

# 保険・年金 フォーカス

## 米国生保業界における 2015年のM&A動向

一日中の生保会社によるM&A、非伝統的な買収者の活動ー

保険研究部 主任研究員 松岡 博司  
(03)3512-1782 matsuo@nli-research.co.jp

米国生保市場は、2015年末現在、779の事業者が活動する巨大なマーケットである（米国生保協会（ACLI）の”2016 Preliminary Fact Book”より）。元々は2,000に迫る事業者が存在した市場で、M&A等を通じて、業界の統合が進行してきた。

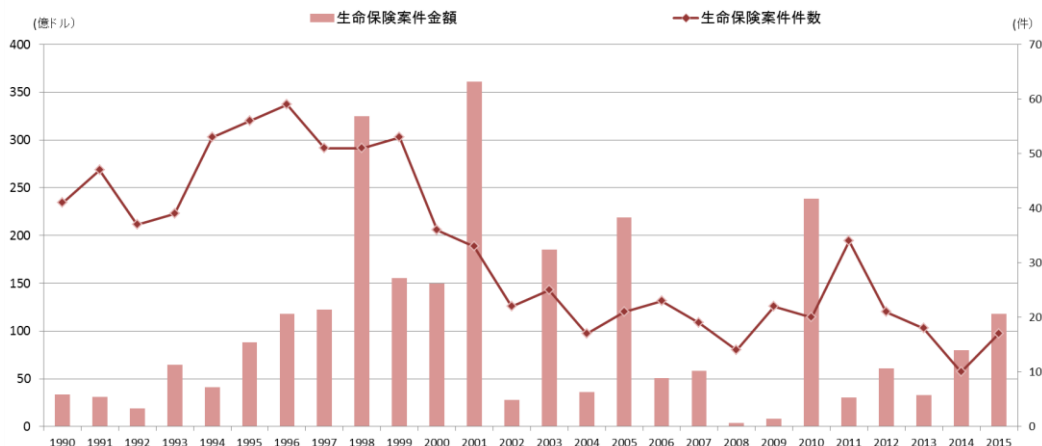
本稿では、米国の調査会社であるコニング社の報告書”Global Insurer Mergers&Acquisitions in 2015 The Big Bang”を主な情報源として、2015年の米国生保市場におけるM&Aの動向をまとめる。

### 1——米国における生命保険会社M&Aの件数、取引規模

グラフ1は、コニング社の統計データから作成した1990年～2015年の、米国生保会社を買収者または被買収社として登場するM&A案件の件数と取引規模の推移である。

2015年の米国生保会社に関連するM&Aは、17件、118億ドルとなっている。2014年と比較すると、件数が10件から17件に、取引規模も78億ドルから118億ドルに増加した。

#### グラフ I 米国における生命保険会社M&A案件の推移



(資料) コニング社”Global Insurer Mergers&Acquisitions in 2015 The Big Bang”より作成

1990年からの推移を見ても、取引金額についてはたまたま大型の案件があった年に取引額が大きく膨らむという状況であるので、明確な長期トレンドを読み取ることは難しい。一方、件数については、90年代後半の方が2000年代よりも案件数が多い、2000年以降は米国市場といえども各年のM&A件数は概ね20件から30件の範囲に収まっている、といったトレンドが見て取れる。

## 2——米国における2015年の生命保険会社M&Aの特徴

表1は、米国の生保会社をターゲットとする2015年の主なM&A案件である。これから見られる2015年の特徴を、(1)日中の生保会社による活発なM&A、(2)非伝統的な買収者と事業閉鎖・ランオフ、の2点に絞って説明する。

表1 2015年 米国の生命保険会社をターゲットとする主なM&A案件

(億ドル)

順位	買収会社(国)	被買収会社	開示買収価格
1	明治安田生命(日本)	スタンコープ・ファイナンシャル	50.00
2	住友生命(日本)	シメトラ・ファイナンシャル	37.60
3	安邦保険グループ(中国)	フィデリティ&ギャランティ・ライフ	15.70
4	プロテクティブ(第一生命)(米国)	ゲンウォースファイナンシャルの定期保険事業	6.61
5	アクサ(仏)	ゲンウォースファイナンシャルのライフスタイルプロテクション事業	4.90
6	ナッソー再保険グループ(米国)	フェニックスカンパニーズ	2.17
7	ウエストポートインシュアランス(スイス再保険)(米国)	IHCリスクリソリューションズ	1.53
8	ナッソー再保険グループ(米国)	コンスティチューションライフ、ピラミッドライフ	0.43
9	ナショナルガーディアンライフ(米国)	インデペンデンスホールディング(ランオフ事業)	0.42
10	HC2ホールディング(米国)	コンティネンタルジェネラル	0.07

(資料) コニング社”Global Insurer Mergers&Acquisitions in 2015 The Big Bang”より作成

### (1) 日中の生保会社による活発なM&A

表1で見られる通り、2015年の米国におけるM&Aの最大案件は、わが国 明治安田生命のスタンコープ・ファイナンシャル買収(50億ドル)、第2位案件は、わが国 住友生命のシメトラ・ファイナンシャル買収(37.6億ドル)である。続いて第3位には、中国の安邦(アンバン)保険グループによるフィデリティ&ギャランティ・ライフ買収(15.7億ドル)が入る。第4位案件のゲンウォース・ファイナンシャルの定期保険事業を買収したプロテクティブも、2014年に第一生命が買収合意し2015年に買収を完了した会社なので、2015年においては、実に上位4案件が日中の生保会社が仕掛けた買収案件となっている。

先に記載したとおり、コニング社の統計では、2015年に米国生保会社を買収社または被買収社として関係した案件は17件、118億ドルということであったので、金額的には、日中が絡む上位4案件をあわせた109.91億ドルで、全体金額118億ドルの93%を占める状況になっている。

この傾向は1年前の2014年にも、全案件78億ドル中の57億ドルを第一生命によるプロテクティブ買収が占めるという状況として、現れていた。

コニング社のデータによれば、明治安田生命と住友生命の案件は、世界全体の2015年の生命保険

会社 M&A 案件の中でも、第 1 位、第 3 位にランクインする案件となっている。

またアンバン保険グループの案件も世界全体の中で第 7 位に位置づけられている。同社は 2015 年、韓国においても東洋生命を買収しているが、これも世界全体の生命保険会社 M&A の第 10 位にランクインしている。このように 2015 年は、日中の生保会社による積極的な買収が、世界的に注目を浴びることとなった。

日本の生保会社による M&A を通じた米国市場への参入について、コニングは、「ホームマーケットの人口縮小に直面して、日本の生保会社は、2015 年、先進国マーケットの生保会社を買収することにより成長することも目標に含めることとした。」「日本の生保会社によるアグレッシブな買収は、日本国内の低金利、収益性等の逆風を受けて活発化した」と解説している。また、明治安田生命の「われわれは米国を含む先進国市場に参入することにより、可及的速やかに海外事業からの利益を確保することが重要だと考えている。」、住友生命の「買収は住友生命の海外事業を多様化し収益基盤を強化する」という趣旨の言葉を紹介している。

一方、アンバン保険グループによる買収については、「中国の買収者たちは、ホームグラウンドの外側に、投資すべき資産を捜している」と解説している。

なお、アンバン保険グループは、近年、世界各国の保険会社やホテルの買収案件に顔を出し、知名度を高めてきた保険グループである。ニューヨークでは名門ホテル、ウォルドルフ・アストリアホテルを買収した。しかし最近では、シェラトンやウェスティンブランドのスターウッド・ホテルズの買収合戦に顔を出し、その後提案を取り下げる等の動きを見せ、M&A の遂行体制に疑問を呈される状況ともなっている。表 1 のフィデリティ&ギャランティ・ライフ案件についても、グループの株主構成についての詳しい情報を求めた監督当局の要求に応じなかったため、買収認可を取得する見通しが立たなくなったとの報道が、最近なされている。

## (2) 非伝統的買収者の登場と事業閉鎖、ランオフ

低金利等、厳しい経営環境が続く中、生保会社は、成果の上がらない事業や自社の戦略にフィットしない事業の打ち切りを望むようになった。そうした状況を背景に、2010 年頃から、プライベート・エクイティ会社やヘッジファンド等の短期投資家、保険会社が事業再編のために保険の引受を停止した事業ブロックの保険契約の管理を行うランオフ事業者といった、典型的な保険会社ではない買収者が登場し力を得てきている。事業ブロックの買収に専門性を持つ再保険会社も多くの買収を手がけている。

こうした非伝統的な買収者たちは、投資に関する専門知識、契約管理能力等、自身が有する専門性を用いれば、伝統的な生保会社が収益をあげることができなかつた事業ブロックからでも利益をあげることができると考えている。

例えば、表 1 の第 6 位案件と第 8 位案件に顔を出すナッソー再保険グループは、プライベート・エクイティ会社であるゴールデンゲート・キャピタルが出資する保険グループである。第 7 位の案件はスイス再保険の関係会社による買収案件であるし、第 9 位の案件はランオフ事業の買収案件、第 4 位案件と第 5 位案件はともにゲンウォースの事業再編に絡む案件である。非伝統的買収者、事業閉鎖、

ランオフというキーワードが米国生保市場において、重要な意味を持つようになっている。

## さいごに

世界各国で全産業的にM&Aの勢いが増す環境下、米国の生保業界におけるM&Aの今後についても、その動きが拡大して行くであろうと見る向きが多い。

本稿では、(1) 日中の生保会社による活発なM&A、(2) 非伝統的な買収者の登場と事業閉鎖・ランオフ、という 2 点だけにポイントを絞って、米国生保業界におけるM&A動向を見てきたが、日中の生保会社を買収者として米国生保市場に参入する動きは、まさにわが国生保業界自身の問題でもある。

今後とも、米国生保業界を舞台とするM&Aの動きについて、注視して行くこととしたい。