



Topics / Insight

2015年8月の注目ディール:

住友生命による米生保シメトラ・ファイナンシャルの買収

2015年9月12日

概要

2015年8月17日、住友生命は米国の上場生命保険会社であるシメトラ・ファイナンシャル（以下シメトラ）を買収することを、同社と合意した旨発表しました。今後、株主総会における承認と日米監督当局の認可等を経て、シメトラは住友生命の100%子会社となります。

シメトラは、収入保険料629百万ドル、総資産33,002百万ドル（2014年度）の全米45位の中堅生命保険グループです。Symetra Life Insurance Companyを主要子会社として、保険ブローカー、金融機関、代理店等の販売チャンネルを通じて、従業員福利厚生、個人年金、個人保険の3分野の保険商品を展開しており、特に、メディカル・ストップ・ロス保険では業界第5位、銀行を通じた定額年金の販売額では業界第3位の位置を占めています。

ストラクチャーと買収金額

本件のストラクチャーは、所謂、逆三角合併です。まず、住友生命が買収のための特別目的会社をデラウェア州に設立し、次にシメトラを存続会社として同社と合併させます。この際、シメトラの株主に対して現金対価を支払うことにより、住友生命はシメトラの全株式を取得することになります。この逆三角合併という方式は日本の会社法では認められていませんが、米国企業を買収する場合によく採用されるストラクチャーです。

株式の買い取り価格は一株あたり32ドル。これは同社の直前の株価に対して、30.8%のプレミアム、過去1ヶ月平均株価に対して32.4%のプレミアムを上乗せした金額であり、買収総額は3,732百万ドル（約4666億円）に上ります。

本年7月に明らかになった明治安田生命によるスタンコープ・ファイナンシャル・グループの4,997百万ドル（当時の為替レート換算で6246億円）や、本年2月に買収手続きを完了した第一生命によるプロテクティブ・ライフ・コーポレーションの5,780百万ドル（合意時点2014年6月時点の為替レート換算で約5822億円）には及ばないものの、これら2件続く米国生保の大型買収となりました。

日本の生命保険会社による米国進出の流れ

少子高齢化に伴って人口が減少している日本市場に対し、米国ではオバマケアによっ



Topics / Insight

て保険加入者が大幅に増加し、市場が更に拡大しています。そのため、これまで M&A に積極的とは言えなかった生保業界でも、今後の成長に向けて、米国企業買収を通じた同国市場進出の流れが一気に強まってきたと言えます。

これに対し、日本生命は三井生命の買収（TOBにより約 85%の株式取得を目指す）を決めました。第一生命に奪われた日本首位の座を、国内生保の買収によって早くも取り戻すこととなります。国内生保買収は米国市場に成長機会を求める 3 社とは異なる方向性と言えますが、日本生命は 1 兆 5000 億円の M&A 資金を準備するとしていますので、約 3000 億円と言われる三井生命買収を実行してもまだ 1 兆 2000 億円の資金が残されています。そのため、今、米国企業を続けて買収するという展開の可能性も高いでしょう。

今後の展開

そもそも、住友生命は三井生命の大株主でもあり、かつては両社の合併観測が上がったこともありましたが、単純に規模の拡大を目指すのであれば、収入保険料 5,449 億、総資産 7 兆 2228 億（2015 年 3 月期）の三井生命との経営統合の選択肢もあったはずですが、しかしながら、結局、依然逆ザヤに苦しむ三井生命との統合は成立しませんでしたので、住友生命は国内市場よりも成長性が見込める米国市場を M&A の対象として選択したこととなります。

これまで住友生命はベトナムやインドネシアの保険企業にマイノリティ出資をした経験はありますが、実績として、海外企業に対する M&A と企業統治のノウハウが蓄積されていたとは言えません。その意味で、今回のシメトラの 100%子会社化は、これまでとは異なる非常に大きな打ち手です。

市場価格に対して 30%台前半というプレミアム水準は、米国市場参入のために支払ったプレミアムと考えれば、決して高すぎるとは言えないでしょう。但し、そう言えるためには、買収後の統合（PMI）を首尾よく実施して、今後シメトラが住友生命の企業価値向上に貢献していく道筋をつけることが必須です。

住友生命が買収した米国子会社のかじ取りをうまくできるかどうか、第一生命、明治安田生命の状況とも併せて、注目していきたいと思います。

<問い合わせ先>

ベネディ・コンサルティング株式会社

Mail : info@benediconsulting.jp

Web site : <http://benediconsulting.jp>