

2010年12月28日

各位

会社名 第一生命保険株式会社  
代表者名 代表取締役社長 渡邊 光一郎  
(コード番号：8750 東証第一部)

### タワー社の完全子会社化に関する契約締結について

第一生命保険株式会社（社長：渡邊光一郎）は、28.96%の株式を保有する関連会社 TOWER Australia Group Limited（以下「タワー社」）との間で、当社未保有のタワー社株式の全株取得に関する契約（Scheme Implementation Deed）を締結しました。

タワー社の独立取締役は、本件が同社株主の利益に資するとの第三者（Independent Expert）意見が得られることなどを条件として、全員が本件に賛同しており、当社による株式取得を同社株主に推奨することを表明しております。今後は、日本・オーストラリアの関連当局の認可やタワー社株主総会での承認等を前提に、当社によるタワー社の完全子会社化に向けたプロセスを進めてまいります。

#### 1. 背景

- 当社は、100年以上にわたって蓄積してきた生命保険事業のノウハウを活用し、高成長が期待できるアジアを中心とした海外事業展開を進めてまいりました。具体的には、2007年のベトナムにおける現地生命保険会社の買収に続き、インド、タイ、オーストラリアへ進出し、更なる事業展開を目指してまいりました。
- オーストラリアにおいては、2008年にタワー社を関連会社化して以降、取締役2名の派遣や協働取組等を通じて同社との信頼関係を構築してきており、同国生命保険市場において高成長を続けるタワー社の競争優位性を高く評価しております。
- タワー社を完全子会社化し、同社の成長をこれまで以上にサポートするとともに、豪州市場への取組とコミットメントを強化いたします。また、同社の成長の果実を100%享受することで、海外事業の一層の強化を実現することが出来ると考えております。

## 2. 本件の概要

- スキーム・オブ・アレンジメント (Scheme of Arrangement) という友好的な買収手法を活用し、タワー社株主総会で投票議決権の 75%以上かつ出席投票株主の過半数の承認や、オーストラリアの裁判所による承認により、当社未保有のタワー社株式取得が実現します。なお、当該株式取得は日豪監督当局からの認可取得が前提となります。
- 当社未保有のタワー社株式（発行済株式総数の 71.04%）について、総額 1,193 百万豪ドル（約 996 億円）、1 株あたり 4.00 豪ドル（約 334 円）にて取得いたします。この株式取得金額は、本件発表直前の株価に対して 46.5%、過去 1 ヶ月のタワー社平均株価に対して 46.2%のプレミアムを加えた金額です。
- タワー社の経営陣等に付与されているストックオプション等の現金化対応として、70 百万豪ドル（約 58 億円）程度の支払いを行う予定です。  
※カッコ内の円貨金額は 1 豪ドル=83.55 円で換算しております。

## 3. 戦略的目的

- オーストラリアの生命保険市場は好調な経済等を背景に安定した成長を続けており、特に保障性保険の分野は今後も更なる成長が期待されております。当社は、保障性保険に強みを持つタワー社を完全子会社化し、同社の豪州生命保険市場における競争優位性と当社の資本力を組み合わせることで、オーストラリアにおける事業基盤を飛躍的に強化することが出来ると考えております。
- タワー社を完全子会社とすることにより、第一生命グループの海外事業の収益規模は大幅に上昇し、事業ポートフォリオの国際的な地域分散が推進されます。また、国内市場より高い成長が期待できる海外市場の事業ウエイト上昇により、第一生命グループ全体の更なる利益成長を目指します。
- 多様なチャネルを活用したマーケティング力や保険引受システムなど、タワー社が有する高い経営ノウハウを活用することで当社の海外事業全体のレベルアップを実現し、海外事業の収益拡大を図ります。

#### 4. タワー社の概要

会社名	TOWER Australia Group Limited			
設立	1987年10月28日			
本社所在地	オーストラリア ニューサウスウェールズ州 ミルソンズ・ポイント			
代表者	ロバート・トーマス会長、ジム・ミント社長			
上場	オーストラリア証券取引所			
主要指標（連結）	(単位：百万豪ドル、カッコ内は億円)			
		2008年9月期	2009年9月期	2010年9月期
	収入保険料	709 (592)	738 (617)	942 (787)
	当期利益	68 (57)	46 (38)	87 (73)
	総資産	3,416 (2,854)	3,417 (2,855)	3,672 (3,068)
	純資産	599 (500)	680 (568)	850 (710)
※カッコ内の円貨金額は1豪ドル=83.55円で換算しております。				

#### 5. 今後のスケジュール(予定)

2月	・豪州証券取引委員会へスキーム・ブックレット提出 (スキーム・ブックレットとはタワー社株主が株主総会で賛否表明を行うに際して必要となる情報を記載した書類であり、タワー社が作成・提出する。)
3月	・タワー社株主へスキーム・ブックレット送付
4月	・タワー社株主総会 ・裁判所承認
5月	・当社によるタワー社株式取得

※日豪監督当局からの認可取得のタイミング等により、上記スケジュールは変更となる可能性があります。

#### 6. 今後の見通し

株式取得の完了は2011年5月を予定しており、2011年3月期の連結業績に与える影響はありません。

以上

いちばん、人を考える会社になる。

**第一生命**

# 【参考】 タワー社の完全子会社化について

2010年12月28日  
第一生命保険株式会社

---

## 第一生命

第一生命保険株式会社(以下「当社」または「第一生命」)は、28.96%の株式を保有する関連会社 TOWER Australia Group Limited (以下「タワー社」)との間で、当社未保有のタワー社株式の全株取得に関する契約を締結

取引形態: スキーム・オブ・アレンジメント(被買収企業の協力が前提となる、豪州における友好的な買収で一般的に使用される手法)。タワー社の独立取締役は、本件が同社株主の利益に資するとの第三者(Independent Expert)意見が得られることなどを条件として、全員が本件に賛同しており、当社による株式取得を同社株主に推奨することを表明。

主な要件<sup>(1)</sup>: ①タワー社株主総会における投票議決権の75%以上かつ出席投票株主の過半数の承認、②裁判所の承認

株式取得金額<sup>(2)</sup>: 総額1,193百万豪ドル(約996億円<sup>(3)(4)</sup>)、1株当たり4.00豪ドル

取得資金: 当社が保有する手元資金を充当する予定

完了時期: 2011年5月(予定)

株式会社化後わずか9ヶ月で、M&Aによる成長機会の追求を具現化

(1) 金融庁およびオーストラリアの監督当局からの認可取得を前提とする

(2) 株式取得金額以外に、タワー社の経営陣等に付与されているストックオプション等の現金化対応として、70百万豪ドル(約58億円)程度の支払いを行う予定

(3) 本資料では、豪ドル・日本円の為替レートを、特に記載の無い限り、便宜上1豪ドル=83.55円で換算

(4) 実際の円貨金額は、取引実施時点の為替レートによって変動

## 本件に至る経緯(当社海外事業の沿革)

### 第一生命

#### オーストラリア

2008年8月  
タワー社と業務提携(当社29.7%出資)。人材交流・資本面での協働取組実施

2011年5月  
タワー社を友好的手法で100%子会社化(予定)

#### ベトナム

2007年1月  
現地生保を買収、  
第一生命ベトナムとして  
営業開始(当社100%出資)

マーケットシェア:  
2007年度 5.0%  
↓  
2009年度 6.3% に拡大

#### インド

2009年2月  
現地有力銀行2行との合併  
生命保険会社スター・ユニ  
オン・第一ライフ開業(当社  
26%出資)

2009年度の初年度収入保  
険料は全23社中14位  
(当初計画を大幅超過達成)

#### タイ

2008年7月  
オーシャンライフと戦略的  
業務提携(当社24%出資)

2009年度の収入保険料は  
前年比で9%増加

**効率的・効果的な M&A: 既進出市場の理解とターゲットとの良好な関係に基づき、買収執行や買収後の事業運営に係るリスクを最小化**

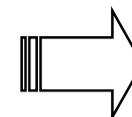
## 第一生命

### <本件自体の意義>

タワー社

+

第一生命



グループ全体の  
利益成長に貢献

高成長の豪保障性市場  
における競争優位性

保障性商品開発・販売チ  
ヤネルに関するノウハウ

### <今後の海外戦略における意義>

本格的グローバル展開の加速

- ータワー社を海外事業の「プラットフォーム」としてアジア・パシフィック地域でプレゼンス拡大
- ータワー社が有する高い経営ノウハウを活用し、国境をまたがるシナジーを追求
- ーグループ内での人材交流活発化、グローバル人材登用・経営参画への発展

## 第一生命

	第一生命グループ (連結、2010年3月期実績)	タワー社 (2010年9月期実績)
純利益	556億円(タワー控除 ベース: 546億円 <sup>(1)</sup> )	87百万豪ドル (73億円)
ROE	7.8% <sup>(2)</sup>	11.4% <sup>(3)</sup>
EV(エンベディット・バリュー)新契約価値	1,189億円	168百万豪ドル (140億円)

(1) 2010年3月期に計上した利益から、タワー社への持分28.6%から得た利益を控除したもの

(2) 修正純利益(純利益に危険準備金の法定超過繰入(税後)を加えたもの)を分子、(純資産の部合計(連結)+危険準備金(税後)+価格変動準備金(税後))の2年平均を分母として計算。なお、当社は2010年3月31日まで相互会社であったため、株式会社であったと仮定して計算

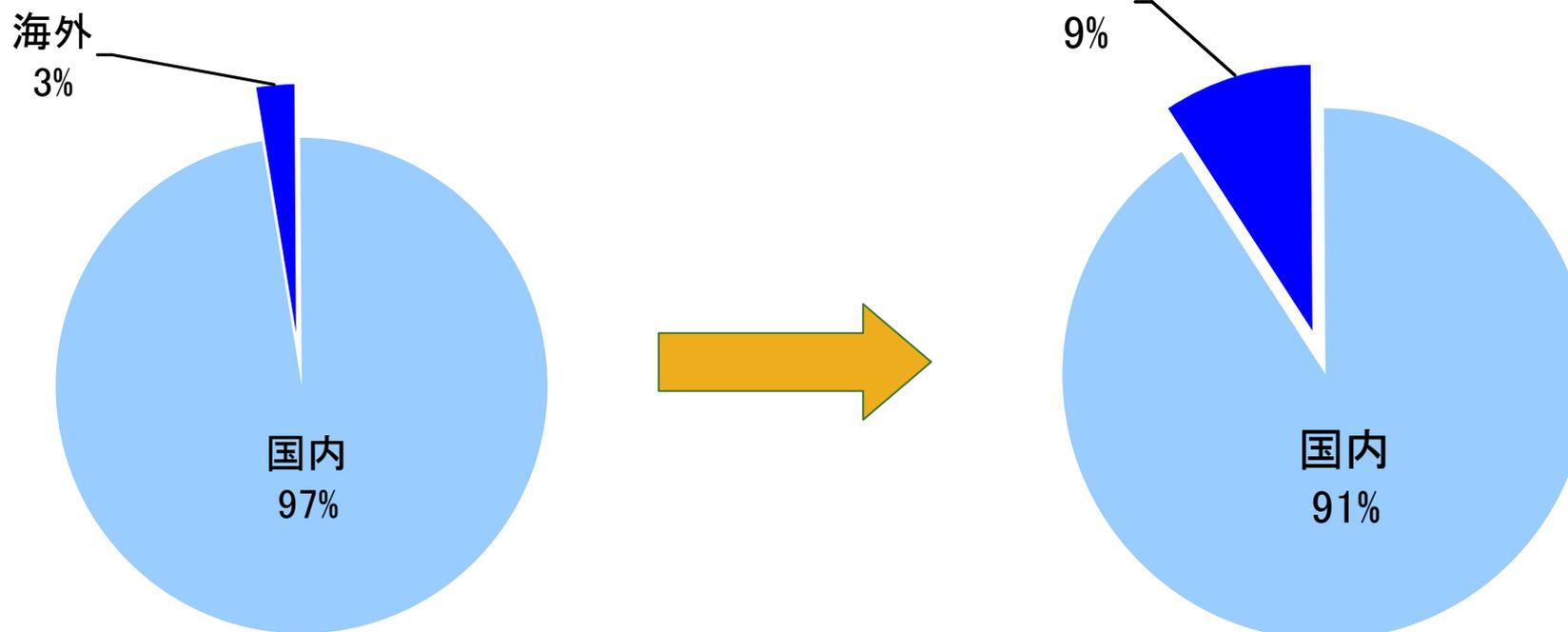
(3) 純利益を分子、純資産の2年平均を分母として計算

# 純利益に占める海外事業の比率は上昇<sup>(1)</sup>

## 第一生命

- ・本件により、当社の来期EPSは330円程度上昇する見込み<sup>(2)</sup>
- ・純利益に占める海外事業の比率は上昇

### 【純利益に占める海外事業の比率<sup>(3)</sup>】



(1) 本ページ記載の数値は初期的な試算に基づくものであり、最終的な影響額は現時点で未確定  
(2) 本件に係る想定支払額(ストックオプション等の現金化対応に係る支払いを含む)からタワー社純資産額(当社による予想)を控除したものをのれん代とみなし、20年で償却すると仮定した場合の試算額。最終的な影響額は様々な要因により異なる可能性あり  
(3) 左グラフは、2010年3月期の当社グループ実績。右グラフは、①2011年3月期の当社グループ業績予想、②当社による2011年9月期のタワー社業績予想、③上記(2)と同様の仮定に基づくのれん償却の試算額、を踏まえて算出。なお、完全子会社化後のタワー社損益は、実際には2012年3月期から当社グループ業績に反映する予定

## 第一生命

- 取得価格(1株当たり4.00豪ドル)は、豪保険会社の主なM&A事例との比較およびタワー社の利益の質に照らして妥当な水準

本件のバリュエーション<sup>(1)</sup>：  
P/EV 1.1倍<sup>(2)</sup>、PER 19.0倍

(参考)豪保険会社の主なM&A事例(2009年以降<sup>(3)</sup>)

P/EV	PER
1.1 ~ 1.4	11.8 ~ 24.1

2008年にマイナー出資した際と同等の価格水準(円換算ベース)で完全子会社化を実現

(1) ストックオプション等の現金化対応として支払う予定の70百万豪ドル(約58億円)程度を除くベース

(2) 分母は、タワー社生保EV(1,461百万豪ドル)

(3) 買収実施に係る公表を行った事例であり、買収が実現しなかったものを含む。具体的事例は以下の通り。①National Australia BankによるAviva Australia買収(公表時期: 2009年6月)、②ANZ Banking GroupによるING Australiaの51%株式取得(2009年9月)、③National Australia BankによるAXA Asia Pacificのオーストラリアおよびニュージーランド事業に係る買収提案(2009年12月)、④AMPIによるAXA Asia Pacificのオーストラリアおよびニュージーランド事業に係る買収提案(2010年11月)

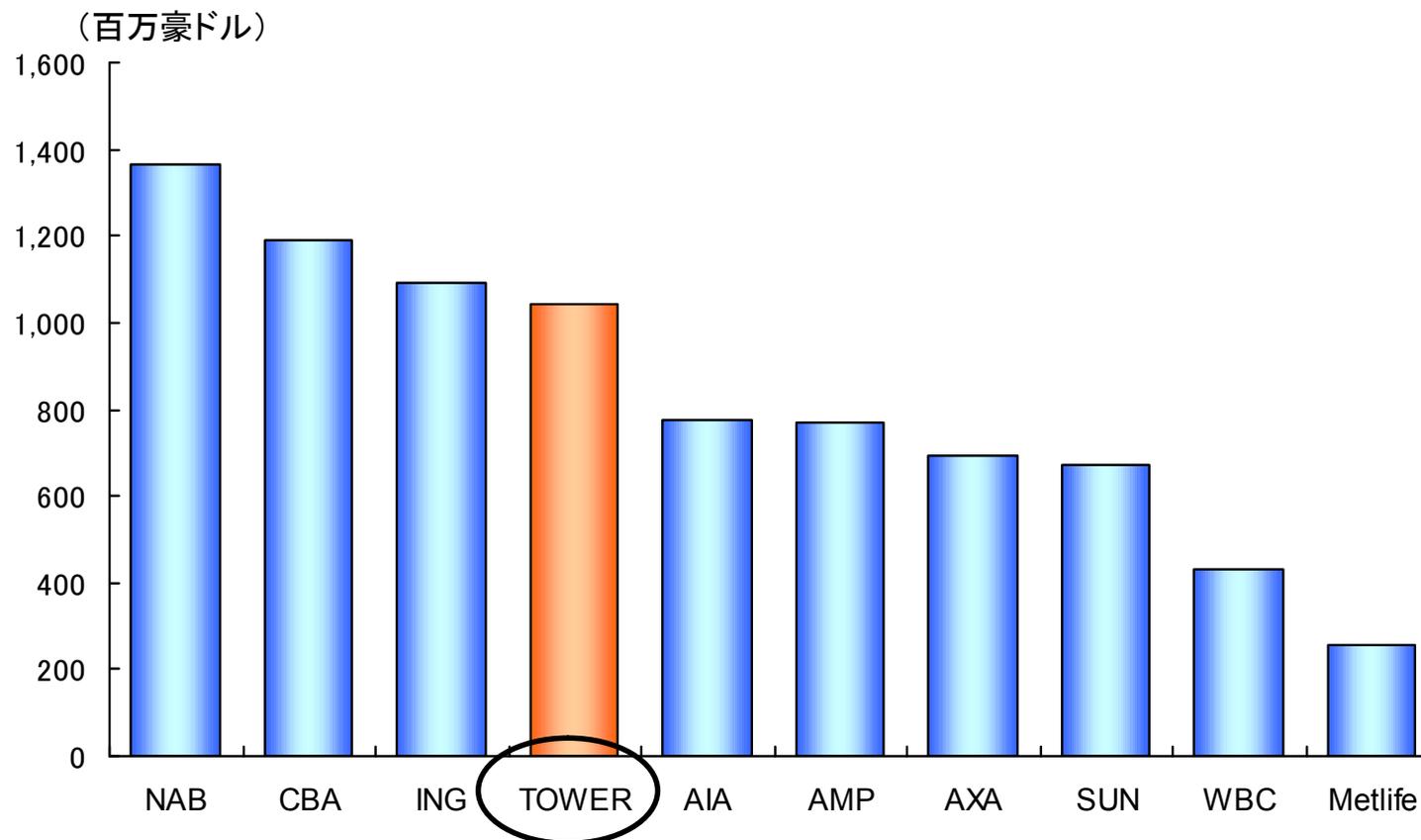
### 第一生命

会社名:	TOWER Australia Group Limited
設立日:	1987年10月28日
本社所在地:	ニューサウスウェールズ州ミルソンス・ポイント
上場:	オーストラリア証券取引所
当社出資比率:	28.96%(直近時点)
収入保険料:	942百万豪ドル(787億円、2010年9月期)
税引後利益:	87百万豪ドル(73億円、2010年9月期)
EV:	1,461百万豪ドル(1,221億円、2010年9月期)
純資産:	850百万豪ドル(710億円、2010年9月期)

## 第一生命

オーストラリア生命保険市場(保障的商品)で強固なプレゼンス

### ■ 保有契約保険料(保障的商品)

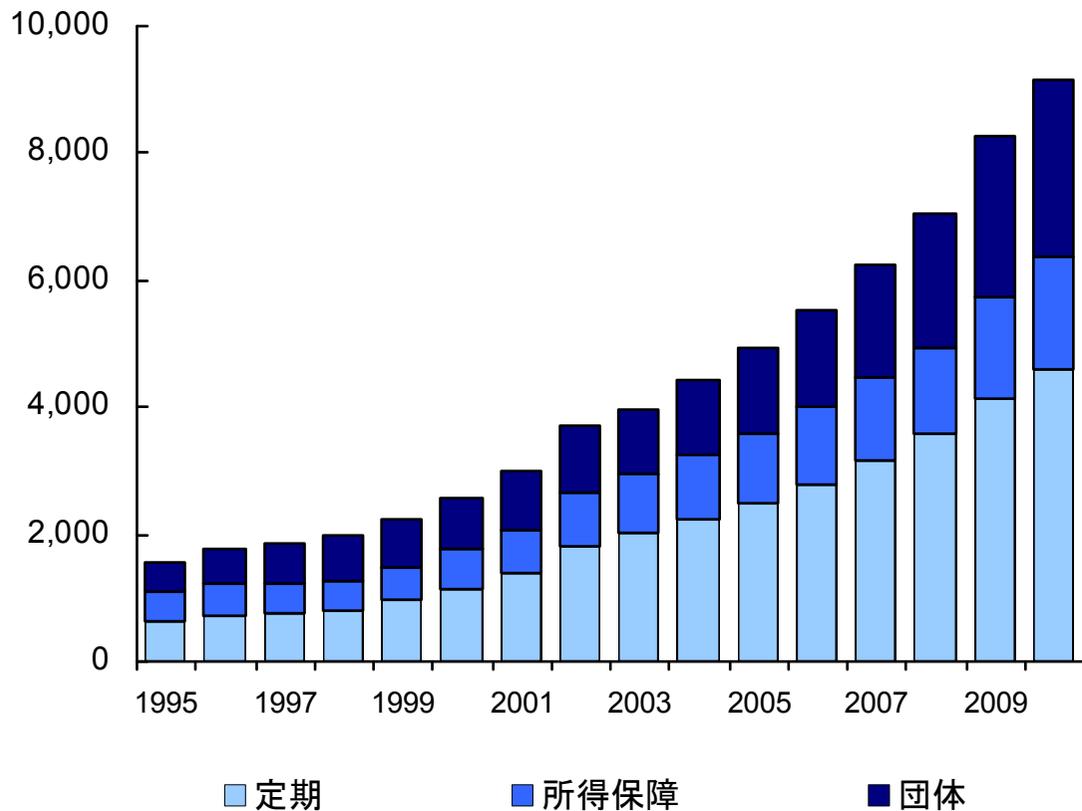


## 第一生命

・豪保障性商品市場は過去15年以上に亘り概ね10%以上で成長、今後も10%前後の成長予測<sup>(1)</sup>  
 ・実質的に保障性商品に特化したタワー社は成長を加速。

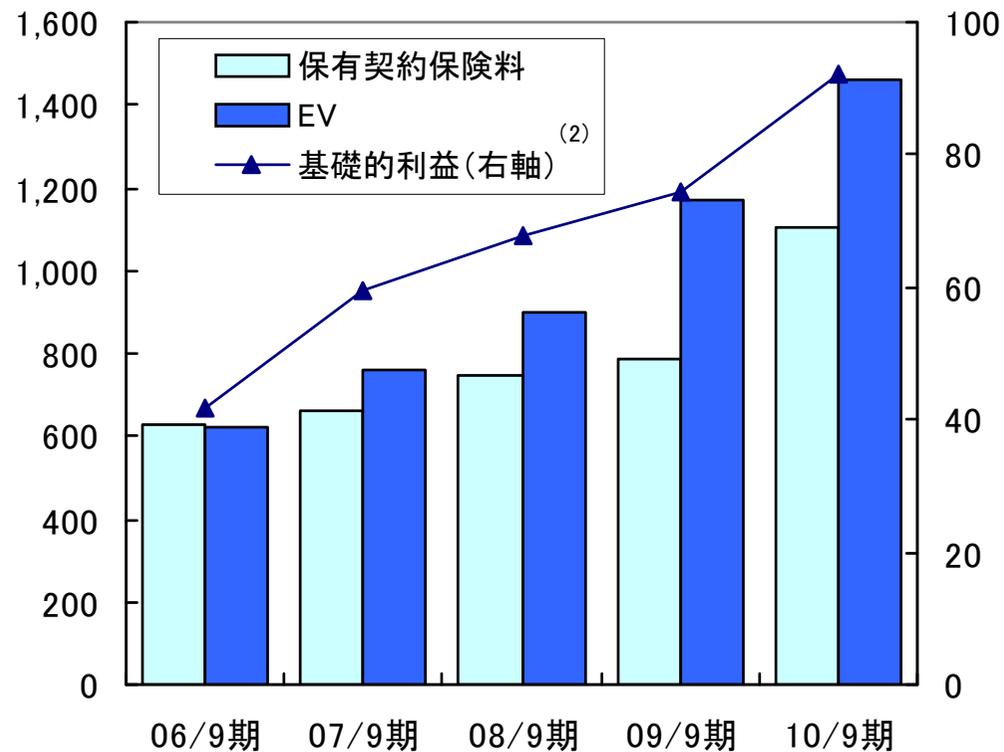
【豪保障性商品市場の推移】

保険料収入  
(百万豪ドル)



【タワー社の実績】

(百万豪ドル)



根拠資料: Rice Warner、タワー社アニュアルレポート

(1) DEXX&R、Rice Warner予測。  
 (2) 割引率変動に伴う損益や非現金損失等の影響を除いた損益。

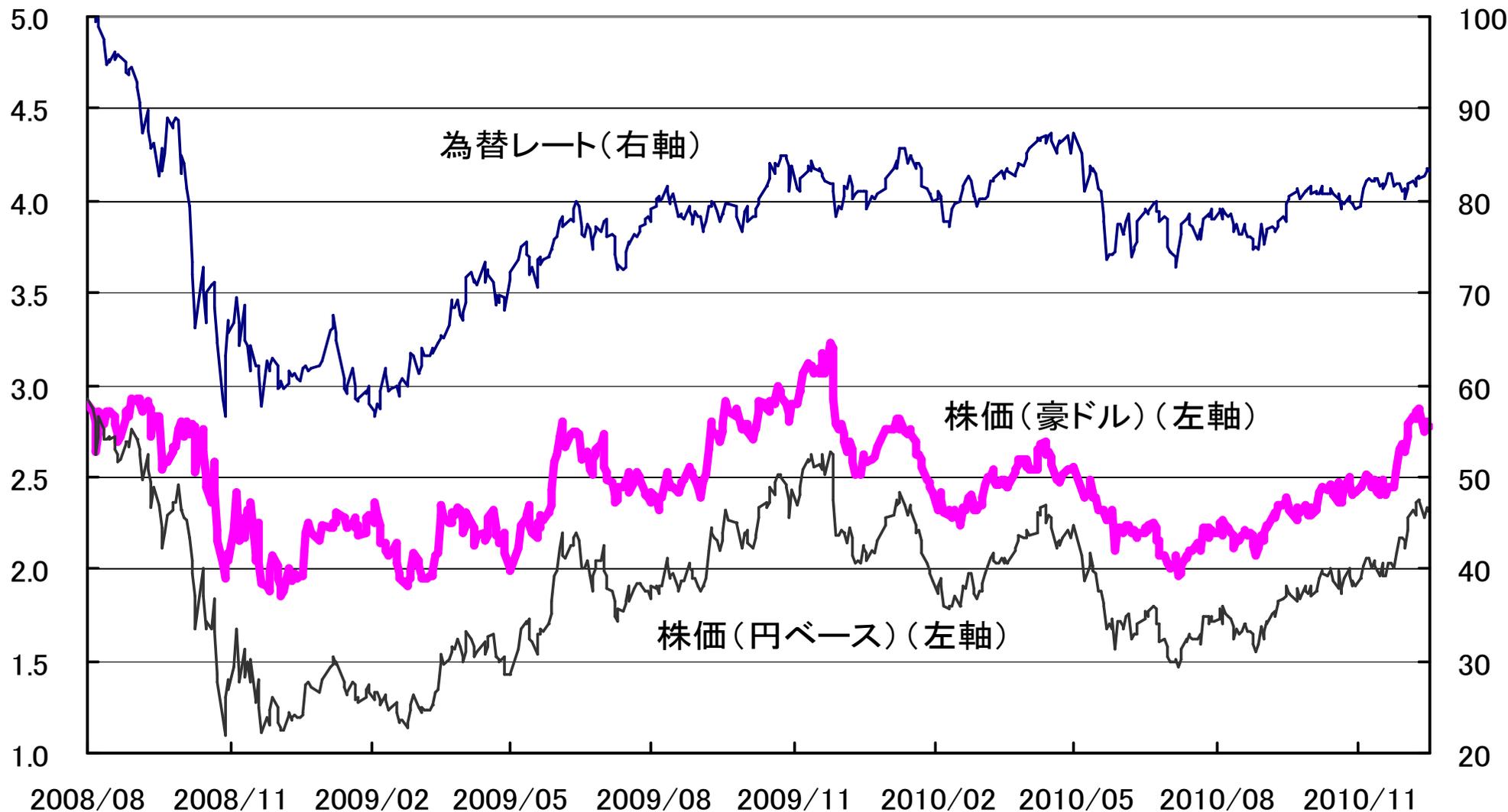
# 参考データ

# タワー社株価(2008年8月～)

**第一生命**

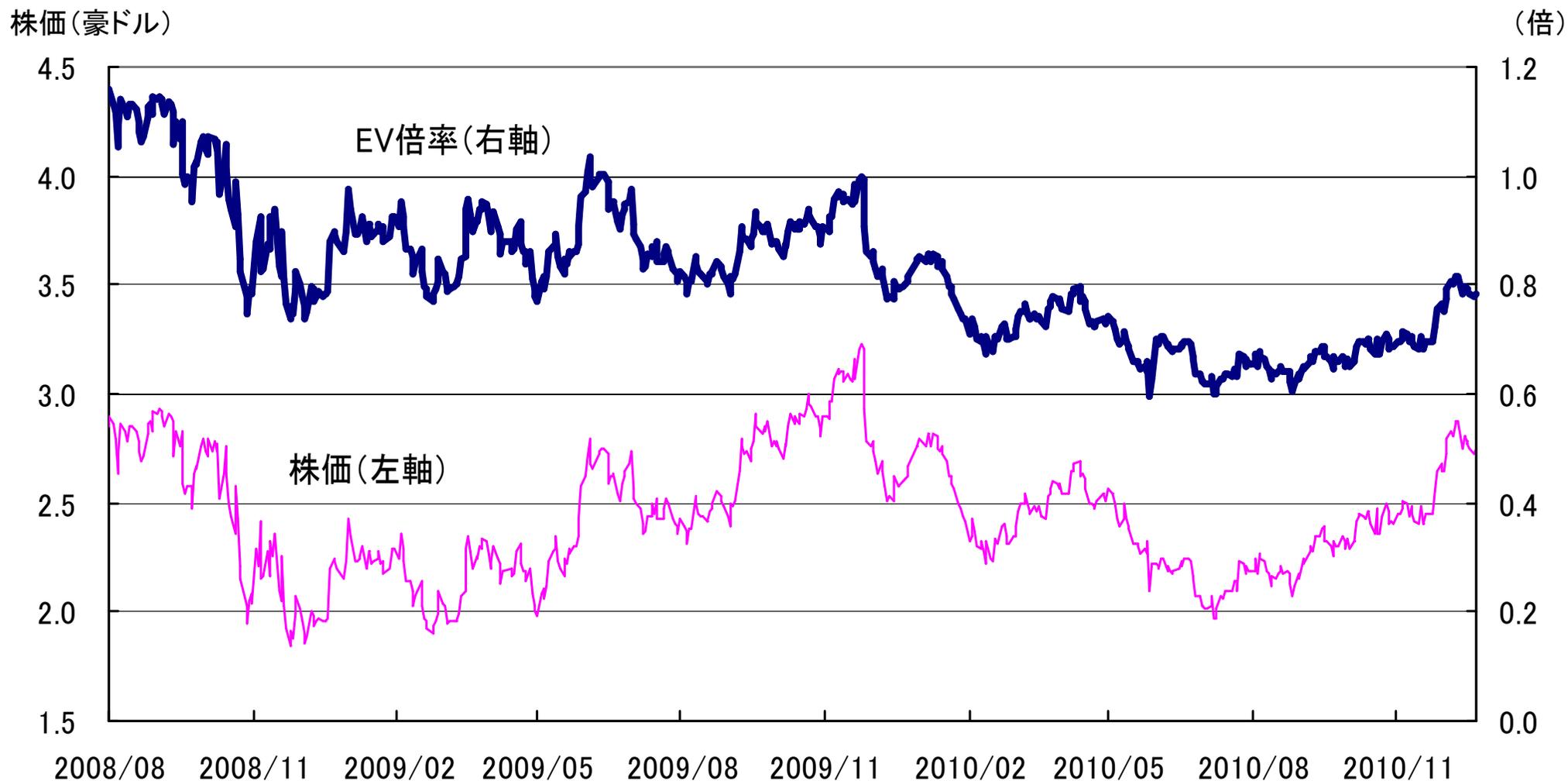
株価(1豪ドル・100円)

為替レート(豪ドル)



# タワー社株価EV倍率(2008年8月～)

**第一生命**



(1) EVについては、半期毎の開示ベースEVを日次で直線補完(2010年10月以降は横ばい)

## 第一生命

### 免責事項

本資料の作成にあたり、当社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。

将来の業績に関して本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、これに限りませんが「信じる」、「予期する」、「計画」、「戦略」、「期待する」、「予想する」、「予測する」または「可能性」や将来の事業活動、業績、出来事や状況を説明するその他類似した表現を含みます。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判断に基づいています。そのため、これらの将来に関する記述は、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の業績は将来に関する記述に明示または黙示された予想とは大幅に異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。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。