

# 生命保険会社のコーポレート・ガバナンス

京都大学経済研究所教授 橋木 俊詔  
慶應義塾大学商学部教授 深尾 光洋  
ニッセイ基礎研究所（ガバナンスWG）

## <目次>

はじめに——われわれの問題意識	2
I. コーポレート・ガバナンスのとらえかた	5
1. 生保会社のガバナンス主体	5
2. 一般企業のコーポレート・ガバナンスの特徴	5
3. 金融機関のコーポレート・ガバナンスの特徴	6
4. 生保会社も従来型ガバナンスでは限界	6
II. 経営管理のためのインフラ整備	8
1. 区分経理	8
2. 会計基準	8
3. 配当還元の公正・衡平性確保	10
4. リスク管理	13
5. 内部管理会計	14
III. ディスクロージャーの充実	15
1. 契約加入者への情報提供	15
2. 会計・経理情報の開示	15
IV. 経営監視機構の充実	17
1. 総代会制度	17
2. 監査役制度	17
3. 保険計理人制度	18
4. 行政監督	19
V. 契約者保護の充実	20
1. 経営破綻時の保護	20
2. 経営破綻前の早期警戒制度	22
3. 高予定利率負担（逆ざや）問題	26
4. 対応方向	28
VI. 株式会社化の検討	30
1. 株式会社化を進める理由	30
2. わが国における持株相互会社、株式会社化	31
3. 株式会社化する際の検討課題	32

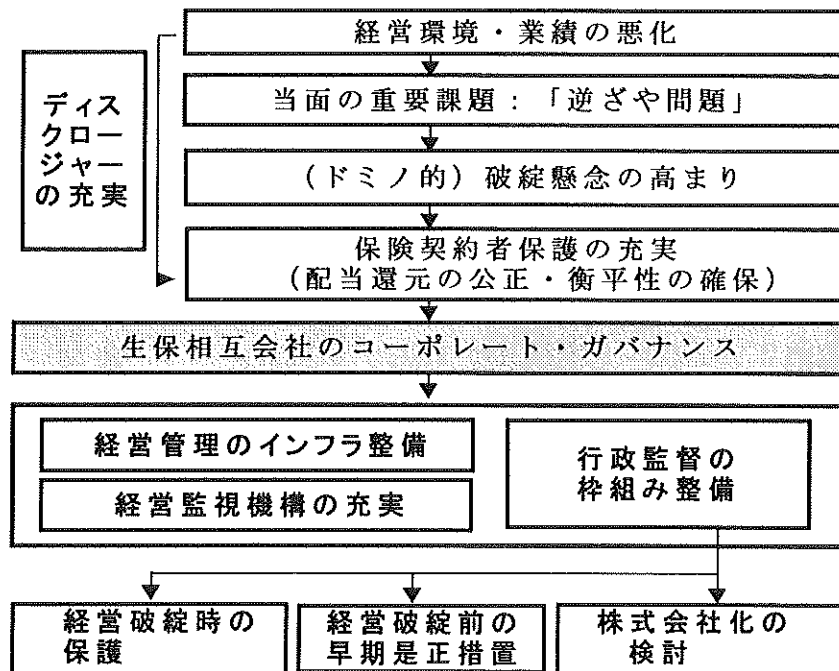
## はじめに——われわれの問題意識

金融監督庁による「保険版早期是正措置」がスタートした。しかし、生保会社を取り巻く環境は厳しい。①超低金利継続による逆ざや（利差損）拡大、②保有契約純減による死差益・費差益減少、③株式・不動産価格下落、決算対策（益出し）によるバッファ（含み益）減少を背景に、生保会社の破綻と破綻会社救済に伴う健全会社のドミノ的経営悪化が懸念されている。

「できるだけ安い保険料で、確実に保険金が支払われる」という保険契約者の最低限のニーズを満たすことに疑問が生じ、「相互会社形態が多い生保会社のガバナンスは不十分」との批判が高まっている。そこで、一般の株式会社と同様、生保会社のガバナンスが、従来にも増して重要な問題として認識されるに至っている。

そもそも、ガバナンスを確実に推進していく上で、生保会社自身による①「経営管理のためのインフラ整備」（区分計理、会計基準、リスク管理など）と、②保険契約者への「ディスクロージャーの充実」が、前提として不可欠である。株主の存在しない生保相互会社のガバナンスを実効あるものにするためには、契約者代表訴訟が単独で可能になったとはいえ、保険契約者（社員）だけでは無理であり、「経営監視機構の充実」と、「行政監督の枠組み整備」が喫緊の課題と考えられる。

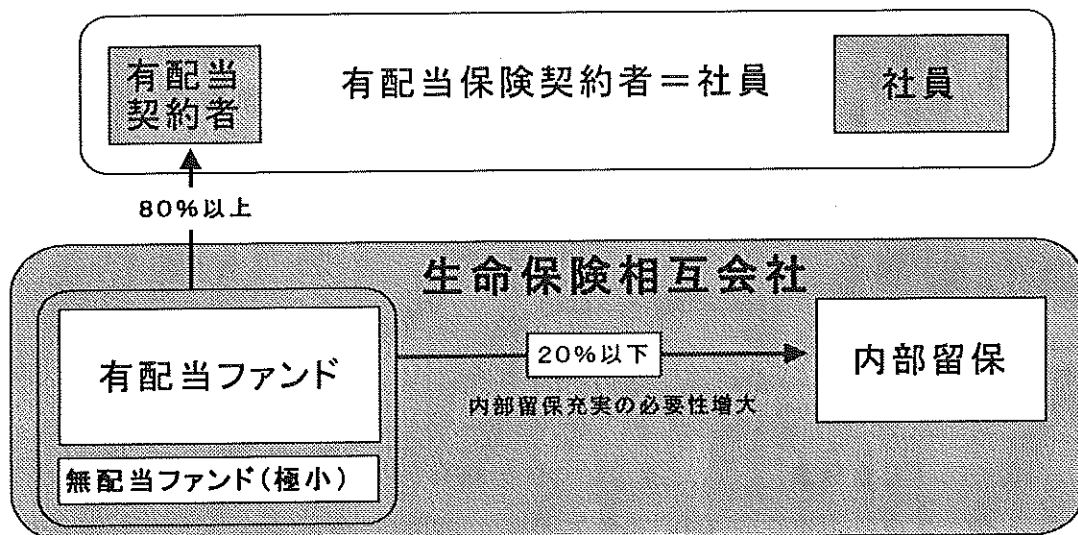
図表一 生命保険会社のコーポレート・ガバナンス問題



まず、「経営監視機構の充実」については、①一般の株式会社と同様、取締役会の改革（社外取締役の選任）、②監査役（監査法人）と、保険会社に特有の保険計理人の役割強化、③「総代会の一層の充実」などが求められる。

一方、健全性（ソルベンシー）確保を目的として、96年の業法改正で、剰余に対する内部留保の割合が引き上げられた（10%以下から20%以下へ）。実態的にも、剰余の殆どを配当していた状況から、20%近い内部留保を行うように転換してきている。従来、契約者の「配当平準化」期待や、会社全体への恒久的貢献を行う意味で、剰余の一部留保が認められてきたが、「新旧契約者の利益相反」をいかに調整するかは、今後とも基本的な課題である。配当の公正・衡平性を実現するプロセスのなかで、常に検証し、改善していく必要があるだろう。

図表一2 相互会社の剰余金分配（保険業法）



次に、「行政の役割」については、従来のいわゆる裁量的行政に代わって、透明なルールづくりが求められている。（行政改革といっても、必要な人員と予算は投入すべきである。）そこで、①ソルベンシー・マージン基準に基づく早期是正措置（監督命令）と、②破綻に至った場合の受け皿（4,000億円を限度とする、保険契約者保護機構）が準備されたのである。

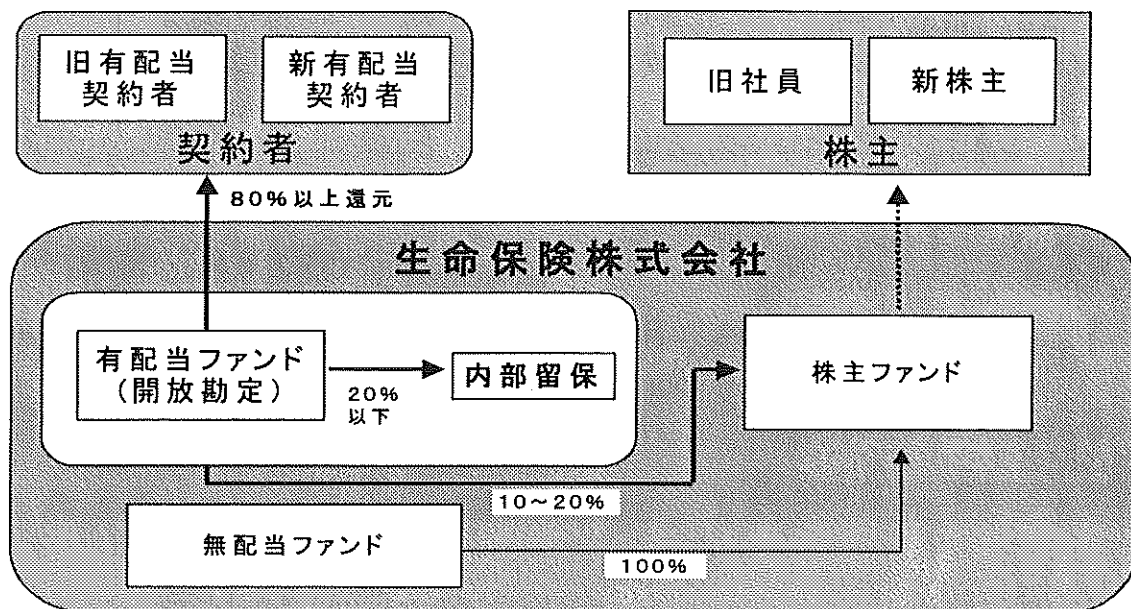
ところで、超低金利が継続する中で、過去に、現状より高い水準の保証利率を約束した生保会社にとっては、逆ざやがもっとも深刻な問題である。金融恐慌後に制定された旧保険業法（1939年）では、主務大臣が必要性を認めれば、将来に向かって予定利率の引き下げを命令できる規定（10条3項）があったが、業法改正で削除された。

97年4月に日産生命が破綻した時（あおば生命に包括移転）には、早期解約控除方式を導入し、既契約の予定利率も引き下げられた。しかし、現行の早期是正措置では、破綻しないと既契約の予定利率の引き下げができない。破綻に伴う保険契約者の不利益や生保システムの信頼性に対する悪影響を考える

と、法改正の必要があるが、厳格な条件を満たすことを前提にして、不健全な（例えば、ソルベンシー・マージンが 100%未満）会社が破綻に至る前に、当局が「予定利率引き下げ命令」を出すことは検討に値しよう。ただし、健全な会社は、予定利率を引き下げずに（他の利益の源泉で埋めて）、自助努力すべきであろう。

最後に、相互会社が株式会社になっても、現在の苦境から一気に脱出できないが、（提携、救済が今後進む中で）自己資本の充実と業務展開の多様化が可能になる株式会社化は、ひとつの選択肢である。株主と（公開されると）株価によるチェックが加わることにより、相互会社形態よりも優れたガバナンスが期待される。ただし、「新旧契約者の利益相反（旧契約者の寄与分と合理的な配当期待の保護）」とともに、「株主と契約者の利益相反」の問題を解決する必要があるだろう。

図表—3 株式会社後の剰余金分配（イメージ）



# I. コーポレート・ガバナンスのとらえかた

## 1. 生保会社のガバナンス主体

生命保険会社（以下、生保会社）のガバナンス主体については、

- ① 生保会社は契約者のもの（生保株式会社は株主のもの）
- ② 生保会社には多数のステーク・ホルダー（利害関係者間の利害調整が重要）

という2つの考え方があるが、われわれは、②の説に立つものである。

### ● 橘木・植松「生命保険相互会社のコーポレート・ガバナンスを巡る問題について」（1998）

「健全な会社経営を行うための意思決定はいかにあるべきかを問題とし、債権者、従業員、取引先等を含む利害関係者（ステーク・ホルダー）の利益に配慮した経営のあり方を考えること」

### ● 深尾・森田「企業ガバナンス構造の国際比較」（1997）

「企業が効率よく運営されるためには、株主、経営陣、従業員、債権者、取引先等の企業の様々な利害関係者（ステーク・ホルダー）の間で、どのように権限や責任を分担し、また企業が生み出す付加価値を配分していけばよいか」

現在、生保相互会社は、数の上では少数（45社中15社）であるが、保有契約高では90%以上を占めている。そこで、以下、生保相互会社に焦点をあてて、検討することとする。

## 2. 一般企業のコーポレート・ガバナンスの特徴

一般企業のコーポレート・ガバナンスが比較的良好、もしくは、その不十分性が表面化しなかった理由は、次のとおりである。

- ① 非金融業には、貸出金の提供者（メインバンク）による監視機能が、曲がりなりにも働いていた。
- ② 株式持ち合い構造の中で、株主は、ほとんど発言をしておこなったが、結果的に、企業経営者は、短期的収益の追求に重きを置きがち株主の意見に左右されずに、長期的観点から経営を進めることができた。
- ③ わが国の企業の大半は、企業を実際にコントロールする主体が従業員であるという意味で、（必ずしも、従業員利益の最大化を行動原理としない）「従業員主権型」ないし「労働者自主管理型」であり、経営者と従業員の目標が、ほぼ同一の方向であったため、うまく機能してきた。

### 3. 金融機関のコーポレート・ガバナンスの特徴

株式会社である一般企業を統治・監視する主体は、株主と資金調達先の金融機関であるが、金融機関の場合には、株主と資金調達先について、次の特色がある。

- ① 金融機関の中には相互会社形態のものがあり、法的には社員が所有者ということになっているが、株式会社の株主とは、まったく異なった役割しか演じていない。
- ② 金融機関の資金調達先は、一般企業と異なり（金融機関ではなく）、預金者（銀行の場合）、保険加入者（保険会社の場合）である。

このように、金融機関には、一般企業のような、有力な経営監視主体（大口債権者）が存在しない。そこで、株主が監視者として期待されるが、株主の存在しない生保相互会社においては、かつて、従業員代表の「労働組合」が、経営者に対する一定の牽制機能を果たした時期もあったが、十分な監視者がいないのが現状である。

もっとも、金融機関も、実質的には「従業員主権型」であること、また、一般企業においても、株式持ち合い構造から、株主によるガバナンスが不十分であることを理由に、「生保相互会社に対するガバナンスが、他に比べて格段に劣っているわけではない」との意見もある。

金融機関に対する監視機能を補うものとして、従来は監督官庁（大蔵省、金融監督庁、日本銀行）が期待されてきた。しかし、いわゆる護送船団行政が限界を見せるに従って、その機能が十分果たされなくなってきた。このように、監督官庁の監視機能が働きにくくなった理由として、以下のような点が指摘されている。（橘木教授）

- ① 人員と予算面が不十分。
- ② 経営の裏まで読めるような、高度人材があまり多くない。
- ③ 当局に提供される資料が不十分。
- ④ 監督官庁の監査の大きな目的が、不正取引の発見にあり、経営の良し悪しを判断したり、経営に関する改善策を提示することではなかった。
- ⑤ 当局と金融機関との馴れ合い。

### 4. 生保会社も従来型ガバナンスでは限界

生保経営の厳しい現状を見れば、従来型の経営や、ガバナンス体制が限界に来ていることは明らかである。

- ① 長期的視点を欠いた価格政策（予定利率引き上げ競争）による、逆ざやの発生。
- ② 株式含み益依存経営の終焉。
- ③ バブル崩壊後も供給サイドの論理で保険を販売し続けた結果、現在、必要保障額の見直し等による深刻な需給ギャップに悩んでいる。

これらは、「予想を越えて環境が激変した」面があるものの、経営者（および、中核的な従業員）の対応が結果的には不適切であったこと、（行政に依存しすぎて）自己規律が十分に確立していなか

ったことが主因と思われる。したがって、基本的には、経営者が一層、説明可能な経営に努めるとともに、実効ある経営管理、経営監視のメカニズムを、早急に確立することが必要である。

そこで、生保相互会社のコーポレート・ガバナンスを改善していくためには、当面、次のような問題点が重要と思われ、以下、順に検討したい。

- ① 経営管理のためのインフラ整備
- ② ディスクロージャーの充実
- ③ 経営監視機構の充実
- ④ 契約者保護の充実
- ⑤ 組織形態（株式会社化）の検討

## Ⅱ. 経営管理のためのインフラ整備

### 1. 区分経理

保険業法改正と同時に、96年度決算から区分経理が導入された。これは、事業運営の透明性、経営の効率化および保険契約者間の公平性確保を目指して、一般勘定に商品区分（個人保険・団体年金など）や全社区分（会社勘定）を設け、それに対応して資産を区分するものである。

この内部管理会計的な枠組みに対して、以下の点が指摘されているが、区分経理の概念をより明確にし、一層の透明化を図っていく必要があるだろう。

- ① そもそも、「どんぶり勘定」批判に対応するために導入されたが、「株式含み益を、団体年金区分に、どの程度配分するか」について、各社の考え方が明確でない。
- ② 会社勘定の機能（特に、他の商品区分との貸借関係）についても、同様である。

### 2. 会計基準

#### (1) 利益の期間対応 ー期間損益重視の会計導入をー

生保会社の利益認識を困難にしている要因の一つは、「経費支出と保険料収入の間のタイムラグ」である。すなわち、新契約加入時（大半は初年度）に、営業職員に募集労働の対価が支払われるが、その財源となる保険料は毎年一定額が収入されるため、通常、「加入初年度は赤字で、後年度にこれを回収して、やがて累積黒字化する」収益構造になっているからである。

収益・費用対応原則に基づけば、①費用を均等化して、繰延べ計上するか、②費用に見合うように、初年度の責任準備金繰入を少なく計上するか、2つの方法が考えられる。

しかし、従来の経理基準では、保険会社の支払能力を高めるために、純保険料式（加入初年度に、多額の経費支出を考慮しないで、厚く積立てる）責任準備金の計上が求められる一方で、経費は繰り延べずに全額計上する方式が推奨されてきた。

また、生保会社の支払能力（ソルベンシー）の中核を占める責任準備金の充実を図るため、96年度から「標準責任準備金」制度が導入されている。この「標準責任準備金」は、平準純保険料式に基づいて計算され、使用する予定利率、予定死亡率も法定された。

（これと異なる方式の責任準備金を使用するには、主務大臣の認可が必要である。）

このような「ソルベンシー重視の会計」は、わが国の生保会社が、経営基盤を早急に充実させるためには、やむを得ない選択であったと考えられる。しかし、半面、期間損益を正確に把握することが、軽視されてきたきらいがある。「ソルベンシー」と「期間損益」の両方を重視する国が多い中、今後は、わが国も、より「期間損益重視の会計」の枠組みを整備していく必要があるだろう。



## (2) 米国における生保会計（SAPとGAAP）

米国生保における会計は、SAP会計とGAAP会計の二本建てとなっている。SAP (Statutory Accounting Principles) 会計は、すべての生保会社が保険監督官に提出する際に準拠すべき会計体系で、契約者保護に重点が置かれている。

一方、GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) 会計は、投資家保護を目的とした、期間損益重視の会計制度であり、生保株式会社は、これに準拠して、SECに報告書を提出することが求められている。GAAP会計においては、「将来の期待利益が、保険料収入に比例して発生する」と仮定（各期の収入保険料で按分した利益になるように、各期の責任準備金繰入額を決定）するメカニズムを採っている。

## (3) 時価会計に向けた取組み

### (i) 株式の評価方法

従来、低価法を採用してきたが、97年度決算から原価法評価も可能になった。しかし、このような対応が、単に帳簿上、財務内容をよく見せかけるだけで、実質的な意味に乏しいことは言うまでもない。

### (ii) トレーディング勘定の時価評価

銀行等においては、すでに、97年度決算から、トレーディング勘定の時価評価が実施されているが、生保でも、98年度決算から、公共債ディーリングを行うための「商品有価証券勘定」に時価評価が導入される予定である。

このようなトレーディング勘定にとどまらず、会計情報の充実に向け、時価評価に向かう流れは必然的なものと思われる。ただし、以下に述べるように、負債の時価評価については、資産の時価評価ほど簡単でなく、諸外国でも、現在、検討が進められている段階である。

### (iii) 米国における時価会計を巡る状況

FAS115(93年)において、資産の時価評価が定められた。また、93年から95年にかけて、負債の時価評価についても検討が行われた。米国生保協会(ACLI)のタスクフォースは、負債の時価評価を検討したが、業界内で調整がつかず、公表を断念した。また、米国アクチュアリー会は、95年6月に「生保会社の負債の時価評価」として、7種類の評価方法を提示することとまっている。

なお、これに先立ち、FAS107(91年)「金融商品の適正価額の開示」は、「財務諸表またはその注記中に、その見積もりが実務上可能な金融商品の適正価額(fair value)、ならびに見積もりを用いた方法および重要な仮定を開示しなければならない」と規定したが、年金や保険契約等については、但し書きにより、適用除外になっている。

この理由については、「このような契約および義務には、定義上および評価上、ある程度困難な点があり、かかる契約の諸要素に定義を適用すべきか、また、金融部分に係る適正価額については開示を義務づけるべきかどうか、についての決定がなされるまでには、より一層の検討が必要

である。」(Appendix C para. 55)と述べている。

(iv) 国際会計基準における時価評価に関する検討

97年3月に、国際会計基準委員会(IASC)は金融資産、金融負債の会計処理に関するディスカッションペーパーを公表した。これは、すべての金融資産、金融負債について公正価値(Fair Value)評価して、未実現損益もすべて損益計算書に反映する案である。保険関係については、これを受けて組織されたIASC保険業起草委員会(日本からも参加)が、現在、検討を進めている。

### 3. 配当還元の公正・衡平性確保

#### (I) 内部留保と新旧契約者の利益相反

##### (i) 内部留保の容認

生保相互会社の理念である「できるだけ安い費用で保険サービスを提供すること」と、「内部留保を行うこと」とが、二律背反ではないか、との意見があるが、両者は必ずしも矛盾しないものと考えられる。

というのは、生保会社の年度ごとの発生利益に変動がある中で、リスクに備えて、一定の留保を行うことは、契約者の利益につながるからである。また、契約者が比較的安定した配当を期待していることを考慮すれば、「配当の平準化」(ある年度に発生した利益を、配当として全額還元せず、一部を内部留保すること)も必要だからである。

それでは、この内部留保は、契約が消滅する時まで、契約者に全額支払われているのであろうか。完全な実費原則は現実的でないし、結論を言えば、ノーである。これについては、以下に示す、米国における80年代の議論が参考になるだろう。

##### (ii) 米国でも会社に対する恒久的貢献モデルを容認

米国アクチュアリー会が80年代に組織した「相互会社の株式会社化」タスクフォースでは、広義の自己資本を経営内部に蓄積・管理する2つの方法(モデル)が検討されたが、結局、両者とも容認された。

###### ① リボルビング・ファンド・モデル (Revolving fund model)

契約が消滅した時に、過去において内部留保してきた金額を全額、契約者に払出すモデルである。払出と新規収入を常時行って、資金を回転(revolving)するため、現在保有している内部留保は、現在有効な契約の蓄積分ということになる。

###### ② エンティティ・キャピタル・モデル (Entity capital model)

再保険機能(各契約群団が集合して危険をカバーしあう)に見合う分を、会社全体のファン ドへ恒久的貢献(permanent contribution)するモデルである。現在保有している内部留保は、過去に消滅した契約の貢献分も含んでいる。

ところで、わが国では、「退社社員は、定款又は保険約款の定めるところにより、その権利に属する金額の払戻しを請求することができる」（業法 35 条）ことになっている。したがって、払戻金額の決定は、社員自治に委ねられているので、退社時点における相互会社の解散価値に対する退社社員の持分を、必ずしも全額払戻さなくとも良い。つまり、どちらのモデルを採用しても、保険業法には抵触しないのである。

わが国の生保会社は、エンティティ・キャピタル・モデルを現実採用しているものと考えられている。というよりも、「過去の内部留保を、すべて精算している」と主張する根拠に乏しいのである。

### (iii) 新旧契約者の利益相反問題

次に、一定の内部留保が許容されるとして、各年度の配当還元と内部留保の配分割合、および契約消滅時の還元割合によって、新旧契約者の利益相反の問題が発生する。これについては、わが国でも、古くから、契約者間の公平取扱い（配当の公正・衡平性）の問題として、議論されてきた。（すでに、71 年度決算から、消滅時特別配当制度を導入し、①株式含み益の還元と、②過去の未精算剰余の精算に努めてきている。）

そこで、新旧の契約者の公平性を実現するには、個々契約の貢献度（収支残）を求めることが、理論的と考えられるものの、ある程度の安定性や、契約者の理解しやすさや、実務的な簡便性とといった点にも考慮して配当還元する必要がある。現実には、次節で述べる「3 利源配当と特別配当」方式に沿って、順次、精度の高いものに改善していくべきだろう。

## (2) 生保の配当還元方式の概要

配当還元にあたっては、当期の未処分利益を、各契約者の貢献度合いに応じて、還元することが基本で、わが国では、「3 利源配当＋特別配当」方式に基づき、公正・衡平な還元を努めてきている。

### ○ 利源分析（すなわち、当期未処分剰余を源泉別に分解）の概略

	計算例
当期の未処分剰余＝ 費差益（＝付加保険料－経費）	3,000 億円
＋ 利差益（＝インカムゲイン－予定利息）	△ 3,000 億円
＋ 死差益（＝危険保険料－支払給付）	6,000 億円
＋ その他（価格変動損益等）	△ 3,000 億円
合 計	3,000 億円

### ○ 個人保険の配当体系（利源別配当方式）

{ 通常配当	{	費差益配当金（＝保険金額×費差配当率）
		利差益配当金（＝責任準備金×（配当基準利回り－予定利率））
		死差益配当金（＝（保険金額－責任準備金）×死差配当率）
{ 特別配当金		（＝責任準備金×経過年数別特別配当率）

現在の保険業法は「当期末処分剰余の80%以上を配当還元すべき」（業法58条、施行規則29条）と定めている。旧保険業法では90%以上であったが、自己資本充実の観点から、80%に引き下げられた。（なお、損保会社は60%以上と定められている。）当期末処分剰余に対する配当準備金繰入額の割合（N社の実績）は、96年度以降、急激に低下している（94年度99.0%、95年度98.5%、96年度84.0%、97年度80.0%）。

剰余金に対する配当還元割合が、各源泉別に同一であることは、必ずしも求められていない。（これは、契約者の安定配当への期待に応じて、利益の変動を、そのまま配当に反映させないためである。なお、団体保険と個人保険、さらには貯蓄性商品と保障性商品では、配当に対する契約者の期待が異なるので、これらも勘案する必要がある。）現在の低金利環境下、多くの契約で利差配当がマイナスのため、死差配当と費差配当の合計額の範囲内で、マイナスを相殺しているのが実態である。

また、保険業法改正により、従来の「利源別配当方式」に加えて、「アセットシェア配当方式」が導入された。これは、「保険契約者が支払った保険料及び保険料として収受した金銭を運用することによって得られる収益から、保険金、返戻金その他の給付金の支払、事業費の支出その他の費用等を控除した金額に応じて分配する方法」（業法施行規則62条）であるが、これで配当金を決定するというより、配当（とりわけ特別配当金）の公正・衡平性を確認するための手段として、捉えている会社が多いようである。

### (3) 配当の公正・衡平性を確認するための枠組

従前は、蔵銀通達93号により、「配当承認制度」（配当財源の計算および配当財源を社員又は契約者に割当てる率について、配当を実施する前に大蔵大臣に届出て、その適正なことの承認を受けること）があったが、業法改正後、通達が廃止され、報告事項に変わった。

一方、配当の公正・衡平性を担保するために、「保険計理人」の確認義務が保険業法で明確化された。

「契約者配当又は社員に対する剰余金の分配が公正かつ衡平に行われているか」を確認し、「その結果を記載した意見書を取締役に提出しなければならない。」また、「意見書を提出した後、遅滞なく、その写しを大蔵大臣に提出しなければならない。」（業法121条）

また、保険計理人の主観的判断を排除して、基準にしたがって確認するように、「生命保険会社の保険計理人の実務基準」を日本アクチュアリー会が検討・策定し、主務省の承認を受けている。

### (4) 配当の還元状況の開示

「〇〇生命の現状」など、各社のディスクロージャー資料の中で、配当の考え方が開示されている。しかし、①配当と剰余の関係について説明が不十分、②代表契約の例を用いた説明のため契約者に理解しにくい、③資料の配布対象が限定されている、といった批判もある。

全契約者に提供する必要はないだろうが、情報を必要とする契約者には、配当以外の他の項目のディスクロージャーと併せて、多様なルート（例えば、インターネットや電話・FAXを利用した

アンサーシステム) で、情報を提供していくことが有効であろう。

#### 4. リスク管理

##### (1) VaR (バリュー・アット・リスク)

銀行業界では、トレーディング勘定のリスク管理手法として、VaRが開発されており、グローバル・スタンダードと位置づけられている。一方、生保会社においても、VaRを定期的に算出し、リスク管理委員会などへの報告体制を整備している会社もある。

しかし、以下の批判もあり、VaRは、「リスク管理の一つの手法で、その他の方法と総合して活用する必要がある」、というのが結論であろう。

- ① 生保資産は、銀行のバンキング勘定に類似した、本来、VaRになじまない資産が大部分であり、VaRによって、全体のリスク管理が可能になるわけではない。
- ② 生保は株式の保有割合が高く、VaRも、株式に対する部分の割合が大きいため、VaRを算出したところで、結局、株式の適正割合に関する議論に行き着き、格段の付加情報が得られるわけではない。

##### (2) キャッシュフロー型ALM

キャッシュフロー型ALM (Asset Liability Management、資産・負債管理)は、資産・負債に影響を及ぼす将来の環境 (シナリオ) を多数設定し、そのシナリオ下で、将来の資産・負債のキャッシュフローを算出し、①将来のサープラス (剰余)、赤字確率などを算出するとともに、②各種の経営政策 (販売政策、価格政策、資産運用政策、配当政策、自己資本政策等) がもたらす影響を分析・検証する手法である。

これは、一見新しい手法のようであるが、実は、予算策定時に行われてきた、「将来収支予測」と基本原理は同じである。数年先までの将来予想に基づく、各種の政策判断は、保険会社であれば、これまでも行ってきたことである。

現在、保険計理人が行っている責任準備金確認業務は、将来収支予測に基づいており、主務省にも報告されている。これは、複数の確定的 (業界統一) シナリオの下で、将来にわたって責任準備金の積立てが可能か検証するものである。生保会社の健全性を判定するための、貴重なデータであるが、手法の標準化、高度化を図ることができれば、今後一層、保険監督に、有効利用されるだろう。

一方、上記の確定的なシナリオによる収支予測とは別に、確率論的なシナリオを多数個発生させて、将来の利益の変動を見る、「ALMのための内部モデル」を開発している会社もある。しかし、現時点では、経営判断に部分的に利用され始めた段階であり、今後、さらに活用すべきものと考えられる。生保会社のリスク管理 (ALM) 手法は、銀行のバンキング勘定のそれに近いが、負債の長期性、複雑性から、インフラ整備には銀行以上に時日を要するものと考えられる。

## 5. 内部管理会計

- ① 分社化を視野に入れた部門別収益管理
- ② 商品別の収益・原価管理
- ③ 支店別の採算管理
- ④ 信用リスク・市場リスクの統合的なリスク管理システム

などの整備・改善が必要であろう。

### Ⅲ. ディスクロージャーの充実

#### 1. 契約加入者への情報提供

過去、変額保険（銀行との提携販売）のように、契約者に対するリスク説明が不十分なまま販売された例がある。したがって、今後とも、契約者に商品内容を十分説明して、納得を得て販売することが基本である。

これに関して、最近、特に重要性を増していると考えられるのは、新旧契約者の利益相反問題である。そもそも、予定利率の設定（変更）や、配当率の決定などについて、契約者の理解を得るためには、前提として、会計・経理情報の十分なディスクローズが不可欠である。

さらに、契約者全員への基本的な情報開示に加えて、契約者の多様なニーズに応えるため、追加情報（契約者ごとに利回り情報を開示するなど）を弾力的に提供するルートの拡充を検討すべきだろう。

なお、保険料内訳情報の開示が、今後、議論になりそうである。従来、開示に消極的だった理由は、主に、①諸外国でも、内訳を開示しているところはない、②一般企業でも、商品の原価情報の開示義務はない、③保険料計算式等が理解しにくいこともあって、誤解されるリスクが伴う、ためである。

しかし、保険の公共性を考えると、（電気・ガスの料金改定時のように）一定程度の開示が必要と思われる。また、（既に一部で実施されている、非喫煙者割引、健康体割引のような）商品・料率の自由化が進めば、より一層の情報提供が求められ、これに応えることが、契約者の信頼獲得につながるであろう。

#### 2. 会計・経理情報の開示

生保会計の特殊性もあって、「開示内容が理解しにくい」との批判もあるため、今後とも、ディスクロージャーの充実に努めていく必要がある。

##### (1) 「公衆縦覧制度」充実へ向けた協会統一基準の作成

保険業法が定める「公衆縦覧制度」を実質的に担うものとして、生保協会が「ディスクロージャー開示基準」「ディスクロージャー要綱様式モデル」を作成している。開示基準はAコード（必ず開示する項目）とBコード（自主開示項目）から成るが、銀行などの開示状況も参考にしながら、年々、開示情報を拡大してきている。

なお、「株式会社化すれば、（株主数要件から有価証券報告書を求められることから、）開示がより進展する」との意見がある。しかし、現在の生保株式会社も、有価証券報告書に加え、上記の協会統一基準に沿った開示を行っており、一般企業と同レベルの開示も必要だが、結局は、いかに生保固有の情報を、理解しやすく開示するかがポイントになるであろう。

次のように、まだ多くの改善点は残っているが、銀行の開示情報なども勘案しつつ、着実に開示を進めてきており、「他業態に比べて、大きく劣後している」状況ではない。

## (2) 今後の検討課題

生保会計の分かりにくさを少しでも緩和・解消するために、今後とも、以下のような項目について、情報開示を拡充する必要がある。

### ① 生保固有事項

- ・ ソルベンシー・マージン比率（分母・分子、およびその内訳明細）
- ・ 区分経理情報
- ・ 予定利率別責任準備金（当面の重要課題である、逆ざや状況が推定できる）

### ② 一般企業と比較し、劣後していると考えられる事項

- ・ 事業費明細情報
- ・ 連結決算情報

また、開示項目に関しては、固定的に考えるのではなく、その時々で、経営に重大な影響を与える項目（現在なら、不良債権問題）については、諸外国に先例がなくても、積極的に開示する方が、顧客の判断に有益で、信頼獲得にもつながると思われる。



## IV. 経営監視機構の充実

### 1. 総代会制度

現在、①総代候補者に関する情報提供の充実、②選考基準の開示、③職業、年齢等のバランスに配慮、などの方策により、総代会運営の一層の充実を進めている。

これに関して、橘木教授の提案（直接選挙方式、立候補制、推薦制）も、総代会の一層の改善を目指すものである。また、総代に団体年金の代表者を一定数入れるなど、商品構成のバランスも考慮すべき、との意見もある。なお、総代会招集請求権について、従来、明確な規定はなかったが、「総社員の3/1,000以上もしくは社員3,000名または総代9名以上」と規定され、また、総代会における提案権は、「総社員の1/100以上」から「総社員の1/1,000以上もしくは社員1,000名または総代3名以上」に緩和された。

このように、総代会の経営監視機能を高めていく必要があることは言うまでもないが、一定の限界があるのも事実である。「取締役会の経営諮問機関である評議員会は、あまり機能していない。そこで、多様な価値観、識見を持った者による経営の健全性、効率性のチェックが必要で、業界、言論界、消費者団体等、幅広い層から人選された社外取締役が必要」（橘木教授）との主張もある。その場合には、総代会を、主として、契約者に対する情報提供機会、経営に対する提言機会と位置づけることも考えられよう。（なお、契約者と定期的に情報交換を行うために、全国の支社で契約者懇話会を開催している会社が多い。）

契約者の利益を守り、経営を監視するためには、「総代会の形骸化」を招いてはならない。この点で、「株主代表訴訟制度」の生保への適用（従来は「総社員の3/100以上の社員」を要したが、社員「単独」で提起可能）が業法に規定されたが、商法準用であるとはいえ、従来に比べ、前進したものと見えよう。

### 2. 監査役制度

「金融機関の破綻の一因は会計監査の不十分さにあった。正しい監査を行わない監査役や監査法人に対しては、厳しい処罰を含めた対策が必要である。監査の立場からすれば情報開示の不十分さを言い訳にするかもしれない。したがって、情報開示に強制力を持たせることが必要である。」（橘木・深尾教授）との指摘は、まさにそのとおりであろう。

一般企業と同様に、社長に実質的な人事権があることから、一定の限界はあろうが、生保会社の公共性を念頭に置くと、監査役が独立性を持って機能発揮できる体制を構築する必要があるだろう。

生保相互会社についても、一般企業と同様、商法の規定が（例えば、社外監査役の設置）適用されている。一般企業と比べて異質なのは、保険業務の特殊性から、保険計理の分野で会計監査が難しい点であろう。一般的には（業務監査は別にして）、監査役が静態的な会計、次述する保険計理人が保

險計理的事項、といった重点分野を定めて、保険計理人との調整が必要であろう。

### 3. 保険計理人制度

#### (1) 保険計理人の「支払能力」確認義務の重要性

保険計理人は、生保会社において保険料の算出、責任準備金の評価、収支予測などに関与する保険数理の専門家である。法的地位は一使用人であるが、保険業法 120 条により、取締役会で保険計理人を選任することが義務づけられている。

保険計理人の主たる職務は、「大蔵省令で定める保険契約に係る責任準備金が健全な保険数理に基づいて積立てられているかどうか、契約者配当または社員に対する剰余金の分配が公正かつ公平に行われているか、について確認すること」であり、意見書を取締役に提出し、その写しを大蔵省に提出することが義務づけられている。

昨今の生保会社の破綻事例に見られるように、健全性の確保は、経営の最重要事項であり、保険計理人の果たす役割は一層高まっている。その意味では、保険計理人の意見に加えて、会社としての意見も当局に報告すべきであろう。(経営のディスクロージャーを推進する観点から重要と考えられ、会社意見の開示義務が、保険業法に明文化されていないことが、むしろ問題であろう。)

#### (2) 保険計理人の機能発揮に向けた課題

##### (i) 業務執行機能との分離が必要

アクチュアリー(主計数理)部門の責任者が保険計理人を兼ねる会社が多いのが現状である。しかし、業務執行(責任準備金の評価、配当還元の立案)と、保険計理人としての確認業務とを、同一人が行う場合には、チェックが甘くなりやすいのは当然で、明確に分離する必要がある。ただし、両者を完全に分離して、保険計理人が、データも手段も持ち合せないことになると、形式的なチェックに陥りがちな側面もある。

以上を考慮すると、保険計理人が確認する際に準拠すべき「保険計理人の実務基準」(日本アクチュアリー会が策定)を充実させるとともに、業務執行機能と分離する人事・組織面の対応が必要であろう。

##### (ii) 権限付与と責任の明確化が必要

現在、生保会社が抱えるリスクの中で、資産運用部門のリスクが大きくなっているが、伝統的な負債部門の責任者を兼ねるケースが多い保険計理人は、この種のリスク評価に、必ずしも通曉しているわけではない。また、資産運用セクションに対し機能的指示を行うことができる、組織上の権限・仕組みがなければ、保険計理人による、リスクの適正な評価と、支払能力の確保に関する意見表明を、実行に移すことは困難である。この問題に、各生保が個々に対応するには限界があり、保険計理人の権限を法的に明確化(例えば、運用部門への報告請求権や、調査権限を明示)することが望ましいと考えられる。

「独立の保険計理人制度があってもよい」（橘木教授）が、それには、保険計理人が情報を充分に入手できるだけの環境整備が必要と思われる。欧米では、コンサルティング・アクチュアリー会社が多数存在している。わが国でも、最近、アクチュアリー人材の流動化が進んできており、会社に縛られない独立した立場で活動できるアクチュアリーが増えてくれば、さらなる改善の契機となるだろう。

#### 4. 行政監督

わが国では一般企業のガバナンスについては、資金提供者である銀行が主として担う、「メインバンク・システム」が確立していた。一方、生保相互会社において、資金提供者（保険料を拠出する一般の契約者）によるチェックには、自ずと限界があった。そこでは、いわば契約者の代理人として、行政監督が実質的なガバナンスを担ってきたといえよう。

監督行政の従来手法は、実体的監督主義といわれている。つまり、保険事業を免許制とし、事業開始後の事業運営においても、その時々経営実態に基づき、裁量的、個別的な規制、指導を行うものである。そして、最近まで、生保会社の規律保持が、例えば、経費節減通達（事業費率の改善）、純保行政（内部留保の促進）、募集体制改善計画（営業職員の育成効率の改善）、といった行政監督に多く依存してきたことも事実である。

しかし、今後を展望すれば、自己責任原則に基づき、自由競争を促進していく観点から、従来の裁量的行政を排し、透明なルールに基づく行政が求められている。具体的には、①早期是正措置や経営破綻時の対応などのような枠組み（事前ルール）の構築、②情報開示の促進、といったことが中心になるだろう。

ただし、このように、実体的監督機能が次第に縮小・後退していくことに対して、疑問を呈する向きもある。すなわち、保険事業の持つ、ある種の公共性が要求される部分については、一定程度、規制を残さざるを得ないし、ルールに沿った実体的監督は、今後、むしろ強化すべきである、との主張である。

そのために、①「保険業とその会計の分る専門家集団を育成することが必要」であり、②「予算と人員を増加させることがあって良い」（橘木教授）と考えられる。

なお、生命保険と損害保険との間の、いわゆる「第3分野」については、従来から商品の販売制限が行われているが、予想される規制緩和のスピードや度合いは、生保経営に極めて重要なインパクトを与えるであろう。

これらに影響を持つ公正取引委員会は、「規制緩和の趣旨が生かされるよう、今後の保険業における競争実態等について充分注視し、仮に独占禁止法に違反する行為が行われた場合には、厳正に対処していく」としている。（公正取引委員会 報告資料 98.11.13）

## V. 契約者保護の充実

### 1. 経営破綻時の保護

#### (1) 日産生命（あおば生命）の破綻等における問題

97年4月に破綻した日産生命の場合には、救済会社が現れなかったため、生命保険協会を保険管理人として「あおば生命」を設立し、「保険契約者保護基金」から資金援助が行われた。また、「あおば生命」へ契約移転する際に、①契約条件の変更（その時点で販売中の契約に適用されている予定利率の水準まで、既契約の予定利率を引き下げ）と、②早期解約控除制度の導入（事業年度単位で遡減する、最大15%の削減率を適用）がなされた。②の対応は、その後の銀行破綻で取られた預金の全額保護との対比において、適切であったかは疑問の残るところであろう。

98年4月の、東邦生命とGEキャピタルとの合併契約について、以下の指摘がなされている。

GEキャピタルは、営業譲渡の対価（のれん代）として、東邦生命に対し、700億円を支払ったと伝えられた。契約の詳細は公表されていないが、GEキャピタルとの契約では、「99年度2000年度2001年度のエジソン生命の営業成績が所定の営業目標に達しなかった場合、営業権の譲渡対価700億円のうち、達成率に応じ最大200億円が減額される」（東邦生命ディスクロージャー資料）ものとする。仮に東邦生命が将来破綻した場合にも、この700億円を東邦生命の保険契約者の保護に使えるかは疑問である。このため、GEキャピタルから東邦生命に支払われた営業譲渡の「対価」は、実は、対価ではなく、東邦生命に対する実質上最も優先する貸出債権に過ぎないと考えられる。（深尾教授）

#### (2) 破綻時における契約者保護の現状

##### (i) 保険業法の考え方

ところで、保険業法は、生保商品の特殊性（契約を精算してしまうと、加入時と同じ条件で、再度加入することが困難）を考慮して、できるだけ倒産に至らないよう問題に対応し、契約の継続を重視する考え方をとっている。

業法241条によれば、

「内閣総理大臣は、①保険会社の業務もしくは財産の状況に照らして、その保険業の継続が困難であると認めるとき、または②その業務の運営が著しく不適切であり、その保険業の継続が保険契約者等の保護に欠ける事態を招くおそれがあると認めるときは、当該保険会社に対して、次を命ずる処分をすることができる。

- ① 業務の全部または一部の停止（業務停止命令）
- ② 保険契約の移転もしくは合併の協議（移転合併協議命令）
- ③ 保険管理人による業務および財産の管理（管理命令）」

とされている。

(ii) 保険契約者保護のための枠組み

従来、包括移転・合併の円滑な実施のために、保険会社を任意の事業参加者とした、大蔵大臣認可の「保険契約者保護基金」制度があった。

これは、破綻会社の契約の包括移転を受ける救済会社に対して、資金援助（金銭贈与、貸付等）を実施するものであるが、①基金への参加が任意であること、②（主務大臣は、破綻会社に対して移転合併協議命令を出せるが）救済会社が現れないと機能しないこと（日産生命の場合は、あおば生命を設立して対処）、③事後拠出であること、などの欠陥が指摘されていた。

そこで、金融システム改革法（98年12月1日施行）によって、「保険契約者保護機構」が設置され、従来通り、救済会社に対して資金援助できる他、救済会社が出現しない場合には、保護機構が破綻会社の契約を包括的に引き受け、保険会社の契約を継続させることが可能となった。

生保会社の負担金は事前拠出とするが、各社の負担能力に配慮して、4000億円（保護機構への年間拠出額の10年分）を積み立て限度とし、積立金を上回る支払いには、4000億円を限度に保護機構の借入金で対応する。また、「保険契約者保護機構」は、2001年3月末までの経過期間、個人保険・団体保険の死亡保険金、個人年金・財形保険の責任準備金は全額支払われるため、積立金を上回る可能性が高く、その時は、公的支援（政府保証、日銀借入）も可能であるが、破綻会社以外の生保各社が、結局、日銀借入を返済しなければならないのである。

(3) 現状の問題点と課題

上述のような、保険契約者保護のための枠組整備は、いわば「平常時のリスク対策」であり、現在のような厳しい経営環境下では、決して充分でないだろう。

(i) 生保業界内の自助努力だけでは限界

不良負債問題（今となつては、高い予定利率を保証した契約に対する負担。V-3参照）により、現在の予定利率水準（99年4月から2%）で仮に運用できても、将来の逆ざや負担（利差損）は、業界全体で、かなりの額に上ると考えられる。

にもかかわらず、新規契約の減少、解約契約の増大により、従来、利差損をカバーしてきた費差益、死差益などの財源が、急激に落込んでいる。したがって、今は健全会社であっても、逆ざやや穴埋め財源の枯渇と、破綻した会社の救済により、経営悪化を招く可能性があり、生保業界内の自助努力による救済だけでは限界があるだろう。

(ii) 生保への公的資金導入の可能性

そこで、早晚、生保への公的資金の導入が必要となろう。（仮に、銀行への劣後債権の放棄が必要な事態が発生すれば、特に劣後債権の対総資産占率が高い中小生保への影響は大きく、一気に公的資金導入に至る恐れがある。）

なお、すでに「契約者保護機構」に対し、公的支援（政府保証・日銀借入）が準備されている

が、金融システム改革法において、「制度発足後、資金援助等の実施状況や保険会社の健全性の状況によっては、政府が必要な措置を講ずる」（附則 191 条）と定められている。このため、積立残高、既借入の残高、および新規借入予定額の合計額が 4,000 億円以上になる場合は、当該新規借入の決定に先立ち、政府に対して「必要な措置」を講ずることを要請することになる。

### (iii) 「保険契約者保護機構」への批判

「保険契約者保護機構」（98 年 12 月から、「保険契約者保護基金」を吸収）に対して、すでに、以下のような批判がある。

- ① 各社の事前拋出方式といっても、奉加帳の域を出ず、「リスク量に見合った負担」になっていない。モラルハザードを回避する観点から、見直しが必要である。
- ② 「日産生命と同規模の破綻が、いつ起きても対応できる」というが、上限額 4,000 億円を含め、将来の破綻規模想定の根拠が不明である。
- ③ 保険金額の大小に関係なく、「責任準備金の 90%を補償限度」としている。保険業に対する信頼性の維持を図るためとはいえ、預金（1,000 万円ペイオフ）と比べてもバランスを失っている。（米国の補償限度は、契約者 1 人当たり 50 万ドルである。）
- ④ 特別勘定資産（リスクは契約者負担）についても、90%を限度に削減することには、納得がいかない。
- ⑤ 従来、生保会社の情報開示は不十分であり、救済会社（または保険契約者保護機構）に契約移転する際に、契約条件の不利益変更（予定利率引き下げ、保険金削減など）を行うことは納得し難い。

また、98 年 12 月からの「保険契約者保護機構」設立直前に、営業権譲渡後の破綻に係る負担について、議論が行われたようである（日経 98.11.11）。業界負担をできる限り少なくして、モラルハザードを防止する観点から、保護機構の業務規定に、以下の方針が盛り込まれたと報道されたが、当然の措置と思われる。

- ① 経営が悪化した生保が、外資系金融機関に営業権を譲渡した後に破綻した場合、直接的な資本関係はなくても、まず譲り受けた外資などが支援すべきである。
- ② 資産運用の逆ざやで経営悪化した生保が、他社に営業権の一部を譲渡した後に破綻した場合、まず営業権を譲り受けた会社に損失負担を求める。

## 2. 経営破綻前の早期警戒制度

従来、生保会社は、健全性（ソルベンシー、支払能力）を確保するために、

- ① 死亡事故など、通常予測しうるリスクについては、一定の-margin（つまり、実績より高い予定死亡率）を見込んで、責任準備金を評価する、
  - ② 資産運用リスクなどについては、株式含み益（旧業法 86 条準備金）に依存する、
- ことにより対応してきた。

しかし、各種リスクの増大・複雑化や、株式含み益の減少などに対処するため、生保会社は、リスク量と支払能力を対比して捉え、継続的に健全性を検証していくことが重要になってきた。こうした背景から、「ソルベンシー・マージン比率」を各社の健全性指標と位置づけ、試行実施してきたが、97年度決算から、数値の対外発表を開始している。

ソルベンシー・マージン比率は、「ソルベンシー・マージン総額」の「リスク総額」に対する比率である。「ソルベンシー・マージン」とは、責任準備金（実際には、解約返戻金相当額）を超えて生保会社が留保している支払能力を言う。また、「リスク総額」は、保険リスク、予定利率リスク、資産運用リスク、経営管理リスクに分けて把握される。

図表－4 ソルベンシー・マージン比率 計算例

	項目名	金額 (億円)
1	資本の部合計 (基金、資本金、法定準備金、任意準備金等)	981
2	価格変動準備金	229
3	危険準備金	649
4	貸倒引当金	41
5	株式含み益の90%	377
6	土地の含み益の85%	45
7	責任準備金のうち解約返戻金相当額を超過する部分	1,111
8	配当準備金中の未割当額	61
9	将来利益	442
10	税効果相当額	1,778
(A)	ソルベンシー・マージン総額 (A) = $\Sigma$ (1~10)	5,717
①	保険リスク相当額	355
②	予定利率リスク相当額	146
③	資産運用リスク相当額	890
④	経営管理リスク相当額	27
(B)	リスク総額	562
(C)	ソルベンシー・マージン比率 (A/B)	1,016.8%

(大同生命97年度ディスクロージャー資料による)

(注) リスク総額 (B) =  $(\sqrt{①^2 + (②+③)^2} + ④) / 2$

ただし、当該比率に基づく行政命令の発動基準を明確にするため、当局が検討を進めてきたが、99年1月に業法施行規則が改正され、98年度決算から「保険版早期是正措置」が導入されることとなった。要点は、以下の表のとおりであるが、業務停止命令に至る前に、当局が、ソルベンシー・マージン比率に基づき、監督命令を出せるようになった。

- ① ソルベンシー・マージン比率が、予め定めた水準（3段階）を下回ったとき、それぞれの区分に応じて、監督命令を発動できるようになった。

図表－5 ソルベンシー・マージン比率に基づく監督上の命令

保険金等の支払能力の充実の 状況に係る区分		措置の内容
非対象区分	ソルベンシーマージン 比率200%以上	
第一区分	ソルベンシーマージン 比率200%未満	経営改善計画の提出及びその実行
第二区分	ソルベンシーマージン 比率100%未満	自己資本充実に係る計画の提出及びその実行 配当又は役員賞与の禁止又は抑制 社員配当又は契約者配当の禁止又は抑制 新規保険契約の予定利率の引下げ
第三区分	ソルベンシーマージン 比率0%未満	業務の一部又は全部の停止

② リスクの計算方法を厳し目に変更した。

- ・ 予定利率リスク（例えば、予定利率 5.5%契約は、責任準備金の 0.93%がリスクであったが、これを 1.62%に引き上げ）
- ・ 外国株式のリスク係数を国内株式並み（10%）に引き下げる一方、不動産のリスク係数を引き上げ

③ （ソルベンシー・マージンを構成する）将来利益の評価を、より保守的に変更した。

今回の改正では、「ソルベンシー・マージン比率に応じた監督命令」を出せるように、発動基準を明確化したことに加え、「時価ベースの資産と実質の負債を直接比較して、支払能力を判定する仕組み」を、ソルベンシー・マージン比率と併存させる形で組み込んだことが、注目される。これは、ソルベンシー・マージン比率では捕捉できない部分を、補うのが狙いである。（また、実質的に債券の時価評価が求められることから、今後は、金利上昇に神経質にならざるを得ないだろう。）



(業法施行規則 88 条 2 項規定の概要)

- ① ソルベンシー・マージン比率が、第三区分（0%未満）でも、「時価ベース資産」が「実質負債」を上回っていれば、第二区分（100%未満）として扱う。逆に、②ソルベンシー・マージン比率が第二区分（100%未満）以上でも、「時価ベース資産」が「実質負債」を下回っていれば、第三区分（0%未満）として扱う。

ここで、「時価ベース資産」、「実質負債」の定義は以下のとおり。

A 「時価ベース資産」

- ① 証券取引所に上場されている有価証券  
算出日の、証券取引所における最終価格に基づき算出した価額
- ② 前号以外の有価証券  
算出日の、公表されている最終価格に基づき計算した額、または、これに準ずるものとして合理的な方法により算出した価額
- ③ 動産・不動産、その他の資産についても定義されている。

B 「実質負債」

負債の部に計上されるべき金額の合計額から、次の各号に掲げる額の合計額を控除したものとす。

- ① 価格変動準備金
- ② 危険準備金
- ③ 「将来の保険金等の支払に備えて積み立てている準備金」のうち、「保有する保険契約が保険事故未発生のまま消滅したとして計算した支払相当額」を超える額、及び「社員に対する剰余金の分配として割当てた額」を超える額。

「実質負債」を算出する際に、控除対象となる①②の準備金は、将来のリスクに備えるもので、負債の部に計上されているものの、債務性が乏しい。また、③は、「責任準備金のうち、解約返戻金相当額を超える部分」と「配当準備金のうち、配当として還元することが明確になっていない、たまり部分」を指すものと解される。つまり、ここでは、解約返戻金相当額が、（破綻や契約移転時の）契約者に対する債務額と捉えられているのである。また、「負債の部に計上すべき金額」には、劣後債務も含まれる（一方、基金は資本であり、これに含まれない）。この取扱は、ソルベンシー・マージンの算出において、両者が同様の取扱いであるのと、対照的である。

ところで、行政介入基準が明確化された点で、今回の改正は評価できるが、以下の点は、さらに改善の余地もあるだろう。

- ① 予定利率リスク、価格変動リスクなどについては、1年間の変動を「リスク」として評価する一方で、「全契約消滅時の解約返戻金必要額を超える部分」をソルベンシー・マージンに算入して、「リスク」と対応させている。しかし、そもそも、根元の解約返戻金必要額を、逆ざやが続く中、将来にわたって確保できる保証はない。したがって、「その時点」だけではな

く、「今後」のソルベンシー・マージン比率の趨勢を推定し、それに対応した経営戦略が必要となるのである。

- ② 市場変動率が大きくなっているため、一決算時点だけではなく、複数年度分平均したソルベンシー・マージン比率の情報を用いる方式の導入も、検討すべきであろう。
- ③ 劣後債務をソルベンシー・マージンと見るべきでない、との意見がある。(深尾教授) これは、保険契約の包括移転に際して、「保険契約者以外の債権者の利益を保護するために必要と認められる財産を留保しなければならない」(保険業法 135 条)との規定があり、破綻に伴う包括移転で、「劣後ローンや劣後債には、実質的に劣後性がない」と考えられるからである。
- ④ また、「基金も劣後債務と同様に、破綻の際の劣後性が明確でなく、また、将来の利益で償却することを前提としても、ソルベンシー・マージンの項目である将来利益と二重計上されている」との意見がある。(深尾教授)

たしかに、相対的契約により募集される基金の劣後性については明確でなく、例えば、米国 NY 州法 7435 条（「清算等において保険契約の請求権が、一般債権やサープラスノート・キャピタルノートに対し優先する」）で定めるように、基金や劣後債務の優先順位を明確に定める必要がある。

なお、そもそも、基金をソルベンシー・マージンに計上したのは、次の理由による。すなわち、「基金を償却するときは、その償却する金額に相当する金額を、基金償却積立金として積み立てなければならない」(業法 56 条)と法定され、

- (i) 一定年数のうちに、償却が予定されている。
- (ii) 償却に見合う額が、毎年の剰余を原資として、資本勘定に留保される。
- (iii) 償却完了後も資本勘定として残る。

という経済的機能に着目して、基金に広義の自己資本としての位置づけを与えたものである。

### 3. 高予定利率負担（逆ざや）問題

わが国の生保会社は、不良債権の負担は銀行に比べて小さいものの、一方で、「不良負債問題」を抱えている。生保会社がかつて契約した、高水準の予定利率（最低保証利回り）を持つ保険契約が、現在、大きな負担になっているからである。

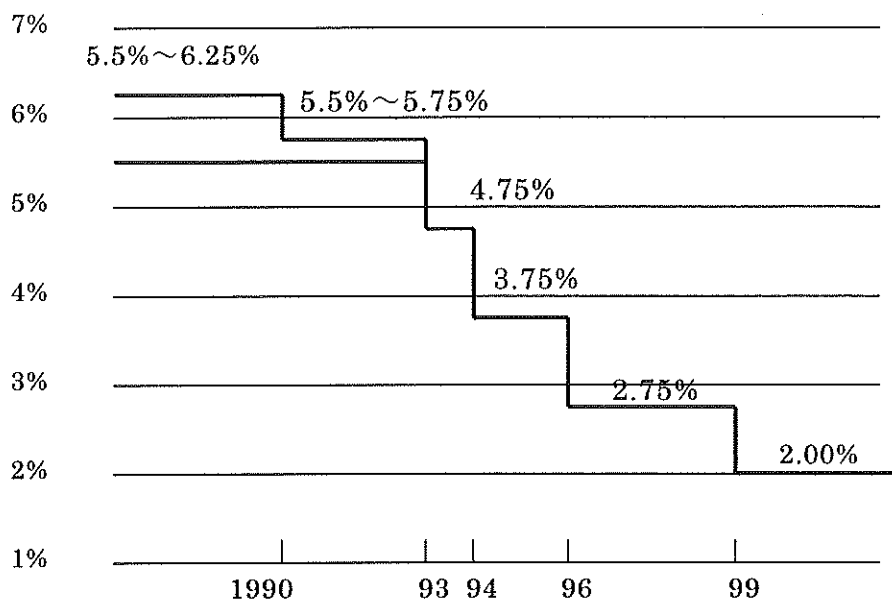
わが国の生保会社の債務である保険契約の予定利率は、ピーク時で 6.25%、バブル期にはほぼ 5.5%であったが、その後段階的に引き下げ（4月以降 2%に引き下げ）ている（図表—6）。

この個人契約の予定利率は、契約期間中は変更されないため、例えば、バブル期に 5.5%で個人年金契約に加入した場合には、現在の超低金利の下でも、払い込まれる保険料のうち将来の支払いに備えて貯蓄に回る部分について、保険会社は 5.5%以上で運用する義務を負っている。

最近の運用利回り実績は 2%台となっており、高い予定利率の契約については、大幅な逆ざやが発生している。現在のような低金利が今後長期間継続すると、株式含み益が枯渇していることもあ

り、大手の生保会社でも、契約通りの保険金の支払いが不可能になる可能性がある。

図表一六 個人保険予定利率の推移（平準払）



ところで、旧保険業法（1939年）は、保険会社の破綻が相次いだ金融恐慌の経験を受けた後に、ドイツ法を参考に制定された、危機感のあふれる内容であった。したがって、旧業法10条3項では、（保険会社が破綻して大量の保険金が払えなくなるような事態を防止するために、「主務大臣が、特に必要ありと認める時には、既存の保険契約についても、将来に向かって予定利率の引き下げを命じることが可能」な内容であった。（命令時点までの保証利回りを、遡って引き下げできないのは当然である。）

しかし、当時から、この規定は憲法違反（明治憲法、日本国憲法の両方にある財産権の保護規定に反する）との批判が強かった。例えば、敗戦直後（1946年）の保険料引き上げ命令が違憲として争われた事件について、最高裁が1959年に、「旧業法規定は合憲」との判決を出したが、学界には強い批判が残っていた。このため、96年の業法改正時に、既契約への遡及変更権は削除された。

また、旧業法46条で、「会社は定款を以て保険金額の削減に関する事項を定めることを要す」と定めていたのを受け、「決算において不足を生じ、別段積立金などの積立金で補填し、なお不足があるときは、総代会の決議で、保険金額を削減することができる」旨の定款を定めていた会社が多い。いわば、社員自治の範囲で保険金削減が認められていたわけであるが、これも96年改正において、同様の趣旨で削除された。（定款も変更。）

つまり、現行法のなかで、既契約の予定利率の引下げ（保険金額を削減）変更を認めた明文規定はない。したがって、予定利率を引き下げるためには、例えば、「主務大臣が、法的根拠（早期是正措置）に基づく既契約の予定利率引き下げの検討を命じ」、これを受けて、契約者が総代会決議により同意するといった手続きを取る必要がある。

なお、現行の保険業法では、保険会社が破綻した場合、内閣総理大臣が破綻した保険会社に対し

て包括移転を斡旋し、健全な保険会社（救済会社）が移転に合意すれば、合併が行われるが、この場合には、予定利率の引き下げや、責任準備金（保険契約者の持ち分である解約返戻金）の引き下げが可能である。（業法 250 条）（その際、保険契約の包括移転には、契約移転対象となる契約者の反対が 10 分の 1 以下でなければならない。（業法 251 条））

このような法律改正は、超低金利が長期間続いている現時点から見ると、あまり適当でない変更であった。しかし、この改正案が議論されていた頃は、①生保会社が未だ巨額の株式や不動産の含み益を抱えており、破綻が当面ないと考えられていたこと、②大蔵省も憲法違反の可能性が高い規定を残したくなかったこと、等を割引いて考える必要があるだろう。

#### 4. 対応方向

現在の保険業法の下でも、「相互会社であれば、総代会で定款を変更（総代の 1/2 の出席、かつ出席の 3/4 以上の同意が必要）し、全契約者の契約内容について予定利率を引き下げることが可能」と解釈する余地が全くないわけではない。これは、「社債の場合、社債権者集会在決議すれば、債務免除などが可能になる」こととも理論上は対応しうる。しかし、社債について当該事例はなく、実際にも適用は難しいだろう。ちなみに、簡易保険の予定利率については、簡易生命保険法 86 条 2 項で、「既契約に対して保険金の削減率の引上げはできない」ことが規定されている。

さらに、大変重要なことだが、生保会社の債務を、現在の長期金利で時価評価すると、相当数の会社が債務超過になると考えられる。しかし、公表財務諸表では、債務の時価評価を行っていない上に、営業費用を実質的に繰延資産に計上するのと同様な効果を持つ、チルメル方式による責任準備金評価を行うなど、ひたすら剰余の捻出に努めているのが現状である。（純保険料方式>短期チルメル方式>長期チルメル方式の順に、営業経費の認識を早期に行う、厳しい会計になっているため、経営が苦しい生保会社は、長期チルメル方式を採用することが多い。）

しかし、これらの対応では限界があり、監督当局が予定利率の引き下げ命令を出せるように、法的な手当を行うべきとの意見がある。（深尾教授）すなわち、

- (i) 命令時点以降について、既存契約の予定利率を強制的に引き下げ可能にする。
- (ii) この命令は、当該生保会社の資産・負債の時価評価（継続価値についても評価を行う）した上で、その財務内容が実質的に債務超過に陥った場合に限り発動する。
- (iii) この命令が発動される場合には、経営陣の全面的な交代、法人格の変更を行い、従業員の雇用契約も全面的に見直すべきである。

このように、資産・負債の時価評価結果に応じて、命令を発動すると、一時的に契約者に負担を強いることになるが、（将来、環境が好転した場合には、配当引き上げによって還元が可能であり）、結局は、「破綻回避により、契約者利益と生保システムを守る」ことになるのではないかと、とする意見である。

ところで、「逆ざやを中心とした将来のリスクを、何らかの数値で示す」必要があるだろう。し

かし、その手法については諸外国でも未だ確立されておらず、また容易でもないが、大別すると、①「資産・負債の時価評価による方法」、②「将来の各時点における資産・負債を比較する方法」、の2つが考えられる。

①の「資産・負債の時価評価」は、実勢を反映した基礎率（逆偏差（想定に対して逆の方向にブレること）に備える、合理的なマージンを考慮）による「営業保険料式責任準備金」（経費も考慮した、将来の支出キャッシュフローの現在価値から、営業保険料収入の現在価値を控除した値を責任準備金の評価額とする方法）を用いるのが適切と考えられるが、以下のような課題が指摘されるだろう。

(i) 評価利率の合理的な設定

保険の長期性を考えると、足下の金利水準で30年～40年のキャッシュフローを割り引くことは、必ずしも妥当でなく、適正な利率水準を定める必要がある。

(ii) 将来のキャッシュフローの合理的算定

死亡率、脱退率、経費率などの逆偏差をどう評価するか、つまり保守性をどの程度見込むかにつき、慎重な検討が必要と思われる。また、将来、配当支出を見込むか否かにより、結果が大きく変わる。なお、配当を支出項目に入れる場合には、将来の配当政策を前提条件として定める必要がある。

上記の手法は理論的であるが、全社に適用するために、方法を特定するのは容易でない。そこで、②の「将来の各時点における資産・負債を比較する方法」が暫定的な手法として挙げられるだろう。現在のソルベンシー・マージン比率規制（V-2で説明した、業法施行規則88条2項）を用いて、「資産時価」と「解約返戻金と、その他負債の合計額」を比較するものである。これに、保険計理人が行う収支予測（キャッシュフローテスト。将来10年間を予測）を組み合わせれば、有意な判断ができるだろう。

ただし、上記の結果を、直ちに破産宣告に結び付けるのは、諸外国でも例がなく、適切ではないだろう。一時点での時価評価に基づいて、性急に破綻処理を行う場合には、長年かけて蓄積されてきた人的、物的資源を一気に失うことになるからである。

したがって、資産・負債の時価評価による債務超過判定は、98年度決算から導入されたソルベンシー・マージンによる早期是正措置と組み合わせ、「既契約の予定利率引き下げ（予定利率引き下げ後に剰余が出れば、配当で還元）につき、契約者の納得を得るための計算根拠」として用いるのに止めるのが適切であろう。つまり、

- (i) ソルベンシー・マージン比率が低い（ただし、マイナスでない）生保は、破綻防止のために、既契約の予定利率を引き下げ、これにより生保会社のドミノ倒しの経営悪化を回避できるのではないだろうか。
- (ii) ソルベンシー・マージン比率が高く、利差損（逆ざや）を他の利源で埋め合わせ可能な生保は、予定利率を引き下げずに自助努力で対応することが適当である。

## VI. 株式会社化の検討

### 1. 株式会社化を進める理由

世界的に生保相互会社の株式会社化が進んでいるが、米国において株式会社化が進展した背景、目的は次のとおりである。

#### (1) 市場・業界環境の変化

連邦議会における金融制度改革法案のなかで、純粹持ち株会社を通じた、銀行・証券・保険の相互乗り入れが議論されるなど、金融サービス業界内の競争が激化してきた。

こうした競争激化の背景として、高齢化に伴う、顧客ニーズのシフト（死亡保障商品から貯蓄性商品へ）があげられる。貯蓄性商品は、保険業界内のみならず、銀行、証券、ミューチュアル・ファンドとも競合が避けられないためである。

これへの対応策として、「金融機関相互のM&A」による業界再編が活発化している。しかし、生保相互会社の場合は、株式会社のような株式交換によるM&Aは行えず、また現金によるM&Aも、資金調達面の制約（次述(2)(i)参照）から困難であった。そこで、いわば対抗手段的に、株式会社化による競争力増強の道を選んでいるといえよう。

なお、米国2大生保会社（プルデンシャル・メトロポリタン）の株式会社化方針決定は、先般までの持株相互会社（VI-2参照）の動きにとどめをさすインパクトがあるかもしれない。

#### (2) 相互会社であることによる制約

##### (i) 資本市場へのアクセス上の制約

内部留保による自己資本増強は、契約者配当率の引き下げにより、他の金融商品との間で競争力の低下を招くことから、得策でない。また、法制上も制約（NY州では、責任準備金等契約者負債の10%が、内部留保の上限）が課されている。

また、資金調達の形態として、サープラス・ノートやキャピタル・ノートの発行が認められているが、それぞれ、以下の制約がある。（また、①相応の利払い負担があること②バッファーにはならないこと、が特徴である。）

##### (a) サープラス・ノート

- ・元本償還、利払い（償還財源は配当可能剰余のみ）について、監督官の承認を要する。
- ・保険監督上は自己資本とされるが、格付機関は負債とみて、ソルベンシーを判定するため、格付評価面でのメリットはない。

##### (b) キャピタル・ノート

- ・一部の州（NY州等）で、事業の成長確保、健全性の確保等のために発行可能な債券であり、

保険監督上は自己資本とされるが、会計上は負債として認識される。

(ii) 組織運営上の柔軟性が欠如

持ち株会社形態を考えた場合、川下持ち株会社では、保険法の制約の下での業務展開しかできず、事業多様化に制約がある。また、子会社への投資には、①総資産の10%以下という制限があり、②自己資本比率(RBC)規制上、子会社のリスクウェイトが高いため、さらに自己資本を充実させる必要性がある。

## 2. わが国における持株相互会社、株式会社化

わが国においても、死亡保障商品から貯蓄・年金商品へのシフトや、金融制度改革(金融持ち株会社、業態別子会社方式による相互乗り入れ)、格付機関のダウングレード等、米国と類似した環境変化が見られる。さらに、業績低迷、逆ざや問題が状況の悪化を加速させており、自己資本増強の必要性が増大している。

したがって相互会社としては、基金による自己資本調達と考えられるが、①(総代会付議事項であることによる)調達の機動性の欠如、②(毎年の剰余から基金償却積立金を積み立てることによる)償却負担の増大、③(基金償却および基金利息が有税であることによる)法人税負担の増加、といった制約要因がある。

ところで、米国では、相互会社形態を保持したまま、持株会社のメリットを生かす持株相互会社制度がある。これは、株式会社化に必要なコストを節約し、企業買収されるリスクを回避することも狙いとされている。

ただし、わが国においては、以下の理由から、「限られた会社にしか、実質的に選択できない制度であろう」との指摘がある。(橘木教授)

- ① 傘下企業(銀行、証券、損保等)株式の保有に必要な資金量が膨大である。
- ② 旧財閥系や何らかのグループに属している生保相互会社は、グループの金融機関と連携を図るほうが利益が大きい。

また、わが国では、「相互会社の契約者が拠出した保険料を、生保業と異なる業務に充てる」ことに対し、一般の理解を得ることが困難ではないか、との意見もある。このため、「生保会社の経営不振が目立つ昨今、(持株相互会社という、株式会社化への)一里塚を飛び越えて、一気に株式会社化を目指す環境にある」と指摘されている。(橘木教授)

このように、生保相互会社が積極的な事業展開を行いたい場合には、中長期的には、株式会社化は有力な選択肢であろう。ただし、株式会社化を推進していくには、現在の生保相互会社が抱える、逆ざや問題、新旧契約者の利益相反問題に加えて、株式会社化により生じる、株主と保険契約者間の利害対立など、契約者が疑問に思う点について、経営内容を積極的にディスクロースすることが、前提として不可欠である。

しかし、短期的には、業績悪化会社でのこ入れ、優良会社との提携、あるいは財閥系・非財閥系

会社の金融系列化の観点から、株式会社化が検討されるケースがあるだろう。

### 3. 株式会社化する際の検討課題

まず、一口に株式会社化と言っても、動機の異なるものが混在していると思われる。一つは、経営危機に瀕している会社の救済を目的にしたもので、もう一つは、株式会社化により組織力や資金調達能力を高める目的のものである。特に前者においては、逆ざや問題などの経営課題に根本的な手を打たない限り、資金提供先の確保は容易でないだろう。

以下では、株式会社化に際し、両者に共通した課題を概観する。

#### (1) 社員権の補償問題

株式会社化する際の補償は、①有配当契約における剰余金への金銭的貢献（寄与分）と、②議決権などの共益権補償、とに分かれる。また、海外の実例では、社員に対する補償が、①固定部分（社員に一律に一定数の株式を割り当てる等）と②変動部分に分けて、行われることが多い。

##### ① 固定部分

多くの会社が、共益権（議決権等）に対する補償と考え、実施している。ただし、共益権の金銭的評価は困難なため、会社が財源と政策的配慮から決定しているようだ。

##### ② 変動部分

以下の寄与分計算に基づき配分される。

寄与分については、その算出方法が問題になる。現行業法では、保険契約ごとに社員の寄与分を計算し、その合計額とされている。

（業法施行規則 44 条）

1 項 保険契約ごとの寄与分の合計額とする。

2 項 ・ 保険契約ごとの寄与分は、相互会社が設定した保険契約の区分ごとに、

・ 第一号に掲げる額から第二号に掲げる額を控除した額を、

・ 当該区分に属する保険契約ごとに、その責任準備金、保険金、保険料その他の基準となる金額に応じて計算した額とする。

一 保険料＋運用収益－支払保険金等－解約返戻金－事業費－その他の支出

二 保険契約上の債務を履行するために確保すべき資産の額

この規定は、米国における「Actuarial Contribution(保険数理上の寄与分)」の考え方を参考にしたものと言われている。



(米国の寄与分計算の2方式)

(1) 寄与分 (過去法) = アセットシェア - 法定V

(2) 寄与分 (過去将来合計法)

= アセットシェア - 必要資産

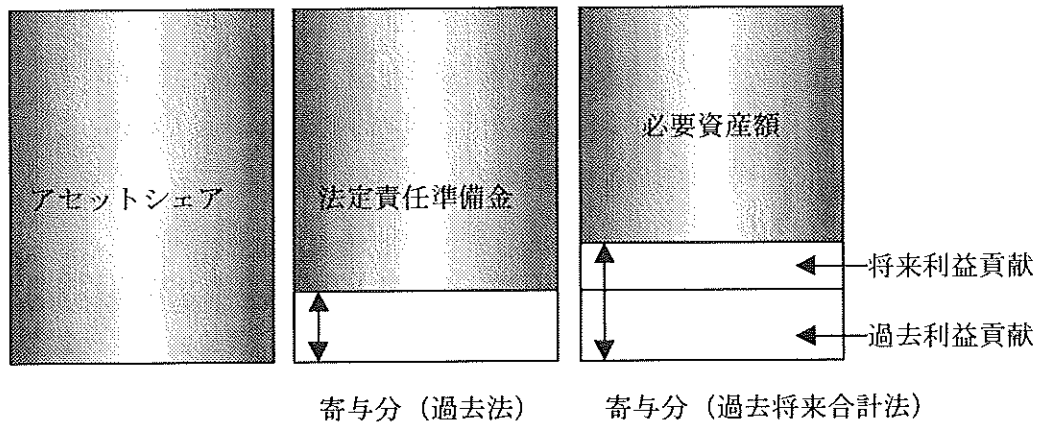
= (アセットシェア - 法定V) + (法定V - 必要資産)

= (過去から現在までの利益貢献) + (現在から将来にわたる利益貢献)

・「アセットシェア」とは、「キャッシュフローを基に算出した、保険群団の平均的持ち分」

・「必要資産」とは、「将来の債務 (給付および配当の合理的期待を含む) を履行するために確保すべき額」を言う。

図表-7 米国の寄与分計算のイメージ図



米国では、当初、「過去法」を寄与分計算に使用した例があるが、現在では、「過去将来合計法」が主流となっている。その理由は、「経過の浅い保険契約のアセットシェアは、当初の新契約費の支弁のため、マイナス（したがって寄与分もマイナス）であるが、将来、寄与分がプラスに転ずることが、ほぼ確実に予測できる」ことを反映しないのは妥当でない、と考えたのである。すなわち、「過去将来合計法」は、経過の浅い契約を救済して、株式付与契約を増大させることに狙いがあったのである。

わが国でも、「過去将来合計法」を基本として、公正・衡平な方式であれば、より広く認めていくべきであろう。そこで、寄与分に応じた補償を行うにあたってのポイントは、

- ① 現在の環境下では、「必要資産」が「アセットシェア」を上回り、寄与分がマイナスの契約が多く、株式を交付される契約者が限定的になること、
  - ② アセットシェアや必要資産（営業保険料式責任準備金に類似）の算定方法に困難があり、実務的にも負荷が高いため、何らかの簡便化が要請されること、
  - ③ 固定部分の補償（株式交付）の実効性に、どの程度配慮するか
- であると思われる。

## (2) 株式補償の代償物

さて、補償にあたって、法は、「既契約者（社員）は変更後の株式会社の株式の割り当てを受け」（業法89条1項）として、株式の割当を規定している。

この点に関し、「保険契約者の最大の関心は、保険会社の経営が健全で、万一の事故の時に確実に保険金が支払われることにあり、株主権の行使にはほとんど興味がないといってよいのではないか」として、「相互会社の契約者たる社員権の補償を、別の手段で講ずれば（現金の交付、保険金増額、新株引受権、議決権のない優先株交付など）、契約者に株式を交付せず、新規に株主を募集する方法は採れないであろうか。」との提案がある（橋木教授）。ただし、補償手段の多様化には、業法（株式付与に限定）の改正が必要である。

このうち、新株引受権の交付について、①行使期間をできるだけ長く（法定最長期は10年間）し、②行使価格に格差を設けることにより、新旧契約者（予定利率が高い契約と低い契約）の公平取扱いを図ってはどうかとの意見がある（深尾教授）。すでに、米国では、新株引受権は正当な補償手段として認められているが、次の理由から、補助的手段に止まっている。

(i) 発行日における新株引受権の価格を評価しなければならない

(ii) 契約者が権利を行使しない場合に、別の手段で補償しなければならない

なお、以上に関して、米国の例（NY州）を見てみると、既契約者に株式を割り当てる方式をはじめ、種々の株式会社化スキームが想定されている。しかし、実際には、「保険監督官が公正・衡平と認める方法」しか用いられたことがなく、個別性が強い内容となっている。

① 全株式を既契約者に割り当てる方式

② 株式会社転換時に公募を行う方式

③ 契約者持ち分に応じて株式、保険給付、現金で補償するとともに、新株引受権（譲渡不能）を付与。さらに、消滅契約者の寄与したサープラスに対応する「保険契約者優先勘定」を設置し、内部留保する方式

④ 保険監督官が公正・衡平と認める方法

## (3) 契約者と株主との利益相反

株式会社化により、相互会社の有配当保険契約は、株式会社へ引き継がれるが、相互会社と異なり、「株式会社では、剰余金を契約者配当としてどれだけ分配するかについて、株主と契約者との間で利害の対立が生じ、保険契約者が不利益を被る可能性がある」と指摘されている。（橋木教授）

そこで、株式会社化後は、（損害保険と同様に）無配当保険を中心にする対応も考えられよう。たしかに、短期契約が多い損害保険の場合は、支払実態に応じて、毎年の保険料を変更して契約者に負担させることが可能である。しかし、わが国では、米国の保険料変動型の保険は、（予定利率変動型年金以外は）導入されていない。また、今後とも有配当契約へのニーズが予想されることから、「有配当保険+計算基礎率ごとの配当調整」の継続が必要ではないだろうか。

ところで、相互会社においては、意思決定機関の構成者はすべて契約者であった。しかし、株式会社化後の新しい株主（契約者ではない）の参入を考え合わせれば、将来は、契約者が少数株主に転じる可能性もある。このため、契約者と株主の利害の不一致が、株式会社化に伴って、顕著になる可能性がある。場合によっては、株式会社化した生保が、事業会社や海外投資家に買収される可能性があるからである。

上述したように、相互会社の有配当保険契約を、株式会社化した生保がそのまま引き継ぐことが予想されるため、契約者と株主の利害対立の可能性については、株式会社化を行う前に、明確な対処方針を策定する必要がある。

契約者と株主の利益相反問題について、海外では、旧相互会社の契約者の配当期待権の保護という観点から議論されることが多い。諸外国における保護策を概観すると、①クローズド（閉鎖）ブロックにより既契約者の期待権を保護する方式（米国）、②株主への利益配分の上限について慣習が存在する例（英国）、③法令で上限を定めている例（オーストラリア）がある。

したがって、有配当契約の保護策としては、厳格な区分経理による勘定設定、あるいは、信託勘定類似の財産区分を行い、この勘定を運営することによる利益の一定割合以上（80－90％）を契約者に配当し、残りを株主の利益として認識するのが適当である。

なお、米国のクローズド・ブロック方式は、時間が経過するにしたがいファンド残高や契約者数が減少するため、最後に残った契約者に帰属する財産が非常に不安定になるデメリットがある。このため、「むしろ、オープンエンドのブロックを作って運営する方が適当ではないか」（深尾教授）との考え方もあるだろう。

以下、補足的に、諸外国（米、英、オーストラリア）の状況について紹介する。いずれの国においても、株式会社への組織変更時点における、有配当保険契約者の配当継続期待は、合理的である限り保護されることが基本的な考え方である。

### ① クローズドブロック方式（米国型）

米国では、組織変更時点の契約者の資産のみを区分したクローズド（閉鎖）ブロックを設定し、既契約者の配当期待を保護する方式が一般的である。ニューヨーク州法が規定するクローズドブロックは、それに含まれる保険契約の配当を保護する目的のためだけに運営される。クローズドブロックに割当てられる資産は、クローズドブロックの事業に基づく予想収益と合計して、保険給付、費用、租税支払を含めて、当該事業を支え、かつ、「算定の基礎とされた経験が継続するのであれば、現在の配当水準を継続し、経験が変化すれば適切な調整をなすのに十分」でなければならない。この資産は、それに基づく予想収益も含めて、新会社の株主の利益のために転用されてはならず、組織変更前の社員の契約が独立性を持ったブロックとして継続され、従前の状態の維持が確保される。（「相互会社の株式会社への組織変更」（山下教授、1990）による）

#### （i）クローズドブロックの対象契約

変更発効日に有効な有配当保険契約について、①契約者配当が一定量あること、②契約群団における平均実績によって将来の推定が可能なこと、③年月の経過とともに契約数が減少すること、の3つを判断基準として、設定される。ただし、団体保険契約などは有配当であっても除外できる。

#### （ii）ブロックの運営

会社は、クローズドブロックの資産が計画通りに縮小するよう、定期的に配当基準を調整する。つまり、一旦、クローズドブロックの初期資産が確定した後は、配当基準の調整が主要業務となる。その意味で、初期資産の確定は重要であり、以下の点が考慮される。

- ・実績の要素（死亡保険金、解約、事業費や適切な配当基準に基づく配当、正味保険料収入）に基づいた、将来の財務要件の予測
- ・投資リスクを考慮した上での上記条件を満たす資産の選定

株式会社化を控えたジョンハンコック社では、クローズドブロックの資産に流動性のない不動産は向かないとして、不動産の売却に努めている。

## ② 有配当ファンド(英国型)

英国では、(クローズドブロックを設けずに、)有配当保険ファンドを設定し、「配当を保護する」旨の財務政策を組織変更計画に織り込むことにより対応している。

### (i) 区分ファンド

1982年保険会社法50条により、株主に各業務から生じる将来的な利益を付与する目的で、株主ファンドを創設し、株主へ分配できる剰余金を決定する。また、契約者保護に関する特別な規定はないが、契約者ファンドは株主ファンドから区分され、利益の移転が制限される。

一般に、有配当契約の区分ファンドは剰余金の90%を契約者、10%を株主へ配当し、また無配当契約の区分ファンドは剰余金の100%を株主に配当する。

また、1982年保険会社法30条により、株主に割当てる剰余金の割合は前年度と比較して0.5%だけ変更できる。なお、「株主への移転割合は、有配当契約の剰余金の10%以下」とする法令はないが、この割合が英国保険業界のスタンダードになっている。

ただし、英国のファンド管理は、資産の分別管理方式ではなく、マザーファンドに対する持ち分管理や、ファンド間のトランスファーを行う方式が多いようだ。これは、(契約者がリスクを負担する)特別勘定や、信託財産と異なり、保険では、リスクをある範囲の群団で負担し合う仕組みが必要との考えである。例えば、経営全体にかかる事業リスクに備えるために各区分が負担するチャージと、それが顕在化した時の補填などのやり取りを、分別管理に組み込むことが実際的でない、という事情がありそうである。

### (ii) 有配当ファンドの運営

株式会社化時に契約が有効であった契約者の地位は、以下の方法で保護される。この他、財務政策で定めた規定の遵守状況について、毎年、会社の任命保険計理人が証明を求められる場合がある。

(a) 各ファンドから株主に分配する剰余金の持分は、移転の最大限度を財務政策で予め制限する(慣行として10%まで)。また有配当ファンドへの分配は、移転コスト(付随する税金を含む)によって契約者の将来の配当水準が相互会社形態が継続したときよりも減少しないように設定する。水準が下がる場合には、相互会社形態の継続を要求することがある。

(b) 財務政策は、一般に、将来的な有配当ファンドの運営に関する詳細規定(費用と税金の配分等)、および投資方針や配当方針など財務的な運営原則を定めている。運営原則は、従来の方法を継続する内容で、各契約が蓄積したアセットシェアを配当していく。この手法によって、既存契約の将来的な配当を妥当な水準に定めることができ、また、株式会社化後の契約間で、著しい不公平が生じることを抑制できる。

なお、有配当契約者の期待利益は、契約者のアセットシェアを反映する。金利や株価などの運用環境が大幅に変化したときには、アセットシェアも大幅に上下するため、配当水準を調整する必要があるが、これまでの所、資産価値の変動幅よりも調整額は少ないようである。

③ オーストラリア

オーストラリアでは、株式会社化を行う保険会社に対して、将来利益に対する契約者と株主の利益配分を調整させるとともに、当初の利益留保額を契約者の合理的な期待給付額を満足させる水準に設定させることによって、新しく登場した株主が不当に契約者の利益を搾取する弊害を防止している。すなわち、オーストラリアの1995年生命保険法では、有配当保険と無配当保険とで将来収益を区分して、前者からの収益の最低80%を契約者に(残りの20%以下を株主に)分配することとしている。さらに、3大生保相互会社の株式会社化時に、有配当から生じる将来の利益と合わせて、契約者の合理的な期待給付額を満足させる水準の当初留保額を設定している。

## 参 考 文 献

- ・浅谷輝雄(1999)「生保業界再生のために緊急立法措置を」インシュアランス 99 新春特別号
- ・翁百合(1998)「情報開示と日本の金融システム」東洋経済新報社
- ・倉沢康一郎(1998)「支払保証制度について」文研論集
- ・小宮隆太郎(1989)「企業としての生保」今井賢一・小宮隆太郎編「日本の企業」東京大学出版会
- ・生命保険文化研究所 保険監督法研究会報告書(1992)「生命保険相互会社における自己資本」
- ・生命保険文化研究所 保険監督法研究会報告書(1997)「生命保険会社と早期警戒制度」文研叢書 21
- ・醍醐聰 編(1995)「時価評価と日本経済」日本経済新聞社
- ・橋木俊詔・植松千裕 (1998)「生命保険相互会社のコーポレート・ガバナンスを巡る問題について」  
文研論集
- ・橋木俊詔(1999)「生保の再生・再編には株式会社化が第一歩」エコノミスト(99. 3. 5)
- ・楯郁夫「旧保険業法第十条三項再思論」インシュアランス(99. 3. 11)
- ・村上博信(1997)「米国の持株相互会社」ニッセイ基礎研レポート(97. 12 号)
- ・深尾光洋(1999)「コーポレート・ガバナンス入門」筑摩書房
- ・深尾光洋・森田泰子(1997)「企業ガバナンスの国際比較」日本経済新聞社
- ・古瀬政敏(1996)「アメリカ生命保険会社の経営革新」東洋経済新報社
- ・古瀬政敏(1997)「生命保険ビッグバン」東洋経済新報社
- ・星野一郎(1998)「金融危機の会計的研究」同文館
- ・正田文男(1994)「新生命保険経営論」金融財政事情(94. 3. 21)
- ・正田文男(1998)「生命保険事業についての若干の提案」インシュアランス 98 新春特別号
- ・山下友信(1990)「相互会社の株式会社への組織変更」岩原紳作編『現代企業法の展開』有斐閣
- ・山下友信(鴻 常夫監修)(1987)「保険業法コンメンタール第一卷第三分冊」安田火災記念財団