

保険契約者の財産的持分およびそれに関わる諸問題

京都大学大学院 理学研究科
数学・数理解析専攻

我妻 佳祐

2014

概要

本論文は、専ら生命保険契約に係る保険契約者の財産的持分に関して、数理的な側面から分析するとともに、現行制度における問題点を指摘し、それらの問題点につきどのように対応するのが妥当であるかについて論じている。

保険契約者の財産的持分に関しては現行制度上では積極的に定義されてはおらず、種々の規定により消極的に残された部分が保険契約者の財産的持分とされているに留まり、具体的には平準純保険料式責任準備金に相当する額が保険契約者の財産的持分として取り扱われているといえる。

第2章においては、保険契約に基づく義務を履行するために必要とされる準備金額であるところの責任準備金と、保険契約者の財産的持分としての性質を持つアセット・シェアに関してそれぞれに関する諸性質および相互の関連について説明した。

第3章においては、現在汎く用いられている三利源別配当方式では保険契約者の財産的持分をうまく捉えることが困難であり、アセット・シェア方式による保険契約者配当を採用することにより、保険契約者の財産的持分を契約者配当の支払と併せて包括的に取り扱うことができることを論じ、また、実務上要請される保険契約者への通知に関しても比較的平易に通知することが可能であることを示した。

第4章においては、もっとも端的に保険契約者の財産的持分が問題となる、保険契約者の脱退時における給付である解約返戻金および消滅時配当の在り方について、現行制度が保険数理上どのように解釈されうるかおよび数理的に妥当な在り方について論じた。現行制度における脱退時の給付が平準純保険料式責任準備金に基づいたものとなっているところ、数理的にはアセット・シェアに基づいたものが妥当であろうことを示している。また、これは現在のコンシューマリズムの進展とも整合的であるといえる。加えて、特別な場合における解約時の給付として、低（無）解約返戻金型商品および保険会社の経営破綻に伴う早期解約控除について、アセット・シェアの観点からの制度の再検討が必要であることを主張した。

第5章においては、相互会社の株式会社への組織変更時における社員に対する株式の割当てに関し、現行制度の組織変更時点におけるネット・アセット・シェアに比例的に割り当てる方法では生命保険特有の契約の超長期性が考慮されておらず、公正・衡平性が保たれないことを示した。契約者間の公正・衡平性を確保するためには、組

組織変更後に形成されたネット・アセット・シェアに応じた追加的な株式割当てを行うなどの補完的な措置が必要である。

第6章においては、相互会社に特有の自己資本項目である基金および基金償却積立金に着目し、現状ではこれらについて保険契約者の財産的持分が事実上認められておらず、これが妥当であるかどうかについて検討が必要であることを述べた。また、相互会社の自己資本項目については現行の会社法による株式会社の自己資本項目との乖離が見られ、相互会社の自己資本項目を会社法と整合的に現代化すべきであることを主張している。

現状では保険契約者の財産的持分に関してはそれほど深い検討が行われておらず、本論文で検討したような問題点が存在している。これらの問題点の検討を通じて、保険契約者の財産的持分に関する社会的な再検討が必要である。

キーワード： 保険契約者の財産的持分、相互会社、契約者配当、解約返戻金、消滅時配当、内部留保、アセット・シェア、組織変更、基金、基金償却積立金

目次

1. 序文	1
2. 責任準備金とアセット・シェア	3
2.1. 責任準備金	3
2.1.1. 将来法による責任準備金	3
2.1.2. 過去法による責任準備金	4
2.1.3. 責任準備金に関する諸定理	4
2.2. アセット・シェア	8
3. 保険契約者配当と保険会社の内部留保の関係	13
3.1. 現行の保険契約者配当	14
3.2. Cody の一般配当公式	17
3.2.1. 三利源別配当方式	17
3.2.2. Cody の一般配当公式	20
3.3. 現代の我が国への応用	24
3.4. 責任準備金の変動への対応	34
3.4.1. 責任準備金の変換による方法	37
3.4.2. 仮想の純保険料を用いる方法	37
3.5. 保険契約者への説明	38
3.5.1. 数値例	39
3.5.2. 保険契約者への情報提供	43
3.6. 小括	45
4. 解約返戻金および契約消滅時特別配当	49
4.1. 保険料積立金	50

4.1.1.	解約返戻金	50
4.1.2.	保険料積立金	52
4.1.3.	個別保険料積立金	53
4.2.	アセット・シェア	55
4.2.1.	コンシューマリズムの進展	55
4.2.2.	保険契約者の財産的持分としてのアセット・シェア	56
4.3.	契約消滅時特別配当	57
4.3.1.	契約消滅時特別配当	58
4.3.2.	相互会社の内部留保	59
4.3.3.	解約給付	61
4.4.	低（無）解約返戻金型保険	62
4.4.1.	ライフ・セトルメント（生命保険買取）との関連	62
4.4.2.	現行法制上の位置付け	64
4.4.3.	保険契約者における解約リスクの発生	65
4.5.	破綻処理における早期解約控除制度	67
4.6.	小括	69
5.	相互会社の組織変更における寄与分基準	72
5.1.	公正・衡平性の定義	73
5.2.	組織変更時の寄与分計算方法	75
5.3.	内部留保の帰属	77
5.4.	先行研究	78
5.5.	組織変更における公正・衡平性の考察	79
5.5.1.	過去法における契約加入時期の異なる契約間の公正・衡平性	80
5.5.2.	過去法における契約消滅時期の異なる契約間の公正・衡平性	83
5.5.3.	過去将来法における契約加入時期の異なる契約間の公正・衡平性	84
5.5.4.	過去将来法における契約消滅時期の異なる契約間の公正・衡平性	86

5.5.5.	過去の退社員による寄与分の問題	88
5.6.	小括	91
6.	相互会社の基金および基金償却積立金	94
6.1.	基金制度の概要	94
6.1.1.	基金	94
6.1.2.	基金償却積立金	95
6.1.3.	基金制度の経緯	96
6.2.	基金制度に関する論点	99
6.2.1.	基金償却積立金の帰属	99
6.2.1.1.	基金償却積立金の帰属の現状	99
6.2.1.2.	基金償却積立金の帰属の在り方	102
6.2.2.	社員配当下限規制との関連	104
6.2.3.	他のリスク対応財源との比較	106
6.2.3.1.	ソルベンシー・マージンにおける基金等の占める割合	106
6.2.3.2.	危険準備金	107
6.2.3.3.	価格変動準備金	108
6.2.3.4.	損失てん補準備金	109
6.2.3.5.	負債性資本調達手段	110
6.3.	小括	112
7.	結論	115
	謝辞	120
	参考文献	121

1. 序文

生命保険契約は、一般的に、短くとも数年から長い場合は五十年以上にわたる非常に長期のキャッシュ・フローを生み出すという特徴的な性質を持つ契約であり、この性質のために、他の一般的な契約または金融商品とは大きく異なった、独自の制度設計や遵守すべきルール、保険契約の要件が与えられている。また、保険会社においても、このような超長期性を鑑み、経営上のリスクに備えるために内部留保を保有することとなる。このような内部留保の主要な源泉は保険契約者が払い込んだ保険料であり、保険料には事前に発生が予測された保険事故に対する保険金の支払いに備える準備金を積み立てるための部分に加え、このような内部留保を確保するためのマージン部分が含まれており、こうして発生した保険会社の剰余は契約者配当等の形をとって様々な形で保険契約者に払い戻されている。

特に、我が国においては保険会社にのみ許されている「相互会社」という会社形態においては、原則的に保険契約者が総会または総代会を通して保険会社の意思決定に参加することが可能であり、剰余の分配を受ける権利を持つため、株主配当を支払うための利益を確保する必要がある株式会社とは異なり、理論上では保険契約に基づく保障を実費のみで提供できるという「実費主義」が掲げられてきた。経済環境が複雑化し、素朴な実費主義を実現することが困難になってくると、相互会社においても一定の内部留保が蓄積されることとなっていった。それにより、相互会社に蓄積された内部留保が帰属する主体はどこかという疑問が生じることとなるが、現状では特段の考察がされておらず、結果的に保険会社に帰属する形となっているといえる。

本論文においては、このようにして蓄積された保険会社の内部留保の一部については保険契約者の財産的持分を認めることが必要なのではないかと考え、保険数理上の諸概念を用いて、そのような場合においてどのような問題が生じるかを考察し、現実的な我が国の保険関連制度の在り方について提言することとする。これらは、近年のコンシューマリズムの進展と整合的な形で解決されることが求められよう。

このような問題意識のもとで、本論文においては現在の生命保険業に関する4点の制度に対して考察し、提言を与えた。

第2章においては、本論文全体を通して、保険契約者の財産的持分と密接に関連する概念として繰り返し立ち戻ることとなる責任準備金およびアセット・シェアについて、既存

の定義よりもより詳細なキャッシュ・フローのレベルに立ち戻った定義を置き、その必要な性質を整理する。

第3章においては、保険契約者配当の決定と内部留保の関連について考察し、過去の契約者配当理論を保険契約者の経済的持分の観点から改めて捉え直すことにより、契約者配当の決定と内部留保の決定を包括的に行うことの可能であるアセット・シェア方式を採用することが理論的に妥当であることを示す。また、保険契約者には一般的には保険数理に理解があることを期待することができないが、そのような保険契約者においても直感的に理解しうる情報提供の在り方について説明する。

第4章においては、保険契約者の財産的持分を考察する上で重要な項目である解約返戻金および契約消滅時特別配当に関して考察し、近年のコンシューマリズムの進展を鑑みれば、解約返戻金と契約消滅時配当を併せた解約給付として、アセット・シェアの精算という観点からの給付が行われることが保険数理的に妥当であることを示す。また、解約返戻金に関する個別の論点として、低（無）解約返戻金型保険および早期解約控除制度に関して、保険契約者の財産的持分およびコンシューマリズムの観点から、どのような問題があるのかを論じる。

第5章においては、相互会社の組織変更時において、保険契約者の財産的持分の観点からの公正・衡平性を確保するためには現行の方法では不十分であり、追加的な株式の割当て等の補完的な手段が必要であることを示す。

第6章においては、相互会社における自己資本として捉えられる基金および基金償却積立金について、その一部に保険契約者の財産的持分を認めるとともに、相互会社における自己資本の在り方を現行会社法と整合的な制度に改めることの必要性を主張する。

第7章は結論である。

2. 責任準備金とアセット・シェア

保険契約者の財産的持分として認識されることの多い概念として、「責任準備金」および「アセット・シェア」の2つの概念がある。次章以降における具体的な問題について考察するのに先立ち、この2つの概念について説明する。

2.1. 責任準備金

責任準備金は、保険業法（以下「法」という。）上では、「保険契約に基づく将来における債務の履行に備えるため」に積み立てることが義務付けられる金額として定義されている¹。生命保険契約は一般的には長期にわたる契約であり、契約初期に収受した保険料の一部を蓄積し、契約後期にその蓄積された部分を取り崩すことにより保険契約群団全体として各個の契約における義務が履行されることとなる。責任準備金は、将来的に支出されることが予想されるため、会計上は負債として取り扱われることとなる。更に、責任準備金の考え方として、「将来法」と「過去法」の2種類が存在する。

2.1.1. 将来法による責任準備金

保険契約に基づく将来の義務の履行に備えるためには、ある時点から見て将来に発生するキャッシュ・アウトフローとキャッシュ・インフローの差額以上の額を、当該時点において保有している必要がある。将来法（prospective method）による責任準備金（以下「将来法的責任準備金」という。）とは、将来に発生が予想されるキャッシュ・アウトフローとキャッシュ・インフローの差額の現在価値を責任準備金の額とするものであり、次式で与えられる。

定義 2.1 将来法的責任準備金

$$V_t^p = PVOF_t^p - PVIF_t^p$$

V_t^p : 第 t 年度末における将来法的責任準備金

$PVOF_t^p$: 第 t 年度末における将来キャッシュ・アウトフロー

$PVIF_t^p$: 第 t 年度末における将来キャッシュ・インフロー

¹ 法116条

将来法的責任準備金は、ある時点から見た場合、通常の状態においては将来において支払いの発生が予想される保険金や事業費に比べ、収受される保険料は少額であることが予想されるため、その差額に相当する額を準備金として用意しておくものである。そのため、保険契約に基づく債務の履行という責任準備金の機能と整合的であり、責任準備金について考察する場合は通常は将来法的責任準備金を想定して考察することとなる。

2.1.2. 過去法による責任準備金

将来法的責任準備金に対して、過去法（retrospective method）による責任準備金（以下「過去の法的責任準備金」という。）を考えることができる。これは、ある時点からみて過去に発生したキャッシュ・インフローとキャッシュ・アウトフローの差額の現在価値を責任準備金とするものであり、次式で与えられる。

定義 2.2 過去の法的責任準備金

$$V_t^r = PVIF_t^r - PVOF_t^r$$

V_t^r : 第 t 年度末における過去の法的責任準備金

$PVIF_t^r$: 第 t 年度末における過去キャッシュ・インフロー

$PVOF_t^r$: 第 t 年度末における過去キャッシュ・アウトフロー

過去の法的責任準備金は、過去に収受した保険料等の収入と支払った保険金や事業費の収支残が負債として認識されると解することができるが、これは契約に基づく義務の履行を必ずしも担保しないため、責任準備金の機能を十全に果たしているとはいえない。

2.1.3. 責任準備金に関する諸定理

(1) 将来法的責任準備金と過去の法的責任準備金の一致

将来法的責任準備金と過去の法的責任準備金は本来的には別の概念であるが、キャッシュ・インフローとして毎期に保険料収入を、キャッシュ・アウトフローとして保険金支払いを採用した場合、収支相当の仮定の下でこの2つは一致する。収支相当の仮定とは、保険料算出の際に、事前の予測に基づく利率や死亡率等の基礎率（以下「保険料計算基礎率」という。また、これに対して実際に発生した過去の事象に基づいた利率や死亡率

等を「実績」という。)の下で、保険契約に基づくキャッシュ・インフローとキャッシュ・アウトフローが等しくなるという仮定である。

キャッシュ・インフローとして毎期に保険料収入を、キャッシュ・アウトフローとして保険金支払いを採用した場合の保険料を純保険料 (net premium) という。純保険料は、保険契約に基づく保険金支払い義務を履行するために必要な保険料であると解することができ、事業費等の種々のコストに対応するための原資は考慮されていないものである。また、毎回の保険料支払いを同額であると仮定した場合の純保険料を、平準純保険料 (net level premium) という。また、このようなキャッシュ・フローのもとでの責任準備金を純保険料式責任準備金という。以降、保険料収入は期初に、保険金支払いは期末に行われるものとする。

仮定 2.3 収支相当の仮定

$$\sum_{t=1}^{\omega-x+1} v_0 \cdots v_{t-1} \cdot P_t^N \cdot l_t = \sum_{t=1}^{\omega-x+1} v_1 \cdots v_t \cdot DB_t \cdot d_t$$

P_t^N : 第 t 年度純保険料

DB_t : 第 t 年度死亡保険金額

l_t : $x+t-1$ 才で生存している保険契約者数

$d_t = l_t - l_{t+1}$: $x+t-1$ 才で死亡した保険契約者数

$v_t = \frac{1}{1+i_t}$: 第 t 年度割引率

i_t : 第 t 年度金利、ただし $i_0 = 0$

ω : $l_{\omega-x+1} = d_{\omega-x+1} = 0$ となる最小の年齢 (最終年齢)

特に、保険料として平準純保険料を用いた場合は、収支相当の仮定は次のようになり、容易に平準純保険料を算出することができる。

$$P^{NL} \cdot \sum_{t=1}^{\omega-x+1} v_0 \cdots v_{t-1} \cdot l_t = \sum_{t=1}^{\omega-x+1} v_1 \cdots v_t \cdot DB_t \cdot d_t$$

P^{NL} : 平準純保険料

定理 2.4 将来法的純保険料式責任準備金と過去法的純保険料式責任準備金の一致

収支相当の仮定の下で、保険料計算基礎率による第 t 年度末将来法的純保険料式責任準備金と第 t 年度末過去法的純保険料式責任準備金は一致する。

[証明]

$$\begin{aligned} V_t^p - V_t^r &= (PVOF_t^p - PVIF_t^p) - (PVIF_t^r - PVOF_t^r) \\ &= (PVOF_t^r + PVOF_t^p) - (PVIF_t^r + PVIF_t^p) \end{aligned}$$

ここで、キャッシュ・アウトフローは保険金支払、キャッシュ・インフローは純保険料収入としているため、それぞれのキャッシュ・フローは具体的には次のようになる。

$$\begin{aligned} PVOF_t^r &= \sum_{s=1}^{t-1} \{(1+i_{s+1}) \cdots (1+i_t) \cdot DB_s \cdot d_s\} + DB_t \cdot d_t \\ PVOF_t^p &= \sum_{s=t+1}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_s \cdot DB_s \cdot d_s \\ PVIF_t^r &= \sum_{s=1}^t (1+i_s) \cdots (1+i_t) \cdot P_s^N \cdot l_s \\ PVIF_t^p &= P_{t+1}^N \cdot l_{t+1} + \sum_{s=t+2}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_{s-1} \cdot P_s^N \cdot l_s \end{aligned}$$

したがって、次式が成立する。

$$\begin{aligned} V_t^p - V_t^r &= \left(\sum_{s=1}^{t-1} \{(1+i_{s+1}) \cdots (1+i_t) \cdot DB_s \cdot d_s\} + DB_t \cdot d_t + \sum_{s=t+1}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_s \cdot DB_s \cdot d_s \right) \\ &\quad - \left(\sum_{s=1}^t (1+i_s) \cdots (1+i_t) \cdot P_s^N \cdot l_s + P_{t+1}^N \cdot l_{t+1} + \sum_{s=t+2}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_{s-1} \cdot P_s^N \cdot l_s \right) \\ &= (1+i_1) \cdots (1+i_t) \left\{ \left(\sum_{s=1}^{\omega-x+1} v_1 \cdots v_s \cdot DB_s \cdot d_s \right) - \left(\sum_{s=1}^{\omega-x+1} v_0 \cdots v_{s-1} \cdot P_s^N \cdot l_s \right) \right\} \end{aligned}$$

収支相当の仮定（仮定 2.3）より、 $V_t^p - V_t^r = 0$ が成立。（証明終）

収支相当の仮定の下で将来法的責任準備金と過去法的責任準備金が一致するということは、すなわち、事前の予想通りに死亡が発生し、また、金利が一定であれば、将来収受する保険料の不足部分と過去の収入および支出の収支残が一致するということである。しかし、現実的には予想通りに推移するとは限らないため、ある種の余裕（マージン）を持たせた保険料が設定されることとなるため、一般的には実際の過去キャッシュ・フローの収支残は責任準備金よりも大きくなる。

責任準備金は本来的に多数の保険契約が存在する前提のもとでの保険契約群団に対して用いられる概念であるためここまではそのような状況を想定していたが、以下の議論をしやすくするために一人あたりの責任準備金を想定し、さらに、保険金額は1とすることとする。以下では特段の断りがない限り、責任準備金とは保険金額1、かつ、一人あたりの責任準備金額を指すものとし、混同がない限り記号も同一のものを使用する。このとき、定義2.1は、両辺を第 t 年度末の保険契約者数 l_{t+1} で除することにより次のようになる。

定義 2.1' 第 t 年度末保険金額 1、一人あたりの将来法的純保険料式責任準備金

$$V_t^p = \sum_{s=t+1}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_s \cdot \frac{d_s}{l_{t+1}} - \left(P_{t+1}^N + \sum_{s=t+2}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_{s-1} \cdot P_s^N \cdot \frac{l_s}{l_{t+1}} \right)$$

(2) 将来法的責任準備金の再帰式

将来法的純保険料式責任準備金に関して、一般に再帰式とよばれる次式が成立する。

定理 2.5 将来法的純保険料式責任準備金の再帰式

保険料計算基礎率により算出された将来法的純保険料式責任準備金に関して、次式が成立する。

$$p_t \cdot V_t^p = (1 + i_t)(P_t^N + V_{t-1}^p) - q_t$$

$$p_t = \frac{l_{t+1}}{l_t} : \text{第 } t \text{ 年度生存率}$$

$$q_t = \frac{d_t}{l_t} : \text{第 } t \text{ 年度死亡率}$$

[証明]

$$V_{t-1}^p = \sum_{s=t}^{\omega-x+1} v_t \cdots v_s \cdot \frac{d_s}{l_t} - \left(P_t^N + \sum_{s=t+1}^{\omega-x+1} v_t \cdots v_{s-1} \cdot P_s^N \cdot \frac{l_s}{l_t} \right)$$

これを与式の右辺に代入する。

$$\begin{aligned} (\text{右辺}) &= \frac{d_t}{l_t} + \sum_{s=t+1}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_s \cdot \frac{d_s}{l_t} - P_{t+1}^N \cdot \frac{l_{t+1}}{l_t} - \sum_{s=t+2}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_{s-1} \cdot P_s^N \cdot \frac{l_s}{l_t} - q_t \\ &= \frac{l_{t+1}}{l_t} \left\{ \sum_{s=t+1}^{\omega-x+1} v_{t+2} \cdots v_s \cdot \frac{d_s}{l_{t+1}} - \left(P_{t+1}^N + \sum_{s=t+2}^{\omega-x+1} v_{t+1} \cdots v_{s-1} \cdot P_s^N \cdot \frac{l_s}{l_{t+1}} \right) \right\} \\ &= p_{t+1} \cdot V_{t+1}^p \end{aligned}$$

(証明終)

責任準備金に関する再帰式はこのように数理的にも導出できるが、その解釈が重要である。すなわち、前年度末の責任準備金に保険料収入を加えた額を予定利率で運用し、そこから保険料計算基礎率における死亡率のもとでの支払保険金を控除したものが翌年度必要な一人あたりの責任準備金額であることを示している。

2.2. アセット・シェア

アセット・シェアは、保険数理的にはより保険契約者の持分に近い概念として用いられる。定性的な定義としては、「保有契約を保険数理上同質と認められる群団に区分し、これから生じるキャッシュ・フローを実績に基づく運用利回り、死亡率、事業費、解約失効率等を用いて計算して得られる正味資産を、ある時点（将来の時点でもよい）において各契約に割り当てた、個々契約の持ち分もしくは貢献度」として定義される²。

この定義からもわかるように、アセット・シェアは、過去のキャッシュ・フローの収支残として得られる過去法（retrospective method）的な概念である。なお、紛らわしい用語として、historical asset share および projected asset share があり、一部の日本語訳ではそれぞれ「過去法」、「将来法」の語が用いられている³。しかし、historical asset share はある時点における過去の経験に基づくキャッシュ・フローの収支残であり、projected asset

² 参考文献[55]1頁

³ 参考文献[55]1-2頁

share は将来の時点にあるおいて想定されるその時点においての過去のキャッシュ・フローの収支残であるため、どちらも過去法 (retrospective method) 的な概念である。本論文では単に過去法といった場合は retrospective method を指すものとする。

アセット・シェアと過去法的責任準備金はどちらも過去キャッシュ・フローの収支残であるため類似の概念であるが、アセット・シェアは保険契約者の持分を想定した概念であるため、一般的に責任準備金算出に比べて詳細なキャッシュ・フローが用いられる。本論文においては、主に次式で定義するアセット・シェア式に基づくものとする⁴。

定義 2.6 第 t 年度末アセット・シェアの定義式

$$\begin{aligned}
 AS_t = & \sum_{s=1}^t \left\{ (1+i'_s) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_{t+1}} \cdot (IF_s - OF_s^1) \right\} \\
 & - \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \left(\frac{d'_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^d \right) \right\} + \frac{d'_t}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^d \right] \\
 & - \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \left(\frac{d_s^{w'}}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^w \right) \right\} + \frac{d_t^{w'}}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^w \right] \\
 & - \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^2 \right\} + \frac{l'_t}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^2 \right]
 \end{aligned}$$

AS_t : 一人あたりの第 t 年度末アセット・シェア

IF_t : 第 t 年度のキャッシュ・インフロー⁵

OF_t^d : 第 t 年度の死亡に関するキャッシュ・アウトフロー⁶

OF_t^w : 第 t 年度の解約・失効に関するキャッシュ・アウトフロー⁷

OF_t^1 : 第 t 年度始に発生するその他のキャッシュ・アウトフロー

OF_t^2 : 第 t 年度末に発生するその他のキャッシュ・アウトフロー

l'_t : 第 t 年度始の実際の契約者数

d'_t : 第 t 年度始の実際の死亡者数

$d_t^{w'}$: 第 t 年度始の実際の解約・失効者数

⁴ 参考文献[55]6頁のアセット・シェア式を参考に行している。

⁵ 保険料収入によるキャッシュ・インフローは年度始に発生するものとする。

⁶ 死亡保険金等の死亡に関するキャッシュ・アウトフローは年度末に発生するものとする。

⁷ 解約返戻金等の解約・失効に関するキャッシュ・アウトフローは年度末に発生するものとする。

i'_t : 実績利回り

定理 2.7 アセット・シェアの再帰式

アセット・シェアに関し、次式が成立する。

$$p'_t \cdot AS_t = (1 + i'_t)(AS_{t-1} + IF_t) \\ - q'_t \cdot OF_t^d \\ - w'_t \cdot OF_t^w \\ - (1 + i'_t)OF_t^1 - OF_t^2$$

$p'_t = \frac{l'_{t+1}}{l'_t}$: 第 t 年度実績契約継続率

$q'_t = \frac{d'_t}{l'_t}$: 第 t 年度実績死亡率

$w'_t = \frac{d_t^{w'}}{l'_t}$: 第 t 年度実績解約・失効率

$$(p'_t + q'_t + w'_t = 1)$$

[証明]

$$(1 + i'_t)AS_{t-1} = \sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1 + i'_s) \cdots (1 + i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_t} \cdot (IF_s - OF_s^1) \right\} \\ - \left[\sum_{s=1}^{t-2} \left\{ (1 + i'_{s+1}) \cdots (1 + i'_t) \left(\frac{d'_s}{l'_t} \cdot OF_s^d \right) \right\} + (1 + i'_t) \cdot \frac{d'_{t-1}}{l'_t} \cdot OF_{t-1}^d \right] \\ - \left[\sum_{s=1}^{t-2} \left\{ (1 + i'_{s+1}) \cdots (1 + i'_t) \left(\frac{d_s^{w'}}{l'_t} \cdot OF_s^w \right) \right\} + (1 + i'_t) \cdot \frac{d_{t-1}^{w'}}{l'_t} \cdot OF_{t-1}^w \right] \\ - \left[\sum_{s=1}^{t-2} \left\{ (1 + i'_{s+1}) \cdots (1 + i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_t} \cdot OF_s^2 \right\} + (1 + i'_t) \cdot \frac{l'_{t-1}}{l'_t} \cdot OF_{t-1}^2 \right]$$

これを与式の右辺に代入し、 $IF_s, OF_s^d, OF_s^w, OF_s^1$ および OF_s^2 それぞれについて整理する。

(IF_s について)

$$\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1 + i'_s) \cdots (1 + i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_t} \cdot IF_s \right\} + (1 + i'_t) \cdot IF_t$$

$$= \frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \sum_{s=1}^t \left\{ (1+i'_s) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_{t+1}} \cdot IF_s \right\}$$

(OF_s^d について)

$$\sum_{s=1}^{t-2} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{d'_s}{l'_t} \cdot OF_s^d \right\} + (1+i'_t) \cdot \frac{d'_{t-1}}{l'_t} \cdot OF_{t-1}^d + q'_t \cdot OF_t^d$$

$$= \frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{d'_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^d \right\} + \frac{d'_t}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^d \right]$$

(OF_s^w について)

$$\sum_{s=1}^{t-2} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{d'_s}{l'_t} \cdot OF_s^w \right\} + (1+i'_t) \cdot \frac{d'^w_{t-1}}{l'_t} \cdot OF_{t-1}^w + w'_t \cdot OF_t^w$$

$$= \frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{d'_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^w \right\} + \frac{d'^w_t}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^w \right]$$

(OF_s^1 について)

$$\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_s) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_t} \cdot OF_s^1 \right\} + (1+i'_t) \cdot OF_t^1$$

$$= \frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \sum_{s=1}^t \left\{ (1+i'_s) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^1 \right\}$$

(OF_s^2 について)

$$\sum_{s=1}^{t-2} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_t} \cdot OF_s^2 \right\} + (1+i'_t) \cdot \frac{l'_{t-1}}{l'_t} \cdot OF_{t-1}^2 + OF_t^2$$

$$= \frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^2 \right\} + \frac{l'_t}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^2 \right]$$

これらを与式の右辺に代入する。

$$\begin{aligned} (\text{右辺}) &= \frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \sum_{s=1}^t \left\{ (1+i'_s) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_{t+1}} \cdot (IF_s - OF_s^1) \right\} \\ &\quad - \frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \left(\frac{d'_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^d \right) \right\} + \frac{d'_t}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^d \right] \\ &\quad - \frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \left(\frac{d'^w_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^w \right) \right\} + \frac{d'^w_t}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^w \right] \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
& -\frac{l'_{t+1}}{l'_t} \cdot \left[\sum_{s=1}^{t-1} \left\{ (1+i'_{s+1}) \cdots (1+i'_t) \cdot \frac{l'_s}{l'_{t+1}} \cdot OF_s^2 \right\} + \frac{l'_t}{l'_{t+1}} \cdot OF_t^2 \right] \\
& = p'_t \cdot AS_t \\
& \text{(証明終)}
\end{aligned}$$

定義 2.6 によるアセット・シェア式は非常に煩雑であるが、再帰式により、第 t 年度末のアセット・シェアは、第 $t-1$ 年度末のアセット・シェアおよび平準営業保険料を利率 i'_t で利殖し、そこから第 t 年度の保険金支払い、事業費支出、契約者配当金の支払等の諸支出を行ったものの残額であると解釈することができる。これ以降、本論文においてはここで定義した、ある時点における保険契約から実際に発生したキャッシュ・フローに基づいた収支残としてのアセット・シェアを保険契約者の財産的持分と考え、具体的な事項について検討を進めることとする。

3. 保険契約者配当と保険会社の内部留保の関係

現在、我が国の生命保険会社においては有配当保険が多く販売されており、我が国の相互会社における主流の保険商品であるといえる。保険契約者配当の方法としては伝統的に三利源別配当方式が汎く採用されており、利差配当、死差配当および費差配当の三利源に基づいて配当が行われている。これは国際的にも多く採用されている伝統的な方法であるが、実際に発生した剰余と近似的に個々の契約の配当額を定める方法であり、過去にも様々な論考がなされてきている。

しかし、三利源別配当方式は近似的に算出された単年度の剰余を契約者配当として分配する方式であり、それまでに累積された内部留保が勘案されていない。仮に毎期に発生した剰余が正確に算出され、そのすべてが保険契約者に返還されているのであればそもそも内部留保は蓄積されないこととなるが、現実的には三利源別配当方式の正確性は限定的であり、また、保険会社の経営の健全性を確保するため、実績よりも低めに見積もられた配当率を利用することにより意識的に内部留保への貢献部分が分離され、それが蓄積されている。勿論、保険会社の健全性を確保することは保険契約者自身のメリットでもあるため、内部留保を蓄積する事自体が直ちに問題であるとはいえない。しかし、長期的な視点に立てば、例えば保険契約者の脱退後においてはその保険契約者が保険会社の健全性に貢献する積極的な理由は失われており、保険契約者が脱退した後までも保険会社の健全性の確保にどの程度の貢献を求め得るかという疑問が生じざるを得ず、したがって内部留保のうち返還されるべき部分と保険会社に恒久的に蓄積される部分とを区別する必要に迫られることとなろう。しかしながら現状では保険契約者の脱退時に当該契約者の貢献した内部留保に相当する部分を積極的に払い戻している例は見当たらず、結果的に内部留保のすべてが保険会社に恒久的に帰属する取扱いとなっているといえるが、本来のあるべき姿についての検討が必要なのではないか。内部留保のすべてを保険会社に恒久的に帰属するとみなすことは必ずしも否定されるものではないが、その場合においても、近年のコンシューマリズムの立場からは、保険契約者がどの程度内部留保に貢献しているのかを認識できることが望ましいであろう。

この章においては、Donald D. Codyによる論文“An Expanded Financial Structure for Ordinary Dividends”（以下「Cody論文」とする。）を参考とし、保険契約者配当の決定を通じて保険会社の内部留保の帰属のあり方について論じることとする。Cody論文における

一般配当公式においては、アセット・シェアの考え方が取り入れられており、契約者配当額決定のプロセスの中に累積された内部留保が内包されている。Cody の一般配当公式にさらなる内部留保についての考察を加え、現代の我が国における保険会社の内部留保に対して示唆するところを導く。

次節において現代の我が国における保険契約者配当制度の概要を解説し、第2節において Cody 論文について概要を述べ、第3節において我が国での保険契約者配当の在り方について提言し、第4節において近年の責任準備金に関する議論を踏まえ、保険料計算基礎率以外の基礎率を用いた責任準備金が採用された場合について考察し、第5節においてこの章で提言した配当公式を用いて保険契約者に対するどのような情報提供ができるかを例示し、第6節において小括を述べる。

3.1. 現行の保険契約者配当

現行法令においては、相互保険会社の保険契約者配当については法55条の2および保険業法施行規則（以下「規則」という。）30条の2において、株式保険会社の保険契約者配当については法114条および規則62条において規定されている。

法55条の2および114条においては、「公正かつ衡平な分配をするための基準として内閣府令で定める基準」に従い保険契約者配当を行うことが規定されており、具体的などのような配当方式が公正かつ衡平であると認められるかについては内閣府令に委任されている。

これを受けて規則30条の2および62条の各号において具体的な配当方式が列挙されており、1号がアセット・シェア方式、2号が利源別配当方式⁸、3号が利差配当方式、4号がこれらに準じる方法である。

これらのうち、アセット・シェア方式についてであるが、平成元年から保険審議会において保険業法の見直しの検討がなされる中で、保険経理小委員会報告による「保険経理の見直し及びディスクロージャーの整備について」（平成3年4月26日）において、インカム配当原則の見直しの検討の中でアセット・シェア方式の導入が提言されている。具体的には、第3章4.(1)(注)において「アセット・シェア方式とは、各契約者の各年のキャッシュフロー [(保険料－配当金－1件当たり解約返戻金・保険金・事業費)]

⁸ アセット・シェア方式および利源別配当方式の詳細については、参考文献[50]および参考文献[53]参照。

に評価利率〔総合利回り等〕を乗じたものの累積額を、契約者毎のアセット・シェアとし、これを契約期間を通じ契約者に還元する方式である。」とされている。

また、当該報告を受け、保険審議会答申「新しい保険事業の在り方」（平成4年6月17日）中第2章3.(6)において、アセット・シェア方式は、「①契約者の払込保険料による株式含み益の形成や運用収益等への貢献度合いを契約者持分（アセット・シェア）として把握した上で、②契約者に対する配当還元を当該アセット・シェアの精算として位置づけ（契約期間中の各年度の配当は部分的精算となる。）、③契約消滅時にこのアセット・シェアに基づいて最終的に精算することにより契約者還元を完了させるものとする」と規定されている。これらの報告中におけるアセット・シェアの考え方はキャッシュ・フローの収支残を表しており、定義2.6によるアセット・シェアと同等の概念であるといえよう。

この保険審議会答申を法制的な観点から具体化するため法制懇談会が設置され、当該懇談会において法制懇談会報告がとりまとめられ、最終的に保険審議会報告として「保険業法等の改正について」（平成6年6月24日）が取りまとめられた。当該報告中ではアセット・シェア方式について具体的には触れられてはならず、配当原則として、第5、1において「保険事業を営む株式会社は、契約者配当を行う場合は大蔵省令で定めることにより、公正、衡平に行わなければならないこととする。」とされ、これが改正保険業法でも踏襲された。アセット・シェア方式は、規則において、「社員（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」として規定されており、保険経理小委員会報告および審議会答申において述べられているような消滅時配当等によるアセット・シェアの最終的な精算に関しては必ずしも明確に規定されていないものの、アセット・シェア方式による保険契約者配当が公正かつ衡平な分配をするための基準のひとつとして規定されることとなった。

現在の我が国の生命保険会社において主に採用されている利源別配当方式は、規則55条の2第2号および62条第2号において、「剰余金の分配（契約者配当）の対象となる金額をその発生の原因ごとに把握し、それぞれ各保険契約の責任準備金、保険金その他の基準となる金額に応じて計算し、その合計額を分配する方法」と規定されている。これはアセット・シェア方式と全く異なる配当方式というわけではなく、利源別配当方式

にアセット・シェア・テストを行ったり、逆にアセット・シェア方式での配当決定に利源別配当方式の配当率を一部用いたりすることにより、実務上は互いに近接したものとなりうる。前述したように、三利源別配当方式は単年度の剰余を近似的に算出し、それを以って配当額とする方法であるため、結果的に生じる内部留保に関しては別途検討が必要となる。

利差配当方式は、損害保険会社が積立型保険の契約者配当について用いている方法で、「剰余金の分配（契約者配当）の対象となる金額を保険期間等により把握し、各保険契約の責任準備金その他の基準となる金額に応じて計算した金額を分配する方法」と規定されている⁹。

また、法令上は規定されていない方式としてファンド方式があり、これは、配当決定のために保険契約クラス（性別、加入年齢、経過期間、保険金額等、保険契約の経済的性質が同一であるとみなしうる保険契約の集合をいう。以下同じ。）に帰属するファンドとして、アセット・シェア方式であればアセット・シェアを用いるところ、任意のファンドを用いる方式である。ファンドをどのように定めるかが重要になる¹⁰。

また、これらに加え、生命保険会社の保険計理人の実務基準（以下、「実務基準」という。）17条において公正・衡平についての規定が置かれている。

実務基準 17 条

2. 剰余金の分配または契約者配当（以下、配当という。）が、公正・衡平であるとは、以下の要件を満たすことである。
 - ① 責任準備金が適正に積み立てられ、かつ、会社の健全性維持のための必要額が準備されている状況において、配当所要額が決定されていること
 - ② 配当の割当・分配が、個別契約の貢献に応じて行われていること¹¹
 - ③ 配当所要額の計算および配当の割当・分配が、適正な保険数理および一般に公正妥当と認められる企業会計の基準等に基づき、かつ、法令、通達の規定および保険約款の契約条項に則っていること
 - ④ 配当の割当・分配が、国民の死亡率の動向、市場金利の趨勢などから、保険契約者が期待するところを考慮したものであること

⁹ 参考文献[27]321頁

¹⁰ 詳細については、参考文献[50]および参考文献[53]参照。

¹¹ これがいわゆる「コントリビューション原則」に相当するものである。

このように、保険業法、保険業法施行規則および実務基準において公正・衡平性の内容が規定される形となっているが、その公正・衡平性の内容は、実際に支払われる契約者配当の額に対して重点的に焦点が当てられているといえる。すなわち、実際に発生した剰余のうちの算出された分配可能剰余から契約者配当額および内部留保への貢献額が定まるわけであるが、内部留保への貢献およびその帰属の判断が公正・衡平に行われているかという視点が希薄であると思われる。配当に関する公正・衡平性と内部留保への貢献およびその帰属に関する公正・衡平性は、伝統的な利源別配当公式が厳密に当てはまるような、毎期の剰余がすべて保険契約者に払い戻されるような状況においては同一視しうるものではあるが、現実的には内部留保への貢献は相互会社であっても必須のものであり、このような観点からの公正・衡平性の確保が必要とされると思われる。

3.2. Cody の一般配当公式

3.2.1. 三利源別配当方式

Cody による一般配当公式について概要を説明する前に、三利源別配当方式について整理しておく。

定理 3.1 三利源別配当方式(1)

毎年度末に発生する剰余（以下「当年度剰余」という。）をすべて契約者配当とするとき、契約者配当額は次式で表される。次式により契約者配当支払額を定める配当決定方式を、三利源別配当方式という。

$$D_t = (i'_t - i_t)(V_{t-1} + P^{NL}) \dots\dots\dots (\text{利差損益})$$

$$+ (q_t - q'_t)(1 - V_t) \dots\dots\dots (\text{死差損益})$$

$$+ (1 + i'_t)(L - E'_{t-1}) \dots\dots\dots (\text{費差損益})$$

D_t : 契約者配当支払

E'_t : 第 t 年度始事業費

[証明]

定理 2.5 より、次式が成立する。

$$(1 + i_t)(P^{NL} + V_{t-1}) - p_t V_t - q_t = 0 \dots\dots\dots (1)$$

ここで、平準純保険料および保険料計算基礎率ではなく、営業保険料、実績、および第 t 年度始事業費を用いた場合は、当年度剰余 (G_t とする。) が発生し、次式が成立する。

$$(1 + i'_t)(\pi + V_{t-1}) - p'_t V_t - q'_t - (1 + i'_t)E'_t = G_t \dots\dots\dots (2)$$

(2)から(1)を控除することにより、次式が得られる。

$$\begin{aligned} G_t &= (i'_t - i_t)(P^{NL} + V_{t-1})(1 + i'_t)L - q'_t(1 - V_t) - V_t - (1 + i'_t)E'_t - (-q_t(1 - V_t) - V_t) \\ &= (i'_t - i_t)(P^{NL} + V_{t-1}) + (q_t - q'_t)(1 - V_t) + (1 + i'_t)(L - E'_t) \end{aligned}$$

仮定により、当年度剰余はすべて契約者配当となるので、 $G_t = D_t$ が成立。(証明終)

三利源別配当方式に関して、アセット・シェアの観点から見ると次の定理が成立する。

定理 3.2 三利源別配当方式(2)

第 1 年度始におけるアセット・シェアと純保式責任準備金の差額 (以下「ネット・アセット・シェア」という。) が零であるとき、各年度末のネット・アセット・シェアが零となるような配当方式は三利源別配当方式である。すなわち、次が成立する。

$$D_t = (i'_t - i_t)(P^{NL} + V_{t-1}) + (q_t - q'_t)(1 - V_t) + (1 + i'_t)(L - E'_t)$$

⇔

$$S_t = 0, (t = 0, 1, 2, \dots)$$

$S_t = AS_t - V_t$: 第 t 年度末ネット・アセット・シェア

[証明]

⇒)

定理 2.7 より、キャッシュ・フローを次のように与えると、次式が成立。

$$p'_t \cdot AS_t = (1 + i'_t)(AS_{t-1} + \pi) - q'_t - (1 + i'_t)E_t - D_t \dots\dots\dots (1)$$

$IF_t = \pi$: 平準営業保険料

$$OF_t^d = 1$$

$$OF_t^w = 0$$

$OF_t^1 = E_t$: 事業費

$$OF_t^2 = D_t$$

また、 D_t は次式で与えられる。

$$D_t = (i'_t - i_t)(V_{t-1} + P^{NL}) + (q_t - q'_t)(1 - V_t) + (1 + i'_t)(L - E_{t-1}) \dots\dots\dots (2)$$

定理 2.5 より、次式が得られる。

$$p_t \cdot V_t = p'_t \cdot V_t - (q'_t - q_t) \cdot V_t = (1 + i_t)(P^{NL} + V_{t-1}) - q_t \dots\dots\dots (3)$$

(2)と(3)を足すと次式が成立する。

$$p'_t \cdot V_t = (1 + i'_t)(V_{t-1} + \pi) - q'_t - (1 + i'_t)E_t - D_t \dots\dots\dots (4)$$

$AS_t = V_t + S_t$ であるため、(1)から(4)を控除すると、次式が成立する。

$$p'_t \cdot S_t = (1 + i'_t)S_{t-1}$$

仮定により $S_0 = 0$ であるため、 $S_t = 0, (t = 0, 1, 2, \dots)$ が成立する。

⇐)

定理 2.7 より(1)が成立する。これに $S_t = 0, (t = 0, 1, 2, \dots)$ を代入することにより(4)が成立する。(4)から(3)を控除することにより、(2)が得られる。(証明終)

定理 3.2 より、伝統的な三利源別配当方式は毎年度末のネット・アセット・シェアが零となるような配当方式であり、アセット・シェアの精算という観点や、相互保険の実費主義の観点からはひとつの合理的な配当方式であるといえる。しかし、キャッシュ・フローとして保険料収入、保険金支払、および事業費支出のみを採用しており、精緻であるとはいえないことや、実務的には契約開始時点においては新契約費支出が発生するためネット・アセット・シェアは負となることが一般的であり、 $S_0 = 0$ との仮定は非現実的であること、経営上のソルベンシー（支払余力）を確保するために各年度末におけるネット・アセット・シェアは経営が順調である限りは正值であることが求められることなどから、三利源別配当方式は実務上は理論的な三利源別配当方式に調整を加えており、一定の経過年数を越えた保険会社には正のネット・アセット・シェアが存在することとなる。具体的には、実績よりも低い金利、死亡率等の配当用実績（以下「配当率」という。）を用いて利差益、死差益および費差益を実際に発生した額よりも小さく算出することにより保険会社にとって必要なネット・アセット・シェアを確保しているが、配当率の決定は保険会社の内部で行われ、その決定に至る過程もしくは根拠や、実際に発生した剰余との差額を保険契約者が知ることは困難である。

実務基準 17 条においては、配当が貢献に応じて行われることは要求されているものの、貢献そのものの公平性に関しては必ずしも要求されていないように思われる。しかしながら、三利源別配当方式においては、上述したように内部留保あるいはネット・アセット・シェアへの貢献が算式上は考慮されていないため、各保険契約クラス間での貢献度の格差の調整は別個に行われなければならない、例えば実際の配当額を決定する際の配当

率の決定において、内部留保への貢献における公平性が保たれるようにすべきであるとの意見もある¹²。

3.2.2. Cody の一般配当公式

このような伝統的な三利源別配当公式に対して、Cody は、(1)利差益、(2)死差益、(3)費差益、(4)法人税、(5)剰余からの収益および剰余への貢献の「五利源」を想定した。これらのうち、(5)に関しては更に(a)新契約費の償却、(b)利益（剰余への貢献）、(c)解約および失効による損益、(d)無配当保険からの収益、(e)配当の決定に用いる資産以外の資産から生じる収益（税引き後）の5つに細分化することにより、精緻な配当公式を考案した。この節においては、先行研究として Cody の一般配当公式について解説する。この節において用いられる記号の意味は、次の通り。

n : 経過年数

V_n : 法定責任準備金

$f_n V_n$: 配当ファンド（アセット・シェア）

$(f_n - 1)V_n = S_n$: 配当構造に伴う法定剰余

π_n : 第 n 年営業保険料

P_n : 第 n 年純保険料

F_n : 死亡保険金（消滅時配当および未經過保険料を含む）

n : キャッシュ・バリュー（消滅時配当を含む）

D_n : 契約者配当

$(TD)_n$: 消滅時配当

$m = 0$: 死亡時に契約者配当を全額支払う

$= 0.5$: 死亡時に比例的に契約者配当を支払う

$= 1$: 死亡時に契約者配当を支払わない

i' : 契約者配当の影響を勘案した法人税支払前
ポートフォリオ利回り，IYM 利回りもしくは
それらの組み合わせ

¹² 参考文献[50]38頁

(FIT) : 法人税
 (FIT)_{CR} : 税額控除
 i'' : 法人税勘案後の利回り
 q'_{n-1} : 第 n 年死亡率
 w'_{n-1} : 第 n 年末解約率
 $E_n = E'_n + E''_n$: 第 n 年保険料税および諸経費
 E'_n : E_n のうち保険料払込時に発生する部分
 E''_n : E_n のうち期中に発生する部分
 E_0 : 新契約費
 G_n : 第 n 年の無配当契約または子会社からの収益
 R_n : 第 n 年の配当ファンド以外の資産からの収益
 B_n : $n \leq k$ で E_0 の償却, $n > k$ で利益への貢献
 (ΔD_n) : 早期配当に対するスムージング項目
 ($n \leq k' \leq k$)

Cody は、まず以下のようなアセット・シェア式を定義した。

定義 3.3 Cody のアセット・シェア式

$$\begin{aligned}
 f_n V_n &= (P_n + f_{n-1} V_{n-1})(1 + i') + (\pi_n - P_n)(1 + i') \\
 &\quad - \left[E'_n(1 + i') + E''_n \left(1 + \frac{i'}{2} \right) \right] \\
 &\quad - q'_{n-1} \left[F_n \left(1 + \frac{i'}{2} \right) - f_n V_n \right] \\
 &\quad - w'_{n-1} (C_n - f_n V_n) \\
 &\quad - (FIT) \\
 &\quad + G_n + R_n \\
 &\quad - D_n \left[1 - m q'_{n-1} + \left(\frac{i'}{2} q'_{n-1} (1 - m) \right) \right] \\
 f_0 V_0 &= -E_0
 \end{aligned}$$

Cody は、剰余をコントロールするためにアセット・シェアを法定責任準備金とサープラスの和として定義し、キャッシュ・フローを精密に設定したと考えることができる。サープラスの構造は、(1)新契約費を k 年で償却する、(2) k 年間の早期配当をスムーズにする、(3)必要な調整を行う、(4) k 年経過後以降に契約者配当支払後の内部留保を確保する、ことを目的として設定される。

定義 3.3 に $f_n V_n = V_n + S_n$ および法人税の影響を勘案した利回り i'' を代入し、高次の項 $\left(\frac{i'}{2}\right) q'_{n-1} (1-m) D_n$ を無視すると、次式が得られる。

公式 3.4 Cody の一般配当公式(1)

$$\begin{aligned}
 (1 - m q'_{n-1}) D_n &= (P_n + V_{n-1})(1 + i'') - V_n \\
 &\quad + (\pi_n - P_n)(1 + i'') \\
 &\quad - \left[E'_n (1 + i'') + E''_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) \right] \\
 &\quad - q'_{n-1} \left[F_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) - V_n \right] \\
 &\quad - w'_{n-1} (C_n - V_n) \\
 &\quad + (FIT)_{CR} \\
 &\quad + G_n + R_n \\
 &\quad - [S_n (1 - q'_{n-1} - w'_{n-1}) - S_{n-1} (1 + i'')]
 \end{aligned}$$

ここで、新契約費の償却と、利益への貢献の項目である B_n および配当のスムーズのための項目である ΔD_n を導入し、 S_n を次のように定義する。

定義 3.5

$$S_n = \frac{B_n - (1 - m q'_{n-1})(\Delta D_n) + (1 + i'') S_{n-1}}{1 - q'_{n-1} - w'_{n-1}}$$

$$S_0 = -E_0$$

Cody 論文において、 B_n は、 $n \leq k$ では新契約費の償却とし、 $n > k$ では責任準備金額に応じた額と設定されている。これらにより、次式が成立する。

公式 3.6 Cody の一般配当公式(2)

$$\begin{aligned}
 (1 - mq'_{n-1})D_n &= (P_n + V_{n-1})(1 + i'') - V_n \\
 &\quad + (\pi_n - P_n)(1 + i'') \\
 &\quad - \left[E'_n(1 + i'') + E''_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) \right] \\
 &\quad - q'_{n-1} \left[F_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) - V_n \right] \\
 &\quad - w'_{n-1}(C_n - V_n) \\
 &\quad + (FIT)_{CR} \\
 &\quad + G_n + R_n \\
 &\quad - B_n + (1 - mq'_{n-1})(\Delta D_n)
 \end{aligned}$$

Cody は、複雑な算式を三利源別配当方式のような単純な形に変換することは困難であり、このような単純化はたとえ精密なアセット・シェア・テストを行ったとしても剰余の形成を歪めると述べ、一般配当公式はアセット・シェアから導かれる剰余を統一的に取扱い、実績と整合的に表現できると説明した¹³。Cody の一般配当公式(2)から法定責任準備金に関する再帰式（公式 3.7）を控除することにより、Cody の一般配当公式の利源別形（公式 3.8）が導かれる。

公式 3.7 法定責任準備金に関する再帰式

$$V_n = (P_n + V_{n-1})(1 + i) - q_{n-1}[F_n - (TD)_n - V_n]$$

公式 3.8 Cody の一般配当公式の利源別形

$$\begin{aligned}
 (1 - mq'_{n-1})D_n &= [(i'' - i)(P_n + V_{n-1}) + (FIT)_{CR} + R_n] \\
 &\quad + \left[(q_{n-1} - q'_{n-1}) \left\{ [F_n - (TD)_n] \left(1 + \frac{i''}{2} \right) - V_n \right\} \right]
 \end{aligned}$$

¹³ Cody 論文 p324

$$\begin{aligned}
& +(\pi_n - P_n)(1 + i'') - \left[E'_n(1 + i'') + E''_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) \right] \\
& - B_n + (1 - m q'_{n-1})(\Delta D_n) \\
& - w'_{n-1}(C_n - V_n) \\
& - \left\{ (TD)_n \left[q'_{n-1} - \left(\frac{i''}{2} \right) (q_{n-1} - q'_{n-1}) \right] + \left(\frac{i''}{2} \right) q_{n-1} F_n \right\}
\end{aligned}$$

公式 3.8 では、特に最後の消滅時配当に関する項が式全体の見通しを悪くしており、利源別形が利用しづらいものとなっているように思われる。Cody は契約者配当額が本質的に B_n により定まることに着目したが、公式全体の見通しが悪くなっていることは否めない。

また、Robert T. Jackson により、ファンドがキャッシュ・バリューおよび解約コストを上回る部分が、消滅時配当として ${}_nF - CV_n - K$ と定義されている¹⁴が、Cody 論文では特に考慮されている様子はない¹⁵。ただし、Cody 論文の discussion において、Thomas G. Kabele が、ファンド方式における消滅時配当の定義を、 $TD = {}_tV - {}_tCV$ として、Jackson と同様の定義を用いたファンド方式における配当について説明している¹⁶。次節では、我が国への応用として、Cody の一般配当公式を基として、Jackson や Kabele の述べたような消滅時配当の考え方を取り入れた契約者配当または分配可能剰余について考察する。

3.3. 現代の我が国への応用

Cody の一般配当公式は精緻なものであったが、消滅時配当についてはあまり分析されおらず、内部留保に関しても特に帰属する主体を考えないサープラスの一要素のみとして把握していた。

この章では、消滅時配当により具体的な定義を与えることにより、Cody の一般配当公式を基にさらなる検討を加え、利源別配当公式に新たな見方を与える。Cody は論文で三利源による配当方式は手動で計算を行っていた時代のものと述べていた¹⁷が、

¹⁴ 参考文献[65]p781

¹⁵ 次節で説明するように、消滅時配当の定義を導入することにより見通しは改善されると思われる。

¹⁶ Cody 論文 p358

¹⁷ Cody 論文 p338

現代の情報処理環境の下でも利源別配当公式は単なる簡便法であるという理解を超えて有用なものであることを論じる。

この節で検討する算式においては、過去の法的に形成された内部留保に着目するため、アセット・シェアに関する再帰式を起点とすることとする。また、Cody の一般配当公式においては、法人税の取扱いや金利の急上昇への対応など、当時の米国における時事的なトピックが強く意識されている。これらは現代日本においては必ずしも特段重視する必要はないと思われるため、アセット・シェアで把握する要素はより日本の実情に即したものとするため、次のように定める¹⁸。なお、すべて保険金額1あたりとする。

この章においては相互会社についての議論であることを前提とするが、株式会社においても同様の考察をすることは可能であり、適切な競争環境が整備された状態においては、株式会社においても剰余のすべてが直ちに保険会社、ひいては株主に帰属すると考えることには競争上の問題が生じ得よう。

定義 3.9 アセット・シェア式

$$\begin{aligned}
 p'_t AS_t &= (1 + i'_t)(AS_{t-1} + \pi) \\
 &\quad - q'_t \\
 &\quad - (1 + i'_t)E'_t - e'_t \\
 &\quad - w'_t(W_t - f(t)) \\
 &\quad - D_t - q'_t TD_t^d - w'_t TD_t^w \\
 &\quad + G_t \\
 &\quad + R_t \\
 &\quad - C_t
 \end{aligned}$$

$AS_t = V_t + RF_t$: 第 t 年度末アセット・シェア

V_t : 第 t 年度末責任準備金¹⁹

RF_t : 第 t 年度末リボルビング・ファンド²⁰

¹⁸ 表記に関しては、参考文献[55]6頁の算式を参考にしている。この算式においては、保険金は期末払いを仮定している。Cody の一般配当公式においては即時払いを仮定し、その調整項を置いているが、ここでは見通しを良くするために置かないこととしている。ただし、いずれにせよモデルと現実との間に乖離が発生する事は避けられないため、結局はどこまで精緻なモデルを求めるかの問題であり、本論文における主張の本質に大きな影響を与えるものではないと考えられる。なお、これも含めた会計上の分配可能剰余とモデル上の分配可能剰余の差異は、「その他損益」において吸収されることを想定している。

¹⁹ 純保式責任準備金とする。

i'_t : 実績利回り

p'_t : 第 t 年度実績契約継続率

q'_t : 第 t 年度実績死亡率

w'_t : 第 t 年度実績解約率

$$(p'_t + q'_t + w'_t = 1)$$

π : 営業保険料

$$(\pi = P^{NL} + L)$$

P^{NL} : 平準純保険料

L : 付加保険料

E'_t : 直接費 (新契約費, 契約維持費等)

e'_t : 間接費

W_t : 解約返戻金

$f(t)$: 解約控除

$$W_t = V_t$$

$$f(t) = \max\left(0, \frac{10-t}{10} E_0\right)$$

TD_t^d : 死亡による脱退に対する消滅時配当

TD_t^w : 解約・失効による脱退に対する消滅時配当

G_t : 価格変動損益 (売却損益および評価損益等)

R_t : その他損益

C_t : 保険会社の剰余への貢献²¹

²⁰ リボルビング・ファンドとは保険会社の内部留保のうち、保険契約者に帰属する部分をいう。参考文献[54]7頁においてネット・アセット・シェアが $NA_t = AS_t - V_t$ と定義されているが、この章においては保険契約者に帰属するリボルビング・ファンド部分のみがアセット・シェアを構成するとみなし、それ以外の部分 (エンティティ・キャピタル) は会社全体で共有されると考えることとする。通常時はこのような認識の方が内部留保の経済的実態と整合的であると思われるが、第5章で説明する相互会社の株式会社化や保険会社の清算時等は、エンティティ・キャピタルへの貢献まで含めたものをアセット・シェアと見なす必要がある。

²¹ エンティティ・キャピタルとして保険会社内に留保される部分と利益処分等として社外流出する部分により構成される。

これらは、実務上の利源分析における利差損益、死差損益、費差損益、価格変動損益およびその他の損益に概ね対応するように設定している²²。上式にはいくつか説明が必要な点があるため、以下で説明する。

配当の支払われる対象

本論文におけるアセット・シェア式においては、契約者配当は生存者、死亡者および解約・失効による脱退者に同等に支払われるものと仮定している。これは、Codyの一般配当公式においては係数 m によって調整されており、また、現行実務においては解約・失効による脱退者に関しては配当が支払われないことが一般的であることと非整合的であるように思われる。

平成7年改正前保険業法66条においては、「剰余金ハ定款ニ別段ノ定ナキトキハ各事業年度ノ終ニ於ケル社員ニ之ヲ分配ス」と規定されており、期中に解約・失効した者に対して配当金を支払わないことは可能であったように思われる。しかし、この規定の本質的な解釈としては、事業年度末における社員の一部にのみ分配し、他の者には分配しないというような不公平な状況を防ぐための規定であった²³。また、改正後の新業法においてはこれに類する規定は削除されている。また、実務上では、解約・失効による脱退ではなく、期中に満期を迎えて脱退した者や保険金支払い事由の発生により脱退した者には配当が支払われるのが一般的であろう²⁴。

これらを鑑みるに、解約・失効による脱退者に対して契約者配当を支払わないということにはそれほど理論的根拠はないのではないかとと思われる。むしろ、公正・衡平の観点からは事業年度中の加入期間に応じ、比例的に保険契約者配当が支払われることが望ましいのではないか。

このような考えの下で、本論文においては死亡者および解約・失効による脱退者に関しても契約継続者と同等に契約者配当を支払うという前提のもとでアセット・シェア式を定義することとした。

TD_t^d および TD_t^w の定義

²² ただし、責任準備金関係損益は内部留保項目に含まれるものと思われるので項を設定していない。

²³ 参考文献[33]193頁。

²⁴ 参考文献[55]6頁におけるアセット・シェアの定義式においても、死亡による脱退に関しては契約者配当が支払われることが前提とされている。

消滅時配当²⁵は契約消滅時におけるアセット・シェアの精算のための払戻しであると定義する²⁶。

保険契約者が死亡することにより保険契約が消滅する場合は、死亡時点においてアセット・シェアのうちの積み立てられていた責任準備金が払い戻されるため、次式が得られる²⁷。

公式 3.10 死亡脱退についての消滅時配当

$$\begin{aligned}TD_t^d &= AS_t - V_t \\ &= RF_t\end{aligned}$$

これは、リボルビング・ファンドが保険契約者に帰属する資産であるという定性的な性質とも整合的である。

保険契約が解約または失効により消滅する場合は、消滅時配当の額はアセット・シェアから解約返戻金が支払われ、そこから解約控除を除いた額が消滅時配当として払い戻されることとなるため、次式が得られる。

公式 3.11 解約・失効脱退についての消滅時配当

$$\begin{aligned}TD_t^w &= AS_t - (W_t - f(t)) - f(t) \\ &= RF_t\end{aligned}$$

この場合においては、死亡または解約・失効の別にかかわらず、どちらも消滅時配当額はリボルビング・ファンドの額に一致する。

²⁵ 従来、消滅時配当は必ずしも支払う必要はなく、設定するかどうかは契約内容次第であると解されてきたが、近年のコンシューマリズムの進展を鑑みるに、保険会社の正当な利益を除いた残余財産に相当する部分が消滅時配当として払い戻されることはより積極的に意識されるべきであろう。詳細については次章で説明する。

²⁶ 日本においては、法令上消滅時配当についての規定は存在しないが、旧法改正時における議論においては、86条準備金についての議論に付随して、キャピタル・ゲインの還元との関連で触れられていた。これは英国における消滅時配当の考え方に近いが、本論文における消滅時配当は、契約消滅時におけるアセット・シェアの精算という定義であり、これは米国における消滅時配当の考え方に近いものである。なお、米国と同様の消滅時配当の考え方を持つカナダにおいては、カナダ“Recommendations”（参考文献[68]）中で、消滅時配当は「死亡、満期および解約・失効した契約に対し、契約者に帰属する剰余のうち毎期の配当では分配されていなかった部分を反映する」と定性的に規定している。

²⁷ この章では解約コストを考慮しないこととする。

消滅時配当が個々の保険契約ないしは各保険契約クラスに正確に払い戻されるということは、本論文における極めて重要な前提であるが、これに関してはいくつかの反論もあろう。例えば、“Some Observations on Ordinary Dividends”においては、消滅時配当に関する反対意見として、(a)剰余の源泉は多種多様であり、公正・衡平な分配をすることは不可能ではないにせよ困難であること、(b)解約の発生前後で保険会社の健全性が損なわれるべきではないこと、(c)消滅時配当を支払うことが、保険契約者にとって配当の増大または保険コストの減少というメリットを生み出すという証拠は特になく、(d)消滅時配当によって払い戻されない剰余も必要であること、(e)消滅時配当によって保険コスト比較において錯覚を引き起こす可能性があること、を挙げている。

これらの反対意見に対しては、(b)については別途のソルベンシー評価により対応可能であるし、(d)については本論文の前提においては保険会社に恒久的に帰属する剰余（エンティティ・キャピタル）の存在も認めているので問題とならない。(e)については販売・勧誘ルールの問題である。問題となるのは(a)で指摘されている困難性と(c)で指摘されているコストの問題であると思われるが、これらに関しては、近年のコンピューターの普及および情報処理技術の発展により、必ずしも不可能な状況にあるとまではいえないのではないかと思われる。加えて、近年のコンシューマリズム（消費者主権主義）の進展の中で、保険契約のような継続性のある契約における契約者の権利についての関心は高まりつつあるのではないかと思われ、保険会社としてもその要求に答えていくことが求められよう。

解約返戻金および解約控除

この章では、解約返戻金は保険料計算基礎率による純保式責任準備金とし、契約開始から10年間にわたり新契約費の償却としての解約控除を行うと設定する。これは現行の実務においては一般的であるものの、近年では解約返戻金が低いタイプの保険商品や、定期保険や医療保険においては解約返戻金が存在しない保険商品も普及してきている。これらは保険契約者の持ち分という観点からはさらなる検討が必要であると思われるが、この章においては原理原則的な視点を提示することを目的としているため、伝統的な解約返戻金の形態を踏襲するものとする。

これらを踏まえ、定義3.9に諸条件を代入して整理すると、次式が得られる。

公式 3.12 分配可能剰余算出式

$$\begin{aligned}
& D_t + \Delta RF_t + C_t \\
&= (1 + i'_t)(V_{t-1} + \pi) \\
&\quad - V_t \\
&\quad - (1 - V_t)q'_t \\
&\quad - (1 + i'_t)E'_t - e'_t \\
&\quad + w'_t \max\left(0, \frac{10-t}{10} E_0\right) \\
&\quad + G_t \\
&\quad + R_t \\
&= DS_t
\end{aligned}$$

$$\Delta RF_t = RF_t - (1 + i'_t)RF_{t-1}$$

DS_t : 第 t 年度末分配可能剰余

[証明]

定義 3.9 より、

$$\begin{aligned}
& p'_t(V_t + RF_t) \\
&= (1 + i'_t)(V_{t-1} + RF_{t-1}) \\
&\quad - q'_t \\
&\quad - (1 + i'_t)E'_t - e'_t \\
&\quad - w'_t(W_t - f(t)) \\
&\quad - D_t - q'_t RF_t - w'_t RF_t \\
&\quad + G_t \\
&\quad + R_t \\
&\quad - C_t
\end{aligned}$$

公式 3.10 および 3.11 を代入すると、

$$\begin{aligned}
& D_t + RF_t - (1 + i'_t)RF_{t-1} + C_t \\
&= (1 + i'_t)(V_{t-1} + \pi) \\
&\quad - (p'_t + q'_t + w'_t)V_t \\
&\quad - (1 - V_t)q'_t \\
&\quad - (1 + i'_t)E'_t - e'_t \\
&\quad + w'_t f(t)
\end{aligned}$$

+G_t

+R_t

これより、与式が得られる。

これが Cody の一般配当公式に相当する式である。更に、ここから純保式責任準備金に関する再帰式（定理 2.5）を控除することにより、利源別形に変換する。

公式 3.13 分配可能剰余算出式の利源別形

$$\begin{aligned} & D_t + \Delta RF_t + C_t \\ &= (i'_t - i)(V_{t-1} + P^{NL}) \dots\dots\dots (\text{利差損益}) \\ & \quad + (q_t - q'_t)(1 - V_t) \dots\dots\dots (\text{死差損益}) \\ & \quad + (1 + i'_t)(L - E'_t) - e'_t \dots\dots\dots (\text{費差損益}) \\ & \quad + w'_t \max\left(0, \frac{10-t}{10} E_0\right) \dots\dots\dots (\text{解約・失効損益}) \\ & \quad + G_t \dots\dots\dots (\text{価格変動損益}) \\ & \quad + R_t \dots\dots\dots (\text{その他損益}) \\ &= DS_t \dots\dots\dots (\text{分配可能剰余}) \end{aligned}$$

公式 3.13 の示唆するところとしては、「分配」を保険契約者配当のみではなく内部留保（リボルビング・ファンド）への充当および会社に帰属する剰余への貢献部分も含めて捉えることにより、分配可能剰余(divisible surplus)を伝統的な利源別配当公式に似た形で表現することができるということである。また、従来の利源別配当方式では直接的に内部留保を勘案することができなかつたため、実績よりも低い配当率を使用して必要な内部留保を確保する必要があつた。この式によれば、特に実績と異なる配当率を用いる必要はなく、実際に発生が見込まれる利益に近い分配可能剰余を保険契約者配当、リボルビング・ファンドおよび会社に帰属する剰余に対する貢献に分配することとなるため、直感的な理解がしやすく、外部、特に保険契約者への説明も比較的容易であろう。現状では保険会社の内部留保に関して、それが帰属する主体についてはあまり検討されているとはいえないであろうが、契約者配当、リボルビング・ファンドへの充当および保険会社に恒久的に留保される剰余を一括して取り扱うこととすれば、例えば、相互会社に

おける基金償却積立金²⁸のような内部留保の積み立てが、社員に帰属するリボルビング・ファンドであるのか、それとも会社に帰属する内部留保（エンティティ・キャピタル）であるのかについて会社側、契約者側がともに意識することが必要となってくるため、このような問題に関しての理解や整理は進むのではないかと思われる。

ただし、この式を導く上でいくつかの条件が非常に重要である。(1)アセット・シェアの精算としての消滅時配当の支払いを精緻に行うこと、(2)保険契約者配当が死亡により脱退した者および解約・失効により脱退した者に公正・衡平に支払われていること、(3)各保険契約クラスに対して裏付けとなる資産が特定され、適切に管理されていること、(4)発生した諸費用が各保険契約クラスに衡平・公正に割当てられていること、等が極めて重要である。

これらの適切な管理を実行するにあたっては相応のコストが発生するものと思われるが、情報処理技術が発展・普及した現代においては必ずしも不可能なことではないのではないかと思われる。これからの保険会社の保険契約管理の在り方として、より精緻な顧客資産の管理が志向されるべきであろう。

また、参考までに、ここで用いた方法によって Cody の一般配当公式の利源別形（公式 3.8）の消滅時配当の項を消去した場合の算式を示しておく。次に掲げる仮定の下で、公式 3.8 から Cody の一般配当公式の修正（公式 3.15）が導かれる。

仮定3.14

消滅時配当に関する仮定²⁹

$$(TD)_n = f_n V_n - V_n = S_n$$

解約返戻金に関する仮定³⁰

$$\begin{aligned} C_n &= V_n + (TD)_n - f(n) \\ &= V_n + S_n - f(n) \end{aligned}$$

$f(n)$: 第 n 年度解約控除

消滅時配当が期末に支払われる仮定³¹

²⁸ 基金償却積立金の詳細に関しては第 6 章参照。

²⁹ 公式 3.10 および 3.11 に相当。

³⁰ 日本における一般的な解約返戻金が支払われると仮定。

$$(\text{死亡に関するキャッシュ・フロー}) = q'_{n-1} \left[DB_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) + (TD)_n - V_n \right]$$

公式 3.15 Cody の一般配当公式の利源別形の修正

$$\begin{aligned} (1 - mq'_{n-1})D_n + \Delta S_n &= [(i'' - i)(P_n + V_{n-1}) + (FIT)_{CR} + R_n] \\ &\quad + [(q_{n-1} - q'_{n-1})\{DB_n - V_n\}] - \left(\frac{i''}{2} \right) q'_{n-1} DB_n \\ &\quad + (\pi_n - P_n)(1 + i'') - \left[E'_n(1 + i'') + E''_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) \right] \\ &\quad - w'_{n-1}f(n) + G_n \end{aligned}$$

$$\Delta S_n = S_n - S_{n-1}(1 + i'')$$

[証明]

仮定3.14を公式3.8に代入すると、次式が得られる。

$$\begin{aligned} (1 - mq'_{n-1})D_n &= (P_n + V_{n-1})(1 + i'') - V_n \\ &\quad + (\pi_n - P_n)(1 + i'') \\ &\quad - \left[E'_n(1 + i'') + E''_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) \right] \\ &\quad - q'_{n-1} \left[DB_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) + (TD)_n - V_n \right] \\ &\quad - w_{n-1}(V_n + S_n - f(n) - V_n) \\ &\quad + (FIT)_{CR} \\ &\quad + G_n + R_n \\ &\quad - [S_n(1 - q'_{n-1} - w'_{n-1}) - S_{n-1}(1 + i'')] \\ &= (P_n + V_{n-1})(1 + i'') - V_n \\ &\quad + (\pi_n - P_n)(1 + i'') \\ &\quad - \left[E'_n(1 + i'') + E''_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) \right] \end{aligned}$$

³¹ この章で検討しているような消滅時配当は剰余を正確に算定するため即時払いは困難であり、期末に支払われるという仮定が適切である。

$$\begin{aligned}
& -q'_{n-1} \left[DB_n \left(1 + \frac{i''}{2} \right) - V_n \right] \\
& -w_{n-1} f(n) \\
& + (FIT)_{CR} \\
& + G_n + R_n \\
& - [S_n - S_{n-1}(1 + i'')]
\end{aligned}$$

ここから公式3.7を控除することにより、公式3.15が得られる。(証明終)

公式 3.15 は、公式 3.8 から消滅時配当の項を消去して、内部留保の増大として捉えることにより公式全体の見通しは改善しているといえよう。

3.4. 責任準備金の変動への対応

前節では保険契約者配当に加えて内部留保への充当を併せて勘案することにより、伝統的な利源別配当方式の見方がある程度精緻なアセット・シェア式の下でも有意義であることを述べた。前章の算式ではアセット・シェアを責任準備金と内部留保（リボルビング・ファンド）の和で定義していたが、当該責任準備金は保険料計算基礎率に基づく平準純保険料式責任準備金と仮定していた。

しかし、1995年の新保険業法の制定に伴い標準責任準備金制度が導入され、現在では法令上は純保式責任準備金と標準責任準備金とで異なる金額となることも有り得る。それ以外にも、追加責任準備金を計上するなど、実際に計上される責任準備金額が純保式責任準備金額と異なってくることも想定し得る。また、近年の経済価値ベースの責任準備金制度に関する議論を考慮すれば、毎期に変動する責任準備金制度が導入されることも考えられる。この節では、このような責任準備金の変動が想定される場合に前節で提示した算式がどのように調整されるべきかを説明する。起点となるアセット・シェアの再帰式は次のようになる。

定義 3.16 アセット・シェア式

$$\begin{aligned}
p'_t AS_t &= p'_t (V'_t + RF'_t) \\
&= (1 + i'_t)(V'_{t-1} + RF'_{t-1} + \pi)
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
& -q'_t \\
& -(1+i'_t)E'_t - e'_t \\
& -w'_t(W_t - f(t)) \\
& -D_t - q'_tTD_t^d - w'_tTD_t^w \\
& +G_t \\
& +R_t \\
& -C_t
\end{aligned}$$

V'_t : 変動責任準備金

ここで、死亡脱退による消滅時配当および解約・失効脱退による消滅時配当はそれぞれ次のようになる。

TD_t^d

死亡による脱退者に対する消滅時配当は、アセット・シェア中の変動した責任準備金が死亡保険金の支払に充当されるものと考え、アセット・シェアの精算としての消滅時配当として支払われるものとする。

公式 3.17 死亡脱退についての消滅時配当

$$\begin{aligned}
TD_t^d &= AS_t - V'_t \\
&= V'_t + RF'_t - V'_t \\
&= RF'_t
\end{aligned}$$

TD_t^w

解約および失効による脱退者に対する消滅時配当は、死亡者によるものと異なり、責任準備金の変動とは無関係に事前に定められた解約返戻金が支払われることとなる。さらに解約控除を除いたものがアセット・シェアの精算としての消滅時配当として支払われるものとする。

公式 3.18 解約・失効脱退についての消滅時配当

$$\begin{aligned}
TD_t^w &= AS_t - W_t - f(t) \\
&= V_t' + RF_t' - (V_t - f(t)) - f(t) \\
&= RF_t' + (V_t' - V_t)
\end{aligned}$$

すなわち、責任準備金の変動する場合においては、死亡による場合と解約・失効による場合とでは消滅時配当額が異なるということになる。

これらを定義 3.16 に代入すると次式が得られる。

公式 3.19 分配可能剰余算出式

$$\begin{aligned}
D_t + \Delta RF_t' + C_t \\
&= (1 + i_t')(V_{t-1}' + \pi) \\
&\quad - V_t' \\
&\quad - (1 - V_t')q_t' \\
&\quad - (1 + i_t')E_t' - e_t' \\
&\quad - w_t' \max\left(0, \frac{10-t}{10} E_0\right) \\
&\quad + G_t \\
&\quad + R_t
\end{aligned}$$

[証明]

定義 3.16 に公式 3.17 および 3.18 を代入すると、次式が得られる。

$$\begin{aligned}
p_t'(V_t' + RF_t') \\
&= (1 + i_t')(V_{t-1}' + RF_{t-1}' + \pi) \\
&\quad - q_t' \\
&\quad - (1 + i_t')E_t' - e_t' \\
&\quad - w_t'(W_t - f(t)) \\
&\quad - D_t - q_t' RF_t' - w_t'(RF_t' + (V_t' - V_t)) \\
&\quad + G_t \\
&\quad + R_t \\
&\quad - C_t
\end{aligned}$$

これより、与式が得られる。

これが責任準備金の変動する場合の保険契約者配当および内部留保への充当に関する式である。次に、この式を利源別形に変換するにあたり、二通りの方法を考える。

3.4.1. 責任準備金の変換による方法

$V_t = V'_t - \Delta V_t$ と置くと、純保式責任準備金に関する再帰式（定理 2.5）は次のようになる。

公式 3.20 変動責任準備金に関する再帰式

$$p_t(V'_t - \Delta V_t) = (1 + i)(V'_{t-1} - \Delta V_t + P^{NL}) - q_t$$

これを公式 3.19 から控除することにより、利源別形に変換すると、次の式が得られる。

公式 3.21 分配可能剰余算出式の利源別形(1)

$$\begin{aligned} & D_t + \Delta RF'_t + C_t \\ &= (i'_t - i)(V'_{t-1} + P^{NL}) \cdots \cdots \cdots \text{(利差損益)} \\ & \quad + (q_t - q'_t)(1 - V'_t) \cdots \cdots \cdots \text{(死差損益)} \\ & \quad + (1 + i'_t)(L - E'_t) - e'_t \cdots \cdots \cdots \text{(費差損益)} \\ & \quad + w'_t \max\left(0, \frac{10-t}{10} E_0\right) \cdots \cdots \cdots \text{(解約・失効損益)} \\ & \quad + G_t \cdots \cdots \cdots \text{(価格変動損益)} \\ & \quad + R_t \cdots \cdots \cdots \text{(その他損益)} \\ & \quad - p_t \Delta V_t \\ & \quad + (1 + i) \Delta V_{t-1} \end{aligned}$$

上式中の最後の2項は、それぞれ、第 t 年度の責任準備金の増加（減少）分だけ分配可能剰余が減少（増加）し、第 $t-1$ 年度の責任準備金の増加（減少）に対する利息の額が増加（減少）していることを意味している。

3.4.2. 仮想の純保険料を用いる方法

変動した責任準備金 V'_t および V'_{t-1} に再帰式の関係を与える仮想の純保険料率 P'_t を与える。このとき、純保式責任準備金に関する再帰式（定理 2.5）に相当する関係として、次式が得られる。

公式 3.22 変動責任準備金に関する再帰式

$$p_t V'_t = (1 + i)(V'_{t-1} + P'_t) - q_t$$

このとき、 $\pi = P'_t + L'_t$ となり、純保険料率と付加保険料率変動しているとみなす事ができる。この式を公式 3.19 から控除することにより利源別形に変換すると、次の式が得られる。

公式 3.23 分配可能剰余算出式の利源別形(2)

$$\begin{aligned}
 & D_t + \Delta RF'_t + C_t \\
 &= (i'_t - i)(V'_{t-1} + P'_t) \dots\dots\dots (利差損益) \\
 &\quad + (q_t - q'_t)(1 - V'_t) \dots\dots\dots (死差損益) \\
 &\quad + (1 + i'_t)(L'_t - E'_t) - e'_t \dots\dots\dots (費差損益) \\
 &\quad + w'_t \max\left(0, \frac{10-t}{10} E_0\right) \dots\dots\dots (解約損益) \\
 &\quad + G_t \dots\dots\dots (価格変動損益) \\
 &\quad + R_t \dots\dots\dots (その他損益)
 \end{aligned}$$

$$\pi = P'_t + L'_t$$

P'_t : 第 t 年度の仮想の純保険料
 L'_t : 第 t 年度の仮想の付加保険料

この方法は、営業保険料の内訳を仮想的に変化させることにより責任準備金の変動の影響を吸収していると見ることができる。

これらの方法により、仮に純保式責任準備金以外の責任準備金が採用されている場合においても、分配可能剰余の算出式を利源別形で見通しよく表現することができる。

3.5. 保険契約者への説明

3.5.1. 数値例

有配当保険における剰余の分配は保険契約者にとって非常に重要な事項であるが、現状では実際に発生した剰余と近似的ではあるものの正確であるとは言いがたい三利源配当が実務的な主流であり、保険契約者に対して分配可能剰余の実態を簡潔に説明することは困難であると言えよう。また、内部留保への貢献の概要を説明することも容易ではない。第3節で提案した式を用いることにより、保険契約者が直感的に理解しやすい表示が可能なのではないかと考え、以下で数値例とともに例示する。

この節では、例示として30歳加入60歳満期の養老保険について、主に利差益に着目した数値例を考えることとするが、モデル上の基礎率等の仮定については実務上違和感のある部分もあるかと思われる。直感的な理解を助けるための簡便なモデルであるとして理解していただきたい。また、前節までにおいて提示した算式においては、分配可能剰余は実績に応じて一意に定まることとなるが、それを契約者配当、リボルビング・ファンドへの繰入および保険会社の剰余への貢献にどのように分配するかについてはここまで特段の規定をおいておらず、極めて自由度の高いままである。

契約者配当に関しては、いくつかの望ましい性質がある³²。ここでの例においては、特にその中から公正・衡平性と簡明性（保険契約者にとっての理解しやすさ）を念頭に置いて検討することとする。ここでの例においては、保険契約者に対する公正・衡平性の基準として、(1)保険契約者に帰属するアセット・シェア（責任準備金およびリボルビング・ファンド）に相当する額が、当該保険契約者の脱退時になんらかの形で精算として払い戻されること³³、および、(2)すべての保険契約者が形成に寄与した内部留保の割合が同程度であることの2点を条件とすることとする³⁴。第3節で提示した算式においては、

³² 参考文献[61]においては、equity, flexibility, simplicity, comprehensibility by policyholder, popularity, conformity to usage が挙げられている。

³³ 参考文献[5]において同様の発想に基づく試案がみられる。

³⁴ この基準は、配当金額が契約の剰余への寄与度に比例的には定まらず、保険契約者配当に関するコントリビューション原則と整合的ではないように思われるが、Actuarial Standards of Practice, No.15, p11, においては、配当方式そのものがコントリビューション原則を充足していなくとも、消滅時配当が考慮されているような場合は、その配当方式はコントリビューション原則を充足するように適用されているとみなしうると説明されており、この基準もコントリビューション原則に従うものであるとみなすことは可能であろう。また、参考文献[61]p15, においてこのような考え方を衡平性の面から批判しているが、その批判の根拠はアセット・シェアの精算としての消滅時配当を行わない場合においてはトンチン状態が生じ得ることを批判の根拠としており、この章での議論のようにアセット・シェアの正確な精算を前提としているような場合においては批判に当たらないのではないかと考える。

この基準のうちの(1)の条件は、消滅時配当を正確に支払う事によって充足されている。従って、(2)の条件を設定する必要があるが、ここでは、基準として(a)20年経過時点での責任準備金に対する内部留保（リボルビング・ファンド）の割合がおおむね4%であること、および、(b)満期時までに保険契約者の剰余に対する貢献額の終価の責任準備金に対する割合がおおむね1%であること、の二つの目標を満たすように毎期の契約者配当を支払うこととする。ここで設定したこれらの目標には必ずしも合理的な理由はなく、実務においては各保険会社のソルベンシーの目標などに応じて適切に定められることとなると思われるが、ここでの目的はあるシナリオのもとで保険契約者に対するどのような通知が可能であるかを例示することであり、実務的には各社ごとの工夫が必要な部分である。ただし、要件として各保険契約者間において大幅な相違が発生していないことを以って公正・衡平性の基準とすることが求められよう。また、公正・衡平性とは直接的には関連しないが、およそ10～15年の間に新契約費に相当する金額を償却し、リボルビング・ファンドが正値を取ること目標とする。簡明性については配当額の決定方法をできる限りシンプルな形にすることで確保するものとする。

本論文における契約群団モデルの諸定義は次の通り³⁵。

- ・ 30歳加入30年満期養老保険（男性）
- ・ 責任準備金積立方式：保険料計算基礎率に基づく平準純保険料式責任準備金³⁶
- ・ 保険金額：1,000万円
- ・ 予定利率：1.0%
- ・ 予定死亡率：標準生命表(2007)³⁷により算出
- ・ 予定新契約費：保険金額の2.5%
- ・ 予定契約維持費：保険金額の0.25%
- ・ 予定解約率：1年目10%、2年目5.0%、3年目4.0%、4～10年目2.0%、以降1.0%
- ・ 付加保険料：平準純保険料の12%

³⁵ 分配可能剰余算出式の利源別形に基づいて算出するが、価格変動損益は利差損益に含まれるものと捉え、その他損益は無視することとする。

³⁶ 前節において計上される責任準備金が純保式責任準備金と異なる場合について検討したが、現在の我が国においては保険料計算基礎率を標準責任準備金の計算基礎率と一致させているケースも多いため、ここでは単純に両者を一致させて検討することとする。

³⁷ http://www.actuaries.jp/lib/standard-life-table/seimeihyo2007_B2.pdf

また、契約者配当額は、分配可能剰余に占める契約者配当の割合が経過年数に対して正比例するように定める³⁸。

公式 3.21 契約者配当率

$$\frac{D_t}{DS_t} = \alpha \cdot t$$

α （以下「基準配当率」という。）は比例定数であるが、契約開始時に将来の内部留保のおおまかな推移を推測し、それに適合するような α を定め、毎期にそれからの変動を契約者配当によって調整していくこととする。そのための実績の仮定を次のように定める。本論文では実績利回りの変動について特に着目することとし、第 15 年度に下方ショックが発生し、第 25 年度に上方ショックが発生した場合に、保険契約者にどのような通知が行われるべきかを提案することとする。実績死亡率および事業費は事前の予定通り推移するものと仮定する。

- ・ 予想利回り：2.0%
- ・ 実績利回り：第 1～14 年度 2.0%、第 15 年度 1.5%、第 16～24 年度 2.0%、第 25 年度 2.5%、第 26～30 年度、2.0%
- ・ 実績死亡率：予定死亡率の 90%
- ・ 実績事業費：予定事業費と同一

³⁸ この配当額の定め方は今回用いたモデルにおいて比較的上手く行ったため採用したが、特段の理論的根拠があるわけではない。モデルやパラメーターの違いに応じて様々な配当決定方法が考えられよう。ただし、保険契約者への説明に用いられることが前提であるため、理解のしやすさを念頭に置いたシンプルなものであることが望ましい。

表1 分配可能剰余計算例

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)
年齢	t	分配可能剰余 (10)+(11) +(12)+(13)	契約者配当		RF繰入	剰余への 貢献	貢献率	利差損益	死差損益	費差損益	解約・失効 損益	純保式責準	RF総額	貢献総額	総RF率	総貢献率	実績利回り	
			(3)*(5)	(6)*(2)														
30	0	0	0	-	0	0	-	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-
31	1	-217,742	0	-	0	-217,742	-	2,940	839	-244,020	22,500	288,510	0	-217,742	-	-	-	2.00%
32	2	27,648	1,797	6.50%	3.25%	0	25,851	93.50%	5,825	843	10,980	579,861	0	-196,246	-	-	-	2.00%
33	3	27,554	2,687	9.75%	3.25%	0	24,868	90.25%	8,738	836	10,980	7,000	874,197	0	-175,303	-	-	2.00%
34	4	26,507	3,446	13.00%	3.25%	0	23,061	87.00%	11,682	845	10,980	3,000	1,171,381	0	-155,748	-	-	2.00%
35	5	28,986	4,710	16.25%	3.25%	0	24,276	83.75%	14,653	852	10,980	2,500	1,471,469	0	-134,587	-	-	2.00%
36	6	31,499	6,142	19.50%	3.25%	0	25,357	80.50%	17,654	865	10,980	2,000	1,774,432	0	-111,922	-	-	2.00%
37	7	34,054	7,747	22.75%	3.25%	0	26,307	77.25%	20,684	890	10,980	1,500	2,080,171	0	-87,854	-	-	2.00%
38	8	36,625	9,522	26.00%	3.25%	0	27,102	74.00%	23,741	903	10,980	1,000	2,388,838	0	-62,509	-	-	2.00%
39	9	39,243	11,478	29.25%	3.25%	0	27,764	70.75%	26,828	934	10,980	500	2,700,278	0	-35,995	-	-	2.00%
40	10	41,882	13,612	32.50%	3.25%	0	28,271	67.50%	29,942	960	10,980	0	3,014,578	0	-8,444	-	-	2.00%
41	11	45,052	16,106	35.75%	3.25%	0	28,946	64.25%	33,085	986	10,980	0	3,331,760	0	20,333	0.00%	0.61%	2.00%
42	12	48,262	18,822	39.00%	3.25%	27,413	2,027	4.20%	36,257	1,025	10,980	0	3,651,724	27,413	22,766	0.751%	0.62%	2.00%
43	13	51,498	21,758	42.25%	3.25%	27,577	2,163	4.20%	39,457	1,061	10,980	0	3,974,525	55,539	25,385	1.397%	0.64%	2.00%
44	14	54,759	24,915	45.50%	3.25%	27,544	2,300	4.20%	42,685	1,094	10,980	0	4,300,227	84,193	28,192	1.958%	0.66%	2.00%
45	15	34,907	8,640	24.75%	1.65%	24,802	1,466	4.20%	22,971	1,133	10,804	0	4,628,798	110,258	30,081	2.382%	0.65%	1.50%
46	16	61,372	31,913	52.00%	3.25%	26,881	2,578	4.20%	49,228	1,164	10,980	0	4,960,339	139,344	33,261	2.809%	0.67%	2.00%
47	17	64,720	35,758	55.25%	3.25%	26,244	2,718	4.20%	52,543	1,197	10,980	0	5,294,868	168,375	36,644	3.180%	0.69%	2.00%
48	18	68,078	39,826	58.50%	3.25%	25,393	2,859	4.20%	55,888	1,209	10,980	0	5,632,619	197,135	40,236	3.500%	0.71%	2.00%
49	19	71,469	44,132	61.75%	3.25%	24,335	3,002	4.20%	59,266	1,223	10,980	0	5,973,610	225,413	44,043	3.773%	0.74%	2.00%
50	20	74,882	48,673	65.00%	3.25%	23,064	3,145	4.20%	62,676	1,226	10,980	0	6,317,981	252,985	48,068	4.004%	0.76%	2.00%
51	21	78,315	53,450	68.25%	3.25%	21,576	3,289	4.20%	66,119	1,215	10,980	0	6,665,902	279,621	52,319	4.195%	0.78%	2.00%
52	22	81,774	58,468	71.50%	3.25%	19,871	3,435	4.20%	69,599	1,195	10,980	0	7,017,507	305,084	56,800	4.347%	0.81%	2.00%
53	23	85,252	63,726	74.75%	3.25%	17,946	3,581	4.20%	73,115	1,157	10,980	0	7,373,008	329,131	61,517	4.464%	0.83%	2.00%
54	24	88,737	69,215	78.00%	3.25%	15,795	3,727	4.20%	76,670	1,087	10,980	0	7,732,761	351,509	66,474	4.546%	0.86%	2.00%
55	25	132,552	114,326	86.25%	3.45%	12,659	5,567	4.20%	120,401	994	11,157	0	8,097,042	372,955	73,703	4.606%	0.91%	2.50%
56	26	95,760	80,917	84.50%	3.25%	10,821	4,022	4.20%	83,910	870	10,980	0	8,466,209	391,235	79,199	4.621%	0.94%	2.00%
57	27	99,294	87,131	87.75%	3.25%	7,993	4,170	4.20%	87,602	713	10,980	0	8,840,641	407,053	84,953	4.604%	0.96%	2.00%
58	28	102,845	92,561	90.00%	3.21%	5,965	4,320	4.20%	91,346	519	10,980	0	9,220,751	421,159	90,972	4.568%	0.99%	2.00%
59	29	106,409	95,768	90.00%	3.10%	6,172	4,469	4.20%	95,147	282	10,980	0	9,607,034	435,754	97,260	4.536%	1.01%	2.00%
60	30	109,990	98,991	90.00%	3.00%	6,379	4,620	4.20%	99,010	0	10,980	0	10,000,000	450,849	103,825	4.508%	1.04%	2.00%

- (a) 予想利回り(2%)の下で第20年度末の(17)総リボルビング・ファンド率が概ね4%、第30年度の(18)総貢献率が概ね1%となるように(6)基準配当率（この例では3.25%）および(9)貢献率（この例では4.20%）を設定する。
- (b) (16)総貢献額が負の間は、(8)剰余への貢献は(9)貢献率にかかわらず(3)分配可能剰余から(4)契約者配当を除いた残額とし、(7)リボルビング・ファンド繰入は零とする。
- (c) (5)配当率の上限は、90%とする。

3.5.2. 保険契約者への情報提供

この数値例をもとに、保険契約者に対してどのような情報提供をすべきかを考察する。従来のディスクロージャー誌における情報提供においては、配当決定において実績利回りよりも低い配当用利回りを用いることにより、分配可能剰余が確定する以前に内部留保への貢献部分が除外されており、保険契約から生じた剰余を正確に把握することは困難であった。この章において提示した算式では、分配可能剰余を決定する時点では内部留保への貢献部分が除外されていないため、実際に発生した剰余に近い金額を保険契約者等に提示することが可能である。

また、従来は保険契約が形成に寄与した内部留保の帰属が明確に意識されず、消滅時配当は理論的にはアセット・シェアの精算であったものの、実際は責任準備金の一定割合が配当される形を取ることが一般的であった（ μ 配当³⁹）。保険契約が形成に寄与したリボルビング・ファンドの額および剰余への貢献を厳密に区別し、管理することはこの章における公式の重要な前提であるが、これらを精緻に算出することにより、分配可能剰余がそれらにどのように配分されているかを明示することが可能となろう。現在はいわゆる「保険契約者の持分」がそれほど明確には意識されず、制度上も保険料積立金（保険法 63 条）もしくは契約者価額（規則 10 条 4 号）としての解約返戻金が持分として認識されている。しかし、これらは純保式責任準備金に相当する額であることが一般的であるため、内部留保に対する保険契約者の持分が考慮されておらず、結果的に内部留保がすべて保険会社に帰属することとなっているといえる。これに対して、責任準備金額と内部留保（リボルビング・ファンド）の合計額をアセット・シェアとして保険契約者の持分と捉えることとすれば、内部留保の一部について保険契約者の持分を勘案することが可能となり、それを保険契約者に通知することにより保険契約者自身が自己の保険契約に帰属する持分に対する意識をより明確に持つことが可能となろう。また、近年のコンシューマリズムの進展を鑑みるに、保険契約者が自らの財産的持分を把握できる仕組みを導入することは望ましい方向性であるといえよう。

³⁹ μ 配当とは、昭和40年代に保険会社の保有する資産の含み益が増大してきたことを受けて、それを契約消滅時に還元することを目的として導入された特別配当である。 μ 配当も理論的には契約消滅時特別配当であり、アセット・シェアの精算を志向していたが、実務的な制度としては責任準備金の一定割合として事前に定められており、厳密な精算が行われていたとはいえない。

以下において、第5年度末、第15年度末および第25年度末において、保険契約者に対してどのような情報提供が可能であるかを例示する。

例1 第5年度末の保険契約者への通知

利差益	14,653
死差益	852
費差益	10,980
解約・失効益	2,500
合計	28,986
うち保険契約者配当	4,710
うち将来の危険に対する積立て	0
うち費用・自己資本等への充当	24,276
将来の危険に対する積立ての合計	0
保険契約者配当額は、合計×(3.25%×経過年数)	

当初は分配可能剰余の多くの部分が新契約費の回収のために使われることとなる。新契約費の回収が完了するまでの間はリボルビング・ファンドに相当する部分は積み立てられないため零となり、したがって消滅時配当も零となる。

例2 第15年度末の保険契約者への通知

利差益	22,971
死差益	1,133
費差益	10,804
解約・失効益	0
合計	34,907
うち保険契約者配当	8,640
うち将来の危険に対する積立て	24,802
うち費用・自己資本等への充当	1,466
将来の危険に対する積立ての合計	110,258
保険契約者配当額は、合計×(1.65%×経過年数) 運用利回りの悪化に伴い基準配当率を3.25%から1.65%に引き下げています。	

この例においては、第15年度において運用環境の下方ショックが発生し、予想利回りが2.0%であるところ、実績利回りが1.5%であった場合の通知例を示している。新契約費の回収が終了しているため、もう一つの目標である第20年度までに責任準備金額に対しておおむね4%の内部留保（リボルビング・ファンド）を確保すること目指しているが、下方ショックが発生したため基準配当率を引き下げ、リボルビング・ファンドの充当額を確保している旨が通知されている。また、ここまでの累積のリボルビング・ファンド額が記載されており、これが脱退時に消滅時配当として払い戻されることとなる。

例3 第25年度末の保険契約者への通知

利差益	120,401
死差益	994
費差益	11,157
解約・失効益	0
合計	132,552
うち保険契約者配当	114,326
うち将来の危険に対する積立て	12,659
うち費用・自己資本等への充当	5,567
将来の危険に対する積立ての合計	372,955
保険契約者配当額は、合計×(3.45%×経過年数)	
運用利回りの改善に伴い基準配当割合を3.25%から3.45%に引き上げています。	

第25年度には運用環境の改善が発生しており、それを受けて配当の増額が行われている旨が保険契約者に通知されている。

上記の3例は従来のような配当率の増減で配当の増減を通知する形ではないが、一例としてはこのような通知方法が考えられよう。

また、当期の契約者配当額を通知すると同時に、リボルビング・ファンド部分が「将来の危険に対する積み立ての合計」として明示され、保険契約者が自らの貢献した内部留保のうち、持分としての権利を有する部分が明確に示されており、契約者保護の向上に資するものであるといえるのではないか。

3.6. 小括

この章においては、保険契約者配当と保険会社の内部留保の関係について考察した。

現在もっとも汎く利用されている三利源別配当方式に代表されるような、保険契約クラスの配当算出に用いるファンドとして責任準備金を用いる方法においては、近似的に算出されるのは単年度の剰余のみであり、責任準備金以外の内部留保に対する貢献および保険会社の剰余への貢献については別に取り扱う必要があった。また、保険契約者について実際に発生したと推定しうる真の剰余と契約者配当の差異についての説明は必ずしも十分でなかったと言えよう。

これに対して、アセット・シェア方式においては、配当算出に用いるファンドとしてアセット・シェアを採用することにより、保険会社の内部留保と契約者配当を一括して取り扱うことが可能となっている。Cody はアセット・シェア方式をさらに精緻化し、一般配当公式内に保険会社の剰余への貢献項目を設定することにより契約者配当額を算出するというアイデアを提示したが、内部留保の帰属に関しては特段の考察はされていなかった。

第3節において、近年のコンシューマリズムの進展を受け、保険契約から生み出される保険会社の内部留保の帰属がより明確に意識されるべきであり、保険契約者に帰属する部分は最終的に保険契約者に払い戻され、保険会社に帰属する部分は保険契約者に明快に通知することが必要なのではないかという問題意識のもと、Cody の一般配当公式を参考とし、アセット・シェア方式に更なる検討を加えた。アセット・シェア方式において内部留保の帰属を正確に捉えるためには、内部留保のうち保険契約者に帰属するリボルビング・ファンドと、それ以外の部分（エンティティ・キャピタル等）を区別することが本質的に要請される。保険会社の健全性や事業資金を考慮すれば、エンティティ・キャピタルに区分され、保険会社に帰属することとなる内部留保の存在は容認されるものの、リボルビング・ファンドに分類された部分に関しては保険契約者の脱退時において正確に払い戻されることが必要である。このような考え方に基づいて、アセット・シェア方式において消滅時配当の項を導入することにより、内部留保の帰属を勘案した配当公式を提示した。

また、Cody の一般配当公式においては特に消滅時配当に関する項が残存していることにより、利源別形の算式は複雑化し、あまり実用的ではないものであった。これに対し、公式 3.13 においては、消滅時配当に関して自然な定義を置くことにより、消滅時配当を

リボルビング・ファンドの増減の中で捉え、その結果として従来の利源別配当公式に近い、直感的に理解しやすい形で表現することができている。

また、第4節において責任準備金が必ずしも純保式責任準備金であるとは限らないことを鑑み、責任準備金の積み増しや、時価評価等の様々な理由により責任準備金額が変動する場合にどのような算式が考えられるかを提示した。このような状況においても、多少の調整により利源別形の見通しの良い形で表現することが可能であった。

第5節では、これらの算式に基づき、実際にどのような形の契約者配当の決定および保険契約者への通知方法が考えられるかを説明した。分配可能剰余については従来の利源別配当公式と同様に、利差損益、死差損益、費差損益および解約・失効損益に分解して表示することが可能であるが、分配可能剰余を契約者配当、内部留保（リボルビング・ファンド）繰入および剰余への貢献への割当てに関しては極めて自由度が高い。契約者配当に求められる性質には従来から様々なものがあったが、この節においては、公正・衡平性を確保するために第20年度におけるリボルビング・ファンド率をおおむね4%とすることおよび第30年度での剰余への貢献の終価をおおむね1%とすることを目標として設定することとした。また、簡明性を重視して、契約者配当率が経過年数に比例し、基本的に毎年の配当が増大するように設定した。

このような設定のもとで毎年の分配可能剰余の割当てを決定し、それらがどのように契約者に通知されるべきかを例示した。毎年発生する真の剰余に近い分配可能剰余の総額が通知され、それが契約者配当、内部留保（リボルビング・ファンド）繰入および会社に帰属する剰余への貢献にどのように割当てられたかが保険契約者にも容易に把握できる形式となっている。また、それまでのリボルビング・ファンドの総額が通知されることにより、現在の消滅時配当額の把握が容易になっている。これにより、保険契約者をはじめとする外部からの保険契約者の財産的持分について検討がしやすくなり、保険会社の内部留保に関する意識にも緊張感が生まれ、保険会社間の競争が促進されることも期待されよう。

残された検討課題としては、第一に、この方法を実際に適用するにあたっては、各保険契約クラスに対応する資産を特定、管理し、当該資産からの利益を把握しておく必要があること、および、当該資産および利益を保険契約者の脱退時に消滅時配当として払い戻す必要があることである。すなわち、各保険契約クラスにより払い込まれた保険料がどのような資産に投資されたかを管理し、そこからの利回りおよび価格変動損益を正

確に払い戻していく必要がある。これは、特に新旧の契約間での利益移転を防ぐために必要となる。過去契約から発生した利益を直接的に新規契約に移転し、保険募集上での優位を得ることや、逆に、過去契約の損失を新規契約からの利益により補填するようなことは、公正・衡平性の観点からは望ましいことではない。規律の在り方としては、各保険契約クラスからの会社全体の剰余に対する貢献の額を限度として間接的な利益移転が認められるという形が望ましいのではないか。

第二に、合理的な費用および税負担の配賦が必要となることである。費用の配賦に関しては、必ずしも保険金額比例によるべきではないものも存在するため、公正・衡平性を確保するためには適宜工夫が必要となろう。

第三に、この章において提示した算式により算出された分配可能剰余と、会社計算上の分配可能剰余との差異の調整の問題である。この章で提示した算式はあくまでも近似式であり、保険金および解約返戻金の支払いが期末になされるという仮定を置いている⁴⁰以上、実際のキャッシュ・フローとは差異が生ずる。このような差異は、小規模であれば会社全体の剰余として捉えることも容認されうるであろうが、規模が大きくなった場合は別途検討する必要がある。また、基金償却積立金や損失てん補準備金のように、払戻しに関して法令上の強い制限が存在するものがある⁴¹。これらの内部留保がリボルビング・ファンドであるのか、それともエンティティ・キャピタルであるのかについても必ずしも統一的な意見は存在しないのではないかと思われるが、このような内部留保にリボルビング・ファンドとしての性質を認めるのであれば、柔軟な払い戻しが可能となるような法令改正も必要となってくることもあろう。

現在、保険契約者の財産的持分に関する議論はあまり活発ではなく、進展しているとはいえないのではないかと思われるが、保険契約が生み出したと推定される剰余を保険契約者が知ることができ、そのうちどの程度が契約者に還元されているかを認識することができるような環境を整えることにより、現代的な保険契約者の財産的持分の在り方についての議論が活性化し、さらなる保険契約者保護の向上につながることを期待されよう。

⁴⁰ 連続払いを仮定したとしても、保険金支払いまたは解約返戻金支払いが期中一様に発生するという仮定もまた近似的な仮定であり、実際のキャッシュ・フローとの差異は生ずる。

⁴¹ 詳細に関しては第6章参照。

4. 解約返戻金および契約消滅時特別配当

解約返戻金は保険契約における重要な要素のひとつであり、これまでも様々な研究や考察がなされてきている。しかし、法的側面からの考察、数理的側面からの考察に加え、近年においてはコンシューマリズムの進展を受けての議論をする必要に迫られてきている。そのような状況の中で、平成19年の保険法制定時において、法制審議会保険法部会⁴²および金融審議会金融分科会第二部会－保険の基本問題に関するワーキング・グループ⁴³（以下「保険WG」という。）等で解約返戻金についての積極的な議論が交わされたが、解約返戻金は個別商品の設計と密接不可分であり、ひとつの規定で書き尽くすことが困難であることや、契約法である保険法において規定するに足る具体的な内容および明確な概念を規定することが困難であること⁴⁴など、専ら技術的な理由により最終的には保険法において解約返戻金について具体的な規定が盛り込まれることは見送られた。また、保険WGにおいて保険監督上の観点から引き続き議論されたが、解約返戻金に係る保険商品審査基準の明確化、基礎書類の開示の検討および保険料が比較的高い商品における低（無）解約返戻金型保険商品の在り方について検討することの必要性が確認された⁴⁵。

これらの議論においても浮き彫りになったとおり、保険法や消費者契約法により保険契約上の解約返戻金を規律することは保険契約の複雑さや特殊性を考慮すれば非常に困難であり、保険契約に対応し得る特別の規定の在り方もしくは保険監督の在り方について検討していくことが必要となる。そのため、まず次節では現行法令においてもっとも中心的な概念であろうと思われる保険料積立金について法令上の枠組みと、その数理的な意味について述べる。第2節においては、保険契約者の財産的持分の概念に近似するものといえるアセット・シェアについて、解約返戻金について考察する上でどのような利用が可能かについて述べる。第3節においては、解約返戻金を補完するものとしての契約消滅時特別配当について述べる。なお、この章中で用いている「解約給付」という語は、解約返戻金と契約消滅時特別配当等の解約時に保険契約者に対する解約返戻金以外の給付を併せたものを指す概念として用いている。詳細については同節において説明

⁴² http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi_hoken_index.html

⁴³ http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/base_gijiroku.html#hoken

⁴⁴ 保険法部会第22回会議用資料25 (<http://www.moj.go.jp/content/000012389.pdf>) 11頁および第23回会議用資料26 (<http://www.moj.go.jp/content/000012391.pdf>) 20頁

⁴⁵ 保険WG（第54回）資料1「中間論点整理 (http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/dai2/siryoyou/20090619-1/01.pdf)」6頁

する。第4節および第5節においては、解約返戻金の在り方を検討するにあたり、特別に考えておく必要がある低（無）解約返戻金型保険および保険会社の破綻処理手続における早期解約控除制度について考察する。

4.1. 保険料積立金

議論に先立ち、紛らわしい用語について定義をしておく。この章において特段の断りなしに以下の用語を用いた場合は、ここで定義した意味で用いているものとする。

定義 4.1 責任準備金

毎決算期において、保険契約に基づき将来生じる義務を履行するために、保険者が確保しておかなければならない負債。具体的には保険業法 116 条および規則第 69 条に規定される標準責任準備金。各保険群団ないし保険会社全体についての概念。

定義 4.2 保険料積立金

責任準備金の内訳の一項目。規則 69 条 1 項 1 号に規定されており、平成 8 年大蔵省告示第 48 号で規定された基礎率を用いて算出される。各保険群団ないし保険会社全体についての概念。

定義 4.3 個別保険料積立金

保険料積立金の計算方法に準じ、個別の保険契約ごとに積み立てられていると推定される金額。保険法 63 条に規定されており、責任準備金中の保険料積立金の計算基礎率とは異なり、保険料計算基礎率を用いて算出される。個々の保険契約についての概念⁴⁶。

4.1.1. 解約返戻金

通常、貯蓄性のある保険商品には解約返戻金が設定される。解約返戻金の支払いについては特段の法令上の根拠はないが、約款において規定され、また、算出方法書中に契約者価額（規則 10 条 3 号）として返戻金の計算方法およびその計算基礎を記載することが求められ、これらによって拘束されることとなる。一般的に、解約返戻金は、契約ご

⁴⁶ 実務的には規則10条3号に規定される算出方法書において定められる契約者価額と同一の金額が用いられていると思われるが、法令上は直接的には関連付けられておらず、これらの関係はより明確にされるべきであろう。（参考文献[40]金岡京子執筆644頁）

とに保険料積立金の計算式と同一の計算式を用い、保険料の計算基礎率により計算された金額（すなわち個別保険料積立金）から一定の解約控除を行ったものであり、この金額が事前に計算されて決定される。この金額の概要が記載された解約返戻金例表が保険契約の契約時に保険証券とともに保険契約者に提示されるのが一般的である。この解約控除は、新契約獲得のための諸経費（以下「新契約費」という。）に相当すると推定される額（以下この章において「 α 」という。）を10年間にわたり定額で償却していく方法によるのが我が国における一般的な方法である⁴⁷。

定義 4.4 解約返戻金

$$W_t = V_t - \alpha \cdot \frac{\text{Max}(0, 10 - t)}{10}$$

W_t : 解約返戻金額

V_t : 平準純保険料式保険料積立金額

α : 新契約費

α は実際に発生した経費に正確に一致するわけではなく、10年という期間にも特段の理論的な必然性があるわけでもないが、 α が一種の損害賠償の予定であって、未償却の新契約費に対応するものであるのであれば、消費者契約法9条1号との関連においても無効とされることはないであろうという見解が示されている⁴⁸。解約控除の理由としては新契約費の回収の他にも、投資上の不利益の回収、逆選択の防止またはペナルティなどの理由も考えられるが、これらは単独では十分な根拠ではなく、新契約費の回収という理由に伴う付随的な効果であると説明されている⁴⁹。

ただし、これは個別保険料積立金の額が保険契約者に払い戻されるべき額の元となる金額であるという認識を前提とした議論であることに注意を要する。個別保険料積立金の計算方法は保険数理に基づく極めてテクニカルなものであるため、その額がそもそも払い戻される額の基準として適切であるかという点からの疑問が生ずることとなる。前述した個別保険料積立金の計算方法はあくまでも一般的な方法であって法令上定められた方法ではなく、原則的には保険会社が自由に定め、監督当局による認可を求めること

⁴⁷ 参考文献[52]11頁

⁴⁸ 参考文献[39]656頁

⁴⁹ 参考文献[52]12頁

ができる。実際にも第4節で詳しく述べるような、一般的な保険料積立金の計算方法とは異なり、解約率を織り込んで保険料積立金を計算する低(無)解約返戻金型商品が汎く販売されている。いずれにせよ、個別保険料積立金が保険契約者に払い戻される金額の基礎となるべき金額としてふさわしいものであるかどうかは容易には判断できない。

4.1.2. 保険料積立金

保険料積立金は、保険契約に基づく将来における債務の履行に備えるための負債である責任準備金の一項目として、規則69条1項1号に規定されている。更に、平成8年大蔵省告示第48号において、保険料積立金の積立方式が平準純保険料式によることおよびその計算基礎が規定されている。また、生命保険会社の業務または財産の状況および保険契約の特性等に照らし特別な事情がある場合には、第1回の受取純保険料が少なく、第2回以降から一定期間の間多いと仮想して積み立てることも可能である(規則69条4項4号)。これをチルメル式保険料積立金といい、純保険料が平準純保険料と同一になるまでの期間をチルメル期間という。チルメル式も純保険料式の一つであるが、慣例上「純保式」と略した場合は平準純保険料式を指すことが一般的であるため、この章においてもその例に倣うこととする。

保険数理における保険料積立金の算出式の考え方には、第2章で解説したとおり、将来法(prospective method)と過去法(retrospective method)の2種類がある。

将来法的な保険料積立金は、将来の支払保険金の現在価値から将来の受取保険料の現在価値を差し引いたものであり、計算時点において推定される将来に向けての不足額を負債とするものである。これは、保険契約に基づく将来における債務の履行のための項目としては自然な考え方であり、保険料積立金の額の適切性は将来法的に考えられるのが望ましい。

一方、過去の法的な保険料積立金は、過去の受取保険料の現在価値から過去の支払保険金の現在価値を差し引いたものであり、いわば計算時点における収支残を負債とするものである。これは、将来的に生命保険会社が保険契約に基づく義務を履行できるかどうかとは直接的には関係しないため、法令上の責任準備金の考え方にはそぐわない面がある。

また、収支相当の仮定(仮定2.3)の下では、将来法と過去法のそれぞれによる保険料積立金は一致する(定理2.4)わけであるが、収支相等の仮定はあくまでも保険料を計算

するための便宜上のものであり、一般には必ずしも収支相等は成立しておらず、むしろ経営の健全性を確保するために、保守的な、収入が支出を上回るような計算基礎の下で相応のマージンを含んだ保険料が算出されている。そのため、保険会社の経営が順調である限りにおいて、将来法的保険料積立金は真に必要とされるべき額よりも多く算出されることとなり、過去の法的保険料積立金は実際の収支残であるところのアセット・シェアよりも少なく算出されることとなる。結果的な実績と法定の保険料積立金の差額は、前章で説明したように配当および内部留保に振り分けられることとなる。

4.1.3. 個別保険料積立金

個別保険料積立金（保険法 63 条に規定される保険料積立金）は、「受領した保険料の総額のうち、当該生命保険契約に係る保険給付に充てるべきものとして、保険料又は保険給付の額を定めるための予定死亡率、予定利率その他の計算の基礎を用いて算出される金額に相当する部分」と規定されており、基本的には将来法の考え方に基づいているといえる。また、計算方法も純保式を用いて計算するのが一般的である。ただし、保険料積立金が平成 8 年大蔵省告示第 48 号に規定される計算基礎を用いているのに対し、個別保険料積立金は保険料の計算に用いた計算基礎を用いている点が異なっているが、これらを一致させているケースも多く⁵⁰、その差異もこの章においては特段問題とならないため、以下では同一であると単純化して論じることとする。

保険法 63 条の規定において問題となるのが「受領した保険料の総額のうち」という文言についてである。これは、純粹に将来法的に個別保険料積立金を考えるのであれば不要な文言であり、実際、保険法部会第 12 回会議議事録 9 頁以下においてもこの文言の意義について議論されている。そこでは、同部会資料 12、27 頁に記載されている考え方に基づき当該部分を存置したと述べられている。当該箇所には「②（将来の保険金の支払に充てるべき保険料として相当な金額、筆者注）では、将来の保険金の支払に充てるべき保険料として相当な金額を返還すべきことを記載している。これは、裏からいえば、保険契約の終了までの期間の保険料の額として相当な金額については保険者が取得することができるということである。」と記載されており、将来法的な「将来の保険金の支払に充てるべき保険料として相当な金額」と、過去の法的な「保険契約の終了までの期間の保険料の額として相当な金額以外の部分の金額」が同一視されていることが伺われる。

⁵⁰ 参考文献[54]49頁

すなわち、保険法 63 条の背景となる考え方においては過去の法的な考え方も重視されており、過去法と将来法による計算結果が一致することが前提とされた上で議論が進められているように思われる⁵¹。しかし、定理 2.4 により、過去法と将来法による個別保険料積立金の計算結果が一致することが保証されるのは収支相等の仮定が成立している場合に限られ、一般的には一致しない。保険料計算においては、より保守的な計算基礎を置くことが通常であるため、実際には事前に計算された将来法的個別保険料積立金よりもキャッシュ・フローの収支残（実現した過去の法的個別保険料積立金）の額の方が大きくなるが、契約消滅時に保険契約者に払い戻される額の基礎となるべき個別保険料積立金の額としてどちらが適切であるのかは特に議論されていないようである。

生命保険契約がいくつかの事由により終了するときには個別保険料積立金を払い戻すことが義務付けられている⁵²。個別保険料積立金に対応する資産も法的には保険者の所有するものであり、これを返還しないことが法律上の不当利得となるわけではないが、将来の保険給付のために積み立てられていた資産に相当する額を、契約の消滅後に保険者が取得することが衡平ではないと一般的に解釈されている⁵³。しかし、保険料積立金は将来法により算出される、いわば「積み立てられているべき金額」であり、実際に保険者の所有する資産の額とは必ずしも一致しない。これは 1995 年の保険業法改正による標準責任準備金導入によって、保険料積立金の計算基礎と個別保険料積立金の計算基礎が分離された事とは無関係であり、同一の計算基礎を用いたとしても事前想定による計算基礎と実際の実績に乖離が存在すれば差異が生ずる。

現行保険法における「保険料積立金」と改正前商法 680 条 2 項および 683 条 2 項における「被保険者ノ為メニ積立テタル金額」は同一のものであるとされている⁵⁴が、当初は保険料積立金と同等の性質を持つものも「被保険者ノ為メニ積立テタル金額」に含まれると解されており、責任準備金の一項目としての保険料積立金だけには限られない概念として認識されていたようである⁵⁵。しかし、実務的には算出方法書の記載⁵⁶に従い、保

⁵¹ 参考文献[5]においても「ある時期における責任準備金は、その保険契約についてそれまでに払込まれた保険料の現在価額から、保険者によって既になされた保険給付の現在価額を差引いたものである。見方を変えれば、今後保険者から給付される保険責任の現在価額から、今後支払うべき保険料の現在価額を差引いたものでもある。」と、同様の記述が見られる。

⁵² 保険法63条

⁵³ 参考文献[39]651-652頁

⁵⁴ 参考文献[40]金岡京子執筆644頁

⁵⁵ 参考文献[33]142頁

⁵⁶ 標準責任準備金導入前には「解約返戻金」、導入後には「返戻金の額その他の被保険者の

保険料積立金の一人あたりの額を基準とした金額が払い戻されてきていた。保険法において将来法的な概念として個別保険料積立金が規定されたことにより、計算基礎は異なるものの、その性質は過去法的な保険負債である保険契約者の財産的持分というよりも、むしろ将来に向けての保険契約上の義務の履行の備えである責任準備金の一項目としての保険料積立金と近接することとなったといえる。

このように、個別保険料積立金は保守的に算出されているが、このこと自体は保険会社の経営上やむを得ないことであると思われる。保険契約終了時の個別保険料積立金の払戻しおよびこれを基にして計算される解約返戻金は事前に決定され、事前に保険契約者に対して解約返戻金額の概要を提示しなければならない。このとき、保険料計算時に一定のマーヅンを持たせておかなければ、実績が想定を下回り損失が発生するリスクが拡大する。この場合、将来法的に算出された個別保険料積立金と、過去法的な収支残として積み立てられた資産の間には乖離が生じることとなるが、これ自体は上述のような保険会社の経営上のリスクを考えれば合理的なものであるといえる。しかしながら、保険契約終了時に保険契約者に払い戻される個別保険料積立金およびそこから一定の解約控除を行った解約返戻金が、アセツト・シェア、すなわち実績によるキャッシュ・フローの収支残に比べ保守的に低く見積もられた金額であることについての妥当性は、引き続き問われることとなる。

4.2. アセツト・シェア

4.2.1. コンシューマリズムの進展

前節で述べたように、現行法制においては保険契約に基づく将来における債務の履行のために必要とされる額を責任準備金、特にその一項目である保険料積立金として確保し、その額の計算方法に準拠し将来法的に算定された個別保険料積立金の額を基本として保険契約の終了時または解約・失効時において保険契約者に払い戻されるべき金額が規定されている。

しかし、近年におけるコンシューマリズムの進展にあわせて、貸借契約における敷金に関する事例、学納金の返還に関する事例および英会話の受講契約に係る清算金に関する事例など、様々な分野において消費者が本来的に有する「持分」の明確化が進んでき

ために積み立てるべき額を基礎として計算した金額(契約者価額)」が記載されている。

ている。生命保険会社が保険契約に係る将来に向けての義務を履行するために積み立てられるべき金額と、実際に積み立てられている金額の差異について、このようなコンシューマリズムの観点から検討することが求められよう。

解約返戻金との関連で中心的な規定となるのが消費者契約法 9 条 1 号である。この規定は消費契約の解除時における控除額を規律するものであるが、一般的な契約の場合、払い戻される額の基準となる金額は既に払い込まれた金額となることは自明であろう。これに対し、保険契約における解約返戻金については、基準として個別保険料積立金を用いることが適切であるかどうかは自明なこととはいえ、どのような金額が消費者契約法 9 条 1 号の規定の趣旨に合致するのかが検討される必要がある。保険契約の特殊性を鑑みれば、解約返戻金算定において個別保険料積立金から控除される解約控除額が同号に規定される「平均的な損害の額」であるかどうかを検討するととどまらず、解約返戻金制度全体が同条の趣旨である消費者利益保護に合致するかどうかを柔軟に検討されなければならない⁵⁷。

4.2.2. 保険契約者の財産的持分としてのアセット・シェア

保険数理上の概念において、もっとも一般的な「持分」という概念と近いものはアセット・シェアであろう。アセット・シェアの数理的な意味は定義 2.6 によって示されるようなキャッシュ・フローの収支残であるが、2.2.で説明したように、定性的な定義としては持分としても捉えられている。アセット・シェアの考え方は、現行制度においてはあまり積極的に取り入れられているとはいえ、法令上で明示されているものとしては、規則 30 条の 2 第 1 号および 62 条 1 号において有配当契約における配当方式としてアセット・シェア方式を規定するもののみであり、この規定においてもアセット・シェアを持分として認識しているというよりは、アセット・シェアを配当額の上限を与えるものとして使用している側面が強い。

解約返戻金の在り方について検討するにあたり、アセット・シェアの考え方を活用するのであれば、単純な形としてはアセット・シェアの額そのものを解約返戻金とする方法が考えられる。これは、消費者契約法 9 条 1 号の特則であるところの特定商取引に関する法律（以下「特商法」という。）49 条 2 項 1 号の規定と類似する考え方であるといえ

⁵⁷ 参考文献[6]136頁

る。すなわち、当該規定においては特定継続的役務提供契約⁵⁸に関して、解約時に控除される金額として平均的な損害賠償に加え、既に提供された特定継続的役務に対する対価の額を規定しているが、アセット・シェアを解約時まで受け取った保険料の総額（およびその運用収益）から既に提供された保険契約に基づく役務に対する対価（解約時点までに支払われた保険金の額や事業費等）を差し引いた収支残と解すれば、両者の表すものは類似しているといえよう。仮に特商法 49 条 2 項 1 号と類似した解約返戻金の規定を保険契約独自に設置するのであれば、その額をアセット・シェアの額とすることはひとつの合理的な考え方であるといえる。

図 4.2 アセット・シェアと特商法 49 条 2 項 1 号に基づく返還額の類似

$$\begin{aligned} (\text{アセット・シェア}) &= \left(\begin{array}{c} \text{保険料収入} \\ \text{運用収益} \end{array} \right) - \left\{ \left(\begin{array}{c} \text{支払保険金} \\ \text{事業費等} \end{array} \right) + \text{新契約費} \right\} \\ (\text{特商法 49 条 2 項 1 号} \\ \text{に基づく返還額}) &= (\text{支払い済み金額}) - \left\{ \left(\begin{array}{c} \text{特定継続的役務の} \\ \text{対価に相当する額} \end{array} \right) + \text{平均的損害額} \right\} \end{aligned}$$

しかし、保険事業の実務においては、解約返戻金額の概要が事前に保険契約者に公表されているのが一般的である。単純にアセット・シェアの額を解約返戻金の額とすると、アセット・シェアの額は事前には確定しないため保険数理の知識のない一般的な保険契約者は事前に解約返戻金の額を把握することが極めて困難になり、必ずしも保険契約者保護につながるとは限らない。保険契約の実情に即した規律が求められよう。

4.3. 契約消滅時特別配当

前節までに、法令に基づき保険会社が負債として留保しておくべき額と、実際に留保されている額は一般的には乖離していることを説明した。第 3 章で述べたように、その差額の一部は契約者配当として払い戻されているが、それ以外の部分については危険準備金、価格変動準備金等の負債として積み立てられる、利益準備金や基金償却積立金（相互会社の場合）等の純資産項目として内部留保される、役員報酬や株主配当（株式会社の場合）等の利益処分として社外流出する、等の使途に供されていると考えられる。

⁵⁸ エステティック、語学教室、家庭教師派遣、学習塾、パソコン教室および結婚相手紹介サービスであって、一定の期間および金額を超える契約。特定商取引に関する法律施行令 11 条、12 条および別表第 4。

この差額に関しては特段の法令上の規律はなく、特に株式会社においてはこの差額を利益と捉えて株主に帰属するものとみなすことはひとつの自然な発想であろう。しかし、相互会社においては原理的にはこのような内部留保は最終的には社員に帰属するという考え方が基本となる。この節においては、議論を単純化するために相互会社においてこの差額をどう取り扱うべきかを考察することとする。相互会社における議論を単純に株式会社に適用することは難しいにしても、現状では保険契約者が会社形態の違いについて十分に理解しているとは言えないであろうし、保険契約者保護の観点からは同等の保護がなされることが望ましいのではないか。また、市場において適切な価格競争が行われる限りにおいて、株式会社においても相互会社における取扱いに準じたものへ収束していくことが期待される。

4.3.1. 契約消滅時特別配当

これまでに述べたようなアセット・シェアと個別保険料積立金（または解約返戻金）との差額と関連する概念として、契約消滅時特別配当がある。この章では「契約消滅時特別配当」という語を用いるが、これについては必ずしも一般的な用語があるわけではなく、「最終精算配当⁵⁹」や「消滅時配当⁶⁰」等の語も用いられる。前章では契約消滅時特別配当に関して数理的な定義を与えた（公式 3.10 および 3.11）が、この節では定性的な面からの説明を試みる。

一般的に保険会社においてはこのような差額を利差配当、死差配当および費差配当として保険契約者に還元する、いわゆる利源配当を行なっているが、保険会社の健全性を確保するために内部留保を充実させる必要があることや、契約者配当の平滑化のためなどの理由から毎期にその全額を配当することは困難である。しかし、これらの理由は保険契約の継続中においては妥当性を持つが、保険契約が消滅した後においてはその根拠を失うため、契約の消滅時に契約消滅時特別配当の形で過去の収支をバランスさせることにより、利源配当方式が完成するものといえ、これが契約消滅時特別配当の意義といえる⁶¹。現在では、配当方式としてアセット・シェア方式（規則 30 条の 2 第 1 号および 62 条 1 号）が導入されており、契約消滅時特別配当は利源配当方式を補完するものという見方とともに、アセット・シェア方式に基づく配当を行う上で、保険契約消滅時にお

⁵⁹ たとえば、参考文献[1]

⁶⁰ たとえば、生命保険会社の保険計理人の実務基準24条等。第3章でもこの呼称を使用。

⁶¹ 参考文献[1]3頁

いてアセット・シェアを精算するために必要となる特別配当であると見なすことも可能であろう⁶²。

ただし、契約消滅時特別配当を導入することが必ずしもこのような利源配当方式の完成もしくはアセット・シェアの精算を目的としたものではないことに注意が必要である。現状でも契約消滅時特別配当と似た特別配当を導入している商品は存在するが、これはこのような厳密なアセット・シェアの精算を目的としたものではなく、保険契約の長期継続を促すことが目的であるか、過去の μ 配当の一部が形式的に存続しているものであるように思われる。法令上では契約消滅時特別配当に関する特段の規定はなく、生命保険会社の保険計理人の実務基準において、消滅時配当を行う場合は通常配当と消滅時配当の合計額がネット・アセット・シェア⁶³を上回らないことを確認することが求められている⁶⁴のみである。

4.3.2. 相互会社の内部留保

前節で述べたようなアセット・シェアと個別保険料積立金（または解約返戻金）との差額を契約消滅時特別配当として脱退する保険契約者に払い戻すことは相互会社における実費主義と整合的であるとはいえ、実務的には検討すべき点がある。

アセット・シェアと個別保険料積立金（または解約返戻金）との差額の全部を契約消滅時特別配当として払い戻すということは、相互会社の内部留保の全額がリボルビング・ファンドとして取り扱われることと同義である。これは、相互会社の運営は実費主義の理念に基いて会社の損益はすべて社員に帰属し、従って会社の財産は究極的には個々の社員に帰属するという考え方も整合的である。

しかし、現在では相互会社の発展に伴い、保険契約者であるところの社員に対して約定どおりに保険保護の提供を為すため、経営上のリスクを吸収し、支払能力を維持するために財務上の準備を行うことが重視されるようになっており⁶⁵、相互会社が一定のエンティティ・キャピタルを保有することも容認されるという考え方が主流である。相互会

⁶² 詳細は第3章参照。

⁶³ アセット・シェアから責任準備金の額を差し引いた額。責任準備金を個別保険料積立金と同一視すれば、この章で取り扱っているアセット・シェアと個別保険料積立金（または解約返戻金）の差額とおおむね一致する。

⁶⁴ 生命保険会社の保険計理人の実務基準24条

⁶⁵ 平成6年6月24日保険審議会報告「保険業法等の改正について」（別添1）相互会社についての基本的考え方3（1）

社の健全性を高めるために、相互会社における自己資本の充実の一環としてソルベンシー・マージンとして計上しうる恒久的な内部留保が蓄積されてきた。

相互会社の退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⁶⁶が、この金額は個別保険料積立金から解約控除を行ったものであるところの解約返戻金と規定されているのが一般的であり、保険業法上はこれ以上の金額については社員に払戻し請求権はないということになる。また、保険法 63 条各号に規定される事由による個別保険料積立金の払戻しにおいても、個別保険料積立金以上の金額の払戻しは基本的には行われていない。すなわち、現状ではアセット・シェアと個別保険料積立金または解約返戻金との差額は、結果的にすべてエンティティ・キャピタルとして取り扱われていると見てよいであろう。これは、定義 3.9 において、 $RF_t = 0$ 、すなわち、 $AS_t = V_t$ および $TD_t^d = TD_t^w = 0$ がすべての t に関して成立している状況である。

公式 4.3 現状の通常の保険契約におけるアセット・シェア式

$$\begin{aligned}
 p'_t V_t &= (1 + i'_t)(V_{t-1} + \pi) \\
 &\quad - q'_t \\
 &\quad - (1 + i'_t)E'_t - e'_t \\
 &\quad - w'_t(W_t - f(t)) \\
 &\quad - D_t \\
 &\quad + G_t \\
 &\quad + R_t \\
 &\quad - C_t
 \end{aligned}$$

このとき、保険会社が決定することのできる項は保険契約者配当 (D_t) および内部留保への貢献 (C_t) であり、これらを第 t 年度末アセット・シェアが第 t 年度末個別保険料積立金 (V_t) と一致するように定めているとみることができる。さらに、保険契約者配当 (D_t) は三利源別配当方式に調整を加えた若干低い配当額として定められるため、正の内部留保への貢献 (C_t) が発生することとなる (定理 3.2)。

⁶⁶ 法35条

相互会社においては、戦後しばらくの間は新契約費の増大等のため内部留保はそれほど多くなく、また、実費主義を考慮し、内部留保への貢献 (C_t) は限定的であった。しかし、日本経済の拡大とともにバランスシート上に現れない含み益が拡大してくるとその還元の在り方が問題視されるようになり、問題解決の一つの形として、平成8年に施行された新保険業法においてそれまでの86条準備金⁶⁷が価格変動準備金へと修正され、資産の価格変動に伴う売却益を配当原資とすることが容易になった。しかし、バブル崩壊後、複数の生保会社が破綻し、生命保険会社のソルベンシーが問題視されるようになると、内部留保を還元することではなく、内部留保が十分に備えられていることが求められるようになっていった。すなわち、公式4.3における内部留保への貢献 (C_t) を意図的に増大させることが志向されるようになり、今に至っているといえる。

これは保険会社の健全性の確保を目的としているため、内部留保を増大させることが直ちに問題であるとはいえないが、累積された内部留保の全額を相互会社のエンティティ・キャピタルとみなし、会社に帰属するとみなすことについては、消費者たる社員の利益という観点からの疑問が残る。特に、社員は保険契約が消滅し脱退した後には保険会社の健全性に貢献するメリットが喪失しているわけであるが、現状では保険契約継続中に内部留保に貢献した部分がそのまま保険会社に帰属する取扱いとなっている。また、社員が自らの負担した保険料のうちのどの程度がエンティティ・キャピタルとして保険会社に帰属することとなっているのかを把握する手段も乏しく、事実上、社員がそれを知り得る状態にないという現状は改善されるべきであろう。

公式3.9のように、内部留保の一定部分をリボルビング・ファンドとして扱う場合には、保険契約終了時において、終了した保険契約に係るリボルビング・ファンド部分を契約消滅時特別配当として払い戻す必要があり、そのためには個別契約に対応するアセット・シェアの把握が不可欠である。現状では保険契約者が知り得る形でアセット・シェアが公開されてはいないが、各保険契約者が内部留保の帰属に関して適切な判断ができるようにするためにはアセット・シェアが適時に把握・公表されることが必要であり、そのための制度的・技術的問題点を解決していかなければならない⁶⁸。

4.3.3. 解約給付

⁶⁷ 平成7年改正前保険業法86条に基づき、原則として資産の売却益の全部を準備金として積み立てることが義務付けられていた。

⁶⁸ 前章で提案したような配当方式が実現されれば、この点についても同時に解決されることとなる。

相互会社において、保険契約の解約時に解約返戻金を支払い、加えて契約消滅時特別配当としてアセット・シェアと解約返戻金の差額を支払うこととすれば、これはすなわち解約時におけるアセット・シェアの精算であり、実費主義とも整合的となる。

この場合、解約返戻金は事前に保険契約者に提示される保険契約解約時における払戻金の目安ないしは最低限度であるということとなり、保険契約者の財産的持分概念とは切り離されることとなる。契約消滅時特別配当の支払いについて一定の規律が置かれることとなれば、消費者契約法 9 条は、解約返戻金と契約消滅時特別配当を併せた給付（以下「解約給付」という。）に対して適用されることとなろう。私見であるが、保険契約と特定継続的役務提供契約の類似性、アセット・シェアと特商法 49 条 2 項による払戻金の類似性を鑑みれば、解約給付として結果的・事後的にアセット・シェアを精算することは、現状では事実上解約返戻金のみが解約時の払戻しとなっているのに比較して、保険契約者保護の観点からはより望ましい解約時の払戻しの在り方であり、消費者契約法上の問題点もおおむね解消されるように思われる。相互会社の健全性等の観点から、内部留保の一定部分がエンティティ・キャピタルとして取り扱われることは容認されうるとしても、その基準を明確にし、内部留保のうち、エンティティ・キャピタル以外の部分はリボルビング・ファンドとみなし、契約消滅時特別配当等として最終的に保険契約者に帰属するような形が望ましいのではないか。

4.4. 低（無）解約返戻金型保険

ここまでは一般的な保険契約における解約給付について論じてきたが、この節と次節においては解約給付を考える上で特に取り上げておく必要があると思われる 2 つの個別の問題について論じる。

近年、低（無）解約返戻金型保険商品が広く販売されている。これは、一定期間（以下解約返戻金が低く設定されている期間のことを「低解約期間」という。）解約返戻金の額を低く設定することにより、低廉な保険料を実現させる商品である。将来的に発生が見込まれる解約に伴う解約益（個別保険料積立金と解約返戻金の差額）を将来収入として見込むことにより、低廉な保険料でも健全性が確保されることになる。ただし、これは数理的な側面のみからの説明であって、低（無）解約返戻金型保険商品にはいくつかの検討すべき論点がある。

4.4.1. ライフ・セトルメント（生命保険買取）との関連

生命保険における解約返戻金規制の最初のもは 19 世紀末、マサチューセッツ州における不没収法 (Nonforfeiture Law) であろう。これは、エリザ・ライトにより導入された、解約返戻金額に下限を設ける規制である。1844 年に訪英したエリザ・ライトは、保険証券が競売にかけられ投機家に安い価格で売却されているのを目撃した⁶⁹。当時は解約返戻金の下限を定めるルールはなく、極めて少額の払戻ししか行われていなかったため、保険契約の継続が困難になった保険契約者はその払戻額よりも多少とも高い額で保険契約を売却せざるを得なかったわけである⁷⁰。これを憂慮したエリザ・ライトの尽力により、マサチューセッツ州において 1858 年に州内会社で毎年の準備金計算を義務付ける法令が制定され、1880 年に不没収法が制定された^{71,72}。解約返戻金に一定の下限を課すという規制には生命保険の買取り⁷³が深く関わっていたわけである。

現代に話を戻すと、1980 年代の米国において、エイズ感染の拡大とともにバイアティカル・セトルメントという形の生命保険買取業が生まれた⁷⁴。すなわち、エイズに罹患し余命が残り少ないと診断された保険契約者が現金を必要とした時に、契約初期における解約返戻金や貯蓄部分が少ない契約の解約返戻金は保険金に比べて少ないことが通常であるが、このときに解約返戻金よりも高額で買い取る業者がいれば、解約返戻金との差額を治療費等に追加的に充当する事が可能となり、保険契約者の利益となる。現在では特にこのような余命の短い保険契約者に対象を限定せず、広く保険契約者から契約を買い取る業態としてライフ・セトルメントが存在している。ライフ・セトルメントを選択する動機としては、現金の必要性等はトップの理由ではなく、保険の目的の変化、または消滅が理由としては最多であるという調査⁷⁵がある。バイアティカル・セトルメントおよびライフ・セトルメントの双方とも主に予定死亡率と個々の契約者の死亡率のギャップを利用して利益を上げる仕組みとなっている。日本ではまだ普及はしていないが、諸外国では相応に普及し、ライフ・セトルメントの普及により保険料が上昇し、消費者の

⁶⁹ 参考文献[20]106頁

⁷⁰ 参考文献[20]107頁

⁷¹ International 社の事例においては、純資産60万ドルに対し保有すべき準備金は168万ドルと100万ドル近く不足していたが、同社が健全であることの少なからざる要因として没収による収入があった。参考文献[20]111-113頁。

⁷² 米国においては、価格競争による経費増が付加保険料の枠内には収まりきらず、没収により賄われていた。参考文献[21]147-148頁。

⁷³ ただし、当時の生命保険買取業が保険契約者から収奪するものであったのとは異なり、現代の生命保険買取業は適切な運営がなされる限りにおいて保険契約者の利益となるものであることに注意を要する。

⁷⁴ 参考文献[22]32頁

⁷⁵ 参考文献[22]35頁

不利益につながるという批判もあるが、一方で消費者の選択肢を広げるという点において消費者の権利拡大につながるものであり、米国においては保険契約の販売時に保険契約者に対して解約以外にライフ・セトルメントを利用することができる旨を通知することが義務付けられている州もある⁷⁶。

仮に日本でライフ・セトルメントが普及した場合、低（無）解約返戻金型保険商品は買取りの対象にされやすい商品であると考えられる。なぜならば、当該商品は解約益を見込んで保険料が低く設定されている商品であり、解約せず契約を継続する保険契約者にとっては支払った保険料に比べて割高な給付が見込めることになるからである。ライフ・セトルメント業者に買い取られた保険契約は少なくとも低解約期間が終了するまでは解約されないことが想定されるため解約益が予想を下回ることとなり、損失が発生した場合は最終的には保険会社が負担しなければならないこととなる。現状では保険金受取人の名義変更を保険会社が拒否した事例等もあり、日本におけるライフ・セトルメントの普及にはまだ時間がかかると思われるが、解約返戻金を引き下げることにより発生が見込まれる解約益を保険料の不足に充当するという前提は、ライフ・セトルメント業が拡大することにより成立しにくくなる可能性があることを認識しておくべきであろう。逆に言えば、仮に解約返戻金の額を自由に設定できるとしたとしても、ライフ・セトルメント業が普及した市場のもとでは、合理的な経営が行われる限りにおいて自ずと下限が定まってくるということでもある。

4.4.2. 現行法制上の位置付け

次に、低（無）解約返戻金型保険商品が現行法制上でどのように位置付けられるかを考察する。現状では、保険契約解約時の精算に伴う付随的給付であるとする見解⁷⁷と、精算とは無関係な約定給付であるとする見解⁷⁸が存在すると思われる。

数理的・理論的な視点からは、解約返戻金を解約を原因とする約定された給付とみなして保険商品を開発することができること自体に疑問の余地はないとしても、その場合、その約定給付は法令上いかなる給付として解されることになるのだろうか。まず、解約給付を生命保険会社が引き受けることのできる保険給付と見なすことは困難である。生命保険会社が引き受けることのできる保険契約は「人の生存又は死亡に関し、一定額の

⁷⁶ 参考文献[22]148頁

⁷⁷ 参考文献[39]656頁等

⁷⁸ 参考文献[52]43頁等

保険金を支払うことを約し、保険料を収受する保険⁷⁹」等⁸⁰に限られるが、「解約」は人の生存又は死亡に関するものとはいえないためである。また、生損保兼営禁止⁸¹により、損害保険給付とみなすことができるかどうかはそもそも問題にならない⁸²。更に、保険会社には他業禁止規制⁸³が課されており、法 97 条、98 条および 99 条に規定される業務以外は行えないこととなっているが、これらの中にも解約返戻金を独自の約定給付とすることが容認されうるような規定はないように思われる。

結局のところ、数理的・理論的には解約返戻金を解約を原因とする独自の約定給付とみなすことは可能であるけれども、現行法令上そのような解釈をすることは困難であり、有配当契約における配当金と同様な生命保険契約に付随する給付⁸⁴であると解さざるを得ないと思われる。保険会社は事前に解約返戻金の概要を保険契約者に示す必要があるため、マージンを含まず余裕のない解約返戻金の額を事前に約定することによる経営上のリスクを回避するために一定程度の低い解約返戻金を設定することは付随する給付として容認されうるであろうが、あたかも死亡保険金給付、年金給付等の生命保険給付と同等の給付であるとして自由な金額を設定することを容認することは現行法においては困難であり、この認識のもとであらためて低（無）解約返戻金型保険商品の在り方が検討される必要がある。

4.4.3. 保険契約者における解約リスクの発生

低（無）解約返戻金型保険商品は、低解約期間中に保険契約を解約した保険契約者のアセット・シェアの一部を没収し、それを法令上求められる保険料積立金と実際のアセット・シェアの差額との補填に用いるという構造である。しかし、個々の保険契約者が保険を解約する理由は様々である。

表 4.4 は、保険契約者の解約・失効の理由の調査である。解約・失効の理由のうち、「掛け金を支払う余裕がなくなったため」、「まとまったお金が必要となった」という、経済的な困窮を伺わせる理由による解約・失効が各調査時点において 3 割強を占めているこ

⁷⁹ 法3条4項1号

⁸⁰ 他にも医療保険（法3条4項2号）および生命保険に係る再保険（同項3号）がある。

⁸¹ 法3条3項

⁸² 解約は「偶発の事故」とは言いがたい部分があり、約定された解約返戻金が損害の補填でもないことから、損害保険給付とみなすことも困難であると思われる。

⁸³ 法100条

⁸⁴ 参考文献[39]526頁

とが推測される（複数回答可のアンケートであるため、単純に合計することはできない）。低（無）解約返戻金型保険商品に加入している保険契約者においても、同様に経済的な理由により解約せざるを得ないという状況に陥ることは十分に想定され、そのような場合において自らの形成したアセット・シェアと比べて大幅に少ない解約返戻金しか受け取れないということになれば、経済的困窮に拍車をかけることとなる。すなわち、低（無）解約返戻金型保険商品には経済的に困窮した場合に解約リスクが顕在化する商品であるということが出来る⁸⁵。

また、「高額な保障が必要なくなった」、「離婚や子供の独立等家族構成の変化」のように、生活環境が変化することにより保険契約者における保険の必要性が変化することにより保険契約が解約される事も考えられる。保険法54条に規定されている任意解除権は、このように「保険契約者においてもはやそのサービス（保険保護）を必要としない事情が生じた時になお契約に拘束することは適切ではない⁸⁶」という保険契約の給付の特徴を受けてのものであり、アセット・シェアの額よりも著しく低い額の解約返戻金が設定されることにより、任意解除権が阻害されかねないという問題もあろう。

これらのことは、生命保険契約が死亡という不可避なリスクに対応するものであるため、解約リスクに曝される保険契約者の割合もしくは絶対数が少ないからといって必ずしも許容されるわけではないということに注意する必要がある。やむを得ない事情のもとでの解約・失効であっても保険契約者に払い戻される金額がアセット・シェアよりも大幅に少なくなるリスクのある商品が保険商品として汎く勧誘・販売されることの是非、もしくは適切な規制の在り方を検討していく必要がある。

表 4.4 解約・失効の理由

(%、複数回答)

	H12年	H15年	H18年	H21年	H24年
掛け金を支払う余裕がなくなったから	36.2	38.4	37.0	37.6	32.5
掛金が更新により高くなってしまったから	7.4	6.9	7.1	12.0	13.3
生命保険はインフレに対応できないと考えて	2.8	4.1	1.1	1.5	0.6
まとまったお金が必要となって	20.7	16.6	14.0	13.9	10.6
期間が長すぎるのでいやになった	4.0	4.8	3.6	4.7	3.6

⁸⁵ この点について、金融審議会「保険の基本問題に関するワーキング・グループ」（第52回）(http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/dai2/gijiroku/20090522.html)において深尾委員から問題提起されている。

⁸⁶ 参考文献[40]沖野眞巳執筆517頁

義理で入ったものなので	18.8	14.2	14.2	13.7	11.4
高額な保障が必要なくなったから	6.0	6.0	7.3	5.6	7.4
少額すぎて生命保険として役に立たないので	3.0	2.6	2.7	1.9	3.0
他の生命保険に切り替えたので	33.7	30.3	29.5	25.3	34.1
イメージした商品内容と異なるため	3.8	2.7	2.7	2.8	2.4
他に有利な貯蓄手段があったので	2.6	1.3	2.4	1.7	1.2
加入後のアフターサービスが不満だったので	8.0	5.4	4.4	4.1	4.4
離婚や子どもの独立など家族の構成が変わったから	2.5	—	2.6	2.6	1.6
経営内容が不安だったので	—	—	1.5	2.2	2.0
その他	10.7	13.6	6.7	9.7	7.4
不明	0.3	0.4	1.6	1.5	2.0

(出所)『生命保険に関する全国実態調査』52頁(生命保険文化センター,2012)

(参考)田口城「被保険者のために積み立てた金額と解約返戻金」生命保険論集第162号320頁資料18(生命保険文化センター,2008)

4.5. 破綻処理における早期解約控除制度

早期解約控除制度は、生命保険契約者保護機構によれば「更生計画の認可決定後(または、保険契約の移転後)、解約の急激な請求によって資産が急速に流出してしまうと、更生計画(または保険契約移転計画)の通りに会社の運営を行っていくことが困難となります。できるだけ多くの保険契約者にご契約を継続いただくために、一定期間内の解約のご請求に対し、契約条件変更後の解約返戻金等から更に一定の割合で削減される制度を「早期解約控除制度」といいます。」と説明されている⁸⁷。実際に適用されたケースにおいては、初年度の早期解約控除率を20%もしくは15%として、毎年2%ずつ逡減していくという形が一般的である(表4.5参照)が、法令上は具体的な水準は規定されていない。

表4.5 早期解約控除の実例

日産生命(相)	東邦生命(相)	第百生命(相)	大正生命(相)
6.5年間(H10.3末まで15%。次年度以降原則2%ずつ逡減)	8年間(初年度15%から原則2%ずつ逡減)	10年間(初年度20%から2%ずつ逡減)	9年間(初年度15%から原則2%ずつ逡減)
千代田生命(相)	協栄生命(株)	東京生命(相)	大和生命(株)
10年間(初年度20%から2%ずつ逡減)	8年間(初年度15%から原則2%ずつ逡減)	10.5年間(15年3末まで20%。次年度以降2%ずつ逡減)	10年間(初年度20%から2%ずつ逡減)

(出典)杉下智子「生命保険会社の更生手続と保護機構による契約者保護」生命保険論集第171号201頁(生命保険文化センター,2010)より抜粋して引用。

⁸⁷ <http://www.seihohogo.jp/qa/qa12.html>

早期解約控除制度の法令上の根拠としては、金融機関等の更生手続の特例等に関する法律（以下「更生特例法」という。）445条2項であり、本条において解約返戻金の取扱いに一定の差異を設けることが容認されている。また、金融審議会第二部会による「保険会社のリスク管理と倒産法制の整備中間取りまとめ（平成11年12月21日）⁸⁸」において、「解約を防止し、保険集団を維持するためには必要不可欠の制度である」こと、および「保険契約を継続する限り、更生計画によって清算価値を割り込む内容の権利変更がされることはなく、早期解約控除によって清算価値を割り込むことになるのは、保険契約の継続か、解約かを保険契約者自らが選択した結果であると考えれば、清算価値を下回る条件も許されると考えられる」ことの2点を根拠として早期解約控除制度が容認されうるとされている。加えて、当該取りまとめ中には明記されていないものの、健康状態に問題がなく、他の保険会社の保険に再加入することが容易な者から解約が発生することによって、保険契約群団の劣化が生じる可能性があることも根拠とされている⁸⁹。

1点目の根拠についてであるが、これはいわゆる「取り付け」のような事態が発生し、保険業成立の前提となる大数の法則が成立しなくなることを防ぐことが目的であろう。しかし、各保険契約は債務超過状態を解消するために更生手続により責任準備金を最大90%まで削減され、予定利率を1～2%程度まで引き下げられていることが通常である。これに加えて早期解約控除として最大で15～20%の控除を行うことは、責任準備金の減額が最大で10%と規定されていることと比しても、大数の法則の不成立のおそれという不確定な事態に対する予防的措置としては過重ではないかと思われる。また、一時金として支払う解約返戻金から早期解約控除を行うとしても、事後的に大数の法則が不成立となるような事態に陥らなかった場合は控除した額を追加的に支払う、控除ではなく一時預かりのような制度であっても問題はないのではないか。現状では控除された額に相当する部分は単純に保険会社の利益として計上されていると思われるが、はたしてそのような取扱いが容認されるべきかどうか検討する必要があるだろう。実際に保険会社が破綻した場合には、早期解約控除制度のような仕組みは必要最低限に抑え、破綻処理手続きにおける責任準備金の削減や契約条件の変更により、当面の破綻の危機が取り除

⁸⁸ http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/kinyusin/tosin/kin009.pdf

⁸⁹ 参考文献[39]628頁、参考文献[41]320頁

かれたことを保険契約者にアナウンスすることにより冷静な対応を促すことが重要である。

2点目の根拠についてであるが、解約が保険契約者の意志によるものとされている点に疑問が残る。4.4.3.で述べたように、解約・失効の事由としては経済的な困窮を根拠とするものや、生活環境の変化による必要性の喪失を根拠とするものが少なからず存在すると推測される。やむを得ず解約に追い込まれる保険契約者の存在にも留意すべきである。

3点目の根拠についてであるが、解約による保険契約群団の劣化は想定しうるものの、これについても事後的に検証可能なものであり、事前の予防的措置として過重な控除を課すことについては慎重であるべきではないかと思われる。また、このような解約による保険契約群団の劣化は破綻会社のみならず通常の状態にある保険会社においても想定できる事態であるが、解約者と残った保険契約群団の死亡率差を示す統計は存在しない⁹⁰。破綻会社について通常の状態にある保険会社と同様の推定を行うことはできないにせよ、生命保険会社の破綻に伴い取り付的な解約が発生し、それにより保険契約群団が劣化するということが事実として確認されているのかが検証される必要がある。また、仮に保険契約群団の劣化が確認されたとしても、その責を保険契約者個人に負わせるのではなく、保険契約者保護機構からの援助に拠るという手段も考えられよう。

早期解約控除制度は保険会社の破綻処理および更生手続に関わるものであり、このような特殊な状況においては保険契約者にある程度の負担や損失が生じることは不可避であろうが、具体的な内容について特段の規定のない現状のもとで、早期解約控除制度が自由に設定されていることは問題があると思われる。スポンサー会社の収益にも配慮する必要はあるものの、早期解約控除の水準および期間、解約による損失が発生しなかった場合の控除された額の取扱い、解約の責任をすべて保険契約者に帰すことの適切さなど、改めて検討する必要がある⁹¹。

4.6. 小括

⁹⁰ 参考文献[52]13頁

⁹¹ 参考文献[41]において、解約権に対する制限は無制限なものではありえないであろうと指摘されている。許される早期解約控除の範囲・基準についてさらなる検討が必要であろうと述べられているが、その後も特段の検討が行われた様子はなく、平成20年に破綻した大和生命の更生計画においても解約返戻金が10年間、20%から2%ずつ逓減する割合での、これまでの事例と同等の早期解約控除が設定されている。

近年、解約返戻金に関しては様々な議論がなされているが、特に低（無）解約返戻金型保険商品のような新しい形の保険商品における解約返戻金に関しては特段の結論は出していない。その原因としては、保険契約における解約返戻金に対して、消費者契約法 9 条 1 号を文言通りに適用しようとした結果、解約控除が平均的な損害であるかどうかという観点からの議論になっており、現状の解約返戻金が同条の趣旨に適合するものなのかという観点からの議論は、技術的な困難さもあり、それほど行われていないことが挙げられるであろう。

しかしながら、本質的な問題は解約控除の在り方ではなく、保険契約者に払い戻される金額の基本となる個別保険料積立金の在り方が消費者契約法の趣旨に合致しているかどうかである。個別保険料積立金は将来法的な考え方に基づいて算出されており、数理的な意味においては保険契約者の財産的持分であるとは言いがたい。1995 年の標準責任準備金の導入によって将来における保険契約上の義務の履行のための責任準備金と保険契約者の財産的持分に相当する契約者価額は法令上一応分離はされたが、これはあくまでも責任準備金概念が見直されたものであり、契約者価額に関しては認可されている契約者価額の計算方法が保険契約者の財産的持分を表すものとして適切であるかどうかについて別途検討が必要であろう。保険法もしくは保険業法上において独自に個別保険料積立金の額を保険契約者の財産的持分と規定することは可能であるとしても、それが消費者契約法の趣旨と照らし合わせた時に不十分なものとなっていないかが常に問われなければならない。

数理的に保険契約者の財産的持分とされる概念としてアセット・シェアがある。保険契約消滅時に契約者に払い戻される額の基準としては、過去の法的な概念であるアセット・シェアの額を用いるのが合理的であると考えられる。ただし、アセット・シェアは事前に決定される金額ではないため、保険契約者にとって解約時に払い戻される金額がわかりづらくなってしまいうという欠点がある。これを補うためには、現行実務における解約返戻金に加え、事後的な契約消滅時特別配当を行うことによってアセット・シェアの精算的払戻しをもって解約給付とする形が望ましいであろう。アセット・シェアの精算的払戻しとしての解約給付であれば、消費者契約法上の問題点も相当程度解消されると思われる。

ただし、現行制度上ではアセット・シェアの把握は特段求められておらず、各生命保険会社が内部管理のために独自に行っているに留まっている。保険契約者に対する情報

提供の観点からアセット・シェアを活用するための制度上の枠組みが必要であろう。なお、アセット・シェアの全額を厳密に払い戻すことには、経営上の問題点と技術上の問題点がある。現状、相互会社においてはリスク対応および新規事業投資の観点から一定のエンティティ・キャピタルを保有することがむしろ積極的に推奨されている。また、個別契約におけるアセット・シェアを算出し、その一部をリボルビング・ファンドとして保険契約者に払い戻すことに伴うコストや厳密な計算の技術上の限界の問題もあり、これらの問題点も勘案した現実的な制度設計が求められよう。

一般的な解約給付に関する論点とは別に、低（無）解約返戻金型商品に関する論点がある。解約返戻金の下限規制として最初のものである米国マサチューセッツ州の不没収法は保険契約買取と深く関わっていたわけであるが、日本においてもライフ・セトルメントが普及した場合に解約率が著しく低下しかねないことを想定しておく必要がある。他にも、解約返戻金が死亡給付等と同等の独自の保険金給付であると見なすのは困難であり、保険金給付に付随する給付として消費者契約法の規律を受けるであろうこと、保険契約者に対して解約に伴うリスクが付与されることなどの論点があり、今後も引き続きこのような特徴を持つ保険商品の在り方について議論していく必要がある。また、保険会社の破綻時における早期解約控除制度についても、保険会社の破綻および再建という特殊な場合の制度であるとはいえども、保険契約者に対して過度な負担を課すものとなっていないかどうかを確認される必要があり、また、過去の事例についての適切性を検証する必要もあろう。

保険契約は極めて長期の契約となることが多く、その加入時には想定し得ない経済環境・生活環境の変化によってその必要性が大幅に変化する可能性をはらんだものであり、解約給付はそのような場合に顕在化するリスクを軽減するものとして、保険契約者保護の観点からは非常に重要なものである。責任準備金概念から明確に切り離された合理的な保険契約者の財産的持分概念を礎として、解約給付の在り方を追求していく必要がある。

5. 相互会社の組織変更における寄与分基準

平成7年の保険業法の全部改正において、相互会社から株式会社への組織変更（以下特段の断りがない限り単に「組織変更」と言った場合は、相互会社から株式会社への組織変更を指すものとする。）が規定されてから15年ほど経過し、その間に4つの生命保険相互会社⁹²について、実際に組織変更が行われた。現行の保険業法では、組織変更時の社員への株式の割当ては、組織変更時点での「寄与分⁹³」に応じてなされることとされており、この寄与分とは、組織変更時点においての、それまでの保険料収入およびその運用収入から保険金給付、配当、諸費用等を控除した残額（アセット・シェア）から、責任準備金を控除した額（ネット・アセット・シェア）である。すなわち、相互会社の純資産の形成に各社員が貢献した部分である。

しかし、他の企業形態では資本の払込みは一時点で完了するのに対し、相互会社社員は、保険契約に加入する限りにおいて、保険料払込期間全体にわたり、保険料払込みの義務と不可分な形でネット・アセット・シェアの形成に寄与していくこととなる⁹⁴。保険会社の経営が順調であればネット・アセット・シェアは組織変更以降にも増大することとなるが、その増大したネット・アセット・シェアの帰属が組織変更時点までに形成された寄与分に応じて割り当てられた株式によって決まることとなれば、組織変更後のネット・アセット・シェアの形成に寄与した保険契約者はそれを取り戻すことができない。また、その増大したネット・アセット・シェアは保険会社の自己資本として機能することとなるが、その対価としての株主配当に相当する金額を受け取ることもできない。平成12年の保険業法改正時の議論においては、組織変更時の寄与分基準と清算・合併時の寄与分基準の整合性が懸念されていた⁹⁵が、保険契約自体が消滅し、以降の保険料払込みの義務も解消される清算の場合と、以降も契約が存続し、保険料払込みの義務も残ることとなる組織変更や合併の場合では、株式を割り当てた後に形成されたネット・アセット・シェアに対する追加的な補償の仕組みを備えない限り、公正・衡平性は保たれない。

⁹² 大同生命、太陽生命、三井生命、第一生命。2013年12月現在。

⁹³ 法90条2項

⁹⁴ 相互会社社員であれば、この義務に対して剰余金分配の衡平性（法55条の2）が担保されることにより、各時点での資本（ネット・アセット・シェア）の形成に対する貢献に応じた対価としての社員配当を受け取ることが期待される。

⁹⁵ 「保険相互会社の株式会社化に関するレポート」3頁、金融審議会第二部会（平成11年7月）、以下「第二部会レポート」という。

端的なケースとしては、保険加入直後に組織変更が行われた新しい契約は、その後の保険会社において大きなネット・アセット・シェアを形成していくことが期待されるにもかかわらず、組織変更時点での寄与分がゼロであると判断されてしまった場合、組織変更以降に自身が形成することとなるネット・アセット・シェアの払い戻しを受けること、および株主配当を受け取ることができない。

また、株式会社化の実務においては、寄与分の計算において、アクチュアリー会の定める実務基準に従った現実的な見通しに基づく責任準備金を用いることにより、若い保険契約群団の寄与分を大きく見積ることが通常である。しかし、この手法を用いる場合であっても、現実的な見通しに基づく責任準備金を正確に算定すること自体が困難であり、また、その責任準備金の計算値が負の場合に、負の値を控除することにより、寄与分を正の値とすることは実務上困難であろうと思われる。数理的に厳密な形でこの手法を運用すれば、将来的にネット・アセット・シェアがプラスとなる保険契約群団の寄与分は必ずプラスになるため、全ての保険契約者も株式が割り当てられることとなるが、その場合、割当てを受けた保険契約がその直後に解約するなどのモラル・ハザードを誘発しかねず、同時期に保険に加入した契約者間での公正・衡平性が保たれなくなってしまう。

この章では、次節において公正・衡平性の定義を行い、第2節において現行の組織変更時の寄与分計算についての説明を行い、第3節において保険会社における内部留保の帰属について説明し、第4節において先行研究の調査として、過去の組織変更に関する保険業法改正時の論点を調査し、第5節において保険契約間での公正・衡平性がどのような意味で保たれないのかについての考察を行う。

5.1. 公正・衡平性の定義

組織変更について詳細を論じる前に、この章の議論の前提となる公正・衡平性の概念について説明する。

法令上は、相互会社における剰余金の分配に関する規定⁹⁶や契約者配当に関する規定⁹⁷等において「公正かつ衡平」の用語が用いられている。この解釈としては、「公正・衡平」の意味については疑問もあるが、契約者間に内部補助がなされないよう、契約者配

⁹⁶ 法55条の2

⁹⁷ 法114条

当の財源または会社資産への貢献度（寄与分）に応じた衡平な配当を行うこと、および会社と契約者との関係における取扱いに関して、たとえば株主配当や内部留保と契約者配当還元のバランスに留意することをいうものと解しておきたい」という解釈が示されている⁹⁸。また、アクチュアリー会のテキストにおいては、直接的に「公正・衡平」の解釈について述べたものではないものの、法55条の2における「公正かつ衡平な分配をするための基準として内閣府令で定める基準」であるところの規則30条の2の規定に対して、「一般に、剰余金の分配は、契約の剰余への貢献度に応じて行われるべきである(Contribution Principle)とされている。規則30条の2は、この具体的な方法を定めたものと言えよう」と述べられている⁹⁹。加えて、生命保険会社の保険計理人の実務基準において、剰余金の分配又は契約者配当が公正・衡平であることの要件のひとつとして「配当の割当・分配が、個別契約の貢献に応じて行われていること」と規定されている¹⁰⁰。剰余の分配または契約者配当に関して、「公正・衡平」であることは、配当財源への貢献度に比例して配当が行われていることであると解されていると言えよう¹⁰¹。

一方、組織変更時の株式の割当て方法については、法令上は「公正・衡平」の語は用いられていないが、第二部会レポートにおいては、寄与分基準が「客観的基準として合理的」と述べられており¹⁰²。「寄与分とは、各社員がそれぞれ相互会社の純資産の形成に貢献した額」と規定されている¹⁰³。これは、配当財源または会社資産への貢献度に比例した配当が「公正・衡平」とであると解されていることと類似した考えであろう。また、寄与分は必ずしも組織変更時点の寄与分に限定されず、「将来の期待収益の要素を加味する¹⁰⁴」ことも認めるなど、株式の割当ての寄与分基準を堅持しつつも、将来収益を考慮することによって寄与分の算出方法に柔軟性を与えるという形になっているといえる。実際に行われた組織変更の事例においても寄与分の算定は将来収益を加味した方法によって行われており、個別社員の保有する保険契約からの将来収益を寄与分の一部とすることが志向されていると言えよう。

⁹⁸ 参考文献[28]318頁

⁹⁹ 参考文献[54]113頁

¹⁰⁰ 3.1.参照

¹⁰¹ 第3章で説明したとおり、この公正・衡平性を実現する具体的な手法としてアセット・シェア方式や利源別配当方式等が列挙されている。

¹⁰² 第二部会レポート5.(1)イ

¹⁰³ 第二部会レポート4.(2)イ

¹⁰⁴ 第二部会レポート5.(1)イ

一般的には相互会社社員には相互会社の自己資本に対する完全な持分払戻請求権はないと考えられている¹⁰⁵が、これが例外的に認められることとなるのが組会社解散時の残余財産分配であり、組織変更における株式割当ての寄与分基準も残余財産分配と類似の発想に基づくものであると思われる。通常時には相互会社において形成された内部留保の社員への帰属が認められないことを認めるとしても、組織変更時の株式割当てに関しては会社解散時の残余財産の分配と類似の発想に基づき、また、株式の割当てに際して将来利益を勘案することが認められているという現行のルールを鑑み、保険契約者が組織変更時点までに形成した内部留保または組織変更後に形成されることになると見込まれる内部留保に対してより一層の配慮をする必要があるだろう。

このような前提を踏まえ、この章では「公正・衡平性が保たれた状態」を各保険契約が形成したと推定される内部留保が当該契約に帰属している状態と定義することとする。当該保険契約群団の消滅時にこの定義のもとで、現行の組織変更における株式割当ての方法について考察する。

5.2. 組織変更時の寄与分計算方法

現行保険業法の下での組織変更は、各社員の寄与分に応じてなされることとされている。昭和14年に制定された旧保険業法下においては、組織変更に関する規定は株式会社から相互会社への組織変更に関する規定のみであった。この理由として、「新しい保険事業の在り方：保険審議会答申（平成4年）」においては、「保険業法が制定された昭和14年当時においては、(i)保険株式会社、特に生命保険株式会社は、事業が一定規模に達すれば資本の必要性が低下し、株主及び契約者の意思に基づき相互会社に転換すると考えられたこと、(ii)相互会社の株式会社への転換については、経営破綻時等において想定されるが、その際は合併や包括移転等による方が適当と考えられたこと、(iii)法制定に際して参考とされた米国・ニューヨーク州保険法においても、同様に一方向の転換規定のみが置かれていたこと等」を挙げられている¹⁰⁶。

しかし、金融業および保険業を取り巻く環境の変化に伴い、株式による外部資本調達が可能となることにより健全性の向上が図られる¹⁰⁷ことや、持株会社の活用などによる

¹⁰⁵ 参考文献[37]38頁

¹⁰⁶ 参考文献[30]80頁

¹⁰⁷ 基金の追加募集により基金償却積立金を計画的に積み増していくことが一般化して以降は、必ずしも株式会社の自己資本調達が相互会社に比べ容易であるとはいえないような状況になっている。

事業戦略上のメリットが見込まれるようになってきたため、諸外国での動向も鑑み、平成7年の新保険業法の制定時に相互会社から株式会社への組織変更規定が導入され、平成12年の保険業法改正において、この制度の利便性を高める修正を行った。

現行制度では、各社員に社員権の補償として付与される株式や金銭等の額の算定は組織変更時点以前の寄与分が前提とされており、保険業法上は契約から発生する将来の寄与分については法令上明記されていない。平成12年の保険業法改正時の議論においても、組織変更は、保険会社の清算・合併時の取扱いとの整合性を重視して寄与分に応じた内部留保の分配として捉えられており、組織変更後に形成される内部留保の取り扱いについては、前述のとおり第二部会レポート中では一定の言及はあるものの、法令上の明示的な規定は置かれなかった。

将来の寄与分を考慮せず、ある一定時点でのネット・アセット・シェアに応じて株式を割り当てる方法では、保険契約の経過年数によるネット・アセット・シェア形成の差を特定の一時点で評価することとなるため、生命保険契約の重要な性質である長期性が十分に考慮されていないといえ、組織変更後にネット・アセット・シェアを形成する保険契約に対して、十分な補償ができていくかという点について疑念が残る。

実務上はアクチュアリー会の規定する、「保険相互会社の株式会社化における社員への補償の割当てに関する実務基準（平成12年7月31日。以下「組織変更実務基準」という。）」によって、「数理的寄与分は、保険契約上の債務を履行するための金額の定め方に応じ、その特定の保険契約が会社の内部留保の形成に果たした貢献（過去貢献分）、あるいはそれに当該契約が将来に果たすと見込まれる貢献を加えたもの（過去貢献分と将来貢献分の合計）のいずれかに対応することになる。」（組織変更実務基準3.3）とあり、将来の寄与分の影響を勘案した上で各社員の寄与分を決定する方法を用いることもできるとされている。この将来の寄与分の影響を勘案した寄与分とは、組織変更時点のアセット・シェアから保険契約上の債務を履行するための金額を控除して寄与分を求める際に、保険契約上の債務を履行するための金額として、法定の標準責任準備金に代えて、現実的な基礎率を用いて算出した責任準備金を用いることとされている¹⁰⁸。なお、米国や英国においては、日本のように寄与分基準のみによる株式割当てを行なっておらず、組織変更時の各社員に一定数の株式を補償として割り当てるのが一般的であるため、日本のように株式の割当てがない社員が多数発生するような状況は起こりえない。この章で

¹⁰⁸ 参考文献[56]94頁

指摘するような問題は日本独自のものといえる。もともと、日本の場合は逆ザヤ状態であり本質的に寄与分がマイナスである契約¹⁰⁹が多数存在するため、米国や英国同様に一律割当てを行うことにはさらなる困難が伴うであろうと思われる。

5.3. 内部留保の帰属

相互会社であれ、株式会社であれ、一般的な状況では保険会社には内部留保が形成される。この内部留保は、保険契約に伴うリスク・バッファとしての機能や、保険会社の業務継続のための原資としての機能をもつ。相互会社社員の内部留保に対する持分権については、組織変更、解散または合併時においては寄与分に応じた株式の割当てまたは寄与分に応じた残余財産の分配として相当程度実現されるが、退社時においては寄与した内部留保を払い戻す保証する規定は置かれておらず、定款又は保険約款において定められた金額の払戻しを保証するのみである¹¹⁰。定款又は保険約款では退社時に払い戻す金額としては解約返戻金とすることが一般的であるため、実質的には法令上保証されている持分は解約返戻金に限定されているといえる。また、相互会社の存続中においては業務継続のための原資が必要であり、アセット・シェアの一部を保険会社内に留保することは認められるという考えが主流である¹¹¹。これは、株式会社における解約返戻金及びネット・アセット・シェアの取扱いも同様である。

現実的には、退社時または解約時に払い戻される額は、アセット・シェア全体ではなく解約返戻金に相当する額に限られ、保険契約者はネット・アセット・シェアに対する持分請求権を基本的には有していないという形になっている。

将来利益を勘案せずにネット・アセット・シェアを算出し、組織変更の実務を行った場合、組織変更前に形成された内部留保については、その寄与分に応じて株式を割り当てることによって、一定の公正・衡平性を保った形で保険契約者に帰属させることがで

¹⁰⁹ 大同生命においては株式の割当てがない社員が全体の約26%、太陽生命においては約30%、三井生命においては約36%、第一生命においては約10%であるが、公表資料ではこれらの者が逆ザヤであるため本質的に寄与分が存在しないのか、新しい契約であるため計算の都合上マイナスであるのかは明示されていない。

¹¹⁰ 法35条

¹¹¹ 例えば、参考文献[27]、参考文献[3]242頁。しかし、かつては相互会社の内部留保はそのほとんどが株式の含み益であり、利益留保性の内部留保はそれほどなかったのに対し、近年、相互会社は基金の追加募集を行うことにより、多額の基金償却積立金を計上している。これは、業務継続のための原資としての性質よりも、保険契約に伴うリスク・バッファとして、ソルベンシー・マージン比率を向上させるために募集しているという性質が強い。保険会社のリスクの大部分は保有契約に比例するものであることを踏まえれば、自己資本部分の請求権につき再検討する余地もあろう。詳細は第6章参照。

きる一方、組織変更後に形成された内部留保に対しては契約者は持分請求権を有しないため、組織変更時点の株式配分の割合に応じて株主に帰属することとなる。また、株式を市場で売却することにより、間接的にはあるが、株主に帰属する純資産をある程度実現することが可能であるため、株式を割り当てられた者は組織変更後に形成された内部留保の帰属をある程度具体的に実現させることもできる。

ただし、保険会社の内部留保については、特別配当または契約消滅時特別配当を行うことにより社員または退社員もしくは解約・失効者に還元することも可能である。しかし、現状のように保険会社各社が内部留保の積み増しを強化している現状においては積極的に還元されているとは言いがたい状況にある。

5.4. 先行研究

過去に組織変更を論じた研究としては、吉村雅明他による、「日本における生命保険相互会社の株式会社化における保険経理面での取り扱いについて」（1999）がある。当該論文では、米国同様に、将来収益を勘案したネット・アセット・シェアを寄与分とし、保険契約群団ごとに公正・衡平な割当てを行った上で、個々の契約者に割り当てる際には簡便な手法も認められるべきという主張がなされている。また、将来収益の見積もりは保険種類ごとに算出されるにとどまることが指摘されている。ただし、計算では負値となる責任準備金の取扱いおよびその取扱いによって生じる問題については言及されていない。

日本アクチュアリー会による、「保険相互会社の株式会社化に伴う数理事項に関する報告書」（2002）では、契約初期の契約と一定期間経過した契約等の間での株式割当ての公正・衡平性を維持するために将来収益を勘案した現実的な責任準備金を用いた株式割当てを行うことは合理的であり、将来収益を勘案した「過去将来法」が公正・衡平性をより重視している考え方であると、将来収益を勘案した株式の割当てに対しておおむね肯定的な評価をしている。しかし、現実的な責任準備金が負値となる場合の取り扱いや、早期解約が発生した時の問題については言及されていない。

米国アクチュアリー会（Society of Actuaries）のタスク・フォースによる組織変更に関するレポート、“Report of the Task Force on Mutual Life Insurance Company Conversion”では、契約者の合理的な配当期待の維持、社員権の補償として与えられる額の総額、各社員に対する割当ての3つの論点について論じられている。この中で、将来収益を正確に

見積ることにより各社員の貢献分 (contribution) が正値を取るようにする手法が推奨されている。ただし、米国では、相互会社社員の共益権 (社員総会での議決権等) に配慮し、全ての社員に株式が一律に割り当てられる部分があることが一般的である。

Charles Carroll および J. Peter Duran による、“Closed Blocks and Mutual Company Conversions” (1999) においては、クローズド・ブロックを用いて将来の合理的な配当期待を維持する措置についても、個々の契約間での公平性を保証するわけではなく、群団レベルでの公平性を保証するものに過ぎないことが指摘されている。

英国での研究として、P. D. Needleman および G. Westall による、“Demutualization of a United Kingdom Mutual Life Insurance Company” (1991) がある。ここでは、相互会社社員の投票権ごとに一律に割り当てる方法や、保険給付の額に応じて割り当てる方法およびこれらを組み合わせる方法によって株式を割り当てるのが提案されており、実際の英国の組織変更の事例でも、一律補償とアセット・シェアに応じた割当ての組み合わせによって株式または金銭の割当てや、保険金の増額が行われている。米国の、貢献分 (contribution) に応じて社員権の補償を行う方法は実務的に困難であるとみなされている。この論文においては、個々の契約レベルでの公正・衡平性については特に論じられていない。

以上の研究を踏まえ、組織変更時における保険契約間の公正・衡平性について考察する。

5.5. 組織変更における公正・衡平性の考察

上述したように、組織変更時における寄与分基準による株式の割当ては組織変更時に形成されているネット・アセット・シェアに比例させる形で行われることとなるが、保険契約の経過年数の差によるネット・アセット・シェアの差は、保険収支や経済状況等の要因が同一であれば、時間の経過とともにその差が縮小し、契約消滅時には同等のネット・アセット・シェアが形成されることとなる。従って、組織変更時点における差は最終的にはおおむね解消されると考えられるが、実態としては組織変更時における株式割当ての差が残存することになる。

現行法令で定められている手続きには組織変更時の寄与分の算定において、将来的に発生する寄与分 (ネット・アセット・シェア) については明示されていないが、アクチ

ュアリー会の実務基準により、将来利益を考慮した責任準備金を用いて寄与分を算定することが認められており、現行実務においてもその方法が用いられることが通常である。

この節では、組織変更時点までに形成されたネット・アセット・シェアのみに応じて株式の割当てを行う方法（以下この節において「過去法」という。）と、アクチュアリー会の実務基準により規定されている、将来利益を勘案する方法（以下この節において「過去将来法」という。）の両方について、組織変更以後に形成される内部留保の帰属に関する公正・衡平性を考察する¹¹²。また、契約加入時期の異なる契約間の公正・衡平性と、契約消滅時期の異なる契約間の公正・衡平性のそれぞれを考察する。

なお、以下の議論では組織変更時に割り当てられた株式は売却されず、旧社員である保険契約者が保有し続けるものと仮定する。現実的には多くの株式が将来株式配当の割引現在価値とは異なる価格で売却されるものと思われ、端株の取扱いや、株式会社化と同時に新規株式を発行する場合などの論点もあるが、この章では組織変更時点での社員（保険契約者）のみが関係者となる最もシンプルな形で考察する。この仮定の下で示される問題点は新たな関係者が加わった場合でも解消されず、考慮される必要がある。

また、株主配当は資本コストとして見合った額が支払われるものと仮定し、その水準が適切であることも仮定することとする。株主と保険契約者の間の分配の在り方は極めて重要な論点であるが、以下では仮にその分配が理想的に行われている状態にあっても公正・衡平性が損なわれうることを説明する。

5.5.1. 過去法における契約加入時期の異なる契約間の公正・衡平性

ここでは、2つの保険加入時期の異なる保険契約からなる保険契約群団を設定し、その公正・衡平性を考察する。また、組織変更時点と、保険契約群団が全て消滅した時点の2時点について考える。

保険契約群団 A：組織変更直後に満期となり消滅する保険契約からなる保険契約群団

保険契約群団 B：組織変更の直前から開始する保険契約からなる保険契約群団

¹¹² 「過去法」は寄与分計算の際に用いる「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」として法定責任準備金を、「過去将来法」は現実的基礎率による責任準備金を用いることにそれぞれ対応する。参考文献[49] 18頁。

また、保険契約群団 A・B の内容は、加入時期のみが異なり、保険加入時年齢、加入時の契約数、死亡率等の諸条件は同一の保険契約群団であるとする。経済環境も一定であり、アセット・シェアおよび責任準備金の挙動も同一であるとする。

組織変更時における株式の割当ては寄与分（ネット・アセット・シェア）に応じて行われるため、寄与分を次のように定義する。

定義 5.1 寄与分の定義

NAS_t^A : 時点 t における保険契約群団 A の寄与分

NAS_t^B : 時点 t における保険契約群団 B の寄与分

$t = 1$: 組織変更時点（保険契約群団 A の消滅直前）

$t = 2$: 保険契約群団 B の消滅時点

時点 $t = 1$ における寄与分の総額を C ¹¹³ とし、保険契約群団 A・B とともに契約開始時点では、ネット・アセット・シェアは 0 であると仮定する¹¹⁴。また、保険契約群団 A と保険契約群団 B は加入時期以外は同一であり、経済環境も同一であると仮定しているため、保険契約群団 B の消滅直前においての、当該群団に属する保険契約者に契約者配当を支払った後の利益も C となるが、時点 $t = 2$ においては、保険契約群団 A が残っていた資本が存在するため、それに対して株主配当を支払う必要があり、その額を S とする。これらの仮定の下で、次の関係式が得られる。

関係式 5.2

$$NAS_1^A = C$$

$$NAS_1^B = 0$$

$$NAS_2^B = C - S$$

¹¹³ 相互会社が完全な実費原則の下に運営されており、剰余が全て配当されていればこのような内部留保は生じないこととなるが、前章までも述べたとおり、現実的にはソルベンシー確保等の目的により内部留保が形成されており、この章においても一定の規模の内部留保が形成されることを仮定する。

¹¹⁴ 現実的には新契約費が存在するためネット・アセット・シェアは負値であると考えられるが、簡単のために新契約費がないものとし、ネット・アセット・シェアが 0 になると仮定する。

すなわち、組織変更時点 ($t = 1$) において保険契約群団 A が形成しているネット・アセット・シェアが C である。これは保険契約群団 A から発生した利益のうち、当該群団の保険契約者に契約者配当を支払った後の利益であると捉えることもできる。また、時点 $t = 2$ において保険契約群団 B により形成されるネット・アセット・シェア¹¹⁵が $C - S$ である。組織変更時点で株式を割り当てられるのは保険契約群団 A に属する社員のみであるため、保険契約群団 B により形成されたネット・アセット・シェアの取り扱いが問題となる。第 3 節で論じたように、組織変更後の内部留保 (ネット・アセット・シェア) の持分権については保険契約者には特段の保証が与えられておらず、保険会社の経営判断による特別配当または契約消滅時特別配当により取り戻される可能性があるにすぎない。すなわち、組織変更後に保険契約群団 B により形成された内部留保は保険契約群団 B に属する保険契約者には帰属するとはいえず、結局のところすべての株式を保有する保険契約群団 A に属していた保険契約者に帰属することとなり、内部留保の形成に寄与した主体と当該内部留保の帰属する主体が異なることとなり、第 1 節で定義した意味での公正・衡平性が担保されていないこととなる。一般の株式会社のように、形成された内部留保が株主に帰属することに対して当然の合意があるような場合は特段の問題は生じないであろうが、組織変更のように、当初は全く同じ契約内容のもとで保険に加入したにもかかわらず、組織変更のタイミング如何によって新しい保険契約が形成したと推定される内部留保が古い保険契約に帰属することは合理的であるとはいいがたい。組織変更時に保険契約者がそのような状態になることについて十分に理解し、その上で合意しているのであれば容認されうるとしても、現実的にはそのように十分な理解をしている保険契約者は稀であろう。保険契約群団 B により形成されたネット・アセット・シェアについては、なんらかの形で当該群団の契約者に帰属させることが望ましい。

我が国において実際に行われた組織変更においては、相互会社における社員配当準備金および社員配当平衡準備金への積立ての下限である 100 分の 20¹¹⁶を組織変更後も保持することで保険契約者の契約者配当に対する合理的期待を担保するという手法が一般的であるが、組織変更前と同等の配当水準を維持するだけでは保険契約群団消滅時に $C - S$ と同水準の額のネット・アセット・シェアが残存することとなるため、この章で問題視している組織変更後に形成されるネット・アセット・シェアの帰属についての公正・衡

¹¹⁵ この節では、株式会社におけるネット・アセット・シェアを株主配当支払い後の内部留保と定義する。

¹¹⁶ 規則30条の6

平性に関する問題の解決とはなっていない。現行法令において、組織変更後に形成されたネット・アセット・シェアの取扱いに関する規定が整備されることが望ましい。

5.5.2. 過去法における契約消滅時期の異なる契約間の公正・衡平性

続いて、契約消滅時期が異なる契約間における公正・衡平性を考察する。これは、解約・失効や死亡により契約が消滅した者と、契約満期まで契約に加入し続ける者との間に発生すると考えられる。これを考察するために、同時点から契約が開始した保険契約からなる保険契約群団と、契約開始時点、組織変更時点および契約満期時点の3つの時点を考え、組織変更時点は契約開始時点と契約群団消滅時点の中間時点とする。また、保険料払込は契約開始時と中間時点の2回あるものとし、中間時点において消滅する契約は保険料の払込みをせずに消滅するものとする。

ここで、保険契約群団は契約開始時点に定まるものであるため最後まで継続する契約と事前に途中で消滅する契約とを区別することはできないが、便宜上、最後まで継続する契約からなる保険契約群団と途中で消滅する契約からなる保険契約群団を考える。

保険契約群団 a : 時点 $t = 0$ から開始し、時点 $t = 2$ で満期を迎え消滅する保険契約からなる保険契約群団

保険契約群団 b : 時点 $t = 0$ から開始し、組織変更（時点 $t = 1$ ）の直後に死亡または解約・失効により消滅する保険契約からなる保険契約群団

定義 5.3 寄与分の定義

NAS_t^a : 時点 t における保険契約群団 a の寄与分

NAS_t^b : 時点 t における保険契約群団 b の寄与分

$t = 0$: 契約開始時点

$t = 1$: 組織変更時点（保険契約群団 b の消滅直前）¹¹⁷

$t = 2$: 保険契約群団 a の消滅時点

¹¹⁷ 時点 $t = 1$ においては、組織変更、保険契約群団 b の消滅、保険契約群団 a による保険料の払込みの順番で発生していることとなる。

組織変更時点の寄与分の総額を C とすると、時点 $t = 0$ での保険契約群団 a および b 内の保険契約を同数としたとき、保険契約群団 a および b が組織変更時点で形成しているネット・アセット・シェアは等しくなる。また、時点 $t = 1$ と $t = 2$ の間に保険契約群団 a から発生した契約者配当支払後利益を C' とし、その利益のうちから支払われた株主配当を S' とすると、各時点における寄与分の関係式は次のようになる。

関係式 5.4

$$NAS_0^a = NAS_0^b = 0$$

$$NAS_1^a + NAS_1^b = C$$

$$NAS_1^a = NAS_1^b = \frac{C}{2}$$

$$NAS_2^a = C' - S'$$

ここで、 $NAS_2^a = C' - S'$ については、保険契約群団 a からの利益、特に払い込まれた保険料に基づき形成されたものであるため、これは保険契約群団 b には帰属させないことが公正・衡平な取扱いであると考えられるが、株式は組織変更時点において保険契約群団 a、b に等分されてしまっているため、結果的には等分され各保険契約群団に帰属することとなる。

このように、過去法を用いた場合は、同一の保険契約群団内であっても組織変更後に形成されたネット・アセット・シェアに対して、それへの貢献と最終的な帰属との間の関係が崩れており、公正・衡平性が損なわれた状態にあるといえる。

5.5.3. 過去将来法における契約加入時期の異なる契約間の公正・衡平性

5.5.1 および 5.5.2 においては過去法についての考察を行った。しかし、実際に組織変更が行われる場合は、「過去貢献分と将来貢献分の合計」に応じて行われることが通常である。ここで言われる将来貢献分とは、第 2 節で述べたように、ネット・アセット・シェアがアセット・シェアから責任準備金を控除することによって求められるところ、この責任準備金を法定の標準責任準備金に代えて現実的な基礎率を用いて算出した責任準備金¹¹⁸を用いる方法である。すなわち、標準責任準備金が保守的な基礎率を用いて算出

¹¹⁸ 「現実的な」の意味するところは必ずしも明確でないと思われるが、この章では、将来収益に関して

されているのに対し、実際に発生することが見込まれる利差益、費差益、死差益等を考慮し、組織変更時点で保有しておくべき責任準備金を低く見積もる事により、組織変更時点でのネット・アセット・シェアをより大きく算定できることとなる¹¹⁹。

ここで、5.5.1と同様の状況を想定し、保険加入時期の異なる契約間の公正・衡平性を考察する。組織変更直後に消滅する保険契約群団 A に関しては特段変更はなく、保険加入直後に組織変更が行われる保険契約群団 B に関して、将来貢献を考慮したネット・アセット・シェアを考える。時点 $t = 0$ におけるアセット・シェアおよび標準責任準備金をそれぞれ $AS_1^B = 0$ および $V_1^B = 0$ と仮定する¹²⁰。5.5.1での仮定によれば、保険契約群団 B は時点 $t = 2$ において保険契約者配当および株主配当支払後の内部留保として $C - S$ が発生することとなるため、それを見込むことによって時点 $t = 1$ においては、現実的な責任準備金として標準責任準備金よりも小さな額を設定することができる。ここで、その差額を ΔV_1^B とする。これを用いて保険契約群団 B の時点 $t = 1$ におけるネット・アセット・シェアを算定すると次のようになる。

関係式 5.5 時点 $t = 1$ における保険契約群団 B のネット・アセット・シェア

$$\begin{aligned} NSA_1^B &= AS_1^B - (V_1^B - \Delta V_1^B) \\ &= \Delta V_1^B \end{aligned}$$

ここで、 ΔV_1^B を、時点 $t = 1$ における保険契約群団 B に対する必要資産 ($AS_1^B - \Delta V_1^B$) から出発し、時点 $t = 2$ において必要とされる資産額を過不足なく充足するように定めることができれば、 ΔV_1^B は時点 $t = 1$ において保険契約群団 B が真に寄与しているネット・アセット・シェアであることとなり、これに従って株式が割り当てられれば、5.5.1で考察した過去法と比べて公正・衡平性は改善されることとなる。しかし、この方法においても以下のような問題点がある。

第一に、過去将来法を用いても公正・衡平性が担保されるとは限らないことである。過去将来法を用いた場合は、現実的な責任準備金を見積もる必要があるが、過不足なく

過不足のない、最良推定 (best estimate) の基礎率を用いて計算された責任準備金を現実的な責任準備金ということとする。

¹¹⁹ 将来的に損失が見込まれる場合は現実的な責任準備金はより大きくなり、ネット・アセット・シェアはより小さく算定されるということでもある。

¹²⁰ 5.5.1でも注意したように、新契約費等の存在を考えると契約開始時点のアセット・シェアは負値であることが一般的であるが、簡単のために0とする。

これを見積もることは極めて困難である。完全に過不足なく現実的な責任準備金を見積もることができれば、 ΔV_1^B を、時点 $t = 1$ における保険契約群団 B に対する必要資産 ($AS_1^B - \Delta V_1^B$) および当該群団の保険契約からのキャッシュ・フローは内部留保には影響を与えないため、組織変更時点で実務的手法により算定されたネット・アセット・シェアが適切であったことが事後的には判明するが、必要資産を過大に見積もっていた場合は保険契約群団 B に不利な計算を行なっていたことになり、逆に過少に見積もっていた場合は保険契約群団 A に属していた契約者が不利益を被ることになる。また、そもそも事後的な確認を行なっておらず、どの程度の過不足が生じているかを把握することを義務付ける制度が整備されていない点も問題であろう。

また、上記の考察においては、保険契約群団 B の時点 $t = 1$ におけるアセット・シェアはゼロであり、そこから負値の現実的な責任準備金を控除することによって正值のネット・アセット・シェアを得るという極めて技術的な計算を行なっているが、実際に行われた組織変更においてはこのような寄与分の算出は行われていないと思われる¹²¹。5.5.4.で考察するような早期解約の存在等を考慮してのことかと思われるが、理論的な整合性が損なわれていることは否めない。

5.5.4. 過去将来法における契約消滅時期の異なる契約間の公正・衡平性

5.5.2 と同様の仮定のもとで、過去将来法を用いた場合の保険契約群団内の公正・衡平性を考察する。5.5.2 と同様に、時点 t における保険契約群団 a および b のアセット・シェアと標準責任準備金をそれぞれ AS_1^a 、 AS_1^b 、 V_t^a および V_t^b とし、過去法を用いた場合の保険契約群団 a および b の時点 $t = 1$ での寄与分の合計額を C とする。

ここでは便宜的に一つの保険契約群団を最後まで契約を継続する契約からなる保険契約群団 a および時点 $t = 1$ での組織変更後に消滅する契約からなる保険契約群団 b に分割しているが、実際は事前に区別することはできないため、契約消滅直前に算定される現実的な責任準備金はあくまでも a と b を合わせた全体での責任準備金として算定される。標準責任準備金と現実的な責任準備金の差額を ΔV_1 とすると、現実的な責任準備金の

¹²¹ 第一生命の組織変更計画書には「この計算において、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については、商品の特性に応じて当社が合理的と判断する将来の見通しおよび割引率等に基づき計算します。ただし、この確保すべき資産の額は、有配当保険契約ごとに補償基準日における解約返戻金相当額を下限とします。」(8 頁) とあるが、解約返戻金の下限は 0 であるため、数理的に厳密な取扱いはなされていないように思われる。

額は、 $V_1^a + V_1^b - \Delta V_1$ となる。すなわち、保険契約群団 a および b により形成されたネット・アセット・シェアの合計は次のようになる。

関係式 5.6 時点 $t = 1$ におけるネット・アセット・シェア

$$\begin{aligned} NSA_1^a + NSA_1^b &= AS_1^a + AS_1^b - (V_1^a + V_1^b - \Delta V_1) \\ &= \left(AS_1^a - V_1^a + \frac{\Delta V_1}{2} \right) + \left(AS_1^b - V_1^b + \frac{\Delta V_1}{2} \right) \\ &= \left(\frac{C}{2} + \frac{\Delta V_1}{2} \right) + \left(\frac{C}{2} + \frac{\Delta V_1}{2} \right) \end{aligned}$$

ここで、 ΔV_1 は保険契約群団 a に属する保険契約により形成される内部留保を見込んで定まるものであるが、組織変更時点ではどの契約が保険契約群団 a に属することになるかを判別することが不可能であるため、保険契約全体で按分せざるを得ず、従って上式のように保険契約群団 a および a に等分されることとなる。これらより、過去将来法を用いた場合のネット・アセット・シェアは次のようになる。

関係式 5.7 過去将来法を用いた場合のネット・アセット・シェア

$$\begin{aligned} NSA_0^a &= NSA_0^b = 0 \\ NSA_1^a &= NSA_1^b = \frac{C}{2} + \frac{\Delta V_1}{2} \end{aligned}$$

ここで、保険契約群団 b に属する契約は組織変更直後に解約・失効により消滅することとなるが、この場合は、現実的な責任準備金とは無関係に解約返戻金が支払われることとなる。解約返戻金額は一契約あたりの標準責任準備金の額となる¹²²ことから、保険契約群団 b に属する契約が全て解約・失効により消滅した後に保険会社内に残される内部留保は $\frac{C}{2}$ となる。すなわち、関係式 5.7 第 2 式により与えられた寄与分は、保険契約群団 b に属する契約に対して、一契約あたりの標準責任準備金の額と現実的な責任準備

¹²² 解約返戻金計算の基礎となる保険料計算基礎率による保険料積立金と、一契約あたりの標準責任準備金は必ずしも一致させる必要はないが、ここでは簡単のため同一の基礎率で計算しており一致するものと仮定する。また、新契約費等を0と仮定しているため、解約控除は考えないものとする。

金の額の差額分だけ過大に計上されていることとなり、その分だけ株式も過剰に割り当てられることとなる。

関係式 5.8

株式割当て時に算出された寄与分

$$\begin{aligned}NSA_1^b &= \frac{C}{2} + \frac{\Delta V_1}{2} \\ &= AS_1^b - \left(V_1^b - \frac{\Delta V_1}{2} \right)\end{aligned}$$

保険契約群団 b 消滅直後の実際の寄与分

$$\begin{aligned}NSA_1^b &= \frac{C}{2} \\ &= AS_1^b - V_1^b\end{aligned}$$

これにより、利得を目的とした意図的な早期解約などのモラル・ハザードを招いたり、健康な契約者がそのような解約を行うことによって、保険契約群団が劣化したりすることも考えられる。結局のところ、過去将来法によって消滅時期が異なる契約間の内部留保の帰属に関する公正・衡平性が損なわれることを防ぐことはできず、組織変更後すぐに解約してしまうようなケースで発生する問題についての解決にはなっていない。

5.5.5. 過去の退社員による寄与分の問題

内部留保の帰属に関して、過去の退社員による寄与分の問題を考える。理想的には相互会社において発生した剰余は社員に払い戻されることとなるが、現実的には内部留保の充実のためや、実務上の限界などの理由から相互会社においても既に退社した社員が残っていた内部留保は残存しており、実際に、組織変更の事例においては各社とも組織変更剰余金を計上している。

このように、過去の退社員の寄与分が相互会社内に残存し、継承されてきたことにより自己資本として機能していたことも、日本の相互会社の発展の一因であろう。ただし、あまりに多額の退社員の寄与分が残存することは社員に対する配当が不十分であったこ

とと同義であるため、その管理手法や限度に関しては別に論じられるべき重要な論点である。

ここで問題となるのは、組織変更時に寄与分に応じて株式を割り当てることにより、このような過去から継承されてきた内部留保が、組織変更時に多くの寄与分を形成していたがために株式を多く割り当てられた保険契約者に固定的に帰属してしまうことである。過去の退社員による寄与分は組織変更時に組織変更剰余金として算出され、容易に社外流出することのないような規定となっている¹²³が、組織変更剰余金の額は貸借対照表には計上されず定款上に記載されるのみであるため、投資家にとって必ずしもわかりやすいものではなく、また、欠損填補などには減額することも可能¹²⁴であり、損失吸収のためのバッファーとしての機能を有するものであるため、株式売買の市場においては一定の評価がされるものと思われる。すなわち、過去の退社員の寄与分のうちの一定程度は株式の売却を通じて間接的に実現することが可能となり、その限りにおいて過去の退社員の寄与分が組織変更時点の株主に帰属しているといえる。このような過去の退社員が形成した内部留保の帰属については特段の規定はないものの、それまでは保険相互会社に帰属する純資産としての性質であったものが組織変更時点の株主に帰属することになるが、合理性には疑問が残るところである。

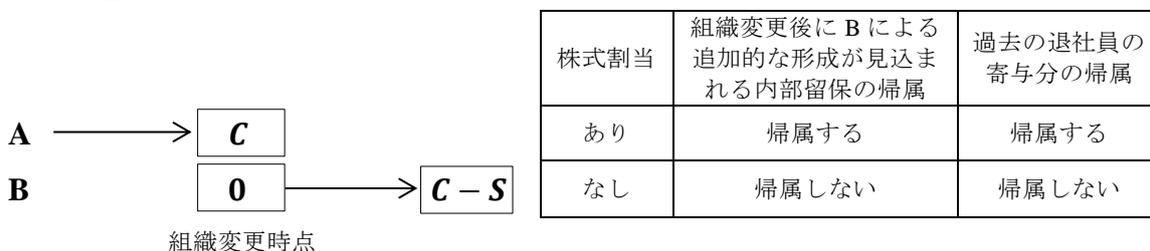
このように、過去の退社員が形成した内部留保の帰属も考慮すると、公正・衡平性を確保するための方法として組織変更後に形成された内部留保に相当する額を契約者に払い戻す方法を採用した場合においては、過去の退社員が形成した内部留保についてはなんらの補償も受けることができない。それに対して、組織変更後に新たに発生したネット・アセット・シェアに追加的に株式を割り当てる方法であれば、この点に関してもある程度対応できている。過去の退社員が形成した内部留保についても組織変更時に株式を割り当てられた契約者と同等の権利を有することになるからである。

¹²³ 法91条2項

¹²⁴ 規則45条2項

図 5.9 概念図

5.5.1 過去法における契約加入時期が異なる契約間の内部留保の帰属



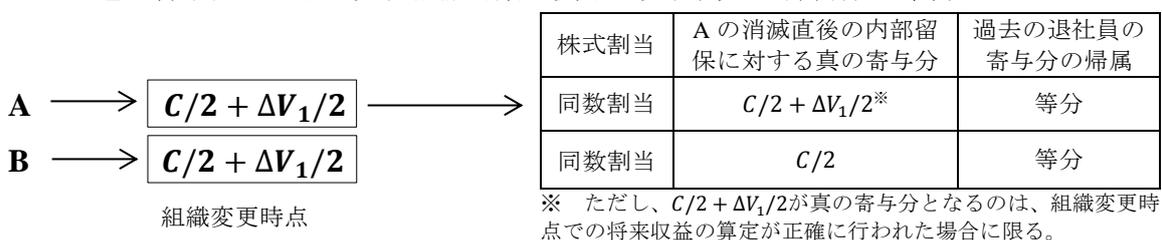
5.5.2 過去法における契約消滅時期が異なる契約間の内部留保の帰属



5.5.3 過去将来法における契約加入時期が異なる契約間の内部留保の帰属



5.5.4 過去将来法における契約消滅時期が異なる契約間の内部留保の帰属



5.6. 小括

この章では、組織変更時の株式割当ての方法により契約加入時期の異なる契約間および契約消滅時期の異なる契約間に生じる、組織変更後に形成されるネット・アセット・シェアの帰属の公正・衡平性に関する問題点について考察した。

過去法を用いた場合は、契約加入時期の異なる契約間、契約消滅時期の異なる契約間の双方において、組織変更後に形成された内部留保についての適切な手当がなされない限り公正・衡平性が担保されないこととなる。また、契約の将来貢献分を考慮した、過去将来法を用いた場合では、5.5.3.で考察したように理想的に用いられれば契約加入時期の異なる契約間の公正・衡平性を相当程度担保することができる。しかし、若い保険契約群団については、契約初期において保険契約群団のアセット・シェアや現実的な責任準備金が負値になることが想定されるため、負値のアセット・シェアから負値の現実的な責任準備金を控除することにより、寄与分を正值とし、株式を割り当てるという、数理的に厳密な取扱いをすることは実務的には困難であろう。契約加入時期の異なる契約間の公正・衡平性を担保することは理論上は可能であるとしても実務上は困難である。

また、仮に実務的な困難を克服し得たとしても、この方法により担保されるのは保険加入時期の異なる契約間の公正・衡平性のみであって、加入時期が同じで契約の消滅時期が異なる契約間の公正・衡平性は必ずしも担保されない。すなわち、組織変更の時点で十分に公正・衡平性が担保された形での株式割当てを行うことは技術的にも実務的にも困難が伴うこととなる。

このような問題に対しては、組織変更時点において過去法を用いて株式割当てを行ったため、または過去将来法を用いて株式割当てを行ったが技術的・実務的限界が存在したため、時間の経過とともに各契約者に割り当てられた株式と各契約が形成したと推定される内部留保の間に容認できない差異が生じ、契約者間の公正・衡平性が損なわれたと判断しうる事態が生じた場合には、事後的に是正を行う事が考えられる。

これを実現する方法としては、各契約が組織変更後に形成したと推定される内部留保に相当する額を、例えば、(1)契約者配当や特別配当等の形で各契約者に払い戻す方法や、(2)追加的に株式を割り当てる方法などが考えられる。

このうち、第一の方法に関しては、既存の配当実務の延長線上で行うことが可能であるため、コストが低く済むであろうことはメリットであるが、資産の社外流出を伴うた

めに健全性が低下しかねないという問題点がある。また、5.5.5.で論じたような組織変更剰余金の帰属や、共益権¹²⁵に関しての公正・衡平性の面など、単純な払戻しでは各契約が形成した内部留保に比例して株式を割り当てる寄与分基準の原則と整合しないのではないかとと思われる点もある。

第二の方法に関しては、資産の社外流出を伴わず、各契約に帰属する内部留保に比例して株式が割り当てられることとなるため、組織変更剰余金の帰属や共益権の面でも納得感が強い。しかし、新規株式を発行することとなるため会社法上の手続きを取る必要が生じるなどのコストの発生が予想される。

また、事後的な手当を行う場合は、組織変更時点で将来利益を勘案する必要はなく、早期に脱退する契約者についてもそれが形成に貢献した内部留保に相当する額の割合と、割当てを受けた株式または支払いを受けた配当の割合がおおむね一致し、過剰な割当てが防止されることとなるため、残存する契約者との間での公正・衡平性はより強く担保されよう。

しかし、現行法令には事後的に形成された内部留保の把握についての特段の規定はなく、保険会社自らが適切に管理していく必要がある。また、契約者を含めた外部からの確認を容易にするためにも、米国で用いられているクローズド・ブロックなどを参考に、なんらかの形で分離勘定を導入することは解決策の一つであろうと思われる¹²⁶。

また、現行制度における方法での最大の問題は、保険加入後間もない新しい保険契約の契約者に株式が割り当てられない可能性が高いことである。組織変更後に長期にわたり多額の内部留保を形成することが予想される新しい保険契約に対して、その内部留保を認識し、帰属させるための措置が必要なのではないか。これについては、米国や英国で採用されているような、組織変更時の株式の一律割当部分を設けることによっても問題をある程度緩和できると考えられる。一律割当部分の設定については「寄与分のない社員にも株式を割り当てる根拠や算定のための保険数理上の手法が存在しない¹²⁷」という問題点があり、かつて導入が見送られたという経緯がある。また、意図的な早期解約

¹²⁵ ただし、各社員が平等に議決権を有する相互会社と、出資額に比例して議決権を有する株式会社との間で、どのような方法が共益権に関しての公正・衡平性を担保する株式割当て方法であるのかを決定することは難しい問題である。

¹²⁶ 第二部会レポート5. (5)においては、有配当契約者の保護の面からニューヨーク州におけるクローズド・ブロックや、英国における有配当ファンドの設定が例示されており、これらと同様の機能を果たす仕組みの導入が提案されているが、実際の組織変更においてはこれらに類する仕組みが導入された例はない。

¹²⁷ 第二部会レポート、3頁

に関連する問題に対する解決とはならないが、将来的に内部留保を形成することが見込まれるにもかかわらず、株式が割り当てられない契約者が現れる可能性があるという問題に対応するための簡便な手法としては一考の余地がある。

なお、この章では問題の所在を明確にするために、極めて単純なケースを想定している。現実的には経済環境の変動や、逆ザヤ契約の存在などの様々な要因が関わってくるため、このように単純にネット・アセット・シェアを把握することはできないが、実際のネット・アセット・シェアがより複雑であるからこそ組織変更時の一時点でのみ寄与分の算定を行うのではなく、内部留保の継続的な管理および事後的な確認が重要になる。

複雑な管理手法を導入することはコストを増大させ、組織変更を妨げるという意見もあるが、保険契約者の公正・衡平性を確保することは保険会社経営および保険監督にとって非常に重要であり、可能な限り追求されなければならない。また、組織変更時にその経済的な意味を十分に理解して組織変更に賛成する、ないしは異議申立てを行わない社員は極めて少数であろうと思われ、仮に理解している社員がいたとしても、生命保険の再加入困難性によって解約することができないというケースに十分に配慮しなければならない。これらの生命保険契約に特有な問題を踏まえつつ、組織変更時における保険契約者保護の枠組みの構築に努める必要がある。

6. 相互会社の基金および基金償却積立金

保険会社のソルベンシーの確保は、「保険契約に基づく将来における債務の履行に備えるため」の責任準備金¹²⁸および「引き受けている保険に係る保険事故の発生その他の理由により発生し得る危険であって通常の予測を超えるものに対応する」ための「資本金、基金、準備金」等¹²⁹により行われている。昨今、リスク量測定に関する理論は発展し、活発な議論が交わされているが、そのリスクに備えるために必要とされる資本金、基金、準備金等の自己資本に関してはそれほど議論がなされているとはいえず、議論されている内容としても資本の質の問題が主な論点である。

しかし、有配当保険契約を大規模に扱う保険会社においては、それらから発生した剰余が自己資本の重要な源泉となっており、特に株主が存在せず、会社の純資産が原理原則的には社員に帰属することとなる相互会社においては、内部留保の帰属に関して公平性が保たれていることが重要であるが、このような観点から現在の保険会社における自己資本の帰属に関する議論はほとんどなされていない。

そこで、この章では、相互会社における主要な自己資本項目である基金に関して、保険会社の内部留保における公平性の観点から基金制度の在り方について論じることとした。次節において基金制度の概要を解説し、第2節において基金制度に関する論点として基金償却積立金の帰属、社員配当下限規制との関連および他のリスク対応財源との比較について論じることとする。

6.1. 基金制度の概要

6.1.1. 基金

近年、各相互会社において定期的に基金が募集されている。一般的に相互会社の基金は株式会社の資本金に相当すると説明されることが多く、実際に法令上でも株式会社の資本金と同様の取り扱いをされている規定も存在する¹³⁰。しかし、基金の経済的な性質は劣後債または劣後ローンであり、その返済期間は不定期も含め任意に定めることがで

¹²⁸ 法116条

¹²⁹ 法130条

¹³⁰ 法6条、規則86条1項1号など。

きるものの、いずれは拋出者に返済することが求められる資金である。現状では3～10年の償却¹³¹期間を定めて募集されているケースが一般的である。

基金に関しては、十分な純資産額が確保されていない場合には基金利息の支払いが制限される規定¹³²や、基金の償却が制限される規定¹³³が置かれており、一定の損失吸収力を有している。ゆえに、基金そのものにも資本としての性質は備わっているといえるが、後述する基金償却積立金の存在を考慮せず基金単独で考えた場合においては、資本金における減資のような手段を取ることができないためデフォルト以前に元本の償却による会社財産の外部流出を防ぐことが困難であることや、一般的には比較的短期間で償却される¹³⁴ため永続性の面での弱みがあることなどの点で、株式会社における資本金と比べて資本の質は低いといわざるを得ない。

また、日本におけるソルベンシー・マージン比率の計算においては基金として募集された額はその全額が償却されるまでの間ソルベンシー・マージンに算入されることとなっている。現行のソルベンシー・マージン基準においても、劣後ローン等の負債性資本調達手段にはその資本の質を確保するための要件が定められており、算入制限も課されている¹³⁵が、経済的な性質が類似している基金については要件も緩やかで算入制限もなく、制度上の整合性は厳密には確保されていない。

なお、昨今の国際的な金融危機を受け、国際的に資本の質の観点から活発に議論がなされており、その取扱いは流動的であると思われる。IAISにおける資本の質に関するガイダンス・ペーパー¹³⁶や、バーゼル3において大幅に強化された銀行における資本の質の要件¹³⁷の動向にも注意を払う必要がある。

6.1.2. 基金償却積立金

¹³¹ 基金は債務であるので「返済」または「償還」という語を用いるのが一般的であると思われるが、基金に関しては制度発足以来一貫して「償却」の語が用いられているため、本論文でも「償却」で統一する。

¹³² 法55条1項

¹³³ 法55条2項

¹³⁴ 永久劣後債の形で発行することも制度上は不可能ではないが、現状では存在しない。

¹³⁵ 詳細については6.2.3.5参照。

¹³⁶ Guidance Paper No. 2.1.2 on the structure of capital resources for solvency purposes (October 2009)、International Association of Insurance Supervisors

¹³⁷ Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems – revised version June 2011、Basel Committee on Banking Supervision

基金償却積立金は基金と表裏一体の関係にあるものであり、日本における基金制度独特の積立金である。基金は上述したようにその経済的性質は劣後債務であるので一定の期間の後に償却されることとなるが、この時に償却した基金と同額の積立てをすることが求められる¹³⁸。これが基金償却積立金である。すなわち、基金が償却され、相互会社の貸借対照表の純資産の部から外れると同時に、法定準備金であるところの基金償却積立金が純資産の部に計上されることとなる。償却期限の到来時に基金償却積立金を積み立てることとなるが、一般的には償却期間にわたり任意準備金としての基金償却準備金を積み立て、基金償却時に基金償却積立金に振り替えるという実務が行われている¹³⁹。

基金は相互会社設立時における運転資金として必要とされると同時に担保資金としても必要とされるが、基金償却時にその担保資金が喪失するのを防止するため、基金償却積立金の積立てが要求される。これは純然たる内部留保であり、質の高い資本項目である。基金そのものにも劣後債としての資本性が備わっているわけではあるが、基金償却積立金と組み合わせられることによってその弱みである資本としての永続性が補完され、基金制度全体としての資本の質が保たれているといえる。

6.1.3. 基金制度の経緯

基金制度の理解を深めるために、基金制度の経緯をたどってみることとする。

明治33年に保険業法が初めて制定されたが、この時にそれまでは株式会社には認められていなかった保険業が相互会社にも認められることとなった。同時に、十万円以上の基金を保有することと、基金償却時に同額の積立てをすることが義務付けられた¹⁴⁰。制定当初から基金の償却及び基金利息の支払は剰余の中から充てられることと規定されており、劣後性を持ち資本としての性質を有していた。

会社設立後、経営が安定し、十分な健全性と流動性を獲得するに至った保険会社に関しては基金の必要性は希薄化し、日本の相互会社の場合は責任準備金の保守的な積立て、各種準備金による積立て及び有価証券の含み益により、貸借対照表の資本の部には必ずしも計上されない潜在的な内部留保を蓄積することにより健全性の根拠としていた。一

¹³⁸ 法56条

¹³⁹ 法令の規定通り、償却時に一括して基金償却積立金を計上するという方式をとっている会社もある。

¹⁴⁰ 平成7年の保険業法全部改正までは基金償却積立金という名称は存在しておらず、積立てが義務付けられていたのみである（平成7年改正前保険業法65条）。

例として、表 6.1 は平成元年度末決算集計における相互会社 16 社の内部留保の内訳である。なお、基金償却積立金は表中の「法定準備金」の項目に包含されている。

表 6.1 平成元年度決算における相互会社 16 社の内部留保

		(金額)	(対総資産占率)
資本勘定	基金	償却済み	—
	法定準備金	30 億円	0.00%
	任意積立金	309 億円	0.03%
負債の部	危険準備金	1 兆 387 億円	0.95%
	保険業法 86 条準備金	5,772 億円	0.53%
	貸倒引当金	1,658 億円	0.15%
	社員配当準備金未割当部分	7,022 億円	0.64%
株式含み益		約 34 兆円	約 30%

出典：保険経理小委員会報告「保険経理の見直し及びディスクロージャーの整備について（平成 3 年 4 月 26 日）」第 6 章 相互会社における広義の自己資本概念の在り方

このような中で、生命保険会社を取り巻くリスクの変化や、ソルベンシー・マージン概念の発展などとあいまって、相互会社の自己資本に対する意識が高まり、その充実策のひとつとして基金の追加募集が提案され、これが可能であることが平成 7 年の保険業法の全部改正時に明示されることとなった¹⁴¹。これに応じて、平成 8 年の新業法施行と同時に各社とも基金の追加募集を開始し、現在に至るまで資本（純資産）勘定を充実させて来ている。

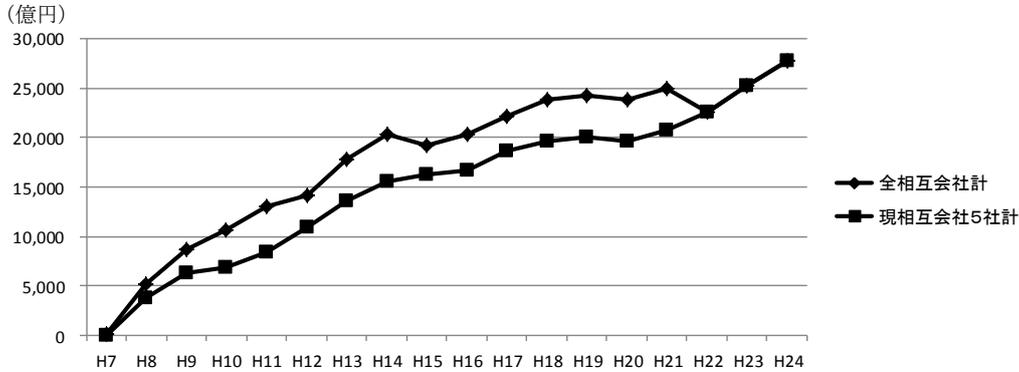
その後、平成 15 年の保険業法改正¹⁴²において基金償却積立金の取り崩し基準の柔軟化が行われた。これにより、それまでは損失のてん補以外の理由では基金償却積立金は取り崩すことができず、また、その取り崩しの順序は損失てん補積立金の後で取り崩されることとなっていたものが、総代会での決議を経、債権者保護手続を取ることでその用途にかかわらず取り崩しができることとなった。しかし、法定準備金としての性格は強く残っており、現実的には取り崩しは容易ではなく実例も少ない。

¹⁴¹ 旧法においても基金の追加募集は可能であると解釈されており、実際に例もあった。

¹⁴² 保険業法の一部を改正する法律(平成15年7月18日成立)

(<http://www.fsa.go.jp/houan/156/hou156.html>)

図6.2 基金および基金償却積立金の合計額の推移



出典：各年度のインシュアランス統計号（保険研究所）および各社ディスクロージャー誌

基金の追加募集が可能であることが保険業法上明記された平成7年以降の相互会社全社（当初は全16社）及び現行5社（日本生命、明治安田生命、住友生命、朝日生命、富国生命）の基金及び基金償却積立金の合計額の推移をグラフで表したものが図6.2である。

平成7年の数値はグラフ上0に見えるが、全社計で約30億円、現行5社計で約16億円が基金償却積立金を含む法定準備金¹⁴³として積み立てられており、基金制度が積極的には活用されていなかったことを示しているといえよう。基金の追加募集が行われるようになってから相互会社全体で毎年数百億～数千億円規模の基金の増額が行われてきており、株式会社化や破綻などによる一時的な減少はあるものの全体として増加基調で、平成24年度決算時点では相互会社5社で募集されている基金および積み立てられている基金償却積立金の合計額はおよそ2兆8,000億円であり、過去最高水準である。各社とも今後も定期的に基金の追加募集を含めた自己資本のさらなる増強を表明しており、この右肩上がりの傾向はしばらく続くものと思われる。

このように、基金制度が明治33年に相互会社の導入と同時に規定されて以来、いくつかの修正はあるものの、発行した基金と同額の内部留保を法定準備金である基金償却積立金として積み立てなければならないという基本的な仕組みは100年以上にわたって踏襲されてきており、その制度下において基金は定期的に追加募集されている。

¹⁴³ 各年度のインシュアランス統計号（保険研究所）より作成したが、平成13年までは基金償却積立金のみのデータが無かったため法定準備金全額の額で代用した。

6.2. 基金制度に関する論点

ここまで基金制度の概要と経緯を説明したわけであるが、このような理解に基づいて現行の基金制度において検討する必要があると思われるいくつかの点について考察する。

6.2.1. 基金償却積立金の帰属

6.2.1.1. 基金償却積立金の帰属の現状

上述したように、募集された基金はいずれ償却され、基金償却積立金として内部留保されることとなる。伝統的な相互会社観からすれば、相互会社の純資産は全て社員に帰属することとなる。一方で、現代的な相互会社観においては、内部留保のうち一定程度は社員に返還されず、恒久的に会社に残存することも許されると考えられている。基金償却積立金の帰属に関して、実態はどのようなになっているのだろうか。

結論から先に述べると、基金償却積立金の帰属については、相互会社が通常の状態（株式会社化時や清算時でない状態。以下同じ。）にある場合は社員に帰属せず、株式会社化時や清算時などの場合には社員への帰属が認められる状態にあるといえる。

相互会社が通常の状態にある場合において、基金償却積立金を含む内部留保が社員に帰属するかどうかを考えるにおいて、法 35 条で規定される退社時請求権が法令上唯一明記された会社財産の社員への帰属を認める根拠であろうと思われる。しかし、そこで規定されている退社時請求権は、「定款又は約款で定めるところにより」と規定されおり、一般的には約款において解約返戻金を払い戻すことが規定されている。解約返戻金は、一般的には各契約あたりの平準純保険料式責任準備金¹⁴⁴の額を基本として定められることとなるため、結局のところ基金償却積立金の額が退社時請求権の対象として認められてはいない。

また、考える手法としては、基金償却積立金を取り崩し、第 3 章および第 4 章で述べたような契約消滅時特別配当として退社員に払い戻すことによって基金償却積立金を社員に帰属させるという事も考えられるが、現実的にはそのような手法を用いている会

¹⁴⁴ 参考文献[52]8頁において、「この契約者価額の計算基礎率は、責任準備金評価に用いるものか、保険料計算に用いるものかは定かではない。(中略)ただし、現在の大多数の生命保険契約（特に伝統的商品）にあつては保険料計算基礎率を用いている。」とある。

社は見当たらない。仮に積極的に払戻しを行なっている会社があったとしても、会社に対する強制力がない以上個々の社員に払戻しを求める権利があるとまではいいがたい。

社員が継続的に会社に在籍している場合においては、基金償却積立金がリスク・バッファーとして機能するという点においては恩恵を受けているとみなすこともできるが、当然のことながら、払戻請求権は認められず、帰属しているとはいえない。

結局のところ、相互会社の通常の状態においては、基金償却積立金が社員に帰属しているということはできず、従って会社に帰属していると考えざるを得ない。基金償却積立金に限定しない一般の自己資本に関しても、相互会社社員に払戻請求権は認められないとする考えが有力である¹⁴⁵。

次に、特殊な場合として、株式会社化や会社清算時について検討する。

株式会社化時においては、原則的に基金償却積立金が資本金に振り替えられることとなるため、内部留保に対する寄与分に応じた株式の割当てが正確に行われる限りにおいて、理論的には基金償却積立金は旧社員である株主に帰属するといえる。株式を売却することによって、一定程度は基金償却積立金のうち自らが貢献した部分を回収することも可能である。

また、会社清算時の残余財産の払戻しの場合にも、直接的に基金償却積立金を含む内部留保に相当する金銭が、その形成に対する寄与度に応じて払い戻されることになろうかと思われるため、この場合も基金償却積立金が社員に帰属するといつてよい。

つまりは、相互会社の株式会社化時および清算時においては寄与分の厳密な算定および割当てを通じて基金償却積立金が社員（割当てられる時点では既に社員ではないが）に帰属することとなるが、それ以外の場合においては基金償却積立金は会社に帰属し、異なる取り扱いになっているといえる。この差異を正当化する根拠のひとつとしては、純資産の社外流出を防ぐ必要があるためと考えられる。相互会社においても株式資本のような恒久的な自己資本を備えることが求められているのであろう¹⁴⁶。

¹⁴⁵ 主要な論文として、参考文献[27]がある。当該論文中では、自己資本を法定準備金、任意準備金及び未実現資本利得（含み益）に分けた上で、それぞれについて社員の払戻請求権を認めていない。しかし、当該論文の書かれた当時は、生命保険相互会社16社における平成元年度末決算で法定準備金は30億円（対総資産占率0.00%）、任意積立金309億円（同0.03%）、株式含み益約34兆円（同約30%）と、現状の相互会社の自己資本の内訳とは大きく異なっており、基金償却積立金を法定準備金とみなすにせよ、任意準備金とみなすにせよ、平成24年度決算時点で約2兆8000億円に上る水準であるという実情を踏まえた上での検討が必要ではないかと思われる。

¹⁴⁶ 一例として、参考文献[51]3頁において、相互会社における「持分」の直接的な払戻しが法令上で規定されていない理由として「保険事業を営む上での財産的基盤（各種準備金）の確保という視点が大きい

しかし、株式会社において株式資本が恒久的な自己資本であるのと同時に、株主に対して投下資本の一定部分を回収するための手段が存在することも忘れてはならない。基本原則としては株式の譲渡自由の原則¹⁴⁷があり、他者への売却を通じて投下した資本の回収手段を保護している¹⁴⁸。また、譲渡制限株式に関しても、株式会社が譲渡制限株式の譲渡の承認を拒否した場合は、当該譲渡制限株式を自ら買い取る¹⁴⁹か、他の買取人を指定して買い取らせなければならない¹⁵⁰ことが規定されている。すなわち、株式会社においては債権者保護のために会社財産の流出を防止するとともに、出資者が株式を譲渡することにより投下した資本を回収するための手段も確保されており、譲渡を制限する場合には会社財産が流出することも容認されている。これと比較すると、相互会社においては社員が潜在的に投下することとなった資本を回収する手段は貧弱であるといわざるを得ない。また、持分会社（合名会社、合資会社又は合同会社）については出資の払戻しは一定の条件の下で認められている¹⁵¹。相互会社の社員と他の会社制度における出資者を単純に比較することはできないにしても、相互会社においてのみ債権者（大部分は保険契約者）保護や実務上の困難性などを理由に払戻しを認めないという現状の規定は他の会社制度と比較して出資者（社員）にとって不利なものであることは否めない。このような状況のもとで、無制限に会社に帰属する内部留保を増大させていくことの是非については議論されるべきであろう。

なお、そもそも相互会社における社員の出資とはなにかという点についても必ずしも確定的な見解はないのではないと思われる。アクチュアリアルにはネット・アセット・シェアが出資に相当すると考えるのが自然であると思われるが、法令上は特段の規定は存在しない。しかも、ネット・アセット・シェアも概念的な存在であり、客観的に明快な形で提示することには困難が伴う。また、法令には「社員の責任は、保険料を限度と

ではないかと筆者は考える。前頁に記した「退社員への金銭の払戻しにより債権者（＝残存の保険契約者）保護がないがしろにされない」ことが重要なのである。」と述べられている。ただし、改定された参考文献[52]においては、これに相当する記述が記載されていないが、相互会社社員の払戻請求権と解約返戻金の関連は解約に関する重要な論点のひとつであり、削除されたことは残念である。

¹⁴⁷ 会社法127条

¹⁴⁸ 「株主にとっては、会社の解散や剰余金分配等の場合を除き、株式を譲渡する以外には投下資本を回収する方法がないので、株式の自由譲渡性を認める必要がある。」（参考文献[12]90頁）

¹⁴⁹ 会社法140条1項

¹⁵⁰ 会社法140条4項

¹⁵¹ 会社法624条

する。¹⁵²」など、払込保険料と資本を同一視しているかのような規定もあり、保険の技術的難解さにより、全体的な一貫性が保たれていないのではないかと思われる。資本概念を明確化することも相互会社における社員の財産的持分を考察するにあたって必要となろう。

また、基金償却積立金が会社に帰属するとした場合、いわゆる「過去の退職員の寄与分」である、株式会社化時に発生する組織変更剰余金額¹⁵³に対応する内部留保が形成されていくこととなり、現実的にも今現在形成されていると思われる。このような内部留保が無制限に認められ得るのかという点についても検討が必要である。多くの社員はこの「過去の退職員の寄与分」が顕在化する場面に立ち会うことはないと考えられるが、潜在的であるからこそ積極的にその在り方について検討を重ねていく必要があるだろう。

基金償却積立金を適切に払い戻していくという実務を考えた場合、第3章で述べたような詳細なアセット・シェア管理およびネット・アセット・シェアの算定が求められることになる。現状ではこのような精緻な保険契約者の財産的持分の把握をしている保険会社はないと考えられるため、実施にあたってはかなりのコストがかかることが予想されるが、剰余の帰属・分配の在り方は相互会社制度の根幹であり、他国に類を見ないほど大規模な発展を遂げた日本の相互会社においてはより先進的な水準での管理が求められよう。

6.2.1.2. 基金償却積立金の帰属の在り方

前節で述べたように現状では相互会社が通常の状態にある場合においては基金償却積立金が社員に帰属するとはいえない状況にあるが、本来どのような在り方が望ましいのか、相互会社の内部留保をエンティティ・キャピタルとみなす方法と、リボルビング・ファンドとみなす方法で検討することとする。

なお、現状はこの分類からすると、社員への帰属が認められるとはいえない基金償却積立金はエンティティ・キャピタルであるといえる。

基金償却積立金をエンティティ・キャピタルとして取り扱う場合、次のような課題が考えられる。

¹⁵² 法31条

¹⁵³ 法91条

第一に、エンティティ・キャピタル形成への貢献に対して、社員間に偏りが生まれることである。現状で募集されている基金は、償却期間が3～10年程度のものが一般的であるが、基金償却積立金に対する貢献はその期間に相互会社の社員として保険契約を保持している者が行うこととなる。また、基金償却準備金を積み立てずに基金償却時に一括して基金償却積立金を計上する場合は、基金償却時に保険契約を保持している社員が貢献することとなる。すなわち、基金償却積立金はエンティティ・キャピタルとして恒久的に相互会社に残存することとなるにも関わらず、それへの貢献は一時期の社員によりなされることになってしまうため、不公平な取扱いであるといえよう。ただし、現状では基金の募集は各社とも定期的に行われており、社員間の基金償却積立金への貢献が一時期の社員に偏るような事態にはなっていないと思われる。しかし、これが何らかのルールによって担保されているわけではなく、自己資本の額がいずれ目標に達した時には基金の募集のペースが鈍化ないしは募集を中止するということになるが、例えば基金の募集が中止された以降の時点では、新たに社員となる者が何らの貢献をすることもなく、過去に蓄積された内部留保としての基金償却積立金のメリットを享受することとなる。自然に蓄積されたエンティティ・キャピタルとしての内部留保が相互会社の競争力の源泉として機能することは必ずしも否定できることではないが、現状のように、意識的に速いペースで内部留保が蓄積されている状況では社員間の公平性の確保も同時に考慮されなければならない。

第二に、脱退し、保険関係が消滅した社員に関しては保険会社はあらゆるリスクから解放されることとなるわけだが、その社員が内部留保の蓄積に寄与した部分を恒久的に社内に残存させることがどの程度容認されるかということである。保険契約が継続しており、社員としての地位を保有している間には一種のデポジットとして社内に留保することは一般的にも容認されうるのではないかと考えるが、脱退後に多額の資産が留保されることには違和感を持つ者も多いのではないか。これに関しては数理的に検討するとともに、第4章で論じたような解約返戻金の在り方との関連も踏まえつつ消費者保護意識の変化を適切に取り込んでいくことが必要不可欠である。賃貸物件の敷金に関する事例や、英会話学校のポイントの払い戻しに関する事例など、社会的にこのようなデポジットの取扱いに関する関心は高まってきており、生命保険会社においても率先して払戻しの在り方について検討していく必要がある。

第三に、基金償却積立金に対する貢献が行われることの意味を正確に理解できる社員は多くはないであろうことである。保険募集時に基金償却積立金について解説することはまず考えられず、仮に説明したとしても正確な理解を求めることは困難であろうと思われる。また、仮に理解していたとしても保険契約の再加入困難性を考慮すれば、基金募集の動向によって契約を解約するようなことも考えにくい。保険契約には本来的にこのような競争原理の働きにくさが備わっていることから、基金を募集した時点で将来的な基金償却積立金への貢献が義務付けられるという現行制度の下で、多額の基金償却積立金が社内に内部留保されていくことは、契約者保護の観点からはあまり好ましいこととはいえないのではないと思われる。

反対に、基金償却積立金をリボルビング・ファンドとして取り扱う場合には次のような課題が考えられる。

第一に、基金償却積立金（を含む内部留保）の形成に関して各社員がどの程度貢献したかを厳密に算定することはできないことから、そもそも完全に純粋なりボルビング・ファンド方式をとることは実務上困難であり、一定程度はエンティティ・キャピタルとして社内に蓄積されていくことは不可避であることである。このため、リボルビング・ファンド方式を志向する場合であっても、適切なエンティティ・キャピタルの水準について検討する必要が生じ、それについて上述したようなエンティティ・キャピタルとしての課題を検討しなければならない。

第二に、個々の社員がどの程度基金償却積立金の積立てに寄与したかを相当程度精密に、継続的な管理をしていくことが必要である。これは、相互会社の株式会社化時に株式割当てのための寄与分（ネット・アセット・シェア）の算定と同様の実務を恒常的に行なっていくこととなるため、かなりのコストが発生することが想定される。ただ、情報処理技術が進化した現代において、先進的なアセット・シェア管理を行なっていく事は、基金の在り方とは別に、保険会社の目指すべきひとつの方向性でもあろう。

ここまでの検討を総合すると、基金償却積立金をエンティティ・キャピタル部分とリボルビング・ファンド部分に分け、恒久的なリスク対応財源や新規投資の財源とするために一部はエンティティ・キャピタルとして相互会社に帰属することは認めた上で、脱退した社員にはその寄与分に応じて基金償却積立金のリボルビング・ファンド部分を払い戻していくという形が合理的なのではないかと思われる。

6.2.2. 社員配当下限規制との関連

基金償却積立金と関連するものとして、社員配当下限規制がある。現行制度では、相互会社は定款において、毎年の社員配当準備金及び社員配当平衡積立額への積立額が当期末処分剰余金の額から、前期繰越剰余金の額、任意積立金目的取崩額、基金利息の支払額、損失てん補準備金としてその決算期に積み立てる額、基金償却積立金としてその決算期に積み立てる額、基金の償却に充てることを目的としてその決算期に純資産の部に積み立てる任意積立金の額¹⁵⁴、のれん等調整額および社員配当準備金の取崩額が決算期の剰余金に含まれる場合における当該取崩額を控除した額の一定割合を下回らないことを定めるよう規定されており、また、その割合は20%を下限とすることが法令により規定されている¹⁵⁵。

すなわち、その期に発生した剰余の20%が社員配当の下限として規定されているが、その計算の対象から基金償却積立金及び基金償却準備金に対する積立てが除外されるという形になっている。社員配当下限規制は相互会社の過度の内部留保を制限するための規定であると考えられるが、かつてはその割合が業界の慣習に基づく行政指導により90%であったものが新法施行時に80%に引き下げられ、その後、生保会社の財務状態の悪化に対応する形で平成14年に20%に引き下げられ、現在に至っている。

6.3 社員配当下限規制の概要

$$\frac{\text{社員配当準備金} + \text{社員配当平衡積立金}}{\text{当期末処分剰余金} - \text{基金償却積立金積立額} \text{または} \text{基金償却準備金積立額}} \geq 20\%$$

しかし、基金償却積立金の積立ては内部留保に他ならず、これが社員配当下限規制の計算対象から除外されることについては一考の余地がある。基金償却積立金は法定準備金であり、積立てが義務付けられてはいるものの、基金の発行に伴い積立ての義務が発生するものであるため、基金の募集が経営判断および総会（総代会）決議に委ねられている以上、損失てん補準備金のように会社側の恣意性が働く余地の少ない法定準備金とは区別して考える必要がある。また、その規模も基金償却積立金と損失てん補準備金では比較にならないほど基金償却積立金の方が大きく、より慎重な取り扱いが求められる。現状では各社とも当期純剰余のうち20%前後が基金償却積立金または基金償却準備金と

¹⁵⁴ いわゆる基金償却準備金であるが、控除の対象となるのは毎年の均等償却額を超えない部分に限られる。

¹⁵⁵ 法55条の2第2項および3項ならびに規則30条の4、30条の5第1項および30条の6。

して積み立てられ、内部留保されているにもかかわらず、各社のディスクロージャー誌上ではほぼ100%に近い数字が提示されており、社員の視点からすれば非常に誤解を招きやすいものになっているといえるのではないか。新法制定時の社員配当下限が80%であった頃であれば、自己資本形成を促進するという目的のためには法定準備金である基金償却積立金の積立て部分を社員配当下限規制の計算対象から除外するというところに一定の合理性はあったと思われるが、それが20%にまで引き下げられた現状においては、社員への適切な情報提供という面からは、基金償却積立金の積立て部分を社員配当割合の計算対象とする、または計算対象とした場合の計算結果を併記するなどすることにより、直感的な理解が可能となるよう是正していくことが必要であろう。

なお、社員配当下限規制はあくまでも当期の剰余についての規制であり、会社にストックとして内部留保されている額自体については現行法上は特段の規制はない。これに関しても、エンティティ・キャピタルの適切な水準の検討と併せて、必要性の有無および適切な規模について検討される必要がある¹⁵⁶。

6.2.3. 他のリスク対応財源との比較

基金償却積立金の追加募集を含む相互会社の自己資本充実が検討されていた当時、主な根拠としてはリスク対応財源の充実及び設備投資のための事業拡張資金のため¹⁵⁷という理由が挙げられていた。現状での基金の追加募集は、設備投資目的というよりはリスク対応財源を充実させるために行われてきたという性質が強いと思われる。そこで、他のリスク対応財源との比較を通じて、基金制度の現代的な在り方を検討する。

6.2.3.1. ソルベンシー・マージンにおける基金等の占める割合

¹⁵⁶ 例えば、ニューヨーク州保険法 § 4219において生命保険相互会社の剰余金積立てが次のように制限されている。「州内生命保険相互会社は、本法により要求され、または特定して許容される責任準備金および負債額のほかに(A)85万ドル、(B)当該会社の責任準備金および契約上の負債額の10%、または(C)当該契約の責任準備金および契約上の負債額の10%に、(i)本法第1322条により決定される権限管理段階 RBCを3倍したものを加え、(ii)年次報告書で報告される資産評価積立金を減じた額、または(D)その会社が事業認可を受けた他の州の法律によって要求される資本および剰余金の最低限度額の四つのうち最も大きい額を超えない剰余金を維持することができる。」(参考文献[25]399頁)。原文は <http://codes.lp.ndlaw.com/nycode/ISC/42/4219>

¹⁵⁷ 例えば、「保険経理の見直し及びディスクロージャーの整備について」、第6章4.(2)、1991年、保険経理小委員会報告」

相互会社は様々な形で予想を超えるリスクに備えているが、それらのリスクはソルベンシー・マージン比率規制におけるリスク量として一定の基準で評価されるとともに、それらに備えるためのソルベンシー・マージンが積み立てられている。本節では基金と基金以外のリスク対応財源とを比較検討するために、ソルベンシー・マージンの各構成項目と比較することとする。

表 6.4 は平成 24 年度末の相互会社 5 社のソルベンシー・マージンの内訳である。基金等¹⁵⁸は全体の約 20%と大きな割合を占めている。ここでは、基金および基金償却積立金と性質上の類似点があると思われる危険準備金、価格変動準備金、損失てん補準備金および負債性資本調達手段について検討する。

表 6.4 平成 24 年度決算における相互会社 5 社のソルベンシー・マージン内訳

ソルベンシー・マージン項目	金額 (10 億円)	割合 (%)
基金等	3,020	19.7
損失てん補準備金	28	0.2
危険準備金	1,696	11.0
価格変動準備金	959	6.3
負債性資本調達手段	615	4.0
全期チルメル式責任準備金相当額超過額	3,295	21.5
有価証券評価益	4,780	31.2
その他	952	6.2
計	15,345	100.0

出典：平成 24 年度各社ディスクロージャー誌より作成

6.2.3.2. 危険準備金

危険準備金は責任準備金を構成する項目のひとつで、「保険契約に基づく将来の債務を確実に履行するため、将来発生が見込まれる危険に備えて計算した金額」と規定されている¹⁵⁹。また、その積立て方法の詳細は告示¹⁶⁰において規定されている。当該告示に

¹⁵⁸ ここでの「基金等」は、法令上で規定されている基金等ではなく、単純に基金、基金償却積立金及び基金償却準備金を合計したもの。

¹⁵⁹ 規則69条1項3号

¹⁶⁰ 平成10年大蔵省告示231号

において、危険準備金の積立額は危険保険金額等の保有契約内容から客観的に定まる積立ての上限（積立限度）と下限（積立基準）が設定されており、この点が募集の額について特段の上限が設定されていない基金とは大きく異なる点である。また、責任準備金を構成する一項目であり、負債に計上されるため剰余金の社員配当下限規制とは無関係である。

契約消滅時における危険準備金に相当する額の帰属については検討すべきこともあるが、この章の趣旨から外れるためここでは割愛する。

6.2.3.3. 価格変動準備金

価格変動準備金は保険会社が「その所有する株式その他の価格変動による損失が生じ得るものとして¹⁶¹」、その生じ得る損失に対して積み立てが義務付けられている準備金である。また、その積立ての下限と上限が規則 66 条において規定されており、無制限に積み立てることはできない。価格変動準備金も負債として計上されるため、社員配当下限規制とは無関係である。

価格変動準備金は旧法時においてはいわゆる 86 条準備金として、有価証券のキャピタル・ゲインを全額準備金として内部留保することが義務付けられていた¹⁶²が、保険会社の運用状況が変化するとともに、キャピタル・ゲインは配当原資にはできないというインカム配当原則が見直されることとなり、新法施行時に見込まれる価格変動に対応した額を積み立てる価格変動準備金に修正されることとなった。

この 86 条準備金から価格変動準備金へ変更された事例から示唆されることとして、基金償却積立金は募集した基金全額に対して積み立てる必然性があるのかという点がある。86 条準備金の見直しが議論されていた当時は、キャピタル・ロスキャピタル・ゲインで相殺し、インカムへと転換するような保険会社の資産運用への批判とともに、過度なソルベンシーの充実を図る規定の見直しや、契約者間の公平という観点からも 86 条準備金を含めた保険会社の計算のあり方に疑問が呈されていた¹⁶³。基金償却積立金はその当初から基金償却後の相互会社における担保資金の喪失を防ぐために積み立てられていたが、募集した基金の全額を基金償却積立金として積立てを義務付けることは、社員の負担や社員間の公平性の観点からして、過剰な義務付けとなっているのではないかと。相互

¹⁶¹ 法115条

¹⁶² 現実的には86条準備金の一部は当局の承認のもとで不積立とされ、配当原資となっていた。

¹⁶³ 参考文献[2]

会社の新規設立時であれば債権者保護のための担保資金の確保のためにこのような義務が課されることには一定の合理性はあると思われるが、成熟した相互会社においては、基金償却後の担保資金として必要であると合理的に判断された額のみを法定準備金であるところの基金償却積立金として積み立てるという形のほうがより合理的であると考えられる¹⁶⁴。募集された基金の全額がエンティティ・キャピタルとして取り扱われ、基金償却積立金として会社に内部留保されることは、社員にとっては大きな負担となる。

6.2.3.4. 損失てん補準備金

損失てん補準備金は、「基金の総額に達するまでは、毎決算期に剰余金の処分として支出する金額の3/1000以上を」積み立てることが義務付けられており、一般株式会社における利益準備金に相当するものである。これは、リスク対応財源としてソルベンシー・マージン比率規制で認識されている額の割合としては極めて小さく、主要な項目とはいえない。また、損失てん補準備金繰入額は基金償却積立金相当額の繰入と同様に剰余の社員配当下限規制の計算対象外と規定されている。しかし、その額自体が極めて小さいため、計算結果に与える影響も軽微である点は基金償却積立金の積立てとは異なる点である。

一般株式会社の利益準備金に相当する損失てん補準備金に対して、基金償却積立金は資本準備金としての役割を負わされていたと考えられる。平成13年改正前商法においては、株式会社が損失のてん補に充当する順位として、利益準備金が先に使用され、資本準備金はその後に使用されなければならなかった¹⁶⁵が、それと同様の規定が保険業法にも規定されていた¹⁶⁶。また、現行保険業法でも類似の規定¹⁶⁷が残されている。しかし、一般株式会社における資本準備金の原資は原則的には外部資金であるのに対し、基金償却積立金の原資は相互会社の剰余に他ならない。すなわち、損失てん補準備金と基金償却積立金の原資はどちらも内部資金であるため、これらの準備金を区分し、順序付けをすることの意義に関しては疑問が残るところである。むしろ、これらの準備金を剰余の

¹⁶⁴ ただし、基金の全額を基金償却積立金として積み立てる必要がない場合は、基金募集時にその全額が質の高い資本とは認められなくなる可能性がある。

¹⁶⁵ 平成13年改正前商法289条2項「利益準備金ヲ以テ資本ノ欠損ノ填補ニ充ツルモ仍不足スル場合ニ非ザレバ資本準備金ヲ以テ之ニ充ツルコトヲ得ズ」

¹⁶⁶ 平成15年改正前保険業法57条2項「基金償却積立金は、損失てん補準備金を損失のてん補に充ててもなお不足する場合でなければ、損失のてん補に充てることができない。」

¹⁶⁷ 法59条2項

内部留保としての法定準備金として一本化したほうが実態も理解しやすく合理的なのではないかと思われる。

また、現行規定では基金償却積立金は基金を発行しない限り積み立てることはできないが、一般株式会社と同様に¹⁶⁸、直接法定準備金を増加させる手段を整備することも必要ではないか¹⁶⁹。現状では短期で基金を償却する場合においては、その資本性を実質的に担保するのは基金そのものではなく基金償却積立金であることを考えれば、基金を募集することによる基金利息や手数料等の諸費用が不要となるよう、直接的な法定準備金の増加の手段を設けることが望ましいと思われる。現行規定における損失てん補準備金は法令の定める範囲内で積み立てられることとなっているが、「損失のてん補に充てる場合¹⁷⁰」以外には取り崩せないことと規定されており、法定準備金の取崩しの事由に特段の制限がない現行会社法と不整合で非常に厳しい取崩し制限が置かれている。これらの規定を見直すことによって、より合理的で理解のしやすい相互会社における法定準備金の現代的な在り方を検討すべきであろう。

6.2.3.5. 負債性資本調達手段

負債性資本調達手段は内部留保であるとはいえないが、リスク対応財源としては近年その存在感を増してきている。ソルベンシー・マージンとして認識することのできる負債性資本調達手段には一定の要件¹⁷¹が課されており、損失吸収力を担保することによってソルベンシー・マージンとしての性質を保っている。また、負債性資本調達手段は経済的な性質は基金と類似するが、その償還後に基金償却積立金に相当する内部留保の積み立ては義務付けられていない。

相互会社の社債の発行については相互会社の資金調達手段の多様化という視点から議論されていたが、平成8年の新法施行時に社債の発行が認められることとなり、同時に劣後債の発行も認められることとなった。新法施行当初は劣後債はソルベンシー・マージンに算入することは認められていなかったが、平成9年の告示改正により劣後債のソ

¹⁶⁸ 会社法451条

¹⁶⁹ ただし、この場合においても社員間の内部留保に対する貢献に差異が生じることは避けられず、これに対しては別途対応が必要。

¹⁷⁰ 法59条1項

¹⁷¹ 平成8年大蔵省告示50号1条4項3号、6項および8項から10項まで

ルベンシー・マージンへの算入が認められることとなり、その後数度にわたる規定の修正を経て現在に至っている。

基金と負債性資本調達手段の相違点としては、基金は劣後性（利息の支払の制限¹⁷²および償却の制限¹⁷³）のみでソルベンシー・マージンとして無制限に算入することができるのに対し、負債性資本調達は劣後性に加え、永続性を確保するための規定（償還まで5年以内のものを減価する、期限付劣後債は算入限度額のない特定負債性資本調達手段¹⁷⁴の対象とならない、期限前償還や金利のステップ・アップ条項の制限）が置かれていることや、特定負債性資本調達手段以外の負債性資本調達手段には算入制限が課されていることが挙げられる。現在、金融機関の資本の質については議論が交わされており、銀行規制におけるバーゼル3での議論に象徴されるように、劣後債による資本調達にはかなり厳格な要件が求められるようになってきている。このような状況の中で、経済的な性質が類似している基金と負債性資本調達手段の間に、ソルベンシー・マージンとして容認されるための要件の大きな差があることにはあまり合理性は感じられない。ただし、基金と基金償却積立金を一体として運用することによって永続性は担保されていると考えられ、単純に基金と負債性資本調達手段を比較することはできないが、基金の永続性をカバーしている基金償却積立金の在り方が変更されることとなれば、必然的に基金自体の在り方も再検討されることになろう¹⁷⁵。

また、新法において相互会社の自己資本調達に関して基金の追加募集が主な手段として想定されていた背景としては、当時日本では劣後債そのものがあまり一般的ではなかったことも理由として考えられる¹⁷⁶。しかし、現在では劣後債の発行による自己資本調達は保険会社においても他の金融機関においても多くの実例が積み重ねられてきており、

¹⁷² 法55条1項

¹⁷³ 法55条2項

¹⁷⁴ 平成8年大蔵省告示50号1条6項

¹⁷⁵ この章の趣旨は基金の資本としての質を論じるのではなく基金制度の在り方を論じることであり、現行相互会社の健全性について疑義を述べているわけではない。

¹⁷⁶ たとえば、参考文献[36]433-434頁に、「他方、劣後債でも、それが一定の要件をみたせばソルベンシー・マージンとして認めることが可能であるが、劣後債の発行に関する法規整が十分整備されていないわが国では、やはり相互会社についてのみ規定すべきかどうか問題であろう。このように考えれば、現在既に法規整のある基金を継続会社の自己資本的資金調達方法として利用しうるように、規整を整備するという方向が摩擦が少ないのではあるまいか。」とある。

これが基金による自己資本調達を重要視する理由にはならず、普遍性があり、告示において詳細な要件が定められている劣後債による自己資本調達にも優れた点がある¹⁷⁷。

6.3. 小括

この章においては、日本の相互会社における基金制度について論じた。基金制度は明治33年の保険業法制定時に相互会社制度がスタートして以来、様々な修正はありながらも、募集した基金を償却する際に同額の法定準備金を積み立てるという基本的な枠組みは100年以上にわたって維持されてきている。これは、現代的な見方で捉えれば、劣後債の発行と法定準備金の積立てをワンセットにした仕組みを法令において規定しているという、非常に独特な仕組みであるといえる。ただし、新保険業法制定以前においては基金制度は法令上にその痕跡を残すのみであって、経済環境が順調で、保険会社が多額の株式の含み益を保有していた時代には事実上は意味のないほどの少額の基金償却積立金を保有するに過ぎなかった。しかし、バブル崩壊後に経済環境が厳しさを増し、保険会社の株式含み益が減少していくことが見込まれるようになると共に、相互会社における自己資本の充実が求められるようになり、その有力な手法として基金の追加募集が検討された。その結果として、平成8年施行の新保険業法において基金の追加募集が可能であることが明記され、それ以降各社とも基金を定期的に追加募集し、自己資本を充実させていくこととなり、現在に至っている。

この章で指摘したいことは、これまでも株式のキャピタル・ゲインや含み益についてなど相互会社の内部留保に関する議論はされてきたが、基金制度における基金償却積立金の帰属や社員への還元という新しい問題が発生しつつあるという事である。経済環境は未だ必ずしも好調ではなく、生命保険会社のソルベンシーの強化は重要な検討課題であることに異論はないが、それと同時に社員間の公平性についても注意しておかなければならない。一時期の社員に相互会社のエンティティ・キャピタルへの貢献が偏ることは必ずしも否定されるものではないにせよ、それが社員の財産の拠出に基づくものであ

¹⁷⁷ 平成24年10月12日に日本生命相互会社が同社における初めての劣後債発行による資本調達を行うとの公表がなされた。これにより、国内相互会社5社全てが劣後債による資本調達を行うこととなったが、今回募集される劣後債は返済期間30年（10年ステップ・アップ条項付）であり、これは通常3～10年で償却されるケースの多い基金と比べて資本の永続性の面で比較的優れており、より強い資本性を有するといえる。このような負債性資本調達が可能であることを考えれば、現代における基金による資本調達の意義はより薄れてきているといえよう。「米ドル建劣後特約付社債の発行について」

(<http://www.nissay.co.jp/news/2012/pdf/20121012.pdf>)

る以上、その適切な水準や制度的枠組みの検討と社員からの十分な理解を得ることが必要とされよう。基金の発行に伴って、法定準備金であり取り崩しに様々な制約がかかる基金償却積立金が計上されることとなることは社員にとっては不利な枠組みであり、その運用には慎重さが求められる。

また、現状では発行した基金全額に相当する基金償却積立金の積立てが義務付けられるという強い義務が課されているが、必ずしも発行した基金全額が恒久的な内部留保として必要とされるとは限らず、旧法における 86 条準備金が価格変動準備金へと変更された経緯等を参考とし、必要と判断された部分のみがエンティティ・キャピタルまたはリボルビング・ファンドとして積み立てられるという規定の方がより合理的なのではないか。更に、相互会社の法定準備金に関する規定は会社法と比べて不整合な面も見受けられ、現行会社法における法定準備金の枠組みが非常に柔軟なものになっているのと比べ、活用しにくいものになっていることは否めない。相互会社における法定準備金の規定を合理化するとともに、現行会社法同様に直接的に法定準備金を増加する方法を取るのであれば、短期で償却される基金に関しては募集する必要性が薄れ、より簡便に自己資本を充実させることができよう。また、法定準備金をエンティティ・キャピタルと位置づけ、任意性の強い剰余金にはリボルビング・ファンドとしての性格を与えることで、より相互会社の財務状態が理解しやすいものとなるのではないか。ただし、この場合にはリボルビング・ファンド部分について、各社員の寄与分を継続的に管理していく必要が生じる。

以上のことは長期的な視野に立った場合の提言であり、様々な検討が必要であろうと思われるが、短期的に修正しうる点としては社員配当下限規制と関連した問題がある。現状では基金償却積立金は社員への還元が予定されておらず、エンティティ・キャピタルであると認識せざるを得ない。それにもかかわらず、基金償却積立金の積立てにかかる金額が社員配当下限規制における計算の対象から除外されていることには違和感があるろう。特に、各社のディスクロージャー誌においては剰余金の処分における配当準備金等への繰入額の割合として 100%に近い数字が開示されており、社員にとって非常に誤解を招きやすいものになっていると思われる。現実的には社員が基金制度について十分な理解を持っているとは考えにくく、ディスクロージャー誌において公表される数値が直感的な理解から大幅に乖離する事のないよう、算式を修正するか、または基金償却積立金の積み立てにかかる金額を含めた計算結果を併記すべきであろう。

新保険業法が施行されて15年以上が経過し、相互会社の内部留保は相応に強化されたが、相互会社制度の重要なテーマであるべき会社財産の帰属と還元についての問題を改めて考えてみる必要があるのではないか。特に、基金制度に関連する内部留保に関してはその規模や増加のペースから考えても特別に考える必要があると思われる。現在、日本ほど相互会社が成熟し、市場において大きなプレゼンスを発揮している国や地域は他にはなく、我が国が主体的に現代的な相互会社の在り方を示していくことが求められよう。

7. 結論

本論文においては、保険契約に基づく保険契約者の財産的持分の観点から、現代の生命保険に関連する問題点について論じた。

第2章において、保険契約者の財産的持分を考察するにあたりもっとも中心的な概念となるアセット・シェアおよび責任準備金についての定義といくつかの性質について述べた。責任準備金はしばしば保険契約者の財産的持分と混同される概念であり、現行法令上も責任準備金をもって保険契約者の財産持分としている箇所も散見されるが、本来的には責任準備金とは保険契約に基づく将来的な義務を履行するために必要とされる金額を示すものであり、いわば将来法的保険負債というべきものである。これは保険契約者の生死によって生じる経済的なリスクを除去するという保険契約の根本的な機能を果たすために極めて重要度の高いものであることについての異論はないが、必ずしも保険契約者の財産的持分と関連するものではなく、むしろ持分の概念とは別個のものとして取り扱われるべきである。一方、アセット・シェアは過去に保険契約者から払い込まれた保険料等の収入と、保険金支払い等の支出の収支残として解される金額であり、保険契約者の経済的持分としては自然な概念である。現行制度においては、アセット・シェアの概念はそれほど重視されているとはいいがたいところであるが、これからの生命保険業においては重視されるべき概念であろう。

第3章においては、アセット・シェアの概念を活用した配当方式である、アセット・シェア方式のメリットについて論じた。過去において、生命保険会社が内部留保をそれほど多く保有していなかった時代においては、将来法的な責任準備金と、過去の法的なアセット・シェアの額がおおむね同等であったと考えられるため、あるべき消滅時配当はそれほど大きくなることはなく、三利源別配当方式を用いることにも合理性があったといえよう。しかし、近年では保険会社においても内部留保は積極的に蓄積されており、そのすべてが保険会社に帰属することについては議論の余地があり、むしろその一部は保険契約者の財産的持分として捉えることが合理的であると思われる。これを実現するためには精緻な消滅時配当を完備したアセット・シェア方式による配当方式の導入が不可欠である。このためには、保険会社の内部留保をエンティティ・キャピタル部分とリボルビング・ファンド部分に区別し、リボルビング・ファンド部分を消滅時配当として保険契約者の脱退時に払い戻すことが必要である。消滅時配当を精緻に払い戻すために

は、保険契約者の属性ごとにクラス分けし、そのクラスごとに資産運用等の損益を把握していかなければならず、相応のコストがかかることが予想されるが、これからの保険会社の目指すべき方向性の一つなのではないか。また、そのようにして計算された分配可能剰余がどのように分配されているのかをある程度詳細に保険契約者に通知することが望ましい。保険契約者は必ずしも金融一般に関する知識が十分であるとは限らないため、適切な通知方法が検討されるべきである。

第4章においては、保険契約者の財産的持分を考察するにあたり、契約者配当と並んで重要な解約返戻金等の解約給付について考察した。配当方式に関しては基本的には保険業法および保険法において規律されることとなるが、解約給付についてはこれらに加えて消費者契約法による規律が極めて重要となってくる。消費者契約法が施行される以前においては、解約給付の在り方は基本的には保険約款において決定されるものであったといえるが、施行後においては、解約給付の在り方が消費者契約法の趣旨に照らして不十分なものとなっていないかが考慮されなくてはならない。語学教室等の特定継続的役務提供サービスに関しては、消費者契約法の特例としての特定商取引に関する法律が適用されることとなるが、当該法律において規定されている解約時に払い戻されるべき金額は、保険契約におけるアセット・シェアと類似したものとなっており、これらを参考とするのであれば、保険契約における解約給付も解約返戻金と契約消滅時特別配当を併せたものであるところのアセット・シェアの金額が基礎となるのが自然であろう。また、一般的な解約返戻金の問題に加え、一定の期間解約返戻金を低く抑えることにより低廉な保険料を実現させる保険契約である低（無）解約返戻金型保険に関する問題や、保険会社の破綻処理手続きにおいて、一定期間内に解約した保険契約者についての解約返戻金の一部を控除する早期解約控除制度についての問題を別個に検討する必要がある。いずれも極めて長期にわたる保険契約においては必然的に保護されるべき保険契約者の解約権に深く関わる問題であり、十分な検討が必要であろう。

第5章においては、相互会社の株式会社への組織変更時における、保険契約者の経済的持分の観点からの問題点について論じた。現行制度においては、組織変更時点で内部留保への寄与分が固定されてしまうことにより、社員に対する株式の割当てが公正・衡平であるとはいえない状況になっているといえる。法令上規定されている組織変更時点での寄与分に応じて株式を配分する方法（過去法）においては、新しい契約が生み出す利益が古い契約に移転してしまうこととなり、また、組織変更後長く加入し続ける契

約が生み出す利益が早期に脱退してしまう契約に移転してしまうこととなる。実務的に用いられている、将来の利益を勘案する方法（過去将来法）においては、各契約が将来的に生み出すと思われる利益の現在価値を正確に推定することができる場合においては、契約時期の前後により利益移転は防ぐことが可能である。しかし、過去将来法を用いた場合においても、組織変更後長く加入し続ける契約が生み出す利益が早期に脱退する契約に移転することは防止できない。また、そもそも将来利益を正確に推定すること自体が極めて困難である。また、いずれの方法によっても組織変更の時点ですでに脱退している過去の保険契約者が貢献した寄与分を公正・衡平に帰属させることは困難である。結局のところ、真に公正・衡平な株式の割当てを行うためには、継続的に加入している保険契約者が組織変更後に生み出した利益に相当する株式を追加的に割り当てることもっとも公正・衡平であるといえよう。海外での組織変更時には社員に対して一律に一定数の株式を割り当てているのが通常であるが、我が国における現行制度のように、契約直後に組織変更が行われそれ以降多額の利益への貢献が見込まれる新契約に対して極めて過小の株式割当しか行われられないようなケースに対する簡便な対策としては、一律割当てという方法にも一考の余地があろう。

第6章においては、相互会社に特有の基金について論じた。基金そのものは劣後債または劣後ローン（負債性資本調達手段）であり一定の条件のもとで金融機関の自己資本として認定されうるものであるが、基金償却時に恒久的な内部留保である基金償却積立金の積み立てが義務付けられており、これは我が国独特の制度である。昨今、負債性資本調達手段を自己資本として認定することに対する批判も多い中、純粋な内部留保であるところの基金償却積立金の積み立て義務と併せることにより基金の資本としての質が確保されているといえる。しかし、基金償却積立金の原資は保険契約からの利益に他ならず、基金償却積立金に相当する内部留保が帰属する主体について考える必要がある。現状では特段の規定がなく、事実上、基金償却積立金はエンティティ・キャピタルとして保険会社に帰属することになっているといえるが、この中にリボルビング・ファンドとして、保険契約者の財産的持分を認めることも可能なのではないかとと思われる。また、基金は一般的に3～10年で償却されるため、その後は内部留保である基金償却積立金が自己資本としての機能を果たしていくこととなるが、基金の発行を経由せずに基金償却積立金を計上することは現状では認められない。しかし、現行会社法においては、比較的柔軟に法定準備金を増加させることが認められており、保険業法において規定されて

いる相互会社の準備金制度とは大きな乖離がある。基金の発行には基金利息の支払や事務手数料など、相応の費用が発生するものであり、このような費用の負担なしに直接的に法定準備金の増加が可能となるよう、相互会社における法定準備金制度の現代化が必要なのではないかと思われる。

現在は、バブル経済の崩壊から続く経済の低迷を受け、保険会社も未だ多くの逆ザヤ契約を抱えている。さらに、最近のサブプライム問題に端を発する世界的な経済の混乱を受け、保険業に関する関心事も専ら保険会社の健全性の問題や収益力の確保の問題等、将来に向かっての論点の考察が主流であるといえる。現状の経済環境においても、将来に向けたリスク管理が重要な問題であることは論をまたないが、保険業を営むにおいて、それまでの経営の結果としての保険契約者の財産的持分に関してもより進んだ考察が必要なのではないか。リスク管理手法が数理ファイナンスの発展や情報処理技術の進歩と歩調を合わせる形で高度化してきているのとは対照的に、保険契約者の財産的持分に関しての考察は十分に行われておらず、情報処理技術が進歩する以前に労力を削減するための簡便法として用いられていた方法が現在においても用いられているところが多々見られ、大きな進展は見られていない。

また、その財産の帰属が究極的には保険契約者（社員）に帰属することとなる相互会社においては保険契約者の財産的持分について考察することは本質的に重要な事であり、相互会社の存在意義そのものであるとさえいえようが、株式会社においては保険契約者の財産的持分は株主利益と対立する点も少なからず存在する。諸外国においてはかなりの数・規模の相互会社が株式会社化し、相互会社のプレゼンスは失われつつある。これに対し、我が国においても相互会社から株式会社への組織変更は実際にいくつか行われたものの、世界的に見ても我が国における相互会社は生命保険市場において非常に大きなプレゼンスを未だ保持している。このような状況においては、保険契約者の財産的持分に関して有意義かつ実効性のある考察が可能であるのは我が国において他に存在しないのではあるまいか。保険契約者の財産的持分を現代の情報処理技術によって精緻に管理していくことを経営における一つの核とした、新たな相互会社像を提示していくことが望まれる。

生命保険契約は数十年にも及ぶ長期性を持つ極めて特殊な金融商品であるにもかかわらず、誰もが逃れることのできない死亡というリスクに備えるためのものであるがために、極めて多くの世帯において必需性を持つ。すべての保険契約者が高度な金融知識を

持つことは非現実的であり、このことを前提とはできないことを考慮すれば、保険契約者保護の立場に立った保険会社経営および保険監督が求められる。そのような視点に立てば、保険契約者の財産面に対する保護の在り方として、保険契約者の財産的持分に対する誠実かつ合理的な取扱いが必要であろう。今後の生命保険業の目指すべき重要な目標の一つとして、保険契約者の財産的持分の確立が挙げられるのではないか。

謝辞

本論文の作成にあたっては、湯浅味代士先生による多大な御指導・御鞭撻をいただきました。湯浅先生には本論文の作成のみならず長年にわたる御指導を受け、それなくしては現在の私は有り得なかったというべきであり、この場を借りて厚く御礼を申し上げます。

また、京都大学理学研究科重川一郎教授には、本論文作成に係る御指導や御助言をいただき感謝の念に堪えません。

河野明京都大学名誉教授及び三輪哲二京都大学国際高等教育院特定教授につきましては私がこの場で研究に従事できるようお計らいいただいたこと感謝申し上げます。

京都大学大学院理学研究科保険数学講座の大嶋孝造客員教授、南嘉博客員教授、浅野淳客員教授、中山素生客員教授及び杉本和大客員准教授には様々な有用なアドバイスをいただき、深く感謝致します。

最後に、国内研究員制度の利用を認めていただいた人事院の皆様、ならびに快く本大学院博士課程に送り出していただいた金融庁の皆様我心から感謝の意を表します。

参考文献

- [1] 朝原泰[1968]、「最終精算配当について」、『論集』、第 9 号、1-22 頁、生命保険文化研究所
- [2] 岩原紳作執筆[1992]、「計算」、竹内昭夫編、『保険業法の在り方』、上巻、119-179 頁、有斐閣
- [3] 梅本剛正[1999]、「保険業法逐条解説（V）」、『文研論集』、第 129 号、237-257 頁、生命保険文化研究所
- [4] 大沢康孝[1981]、「積立金に対する保険契約者の権利」、『ジュリスト』、第 753 号、98-109 頁、有斐閣
- [5] 大嶋孝造[1983]、「公平かつ簡明な配当方式についての一試案」、『会報』、第 36 号第 2 分冊、75-104 頁、日本アクチュアリー会
- [6] 落合誠一[2001]、『消費者契約法』、有斐閣
- [7] 大塚英明[1992]、「アメリカの判例理論に見る相互会社加入者の「持分権」」、『生命保険論集』、第 99 号、1-67 頁、生命保険文化センター
- [8] 大塚英明[2001]、「相互会社の株式会社化」、『保険学雑誌』、第 572 号、23-35 頁、日本保険学会
- [9] 大野理彩[2004]、「アメリカにおける生命保険相互会社の株式会社化」、『生命保険論集』、第 149 号、89-159 頁、生命保険文化センター
- [10] 金岡京子[2007]、「解約返戻金の規律に関する一考察」、『生命保険論集』、第 160 号、31-74 頁、生命保険文化センター
- [11] 金岡京子[2008]、「解約返戻金の約款規制」、『保険額雑誌』、第 603 号、107-126 頁、日本保険学会
- [12] 神田秀樹[2012]、『会社法（第 14 版）』、弘文堂

- [13] 佐藤元彦[2010]、「保険会社の資本の質に関する I A I S 指針」、生命保険論集第 172 号、生命保険文化センター
- [14] 清水耕一[2001]、「社員配当の弾力化についての一考察」、『生命保険論集』、第 137 号、165-193 頁、生命保険文化センター
- [15] 杉下智子[2010]、「生命保険会社の更生手続と保護機構による契約者保護—大和生命の事例と保護機構による承継等—」、『生命保険論集』、第 171 号、179-214 頁、生命保険文化センター
- [16] 洲崎博史[1999]、「相互会社の株式会社化について」、『京都大学法学部創立百周年記念論文集』、第三卷民事法、373-411 頁、有斐閣
- [17] 田口城[2008]、「被保険者のために積み立てた金額と解約返戻金」、『生命保険論集』、第 162 号、269-324 頁
- [18] 田中周二[2002]、『生保の株式会社化』、東洋経済新報社
- [19] 田中淳三[1978]、「イギリスの特別配当制度について—わが国のそれとの比較考察—」、『生命保険経営』、第 46 巻、第 2 号、33-43 頁、生命保険経営学会
- [20] 田村祐一郎[1975]、「エリザー・ライトについて(1)」、『諸報』、第 31 号、89-138 頁、生命保険文化研究所
- [21] 田村祐一郎[1975]、「エリザー・ライトについて(2)」、『諸報』、第 32 号、111-155 頁、生命保険文化研究所
- [22] 日本ライフセトルメント研究会著、板垣哲史監修[2011]、『ライフセトルメント投資入門』、アールズ出版
- [23] 長谷川宅司執筆[2009]、「解約返戻金」、竹濱修、木下孝治、新井修司編『保険法改正の論点』、316-336 頁、法律文化社
- [24] 肥塚肇雄[2009]、「生命保険契約における解約返戻金規整」、『保険学雑誌』、第 607 号、119-137 頁、日本保険学会

- [25] 藤田勝利監訳[2000]、『ニューヨーク州保険法(1997年末版)』、生命保険文化研究所
- [26] 二見隆[1992改訂]、『生命保険数学上巻』、生命保険文化研究所
- [27] 古瀬正敏[1990]、「相互会社における自己資本の帰属について-自己資本に対する社員の権利-」、『九大経済学研究』、55巻4・5合併号137-149頁
- [28] 古瀬正敏[2002]、「保険業法逐条解説(XVI)」、『生命保険論集』、第140号、268-361頁、生命保険文化研究所
- [29] 保険研究会編[1991]、『保険事業の在り方の見直し 保険審議会の報告』、財経詳報社
- [30] 保険研究会編[1992]、『新しい保険事業の在り方-保険審議会答申-』、財経詳報社
- [31] 保険研究会編[1994]、『保険業法等の改正について 保険審議会報告』、財経詳報社
- [32] 三浦義道[1926]、『補訂保険法論』、巖松堂書店
- [33] 三浦義道[1940]、『改正保険業法解説』、巖松堂書店
- [34] 御田村卓司執筆[1996]、「生命保険(普通保険)の計理問題」、『生保商品の変遷<改訂版>』、19-110頁、保険毎日新聞社
- [35] 南正樹[1926]、『保険業法要論』、巖松堂書店
- [36] 山下友信執筆[1992]、「相互会社」、竹内昭夫編、『保険業法の在り方』、上巻、347-477頁、有斐閣
- [37] 山下友信[1996]、「相互会社の法的構造」、『商事法務』、No.1436、37-45頁、商事法務
- [38] 山下友信[1996]、「相互会社と基金」、『商事法務』、No.1437、23-32頁、商事法務
- [39] 山下友信[2005]、『保険法』、有斐閣
- [40] 山下友信、米山高生編[2010]、『保険法解説』、有斐閣

- [41] 山本和彦[2001]、「保険会社に対する更生特例法適用の諸問題」、民商法雑誌、第 125 巻第 3 号、279-352 頁、有斐閣
- [42] 横田尚昌[2000]、「生命保険相互会社の株式会社化についての法的考察」、『生命保険論集』、第 132 号、91-168、生命保険文化センター
- [43] 横田尚昌[2002]、「相互会社の株式会社化と社員の権利」、『生命保険論集』、第 140 号、213-245 頁、生命保険文化センター
- [44] 吉村雅明他[1999]、「日本における生命保険相互会社の株式会社化における保険計理面での取り扱いについて」、『日本アクチュアリー会 100 周年記念大会論文集』、第 2 分冊、45-259 頁、社団法人日本アクチュアリー会
- [45] 我妻佳祐[2013]、「生命保険相互会社の株式会社化時における現行の寄与分基準による株式割当ての公正・衡平性について」、『アクチュアリージャーナル特別号「リスクと保険」』、第 9 号、65-85 頁
- [46] 我妻佳祐[2013]、「解約給付に関する一考察」、『生命保険論集』、第 184 号、99-128 頁
- [47] 我妻佳祐[2013]、「保険相互会社の基金及び基金償却積立金に関する諸問題」、『会報』、第 66 号、1-20 頁、社団法人日本アクチュアリー会
- [48] 『生命保険に関する全国実態調査』[2012]、生命保険文化センター
- [49] 『保険相互会社の株式会社化に伴う数理事項に関する報告書』[2002]、『会報別冊』、第 202 号、社団法人日本アクチュアリー会
- [50] 外国文献研究会[1989]、「米国における契約者配当について」、『会報別冊』、第 114 号、社団法人日本アクチュアリー会
- [51] 『保険 1（生命保険）』[2007]、「第 2 章 解約返戻金（平成 19 年 6 月作成）」、社団法人日本アクチュアリー会
- [52] 『保険 1（生命保険）』[2012]、「第 2 章 解約および解約返戻金（平成 24 年 4 月作成）」、社団法人日本アクチュアリー会

- [53] 『保険1（生命保険）』[1989]、「第3章 契約者配当（平成元年4月作成）」、社団法人日本アクチュアリー会
- [54] 『保険2（生命保険）』[2010]、「第1章 生命保険会計（平成22年6月作成）」、社団法人日本アクチュアリー会
- [55] 『保険2（生命保険）』[2007]、「第3章 アセットシェア（平成19年6月作成）」、社団法人日本アクチュアリー会
- [56] 『保険2（生命保険）』[2004]、「第8章 相互会社と株式会社」（平成16年4月作成）、社団法人日本アクチュアリー会
- [57] Charles Carroll and J. Peter Duran [1999], “Closed Blocks and Mutual Company Conversions”, Financial Reporting Section Monograph, pp.201-206, Society of Actuaries
- [58] Charles L. Trowbridge [1967], “Theory of Surplus in a Mutual Insurance Organization”, Transactions of Society of Actuaries, Vol. 33, pp.211-166
- [59] Donald D. Cody [1981], “An Expanded Financial Structure for Ordinary Dividends”, Transactions of Society of Actuaries, Vol.33, pp.313-365
- [60] John C. Fraser [1962], “Mathematical Analysis of Phase 1 and Phase 2 of “The Life Insurance Company Income Tax Act of 1959””, Transactions of Society of Actuaries, Vol.14, pp.51-138
- [61] Joseph B. Maclean and Edward W. Marshall [1937], “Distribution of Surplus”, The Actuarial Society of America
- [62] P.D. Needleman and G. Westall [1991], “Demutualization of a United Kingdom Mutual Life Insurance Company”, Faculty of Actuaries
- [63] Robert C. Winters [1978], “Philosophic Issues in Dividend Distribution”, Transactions of Society of Actuaries, Vol.30

[64] Robert H. Jordan [1969], "An Analysis of Contribution to Surplus", Transactions of Society of Actuaries, Vol.21, pp.81-99

[65] Robert T. Jackson [1959], "Some Observations on Ordinary Dividends", Transactions of Society of Actuaries, Vol.33, pp.764-811

[66] Robin B. Leckie [1979], "Some Actuarial Considerations for Mutual Companies", Transactions of Society of Actuaries, Vol.31, pp.187-259

[67] Task Force of the Society of Actuaries [1987], "Report of the Task Force on Mutual Life Insurance Company Conversion", Transactions of Society of Actuaries, Vol.39

[68] "Recommendations - Dividend Determination and Illustration"[1986], Canadian Institute of Actuaries

[69] "Report of the Task Force on mutual life insurance company conversion" [1987], Transactions of Society of Actuaries, Vol.39

[70] "Dividends for Individual Participating Life Insurance, Annuities, and Disability Insurance"[2006], Actuarial Standard of Practice, No.15, Actuarial Standards Board