022年3月期																		
純資産	496 百万 NZ ドル	593 百万 NZ ドル	673 百万 NZ ドル																		
総資産	1,076 百万 NZ ドル	1,129 百万 NZ ドル	1,322 百万 NZ ドル																		
1株当たり純資産	2.91NZ ドル	3.48NZ ドル	3.95NZ ドル																		
保険料等収入	287 百万 NZ ドル	326 百万 NZ ドル	370 百万 NZ ドル																		
税引前利益	55.3 百万 NZ ドル	18.9 百万 NZ ドル	2.5 百万 NZ ドル																		
当期純利益	55.3 百万 NZ ドル	18.9 百万 NZ ドル	2.5 百万 NZ ドル																		
1株当たり当期純利益	0.32NZ ドル	0.11NZ ドル	0.01NZ ドル																		
1株当たり配当金	-NZ ドル	-NZ ドル	-NZ ドル																		

(表示単位未満四捨五入)

6. 株式取得の相手先の概要⁸

名称	Immortality Pte. Ltd.	
所在地	77 Robinson Road, #13-00, Robinson 77, Singapore 068896	
代表者の役職・氏名	取締役: 1. See KwangYew 2. Chan Pey Yuan	
事業内容	株式、社債等の有価証券への投資、保有及び運用	
資本金	非公表	
設立年月日	2016年4月26日	
純資産	非公表	
総資産	非公表	
大株主及び持株比率	非公表	
上場会社と 当該会社の関係	資本関係	記載すべき事項はありません。
	人的関係	記載すべき事項はありません。
	取引関係	記載すべき事項はありません。
	関連当事者への 該当状況	記載すべき事項はありません。

7. 取得株式数、取得価額及び取得前後の所有株式の状況

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%)	
取得株式数	170,325,349株 ⁹ (議決権の数: 170,325,349個)	
取得価格	買収対価 ¹⁰	980百万NZD (約830億円 ⁷)
	アドバイザー費用等 (概算額)	30百万NZD (約25億円 ⁷)
	合計 (概算額)	1,010百万NZD (約856億円 ⁷)
異動後の所有株式数	170,325,349株 ⁹ (議決権の数 170,325,349個) (議決権所有割合100% (間接所有分100%))	

8. 日程

2022年8月12日	株式売買契約等の締結決定日
2022年12月～2023年4月 ¹¹	クロージング (予定)

⁸ その他の株式取得の相手先として、持分比率21.01%のPartners Life Group Nominee Limitedがあります(5.異動する子会社(パートナーズライフ社)の概要を参照)。Partners Life Group Nominee Limitedは、パートナーズライフ社の実質的株主のために同社の株式を法的に保有する名義人であり、何らかの事業を営む事業体でなく、当社と資本関係、人的関係、取引関係はなく、関連当事者にも該当しません。また、その他株式取得の相手先のいずれについても、当社と資本関係、人的関係、取引関係はなく、関連当事者にも該当しません。

⁹ 記載の株式数は2022年3月末時点のパートナーズライフ社の発行済株式数の総数です。なお、同社においてクロージングまでに同社グループの従業員に対する株式報酬として新たな株式の発行(3,603,774株(株式売買契約時点))が予定されており、かかる新たに発行予定の株式を含むクロージング時点の同社の全発行済株式を取得する予定です。

¹⁰ クロージングにかかる価格調整によって変動する可能性があります。また、BNZライフ社買収にかかる価格調整条項につきましては、前掲注5をご参照ください。

¹¹ 両国当局からの認可・承認等が前提であり、上記日程は変更となる可能性があります。

9. 今後の見通し

本件買収により、当社の当期ならびに来期以降の連結業績に与える影響等につきましては、現在精査中であり、開示すべき事項が生じた場合は速やかにお知らせします。なお、パートナーズライフ社の損益は、完全子会社化の完了時期に応じ、2023年3月期または2024年3月期より当社連結業績に反映する見込みです。

(参考) 当期連結業績予想 (2022年5月12日公表分) 及び前期連結実績

(億円)

	連結経常収益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益	連結修正利益
当期連結業績予想 (2023年3月期)	76,120	5,120	2,850	2,700
前期連結実績 (2022年3月期)	82,097	5,908	4,093	2,961

以上

Partners Group Holdings Limited(パートナーズライフ社)の特徴

- ▶ 特徴的なレガシーレス戦略や卓越したデジタルケイパビリティ等により、創業10年でニュージーランド生保業界2位まで急成長した新興生保会社グループ
- ▶ シンプルかつ先進的な商品開発力や業界トップの顧客・チャネルサポート力等を通じ、業界の主要チャネルである独立金融アドバイザー(IFA)からの高い支持を確立

会社概要

業界をリードする特徴的なビジネスモデル

会社名	Partners Group Holdings Limited
創業	2010年8月
CEO	Naomi Ballantyne (創業者)
従業員数	268人
収入保険料 ⁽¹⁾	370百万NZドル
純利益 ⁽¹⁾	約33百万NZドル (※一過性要因除く) ⁽²⁾
総資産 ⁽¹⁾	1,322百万NZドル
現地SM比率 ⁽¹⁾	127% (※当局要請は100%以上)

伝統的生保会社と異なる 戦略的なレガシーレス・キャピタルライト経営

徹底したシステムアウトソーシング

- 主要業務はクラウドベースのシステムを活用しているアウトソーシングモデル
- 商品提案から契約締結まで、API連携可能な一連のデジタルプロセスを構築
- 拡張可能性、最新技術の活用の観点から、レガシーを抱えずに機動性・効率性を確保

顧客・チャネルサポートへの経営資源投下による 業界トップクラスの評価獲得

シンプル・先進的な商品開発力

- シンプルな1年更新の保障性商品
- 業界初の多くの新商品や、顧客に有利な保障内容が既契約に反映される仕組みを開発
- 独立評価機関による商品格付けは、主力商品全てで業界トップ(Quality product社)

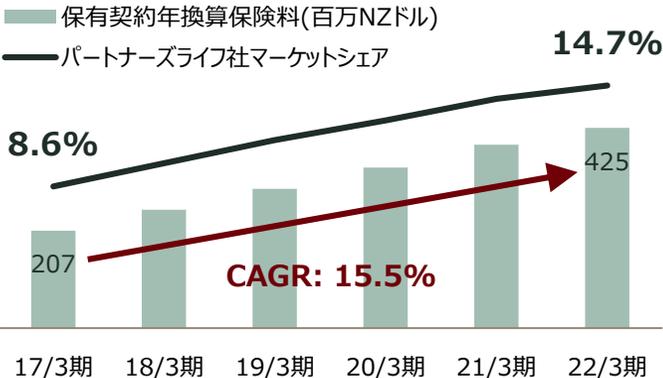
再保険を活用したリスクコントロール

- 毎年の新契約の過半を出再し、引受リスクや新契約獲得コストをコントロール
- 資産運用も現預金を中心に低リスク

業界トップの顧客・IFAサポート

- デジタルアンダーライティングのほか、新契約・保全事務等、主要なオペレーションのほぼ全てで、業界トップの外部評価を維持
- IFA資格の取得から販売までをサポート、自社開発したアドバインプラットフォームを提供(国内IFAの2/3が同社商品を取扱い)

[保有契約年換算保険料(ANP) / マーケットシェア推移]⁽³⁾



(1) 2022/3期 (2) 当期純利益より金利変動に伴う影響やBNZライフ買収の統合コスト等を除外 (3) BNZライフ買収考慮前、オーガニック成長ベース。

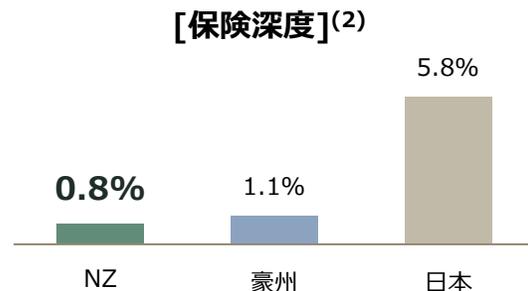


ニュージーランド(NZ)生命保険市場の概況

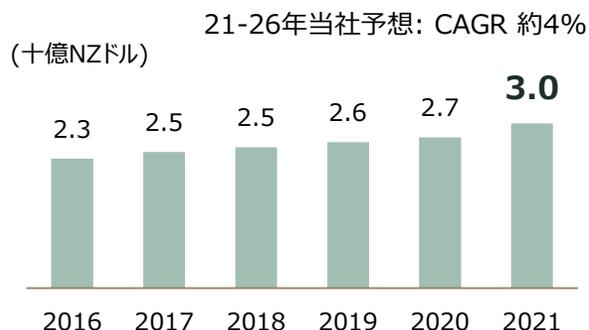
- ▶ 当社グループが既に進出する豪州との地理的・経済的関係性等から、類似した生命保険商品(保障性商品中心)・販売チャネル構成(IFA中心)を持つ
- ▶ 市場規模は小さいながらも収益性は高く、人口や経済成長等を背景に安定した市場成長が見込まれる

生命保険市場概況

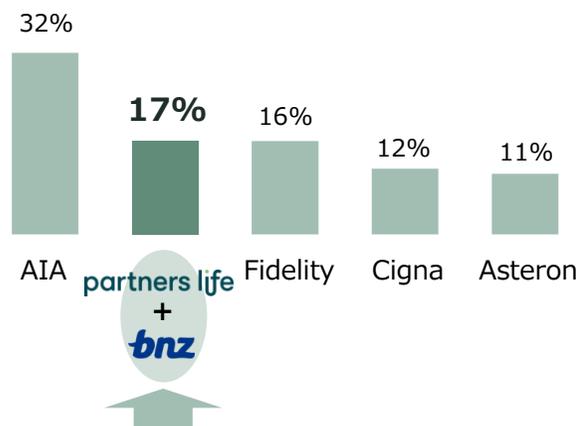
人口	512万人(2021年) ⁽¹⁾ (2050年国連予想:594万人)
実質GDP成長率	+2.8%(2012-21年の平均) (22-26年IMF予想:+2.3%)



[保有契約ANP推移]



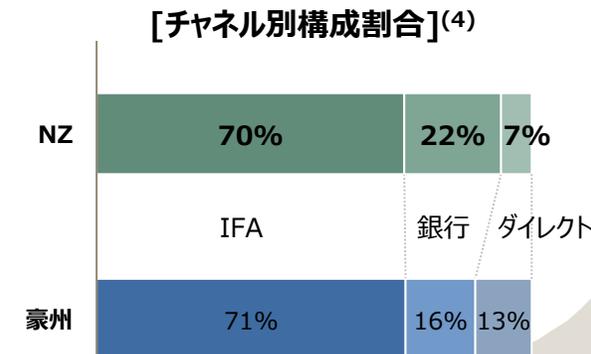
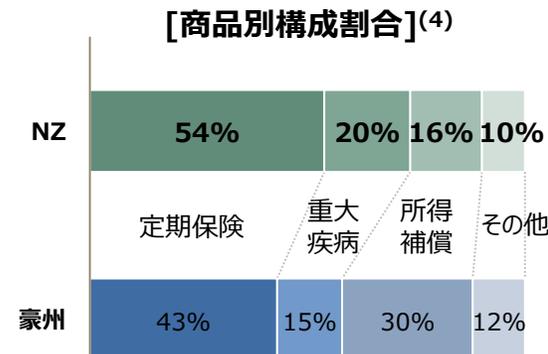
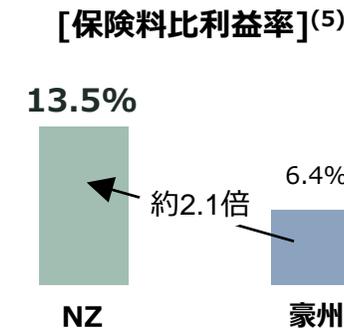
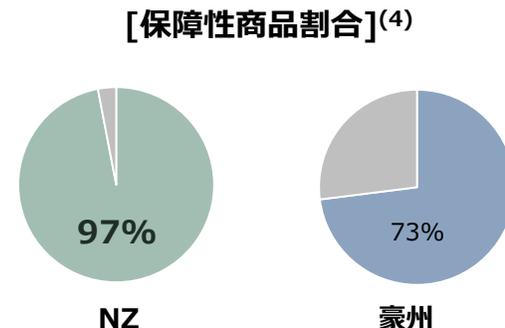
[保有契約ANPシェア(BNZライフ合算後)]⁽³⁾



パートナーズライフ社は2020年に同国BNZライフの買収およびBNZ銀行との10年間の専属紹介契約を締結を発表し、現在クロージング手続き中

ニュージーランドと豪州のマーケット比較

- ✓ 市場規模は豪州の約1/7程度ながら、保障性商品の割合が高く、収益性は高い
- ✓ 保障性中心の商品・IFA中心のチャネル構成は豪州と類似



(1) NZ政府統計局 (2) 保険深度: 2020年生命保険料収入/GDP (3) 2022/3期、公表済みの買収合算後

(4) 2019年個人保険保有契約ANPベース (5) 純利益/保有契約ANP (それぞれ2011-19年の平均)



グループ財務への影響および戦略的意義

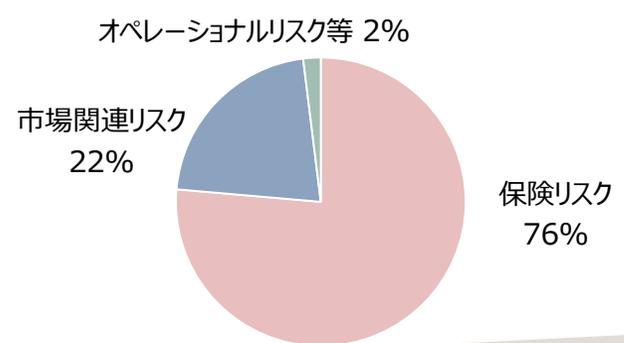
- ▶ 持株会社(DLHD)による増資を前提に、中間持株会社(DLIHD)からの出資によりパートナーズライフ社の全株式を約980百万NZドルで取得する買収契約を締結
- ▶ 安定成長かつ高収益が見込まれる事業特性により、グループ修正利益・キャッシュへの着実な貢献拡大を見込む
- ▶ 保険リスクを中心としたリスク特性により、グループリスクプロファイルを改善するとともに、デジタルエッジ・レガシーレス戦略といった新たなケイパビリティをグループに取り込む

スキーム・バリュエーション	
買収金額	980百万NZドル (約830億円) ⁽¹⁾
バリュエーション	P/EV倍率：1.1倍程度 ⁽²⁾ PER：15倍程度 ⁽³⁾ PBR：1.5倍程度 ⁽⁴⁾
IRR	10%程度 (同国市場・事業特性を踏まえた想定資本コストを上回る水準を確保)
買収スキーム	DLHDによる増資を前提に、DLIHDの株主資本を原資とする予定
買収完了時期	2022年12月～2023年4月頃 (関連当局の許認可等を前提)

グループ財務影響	
グループ修正利益・キャッシュ貢献	2027/3期修正利益想定： 約67百万NZドル(約57億円) ⁽⁶⁾ キャッシュ貢献： 中期的に利益の50%程度を見込む
グループESRへの影響	約△3%pt低下 (22/3末 227%対比)
グループリスクプロファイル	保険リスクシェア 約+0.5%pt増加 (22/3末 31%対比)

- ### 戦略的意義
- ① **先進国市場への新規進出による安定成長の享受と地理的分散等を通じた海外事業ポートフォリオの強化**
 - ・先進国市場においては3か国目の進出(海外9か国目)
 - ・収益性の高い保障性商品が大宗を占める市場
 - ② **急成長を実現してきた特徴あるビジネスモデルに係る同社ノウハウの利活用とグループリスクプロファイル改善への貢献**
 - ・レガシーレス運営やデジタル面での組織能力の取込み
 - ・当社のグループリスクプロファイルの改善に貢献
 - ③ **当社グループ内(特に、市場・文化に共通点を有する豪州TAL)における将来的なシナジー効果の追求**
 - ・パートナーズライフ社のアドバインプラットフォームや、TALのダイレクトチャンネルに係るデジタル・マーケティングノウハウなど、相互補完的なシナジー可能性を検討
 - ・オペレーション/IT領域におけるシナジー実現に向けてTALとの共同検討を予定

[パートナーズライフ社リスクプロファイル]⁽⁵⁾



(1) 1NZドル=84.71円換算。BNZライフ社の買収完了タイミングにより、価格は変動する可能性があります。 (2) 買収予定のBNZライフを含む2022/3期末EVベース (3) 2027/3期修正利益予想ベース (4) 2022/3期末純資産ベース (5) 2022/3期末当社試算値 (6) BNZライフを含む