

米国生損保兼営保険グループ
デルファイ・ファイナンシャル・グループ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 隅 修三）（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、米国の生損保兼営保険グループ「デルファイ・ファイナンシャル・グループ社（持株会社 Delphi Financial Group, Inc. および傘下の生損保会社等。以下「デルファイ社」）」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、デルファイ社と合意致しました。
本件買収は、友好的なものであり、Delphi Financial Group, Inc. の取締役会が賛同しております。

1. 本件買収の背景

- (1) 東京海上グループは、日本発のグローバル保険グループを目指し、海外保険事業の規模・収益の拡大を中長期の成長戦略の牽引役と位置づけ、先進国および高成長・新興国の両市場において、自力成長と M&A により、バランスの取れた成長戦略を進めております。
- (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)および米国フィラデルフィア社（以下「PHLY社」）買収(2008年12月)、高成長・新興国においては、中国・インド・ブラジル等における生損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) デルファイ社は、下記2、3および別紙1のとおり、米国生命保険・損害保険事業の両分野における優良保険グループであり、傘下の生保会社であるリライアンス・スタンダード社 (Reliance Standard)は1907年設立、損保会社であるセーフティ・ナショナル社 (Safety National)は1942年設立という長い歴史・事業経験を有しております。また経験豊富で実績のある経営陣を通じ、1987年のデルファイ社創業以降も、一貫して高成長・高収益を実現しています。
- (4) 当社は、本件買収を通じ、世界最大の保険市場である米国市場における優良な事業基盤を更に獲得することにより、海外保険事業の収益の更なる拡大を実現すると共に、将来の東京海上グループの持続的成長を可能とする事業基盤を一層強固なものとする事が可能と考えております。

2. デルファイ社（買収対象会社）の概要（別紙1ご参照）

(1) 名 称	Delphi Financial Group, Inc.
(2) 所 在 地	米国デラウェア州ウィルミントン市 (1105 North Market Street, Suite 1230, P. O. Box 8985, Wilmington, Delaware)
(3) 代表者の役職・氏名	会長兼 CEO Robert Rosenkranz

(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、傘下に生保会社 Reliance Standard 社、損保会社 Safety National 社等を保有する保険グループ			
(5) 資本金	625 千米ドル			
(6) 設立年月日	1987 年 5 月 27 日			
(7) 大株主及び持株比率	Robert Rosenkranz 49.9%（議決権ベース）			
(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政状態 ^(*)				
	決算期	2008 年 12 月期	2009 年 12 月期	2010 年 12 月期
連結純資産		821 百万米ドル	1,359 百万米ドル	1,595 百万米ドル
連結総資産		5,954 百万米ドル	6,921 百万米ドル	7,760 百万米ドル
1株当たり連結純資産		17.48 米ドル	25.17 米ドル	29.28 米ドル
保険料及び手数料収入		1,385 百万米ドル	1,401 百万米ドル	1,420 百万米ドル
連結税引前利益		35 百万米ドル	119 百万米ドル	226 百万米ドル
連結当期純利益		39 百万米ドル	99 百万米ドル	174 百万米ドル
1株当たり連結当期純利益		0.76 米ドル	1.92 米ドル	3.13 米ドル
1株当たり配当金		0.39 米ドル	0.40 米ドル	0.42 米ドル
合算比率 ^(*)2) (%)		92.2%	93.3%	94.8%

(*)1 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。

(*)2 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。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す。

3. デルファイ社および傘下保険会社の特徴

デルファイ社および傘下保険会社は、従業員福利厚生関連の保険市場のうち、自社が得意とするニッチ保険市場^(*)3)に事業分野を絞り込み、長年の引受経験に基づく強固なアンダーライティング力、販売チャネルとの強力な信頼関係、資産運用のエキスパティーズなどの強みを活かすことにより、当該市場のリーダーとして、一貫して他社を凌駕する高成長・高収益を実現しています。

- 成長性：過去10年間の保険料および手数料収入の年平均増収率は12.2%と高い伸びを示しており、2011年9月末累計の増収率も9.7%と順調に推移しております。
- 収益性：過去10年間の平均合算比率は94.6%と米国損害保険業界平均値101.3%を下回り、安定的に推移しています。

(*)3 生保事業：就業不能保障保険、団体生命保険、定額年金保険等

損保事業：超過額（エクセス）労災保険^(*)、労災特約再保険等

(*) 労災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・団体の労災補償額が予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（上乘せ）保険。

4. 本件買収の概要

- (1) 買収対象：Delphi Financial Group, 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 (所有割合：0%)
② 取得株式数	Class A 株式 49,056,362 株(*4) Class B 株式 6,765,793 株(*4) (発行済株式数に対する割合：100.0%) (取得価額：2,664 百万米ドル (約 2,050 億円))

(*4) 2011 年 9 月 30 日時点の株式数であり、実際には本買収完了時点において発行済の株式の全てを取得する予定です。

(3) 買収条件等：Class A 株式 1 株当たり 43.875 米ドル (約 3,378 円)、Class B 株式 1 株当たり 52.875 米ドル (約 4,071 円) (*5~*6)

本買収価格(Class A 株式対比)は、同社 2011 年 9 月末 1 株当たり純資産 (29.31 米ドル。完全希薄化ベース。特別配当(1 米ドル(*7)) 控除後。以下同じ)対比 PBR で 1.50 倍に相当します。また買収プレミアム(Class A 株式対比)は既往 1 ヶ年平均株価に対し 59%に相当します。

当社は、デルファイ社の資産内容、事業内容等について、慎重に分析および検討を重ねた上、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。

(*5) 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 77 円で換算しております。

(*6) Class A 株式は一般株主が保有している株式です。Class B 株式は、原則として Class A 株式 10 株分の議決権を有する株式であり、会長兼 CEO の Robert Rosenkranz 氏および同氏の個人会社が保有しています。

(*7) デルファイ社は、本件買収の完了時点において、同社既存株主に対し 1 株当たり 1 米ドルの特別配当を実施する予定です。

(4) 買収資金：本件買収のための資金は、外部からの資金調達および東京海上グループ内の手元資金を予定しています。

5. 本件買収の戦略的目的

(1) 米国の優良保険会社買収を通じた海外保険事業の規模・収益の更なる拡大

ー 米国保険市場は、市場規模 89 兆円(うち損保 50 兆円、生保 39 兆円)を擁する世界最大のマーケットであり、当社としては引き続き中長期的に成長の持続が期待できる重要な市場と考えております。今般、デルファイ社傘下の生損保会社を当社グループの一員とすることにより、米国損保事業における事業基盤を更に強化するとともに、新たに米国生保事業への参入が可能となります。

ー 本件買収により、東京海上グループの海外保険事業は、規模・収益とも更に拡大します。2011 年度期末予測に基づく影響額(両社予想業績の単純合算)を試算すると以下の通りです(タイ洪水ロスによる修正利益への影響額を除く)。

➢ 東京海上グループ修正利益における海外保険事業の占める割合は、37%から 46%に上昇。

(2) より分散が効いた事業ポートフォリオの構築

本件買収により、米国自然災害リスクおよび保険料率サイクルの影響を受けにくい良質な保険事業が当社グループの海外保険事業に加わり、より分散が効いた海外保険事業ポートフォリオの構築が実現します。これにより資本効率の向上が可能となります。

➢ 米国生保事業への参入による収益基盤の多様化と一層のリスク分散を実現します。
➢ 同社の主要事業はいずれも巨大大自然災害リスクへのエクスポージャーが限定的であるとともに、米国損保事業の多くが影響を受ける保険料率サイクルに左右され

にくいという特徴があり、当社海外保険事業の収益の一層の安定化が可能となります。

(3) 当社既存事業との理想的な補完関係一両社の強みを活かした新事業の展開

デルファイ社傘下の生損保事業と PHLIY 社を中心とする当社の既存米国事業にはオーバーラップがなく、理想的な補完関係にあり、デルファイ社の強みと、東京海上グループの高格付け・強固な財務基盤・保険引受能力（キャパシティ）等の強みを組み合わせることにより、以下の通り、更なる事業拡大を推進してまいります。

- デルファイ社傘下の生損保会社が手がける事業の主たる顧客層は、中小企業や地方公共団体、学校、病院等であり、PHLIY 社と共通する部分が多いため、両社協働での営業活動・顧客紹介等によるクロスセルが見込めます。
- 東京海上日動・米国支店における労災保険引受に関し、デルファイ社のエキスパティーズを活用することにより、更なる顧客サービス向上が見込めます。
- 当面、当社グループの米国統括持株会社 Tokio Marine North America 社とデルファイ社をそれぞれ存続させつつ、両社取締役会メンバーの相互派遣等により、一体的運営とシナジー追求を図っていきます。
- 当社の高い格付けと強固な財務基盤を活用し、デルファイ社の労災保険事業（特に労災特約受再保険事業）および定額年金事業等を拡大してまいります。
- 当社グループのキャパシティをふまえ、デルファイ社傘下生損保事業の出再保険の効率化を実現することにより、収益拡大・ROE 向上を図ります。

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、デルファイ社と合併させる手法で行います（*8）。この手続きを通じて東京海上日動は、デルファイ社の既存株主への対価を支払うことにより、デルファイ社の株式を 100%取得します。なお、本件買収については、日米監督当局、米競争法当局の承認が条件となります。

（*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。

- － スケジュールに関しては、今後速やかに手続きを進め、2012 年度第 1 四半期（4-6 月期）中に完了する見込みです。

7. 日 程

(1) 取締役会決議	2011 年 12 月 21 日
(2) 株券引渡期日	未定（日米保険監督当局の認可を取得後、正式に株式を取得いたします。）

8. 業績への貢献

デルファイ社の損益は、2012 年度より東京海上グループの業績に反映します。

以 上

別紙1：デルファイ社概要

1. 創 業：1987年に現会長兼CEOのRobert Rosenkranz氏により、Reliance Standard Life社を買収し創業（傘下生保会社 Reliance Standard Life社は1907年、損保会社 Safety National社は1942年、復職支援サービス会社 Matrix Absence Management社は1987年に創業）。
2. 本社所在地：米国デラウェア州ウィルミントン市(Wilmington)。(登記上の本社)
3. グループ体制：持株会社 Delphi Financial Group, Inc.（ニューヨーク証券取引所上場。コード「DFG」）が、100%子会社として生保会社 Reliance Standard Life社、損保会社 Safety National社、復職支援サービス会社 Matrix Absence Management社などを保有。
4. 主要な事業
 - (1) 生命保険事業：就業不能保障保険、団体生命保険、定額年金保険、旅行保険、歯科保険、傷害保険、医療保険 等
 - (2) 損害保険事業：超過額（エクセス）労災保険、労災特約受再保険、高免責金額労災保険・一般賠償責任保険・自動車賠償責任保険 等
 - (3) 復職支援サービス：就業不能保障保険、労災保険等の保険事故に関連する損害サービス処理および復職支援サービスの提供
5. 決算期：12月
6. 格付け：S&P：A、A.M. Best：A
7. 経営陣：会長兼CEO Robert Rosenkranz、社長(President)兼COO Don Sherman
8. 従業員：約1,900名

別紙 2

<2011 年度通期予測に基づく本件買収の影響額の試算 (*9) >

1. 東京海上グループの修正利益の内訳

	デルファイ社買収前	デルファイ社買収後
国内事業	63%	54%
海外事業	37%	46%

2. 東京海上グループ海外保険事業の正味収入保険料の地域別割合

	デルファイ社買収前	デルファイ社買収後
北米	36%	48%
うち PHLIY 社	29%	23%
うちデルファイ社	-	19%
中南米	12%	10%
アジア・オセアニア (生保含む)	24%	20%
欧州・中東	3%	2%
再保険・キルン	25%	21%
生保事業	12%	24%
損保事業	88%	76%

(*9) 東京海上グループおよびデルファイ社の予測値を単純合算したベース。また、デルファイ社買収による正味収入保険料および修正利益の増加額等は、2011 年度通期予測（但しタイ洪水による修正利益への影響額を除く）に基づく試算値であり、同社の損益は実際には 2012 年度から東京海上グループの業績に反映されます。なお、デルファイ社の正味収入保険料・修正利益は本社予測値に基づいています。

将来の見通しに関する記述に係る注意事項

本プレスリリースには「将来の見通しに関する記述」が含まれている場合があります。実際の結果は、見通しに関する記述中の予測または見込と大きく異なる可能性があります。実際の結果が大きく異なる要因には、デルファイ社が米国証券取引委員会 (SEC) に提出した書類に記載された事項に加え、以下の事柄を含みます。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。) が予想以上となる可能性があること、デルファイ社の主要な従業員の雇用継続可否、本件実行の前提条件が満たされない可能性があることまたは本件に要する監督当局の認可が想定条件でもしくは時期に取得できない可能性があること、本件の当事者の合併に係る時期、実行ならびに会計および税金処理について想定どおりとならない可能性があること。法律上別段の定めがある場合を除き、当社は、本資料中の情報を更新する義務を負いません。これらの将来の見通しに関する記述は本日現在のものであり、これらに過度に依拠することがないようお願いいたします。

追加情報およびその取得場所

本書は、企図される当社によるデルファイ社の買収に係る勧誘文書と見做される可能性があります。当該企図される買収に関連して、デルファイ社は、Schedule 14A を用いた同社の委任状を含む関係書類を SEC に提出する予定です。SEC に提出されるデルファイ社の委任状を含む関係書類には企図される取引に関する重要な情報が含まれることから、同社の株主におかれましては、これらの書類をすべてお読みになるようお願いいたします。投資家および証券保有者におかれましては、これらの書類を SEC のウェブサイト (<http://www.sec.gov>) およびデルファイ社のウェブサイト (www.delphin.com) にて、無償で入手することができます。また、デルファイ社によって SEC に提出される委任状およびその他の書類については、デルファイ社に直接請求することにより無償で入手できます。(問合せ先: Delphi Financial Group, Inc., c/o Investor Relations, Bernard J. Kilkelly, Vice President – Investor Relations, bkilkelly@dfi.com, +1.212.303.4349.)

勧誘への参加者

東京海上ホールディングスならびにデルファイ社ならびに同社の取締役および執行役員は、企図される取引に関し、デルファイ社の普通株主に対する委任状勧誘への参加者と見做される可能性があります。デルファイ社とその取締役および執行役員の氏名および利害関係に関する情報については、同社の2010年12月期のForm 10-Kにおける年次報告書(2011年3月1日付でSECに提出)および2011年定時株主総会の最終委任状(2011年4月14日付でSECに提出)を参照することで入手可能です。2011年定時株主総会の最終委任状に記載されている株式持分に変更を生じた場合は、SECに提出されるForm-4の所有権の変更に関する報告書に反映されます。当該参加者の利害関係に関する追加情報は、本件買収に関する委任状を参照することにより入手可能です。