

2009年7月29日

会社名 株式会社損害保険ジャパン
代表者名 取締役社長 佐藤 正敏
(コード番号 8755 東大名札福)

会社名 日本興亜損害保険株式会社
代表者名 取締役社長 兵頭 誠
(コード番号 8754 東大名)

「経営統合に向けての契約書」の締結について

株式会社損害保険ジャパン（社長 佐藤 正敏）（以下「損保ジャパン」）と日本興亜損害保険株式会社（社長 兵頭 誠）（以下「日本興亜損保」、以上2社併せて「両社」）は、2009年3月13日に、経営統合に向けて合意した基本合意書を締結しております。本日、株式移転比率および経営統合に関する追加合意事項を定めた「経営統合に向けての契約書」を両社の取締役会において決議し、締結しましたので、お知らせします。

なお、本経営統合は株主総会の承認と関係当局の認可等を前提としております。

I. 「経営統合に向けての契約書」の概要

1. 共同持株会社の商号

NK S Jホールディングス株式会社
(英文名称) NKSJ Holdings, Inc.

2. 共同持株会社の本店所在地

東京都新宿区西新宿一丁目26番1号

3. 共同持株会社のガバナンス態勢

(1) 会社形態

共同持株会社は、監査役会設置会社とします。なお、以下のようなガバナンス態勢を採用することにより、公正性、透明性の向上を図ります。

(2) 代表者

共同持株会社の設立時においては、以下の代表取締役2名が共同CEOに就任します。

共同CEO 兼 代表取締役会長 兵頭 誠
共同CEO 兼 代表取締役社長 佐藤 正敏

(3) 取締役、監査役

共同持株会社の取締役数、監査役数は以下のとおりとします。また、取締役の任期は1年とします。なお、公正で透明性の高いグループ運営に資するよう、取締役の半数を社外から招聘します。

①共同持株会社の取締役数 12名 (うち社外取締役 6名)
②共同持株会社の監査役数 5名 (うち社外監査役 3名)

(4) 指名・報酬委員会

委員長および委員の過半数を社外役員とする指名・報酬委員会を設置します。指名・報酬委員会は、共同持株会社の取締役候補者・監査役候補者を決定します。また、共同持株会社成立日以降における両社の取締役候補者、執行役員候補者および監査役候補者の選任について関与するものとし、詳細については両社協議により定めます。

(5) その他

役員報酬のあり方については、企業価値・株主価値の中長期的な向上を図る観点から、一株当たり純資産、経営目標の達成状況などの要素を視野に入れて決定します。

4. 株式移転の要旨

(1) 統合比率

株式移転に係る割当ての内容 (株式移転比率)

	損保ジャパン	日本興亜損保
株式移転比率	1	0.9

(注1) 本経営統合に伴い、損保ジャパンの普通株式1株に対して共同持株会社の普通株式1株を、日本興亜損保の普通株式1株に対して共同持株会社の普通株式0.9株を割当て交付します。但し、上記株式移転比率は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合は、両社協議の上、変更することがあります。

(注2) 共同持株会社が発行する新株式数 (予定) : 普通株式 : 1,722,802,230株
上記は2009年3月31日現在における両社の発行済株式総数を前提として算定した株式数であり、共同持株会社の設立までに、両社が自己株式を消却した場合や両社の新株予約権が行使された場合は、共同持株会社が発行する新株式数は変動することがあります。

(2) 株式移転に係る割当ての内容の算定根拠等

別紙1「株式移転に係る割当ての内容の算定根拠等」をご参照ください。

5. 株式移転の日程

経営統合に向けての基本合意書締結	2009年3月13日
経営統合に向けての契約書締結	2009年7月29日
株式移転計画書作成	2009年10月末日まで(予定)
株式移転計画承認臨時株主総会	2009年12月下旬(予定)
共同持株会社設立登記日(効力発生日)	2010年4月1日(予定)

ただし、本件株式移転の手続きを進める中で、やむを得ない状況が生じた場合には、両社協議のうえ、日程を変更する場合があります。

6. その他

現時点での未決定事項につきましては、今後決定し次第公表します。

II. 経営統合の背景・目的・基本理念と効果

1. 経営統合の背景・目的と基本理念

経営統合の背景・目的および基本理念につきましては、2009年3月13日の経営統合に向けての基本合意の際に公表しております。(別紙2にその概要を添付しております。)

2. 経営統合による効果

経営統合にあたり両社は、スピード感のある統合を実現するため、共同持株会社の傘下に両社が並存する統合形態を選択しました。規模拡大によるスケールメリットを活かすとともに、統合後も協力し、両社のブランドを維持・強化することで、それぞれの顧客基盤を維持し、更なる拡大・発展を目指していきます。

また、両社は、商品・事務・システム等の事業基盤を共通化・標準化することで事業効率・業務品質を高め、「お客さま視点」でお客さまニーズに合致した高品質のサービスを提供していきます。

さらに、両社の事業基盤を共同活用することで早期に最大限の統合シナジーを創出することを目指していきます。

(1) お客さま視点

保険契約の締結から保険金支払いまでの全てのサービスプロセスを「お客さま視点」で見直し、両社のノウハウやインフラ・経営資源を活用し、「利便性」「わかりやすさ」等をキーワードに、お客さまのご期待にお応えし、安心をご提供します。

①自動車保険・火災保険・傷害保険といった基幹商品分野において両社で共通化された新商品を開発し、順次発売していきます。新商品においては、「利便性」「わかりやすさ」等をキーワードとし、お客さまを取り巻く様々なリスクに新たなソリューションを提供してまいります。

- ②お客さまとの最大の接点である「代理店」によるサービス提供力の向上を図るため、代理店業務効率の改善に資する新リテールビジネスモデル（PT-R）の共同展開をはじめ、代理店教育制度・システム等の共有化・共同実施により、システム面・商品面・コンサルティング面での代理店支援機能を強化します。
- ③24時間365日の事故受付および初期対応センターをはじめとした損害サービスの共同化、各種カスタマーセンター（コールセンター）の共同活用等を推進し、高品質なお客さま対応サービスをご提供します。
- ④両社の持つシステム開発力・ノウハウ・インフラを結集し、両社共通の基盤となる新システムに一元化します。これにより、お客さまの利便性の向上と最高品質の安心・サービスの提供を目指すとともに、システム開発の効率化とシステム機能の向上を両立させます。さらに、新商品の展開と新システムへの一元化にあわせ、営業事務をはじめとした事務処理の共通化、標準化を進め、業務品質の一層の向上と効率的な事務処理態勢を両立させます。

（2）社会への貢献

- ①両社がこれまで培ってきたノウハウや事業インフラを活用し、安心、安全をキーワードとした社会への貢献を目指してまいります。具体的には、事故予防に資する「エコ安全ドライブ」の共同展開により、事故予防と環境問題への取組みを両立させてまいります。
- ②地球温暖化問題への積極的な取組みに注力するとともに、「温暖化問題に貢献する商品・サービス」を共同開発し、提供します。

（3）企業価値の向上

①生命保険事業

成長分野である生命保険事業に関しては両社の生命保険子会社（損保ジャパンひまわり生命社、日本興亜生命社）の合併を視野に入れ、新グループの経営資源を戦略的に投下していく方向で検討しております。

経営統合により広がったマーケットに対して、魅力ある商品を提供し、統合後3年から5年後に年間500億円のEV（注）の増加を目指します。

（注）EV（エンベディッド・バリュー）とは、「企業の純資産価値」と「保有契約からもたらされる将来利益の現在価値」を合計したものです。

②アセットマネジメント事業

新グループによる資産運用体制を強化するため、両社の投資顧問子会社（損保ジャパン・アセットマネジメント社、ゼスト・アセットマネジメント社）を2010年度以降の早い時期に合併させる方向で検討しています。

なお、新グループにおいては、政策株式の圧縮等による資産ポートフォリオの再構築により、資産運用収益の向上を図ります。

③リスクコンサルティング（マネジメント）事業

リスクの増加・多様化に対応する新たなサービスの開発力とコンサルティング力を向上させるため、リスクコンサルティング（マネジメント）を行う両社の子会社（損保ジャパン・リスクマネジメント社、エヌ・ケイ・リスクコンサルティング社）を2010年度以降の早い時期に合併させる方向で検討しています。これにより、リスクコンサルティング分野においても、お客さまに最高品質の安心とサービスをご提供し、新たなソリューション・サービスを提供してまいります。

④海外事業

経営統合でより強固になる財務基盤および人材を活用し、高い成長が見込まれる海外保険市場で事業展開してまいります。

⑤その他事業

ヘルスケア事業および確定拠出年金事業（DC）等、両社がこれまで培ってきたノウハウや事業インフラを共同活用してまいります。またその他グループ会社においても統合効果が発揮できるよう最適な態勢を検討してまいります。

(4) 統合によるシナジー

両社は、統合によるシナジーを可能な限り早期かつ最大限に発揮し、企業価値の向上を図ってまいります。

また、経営統合により生まれる経営資源（要員および資本等）を生命保険事業や海外事業など成長分野へシフトし、グループ収益の向上を図ってまいります。

下記に記載のものを含めて2012年度において年間300億円規模の統合によるシナジー効果を見込んでおります。今後、さらに検討を進め、本年10月末に予定している株式移転計画の公表時に、効果額の上乗せ、効果額を反映した新グループの事業計画について、あらためて公表させていただく予定です。

国内損保事業		
商品・事務・システムの共通化によるコスト削減効果	インフラの共同利用・共同発注等によるコスト削減効果	ノウハウの共有・高度化による収益向上効果
125 億円程度	50 億円程度	105 億円程度

グループ事業	
生命保険会社、アセットマネジメント会社、リスクマネジメント会社の統合効果	海外事業、ヘルスケア事業、確定拠出年金事業（DC）などにおける統合効果

*上記記載の効果額は、2012年度における統合によるシナジー（税引前）として見込んでいます（2009年度見込比）。ただし、統合後3年程度は一時的なコスト（年平均55億円）も見込んでいます。

株式移転に係る割当ての内容の算定根拠等

1. 算定の基礎

損保ジャパンおよび日本興亜損保は、本件株式移転に用いられる株式移転比率の算定にあたって公正性を期すため、損保ジャパンは野村証券株式会社（以下「野村証券」）、みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」）、ゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス」）、に対し、また日本興亜損保はメリルリンチ日本証券株式会社（以下「メリルリンチ」）、三菱UFJ証券株式会社（以下「三菱UFJ証券」）に対し、それぞれ本経営統合に係る株式移転比率の算定を依頼しました。

野村証券は、両社普通株式それぞれについて市場株価が存在していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、両社について類似会社比較法、配当割引モデル分析法（DDM法）、貢献度分析による算定を行いました。各手法における算定結果は以下のとおりです。なお、下記の株式移転比率の算定レンジは、損保ジャパンの普通株式1株に対して共同持株会社の普通株式を1株割り当てる場合に、日本興亜損保の普通株式1株に割り当てる共同持株会社の普通株式数の算定レンジを記載したものです。

	採用手法	株式移転比率の算定レンジ
①	市場株価平均法	0.85 ～ 0.92
②	類似会社比較法	0.53 ～ 0.69
③	DDM法	0.74 ～ 1.05
④	貢献度分析	0.54 ～ 1.26

なお、市場株価平均法については、2009年7月28日を算定基準日として、算定基準日の株価、算定基準日から遡る1週間の終値平均株価、算定基準日から遡る1ヶ月間の終値平均株価、2009年3月期決算が開示された翌営業日である2009年5月21日から算定基準日までの終値平均株価、算定基準日から遡る3ヶ月間の終値平均株価、基本合意が開示された翌営業日である2009年3月16日から算定基準日までの終値平均株価を、採用いたしました。

野村証券は、株式移転比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性および完全性の検証を行っておりません。また、両社およびその関係会社の資産または負債（偶発債務を含みます。）について、個別の資産および負債の分析および評価を含め、独自に評価、鑑定または査定を行っておらず、第三者機関への鑑定または査定の依頼も行っておりません。野村証券の株式移転比率算定は、2009年7月28日現在までの情報および経済条件を反映したものであり、また、両社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測および判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

みずほ証券は、両社普通株式それぞれについて市場株価が存在していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、両社について類似企業比較法、配当割引分析法（DDM法）による算定を行いました。各手法における算定結果は以下のとおりです。なお、下記

の株式移転比率の算定レンジは、損保ジャパンの普通株式1株に対して共同持株会社の普通株式を1株割り当てる場合に、日本興亜損保の普通株式1株に割り当てる共同持株会社の普通株式数の算定レンジを記載したものです。

	採用手法	株式移転比率の算定レンジ
①	市場株価平均法	0.851 ~ 0.942
②	類似企業比較法	0.485 ~ 0.927
③	配当割引分析法 (DDM法)	0.453 ~ 1.020

なお、市場株価平均法については、株式移転比率等に関する新聞報道がなされた2009年7月25日の前営業日である2009年7月24日を算定基準日として、算定基準日の株価、算定基準日から遡る1週間、1ヶ月間および3ヶ月間の終値平均株価を採用いたしました。

みずほ証券は、株式移転比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性および完全性の検証を行っておりません。また、両社およびその子会社・関連会社の資産または負債（偶発債務を含みます。）または引当について、個別の資産および負債並びに引当の分析および評価を含め、独自に評価、鑑定または査定を行っておらず、第三者機関への鑑定または査定の依頼も行っておりません。みずほ証券の株式移転比率算定は、2009年7月28日現在までの情報および経済条件を反映したものであり、また、両社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測および判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

ゴールドマン・サックスは、市場株価分析を行ったほか、公開情報に基づく類似会社比較分析および両社の経営陣による財務予測に基づく（財務予測の使用につき損保ジャパンの了承を得た上で）DDM分析による算定を行いました。各手法により、以下の株式移転比率の分析結果レンジが示されました。なお、以下の株式移転比率の算定レンジは、損保ジャパンの普通株式1株に対して共同持株会社の普通株式を1株割り当てる場合に、日本興亜損保の普通株式1株に割り当てる共同持株会社の普通株式数の算定レンジを記載したものです。なお、市場株価分析については、2009年7月24日を算定基準日として、算定基準日の両社の株価終値、算定基準日から遡る1ヶ月間、3ヶ月間および6ヶ月間の両社の株価終値を算定の基礎としております。上記分析に比較対象として使用されたいかなる会社も損保ジャパンおよび日本興亜損保と同一視されうるものではありません。また、ゴールドマン・サックスは2009年7月29日付で、当該日付において以下の前提条件その他の一定の条件のもとに、経営統合に向けての契約に基づいて合意された損保ジャパンの普通株式1株に割り当てる共同持株会社の普通株式数が損保ジャパン株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（Goldman, Sachs & Co.のフェアネス・コミッティーの承認を得たもの）を損保ジャパンに交付しております。ゴールドマン・サックスのアドバイザー・サービスと本件に関する分析・意見は、損保ジャパンの取締役会が本経営統合を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のために行われたものであり、当該分析・意見は、損保ジャパンの株主が本件株式移転またはその他の事項に関しどのように議決権を行使すべきかに関する推奨を行うものではありません。また、ゴールドマン・サックスは、特定の株式移転比率を唯一適切なものとして損保ジャパンまたはその取締役会に対して推薦

するものではありません。ゴールドマン・サックスより、その分析および意見の前提条件・免責事項に関して補足説明を受けております。その詳細は、別紙1末尾の注1の記載をご参照下さい。

	採用手法	株式移転比率の分析結果レンジ
①	市場株価分析	0.77 ~ 1.57
②	類似会社比較分析	0.53 ~ 2.74
③	DDM分析	0.51 ~ 1.24

ゴールドマン・サックスの分析および意見は、2009年7月29日における経済状況、財政状況、市場の状況、その他の事情、および当該日現在ゴールドマン・サックスが取得可能な情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事情、変化または事由に基づき、その分析を更新し、改訂しまたは再確認する責任を負うものではありません。また、両社のシナジーを含む財務予測については、損保ジャパンの経営陣により現時点で得られる最善の予測および判断に基づき合理的に作成されたことを、損保ジャパンの同意に基づき、前提としております。

メリルリンチは、日本興亜損保および損保ジャパンの市場株価の動向および業績の内容や予想等を勘案し、市場株価分析、類似企業比較分析、DCF（ディスカунテッド・キャッシュフロー）分析による評価を実施し、日本興亜損保の取締役会は、メリルリンチより2009年7月29日付にて、株主価値算定書の提出を受けました。（なお、日本興亜損保の取締役会は、メリルリンチより2009年7月29日付にて、以下の前提条件その他同意見書記載の一定の条件のもとに、本件株式移転に係る株式移転比率が日本興亜損保株主（損保ジャパンおよびその関係会社を除く。）にとり財務的見地から公正である旨の意見書を取得しております（同意見書は本件株式移転に係る株主総会招集通知に添付される予定です）。また、かかる両社の株主価値の算定を行ったメリルリンチから、分析および意見の前提条件・免責事項に関して補足説明を受けております。その詳細は、別紙1末尾の注2の記載をご参照下さい。）市場株価分析については、2009年7月24日（以下、「基準日①」）を基準として、基準日①の株価終値、基準日①から1ヶ月前、3ヶ月前および6ヶ月前までのそれぞれの期間の株価終値の平均値、並びに両社の統合に関する新聞報道がなされた2009年3月12日の前営業日の2009年3月11日（以下、「基準日②」）を基準として、基準日②の株価終値、基準日②から1ヶ月前、3ヶ月前および6ヶ月前までのそれぞれの期間の株価終値の平均値が算定の基礎とされました。メリルリンチが日本興亜損保および損保ジャパンの株主価値の算定にあたって使用した主要な評価方法並びにかかる株主価値の算定結果に基づく株式移転比率の評価レンジは以下のとおりです（以下の株式移転比率の評価レンジは、損保ジャパンの普通株式1株に対して共同持株会社の普通株式を1株割り当てる場合に、日本興亜損保の普通株式1株に割り当てる共同持株会社の普通株式数の評価レンジを記載したものです）。

	採用手法	株式移転比率の評価レンジ
①-1	市場株価分析（基準日①）	0.85 ~ 1.01
①-2	市場株価分析（基準日②）	1.01 ~ 1.44
②	類似企業比較分析	0.62 ~ 0.96
③	DCF分析	0.72 ~ 1.29

なお、メリルリンチは、当該意見書の提出およびその基礎となる株主価値算定書に記載される株式価値分析の実施に際し、両社から提供を受けた情報および公開情報が全て正確かつ完全であることを前提とし、それらの正確性および完全性に依拠しており、かつ個別の資産・負債・設備について鑑定、評価を行っておりません。また両社の事業、収益、キャッシュ・フロー、資産、負債および事業計画等の見通し、並びに本件株式移転から生じることが予想される費用削減および関連費用の額およびそれらの発生する時期並びにシナジー効果に関する情報については、それらが合理的な根拠に基づいて作成されており、かつ日本興亜損保または損保ジャパンの経営陣の現時点で入手可能な最善の予測と判断を反映したものであることを前提としております。メリルリンチの当該意見書および株主価値算定書は 2009 年 7 月 29 日現在の情報と経済条件を前提としたものであり、メリルリンチは、当該時点以降に発生するいかなる事情、変化または事由に基づき、その意見または分析を更新し、改訂しまたは再確認する責任を負うものではありません。

メリルリンチは、本件株式移転に関し、日本興亜損保の財務アドバイザーであり、そのサービスに対し、日本興亜損保からその大部分が本件株式移転の完了を条件とする手数料を受領致します。

三菱 UFJ 証券は、両社普通株式それぞれについて市場株価が存在していることから市場株価による算定を行うとともに、両社について類似会社比較、DDM (Dividend Discount Model) 分析による算定を行いました。各手法における算定結果は以下のとおりです。なお、下記の株式移転比率の算定レンジは、損保ジャパンの普通株式 1 株に対して共同持株会社の普通株式を 1 株割り当てる場合に、日本興亜損保の普通株式 1 株に割り当てる共同持株会社の普通株式数の算定レンジを記載したものです。

	採用手法	株式移転比率の算定レンジ
①	市場株価分析 (基準日①)	0.773 ~ 1.121
②	市場株価分析 (基準日②)	0.613 ~ 1.571
③	類似会社比較分析	0.710 ~ 0.862
④	DDM 分析	0.773 ~ 1.114

なお、市場株価分析については 2009 年 7 月 27 日を基準日 (基準日①) として、基準日①及び基準日①までの直近 1 ヶ月、3 ヶ月、及び基本合意公表日の翌営業日である 2009 年 3 月 16 日以降の株価終値に基づく株式移転比率の評価レンジ、および本経営統合に関し一部報道機関による憶測報道がなされた 2009 年 3 月 12 日の前営業日である 2009 年 3 月 11 日を基準日 (基準日②) として、基準日②及び基準日②までの直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間、6 ヶ月間の株価終値に基づく株式移転比率の評価レンジを採用いたしました。

三菱 UFJ 証券は、株式移転比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性および完全性の検証を行っておりません。また、両社およびその関係会社の資産または負債 (偶発債務を含みます。) について、個別の資産および負債の分析および評価を含め、独自に評価、鑑定または査定を行っておらず、第三者機関への鑑定または査定の依頼も行っておりません。三菱 UFJ 証券の株式移転比率算定は、2009 年 7 月 27 日現在までの情報および経済条件を反映したものであり、また、両社

の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測および判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

2. 算定の経緯

損保ジャパンは、野村證券、みずほ証券、ゴールドマン・サックスによる算定結果を参考に、日本興亜損保は、メリルリンチ、三菱UFJ証券の算定結果を参考に、それぞれ両社の財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、両社で株式移転比率について慎重に交渉・協議を重ねた結果、本日、最終的に上記株式移転比率が妥当であるとの判断に至り、上記株式移転比率を合意・決定いたしました。

なお、損保ジャパンは、2009年7月29日付にて、上記の前提条件その他一定の前提条件のもとに、野村證券、みずほ証券より合意された株式移転比率が損保ジャパンの普通株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書を、ゴールドマン・サックスより合意された損保ジャパンの普通株式1株に割り当てる共同持株会社の普通株式数が損保ジャパンの普通株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書を、それぞれ取得しております。また、日本興亜損保は、メリルリンチ、三菱UFJ証券より、2009年7月29日付にて、上記の前提条件その他一定の前提条件のもとに、合意された株式移転比率が日本興亜損保の普通株主にとって財務的見地から妥当である旨の意見書を取得いたしました。

3. 算定機関との関係

損保ジャパンの算定機関である野村證券、みずほ証券、ゴールドマン・サックスは、損保ジャパンおよび日本興亜損保の関連当事者には該当せず、本組織再編に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

また、日本興亜損保の算定機関であるメリルリンチ、三菱UFJ証券は、日本興亜損保および損保ジャパンの関連当事者には該当せず、本組織再編に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

(注1)

ゴールドマン・サックスおよびその関連会社は様々な個人および法人顧客のために、投資銀行業務、財務助言サービス、商業銀行業務、証券取引、投資管理、プリンシパル・インベストメント、ファイナンシャル・プランニング、収益に関する助言、リスク管理、ヘッジ取引、資金調達、仲介業務その他の金融および非金融業務およびサービスに従事しています。これらの通常業務を行う中で、ゴールドマン・サックスおよびその関連会社は、第三者、損保ジャパン、日本興亜損保、およびそのいずれかの関連会社の株式、債券およびその他の証券（または関連デリバティブ証券）および金融商品（銀行ローンその他の債務を含む）、若しくは本件株式移転にかかるいずれかの通貨および商品につき、常に自己または顧客の勘定でロングまたはショートのポジションを持ちまた投資し、積極的に取引または取引をさせることがあり得ます。ゴールドマン・サックスは、本経営統合に関し損保ジャパンの財務アドバイザーを務め、本経営統合のための一定の交渉にも参加いたしました。ゴールドマン・サックスは、本経営統合に関するゴールドマン・サックスのサービスに対し報酬を受領することを想定しており（その一部は本経営統合の完了を条件として発生します。）、損保ジャパンは、ゴールドマン・サックスに対して、ゴールドマン・サック

スの一定の経費を支払い、ゴールドマン・サックスの業務に関連して生じ得る一定の責任について補償することに同意しています。また、ゴールドマン・サックスは、損保ジャパンおよびその関連会社に対して、一定の投資銀行業務およびその他の金融サービスを提供してきており、現在も提供しています。さらに、ゴールドマン・サックスは、将来損保ジャパン、日本興亜損保およびそれらの関係会社に対して投資銀行業務およびその他の金融サービスを提供する可能性があります。ゴールドマン・サックスは、上記サービスに関して報酬を受領しており、または受領する可能性があります。

株式移転比率の分析およびこれに関する意見を述べるにあたり、ゴールドマン・サックスは、経営統合に向けての契約書、両社の2009年3月期までの5事業年度の有価証券報告書、その他の両社による各株主に対する一定のコミュニケーションの記録、両社により予測・作成され、ゴールドマン・サックスの使用につき損保ジャパンの了承を得たコスト削減効果予想（以下「本件シナジー予測」といいます。）を含む、損保ジャパンの経営陣が作成した損保ジャパンの内部財務分析および予測並びに日本興亜損保の経営陣が作成し、損保ジャパンの経営陣が検討した日本興亜損保の内部財務分析および予測（それぞれゴールドマン・サックスの使用について損保ジャパンの了承を得ています。以下「財務予測」といいます。）等について検討しました。またゴールドマン・サックスは、両社の経営陣から、日本興亜損保の過去および現在の事業・財務状況、並びに将来の見通しについて協議の機会を得ると同時に、損保ジャパンの過去および現在の事業・財務状況、将来の見通し、並びに本経営統合の戦略的根拠および潜在的恩恵について協議の機会を得ました。さらにゴールドマン・サックスは、両社の普通株式の市場価格および取引状況を検討し、両社の財務および株式市場についての一定の情報を他の公開会社の類似情報と比較し、債務担保証券についての金融保証保険による損保ジャパン及び日本興亜損保の損失の相対的リスクの程度を検討する等の調査・分析を行い、またゴールドマン・サックスが適切と思料するその他の要因の検討を行いました。

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスに対して提供され、ゴールドマン・サックスが協議または検討した財務、法務、規制、税務、会計その他に関する情報全ての正確性および完全性について、何ら独自の検証を行う責任を負うことなく、これに依拠し、またこれを前提としており、かかる情報に関していかなる責任も負うものではありません。損保ジャパンの同意にもとづき、ゴールドマン・サックスは、本件シナジー予測を含む財務予測が、損保ジャパンの経営陣の現時点における最善の判断と予測を反映したうえで合理的に作成されていることを前提としております。また、ゴールドマン・サックスは、損保ジャパン、日本興亜損保、またはこれらの子会社の資産および負債（偶発的なもの、派生的なものまたは貸借対照表に計上されていない資産および負債を含みます。）について独自の評価あるいは鑑定を行っておらず、かかる評価書または鑑定書も入手していません。ゴールドマン・サックスは、本経営統合を完了するために必要な全ての政府、規制機関その他の許認可が、共同持株会社、損保ジャパンまたは日本興亜損保、若しくは本経営統合から予期される利益に対して、その分析にとって意味がある負の影響を何ら与えることなく得られることを前提としています。また、ゴールドマン・サックスは、本件株式移転は経営統合に向けての契約書に規定された契約条件に基づいて成立し、かかる契約条件に関してゴールドマン・サックスによる分析にとって重要となるような影響を持つ放棄または修正がないことを前提としています。ゴールドマン・サックスはアクチュアリーで

はなく、ゴールドマン・サックスのサービスには保険数理上の判断や評価、または保険数理に関する推定を評価する試みを含むものではありません。これに関連して、ゴールドマン・サックスは、損保ジャパンまたは日本興亜損保の準備金の妥当性について何ら分析を行うものではなく、また何ら見解を述べるものではありません。ゴールドマン・サックスは、本経営統合が、損保ジャパン、日本興亜損保または共同持株会社の支払能力またはその存続能力、若しくは損保ジャパン、日本興亜損保または共同持株会社がその債務について期限が到来した場合に支払う能力に対して与える影響についての意見を述べるものではなく、また、いかなる法務、規制上、税務または会計事項についての意見を述べるものでもありません。また、ゴールドマン・サックスは、本経営統合を行うに際しての損保ジャパンの経営上の意思決定や損保ジャパンがとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本経営統合の利点について意見を述べるものではありません。ゴールドマン・サックスの意見書は、意見書の日付現在、経営統合に向けての契約書に基づいて損保ジャパンの普通株式一株と交換で共同持株会社の普通株式一株が割り当てられることが財務的見地から損保ジャパンにとって公正であることのみを述べており、経営統合に向けての契約書または本件株式移転に関するその他のいずれの条件または側面（日本興亜損保、日本興亜損保の普通株主またはその他の証券保有者、損保ジャパンまたは日本興亜損保の債権者またはその他の関係者にとっての本経営統合の公正性、およびこれらの者が本件株式移転に関連して受け取った対価の公正性を含みますが、これに限られません。）に関しても意見および考察を述べるものではなく、また経営統合に向けての契約書等に基づく株式移転比率に関連するか否かを問わず、損保ジャパン又は日本興亜損保の役員、取締役、従業員等に対して本経営統合に関連して支払われる報酬の金額や性質の公正性に関する意見・考察を含むものでもありません。ゴールドマン・サックスは、損保ジャパン、日本興亜損保、または共同持株会社の株式のいかなる時点の取引価格についても一切見解を述べるものではありません。

意見書の作成は複雑な過程であり、その一部分の抽出または要約説明は必ずしも適切ではありません。その分析を全体として考慮することなく一部分の分析結果または上記の要約を選択することは、ゴールドマン・サックスの意見書の基礎をなす過程についての不完全な理解をもたらすおそれがあります。公正性に関する決定を行うにあたり、ゴールドマン・サックスは、その分析結果の全てを考慮し、考慮したいずれの要因または分析をも特に重視するものではありません。むしろ、ゴールドマン・サックスはその全ての分析結果を考慮した後、自身の経験および専門的判断に基づいて公正性に関する決定を行っています。

(注2)

メリルリンチの株主価値算定書および意見書は、日本興亜損保の取締役会が本株式移転に係る株式移転比率の検討において使用するためにのみ作成されたものであり、他のいかなる目的のためにも依拠または使用することはできません。

メリルリンチは各分析および考慮した要因の重要性および関連性についての定性的な判断を行っているため、メリルリンチの分析は全体として考慮される必要があり、一部の分析結果の表明の形で抽出することは、そのような分析および意見の基礎をなす過程についての誤解を招くおそれがあると考えています。分析を行うにあたり、メリルリンチは、日

本興亜損保、損保ジャパン、業界の業績および規制環境、事業活動、経済、市場および財務の情勢並びにその他の事項について多数の前提を置いており、その多くは日本興亜損保にとって制御不能であり、かつ、複雑な方法論の適用および経験則上の判断を伴っています。比較分析に用いた如何なる会社、事業および取引にも、日本興亜損保、損保ジャパンまたは本件と同一のものはありません。これらの分析は、事業、会社または証券の価格の鑑定ではなく、かかる分析の結果としての株主価値の範囲は必ずしもこれらが実際に売却される場合の現在または将来の価格を示すものではなく、これらは分析結果と著しく異なる可能性があります。このように、これらの分析およびその評価には本質的に重大な不確実性が伴うものです。

メリルリンチは、日本興亜損保または損保ジャパンの支払能力または公正価値について評価を行っておらず、また、本株式移転につき、日本興亜損保の了解する一定の会計・税務上の処理が行われることを前提としております。メリルリンチは、本株式移転に関し当局から排除措置命令または変更若しくは修正を含む制限が課されることにより、本株式移転が予定している利益に負の影響を与えることのないことを前提としております。

本分析を実施するにあたりメリルリンチは、日本興亜損保全体またはその一部の買収について第三者に対して興味を示すよう勧誘する権限を日本興亜損保または取締役会によって与えられておらず、またそのような勧誘をしておりません。

日本興亜損保は、メリルリンチの関与から発生する一定の責任に関して、メリルリンチに補償することを合意しています。メリルリンチは本件とは別に、日本興亜損保および損保ジャパンに対して財務アドバイザー・サービスおよび資金調達を含む金融サービスを提供し、これに関して手数料を受領することがあります。さらにメリルリンチの通常の業務において、日本興亜損保および損保ジャパンの株式その他の証券を自己および顧客の勘定で頻繁に取引する可能性があり、従って随時そのような証券についてロング・ポジションまたはショート・ポジションを有する可能性があります。

メリルリンチの株主価値算定書および意見書は、日本興亜損保による本株式移転の実行決定の是非についてのメリルリンチの意見を述べるものではなく、また日本興亜損保の株主が本株式移転その他関連する事項についていかなる投票行動をとるべきか（反対株主として買取請求権を行使するか否かを含む。）について日本興亜損保の株主に対して何らかの推奨を行うものではありません。また、メリルリンチは、日本興亜損保株主以外の者にとっての公正性またはその他の考慮事項についての意見を求められておらず、かつ意見を述べておりません。メリルリンチは、本株式移転の発表後または完了後に取引される日本興亜損保株式会社若しくは損保ジャパン株式会社または共同持株会社株式の価格またはその売買の是非について一切意見を表明するものではありません。

経営統合の背景・目的と基本理念

I. 経営統合の背景と目的

日本における中長期的に大きな課題である少子・高齢化、人口減少社会の到来や世界レベルでの気候変動・地球温暖化の進行によるリスクの増加、また、個人のライフスタイルの変化に伴うニーズの多様化に対して、企業は的確な対応を行い、社会の安全・お客さまの安心に貢献することが強く求められています。

損保ジャパンと日本興亜損保は、このような共通認識のもと、両社 120 年に及ぶ歴史の中で培ってきた強みを 1 つのグループとして共有し、「お客さまに最高品質の安心とサービスを提供し、社会に貢献する新たなソリューション・サービスグループ（以下「新グループ」）」を創設することとしました。

II. 経営ビジョンと目指す企業グループ像

1. 最高品質の安心とサービスを提供するグループ

商品開発力・事故対応力・システム対応力を一層強化し、グループ傘下の販売基盤を通じて、より多くのお客さまに最高品質の安心とサービスを提供します。

2. 国内事業に軸足を置くグループ

国内事業に軸足を置き、両社ブランド価値を強化するとともに、事業基盤の共通化を進めることにより、グループ経営効率を向上させ、競争力の一層の向上を目指します。

3. 社会と環境にやさしい幅広いソリューションを提供するグループ

保険事業の枠を超えて、健康・医療・環境等をキーワードに、人々の生活や企業活動に幅広いソリューションをご提供するとともに、あらゆるステークホルダーとの積極的な対話を通じて、企業の社会的責任（CSR）を実現し、地球温暖化問題への積極的な取り組みにより環境と経営の両立を目指します。

4. 株主価値の最大化を図るグループ

生命保険事業・海外保険事業・アセットマネジメント事業等成長分野への最適な経営資源の投入、グループ内の業務の効率化を通じて、株主価値の最大化を図るとともに、適正・持続的な株主還元を実現します。また、経営の一層の透明性を確保するとともに、収益力・成長力・信用力・健全性に裏付けられたグループのブランドを確立します。

5. 自由闊達・オープンで活力溢れる企業文化を有するグループ

さまざまなレベル・領域での人材交流・共同での教育の機会を提供することにより、ノウハウの有効活用や組織の活性化を図り、代理店・社員が働きがいを実感し、最良のパートナーとしてともに成長できるグループを形成します。

6. いずれの企業・金融グループからも独立したグループ

独立系のグループとして、いずれの企業・金融グループとも等距離かつ友好的な関係を構築します。

Ⅲ. 経営統合の基本理念

1. お客さま視点

全ての価値判断を「お客さま視点」とし、ベストプラクティスを追求します。

2. スピード重視

成長戦略や経営統合・業務提携の効果の早期実現を目指すため、スピードを重視します。

3. いずれの企業・金融グループからも独立したグループ

持株会社傘下で両社の存続を前提とし、独立系の新グループとして、いずれの企業・金融グループとも等距離かつ友好的な関係を構築します。

4. 対等の精神

本統合後も、新グループは、両社対等の精神に則ったものとします。

5. 企業価値の向上

上記を前提に、新グループ全体の企業価値向上に資する施策を迅速かつ積極果敢に実行します。

(当事会社の概要)

商号	株式会社損害保険ジャパン	日本興亜損害保険株式会社
事業内容	損害保険業	損害保険業
設立年月日	1944年2月12日	1944年10月1日
創業	1888年	1892年
本店所在地	東京都新宿区西新宿 1-26-1	東京都千代田区霞が関 3-7-3
代表者の役職・氏名	取締役社長 佐藤 正敏	取締役社長 兵頭 誠
資本金 (2009年3月末現在)	700億円	912億円
発行済株式数 (2009年3月末現在)	987,733千株	816,743千株
純資産(連結) (2009年3月末現在)	5,949億円	3,454億円
総資産(連結) (2009年3月末現在)	5兆9,133億円	3兆895億円
決算期	3月	3月
従業員数(連結) (2009年3月末現在)	19,572名	9,501名
大株主および持株比率 (2009年3月末現在)	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) (6.77%) 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口4G) (5.59%) 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) (5.42%) ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー (4.69%) 第一生命保険相互会社 (4.14%) 株式会社みずほコーポレート銀行 (3.27%)	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー (8.76%) ロングリーフ パートナーズ ファンド (7.80%) 日本通運株式会社 (4.35%) 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口4G) (4.22%) メロン バンク エヌエー トリー ティー クライアント オムニバス (2.71%) 株式会社三菱東京UFJ銀行 (2.67%)
当事会社間の関係等	当事会社の間には、資本関係、人的関係、取引関係はなく、関連当事者には該当いたしません。	
代理店数 (2009年3月末現在)	49,430店	29,857店
国内ネットワーク (2009年7月1日現在)	営業部支店(109) 営業課支社(537) 損害サービス拠点(265)	営業部支店(79) 営業課支社(415) 損害サービス拠点(183)
海外拠点数 (2009年7月1日現在)	29カ国 93都市	17カ国 26都市
URL	http://www.sompo-japan.co.jp	http://www.nipponkoa.co.jp

(最近3年間の業績)

(億円)

連結ベース	① 株式会社損害保険ジャパン		
	2007年3月期	2008年3月期	2009年3月期
決算期			
経常収益	19,015	18,941	17,679
正味収入保険料	13,866	13,687	13,081
経常利益	1,105	940	△ 1,440
当期純利益	619	596	△ 667
1株当たり当期純利益 (円)	62.93	60.57	△ 67.75
1株当たり配当金 (円) ※	16.00	20.00	20.00
1株当たり純資産 (円)	1,476.81	1,086.86	602.30

※1株当たり配当金は単体ベース

(億円)

連結ベース	② 日本興亜損害保険株式会社		
	2007年3月期	2008年3月期	2009年3月期
決算期			
経常収益	10,004	9,754	9,491
正味収入保険料	7,128	6,986	6,638
経常利益	281	177	△ 30
当期純利益	158	89	99
1株当たり当期純利益 (円)	19.81	11.63	13.15
1株当たり配当金 (円) ※	7.50	7.50	8.00
1株当たり純資産 (円)	962.55	711.58	458.09

※1株当たり配当金は単体ベース

(億円)

連結ベース	(参考) 2社合算ベース (①+②)		
	2007年3月期	2008年3月期	2009年3月期
決算期			
経常収益	29,020	28,695	27,170
正味収入保険料	20,995	20,674	19,720
経常利益	1,386	1,118	△ 1,470
当期純利益	778	686	△ 567

(業績予想)

(億円)

連結ベース	株式会社損害保険ジャパン	日本興亜損害保険株式会社
	2010年3月期 通期業績予想	2010年3月期 通期業績予想
決算期		
経常収益	17,980	8,900
経常利益	590	220
当期純利益	320	130
1株当たり当期純利益 (円)	32.50	17.27
1株当たり配当金 (円) ※	20.00	8.00

※1株当たり配当金は単体ベース

(今後の見通し等)

本合意による各当事会社の 2010 年 3 月期の業績への影響は軽微であります。

(会計処理の概要)

本件株式移転に伴う会計処理については、確定次第お知らせします。

株式会社損害保険ジャパン（「損保ジャパン」）および日本興亜損害保険株式会社（「日本興亜損保」）は、両社の経営統合（「本経営統合」）に伴い、Form F-4 による登録届出書を米国証券取引委員会（「SEC」）に提出する可能性があります。Form F-4 を提出することになった場合、Form F-4 には、目論見書（prospectus）およびその他の文書が含まれることとなります。Form F-4 が提出され、その効力が発生した場合、本経営統合を承認するための議決権行使が行われる予定である損保ジャパンおよび日本興亜損保のそれぞれの株主総会の開催日前に、Form F-4 の一部として提出された目論見書が、損保ジャパンおよび日本興亜損保の米国株主に対し発送される予定です。Form F-4 を提出することになった場合、提出される Form F-4 および目論見書には、損保ジャパンおよび日本興亜損保に関する情報、本経営統合ならびにその他の関連情報などの重要な情報が含まれることとなります。損保ジャパンおよび日本興亜損保の米国株主におかれましては、それぞれの株主総会において本経営統合について議決権を行使される前に、本経営統合に関連して SEC に提出された、または提出される可能性のある Form F-4、目論見書およびその他の文書を注意してお読みになるようお願いいたします。本経営統合に関連して SEC に提出される全ての書類は、提出後に SEC のインターネットウェブサイト（www.sec.gov）にて無料で公開されます。なお、かかる書類につきましては、お申し込みに基づき、無料にて配布いたします。配布のお申し込みは、お電話、お手紙または電子メールにて承ります。

〒160-8338
東京都新宿区西新宿1-26-1
株式会社損害保険ジャパン
経営企画部 IR 室長
原 伸一
電話：81-3-3349-3913
メール：SHaral@sompo-japan.co.jp
URL：<http://www.sompo-japan.co.jp>

〒100-8965
東京都千代田区霞が関3-7-3
日本興亜損害保険株式会社
経営企画部 IR 部長
平尾 容子
電話：81-3-3593-5418
メール：yoko.hirao@nipponkoa.co.jp
URL：<http://www.nipponkoa.co.jp>

将来予想に関する記述について

本書類には、上記の損保ジャパンおよび日本興亜損保の間の経営統合および業務提携ならびにその結果にかかる「将来予想に関する記述」に該当する情報が記載されています。本書類における記述のうち、過去または現在の事実に関するもの以外は、かかる将来予想に関する記述に該当します。これら将来予想に関する記述は、現在入手可能な情報に鑑みてなされた損保ジャパンおよび日本興亜損保の仮定および判断に基づくものであり、これには既知または未知のリスクおよび不確実性ならびにその他の要因が内在しています。かかるリスク、不確実性およびその他の要因は、かかる将来予想に関する記述に明示的または黙示的に示される損保ジャパンおよび日本興亜損保（または統合後のグループ）の将来における業績、経営結果、財務内容に関してこれらと大幅に異なる結果をもたらす可能性があります。損保ジャパンおよび日本興亜損保は、本書類の日付後において、将来予想に関する記述を更新して公表する義務を負うものではありません。投資家の皆様におかれましては、今後の日本国内における公表および SEC への届出において損保ジャパンおよび日本興亜損保（または統合後のグループ）の行う開示をご参照ください。

なお、上記のリスク、不確実性およびその他の要因の例としては、以下のものが挙げられますが、これらに限られるものではありません。

- (1) 日本国内外の経済情勢。
- (2) 日本の保険業界に対する規制動向。
- (3) 保険引受の時点でその種類または規模を予測することができない損害の発生。
- (4) 再保険の保険料および付保の可能性。
- (5) 両社（または統合後のグループ）の資産運用の成果。
- (6) 経営統合の詳細について当事者すべてが満足する合意に至ることができないことその他本件取引が実施できないこと。
- (7) 統合後のグループにおいてシナジーや統合効果の実現に困難が伴うこと。