

Ⅲ 海外だより

西独の保険コンツェルンのリストラクチャリングについて

— 西独生保の持株会社化・株式会社化の動き —

日本生命フランクフルト事務所 白蓋 洋市

1. はじめに

ドイツ銀行のフランクフルト支店から当座預金の残高明細書に添えてドイツ銀生命保険の会社紹介パンフレットが送られてきた。昨年12月に生命保険会社の設立を発表、今年8年に連邦保険監督庁より設立許可を取得し、今秋以降営業開始の発表をしたドイツ銀行もそろそろ動き始めたようである。

銀行の生保業界進出やEC統合に備える外国生保の参入あるいは業界再編と、西独生保をめぐる経営環境は大きく変わりつつある。

本稿では、このような状況下、経営力強化の一方策としてグループのリストラクチャリングをすすめる西独生保の動きについて紹介したい。

2. 西独生保の経営形態

1) 会社形態

1987年末現在、西独には108社の生命保険会社が存在する。内104社は連邦保険監督庁の監督下であり、会社形態としては、株式会社が62社、相互会社が26社、公立会社が8社、外国会社が8社となっている。更に、営業範囲が一州内に限られていることから州保険監督庁の監督下にある会社が4社あり、これらはすべて公立会社である。

表-1 西ドイツの生命保険会社 (1987年)

監督区分	経営形態	会社数		収入保険料	
		社	占率	百万ドイツマルク	占率
連邦監督	株式会社	62	57.4	26,224	62.8
	相互会社	26	24.1	9,740	23.3
	小相互組合	0	0	0	0
	公立会社	8	7.4	3,506	8.4
	外国会社※	8	7.4	1,656	4.0
州監督	公立会社	4	3.7	630	1.5
合計		108	100.0	41,756	100.0

(出所) 連邦保険監督庁Geschäftsberichtより作成

※スイス5社、イギリス1社、フランス1社、オーストリア1社

株式会社（Versicherungs-Aktien-Gesellschaft）は、株式会社法の規定に基づく組織であり、保険監督法（VAG）及び株式会社法の規制を受ける。株式は専ら記名株であり、譲渡には会社の承認を要す。

相互会社（Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit）は、保険監督法第7条1項により認められた保険業界独特の会社形態であり、同法第3章第15条～第53条bに規定されている。

更に相互会社のうち、保険種類、営業地域、加入者について業務範囲の制限のあるものは小相互会社（Kleinerer Verein）と呼ばれ、保険監督法第53条1項の規定により、同法第3章の相互会社に関わる規定の一部の適用が免除されている。ただし、現在この会社形態をとる生保は存在しない。

公立会社（Öffentlich-rechtliche Versicherungsanstalten）は、連邦法または州法あるいは公法上の団体によって設立された保険会社であるが、他の民間保険会社同様、保険監督法・保険契約法等の規制を受ける。

外国会社（Ausländische Versicherungsunternehmen）は、保険監督法第105条の規定に基づき、西独国内での元受保険業務に関する許可を取得しなければならない。

EC加盟国内に本拠を有する外国保険会社については連邦保険監督庁が、EC加盟国外に本拠を有する外国保険会社については連邦大蔵大臣が許可する。

2) 保険コンツェルン

西独では保険業界にコンツェルンが形成されている。コンツェルン形成の由来は、経営危機救済や純投資目的の出資に端を発するもの、あるいは、創立者や本拠地を同じくする企業が集まりコンツェルンを形成するに至ったもの等、種々であるが、結果として、生損保兼営禁止の原則により、単一企業としては提供できない保険商品の品揃え、これによる顧客の囲い込み、更には組織・人員・資金面での合理化という経営上の要請を実現させている。西独の保険会社はコンツェルンの形成により「総合保険会社」となっていると言える。コンツェルンの形態はいくつかの観点から分類される。

ア) 例えば、コンツェルン内の企業契約関係の有無に着目して、①事実上のコンツェルンと、②契約コンツェルンに分類できる。

- ① 事実上のコンツェルンは、主として持株関係によりコンツェルンを形成しているものであり、
- ② 契約コンツェルンは、企業契約としての支配契約（Beherrschungsverträge）あるいは、利益支払契約（Gewinnabführungsverträge）により、コンツェルンを

形成するものである。

ただし、保険会社の場合には利益支払契約（ある企業がその利益を他の企業に支払う契約）を締結している例はほとんどない。

支配契約が締結された場合には、支配企業は従属企業に対して全面的な経営上の指図を与える権利が認められる反面、従属企業に対しその損失を補填する義務を負うことになる。ところで、保険監督法は第8条1a項において、生損保の兼営を禁止しており、この兼営禁止の趣旨は生命保険会社が非生命保険会社の事業リスクを負わされることを防止することが目的であると解されている。この生損保兼営禁止の趣旨から、保険監督庁は生命保険会社を支配企業、非生命保険会社を従属企業とする支配契約の締結を禁止している。

一方、事実上のコンツェルンの場合には、支配企業は従属企業の損失を当然には引き受けることにはならない。従って、事実上のコンツェルンにおいては生命保険会社を支配会社とすることについて保険監督庁も特に規制を加えておらず、実際にそのような例もいくつかみられた。ただ、事実上のコンツェルンにおいても支配企業は従属企業の業績の影響を全く受けないわけではないので保険監督庁としては、生命保険会社を事実上のコンツェルンの支配企業とすることは余り好ましくないと考えてきたようである。

このことが後述する今回の西独生保のリストラクチャリングを進める一つの要因ともなっている。

イ) 次にコンツェルンに属する企業の序列に着目して、①並列型コンツェルンと②支配・従属型コンツェルンに分類されうる。

① 並列型コンツェルンでは、中核企業（支配企業）が存在せず、独立した企業が統一的な支配力の下に統合されているが、保険コンツェルンにはこの種のものはない。

② 支配・従属型コンツェルンとはコンツェルンの中核企業（Obergesellschaft）と他の企業の間支配・従属関係が形成されているもので、保険コンツェルンはほとんどがこの形態である。

(i) 株式会社を中核企業とするもの

これまではAllianz Holding, Gerling-Konzern, Aachner und Münchener Beteiligung, Schweizer Ruck Beteiligungの4社であった。

(ii) 損害保険会社（非生命保険会社）を中核企業とするもの

人保険（Personenversicherung）を扱う従属企業（生命保険会社）が、支配

企業（損害保険会社）の企業リスクを負うおそれがないので保険コンツェルンの中で最も多く見られるケースである。

(iii)生命保険会社を中核企業とするもの

(ii)のケースとは逆に、中核企業である生命保険会社が従属企業の企業リスクを負うおそれがあるため、ケースとしては多くない。

また、前述の通り、生命保険会社を中核企業とする場合には、従属会社の損失を補填する支配契約は認められない。

(iv)再保険会社を中核企業とするもの

ほとんど例をみない。

西独の大手保険コンツェルンとしては、アリアンツ／ミュンヘン再保、フォルクスフュアゾルゲ、ライニッシェグルッペ、ビクトリア、ゲーリングコンツェルン、アーヘナーウントミュンヘナー、スイス再保グループ（SRB）*の7つがある。

なお、昨年11月、アーヘナーウントミュンヘナーグループは、フォルクスフュアゾルゲコンツェルンの中核企業フォルクスフュアゾルゲ生保の株を25%+1株取得した。

* SRB（Schweizer Rück Beiteiligung）は、スイス再保ホールディングの西独100%子会社である。持株会社の形態をとり、傘下にはフェライニヒテ保険グループ、マグデブルガー保険コンツェルンを擁している。

若干古い資料ではあるが、1983年の大手保険コンツェルンの収入保険料及び総資産の平均シェアは下記表-2のようになっている。

表-2 7大保険コンツェルンの収入保険料及び総資産平均シェア（1983年）

保険分野 コンツェルン名	生命保険	医療保険	損害保険等	全保険
アリアンツ	24.77%	17.99%	23.52%	23.12%
フォルクスフュアゾルゲ	7.06	0.00	1.39	4.41
ライニッシェグルッペ	3.90	0.69	5.79	4.22
ビクトリア	4.31	—	3.51	3.67
S R B	1.66	14.71	2.37	3.26
ゲーリング	3.31	—	3.33	3.14
アーヘナー・ミュンヘナー	2.71	3.93	2.89	2.90
合計	47.70	37.33	42.80	44.72

7大コンツェルンの合計シェアは生命保険で47.7%、医療保険で37.3%、損害保険で42.8%、全体では44.7%となっている。

7大コンツェルンの中ではアリアンツ・ミュンヘン再保グループがそのシェアの約半分を占めており、他を圧倒している。

3. 西独生保のリストラクチャリングの動き

1) 経営環境の変化

西独保険業界を含む金融サービス分野の経営環境は、次のような理由から大きく変化しつつある。

① 年金・財形市場のシェア獲得競争が銀行・生保間に統合、あるいは提携関係を生みだしている。

例えば、ドイツ銀行は独自の生命保険子会社の設立により、又、ドレスナー銀行はアリアンツ保険との提携により、保険業務への進出、サービスの拡大を図ろうとしている。

② 政策当局のディレギュレーションの動き、特にEC統合に備える動きとして、規制緩和の方向がある。

③ EC統合により、特に保険分野においては、設立の自由が続いて役務提供の自由が達成される。

2) リストラクチャリングの動き

このような経営環境の変化のなかで西独生保は経営力強化のためコンツェルンのリストラクチャリングを進めている。

即ち、これまでコンツェルンの中核企業であった生命保険会社を持株会社化しコンツェルンの統括機能を持株会社に集中させ、自らは傘下の一企業として生命保険事業に専念しようとするものである。

既に述べたように、持株会社の下にコンツェルンを形成することは新しいことではなく、西独7大保険コンツェルンのうちアリアンツホールディング（1985年 アリアンツ損保を持株会社化）、ゲーリングコンツェルン保険持株会社（1953年 ゲーリングコンツェルン保険ツェントラルとして設立）、アーヘナーウントミュンヘナー持株会社（1979年 アーヘナーウントミュンヘナー損保を持株会社化）、スイス再保持株会社（1974年 スイス再保ホールディングの100%子会社として設立）の4コンツェルンの持株会社の例がある。

ただ今回の保険コンツェルンのリストラクチャリングの特徴としては、数社の生命

保険会社を中核企業とするコンツェルンが一斉に持株会社を中核企業とするコンツェルンに再構築されたこと、それに伴いこれまで相互会社あるいは公立会社の形態をとっていた生命保険会社が持株会社の傘下に入るべく株式会社化したことが指摘できる。

表－3 西独保険コンツェルンのリストラクチャリングの事例

コンツェルン	リストラクチャリングの内容	目的・特徴
Victoria	中核企業のビクトリア生命保険株式会社を持株会社化、傘下の不動産会社を生命保険会社化し、この新会社に旧ビクトリア生命の契約及び資産を移転。	中核企業の活動の自由を拡大
DBV+ PARTNER	中核企業の公立会社DBV生命を持株会社化(DBV+PARTNER Holding)し、持株会社の下に新たに株式会社組織のDBV生命を設立、新会社に旧DBV生命の保有契約及び資産を移転する。更に、DBV+PARTNER Holdingの傘下企業DBV+PARTNER再保とコメルツ銀行が持株会社コメルツバンク+PARTNER Holdingを合併で設立、旧PARTNER系の保険会社を傘下に置く。	コメルツ銀行との提携による販売力・資本力の強化
R+V	グループ内に既存の2つの持株会社、R+V Erste Beteiligung+HoldingとBeteiligungsgesellschaft R+Vを合併、持株会社R+V Holdingとし傘下に新たに、株式会社組織のR+V生命を設立。相互会社組織の旧R+V生命には財形保険等一部の契約を残し、大半の保有契約を新R+V生命に移転。	グループ内のDG Bank、Volks- und Reiffeisenbankあるいは旧契約者とHolding会社の株式保有を通じ資本関係を強化。
Deutscher Herold	中核企業の株式会社ドイチャーヘロルド生命を持株会社化、傘下に新生命保険会社を設立、旧会社の保有契約・資産を移転。	提携先検討中
Volksfürsorge	中核企業の株式会社フォルクスフュアゾルゲ生命を持株会社化、傘下に新生命保険会社を設立、旧会社の保有契約・資産を移転。	グループの統括機能強化
Nürberger	中核企業の株式会社ニュルベルガー生命を持株会社化、傘下に新生命保険会社を設立、旧会社の保有契約・資産を移転。	資本の強化（被買収の防衛）
Gothaer	相互会社組織のゴーター生命及びゴーター-Versicherungsbankの合併によるゴーターコンツェルンを設立しコンツェルンの戦略機能を担当させ、別途、持株会社ゴーターファイナンスホールディングを設立し傘下の保険会社を統括させる。ゴーター生命の会社形態は相互会社のまま維持。	コンツェルンの統括力・資本力の強化 ベルリナー銀行との提携強化
Alte Leipziger	中核企業のアルテライプチガー生命の会社形態は相互会社のまま維持。別途、ファイナンスホールディング会社の設立を検討。	持株会社の設立は資本市場からの資金調達による資本力強化が目的

3) 持株会社化のメリット

コンツェルン中核企業を持株会社化する今回のリストラクチャリングの目的としては以下の諸点があげられる。

① 他業進出、企業買収・資本参加等の自由度の拡大

生命保険会社は厳しい保険監督法の規制により、保険業務及びそれに直接関係のある業務以外の業務が禁止されている。又、他企業への資本参加については原則として、生命保険会社の自己資本等の自由資産に財源を求めなければならず、他業への進出、企業買収がむずかしかった。

この点、持株会社は保険監督法上の規制外にあるので活動の自由度が大きく広がる。

② 資本力の強化

持株会社の株主の資本力あるいは、持株会社の上場によりグループの資本力を強化できる。

例えば、DBVはグループの中核企業の公立生命保険会社を持株会社化し、上場を予定している。更にコメルツ銀行との提携により合弁の持株会社を設立し、資本力の強化を図っている。

R+Vグループも、生命保険相互会社の持株会社化により、グループ内の資本関係の強化を図った。

③ 当局の意向 —コンツェルンの中核企業の非生保化— の反映

既に述べたように、保険監督庁はコンツェルンの傘下企業の企業リスクが中核企業である生命保険会社に及ぶことを防ぐため、コンツェルンの中核企業の非生保化が望ましいと考えており、今回のリストラクチャリングはこの当局の意向にもそうものである。

4. リストラクチャリングの問題点

1) ドイツヘロルド訴訟

今回の保険コンツェルンのリストラクチャリングの多くは、既存の生命保険会社を持株会社化し、持株会社の下に新たに生命保険会社を設立、新生命保険会社に旧生命保険会社の保有契約及び資産を移転するという手続きをとっている。この際、旧生命保険会社の資産の一部（主に、従来中核企業として保有していた傘下企業への出資分）が、新生命保険会社に移らず、持株会社に残される。

今回の保険コンツェルンのリストラクチャリングの先駆けとなったドイツヘロルド生命の持株会社化のケースでは、持株会社に旧ドイツヘロルド生命の資産の約1%（時価換算で約350百万マルクと推定）が残された。これに対し旧ドイツヘロルド生

命の2人の保険契約者から、剰余金配当の権利侵害であると異議申し立てがなされた。

このように、生命保険会社の持株会社化においては、保険契約者の利益保護が問題となる。

2) 当局の見解

連邦保険監督庁審判部は、ドイツヘロルド生命の2人の保険契約者の内、ファンドリック保険（変額保険）の契約者の異議を「剰余金配当の権利はコンツェルンのリストラクチャリングによって影響を受けない。」との理由で却下したが、もう一人の契約者については異議申し立てに理由ありとして、①株主と保険契約者間の剰余金配当分配ルール、②正当な対価を伴わない資産譲渡、③含み益の実現の際の利益の分配について当局の見解を示した。

① 剰余金配当分配ルールについて

西独の保険会社は、他企業への資本参加は原則として自己資本等の自由資産に財源を求めなければならないことから、この資本参加から生じた利益は株主に帰属し保険契約者は関わらないとの見解もある。しかし、連邦保険監督庁はこの見解を採らない。

即ち、株主と保険契約者間の剰余金の分配ルール（保険会社は事業計画書において、剰余金の最低90%を保険契約者に配当すると定めている。実際の率は更に高い）は、剰余金の源泉に拘らず守られるべきであり、資本参加から生じた利益についても上記剰余金分配ルールの対象とすべきとの見解である。

ただ、保険会社はある利益を実現させるか、含み益のまま残しておくかを自由に決定できる。

保険契約者には、含み益の実現を要求する権利はなく、実現された利益の分配を受ける権利が与えられているのみである。

② 正当な対価を伴わない資産の譲渡について

保険会社の資産が正当な対価を伴わず譲渡された場合において保険契約者の（保険会社の収益に対する）期待権が損われるか否か、又、それは保険契約者保護の観点から許容されるものか否かについて当局は実現された利益に対する分配ルールについて言及するのみで、明確な判断を示していない。

しかし、コンツェルン内部で正当な対価を伴わず「含み益を実現せず」に資産が譲渡される場合については、コンツェルンのリストラクチャリングが契約者に与えるメリット（生命保険会社の中核企業でなくなり傘下企業のリスクを負わなくなること）に鑑み、一定の状況下では認められると考えられているようである。

③ 含み益実現の際の利益の分配について

前述の通り、保険契約者に含み益の実現を要求する権利がない以上、含み益が実現される前に保険契約が終了してしまった場合には、当該契約者の含み益（の実現益）に対する配当請求権は失われてしまう。即ち、この場合には全ての利益は株主に帰属することになる。生命保険会社の資産の一部が、持株会社に移り、将来この資産の含み益が実現された場合に、この時点で存続している保険契約者間でどのように利益が分配されるかについては2つのモデルが考えられる。

i) ダイナミックプロテクション

持株会社に移った資産の含み益が実現された時点における保険契約者の利益の割合（保険会社の責任準備金の総額に対する各保険契約者の責任準備金の割合）を基準に含み益の分配を行うという考え方。

この場合、資産譲渡の直前に保険契約を締結した者は、その時点では利益の割合は小さいものの、例えば10年後に含み益が実現されたとすると、利益の割合はこの間に次第に大きくなっていくことになる。

ii) スタティカルプロテクション

生命保険会社から持株会社に資産が移った時点における保険契約者の利益の割合を基準に含み益の分配を行うという考え方。

即ち、資産譲渡の時点の責任準備金の総額に対する各保険契約者の責任準備金の割合により、含み益の分配に参加することになる。

当局は、ii)のモデルを採用している。

3) 公立会社、相互会社の場合

公立会社、相互会社の場合には保険契約者は同時に会社の所有者であることから、持株会社化にあたっては前述の保険契約者としての利益の保護の他に、会社の所有者としての地位（社員権）を失うことに対する補償が検討されなければならない。

今回のリストラクチャリングにおいて、公立会社のDBV生命は同グループの実質価値を約15億マルクとして、その補償と持株会社の株の優先割当てを検討している。

又、相互会社のR+V生命も保険契約者に対し、社員権喪失の補償として約2億マルクの支払を行う予定である。

5. おわりに

持株会社の設立がみとめられている西独では、以上見てきたとおり、熾烈化する経営環境の中で生き残りをかけて体力を強化すべく保険コンツェルンのリストラクチャリングが目下盛んに進められている。

相互会社、公立会社から株式会社化した生保についても、新たにコンツェルンの中核企業となる持株会社との資本関係の緊密化を通じて体力の強化をはかろうとしているものと思われる。

会社形態の変更については、日独では事情を大きく異にするため、そのまま比較することは困難であろうが、会社形態の変更や保険契約の移転に際して会社や当局によって示された契約者の利益保護への考え方や対応は本邦においても一考に値するものと思われる。

(参考文献・資料)

- 西ドイツ保険監督法の展開 山下 友信 神戸法学雑誌36巻4号
- 変貌する西ドイツ生保 日本生命インフォメーションファイル
— 最新西ドイツ生命保険事情 —
- Die deutsche Versicherungswirtschaft Dieter Farny VWW Karlsruhe
- Die deutsche Versicherungswirtschaft
Fortsetzung der Untersuchung für
die Jahre 1981 bis 1983 Dieter Farny VWW Karlsruhe
- Versicherungskonzerne-Versicherungen
in Konzernen Dr. Helmut Gies VWW Karlsruhe
- 西ドイツ連邦保険監督庁年報 西独連邦保険監督庁
(Geschäftsbericht/Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen)
- 西ドイツ保険年報 ホッペンシュテット社
(Versicherungs-Jahrbuch)
- Versicherungswirtschaft
- Börsen Zeitung
- Handelsblatt
- Frankfurter Allgemeine Zeitung