

保険 1 (生命保険)

第 8 章 再保険

平成 1 9 年 6 月作成

日本アクチュアリー会

このテキストは日本アクチュアリー会資格試験の第2次試験（専門科目）を受験する方のための教材です。

各項目について見識ある方をお願いして執筆いただきました。

受験生がこのテキストから幅広い理論的・実践的知識を習得し、あわせて応用能力を備えることを狙いとしており、テキストの内容自体が日本アクチュアリー会の公式見解を表わすものではありません。

しかしながら、できる限り種々の考え方、意見を集約するよう努めており、受験生にとって適切な学習書としての役割を果たすものです。

平成18年度 テキスト部会（生保）

第8章 再保険 目次

8.1. はじめに	8 - 1
8.1.1. 定義	8 - 1
8.1.2. 目的	8 - 2
8.1.3. 法的側面	8 - 5
8.2. 再保険の方式	8 - 7
8.2.1. 比例式再保険：非比例式再保険	8 - 7
8.2.2. 自動再保険：任意再保険	8 - 7
8.2.3. 超過額方式：比例方式	8 - 8
8.2.4. 伝統的再保険：非伝統的再保険	8 - 9
<参考> 保険業法施行規則第71条および大蔵省告示第233号によって定 義されている財務再保険	8 - 10
8.2.5. 経験割戻(再保険配当)の有無	8 - 14
8.3. 再保険の種類	8 - 15
8.3.1. 危険保険料式再保険	8 - 16
8.3.2. 共同保険式再保険	8 - 18
8.3.3. 修正共同保険式再保険	8 - 21
8.3.4. エクセスオブロス・カバー	8 - 24
8.3.5. ストップロス・カバー	8 - 28
8.4. 再保険と類似の機能	8 - 29
8.4.1. キャプティブ	8 - 30
8.4.2. 証券化	8 - 31
8.4.3. ファイナイト・リスク保険	8 - 32

第8章 再保険

8.1. はじめに

本章では、再保険に関し、生保アクチュアリーの知識として必要と思われる事項をまとめた。

実際の再保険業務を行うためには、再保険協約、経理、事務管理などに関する知識も必要ではあるが、これらはアクチュアリアルなものではないので、割愛している。また、再保険の意義・目的について、元受会社の観点から論述しているが、再保険会社からみるとまったく異なることに留意する必要がある。

なお、多くのアクチュアリーが英文の再保険協約に接する機会が多いことを配慮し、専門用語についてはなるべく英単語も併記するように心がけた。

8.1.1. 定義

再保険(reinsurance)とは、その名のとおり保険会社(元受会社 **primary company**、出再会社 **ceding company** または出再者 **cedant** ともいう。)が、自らの保険業務として引受けた保険責任(または保険リスク **insurance risk**)を他の保険会社(再保険会社 **reinsurance company** または受再者 **reinsurer** ともいう。)に移転するために締結する保険契約である。

我が国には包括的に再保険取引を定義し規制する法律は存在しない。また、国際的にも慣習によって規制されることが一般的であるため、再保険の厳密な定義は存在しない。しかし、現在では、「再保険とは保険者が保有する保険責任の全部または一部を他の保険者に移転する経済取引」という定義づけが再保険の概念として受け入れられている。

保険責任の一部を移転する場合の「一部」の範囲に関しては種々の議論があるが、会計面・税務面で、他の類似の取引と再保険取引を峻別する必要がある。

米国においては、FASB 基準書第 113 号の規定に則り、再保険契約として認定されるためには、相当量(considerable)の保険引受リスク(underwriting risk)および/または時間的なリスク(timing risk 保険金の支払が予定した時期より早まることによって期間収益や資金調達に与えるリスク)の移転が要件とされている。我が国においては法令上明確な規定はないが、概ねこの考えが準用されている。

8.1.2. 目的

再保険の目的は、前述した定義のとおり、保険者が保険責任を他の保険者に移転することである。言い換えると、再保険の本質的な目的は、保険者が保険責任を移転する動機によって分類される。さらに、移転される保険責任の種類および再保険の方式はその動機により選択されることに留意しなくてはならない。

本節では読者の理解のしやすさのため、再保険の目的を伝統的な目的、非伝統的な目的、および付随的な目的に区分して詳述する。なお、現実に出再する際には混在した複数の目的を満たすために再保険契約が締結されることがほとんどである。

(1) 伝統的な目的

保険金支払の変動が収益および資本に与える影響を軽減すること、元受会社にとって経験のないリスクが収益および資本に与える影響を軽減すること、および再保険料率をもとに競争的な元受料率を提供することの3点が挙げられる。この目的のために移転されるリスクは死亡率・発生率などの保険引受リスクである。

(1-1) 元受会社の保有限度額(retention limit)を超過する額を出再する。

元受会社は自己保有限度額を定めている。保険経営を安定させるために、自己保有限度額は、大数の法則が十分に機能し偶然の変動によ

る収益および資本への影響を受容することができる水準に定められる。一方、会社の最高引受保険金額は、競合上の観点から定められる。この差額を再保険に付すことによって保険金支払の変動が収益および資本に与える影響を軽減することが可能となる。

自己保有限度額は一律ではなく、標準体・条件体別、さらには年齢群団別に定められることも多い。

(1-2) 巨大災害などに起因する保険支払の集積リスクを移転する。

自己保有限度額の設定により均質でリスク発生が互いに独立した危険集団を形成していても、巨大災害が発生し広範囲に被害が生じた場合は、リスクの独立性は保たれず一時に多額の保険金支払が発生する可能性がある。(このような状況を「リスクが集積している」という。)

巨大災害が発生した場合の集積リスクを移転し、保険経営の安定を図るために、一定額以上の保険金支払が発生することを再保険事故と定義する再保険契約が活用される。

(1-3) 経験のない保険引受リスクを移転する。

元受会社は、市場の要請等により、保有したことのない保険引受リスクに晒されることがある。新しい給付を提供する新商品を開発する場合やリスク細分化保険を発売する場合は典型的な事例である。

このような場合、死亡率・発生率は、国民の統計または他の市場で活用されているものを必要に応じ修正して使用することが多い。このようにして作成された死亡率・発生率は、常にミスマッチの可能性を包含している。このリスクの顕在化が収益および資本に与える影響を元受会社にとって受容できる範囲内に収まるようにリスクの一定割合を出再することが行われる。

また、再保険会社の情報をもとに新商品を開発した場合には、経験のない保険引受リスクを移転するという理由に加え、その再保険会社への報酬的な意味合いにより、出再することも多く見られる。

(1-4) 再保険料率をもとに競争的な元受料率を提供する。

一般的に、再保険会社の提供する再保険料率は、元受会社がプライシングで採用する死亡率・発生率より低い。また、条件体の評点についても再保険会社の方が競争力のある査定を行うことが多い。元受会社では、保険引受リスクを保有する代わりに低廉な再保険料を支払うことにより、顧客に競争的な保険料率を提供することができる。

我が国においても、任意再保険を活用することで、条件体契約で競争的な評点を提供することが広く行われている。

(2) 非伝統的な目的

財務諸表の改善、およびそれと同等の効果を活用して特定のビジネスゴールを達成することの2点が挙げられる。再保険の種類および移転するリスクは、再保険の目的を達成し、かつ各種の規制を満たすために最適のものが選択される。

(2-1) 財務諸表の改善

再保険を活用することによって得られる効果には、保険リスクの移転による収支変動の安定化に加え、次のようなものがあげられる。

- ①新契約費の抑制
- ②収益の安定
- ③収益認識のタイミングの変更
- ④ソルベンシーマージン比率の改善
- ⑤ROE (return of equity, 対資本収益率) , IRR (internal rate of return, 内部収益率) 等の収益率の向上

(2-2) 特定のビジネスゴールの達成

特定のビジネスゴールには次のようなものがあげられる。

①増資の抑制

新設会社または急激に新契約が増加している会社にとって、新契約費の抑制は、資本の減少および増資の必要性を抑制することにつながる

る。

②課税所得の平準化

収益の安定は、課税所得の平準化につながる。繰越損失の繰延期間が終了する前に収益認識を行うことにより、繰越損失の適用ロスを回避するとともに、将来の課税収益を減少することができる。

③格付けの引上げ、安定

高いソルベンシーマージン比率、高い収益性、および年度間の収益の変動が少ないことは、格付会社から好評価を得られる。

④円滑な買収

既契約ブロックの全部または一部から生じる将来収益を確定させることにより、より客観的な買収価格を算定することができる。また、既契約ブロックの保険責任を移転することは移転分に対応する必要資本の軽減に役立つ。

⑤円滑な株式会社化

相互会社ブロックを第三者に移転することにより、透明性の高い既契約者還元ルールを定めることができる。また、相互会社ブロックの保険責任を移転することは必要資本の軽減に役立つ。

(3) 付随的な目的

「付随的」な目的は、再保険取引を通じて再保険会社の専門技能を活用することである。特に契約査定に関しては、再保険会社は元受会社より多くの経験を積んでおり、競争的な査定基準を再保険契約を締結している元受会社に提供することが多い。

また、国際的に活動している再保険会社は、それぞれの市場での商品に精通しており、商品開発に際し有益な情報を元受会社に提供している。

8.1.3. 法的側面

我が国においては、法制上、再保険は、元受保険会社の保険金支払責任の填補を目的とする責任保険の一種であるという理解のもと、損害保険と位置づけられている。生命再保険においてもこの位置づけは変わらない。すなわち、商法第629条の定義に基づき、(1) 特定の被保険者が特定の期間内に死亡または生存していることによって、生命元受保険契約に保険事故が発生し、元受保険会社が保険金支払責任を負うことは「偶然なる一定の事故」に該当する、(2) 生命再保険契約における再保険金の支払は、元受契約の保険金支払責任を負うことに起因する「損害の填補」に該当すると考えられている。

一方、保険業法第3条第4項第3号において、生命保険業免許のもとで生命再保険を引き受けることができる旨、規定されている。この規定は、比例式の生命再保険に適用されている。先述の商法の考え方から、非比例式再保険については、再保険の対象が生命保険であっても、生命保険事業者には引受けが認められていない

また、損害保険事業者で、損害保険・生命保険両方の再保険を引き受けることが認められているのは、実情としては再保険専業会社に限られているようである。

この関係を表にまとめると次のようになる。

再保険者/再保険のタイプ	比例式	非比例式
生命保険会社	生命保険	—
損害保険会社	損害保険	損害保険

規制、会計基準、ソルベンシーマージン比率のリスク計算は、上記の区分に基づいて適用されている。

8.2. 再保険の方式

本節においては再保険を異なった側面から分類し、それぞれの特徴を述べる。これらは次節で説明する再保険の種類と密接な関係を持っているが、再保険の種類に基づく分類ではなく、むしろ再保険の概念、契約手続・運用、目的等に対応し区分している。

8.2.1. 比例式(proportional)再保険：非比例式(nonproportional)再保険

比例式、非比例式という分類は保険責任の分担方法から見た区分である。保険責任の移転に際し、元受契約で保険事故が発生し元受会社に保険金支払義務が生じたときに、再保険契約において再保険会社に対して再保険金の請求権が発生する再保険を比例式再保険という。別の言い方をすると、再保険契約における保険金支払義務が、元受契約の保険約款によって定義した保険金支払要件と同一になっている再保険を比例式再保険という。

これに対し、元受契約の契約条件とは独立に再保険条件を定め、元受契約と再保険契約の保険金支払要件が異なった形態で、元受契約群団の保険責任の一部を移転する再保険を非比例式再保険という。非比例式再保険においては、元受会社の保険金支払責任の有無とは独立し再保険協約で定義づけた再保険事故が発生しない限りは、再保険金の請求権は発生しない。再保険協約で定義づける再保険事故とは、特定の保険群団を対象に、特定のイベントに起因する保険金支払総額が特定額を超過した場合、というように定められる。

8.2.2. 自動(automatic)再保険：任意(facultative)再保険

自動再保険、任意再保険という区分は契約手続面からみた区分である。この

区分は比例式再保険のなかで存在し、非比例式ではこのような概念は存在しない。

自動再保険は、再保険協約で予め再保険の範囲・条件を定めておき、元受会社はそれに該当したリスクを義務的に出再し、再保険会社はそれを義務的に受再する再保険の形態をいう。すなわち、元受会社は出再条件に該当したリスクを出再する義務を負い、受再会社は出再されたリスクを受再する義務を負う。

これに対し、任意再保険では、1 リスクごとに元受会社が出再するか判断し、再保険会社はそれを受再するか判断する権利を有している。すなわち、元受会社はどのリスクをどの再保険会社に出再するか判断する権利を有し、受再会社にとっては要請されたリスクを引受けるか否かの判断が任意である。また、任意再保険の派生的な形態で、再保険協約で定められた範囲内のリスクについて、元受会社は出再するか判断する権利を留保しているが再保険会社はそれらすべてを受再するように定めたものもある。（**facultative - obligatory reinsurance** または単に **open cover** といわれる。我が国の生命再保険ではあまり例がなく、生命保険における適切な訳語を著者は知らないが、損害再保険においては任意義務再保険と呼ばれている。）**open cover** は元受会社にとって便利な再保険であるが、再保険料率は任意再保険より高めに設定することが一般的である。

自動再保険は出再時の事務が簡便なので大量のリスクを出再する場合に適している。任意再保険は、元受会社が再保険会社に条件体契約等の査定を依頼する場合に広く用いられている。一般的に再保険料は自動再保険のほうが任意再保険より低めに設定される。

8.2.3. 超過額(surplus または excess)方式：比例(quota share)方式

超過額方式、比例方式は保有・出再部分の区分方法の違いによる区分である。それぞれサープラス方式、クォータシェア方式（または **Q/S** 方式）と呼ばれるほうが一般的である。この区分も比例式再保険のなかでのみ存在する。

サープラス方式は、再保険協約で元受会社の保有額を予め定めておきその額を超過した部分を再保険に付すという方式である。この方式は元受会社の保有限度を超過する額を出再する場合に広く活用される。サープラス方式は通常自動再保険のもとで選択される方式である。この場合、通常、1契約ごとの保険金額ではなく、1被保険者の保険金額を通算して保有限度額と比較する。サープラス方式では、保有限度額を超過する場合においてのみ出再されるので高額契約が対象となる。また、契約ごとに出再割合（%）が異なるため、出再保険金額、再保険料は個々に計算される。

クォータシェア方式は、再保険協約で元受会社の保有額を割合（%）で予め定めておきそれを超過する部分を再保険に付すという方式である。クォータシェア方式は保有部分と出再部分のリスクが同質となるため、サープラス方式より有利な再保険料率を得られることが多い。ほとんどの任意再保険ではクォータシェア方式が採用されている。クォータシェア方式はサープラス方式より再保険事務管理が容易である。

8.2.4. 伝統的(traditional)再保険：非伝統的(nontraditional)再保険

伝統的再保険、非伝統的再保険という区分は再保険の目的からみた区分である。この区分も比例式再保険のなかでのみ存在する。また、目的から見た区分であるので、再保険協約書からでは当該再保険契約が伝統的再保険か非伝統的再保険か区別がつきにくい。

非伝統的再保険と同様の意味で「財務再保険」という用語が使われることがあるが、同じ語句が後述の<参考>のとおり日本の法令において使用されている。本章においては、法令により定義された「財務再保険」との混同を避けるために、非伝統的な目的を達成するための再保険に対しては、「非伝統的再保険」という語を使用する。また、新契約費の抑制を目的とする場合はサープラ

ス・リリーフという語が用いられる場合もある。

「伝統的」、「非伝統的」という語は、1980年代に北米で生まれたものであり、現在においてはもはや適切な表現とはいえないが、区別のしやすさのために今でも用いている。また、「非伝統的」に区分される再保険はこの語が生まれる前から認識され活用されていたが、注目され広く活用されるようになったのがこの時期以降であるということに注意していただきたい。

<参考> 保険業法施行規則第71条および大蔵省告示第233号によって定義されている財務再保険

[保険業法施行規則]

第71条(再保険契約の責任準備金等)

保険会社は、保険契約を再保険に付した場合において、次に掲げる者に再保険を付した部分に相当する責任準備金を積み立てないことができる。

一 保険会社

二 外国保険会社等

三 法第219条第1項に規定する引受社員であつて法第224条第1項の届出のあつた者

四 外国保険業者のうち、前2号に掲げる者以外の者であつて業務又は財産の状況に照らして、当該再保険を付した保険会社の経営の健全性を損なうおそれがない者

2. 保険会社は、保険契約を金融庁長官が定める再保険に付した場合において、当該再保険に付した部分に係る保険契約から当該再保険に付した後に発生することが見込まれる収益を基に計算した手数料を収受したときは、当該収受した金額を責任準備金として積み立てなければならない。

3. 保険会社は、保険契約を前項の規定による金融庁長官が定める再保険以外の再保険に付した場合において、当該再保険から前項に規定する手数料を収受し

たときは、当該收受した金額を預り金として計上しなければならない。

[大蔵省告示第233号(平成10年6月8日)]

保険業法施行規則(平成8年大蔵省令第5号)第71条第2項の規定に基づき、金融庁長官が定める再保険を次のように定め、平成10年6月10日から適用する。

第1条(財務再保険)

保険業法施行規則(以下「規則」という。)第71条第2項に規定する金融庁長官が定める再保険は、保険会社が保険契約を再保険に付した場合において、当該再保険に付した部分に係るすべてのリスクを移転することを約し、当該再保険に付した部分に係る保険契約から当該再保険に付した後に発生することが見込まれる収益(以下この項において「将来収益」という。)を出再保険受入手数料(受再保険会社(再保険を引き受ける保険会社をいう。以下同じ。)が元受保険会社(保険契約を再保険に付す保険会社をいう。以下同じ。)に支払う、当該再保険に付した保険契約の集団(以下この項において「出再保険群団」という。)に係る将来収益を基に計算した手数料をいう。以下この条において同じ。)としてあらかじめ收受する再保険であって、次に掲げるすべての要件に該当するものをいう。

一 受再保険会社が、国内及び海外の監督当局から再保険に係る事業免許を付与された保険会社であって、企業内容等の開示に関する内閣府令(昭和48年大蔵省令第5号)第1条第13号の2に規定する指定格付機関からAA-又はAa3の格付以上の格付を付与されている保険会社であること。

二 元受保険会社が受再保険会社から收受する出再保険受入手数料は現金によるものであること。

三 再保険契約が、出再保険群団がすべて消滅した場合又は元受保険会社による中途解約が行われた場合に限り、消滅するものであること。

四 受再保険会社による一方的な解約は、元受保険会社の再保険料の不払いによる場合を除き、できないものであること。

五 元受保険会社を清算し、保険契約をすべて消滅させる場合(元受保険会社の保

険契約を他の保険会社が引き継ぐ場合を除く。)において、元受保険会社は、残存している出再保険群団の損失額(出再保険受入手数料のうち、消滅時において出再保険群団から収益が発生していないために残存している部分に相当する額を含む。)を受再保険会社に支払う必要がないものであること。

六 元受保険会社が合併又は包括移転により保険契約を他の保険会社に引き継ぐ場合において、当該再保険契約が契約条件を変更せずに当該他の保険会社に引き継がれるものであること。

七 元受保険会社と受再保険会社の間で決済が、少なくとも3月に1回は行われるものであること。

2. 受再保険会社が、前項第1号に規定する格付を付与されていない場合においても、当該受再保険会社の業務又は財産の状況等に照らし、出再保険会社の経営の健全性を損なうおそれがないと認められるときは、同号に掲げる要件に該当するものとみなす。

第2条(種類)

財務再保険(前条の再保険をいう。)の種類は、次に掲げる2種類とする。

一 共同保険式再保険

二 修正共同保険式再保険

2. 前項第1号に掲げる共同保険式再保険とは、受再保険会社が、元受保険契約(元受保険会社が引き受ける保険契約をいう。次項において同じ。)に係るリスクのうち、当該再保険に付された部分に係るすべてのリスクを出再割合(受再保険会社が再保険に引き受けた保険契約の元受保険契約に対する割合をいう。次項において同じ。)に応じて引き受け、当該引き受けた部分に係る責任準備金(保険業法(平成7年法律第105号)第116条に規定する責任準備金をいう。次項において同じ。)の積立て及び当該責任準備金に相当する額の資産の管理を行うものをいう。

3. 第1項第2号に掲げる修正共同保険式再保険とは、受再保険会社が、元受保

険契約に係るリスクのうち、当該再保険に付された部分に係るすべてのリスクを出再割合に応じて引き受け、当該引き受けた部分に係る責任準備金の積立てを行い、元受保険会社が当該責任準備金に相当する額の資産の管理を行うものをいう。

上述した法令によって定義付けられている財務再保険とは、元受会社が再保険契約締結時において将来発生することが見込まれる収益の一部または全部を出再保険受入手数料(reinsurance allowance または reinsurance commission。日本語訳に関しては混乱を避けるために告示に使用されている用語を用いる。)として収受する再保険である。非伝統的な目的を達成するための再保険を財務再保険と称することに較べると相当限定している。さらに、同告示第2条において、再保険の種類を共同保険式再保険、修正共同保険式再保険の2種類に限定している。

これを表にまとめると以下のとおりとなる。

	将来収益に基づいた手数料を元受会社が受けるもの		その他
	告示第233号1条の要件をすべて満たすもの	その他	
共同保険式	A	B	C
修正共同保険式	A	B	C
その他	B	B	C

A：日本の法令上、「財務再保険」と定義されることにより、手数料収入を収益認識することができる。

B：日本の法令上、「財務再保険」と定義されないことにより、手数料収入を収益認識できず、預かり金として計上しなければならない。

C：日本の法令上、何の規制もない。

この規制の趣旨は、再保険を活用して将来発生することが見込まれる収益を現時点で認識することの可否について規定することにある。逆の言い方をすると、再保険を活用して将来収益を現時点で収益認識するためには、上表のAに

該当する再保険契約を締結しなくてはならない。再保険を活用して収益の発生するタイミングを早期化する場合に起こる将来の責任準備金積み立て不足に関わるリスクを本規制によってコントロールしている。なお、出再保険受入手数料の算出根拠に将来収益が含まれていない場合には、規制の対象外として伝統的再保険と同様に扱われている。

この規制に該当する再保険契約は、規制が発出された直後の90年代後半に数例見られたのみで、現在では、非伝統的な目的で活用される再保険のほとんどがCに該当する再保険となっている。これは、非伝統的な再保険の目的が、責任準備金の積み増しから新契約費支出の填補に移行したことによると考えられる。

なお、Cに該当する非伝統的な再保険に対しての規制は存在しないが、保険計理人は、当該再保険を実施する際、および毎年の将来収支分析において、再保険の財務面に与える影響を注意深く分析し、経営者に報告する必要がある。また、会計監査人に十分な説明を行い、当該再保険取引が会計原則に適合していることを確認することを要する。

8.2.5. 経験割戻(experience refund または再保険配当)の有無

経験割戻の有無は、昨今では単なる再保険契約上の取扱の差異による区分にとどまらず、保険責任の移転という再保険の持つ経済効果に対する価値の評価に関する区分となっている。すなわち、経験割戻のある再保険契約における再保険料率は概算保険料の性格を色濃く持ち、会計年度終了後に経験割戻により正確な保険料率に基づく精算が行われることを意味する。このことから一般には、経験割戻がある場合は、ない場合に比べ、再保険に付すことに係る総額のコストは低い。一方、再保険控除(reinsurance credit)、すなわち公正価値評価(fair value accounting)に基づき責任準備金から控除することができる再保険部分の算出にあたり、経験割戻部分はその計算の基礎には含まれない。このため

負債の評価においては経験割戻がないほうが有利である。

もう少し詳しく再保険料率の設定方法について述べる。比例式再保険において、元受保有群団より出再群団の方がリスクが顕著に高い場合を除き、再保険料率を含む再保険条件は元受契約の保険料率より一般に低廉である。低廉な再保険条件を提供するために次のような手法が用いられる。

- (1) 契約初期に再保険会社は元受会社に出再保険受入手数料を支払う。なお、出再保険受入手数料は再保険料の割引として会計的に処理される場合もある。また、我が国を含め北米以外の国では、選択割引(selection factor)という名称で契約初期における死亡率の割引として理解されている事例もある。
- (2) 再保険料のプライシングに使用する予定死亡率等の計算基礎を元受保険料の計算基礎より低めに設定する。
- (3) 会計年度終了後に当該年度に発生した収益の全部または一部を経験割戻として再保険会社が元受会社に支払う。なお、我が国においては経験割戻に対し再保険配当という語が使用されることがあるが、再保険料の事後精算という本来の意味合いを考慮すると経験割戻という概念の方が適切である。
- (4) 上記の組み合わせ。

我が国においては、経験割戻がある場合が多く上記(4)の契約形態がほとんどである。一方、米国、カナダ、オーストラリアにおいては経験割戻のある契約は非伝統的な再保険を除くと非常に少ない。

8.3. 再保険の種類

本節では再保険の種類につき、その概要、特長、使用方法について述べる。再保険の形態は比例式・非比例式再保険でまったく異なる。比例式再保険のな

かには、危険保険料式再保険、共同保険式再保険、修正共同保険式再保険の3種類がある。修正共同式再保険はその名のとおり共同保険式再保険に近い形態である。移転する保険責任は再保険の種類によって異なる。また、非比例式再保険にはエクセスオブロス・カバー、ストップロス・カバーが属する。

8.3.1. 危険保険料式再保険(yearly renewable term, YRT)

危険保険料式再保険は、元受契約の保険種類に関わらず再保険契約が自動更新一年定期保険となっている再保険の形態である。すなわち、元受保険料率と再保険料率の間に直接的な関係はない。3種類の比例式再保険のなかで、最も単純な仕組みであり、事務管理も容易である。このため、世界中で広く採用されている生命再保険の種類である。

北米においては、危険保険料式再保険という名称のもととなった **risk premium reinsurance** という語は現在ほとんど使われず、**yearly renewable term reinsurance** または単に **YRT** と呼ばれている。

危険保険料式再保険において移転される保険責任は死亡率等の発生率関係に限られる。責任準備金の積立、解約返戻金・満期保険金の支払、事業費支払等に係る責務は元受会社が留保する。すなわち、危険保険料式再保険で出再した後も、保険リスクのうち投資リスク、解約・失効リスク、事業費支出に係るリスクは元受会社が保有し続けることになる。

再保険の付保の対象となる危険保険金額(**net amount of risk**)は、通常、出再保険金額以下に設定される。危険保険金額は、理論的には出再保険金額から消滅時の責任準備金を控除した金額であるが、単純化のために経過年数のみの関数による近似式を用いることが多い。保険期間が長期でない定期保険や給付金支払時に元受契約が消滅しない医療関係給付を付保した場合は、出再危険保険金額は出再保険金額と同額としている。

再保険料率は一年定期保険の料率が用いられる。一般的に予定利率は考慮さ

れない。予定死亡率（発生率）は元受契約のものと同じである必要はないが、我が国においては同一であることが多い。北米においては、再保険会社が元受会社の経験死亡率をもとに再保険料計算用の死亡率を作成することが多く、また、中小元受会社においては、再保険会社から提案された死亡率をもとに元受保険料率を定めることもある。予定事業費については、明示的に保険金比例の事業費を付加する場合と、予定死亡率作成の過程において事業費を考慮してプライシングを行う場合の2つの方法がある。

再保険料の払方は、元受契約の払方に関わらず、年払であることが一般的である。また、元受契約が死亡以外の事由により消滅した場合は、再保険会社は消滅時の未経過保険料を払い戻す。

危険保険料式再保険は元受会社の保有限度額を超過する額を出再する場合に広く活用される。この場合、自動再保険でサープラス方式が選択される。また、条件体契約に対し再保険会社から競争的な評点の提供を受ける場合に選択される再保険も危険保険料式再保険である。その場合は、任意再保険でクォータシェア方式が選択されることが多い。すなわち、伝統的な目的を達成するためには、ほとんどの場合で危険保険料式再保険が使用されている。

一方、非伝統的な目的のために危険保険料式再保険が選択されることは限定的である。責任準備金の積立、解約返戻金・満期保険金の支払、事業費支払等に係る責務の移転を伴わないため、非伝統的な目的のうち、新契約費の抑制、収益の安定、収益認識のタイミングの変更に対しての効果が低いからである。

非伝統的な目的での危険保険料式再保険の活用方法としてはソルベンシーマージン比率の改善があげられる。ソルベンシーマージン比率のリスク中、保険関係リスクが資産運用リスク・予定利率リスクより過大な会社にとっては、死亡危険部分を出再し保険関係リスク相当額を減少させることは、リスク間のバランスをとるために有効な手法である。この場合、再保険料率を死差損が発生するとは考えられない水準に定めるとともに、高い経験割戻率を付すことにより、再保険コストを低くする工夫がなされる。このような再保険取引において

は、再保険契約上死亡に係る保険責任は移転しているが、実質的なリスク転嫁は行われていないことに留意する必要がある。

なお、「実質的なリスク転嫁は行われていない」という意味は、再保険契約のうえでは保険責任の移転が行われているが再保険料率などの再保険条件の設定により、再保険会社に損失が発生する可能性が著しく低い場合を指している。非伝統的な目的の達成にのみ注目して再保険を設計する場合に、再保険コストを低くするとともに、元受会社の再保険ニーズにマッチするためにこのような工夫がされる。この際、種々の規制を満たす必要があることは論を待たない。

また、責任準備金の計算基礎に評価時点の最良推定(best estimate)が用いられている市場においては、出再部分については最良推定による死亡率ではなく再保険料を計算基礎に用いることができる。このため、ある程度保守性を見込んだ最良推定死亡率を使用するより競争的な再保険料率を採用したほうが、責任準備金額を減少させることができる。実際、カナダやオーストラリアにおいては、保有保険金額の3分の2以上が危険保険料式再保険により出再されている。

8.3.2. 共同保険式再保険(coinsurance)

共同保険式再保険は、再保険会社が個々の出再契約に関し元受契約の契約条件と同一の内容で保険責任を引受ける再保険の形態である。すなわち、再保険会社は、元受会社が収入した営業保険料のうち出再割合に応じた額を再保険料として収受する。また、再保険会社は、保険金、解約返戻金、事業費等、出再契約に係るすべての支出に関し元受会社が支払った金額のうち出再割合に応じた額を元受会社に支払う。3種類の比例式再保険の中で、最もわかりやすい仕組みであるが、事務管理が煩雑である。共同保険式再保険は、生命再保険の概念としては基本的なものであるが、強い資本関係を持つ保険会社間での取引を除くと、あまり活用されていない。活用される場合は、事務の煩雑さを避けるためにクォータシェア方式が選択されることが多い。

共同保険式再保険においては、再保険会社は責任準備金の積立、保険金・解約返戻金の支払、事業費支払等に係る責務を出再割合に応じて負担する。すなわち、死亡率等の発生率関係のリスク、投資リスク、解約・失効リスク、事業費支出に係るリスク等、保険契約を保有することに係るすべての保険責任が元受会社から再保険会社に移転される。

共同保険式再保険により元受会社と再保険会社が保有する発生率関係のリスクおよび解約・失効リスクはまったく同質である。一方、投資リスクおよび事業費支出に係るリスクは、元受会社・再保険会社間で同質とはならない。共同保険式再保険において、営業保険料の一定割合を収受した再保険会社には責任準備金の積立義務が発生する。言い換えると、再保険会社は予定利率を超える水準で元受会社とは独立に資産運用を行う責務が発生する。しかし、資産運用に係る技術・方針は保険会社によって異なるため、負担する投資リスクの質も異なるものになる。現状ではほとんどの再保険専門会社は投資リスクを負担することを好まない傾向にある。また、責任準備金の移転によって総資産の増加が抑制されることを元受会社が選択しない傾向がある。このことが事務負担とともに共同保険式再保険が広く活用されていない理由である。

元受会社の事業費支出に対応する再保険会社の支払である出再保険受入手数料に関しては、再保険契約の当事者である元受会社と再保険会社が合意し再保険協約書に記載された値に基づき授受される。すなわち、出再保険受入手数料は、保険料収入、保険金・解約返戻金の支払のように、元受契約における金銭の授受を直接反映したものではない。これは、コミッション、診査費用等の新契約費の一定部分を除くと出再保険契約に係る事業費支出を明示的に区分することができないからである。出再保険受入手数料の決定に際しては、元受会社の事業費分析を活用し保険種類毎のユニットコスト等を用い、元受会社の出再部分に係る事業費支出相当額を評価し計数化したものを活用している。出再保険受入手数料を決定する計数は、営業保険料比例・保険金額比例・件数比例等、元受契約における予定事業費計算の計数と同様のものが使用可能である。しか

し、予定事業費は元受会社内の内部管理のために使用されるものに対し、出再保険受入手数料は金銭の授受を伴うため、再保険料の収受とバランスの取りやすい保険料比例の計数が用いられることが多い。

一般に保険契約を締結した初年度は、保険料収入より事業費支出のほうが大きくなる。同様に、共同保険式再保険における初年度の出再保険受入手数料は再保険料より多くなる。すなわち、初年度は保険金支払の有無に関わらず、元受会社は再保険契約によって収益を計上できる。資本が十分でない会社、特に設立後間もない会社にとっては、新契約費支出を再保険契約によって緩和することは、効率的な資本配分を検討するための重要な要素となる。また、初年度に損失が発生し次年度以降に収益が発生することが保険契約の収益認識の一般的なパターンであるが、再保険契約によって損失・収益ともにその額が減少する。このことは、会社全体の収益の安定、収益認識のタイミングの早期化に役立つ。特に設立後間もない会社にとっては、収益が発生する年度を早期化させる効果は大きい。また、資本の有効活用はソルベンシーマージン比率を改善するとともに対資本収益率である ROE や IRR を向上させる。

出再保険受入手数料は再保険契約の当事者である元受会社と再保険会社が合意した計数であると前述したが、両当事者が合意した計数であれば、必ずしも事業費支出に対応する額である必要はない。実際の事業費支出に比べ、初年度の出再保険受入手数料を多く次年度以降を少なく設定した方が、元受会社の再保険ニーズに合致しやすい。さらに事業費支出の初年度・次年度のバランスの調整にとどまらず、死差益等の収益も考慮して初年度の出再保険受入手数料を厚くすることも行われる。元受会社の目的を効果的に達成し、再保険会社が必要な収益を確保するために、非伝統的な再保険においては種々の工夫がなされる。

保険契約の初年度に現金による収入がある点に着目すると共同保険式再保険は資金調達機能を有しているといえる。出再保険受入手数料は、増資や融資による金銭と異なり、会計上収益に計上することができるため財務諸表の改善に

有効である。このような再保険を活用した資金調達を **reinsurance finance** と呼んでいる。

8.3.3. 修正共同保険式再保険(modified coinsurance, Mod-Co)

修正共同保険式再保険は、共同保険式再保険の形態の一部分を修正することにより、前項で述べた共同保険式再保険があまり活用されない点を改良した再保険の形態である。非伝統的な目的を達成するために、多くの場合に修正共同保険式再保険が活用されている。

共同保険式再保険においては再保険料の支払をとおして出再割合に応じた責任準備金積立の義務が再保険会社に移転するが、修正共同保険式再保険では修正共同保険準備金調整額 (**mod-co reserve adjustment** または単に **mod-co adjustment**) という調整科目を活用することにより、責任準備金に対応する資産の移転を行わない。それ以外の点は共同保険式再保険と同一である。すなわち、修正共同保険式再保険においては、再保険会社は保険金・解約返戻金の支払、事業費支払等に係る責務を出再割合に応じて負担する。また、再保険会社は、責任準備金の積立義務を負っているが、責任準備金に対応する資産の運用は行わない。言い換えると、修正共同保険式再保険では、死亡率等の発生率関係のリスク、解約・失効リスク、事業費支出に係るリスク等、投資リスクを除く保険責任が元受会社から再保険会社に移転される。投資リスクに関しては、修正共同保険準備金調整額の定め方によって移転の有無および移転の程度が定められる。

修正共同保険準備金調整額を除くと、金銭の収受は共同保険式再保険と同一である。すなわち、再保険会社は、元受会社が収入した営業保険料のうち出再割合に応じた額を再保険料として収受し、保険金、解約返戻金、事業費等、出再契約に係るすべての支出に関し元受会社が支払った金額のうち出再割合に応じた額を元受会社に支払う。また、出再保険受入手数料の考え方についても共

同保険式再保険と同一である。

通常、修正共同保険準備金調整額は次の算式で求められる。

期末責任準備金－一期始責任準備金－一期始責任準備金×運用利率

計算結果が、正值であれば再保険会社の支払、負値であれば元受会社の支払となる。再保険契約の決済は四半期ごとに行われることが一般的であるが、これにあわせ修正共同保険準備金調整額の計算も四半期ごとに行われる。

修正共同保険準備金調整額の計算に際し用いられる責任準備金は法定責任準備金である。すなわち、元受会社が、出再対象商品について純保険料式責任準備金で積み立てているかチルメル式責任準備金を採用しているかによって計算基準となる責任準備金は異なる。

修正共同保険準備金調整額の計算に際し用いられる運用利率（英語では **mod-co interest rate** と呼ばれるが、一般に使用されている日本語訳は存在しない。本章では便宜上 **mod-co** 利率と呼称する。）は、投資リスクの移転の程度を定めるために重要な要素である。**mod-co** 利率は、出再保険受入手数料と同様、元受会社と再保険会社が合意し再保険協約書に記載された値または決定方法に基づき定められる。

最も基本的な **mod-co** 利率の設定は、元受会社で保有された出再部分の責任準備金に対応する資産に対する当該期間の実際の運用利回りを適用することである。この場合、投資リスクは再保険会社に移転される。共同保険式再保険の場合は、再保険会社の独自の判断により資産運用を行いその収益・損失ともに再保険会社に帰属する。一方、当該方法による修正共同保険式再保険の場合は、責任準備金に対応する資産を元受会社に一任で運用委託を行うことと同様の効果をもつ。そして、収益・損失は再保険会社に帰属する。つまり、再保険会社は自らの判断で投資リスクを回避することができない。

また、実際の運用利回りには、売却損益、含み損益の扱いを含め厳密な定義が必要となる。他に運用利回りが決定するまでは、再保険決済ができないといった問題がある。このため、現在では元受会社の運用利回りを **mod-co** 利率とす

る方法はほとんど採用されていない。言い換えると修正共同保険式再保険において完全な投資リスクの移転は行われなことが多い。

これとは対照的に責任準備金計算基礎に使用される予定利率を適用する場合もある。この場合、投資リスクはまったく移転されない。

その他の考え方として、(1) 長期国債の利回りなど市場の指標利回りを活用する、(2) 再保険会社に大幅な利差損が発生しないように mod-co 利率の最低額を定める、(3) mod-co 利率は保守的に定めるが、経験割戻条項に利差益の還元規定を設ける、などの事例が見られる。

元受会社と再保険会社の間で実際に四半期ごとに決済される金額は、次のとおりとなる。

再保険料－（保険金＋解約返戻金＋出再保険受入手数料＋修正共同保険準備金調整額）

計算結果が、正值であれば元受会社の支払、負値であれば再保険会社の支払となる。この結果、契約初年度（チルメル式責任準備を修正共同保険準備金調整額の計算に選択した場合は契約初期の数年間）は、元受会社は再保険契約によって収益を計上することができる。

四半期ごとの決済において、現金の収受を行わずに再保険貸借勘定を活用する場合もある。元受会社が現金収受を必要とせず、ソルベンシーマージン比率の改善を目的とする場合等にこのような処理が行われる。契約初期に元受会社は再保険にかかる決済で資産に「現金」を計上せず「再保険貸」を建てることによって収益を計上する。その後、決済において「現金」を減少させず「再保険貸」を減少させる。そして「再保険貸」がゼロになった時点で再保険契約を解約する。このような再保険の形態を資産留保型修正共同保険式再保険 (modified coinsurance funds withheld) と呼んでいる。

資産留保型修正共同保険式再保険は、現金の授受を伴う再保険に比べると、再保険コストは低い。また、元受会社にとって契約初期の資本が必要な時期に、帳簿上収益を計上することができる。一方、資産留保型修正共同保険式再保険

は金銭の移動を伴わない再保険取引であるため、その扱いに制限を設けている市場も多い。

我が国の財務再保険に係る規制においても出再保険受入手数料の支払は現金に限るとされている。別の言い方をすると、資産留保型修正共同保険式再保険を選択する場合には、財務再保険の定義に該当しないよう、出再保険受入手数料に将来収益を含めない再保険契約にしなくてはならない。

実際、最近我が国で実施された非伝統的な再保険は、筆者の知るかぎり、すべて財務再保険の定義に該当しない資産留保型修正共同保険式再保険である。特に、変額年金等、特別勘定を有する一時払の保険契約の新契約費支出の填補のために、この形態の再保険が広く活用されている。

8.3.4. エクセスオブロス・カバー(excess of loss cover, ELC)

エクセスオブロス・カバー(以下、単に ELC と記す。)は、非比例式再保険の代表的な形態である。ELC は、集積リスクの移転を行うための再保険種類として損害再保険分野で広く活用されている。また再保険事務が比例式再保険と比較すると非常に簡便であるため、損害再保険においてはサープラス方式の比例式再保険の代替手段としても活用されている。このため、ELC には多種多様な形態が存在する。

一方、生命再保険においても集積リスクの移転に有効であるが、使用される ELC の種類は限定されている。以下、本項においては、生命再保険で利用される ELC についてのみ論述する。

ELC において移転される保険責任は死亡率等の発生率関係に限られる。他の責務は元受会社に留保される。また、ELC の付保はソルベンシーマージンのリスク計算に何の影響も与えない。すなわち、ELC は、伝統的な目的のうち集積リスクの移転のためにのみ活用され、他の目的で使用されることはない。一方、集積リスクの移転には最も有効な再保険である。

ELC は、再保険事故発生の頻度と発生した場合の金額規模（いわゆる low frequency & high severity）という観点から、カタストロフ・カバー（catastrophe cover、catastrophe ELC または単に cat cover と通称される。）とワーキング・カバー（working cover または working ELC）の2種類に分けられる。それぞれの仕組みは同一であるが、Cat Cover は通常想定し得ない異常損害に対処するために設計されるものであり、ワーキング・カバーは想定しうる損害に対処するものである。生命再保険で集積リスクの移転のために活用されるのは Cat Cover である。ワーキング・カバーは我が国において使用されることはまれであり、その目的も異なったリスクの移転のために活用されている。

(1) Cat Cover

Cat Cover の仕組みを理解するために、再保険契約の締結にあたって再保険会社と協議の上定める事項を列記する。

(1-1) 出再範囲

災害を原因とする死亡給付、または個人保険・団体保険における災害を原因とする死亡給付というように包括的に定める。就業不能保険が多く売られている市場においては当該保険における永久就労不能状態を加えることもある。また、我が国においては高度障害状態が加えられている。入院関係給付を含めることも可能だが、実際に加えている事例はほとんどない。

(1-2) 事由

事由は災害に限定している。さらに限定し、地震、噴火、航空機事故等と定めることもある。現在では、テロ行為または ABC 兵器（Atomic, Biological, chemical: 核兵器・生物兵器・化学兵器の総称）の使用による災害を免責とすることが多い。

事由は1事故(one event)と称され、1事故の定義は協約書で詳細に定義づける。例えば、「1 災害が発生した時刻から72時間以内に当該災害に起因して障害状態になり、その障害を直接の原因として180日以

内に死亡した場合」というように定める。これは、地震などの場合の余震による被災または大災害後に発生する疫病の流行などを免責とするためである。

これに加え、1事故により死亡した被保険者数を保険事故を定義する要素としている場合も多い。これは、集積リスクのみを移転することを担保するための規定である。次に記述する自己保有額を低く設定する場合には有効な制限となる。

(1-3) 自己保有額(underlying retention)

上記の事由による元受会社の保険支払総額のうち、元受会社の負担額とする一定金額を自己保有額という。保険金支払総額が自己保有額を超えた場合にその超過額について再保険会社の支払となる。つまり、ELCにおける再保険事故とは、定められた事由を直接の原因として自己保有額を超過する保険金支払が発生することにほかならない。Cat Coverにおいては、自己保有額を高めを設定することにより、異常損害のみが対象となるようにしている。これにより、再保険事故の発生の頻度を非常に低くし、再保険料の負担を軽くする。自己保有額は、元受会社の保有契約高、資本、単年度収益をもとに定められる。我が国においては、概ね3億円から40億円の幅で定められているようである。

(1-4) 填補限度額(cover limit または reinsurer's liability)

再保険会社が負担する額を填補限度額という。自己保有額を超える保険金支払について再保険会社が負担すると前述したが、その負担額は無制限ではなく、一定の上限がある。上限を撤廃することは理論的には可能だが、保険料率が高くなること、および上限なしの条件で引受ける再保険会社が限られることから、実際的ではない。

再保険料率は、上記4項目に加えて被保険者の居住地の分布によっても変わる。日本は Cat Cover の料率が最も高い地域であるが、さらに、関東、東海地

域の契約占率が大きく影響する。また、被保険者数の多い団体保険で1箇所に従業員が集中して勤務している場合も料率に影響する。逆の言い方をすると一定地域に集中して契約を獲得している保険会社は集積リスクに晒されている。このような会社は、たとえ保険料率が高くても、Cat Cover 等によるリスク移転策を検討する必要がある。

再保険料率は保有保険金額に対する率で定められ、年間平均保有契約高に乗じて再保険料が定められる。通常、期始に概算保険料が支払われ、期末に精算する。再保険料率は、理論的にはポワソン分布をもとに算出されるが、実際は最終的に需給関係によって定められる。Cat Cover は、危険分散の観点から、元受会社と同一地域で営業している再保険会社に出再しても意味がないため、全世界で営業展開している再保険会社に出再するか、ロイズなどの再保険市場を活用することが通常行われる。

ELC の保険期間は1年である。再保険事故発生により契約が消滅する場合（この場合復活規定が設けられていることが多い。）と、再保険事故発生により契約は消滅しないが填補限度額を1事故あたりと年間合計額についてそれぞれ定める場合がある。

集積リスクを数理的な手法によって計測し、数値化することは困難である。一方、我が国においては、巨大地震による保険金支払を通常想定しえない異常損害として放置するわけにいかない。危険準備金、資本金などソルベンシーマージンの総額（この場合は比率ではない。）および毎年の税引前収益を勘案し、当該リスクの保有・移転を検討しなくてはならない。

一方、集積リスクの出再にあたっては、これを引受ける再保険市場参加者が限られており、需給状況により再保険料率が高騰したり、カバーの提供が受けられなくなることに留意しなくてはならない。また、再保険会社の財務状況をモニターし、保険事故発生時に間違いなく再保険金が支払われるように出再先を選定する必要がある。

(2) ワーキング・カバー

ワーキング・カバーが生命再保険で活用されることはまれである。また、その形態も損害再保険のものとは異なっている。生命再保険においては、就労不能保険や医療保険など給付金支払額が支払事由に該当した期間で定まる保険種類において想定を超える支払額を抑制するために、ワーキング・カバーが活用される。例として A 社が入院給付の入院日数限度を従来は 120 日であったものを 360 日に延長した場合を想定する。A 社は 120 日までの経験を有しているが、それを超える入院の在院日数に関する経験を有していない。そこで自己保有額を 120 日分の入院給付金額、填補限度額を 240 日分とする ELC を 120 日超の経験を持っている B 再保険会社と締結し、長期の入院に対応するリスクを移転する。A 社は未経験のリスクの移転のみではなく、再保険料率の提供を通じ適正なプライシングを行うための情報を獲得することができる。

8.3.5. ストップロス・カバー(stop loss cover)

ストップロス・カバーは、生命再保険においては限られた分野でのみ活用されている非比例式再保険の形態である。活用される分野には、小規模共済、キャプティブがあげられる。また、北アメリカにおいては小規模保険会社が団体定期保険の再保険に活用することもある。

ストップロス・カバーは、ELC と比較すると保険料が割高であり、再保険コストは比例式再保険とあまり変わらない。一方、再保険事務は ELC と同様非常に簡便である。このため、事務処理能力が十分でない保険会社・団体が活用する。

ストップロス・カバーにおいて移転される保険責任は死亡率等の発生率関係に限られるが、想定を超える保険金支払のリスクを移転するためには有効である。

ストップロス・カバーにおける協議事項を ELC と比較する。

(1) 出再範囲

個人保険・団体保険または個人保険における保険金支払というように保険金支払事由を制限することなく定める。特定の団体定期保険を範囲とすることもある。入院関係特約を含めることも可能である。しかし、実際には、蓄積保険料を有する保険種類が対象となることはない。

(2) 事由

前述したとおり、事由は限定しない。保険期間中に発生した元受契約の保険事故すべてが含まれる。

(3) 自己保有額・填補限度額

自己保有額、填補限度額を金額ではなく支払率で定める。すなわち、純保険料収入に対する支払率が保険期間中に一定率を超えた場合に、填補限度額として定めた上限支払率を限度として、その超過支払率に相当する金額を再保険金として支払う。なお、保険期間は通常1年である。

ストップロス・カバーは、支払率を基準に元受会社と再保険会社の責任分担を定めるところに特徴がある。元受会社は、支払率に拘らず毎年再保険料を支払う代わりに、偶然変動による死差損失の発生を防ぐことができる。大数の法則が十分に働かず、また十分な資本を持っていない小規模会社（団体）にとっては有効な再保険である。

8.4. 再保険と類似の機能

大企業を中心に、従来保険によってリスク移転が行われていたものが、リスク・マネジメント技術の進歩により、保険以外の代替手段が選択してきている。このような保険の代替手段を総称してART(alternative risk transfer)という。自家保険(self insurance)、キャプティブ(captive)、証券化(securitization)、金融市場の活用、ファイナイト・リスク保険(finite risk insurance)などが代表的なARTである。ARTは金融派生商品や保険技術の発達に伴い、リスク保有

者である事業会社や保険会社のニーズに応えるために開発されている。また、今後もさまざまな ART が開発されると考えられる。

ART は損害保険分野で開発されてきたものが多いが、そのうち生命保険・再保険でも活用されるものについて述べる。

8.4.1. キャプティブ(captive)

キャプティブとは事業会社が自社の保険を引き受ける専有の子会社として設立した保険会社のことである。キャプティブは通常バミューダ、ケイマン、バルバドス、アイルランド、英領ガンジー島、シンガポールなど保険会社設立に関する規制が厳しくない国・地域に設立される。これらはタックス・ヘイブンと呼ばれる地域であるが、我が国を含む多くの国でこれらの地域にある子会社で発生した利益に関する税制を変更した結果、節税を目的としたキャプティブ設立はほとんど見られなくなった。まず、欧米各国におけるキャプティブの活用方法を簡略にまとめる。

事業会社が付保している保険の購入先を保険会社から自社のキャプティブに変更する。キャプティブは保険責任を自社で保有せず全額出再する。多くの場合、再保険の形態はストップロス・カバーである。親会社がキャプティブに支払う保険料は、再保険料にキャプティブの維持管理費用を加えたものである。年間数十億円の保険料を支払っている事業会社にとっては、キャプティブは有効な経費削減策となる。

我が国では、再保険などの例外を除き保険契約を外国保険会社と締結することは保険業法によって禁じられているため、キャプティブの活用方法は欧米と若干異なる。すなわち、事業会社が付保している保険の購入先の変更は行わないが、保険会社に対し自社が支払った保険料の一定割合をキャプティブに出再することを依頼する。その後は同じである。

8.4.2 証券化(securitization)

保険リスクの証券化は単に **Catastrophe Bond** とも呼ばれる。前述したとおり、集積リスクに対する再保険は、受再保険会社が限られており、適切なカバーの提供を受けられないことがある。そこで金融市場の規模に着目し、保険金を支払うための資金を資本市場に求めるための手段の一つとして開発された。証券化の仕組みは次のとおりである。

元受会社は再保険会社を **SPC(special purpose company, 特定目的会社)** として設立する。設立する地域および設立方法に関してはキャプティブとほぼ同様である。この **SPC** は特定のリスクのみを引受ける再保険会社として定款に明記される。特定のリスクとは、親会社である元受会社が引受けた死亡保障のうち、例えば「東海地域で発生した地震による保険金支払」等 **Cat Cover** と同様に限定する。リスクの限定は、投資家が保険事故の発生を客観的に認識できるようにするために重要である。

元受保険会社と **SPC** の間では、保険事故を前述した特定のリスクとして定義した **Cat Cover** を締結する。これにより、元受会社は通常の再保険会社と **Cat Cover** を締結することと同一の効果を得る。**SPC** は **Catastrophe Bond** と呼ばれる債券を発行することにより、元受会社から移転されたリスクを投資家に移転する。すなわち、**SPC** は債券の発行によって再々保険を付したことと同一の効果を得る。**SPC** はリスクを保有しない。さらに、**SPC** は元受会社から収入した再保険料の純保険料部分と発行した債券によって得た資金の運用を行う。

Catastrophe Bond は、一部元本保証型と元本非保証型に分かれる。しかし、基本的な仕組みは同一である。保険事故が発生しなければ、債券は額面金額で償還され利息が支払われる。利率は市場金利より高い。利息の原資には、再保険料の純保険料部分および資産運用によって得られた利益が充てられる。保険事故が発生した場合は、保証されていない元本および利息は再保険金として支払われ、差額のみが償還される。

その他、金融市場を活用する手法に PCS (Property Claim Service) Catastrophe Insurance Option がある。これはオプションとしてシカゴ商品取引所に上場されており、投資家に売買されている。代表的なものにハリケーン・デリバティブ、天候デリバティブがある。集積危険を保有する保険会社および事業会社は市場からコール・オプションを購入する。

8.4.3. ファイナイト・リスク保険(finite risk insurance)

ファイナイト・リスク保険が、直接生命保険分野で活用された例を筆者は知らない。しかし、ファイナイト・リスク保険に対する議論が後に財務再保険の発展につながったので概要を説明する。

ファイナイト・リスク保険は、ELC の価格が高騰した時期に、代替手段として開発されたものである。その種類・構造は多岐にわたっており、またそれぞれの仕組みは複雑で、専門家以外では容易に理解しがたく、かつ通常の再保険取引との区別がつかないものが多い。このため、一部の保険関係者または経営者がファイナイト・リスク保険を特殊な再保険契約という認識を持っていた時期もあった。

ファイナイト・リスク保険の例として最も簡単で理解しやすい Time & Distance Policy を説明する。Time & Distance Policy は、60年代にロング・テイル商品に対する IBNR の積み立て不足が米国・英国で懸念された時代に生まれた、ファイナイト・リスク保険の先駆けともいえるものである。Time & Distance Policy は10年またはそれ以上の保険期間で締結される。ロング・テイル商品を対象とし、保険金の支払いが発生することが確実にわかっているが、その額および支払時期が不明のものを対象とする。再保険料は、想定される保険金支払額に対し支払時期と予想利回りをもとに割り引いた額とし、期始に一時に支払う。そして、再保険金として予め定めた金額を定めた時期に受け取る。通常 IBNR は利息を考慮せずに積み立てるので、IBNR を現価計算した価格で

移転し減少させる **Time & Distance Policy** は、元受会社の収益を向上させることに役立つ。金利の高い時期には特に有効である。一方、このような仕組みは、預金と本質的になんら変わらずリスクの移転は行われていない。

ファイナイト・リスク保険は、80年代から90年代初頭にかけて損害保険分野で広く活用され、多くの書物で **ART** とファイナイト・リスク保険は同義語であるかのような扱いさえ受けていた。しかし、ファイナイト・リスク保険は、リスク移転を確実にしているとはいいい難く、再保険取引としての要件を満たしているか各国の監督・税務当局から疑問視する見解が出された。実際、元受会社がファイナイト・リスク保険の再保険料の損金計上を否認されたケースもある。このため、保険会社が再保険取引を通じ脱税を行ったとの報道がなされ、多くの関係者がファイナイト・リスク保険を疑問視するようになった。

ファイナイト・リスク保険を「再保険取引」として認めるべきかどうかという議論は法制面・会計面・税務面から繰り返された。その結果、明確なリスク移転を再保険契約の要件とする定義が定着するようになった。米国では、再保険契約として認定するための要件は相当量の保険引受リスクまたは時間的なリスクの移転があることと **FASB 基準書第 113 号** に明記されている。逆の言い方をすると、非伝統的な目的に特化し借入金の性格が強い財務再保険であってもリスク移転の存在は欠かせない要件である。

