

フィラデルフィア・コンソリデイトッド社 買収について

2008年7月23日

東京海上ホールディングス株式会社

取締役社長 隅 修三

将来の見通しに関する記述に係る注意事項

本プレゼンテーション資料には「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、Philadelphia Consolidated Holding Corp. (以下フィラデルフィア社) 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、フィラデルフィア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規制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、本件の当事者が合併に係る時期、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、本プレゼンテーション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フィラデルフィア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、フィラデルフィア社は、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に提出されるフィラデルフィア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>) にて、無償で入手することができます。また、フィラデルフィア社の株主に対しては、取引関連書類を同社より無償で取得する方法に関する情報がしかるべき時期に提供されます。現時点において当該書類は入手不能です。

勧誘への参加者

東京海上ホールディングスならびにフィラデルフィア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、フィラデルフィア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。フィラデルフィア社の取締役および執行役員に関する情報は、2008年4月15日付でSECに提出された同社の2008年定時株主総会の委任状に記載のとおりです。当該参加者の利害関係に関する追加情報は、本件に関する委任状が提供された後にこれを参照することにより入手可能です。



目次

(注)フィラデルフィア・コンソリデイトッド社:以下「フィラデルフィア社」と表示します。

1. 本買収の概要
2. 本買収の戦略的目的
3. フィラデルフィア社の概要
4. フィラデルフィア社経営陣のコミットメント
5. 両社の強みを生かした新事業展開
6. 買収価格・財務面への貢献・株主還元方針

資料 フィラデルフィア社概要補足資料

1. 本買収の概要

- 戦略的目的 -

フィラデルフィア社買収の戦略的目的

- ・世界最大の米国保険市場での本格展開
- ・海外保険事業の規模・収益の拡大
- ・グループ全体の収益の拡大とバランスのとれた事業ポートフォリオの実現

- ・本買収は、東京海上グループが世界トップクラスの保険グループを目指し、海外保険事業の規模・収益拡大を進めていく中で、極めて重要なステップ
- ・フィラデルフィア社は米国で最も高い収益性と高成長を実現している屈指の優良損保会社
- ・本年3月買収した英国ロイズ「キルン社」と合わせ米国・ロンドン両主要損害保険市場に布石
- ・海外保険事業における収益の飛躍的拡大と東京海上グループの持続的成長を可能とする強固な事業基盤を構築

1. 本買収の概要

-フィラデルフィア社の特徴-

東京海上グループの海外保険事業の拡大にとってベストフィットのパートナー

- 最良の戦略的フィット
- 米国屈指の優良損害保険会社
- 1962年創業以来、一貫して抜群の高成長・高収益を実現
- 競争優位性のあるビジネスモデル(特定の業種や顧客セグメントにフォーカス)
- 経済動向に影響されにくいビジネス・ポートフォリオ
- 卓越した商品開発力と多様な販売チャネルを活用したマーケティング力
- 経験豊富で実績のある経営陣
- 全米47拠点で事業展開
- チャレンジ精神に溢れる収益・成長志向の企業文化

1. 本買収の概要 - 買収条件 -

買収形態

- Philadelphia Consolidated Holding Corp.の株式を100%現金買収

一株当り買収額

- \$61.50 (完全希薄化後ペース)

買収関連契約

- 経営陣と雇用継続契約を締結
- 大株主である創業家とはVoting Agreement (議決権行使契約)を締結

買収総額・調達

- 総額約\$4.7 billion (約4,987億円) - 手元資金および社債発行等の外部借入れにより調達予定。返済原資には、主として次期中期計画以降に実施する政策株式の売却資金を充当することを見込む。

完了予定

- 2008年第4四半期(10-12月期)中に完了予定

承認条件

- 日米監督当局、米競争法当局およびフィラデルフィア社の株主総会の承認が条件

2. 戦略的目的

- 東京海上グループの中長期戦略 -

東京海上グループは、06-08年の中期計画において、以下の4分野を柱に事業を拡大し、よりバランスの取れた収益拡大を目指していく方針

国内損保

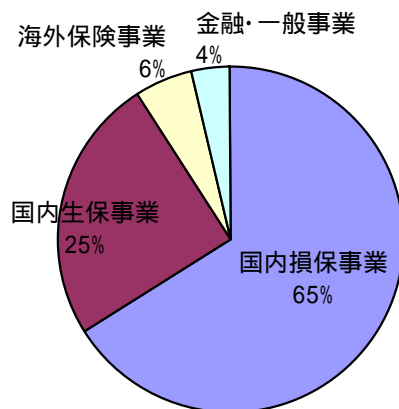
国内生保

海外保険

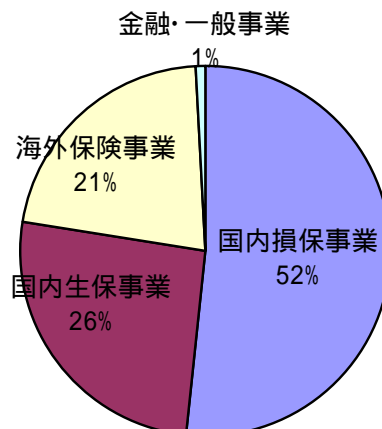
金融・一般事業

グループ全体としては、2015年度までに2005年度の修正利益^注(1,387億円)を3倍に拡大することを目指す。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、自力成長と共に、M & Aも活用。

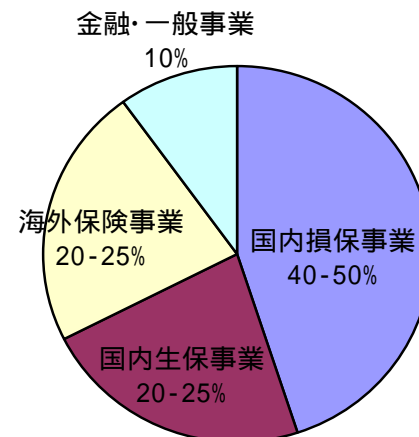
2005年度実績



2008年度見込み



2015年度までに



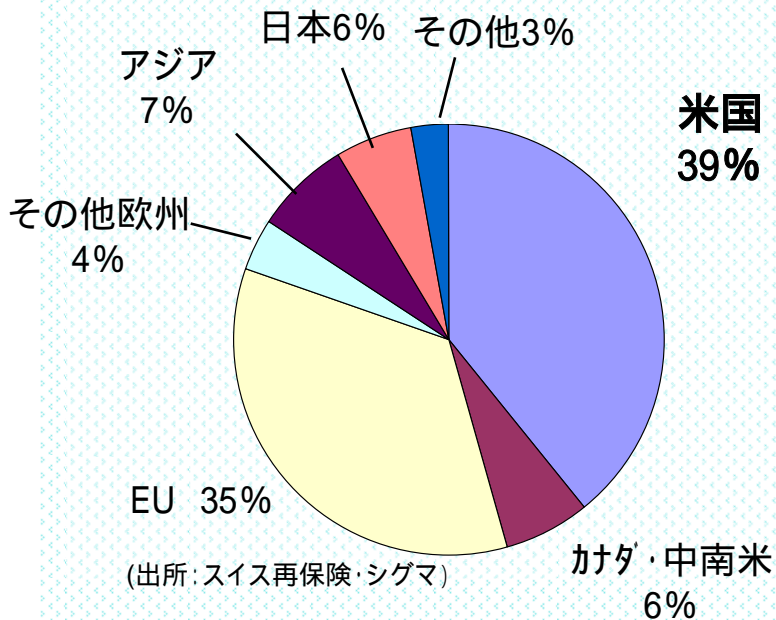
注：修正利益：損保事業に特有の各種準備金の影響を除くとともに、資産の売却・評価損益など、必ずしも損益の源泉が当期だけに無いものを控除することにより、当期の純粋な損益を明確にした当社独自の指標。なお、のれんの償却は含まない。

2. 戦略的目的

-世界最大の米国保険市場での本格展開-

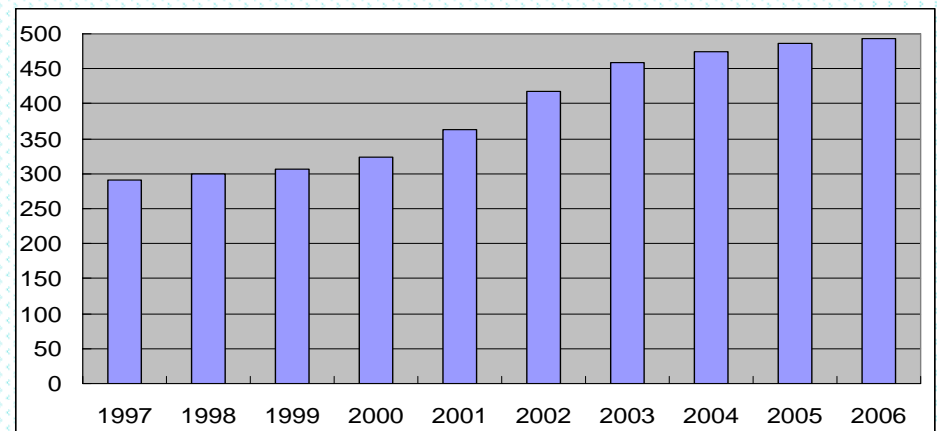
米国損害保険市場は、市場規模50兆円を擁する世界最大のマーケット。現在の米国経済には、サブプライム以降、減速感が見えているが、中長期的には成長の持続が期待される重要な市場。

世界の損害保険料の地域別構成 (2007)



米国損害保険市場規模(元受保険料)の推移

単位:10億米ドル



(出所: AM Best, Best's Aggregates & Averages)

元受保険料 増収率 97-06 年平均成長率 6.0%

フィラデルフィア社買収により、非日系の企業保険分野での事業基盤を飛躍的に強化し、米国保険市場での本格展開を実現

2. 戦略的目的

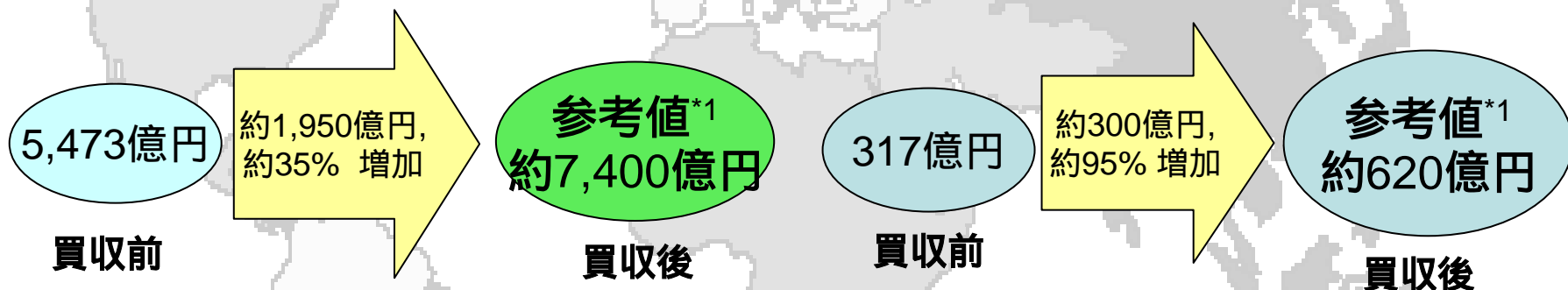
- 海外保険事業の規模・収益の拡大 -

フィラデルフィア社買収により、海外保険事業の規模・収益を飛躍的に拡大

2008年度予想に基づく影響額の試算(単純合算ベース)

海外保険事業の正味収入保険料^{*1}

海外保険事業の修正利益^{*1,2}



(*1) フィラデルフィア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、2008年度予想に基づく試算値であり、同社の損益は実際には2009年度から東京海上グループの業績に反映される。なお、フィラデルフィア社の正味収入保険料・修正利益は同社予測値に基づく。

(*2) 修正利益: 損保事業に特有の各種準備金の影響を除くとともに、資産の売却・評価損益など、必ずしも損益の源泉が当期だけに無いものを控除することにより、当期の純粋な損益を明確にした当社独自の指標。なお、のれんの償却は含まない。

(*3) 為替レート: 07年12月末レートを採用。1米ドル=114.15円で換算

2. 戦略的目的

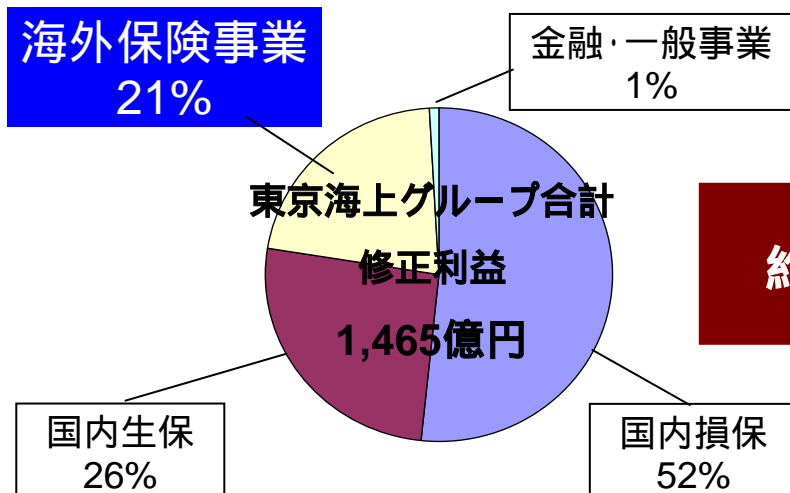
- グループ全体の収益の拡大とバランスのとれた事業ポートフォリオの実現 -

フィラデルフィア社買収により、より高い成長が見込める海外保険事業の収益ウエイトが上昇 - グループ全体でより高い利益成長を目指す

東京海上グループの修正利益・ROE

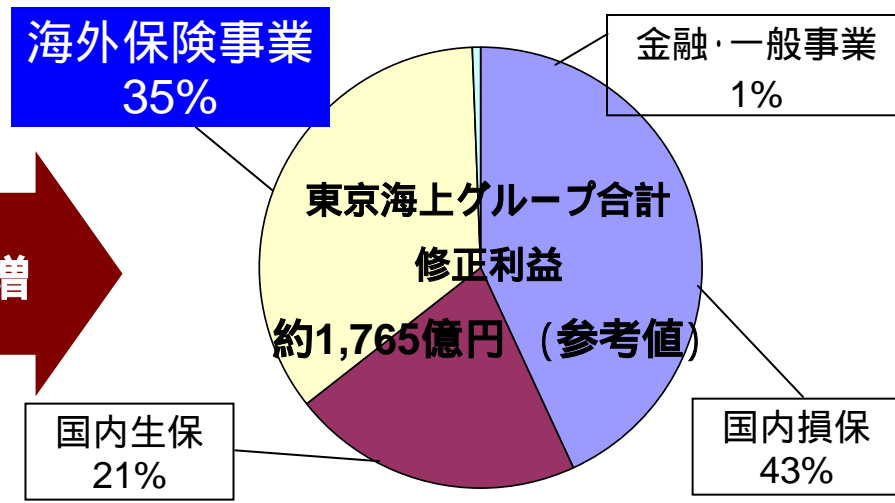
2008年度予想に基づく影響額の試算(単純合算ベース) *1,2

フィラデルフィア社買収前



ROE(修正利益ベース): 4.1%

フィラデルフィア社買収後



ROE(修正利益ベース): 4.9%(参考値)

約20%増

(*1) フィラデルフィア社買収による修正利益およびROEの増加額等は、2008年度予想に基づく試算値であり、同社の損益は実際には2009年度から東京海上グループの業績に反映される。なお、フィラデルフィア社の修正利益等は同社予測値に基づく。

(*2) 為替レート: 07年12月末レートを採用。1米ドル=114.15円で換算

2. 戦略的目的

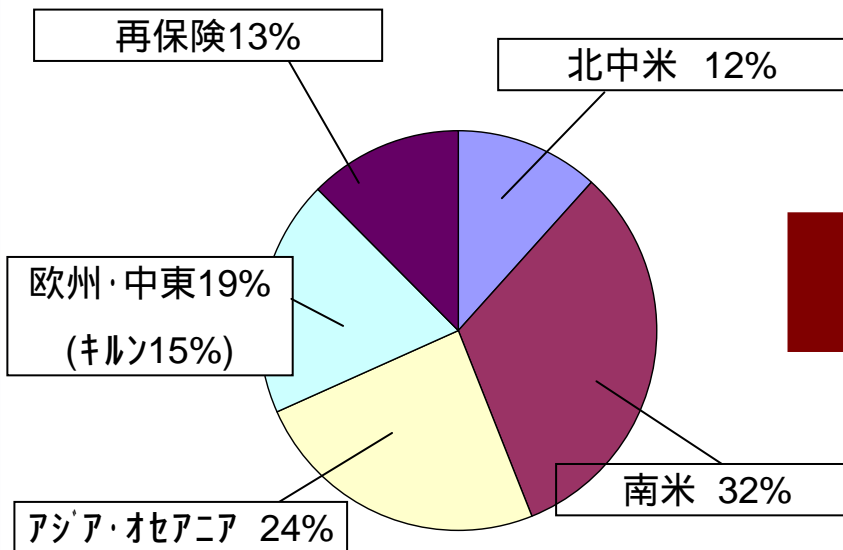
- グループ全体の収益の拡大とバランスのとれた事業ポートフォリオの実現 -

フィラデルフィア社買収により、海外事業の地域バランスが更に改善し、国際的な地域分散が効いたポートフォリオを実現

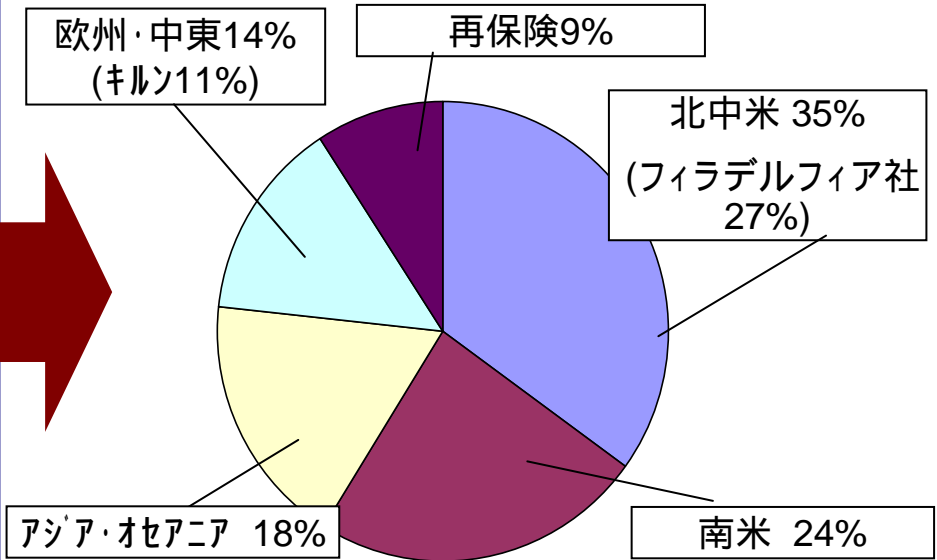
海外保険事業の正味収入保険料

2008年度予想に基づく影響額の試算(単純合算ベース) *1,2

フィラデルフィア社買収前 5,473億円



フィラデルフィア社買収後 参考値 約7,400億円



(*1) フィラデルフィア社買収による正味収入保険料の増加額等は、2008年度予想に基づく試算値であり、同社の損益は実際には2009年度から東京海上グループの業績に反映される。なお、フィラデルフィア社の正味収入保険料は同社予測値に基づく。

(*2) 為替レート: 07年12月末レートを採用。1米ドル=114.15円で換算



3. フィラデルフィア社の概要

- フィラデルフィア社の特色 -

- 1962年創業。本社ペンシルバニア州フィラデルフィア市郊外バラキンウィット (Bala Cynwyd)
- 全米に47拠点を展開、従業員約1,400人
- 会長(創業者) James J. Maguire氏、CEO James J. Maguire, Jr.氏
- 強固な財務格付け - AM Best: A+(Superior)、ムーティース: A1

< 主な特色 >

- ・ **競争優位性のあるビジネスモデル**
 - 特定の業種や顧客セグメントに特化するフォーカス戦略
- ・ **高付加価値商品**
 - 特定分野の専門商品など卓越した商品開発力
 - ショートテール分野商品に特化(ロングテール分野の引受は手がけない)
- ・ **多様な販売チャネル**
 - 直販社員、ブローカー、中核代理店(Preferred Agents)、準中核代理店(Firemark Agents)、インターネット等多様な販売チャネルを活用したプロアクティブなマーケティング力
- ・ **規律の効いたオペレーション**
 - 高度なITインフラ基盤を活用した慎重かつプロセス重視の引受
- ・ **創業以来の経験豊富で確立した経営実績を持つ経営陣**
 - 創業者一族を中心とした安定した経営
 - 経営陣・幹部社員の平均勤続年数は17年

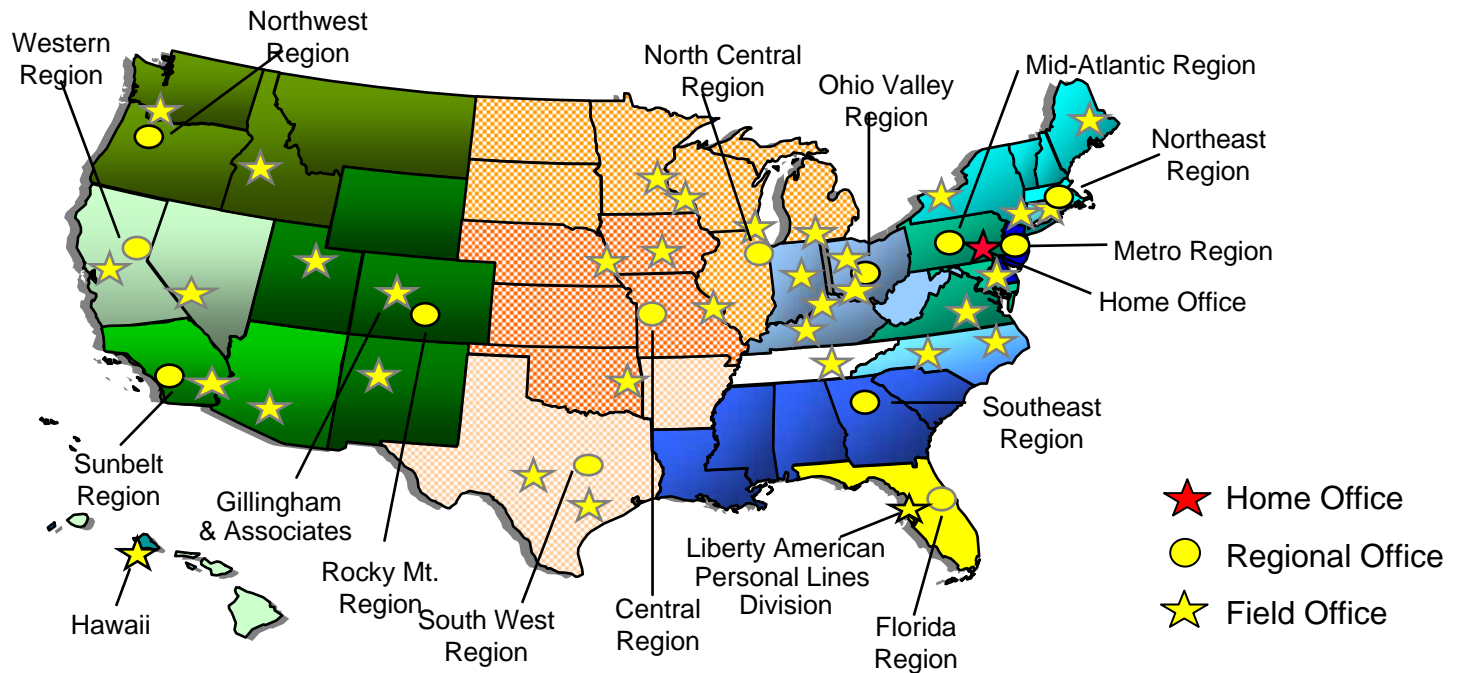
明確なフォーカス戦略と高い専門性を持つフィラデルフィア社買収は、米国市場で競争優位をもって事業展開するための極めて稀で優良な機会を提供

3.フィラデルフィア社の概要

- フィラデルフィア社の全米ネットワーク -

全米に展開しているフィラデルフィア社がグループの一員となることにより、米国における事業基盤を飛躍的に強化

全米13の地域をカバーする47の拠点を展開

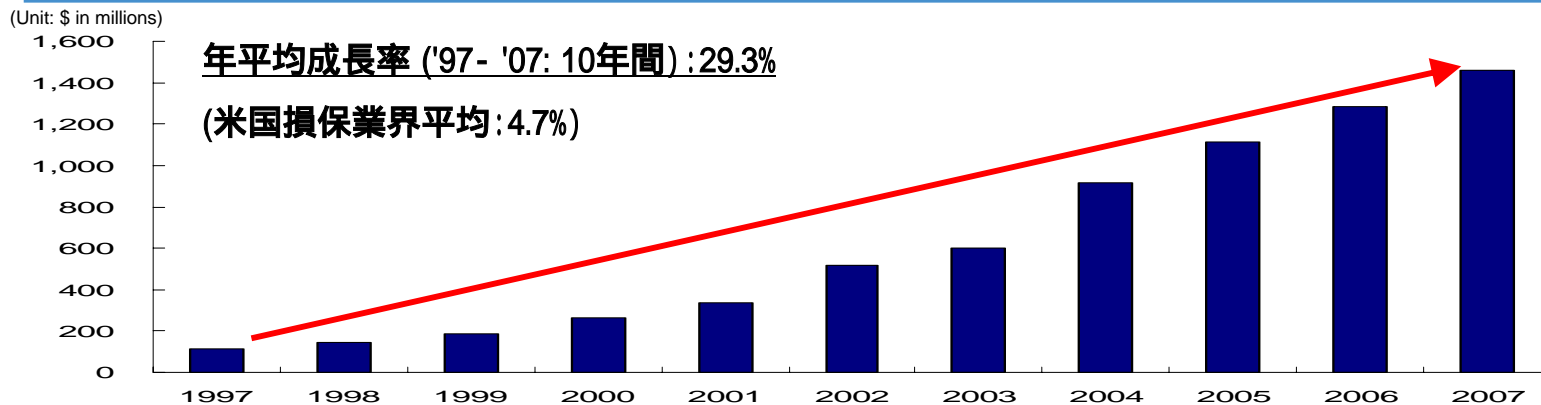


3. フィラデルフィア社の概要

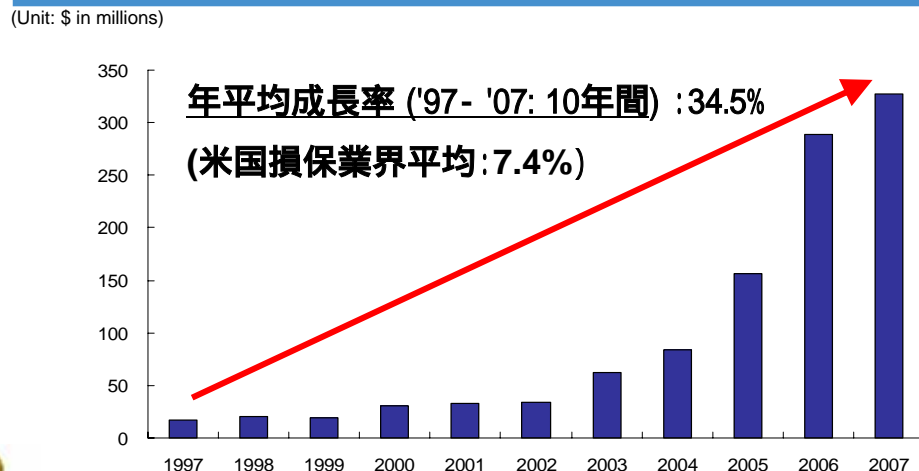
- 圧倒的な高成長と高収益 -

フィラデルフィア社は、料率水準が周期的に変動する米国市場特有の料率動向に左右されず、過去10年、一貫して収入保険料及び当期利益を順調に拡大

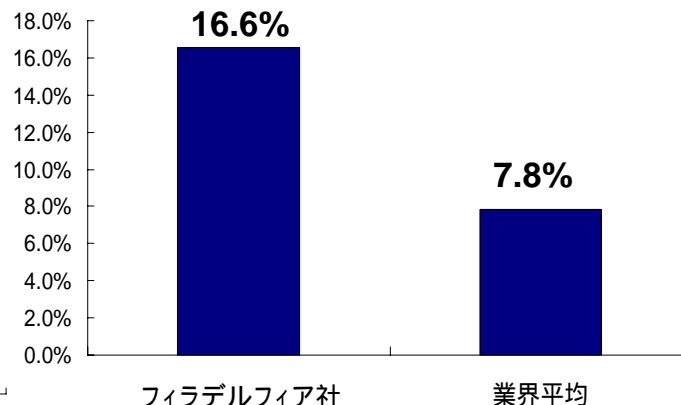
正味収入保険料の推移 (1997-2007)



当期利益の推移 (1997-2007)



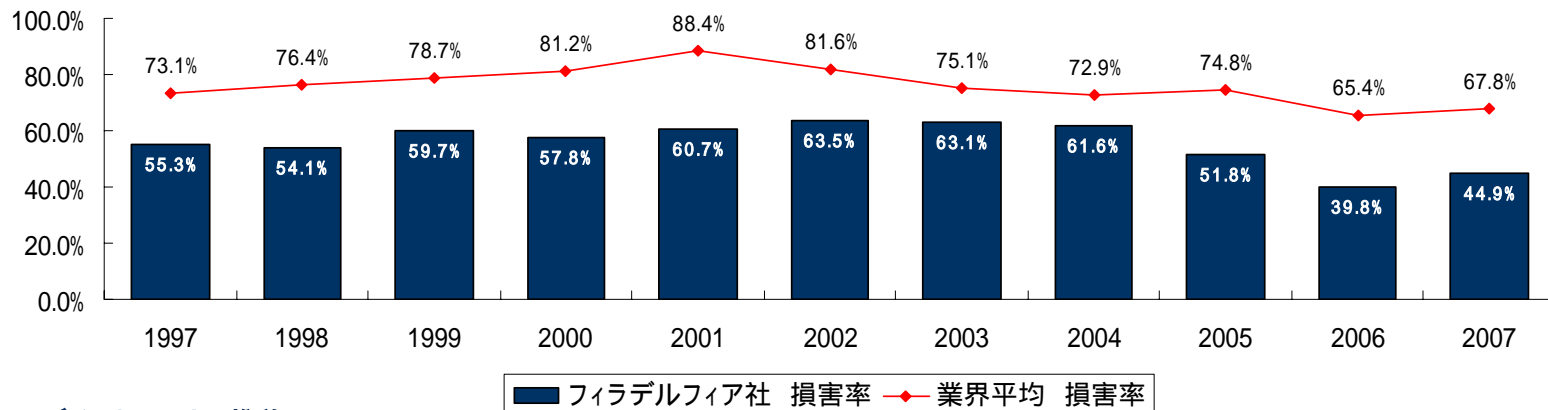
ROE (1998-2007年平均)



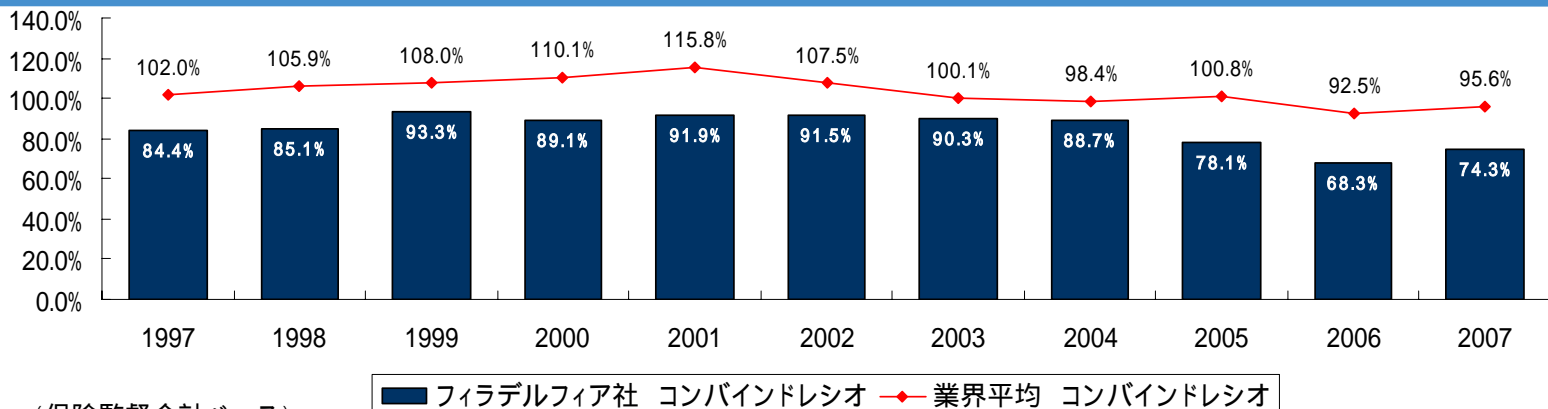
3. フィラデルフィア社の概要 - 損害率とコンバインドレシオ -

引受規律を重んじる企業文化、商品開発力及びロス・コントロール技術により、損害率・コンバインドレシオともに常に米国保険業界の平均を大きく下回る良好な実績を実現

損害率の推移(1997-2007)



コンバインドレシオの推移 (1997-2007)



(保険監督会計ベース)

4. フィラデルフィア社経営陣のコミットメント

- **フィラデルフィア社経営陣との雇用契約締結(含むリテンションパッケージ)**
- **フィラデルフィア社会長および主要経営陣が相当程度の東京海上ホールディングス株式を個人保有**
- **フィラデルフィア社とキルン社との間で相互に役員を派遣**
- **新たに設置するInternational Strategic Committeeへの経営陣の参画**

5. 両社の強みを生かした新事業展開

当社の高格付け・強固な財務基盤を活用したフィラデルフィア社の事業拡大

- ・当社の資本力を活用して、優良ポートフォリオの拡大を促進
- ・当社のキャパシティを活用したフィラデルフィア社の出再保険の効率化

S&P		ムーディーズ		AM Best	
AAA		Aaa		A++	東京海上日動
AA+		Aa1		A+	フィラデルフィア社
AA	東京海上日動	Aa2	東京海上日動	A	
AA-		Aa3		A-	
A+		A1	フィラデルフィア社		

フィラデルフィア社のビジネス・モデルの米国外マーケット(カナダ、中南米)への展開

キルン社との共同事業展開

- ・当社・フィラデルフィア社・キルン社の経営陣が参画する日米欧3極のInternational Strategic Committeeを設置し、海外保険事業の更なる収益拡大に向けた新たな世界戦略を検討
- ・フィラデルフィア社とキルン社の間で、双方の専門商品のクロスセルを検討



- <強み>
- ・高格付け
 - ・強固な財務基盤
 - ・保険引受余力(キャパシティ)
 - ・グローバルなネットワーク

- <強み>
- ・特定の業種や顧客セグメントに特化した商品開発力
 - ・規律あるオペレーション
 - ・多様な販売チャネルを活用したマーケティング力

- <強み>
- ・ロイズ市場で培った高度な引受ノウハウ
 - ・ロイズにおける優良なブランド



6. 買収価格・財務面への貢献・株主還元方針

買収価格は、フィラデルフィア社の本源的価値を基礎に算定。
既往1カ年の平均株価に対し66.5%、2007年1カ年平均株価に対し46.8%のプレミアム。

東京海上グループの業績への貢献

フィラデルフィア社の損益は2009年度から東京海上グループの業績に反映。

< 2008年度予想に基づく影響額の試算(単純合算ベース) >

東京海上グループへのフィラデルフィア社の収益貢献

修正利益(のれん償却を含まない)	1,465億円	約1,765億円	(約300億円、約20%増加)
ROE(修正利益ベース)	4.1%	約4.9%	(約0.8ポイント改善)

株主還元方針については、2008年度については、自己株取得の方針(年間取得上限額)を本買収の実施により変更する予定はなし。2009年度以降については、現在検討中であり、次期中期計画における資本政策の一環として今秋に公表予定。

資料:フィラデルフィア社の概要 補足資料

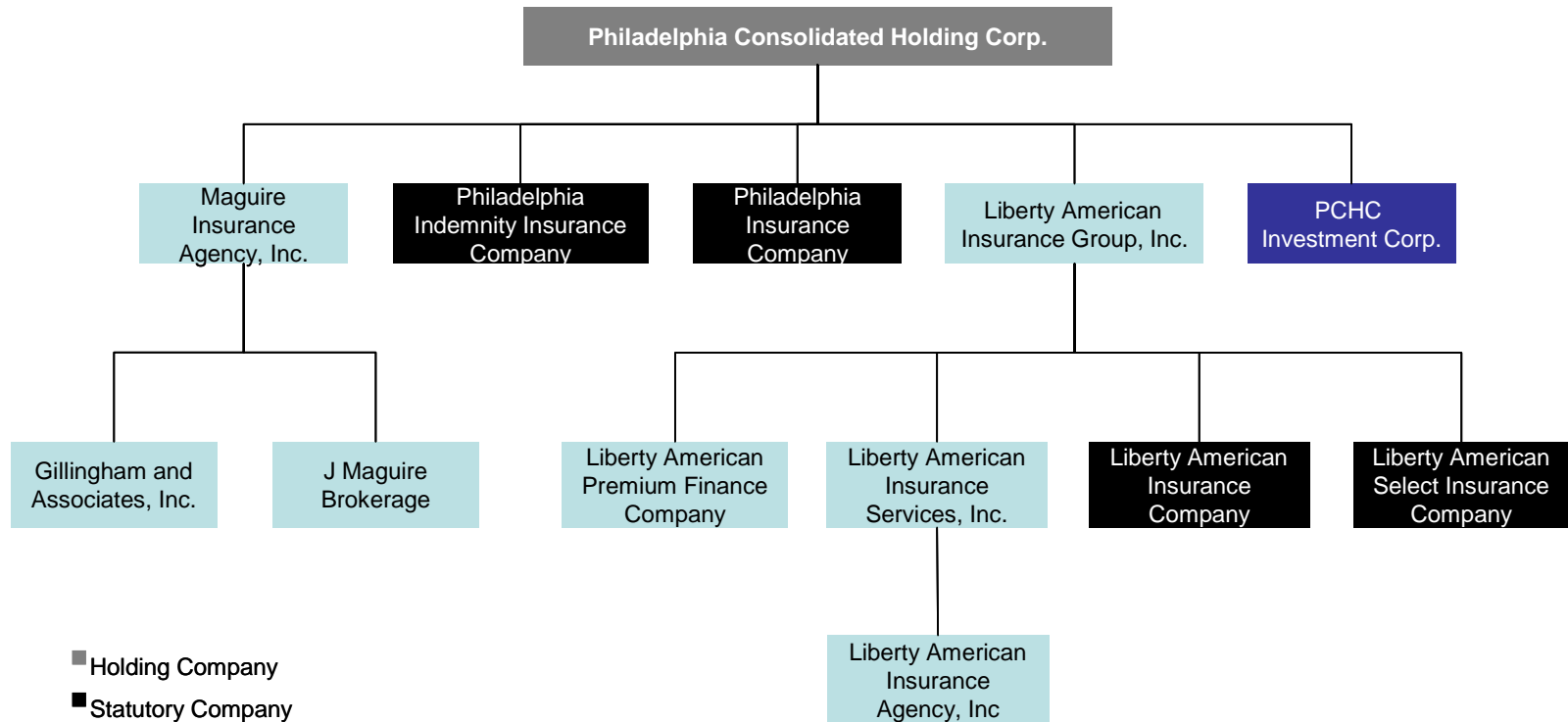
- フィラデルフィア社の組織図
- フィラデルフィア社の経営陣
- フィラデルフィア社の損益計算書
- フィラデルフィア社の貸借対照表

フィラデルフィア社の組織図

- フィラデルフィア社は、4社の保険会社、7社のサービス会社および、資産運用会社などから構成されている。

子会社は全て100%出資

Philadelphia Organizational Chart



- Holding Company
- Statutory Company
- Service Company
- Investment Company

フィラデルフィア社の経営陣

名前

James J. Maguire

役職

Chairman & Founder

略歴

フィラデルフィア社創業時から同社のChairmanを務める。1999年までPresident、2002年までCEOを兼任。保険業界において40年以上の経験を持つ。

James J. Maguire, Jr.

Chief Executive Officer,
President & Director

1999年にPresident就任。2002年からCEOを兼任。前職は American International Group Inc. の Assistant Vice President of Underwriting。

Sean Sweeney

Chief Marketing Officer,
Executive Vice
President & Director

1987年からマーケティング担当取締役。1998年 Executive Vice Presidentに就任。1979年に入社し、地域担当Vice Presidentや地域担当Manager、販売員の職を歴任。

Craig P. Keller

Chief Financial Officer &
Executive Vice
President

1992年にVice President兼CFOとしてフィラデルフィア社に入社。フィラデルフィア社入社前はReliance Insurance Group, Inc. において Assistant Vice Presidentを含む財務担当の役職を歴任。公認会計士資格を持つ。

Christopher J. Maguire

Chief Operating Officer,
Chief Underwriting
Officer & Executive Vice
President

1987年フィラデルフィア社入社。21年間の社歴の中で Assistant Vice PresidentやUnderwriting関連の役職を含む様々なポストを歴任。

フィラデルフィア社の損益計算書

損益計算書

(Dollars in millions)

	2004	2005	2006	2007	LTM March 31,	
					2007	2008
Net Premiums Written	\$914.5	\$1,110.8	\$1,282.9	\$1,459.6	\$1,332.3	\$1,528.2
Net Premiums Earned	770.2	976.6	1,169.3	1,379.2	1,211.5	1,439.9
Loss & LAE Expense	(476.1)	(504.0)	(468.2)	(619.0)	(475.1)	(661.9)
Underwriting Expenses	(223.8)	(306.6)	(350.9)	(425.3)	(371.6)	(443.0)
Underwriting Profit / (Loss)	70.3	166.0	350.2	334.9	364.8	335.0
Net Investment Income	\$43.5	\$63.7	\$91.7	\$117.2	\$98.6	\$122.3
Net Realized Gains	0.8	9.6	(9.9)	29.6	(7.7)	16.4
Other Income / (Expense)	4.4	1.5	2.6	(0.8)	3.0	4.1
Income Tax	(35.3)	(84.1)	(145.8)	(154.2)	(154.2)	(154.3)
Net Income / (Loss)	<u>\$83.7</u>	<u>\$156.7</u>	<u>\$288.8</u>	<u>\$326.8</u>	<u>\$304.5</u>	<u>\$323.5</u>
Selected Ratios:						
Return on Equity	14.3%	21.5%	29.1%	24.1%	21.8%	20.8%
Loss & LAE Ratio	61.8%	51.6%	40.0%	44.9%	39.2%	46.0%
Expense Ratio	<u>29.1%</u>	<u>31.4%</u>	<u>30.0%</u>	<u>30.8%</u>	<u>30.7%</u>	<u>30.8%</u>
Combined Ratio	90.9%	83.0%	70.1%	75.7%	69.9%	76.7%

(US GAAP¹ - 7)

フィラデルフィア社の貸借対照表

貸借対照表

(Dollars in millions)

	As of December 31,				As of March 31,	
	2004	2005	2006	2007	2007	2008
Cash & Invested Assets	\$1,623.6	\$2,009.4	\$2,542.3	\$3,121.6	\$2,752.9	\$3,210.2
Reinsurance Assets	429.9	396.2	272.8	280.1	261.8	269.8
Premiums Recievable	229.5	286.8	346.836	378.2	327.3	386.0
Deferred Acquisition Costs	91.6	129.5	158.8	184.4	165.2	186.6
Accrued Investment Income	13.5	18.1	20.1	25.0	22.4	28.2
Other Assets	97.5	87.8	97.7	110.6	105.9	164.9
Total Assets	<u>\$2,485.7</u>	<u>\$2,927.8</u>	<u>\$3,438.5</u>	<u>\$4,099.9</u>	<u>\$3,635.5</u>	<u>\$4,245.7</u>
Loss and LAE Reserve	\$996.7	\$1,245.8	\$1,283.2	\$1,431.9	\$1,330.7	\$1,504.6
Unearned Premiums	531.8	631.5	759.4	847.5	775.9	861.7
Other Liabilities	313.0	234.1	228.7	273.0	277.2	319.7
Total Liabilities	<u>\$1,841.5</u>	<u>\$2,111.3</u>	<u>\$2,271.3</u>	<u>\$2,552.5</u>	<u>\$2,383.7</u>	<u>\$2,685.9</u>
Shareholders' Equity	<u>\$644.2</u>	<u>\$816.5</u>	<u>\$1,167.3</u>	<u>\$1,547.5</u>	<u>\$1,251.8</u>	<u>\$1,559.7</u>

(US GAAP[^] - λ)

本件に関するお問い合わせ先

東京海上ホールディングス株式会社

経営企画部 部長兼広報IRグループリーダー 相澤 敏彦

E-Mail : toshihiko.aizawa@tokiomarinehd.com

Tel : 03-6212-3422

ホームページ: <http://www.tokiomarinehd.com/>