

## 7 割当基準計算のあり方について

第6章において、社員権補償の基本的な考え方について考察するとともに、日本の相互会社における「寄与分」の分布状況について概観してきた。

第7章においては、割当基準の具体的な方法を米国、英国の例で見た上で、日本において現在、寄与分に応じて行くとされる割当基準についての考察を行うこととしたい。

### 7.1 米国における割当基準(米国方式)について

計算手法の細かな話に入る前に、割当基準に求められる、米国流の公正・衡平とは何か、を参考資料3として添付した Daniel J. McCarthy 氏の論文<sup>69</sup>にある「補償総額の割当てに関する一般的考察」から抜粋してみることにする。

補償総額の割当の問題は、ゼロ・サム・ゲームである。保険契約者の間で補償をどのように分配するかを変えても、分配される総額に変化はないからである。ただし、大部分の会社の非相互化においてその規模を考えれば、補償の額は大きいので、分配は慎重な検討を要する問題である。また、法律的にも論理的にも公正な分配が求められる。生命保険会社の複雑性と生命保険商品の複雑性(多くの場合保険会社と保険契約者の長期の契約関係を伴う)から、公正な割当を行うことは一般的に容易な作業ではない。

SOAタスクフォースのレポートは専門家による公正性の原則に関する極めて重要な報告であり、「分配は主として剰余金に対する保険契約者の相対的貢献額を基礎としなければならない」とする。さらに、相対的貢献額を蓄積資産から必要資産を控除して考えるものとし、まず同種の保険契約または特定の保険契約の事業実績から蓄積された資産を算出し、次いで将来の収入保険料を考察のうえ、当該保険種類または保険契約の契約債務(配当も含める)を履行するのに現時点で必要な資産の額を計算するものとする。この両者の差が、当該保険種類または保険契約の貢献額(Contribution)となる。

米国において、割当ては固定部分と変動部分に対して行われ、以下の特徴があるとされている。

- ・通常15%～30%の固定的な割当てが全ての契約者に対して行われる。
- ・変動部分の割当基準はアクチュアリアル貢献額(AC: Actuarial Contribution)計算に基づくアプローチが採用されている。
- ・アクチュアリアル貢献額は現時点の自己資本・内部留保、ならびに多くの場合、将来の自己資本・内部留保への貢献額の計算に基づく。

---

<sup>69</sup> 米国における割当てに関する考え方が詳しく述べられており、参考資料3として部分的に訳を添付した。以下、米国方式の説明にあたってはこれに基づくところが多い。

・固定部分の定量化も含め、株式会社化により保険契約者が社員としての地位を喪失することの補償の定量化はアクチュアリアルな検討事項とは認識されていない。

米国においては、このように固定部分は一定額を確保した上で、残りの変動部分の割当てに際してのみ日本で言うところの「ネット・アセットシェア」の考え方が用いられている。

貢献額(Contribution)の算出について、ネット・アセットシェアによる計算方式以外の要素で考慮される点は、

・危険保険料の賦課は、有効契約に対して行うが、解約・失効等の消滅契約にかかる会社の損益については現存契約者に賦課・還元を行わない。

・消滅契約は考慮していない(計算の対象外)。

・オーファン・サープラス(消滅契約の剰余金への寄与分:プラスの場合もマイナスの場合もあり得る)が考慮されていないので、現存契約者の剰余金への過去の貢献額を合計しても、保険会社の剰余金とは一致しない。

・個人保険について個々に直接計算を行うのは、実際的ではない。そこで、過去いろいろな時点で契約された、特徴のある契約についてモデルとなるセルを作り(モデルの決定要素は、契約年度、保険種別、年齢、性別、高額割引等で料率が変わる場合にはそれを判定するために保険金額、その他である)、モデルの各セル毎に計算を行う(ある程度の規模の会社になれば、個人契約について1000から2000のセルを作ることもしばしば)。計算結果は、各セル毎に適切な指標(保険金額比例や責任準備金比例として)と共に示される。他の契約についてはこのセルを用いて按分される。

・「将来の貢献額」は予測に基づくものであるが、分配がゼロ・サム・ゲームであるとすれば、一貫性を確保することが衡平性を裏付ける大きな要素となるとされている。

・全ての保険種類の過去の実績を算出するのに、必要なデータをすぐ用意できる会社はないが、入手可能なデータ、財務諸表や公式記録(役員会資料など)など入手が容易なものから推定できるものについては見積もり、業界全体のデータなどを用いて、足りない項目を埋める等により、できる限りデータを整備する。過去のデータについては、入手の容易さ、また根拠が明確ということもあり、基本的に行政に提出した法定会計(SAP)ベースのものが使用されるようである。

次に米国方式について特徴的な「将来の貢献額」について簡単に述べる。

仮に加入年度のみが2年だけ違う以外、その他の条件は全く同じ契約が2件あるとする。それらの法定会計上の剰余金の出方は以下のとおりとする。

1994	1998						2003				
-10	+3	+3	+3	+3	+3	+3	+3	+3	+3		
		-10	+3	+3	+3	+3	+3	+3	+3	+3	+3

これらは全く同じ契約であるにも拘わらず、1998年時点で「過去のみ法(Past only)」で見た場合、上の契約の剰余の累計は+2(-10 +3 +3 +3 +3)であるのに対し、下の契約の剰余の累計は-4(-10 +3 +3)である。これはおかしいので「過去将来法(Past Future)」が適当とされている。

特に、Equitable 社のように、閉鎖ブロックを裏付ける資産が、閉鎖ブロックに含まれる負債の法定準備金よりかなり少なく、閉鎖ブロックに含まれる将来収益と認識されるその差額が大きな場合には、なおさら将来の貢献額を含めて割り当てを考えるべきとされている。

このように、米国においては、将来の寄与分をカウントすることで、経過年数が浅く、法定会計ベースで剰余のでない契約にも補償を行うことを可能としている。

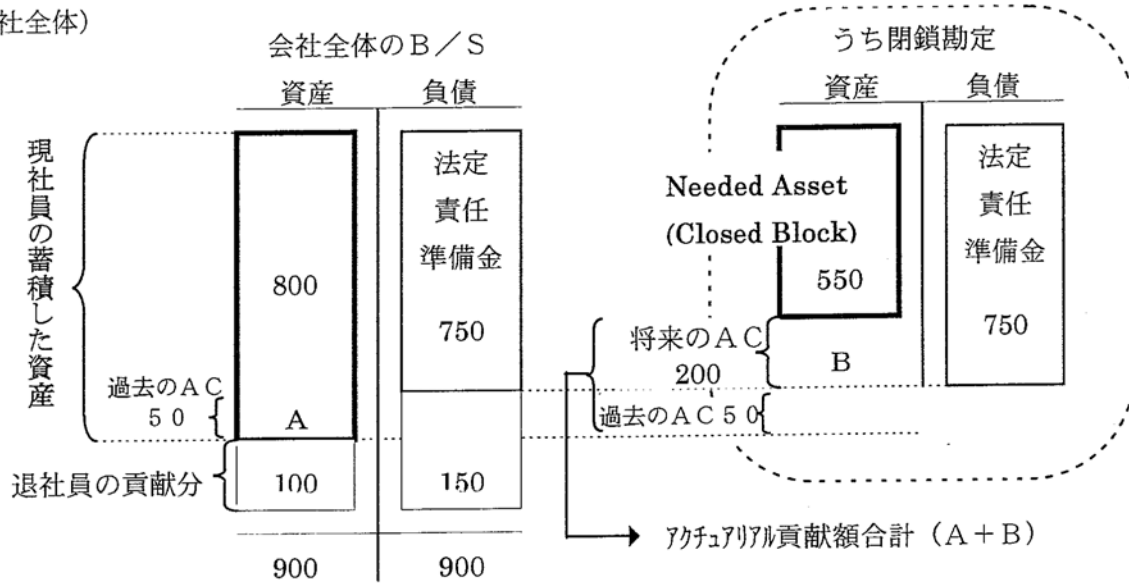
「将来のアクチュアリアル貢献額(将来収益部分)」計算についての留意点<sup>70</sup>として以下のものがある。

- ・将来の見積は、個別契約がいつまで継続するのか不明であり、種類毎の予測ができるに過ぎないから、契約種類毎に算出できるに止まる。
- ・将来に関する計算は、予測に基づくものであるから、全体で見るとしても必ずしも正確であるとは言えない。
- ・将来の寄与分は、通常のプロフィットテストの手法と同じく、解約・失効率を入れて計算する。
- ・再投資収益率、インフレ率をどう見込むかが難しい。

<sup>70</sup> 当然のことながら、将来の配当政策で「将来の貢献額」は大きく変化するため、ディスカウントレートを高めに設定する等の工夫が必要であろう。

米国方式による割当てのマクロな考え方をまとめると

(会社全体)



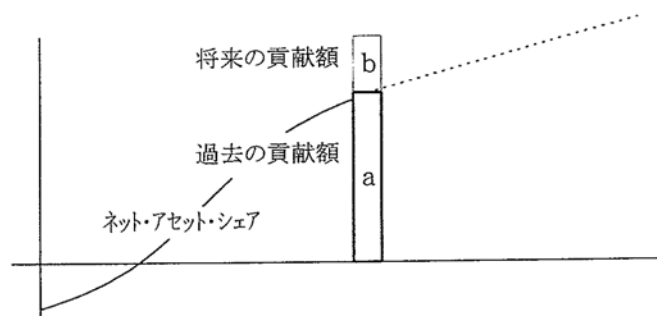
アセットシェアの技術により、現社員により蓄積された資産を計算。それから、法定の責任準備金を控除したものを「過去の貢献額（上図のA）」。

法定の負債と閉鎖ブロック(Closed Block)の差額が「将来の貢献（上図のB）」と考えられる。

A+Bがアクチュアリアル貢献額の合計となる。

このような会社全体の計算が、モデルとなるセル単位のマイクロベースでは、概念的には下図のように行われ<sup>71</sup>、a+bが「相対的な貢献額」のベースとなり、会社全体との整合性も図られている。ここでモデルの「過去の貢献額」と「将来の貢献額」の両者の計算が（細部では異なるが）一貫性をもって行われることが必要とされている。

(モデルのセル単位)



<sup>71</sup> マクロ的な会社全体をブレイクダウンしたものが、モデルとなるセル単位のマイクロベースになるという訳ではない。

### 7. 1. 1 米国方式の具体例

米国方式では大きな会社になれば、個人保険について、結果的に何千ものセルのアクチュアリアル貢献額を計算し、(セルに当てはまらない)他の契約については、隣接するセルのデータの按分によってアクチュアリアル貢献額が定められる。

例えば、以下の例で

「35年払込み終身保険」、1960年契約、契約時年齢28歳のアクチュアリアル貢献額を求めることを考えて見よう。

「35年払込み終身保険」は、既に1959年と1963年契約について、契約時年齢0歳、25歳、35歳、45歳の代表例①～⑧(Pivot Point)のアクチュアリアル貢献額が計算されているとしよう。

代表契約 Pivot Point	契約年度 (Issue Year)	1959年	1963年
契約時年齢 (Issue Age)		<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <span>25%</span> <span>(1960年)</span> <span>75%</span> </div>	
0歳		①	⑤
25歳	<div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="border-left: 1px solid black; border-right: 1px solid black; padding: 0 5px; margin-right: 5px;">30%</div> <div style="border-left: 1px solid black; border-right: 1px solid black; padding: 0 5px;">(28歳)</div> </div>	②	⑥
35歳		③	⑦
45歳		④	⑧

この場合、1960年契約、契約時年齢28歳 ●のアクチュアリアル貢献額は

②のアクチュアリアル貢献額(以下②)×75%×70% + ⑥×25%×70% + ③×75%×30% + ⑦×25%×30%として求められる。

一方で、「35年払込み終身保険」は主要な販売商品ではなく、その代表契約のアクチュアリアル貢献額が計算されていない場合には、例えば主要販売商品として代表契約のアクチュアリアル貢献額の計算が行なわれている「20年払込み終身保険」と「終身払込み終身保険」から「35年払込み終身保険」の収益性を責任準備金の比率等勘案してアクチュアリアル貢献額を推計する作業が別途必要となる。

このように米国方式は、過去いろいろな時点で契約された、販売量、収益性等の特徴のある契約を選定し、それぞれの契約について代表契約を作り、アクチュアリアル貢献額を計算する。その計算結果は、各セル毎に適切な指標(定期保険であれば保険金額比例や終身保険であれば責任準備金比例として)と共に示され、他の契約のアクチュアリアル貢献額についてはこのセルを用いて按分されるものである。Equitable社の場合、個々契約のアクチュアリアル貢献額(AC: Actuarial Contribution)計算は2000もの「代表契約」の収益状況

(過去・将来)を分析することによって求められた「代表契約の貢献額」をベースとした複雑な按分計算により求められている。

会社の保有契約から収支面の特徴を代表する契約をバランスよく選定し、そこから按分等の手法で会社全体の保有契約をモデル化(会社モデルの作成)する例の一端を見たところであるが、このような手順からも判るように、会社モデルとは言っても、本当に細部にまで現実の姿が反映されている訳ではなく、計算の目的に応じて、アクチュアリアル貢献額の計算の場合は特に過去データの収集の便等を勘案して、以下のような基本的な前提をおくことが多いようである

- ・全ての契約の保険料払い込み方法は「年払い」とであると仮定する
- ・保険契約は、1事業年度を通じて、「均等に分布」しているものと仮定する。(すなわち、1959年の1月に加入した人も、その12月に加入した人も同じファクターが適用される。)
- ・死亡契約は、保険年度を通じて、「均等に発生」するものと仮定する
- ・「年齢」については、保険種類の「収益性(Profitability)」をうまく反映するとともに、過去の配当実績を調べやすくする必要がある(過去の配当実績を調べる手間が大変だということ)。「Expense」、「Mortality」、については「横断的」な要素であり、インプットはある意味において、楽ではあるが、配当実績を調べる手間は大きい。

米国方式でも理想を言うと、買増保険金、積立配当等の計算の対象となる契約にリンクした特約や契約上のオプションのヒストリーをトレースすることが望ましいが、実際にはデータ等の制約で難しく、特約付加の有無に関わらず、全ての契約に平均的に収益を分配してしまうこともあるようである。

会社モデルと言っても、現在の保有契約のみをベースにしたものである。通常ของบริษัทモデルの作成においては、「過去の解約・失効率」の使用を避けており、オーファン・サープラスも生成して本当の会社の資産・負債をモデル化するようなものではない。しかしながら、アクチュアリアル貢献額計算は「相対的な評価」であるから、これで十分と考えられている。

## 7. 1. 2 米国方式のメリデメ

ここでは大量のデータを用い現社員のアクチュアリアル貢献額を精緻に計算し、それに基づいて割当てを行う方式を「米国方式」と定義し、そのメリデメを考察する。

米国において、7. 1. 1で紹介したようにアクチュアリアル貢献額の計算は精緻に行われるが、一方でアクチュアリアル貢献額は補償総額に対する「比率」を算定するものであって、契約者の補償額を決定するものではなく、契約者が受け取る株式の価格はマーケットで決定されることになると認識されている<sup>72</sup>。

### <米国方式のメリット>

- ・有配当契約を主として販売していた相互会社が株式会社化する際の割り当て方法として、合理的。特に米国のように株式会社化後に有配当保険を販売する例が少ない場合には、過去の有配当契約の貢献度を一旦精算するためにできる限り正確に測定し、それに基づいて割当てが行われるのは合理的と考えられる。
- ・会社の自己資本・内部留保水準が、英国と違って、米国のように比較的少ない場合には保険契約者の納得感が得られやすい(少ないシェアを分ける時は合理的な方がいいということ)という意見もある。

### <米国方式のデメリット>

- ・貢献度がマイナス(negative contribution)の契約が多い時には、合理的な方法ではない。
- ・全体の自己資本・内部留保に対して、現社員の貢献度が低い場合には、退社員の貢献した資産の経済的価値を何らかの方法で割当てを受ける現社員の利益から隔離する手だてが講じられないと<sup>73</sup>、現社員の貢献度の何倍もの価値が割り当てられることにもなり、割当てを受ける社員と受けない社員でその差が非常に拡大し、必ずしも公正な方法または良い方法とは言えない。
- ・全体の自己資本・内部留保に対して、有配当契約の貢献度が低い場合にも、上記と同様の理由で必ずしも公正な方法または良い方法とは言えない。
- ・米国方式の割当て計算には、会社の公表資料のみならず膨大な過去の内部資料が必要となり、データ収集に最低数ヶ月も要するのが通例であり、時間・コストがかかる。
- ・過去の配当政策と一貫した結果が出るのが必ずしも予想されず、仮に大幅に異なる結果が出た場合には説明が難しく、契約者にとっても割り当ての根拠が分かり難い。

この他、米国方式は7. 7で後述する英国で採用されている割当て方式に比べ、計算の負荷が大きく、また国によってその保険事業の内容が異なることから、保険会社が国際的に事業展開している場合に各国の行政当局間の合意を取りにくい場合のあることをデメリットに挙げる意見もある。

<sup>72</sup> 米国の株式会社化の場合、上場を前提にしていることが多い。

<sup>73</sup> ここでは退社員の貢献額について、ニューヨーク州第2方式のような契約者優先勘定が設けられず結果的に退社員が貢献したと考えられる経済価値が現社員へ割当てられる価値に反映されると仮定している。

## 7.2 日本におけるアセットシェア<sup>74</sup>計算について

ここでは、保険業法施行規則第44条(社員の寄与分計算)2項1号で規定されるアセットシェアについて具体的にどのような計算が行われるのかを考察してみたい。

株式会社化の際の「寄与分」計算について日本において今までに公表されたものはないが、現在、配当の検証プロセスで持ちいられるアセットシェア方式が応用されるものと考えられる。これは代表的な保険種類、満期、年齢等の契約群団(モデル契約)について、会社の経験率を使用し、会社の(時価)資産形成への貢献度合いを、以下の手法により計算するものである。

### [計算式]

年末アセットシェア = 年始アセットシェア + 当年度アセットシェア増減

当年度アセットシェア増減<sup>75</sup> = 保険料 + 運用関係損益 - 支払保険金等 - 解約返戻金 - 事業費 - 税金 - 会社留保 - 当年度配当

次に、ヒストリカル・アセットシェア(historical asset share)<sup>76</sup>の計算を行うためには、会社の過去の実績をもとに、アセットシェア計算の前提条件を設定しなければならない。また、プロジェクトド・アセットシェア(projected asset share)<sup>77</sup>の計算については、過去から現在にわたる会社の実績を延長するか、あるいは現在の会社の実績が変わらない等の仮定を置き、いくつかのシナリオに基づいて計算を行っていく必要がある。計算の対象とする契約群団(モデル契約)について、項目毎の具体的な設定方法<sup>78</sup>としては以下の例が考えられる。

### [収入項目]

保険料 : 当該契約群団(モデル契約)の営業保険料(年払、月払等払方を定める)

<sup>74</sup> アセットシェアは、その保険群団の将来の保険給付を行うために確保される責任準備金を含んだ概念である。アセットシェアから責任準備金に対応する資産額を控除したものは、通常ネット・アセットシェアと呼ばれる。アセットシェアの一般論については参考資料8参照。

<sup>75</sup> 施行規則第44条2項1号の規定にある「社員の支払った保険料及び当該保険料として收受した金銭を運用することによって得られた収益の合計額から、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支出に充てられた額を控除した額」とほぼ同じであり、この規定は何らかのアセットシェア計算を行うことを想定していると考えられる。

<sup>76</sup> 過去の実績データに基づいて、現時点におけるアセットシェアを計算するもの

<sup>77</sup> 現時点でのアセットシェアを出発点として、将来の運用利回り、死亡率等の前提を置いて、将来時点におけるアセットシェア計算を行うもの

<sup>78</sup> ここでは具体的なイメージが湧くように、一般的な設定方法を例示しているだけであって、リスクを細分化した商品や給付に特徴のある商品等については必ずしも当てはまらない場合があると考えられる。



運用関係損益：(年始アセットシェア+保険料-実際危険保険料-実際事業費)×運用利回り

運用利回りとして何をを用いるかは議論のあるところであろうが、基本的な認識としては、株式含み益の増減を計算に反映するためには時価ベースの利回りが望ましいと考えられる。しかしながら、行政当局への提出資料をもとにして、実際に収集できるデータは日々平均残高方式による時価ベースの利回り(C利回り)は昭和61年度以降であり、それ以前はハーディー方式にならざるを得ない等データの制約がある。

#### [支出項目]

支払保険金等：いくつかの計算方法が考えられるが、死亡保険金の支出を考える場合には、実際危険保険料(実際死亡率×危険保険金)を控除項目とすることが考えられる。実際死亡率の前提条件として考えられるのは、各社の実績死亡率、予定死亡率の一定割合、国民生命表(簡易生命表)の一定割合、全社死亡率調査の粗死亡率等がある。このうち、各社の実績死亡率は、到達年齢に対する実際死亡率をもとめる方法や、経過年数に応じての死亡指数をもとめ、予定死亡率に死亡指数を乗じたものを実際死亡率とする方法等が考えられる。

実際に得られるデータは、全会社表粗死亡率、簡易生命表死亡率、各社の過去における保険金給付等の統計データより得られた死亡率、死亡指数である。各社の統計データから、アセットシェア計算に使用する実際死亡率をどのように算出するかは各社の工夫によるところが大きいと考えられるが、例えば、過去の死亡率調査が到達年齢5歳階級毎に行なわれていた場合などは、線形補間を用いて各年齢の死亡率を推定することも考えられる。

解約返戻金：脱退率は、各社の実績を反映した率を設定すべきである。具体的には群団別に契約時からその保険期間全てにわたる残存率のデータが得られれば理想的であるが、ある程度簡略化することも可能と考えられる。例えば、契約直後の数年は解約の状況が不安定であるので、契約後数年間とそれ以降との2つだけの脱退率を使用することも場合によっては考えられる。実際に各社で収集できるデータは個人保険、個人年金保険について13回目、25回目の継続率(保険金額ベースおよび件数ベース等)等があり、行政当局への提出資料等を参考にすればデータの収集が可能であると考えられる。この他に、各社の契約異動表を使用して各事業年度の個人保険、個人年金保険全体での継続率を見ることもできる。

一方、上記の記載は脱退契約にかかる損益を残存契約に配賦・還元する方法であるが、アセットシェア計算の利用目的によっては脱退契約については考慮しない考え方もあり、7.1において米国では過去の貢献額の計算の際には脱退契約にかかる損益を考慮しない事例を紹介したところである。

事業費：事業費率は、保険種類別、契約年度別に各事業年度の単位当たり(単位保険金額当り、契約1件当り等)のデータを得られるのが望ましい。実際には事業費のデータは事業年度に応じて異なっていると考えられる。行政当局への決算書類を参考とすれば、個人保険・個人年金等の区分に応じて毎年度の新契約費、維持費、集金費のデータが収集できるが、何を分母として事業費率を算出するかが大きな問題となる。1つの例として蔵銀枠、利源枠、純保枠を分母とした対枠事業費率が考えられる。新契約費については新契約保険金額や件数あるいは営業職員に付与した成績に比例させて、維持費、集金費については保有契約高や保有件数により事業費を配賦することも考えられるが、どの方法をとるにしても過去のデータの収集

は容易ではない。

税金：法人税、事業税等適切に配賦される必要がある。

会社留保：ソルベンシー維持等のために当年度の配当に充てず会社に留保される金額。配当確認のためのアセットシェア計算の控除項目とされる。区分経理との関係で、「全区分調整額」等と言われることもある。毎年の会社留保の水準を、何をメルクマールとして置くかは議論のあるところである。

当年度配当：当年度支払った配当金。

[その他]

アセットシェア計算の対象となる契約群団(モデル契約)は、保有契約から各区分、あるいは群団別に経過年数等を勘案し、その配当特性を代表するような契約が選定される必要がある(例えば、養老保険と定期保険では異なるモデル選定を行うことが考えられる)。

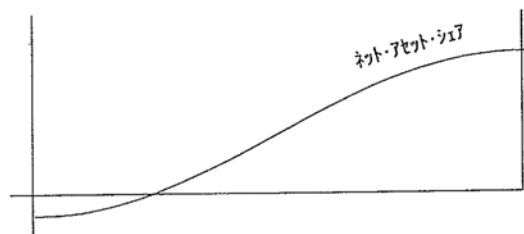
計算の前提は、合理的な差異が認められるもの以外は、対象となる群団(モデル契約)に統一的に使用。

1例として、養老保険の中で最も保有契約高の多い30年満期を対象として、性別、基礎率、加入年齢、払方、加入年度別に計算を行うとした場合には、計算量は次のとおりになる。

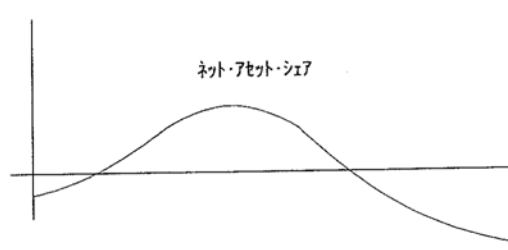
2	×	6	×	1	×	4	×	2	×	5	=	480
性別		基礎率		種目		加入年齢		払方		加入年度		
男		1回表		30年満期		20		年払		(平均)		
女		:				30		月払				
		標準生命表				40						
						50						

上記では基礎率による区分として死亡表だけを勘案したが、例えば第5回全会社表を使用する契約には予定利率の水準によって4区分に分けられる。また、当然のことながら、種目、加入年齢、払方等を増やすと、モデル数はさらに増大する。細分化したアセットシェア計算を行なおうとすれば、その計算量は膨大になる。このような計算をした結果は以下のようなものである(グラフの終点が現時点。貯蓄性商品の例で言えば、中ほどのプラス部分はバブルの時期の状況で、それが現在ではマイナスになっていることを示す)。

保障性商品



貯蓄性商品



(ネット)アセットシェア計算においては、先のグラフで見たように、逆鞘契約の利益の付け替えは行われない。このような計算結果を用いてあとはどのように、割当てを行うかという問題である。

### 7.3 組織変更時のアセットシェアと配当のアセットシェアの違い

7.2で配当の検証に用いられるアセットシェアを概観したが、組織変更時に用いることが期待されているアセットシェアと配当の検証で現実に用いられているアセットシェアの違いはどこにあるのか。

基本的には、配当率の設定で想定されている保険群団をもとに計算することで、過去の配当政策が適切にアセットシェアに反映されなければならないと考えられる。社員権の補償を考えるにあたっては、従来配当において考慮されなかった要素、例えば販売チャネル、保険金額の多寡等が含まれることも考えられ、また、従来配当で考慮されてきた、性別・払方別は逆に、それらによる差額は適切に、従来配当の中で、還元されているとして、社員権の補償を考える際の要素として考えないことも想定される。

配当はその年度、あるいは過去に支払った配当を前提にして当該契約の残存保険期間のみが考慮されるが、そもそも論として、組織変更時のアセットシェア計算を行う場合には、必ずしも過去において会社が実績として使用してきた前提を是とするのではなく、会社のヒストリーを根元から検証し、場合によっては配当率の設定等を行ってきたアセットシェアの前提を変更することもあり得るのであろう。

また、基本的な話として、配当のアセットシェアでは、控除項目とされる会社留保等の項目は組織変更時のアセットシェア計算では含めて(アセットシェアから控除しないで)考える必要がある。またネット・アセットシェアで控除する責任準備金の考え方が異なる場合がある。契約者配当は法定剰余金の範囲内で支払われるべきであるから、配当のアセットシェアで配当可能額を測定する際には、使用する責任準備金は法令上要請される責任準備金であり、また法定の財務諸表との整合性から、実際の会社が積み立てを行っているのと同じベースの責任準備金を使用するのが妥当であろう。しかしながら、組織変更時に寄与分計算のために控除する額は次の7.4で述べるとおり、いくつかの考え方があ

ここで日本において、ネット・アセットシェアを計算して株式の割当てを考える際に、「消滅時配当を払えば、アセットシェアが0(ゼロ)になるので、ネット・アセットシェアによる割当てはおかしい」という意見を言う人もいるが、これには一部誤解がある。

組織変更時のネット・アセットシェア計算の前提となっているのは、先に記載した基本的な話と、次の図1に示されるような、過去もしくは将来の保守的な配当政策であって、

(図1)

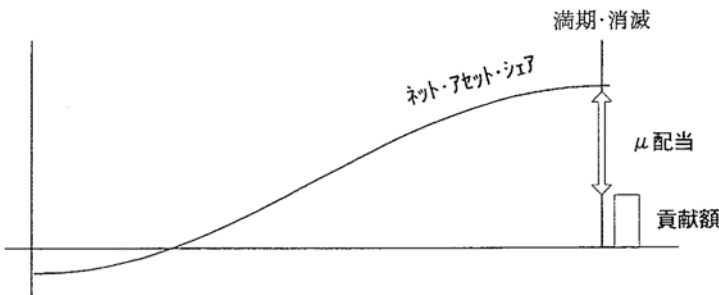
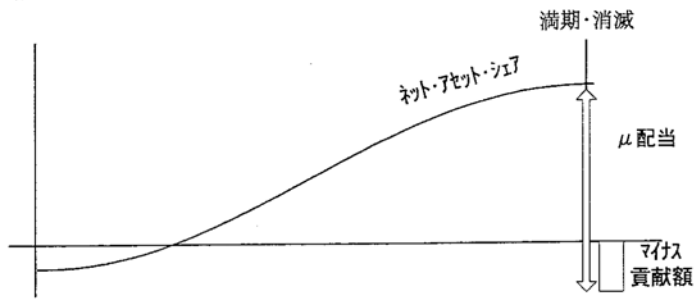


図2のような、過大な配当政策を前提にしてのことではない<sup>79</sup>。

(図2)



<sup>79</sup> 7. 7で述べるように、英国においては配当競争の激化で、現社員の多くの寄与分がマイナスとなる中で、ネット・アセットシェアによる割当てを行うより、保険契約者に馴染みのあるアセットシェアや既払いの保険金増額配当をベースに割り当てる方法が採用されている。

#### 7.4 保険契約上の債務を履行する金額とは

保険業法施行規則第44条(社員の寄与分計算)第2号第2項で定める、保険契約上の債務を履行する金額の検討は、保険群団(もしくはモデル契約)のネット・アセットシェア計算を行う際の控除項目をどうするかという問題であるが、実際の社員への株式の割当て時に必要なものは、「保険契約上の債務を履行するために確保すべき資産額」の「絶対額」ではなく、社員の寄与分を計算するのに必要な「相対的な」尺度である。

このため、規則第44条2項1号の社員に係る保険契約について、社員の支払った保険料及び当該保険料として收受した金銭を運用することによって得られた収益の合計額から、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支出に充てられた額を控除した額の計算方法と平仄を取った上で、モデルとして有効性を保ちうる範囲内で「保険契約上の債務を履行するために確保すべき資産額」を一種の責任準備金として算定すれば実際には問題がないのではないかと考えられる。

現実の米国で行われている株式会社化の事例では、会社全体で「保険契約上の債務を履行する金額」は閉鎖ブロックの資産の額と考えられているようである。米国の閉鎖ブロックについての説明は8.3.1で行うとして、ここでは個別の割当てを行う場合について、「保険契約上の債務を履行する金額」を考える。米国ではアクチュアリアル貢献額(AC:Actuarial Contribution)は次のように分解されることがある。

$$\begin{aligned} \text{AC} &= (\text{Accumulated Asset} - \text{Liability}) + (\text{Liability} - \text{Needed Asset}) \\ &= \text{過去の貢献} + \text{将来の貢献} \end{aligned}$$

過去の貢献は法定の責任準備金を用いて計算。将来の貢献は、同様に法定の責任準備金を用いて毎年の将来収益を計算した上で、それを現在価値に換算している。このように、現在価値に引き直すことで、法定の責任準備金を使用していることによる期間損益のずれはあまり問題なくなるとともに、過去・将来の寄与分の計算が一貫性をもって行えるとされている。

米国のこのような事例を踏まえると、日本でも同様の計算を行う場合には、規則44条第2項がこうした計算を行うことを解釈として含むことの合意が必要になると考えられる。

また、先の7.3で述べた消滅時配当の取扱いについて、これを保険契約上の債務を履行する金額に含めるか否かで議論があろう。組織変更にあたって、将来の配当の期待は維持されるのが通例であるから、その意味で、将来の支払いが経済環境の継続を前提に確実視される場合には、通常配当と一緒に含めて考えるのであろう。そうでない場合の取扱いについては検討が必要であろう。

## 7.5 マイナス「寄与分」の取扱い

個人保険・個人年金契約のネット・アセットシェア計算を行った結果、ある契約者の保有する4つの契約A、B、C、Dに対して、以下のようなネット・アセットシェアが算出されたと仮定する。この契約者の「寄与分」の合計額はいくらとするのが妥当か。

個人保険		個人年金	
契約A（保障型）	+20	契約D（貯蓄型）	-20
契約B（保障型）	+20		
契約C（貯蓄型：一時払養老）	-20		

本来であれば、各契約を「名寄せ」して $+20+20-20-20=0$ ということになり、この契約者には割当てを行われないことも考えられるが、米国の事例ではこのように「名寄せ」したケースはなく、単純にネット・アセットシェア (Actuarial Contribution) がマイナスの契約は0として $+20+20+0+0=+40$ とするのが通例らしい<sup>80</sup>。

基本的には保険契約単位でマイナスのネット・アセットシェアを除外し、プラスの寄与分をベースに株式等の割当てを行うことが簡明であろう。しかしながら、この方法では厳密な意味での「寄与分に応じた」割当てが行われていないことに留意すべきである。諸外国では、(理屈ぬきの)固定部分の割当てを行っている中で、変動部分にのみプラスの寄与分をベースに単純に株式等の割当てを行うことが許容されているとも解されるのではないか。

日本においてマイナスのネット・アセットシェアの契約を単純に0(ゼロ)とするか、それとも他の契約のネット・アセットシェアと通算するか、を考える際の論点として、区分経理の運営、配当政策をどう考えるかがある。同一の区分でも契約の通算は行わないという考え方と、同一の区分の契約は通算するという考え方がある。また、配当政策については、契約が異なれば通算しない(特約は別)という考え方が一般的であろうが、組織変更という別次元の事態にあたっては「相互会社の社員」として、マイナスのネット・アセットシェアを通算するという考え方もあろう。その他、契約者の納得感、会社の政策、システムの制約のもとでの現実の対応を理論とどう折り合わせるかということもある。

また組織変更時点で認識されたマイナスのネット・アセットシェアが一時的なものか、それとも恒久的なものか。プロジェクション等により将来の変動性等を測定する必要もあろう。その結果、将来の回復の可能性ありとして現時点で何らかの調整を行うネット・アセットシェアと、マイナスとしてそのまま認識するネット・アセットシェアとに分類することも考えられる。

一時的なものである場合には、会計的な収益認識によるもの、基礎率の変更等により収益の回復が見込まれるものが考えられる。一方、恒久的なものの場合、組織変更以降も会社の剰余金にマイナスの影響を与える可能性が高く、単に割り当ての際の問題としてだけではなく、契約者保護また株主の投資採算性等の視点から、組織変更時点で将来のマイナス寄与分解消の方策を取ることが必要と考えられる。

<sup>80</sup> ネット・アセットシェアがマイナスの契約を有しているケースで、名寄せを行うことが事前に分かった場合、その契約を解約するというインセンティブを生む可能性があるとの指摘もある。

## 7.6 区分経理との関係

ここでは、Equitable 社等で行われた、区分経理を利用した割当て方式について考えてみたい。  
区分経理毎に以下の貢献額が計算されたとする<sup>81</sup>

貢献額〔注〕	調整前	調整後	(うち正值)	(うち負値)
個人保険	1500	1500	( 2000)	( -500)
個人年金	200	200	( 800)	( -600)
個人健康	-100	0	( 200)	( -300)
G I C	-1000	0	( 200)	( -1200)
合 計	600	1700		

〔注〕アクチュアリアル貢献額(Actuarial Contribution)は、現社員によって蓄積された区分毎の過去の剰余金と将来の剰余金の現在価値の合計

個人健康保険ならびにGIC(ギック)の区分はアクチュアリアル貢献額がマイナスと測定された。この場合、個人健康保険ならびにGICの契約者には、仮にその中で個々契約毎に見た場合に正值の貢献額を持っていても、変動部分の割当てを行わないという考え方がある。

保険契約毎の貢献額を計算し、それに対して直接割当てを行うのではなく、区分経理に基づいた保険群団毎の貢献額を測定した上で、その区分に対する割当て額を最初に定め(マイナスの場合にはゼロ)、次にその保険群団への総割当て額を、その区分に属する保険契約毎に割り当てるというものである。

具体的な算式は、貢献額が正の個人保険を例にとると、ある個人保険契約者の貢献額が仮に10であったとすると、変動部分の株式数に対する割当てベース(allocation basis)は(正值の10をそのまま使うのではなく)  $10 \times (1500 / 1700)$  として評価する。仮に貢献額が-10であったとするとこれは 0。

5百万株発行されて、うち固定部分(全ての契約、または契約者に割り当てる部分)が20%とすると、固定部分の株式総数は1百万株。残りが変動部分で4百万株ということになる。上記の例示では  $10 / 2000 \times (1500 / 1700) \times 4$  百万株の変動部分の割当てを受けることになる。

その他、区分経理<sup>82</sup>について留意すべき事項としては、特に運用実績について、アクチュアリアル貢献額算定の際に区分経理の実績を反映することが望ましいのは言うまでもない。また、個人保険・個人年金以外の団体保険、団体年金、財形その他の保険種類毎の寄与分を計算する際には区分経理の実績を極力反映すべきであると考えられる。

<sup>81</sup> エクイタブルのケースでは、オーファン・サープラスは考慮されなかった。ここでもオーファン・サープラスを考えない。

<sup>82</sup> 日本で区分経理の通達・事務連絡が発出されたのは平成8年4月であり、それ以前の区分経理のデータは十分に整備されていないと考えられる。

## 7.7 英国・豪州方式について

第7章では米国の割当て方式に始まって、米国方式の流れを受けた現行日本で想定されているネット・アセットシェアによる割当てについて考察してきたが、英国・豪州で近年大型の株式会社化が相次ぐ中、米国方式とは異なる割当て方式が行われている。

英国・豪州方式の概略は

固定部分は、1社員もしくは1投票権毎にキャッシュ、保険給付（保険金増額配当<sup>83</sup>）または株式で支払われる。米国方式と同様に、通常15%～30%の固定的な割当てが全ての契約者に対して行われるが、豪州の事例の中には固定部分が全割当ての50%の場合<sup>84</sup>もある。

変動部分は以下の要素に基づく<sup>85</sup>

保険期間、経過年数

保険契約のサイズ（保険金額、キャッシュバリュー、責任準備金、アセットシェア等）

保険契約毎の既払配当金（既払保険金増額配当）

英国で米国と異なる割当て基準が採られている理由は以下のとおり。

・英国では配当競争の激化で現社員の多くの会社剰余金への貢献額がマイナス<sup>86</sup>となる中で、保険契約者に納得感のある方式ということで保険契約者になじみのあるアセットシェアや毎年配当される保険金増額配当等をベースに割り当てが行われるケースが多い。

・（米国方式は合理的としながらも）現社員の貢献は少額であるか、場合によってはマイナスなので、米国方式で割当てを行うことができない。

・株式の割当ては、もともと契約者にとって「棚ぼた」と認識されており、保険契約のサイズを尺度とすることは保険契約者から見て「公正・衡平」と考えられる。

・英国方式の割り当ては、米国方式よりアルゴリズムがずっと単純で、保険契約者から見て、理解しやすい。

---

<sup>83</sup> 特別保険金増額配当 (special reversionary bonus) として、社員権補償の一環で株式会社化時に臨時的な保険金増額配当 (reversionary bonus) が行われる。

<sup>84</sup> Colonial Mutual 社の例

<sup>85</sup> 英国アクチュアリー会のレポートによれば、補償の配分方法は、取締役が社員権の性質及び価値をどのように評価するかにより、また、補償総額に会社剰余金を一部または全部含むのかによって影響される。主な補償の配分方法は次の通り。

①投票権当たり一律金額

②有配当契約と無配当契約に対する異なる支払い

③保険給付に比例した金額

④これらの方法のコンビネーション

<sup>86</sup> 1990年代当初の話



英国アクチュアリー会レポートによれば、相互会社の社員と株主の間には次の重要な相違点があると認識されている。

- ①社員権は一過性で、保険契約の存在に依存している
- ②定款上に規定されている場合を除き、法律上は社員の会社資産に対する権利は規定されていない<sup>87</sup>

したがって、社員権の喪失は、株式の売却や会社買収に際しての株主に対する支払いと同様に扱われるべきでない。補償はしかるべき問題に対する投票権という一過性の権利の喪失に対し行われるべきで、投票権ごとに全社員について一律か、あるいは、保険契約の残存期間に比例して増加するかのいずれか。有配当契約者に対する補償を大きくすべきという議論は、彼らは投票権の喪失により失うものが多いこと、あるいは「衡平性」の観点からなされるべき。

補償額は保険給付に比例すべきとの考え方は、剰余金に対する貢献に比例して補償されるべきとの考え方に基づく。米国アクチュアリー会のタスクフォースは、分配方法について、「補償は、会社の剰余金に対する相対的な貢献度に比例し、分配されるべき。なお、会社の剰余金は、蓄積されたアセットシェアから、閉鎖ブロック内に積み立てられた金額を控除した額と定義」と提案。この理論は合理的ではあるが、Franklin & Lee<sup>88</sup>が指摘するように、実務的観点から極めて困難であり、かつ、つじつまが合わないことが多い。特に、(英国においては)現在有効継続中の有配当保険契約の多くは剰余金への貢献がないという結果となると想定される<sup>89</sup>。

社員権に対する補償の基本は「投票権に対し一律金額」とし、保険契約者の期待という観点から、有配当契約者への異なる支払いや保険給付に関連した補償が手当てされる方法が論理的には妥当。しかし、実務的観点からは、この方法は複雑。補償額は株式会社化計画を推進するに必要な金額と取締役が判断する金額であり、實際上、いかなる形態も許容されるべき。勿論、「公正」という観点が重要であり、補償の取扱いを含め株式会社計画は、保険契約者と裁判所を満足させることが必要。したがって、「投票権ごとの一律金額」と「有配当契約に対してのみ保険給付に比例して支払われる金額」の合計が、多くの場合において妥当と判断。

契約ごとの一律金額部分と保険給付に比例して支払われる部分の割合は、当該会社の過去の歴史と、上述の考え方のバランスに基づき決定されるが、例としては次のとおり。

- ①剰余金とその他の会社価値が現在の契約者により構築されている場合は、現行配当に比例するリバ—ジョナリー配当が適当
- ②現世代の保険契約者が現在の剰余金に貢献していない場合は、一律部分のみが適当
- ③状況が明確でない場合は、配当の一定割合と保険給付の一定割合が適当

<sup>87</sup> 実際には多くの会社が定款に会社資産に対する権利の規定を持っているらしい。

<sup>88</sup> 参考資料5

<sup>89</sup> 1990年前後の話

### 7.7.1 英国・豪州方式の具体例

以下 Norwich Union 社<sup>90</sup>の例で英国方式による株式割当の例を具体的に見てみることにしたい。米国のようにネット・アセットシェアで株式を割り当てるのではなく、基本的にアセットシェアに応じて割り当てた後に、一時払い契約等の調整をおこなっているのが特徴である。

#### <有資格社員>

株式の分配を受ける「有資格社員(Qualifying member)」の条件は、1996年10月1日終了時点の生命保険・年金保険契約者であって、1997年4月18日の臨時社員総会の日の有効である契約を有する人。

#### <無配当保険契約者への割当て>

保有する保険契約の数、ならびにその契約金額に関わらず、一人最低150株(1株250ペンス、1£=200円とすると75000円)[基本割当て]

#### <有配当保険契約者への割当て>

・ 無配当保険と同様、保有する保険契約の数、ならびにその契約金額に関わらず、一人最低150株を割当て[基本割当て]。

・ 上記の基本割当てに加え、定期ボーナス加算(Regular Bonus Addition)を受けている一つ以上の有配当保険を保有する各有資格社員に対し、1995年以前加入の保険に関して、1996年10月1日営業終了時点の保険契約者の有配当投資の規模(Size of the policyholder's with profit investment)に比例し株式の追加割当て[アセットシェアによる割当て(最低150株)]。

・ アセットシェアによる割当てをそのまま適用すると株式会社化直前の一時払い契約ならびに1996年加入の契約への割当てが(実際の貢献度に比べ)過大になるので、以下の「調整」を行う[一時払契約の調整]。

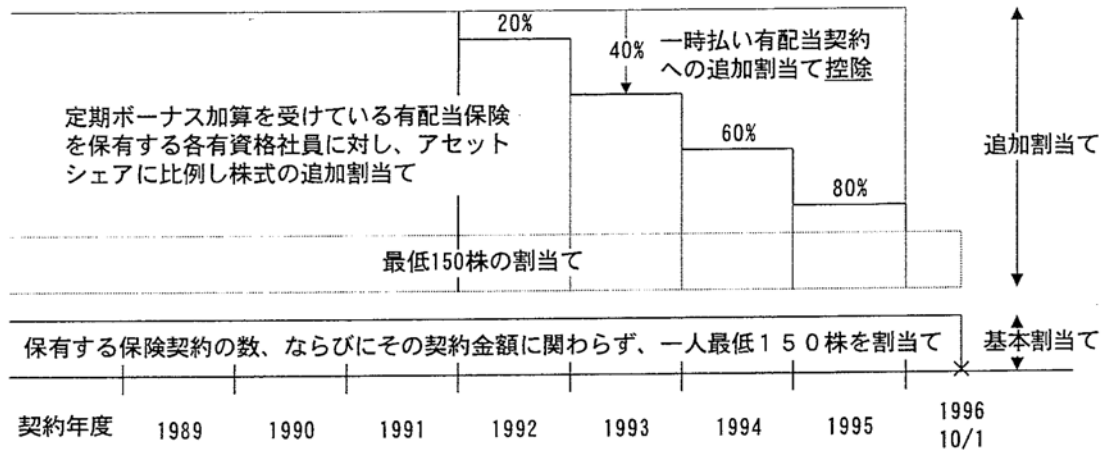
加入年度	一時払い有配当契約への追加割当て控除割合
1992	20%
1993	40%
1994	60%
1995	80%

1996年の契約については、一時払い・その他共、アセットシェアに基づく追加割当てなし。(ただし、契約者がこの1996年契約有配当契約しか保有しない場合には150株の割当てを無条件に行う規定あり)

以上述べたことを図示すると、次頁のとおり。

<sup>90</sup> 参考資料1に記載あり

ノーリッチユニオン有配当保険の株式割当（図解）



有配当契約への株式の配分は、概念的にはアセットシェア比例というで行われたが、具体的な算式は普通（ユニットリンクではない）有配当保険に関しては以下のとおり、契約年度、満期年度毎に定められる保険金額の一定割合（保険金£1000あたりの株数）とされた。

<普通有配当保険の割当て>

$$\text{算式: } \frac{\text{契約年度、満期年度毎に定められるテーブルの数値}}{1000} \times \text{保険金額}$$

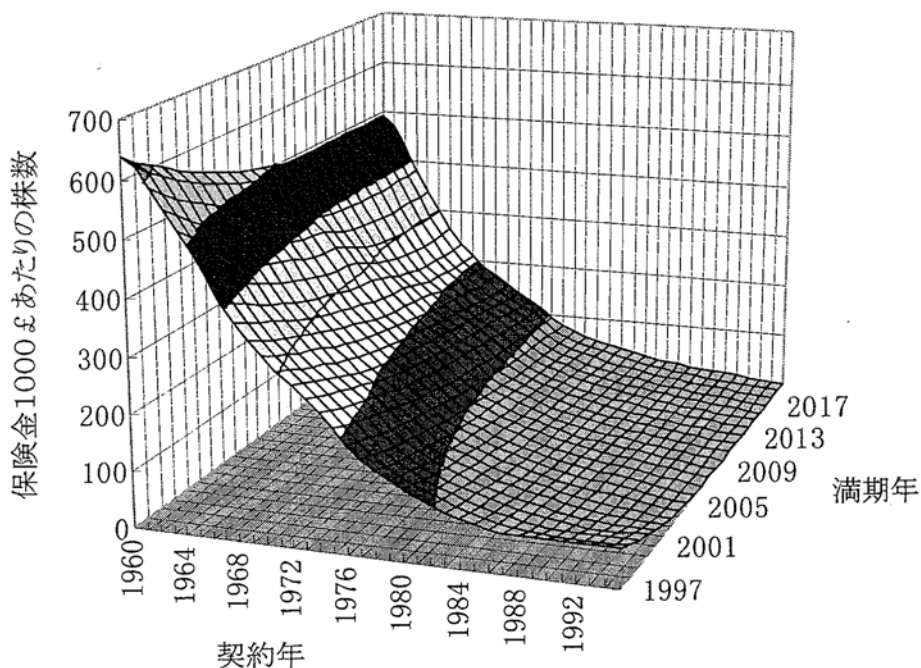
1988年加入、2013年満期、保険金額£14,792の契約は以下のテーブルの数値を用いて、 $\frac{19.3}{1000} \times 14,792 = 285.49$  とした上で、286株の割当て（切り上げ）を受けることとなる。

普通有配当保険に適用する割当表 (Factor table)

契約年	満期年						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1985	33.4	31.9	30.5	29.2	28.1	27.0	26.0
1986	29.4	28.0	26.8	25.6	24.5	23.6	22.7
1987	25.9	24.6	23.4	22.4	21.4	20.5	19.7
1988	22.5	21.3	20.3	19.3	18.5	17.7	16.9
1989	19.5	18.4	17.4	16.5	15.7	15.0	14.4
1990	16.5	15.6	14.7	13.9	13.1	12.5	11.9
1991	13.7	12.8	12.1	11.3	10.7	10.1	9.6
1992	10.6	9.9	9.2	8.6	8.1	7.6	7.2
1993	7.5	7.0	6.5	6.0	5.6	5.2	4.9
1994	4.4	4.0	3.7	3.3	3.1	2.8	2.6
1995	3.0	2.6	2.4	2.1	1.9	1.7	1.5

上記テーブルをグラフ化すると以下のとおり。経過年数、満期年で割当株数が逆転することのないよう、スムージングされていることが伺える。

普通有配当保険に対する割当て株数テーブル(図解)



<普通有配当保険以外への割当て>

普通有配当保険以外への割当ての概略は以下のとおり。

・変額有配当保険 (Unitised with profit policy)

算式:  $0.049 \times \text{ユニット数} \times 1996\text{年}10\text{月}1\text{日}\text{の}\text{価格}$

・一時払い以外の普通有配当年金 (Conventional with profit pension (regular premium))

算式: 普通有配当保険と同じ(テーブルは別)

・一時払い・払い済み普通有配当年金 (Conventional with profit pension (single premium or paid up))

算式: 普通有配当保険と同じ(テーブルは別)

## 7.8 日本における割当基準の提案

これまで割当基準の具体的なイメージを掴むために、欧米の割当基準を詳細に見てきたが、ここではこれらの検討を踏まえて、日本における割当基準の一例を提示したい。

それに先立って、諸外国の事例も参考にして、割当基準の留意事項を挙げると以下のとおりであり、法律の規定に基づいた上で、これらを念頭に日本における割当基準を考える必要がある。

- ・公正かつ衡平である ( Fair and equitable)  
保険計理人の意見、金融再生委員会の認可、(場合によっては)独立アクチュアリー<sup>91</sup>の適性意見
- ・(専門家だけでなく)マスコミ・一般の人々にとって「公正かつ衡平」と見られ、納得感が得られる  
契約者・マスコミからの批判を回避するとともに、組織変更計画への同意を促す
- ・コミュニケーションと理解を深める為の簡明さ、特に保険契約者に分かりやすい言葉、説明が可能  
結果がどう導き出されたのか、分かりやすい算式またはテーブルの提供  
配当制度の考え方との整合性
- ・訴訟によるトラブル回避<sup>91</sup>  
明確な計算方針、データ・分析の裏付けによる正当性の確保  
保険群団間での差別的取扱いの回避  
その他、漏れのない法的手続き、ドキュメンテーション、第三者によるチェック

以下、7.8.1 割当てを行う際の保険群団についての基本的な考え方、

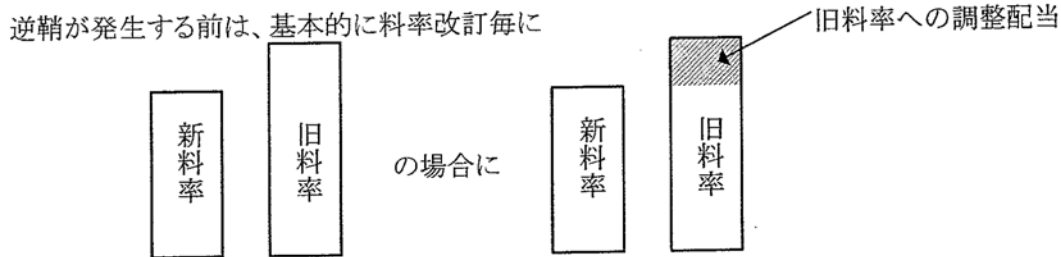
- 7.8.2 スムージングの必要性、
- 7.8.3 貯蓄性商品の取扱いの留意事項、
- 7.8.4 現行法の解釈の範囲内と考えられる割当てイメージ、
- 7.8.5 個人保険・個人年金以外の割当て、
- 7.8.6 現行法による割当ての問題点と述べた後、
- 7.8.7 で法改正の提言も含めたまとめを行うこととしたい。

---

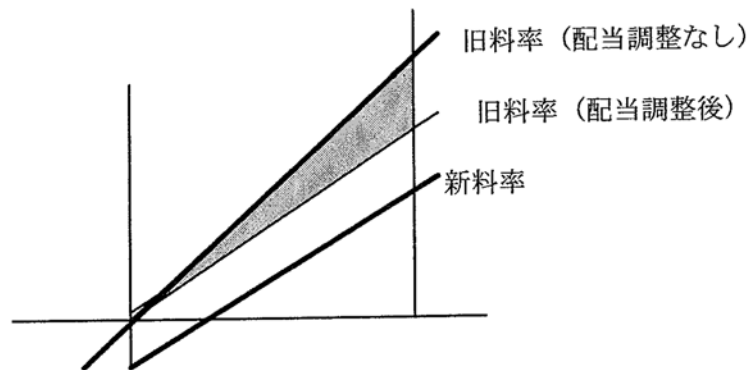
<sup>91</sup> 必ずしも割当て基準にだけにかかわる問題ではない。

7.8.1 割当てを行う際の保険群団についての基本的な考え方

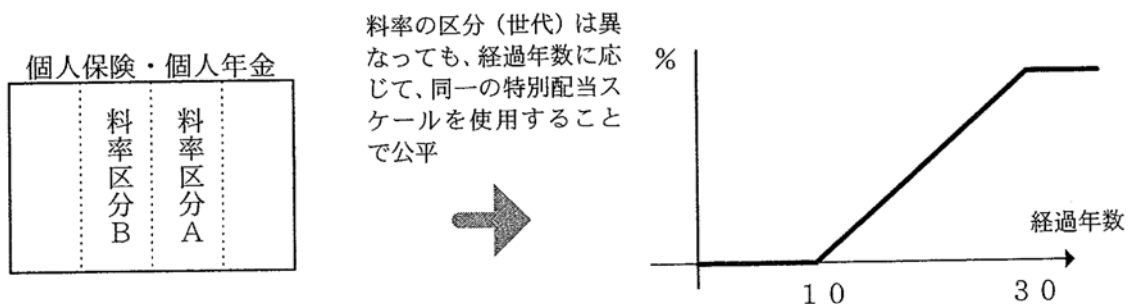
日本における割当基準を考えるにあたって、保険群団をどの範囲で考えるかという問題がある。ここでは、現実の細かな視点は一先ず置いて、理屈の上で個人保険・個人年金の中の保険群団を考える際には、極力広く取ることが本来的に望ましいと考えられることを述べてみたい。



という形で、料率改訂前後の契約者負担の衡平性の確保が図られてきた。従って、料率世代毎のアセットシェアの差額は、予定基礎率に対し実際の発生率が正しく賦課されておれば、基本的な差異はないと考えることができる。勿論、加入時期の差による、積立部分の累積額やその間の運用状況、事業費の実績、死亡発生状況は当然異なるが、少なくとも、共に契約が継続した同一期間中はアセットシェアの増分に実質的な差はないと考えられるのではないか。下図で配当調整後の旧料率と新料率を表す直線の同一期間中の傾きが同じで、この間のアセットシェアの増分に実質的な差はないとしている。

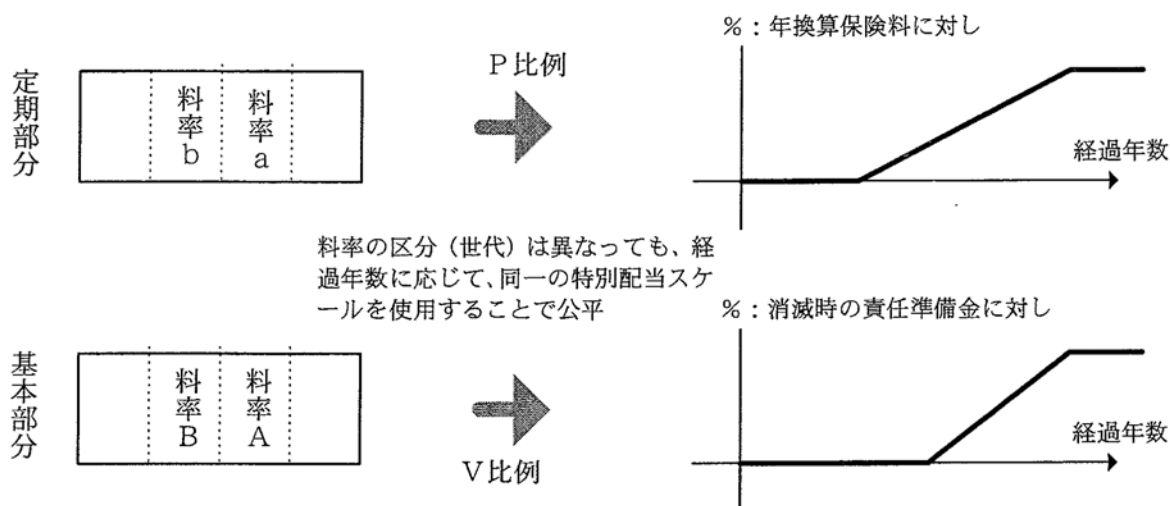


このような状況を想定すると、極論すれば、加入時期の問題は別にして、一つの料率世代の保険契約モデルを考え、その保険期間に互るアセットシェアを考察することで、ほぼ個人保険全体のアセットシェアの状況が認識されると考えられる。実際に、このような理由もあり、日本の生命保険会社の特別配当は養老保険をベースにしたシンプルな形で創設以来、経過年数に応じて、消滅時の責任準備金に一定の率を乗じるとい



一方、昭和60年代に入り、生保の株式等の含み益の増加が、国会でも議論されることとなり、保険審議会では特別配当水準並びにその体系、支払時期等について指摘が行われた。このような動きを受けて、従来の責任準備金(V)比例要素に加え、定期保険等、従来の方法では満期時に消滅時配当が支払われなかった保険種類について保険料(P)比例要素の特別配当が導入された。

現在特別配当( $\mu$ 配当)の算式は、各決算年度毎に各社のモデル保険契約のネット・アセットシェア<sup>92</sup>状況を勘案し、決定されている。



このように現行の消滅時特別配当( $\mu$ 配当)制度の考え方に立てば、理論上、個人保険・個人年金保険については全体を一つの[経過年数を重要なファクターとする]群団(規則第44条で言うところの「相互会社が設定した保険契約の区分」)とし、後はその区分内での保障要素、貯蓄要素を考慮して保険種類間等での衡平な取扱いに留意すればよいと考えられる。

また、このように個人保険・個人年金全体を一つの保険群団とする考え方は、種目別に多様な性質の異なるリスクを抱える損害保険とは違って、従来からの生死という要素に、近年では生存部分に投資という要素が加わった、大まかには保障と貯蓄という二つの要素を合わせて有すると考えられる生命保険のリスクグループを考える際に、本来的には望ましい姿であると考えられる。

一方、個人保険・個人年金保険以外については、日本では団体保険、団体年金、財形、その他の区分経理上の区分があるが、基本的に異なる基礎率ならびに配当率が適用されていると考えられ、これらの区分をベースにすることが妥当であろう。

<sup>92</sup> ここでは説明の都合上、特別配当決定のためのネット・アセットシェアとアクチュアリアル貢献額計算の手法としてのネット・アセットシェアを明確に区別していないが、これら二つの概念的な違いについては7.3参照

## 7.8.2 スムージングの必要性

7.8.1においては、従来日本の生命保険事業運営の中で料率改訂は調整配当を伴って行われており、ネット・アセットシェアを考える場合には、基本的に個人保険・個人年金が一つの区分と考えられることを述べたが、近年の極端な金利低下ならびに株式を含む資産価格の下落は特に貯蓄性の商品について、こうした調整を難しいものとしている。このようなことを含めて、ここでは世代間等のスムージングの必要性について考えて見ることにしたい。

スムージングが必要と考えられる理由は、第一にはアセットシェア計算の前提となっている負債の裏付けとなる資産の内容であろう。米国の生命保険会社の場合には、債券運用が主体であって、アセットシェア計算を行った場合にも、投資収益の現実的な前提による差はあまり大きなものではないのかも知れないが、英国の場合は、資産に株式の占率が高く、ボラティリティーの高い株価の影響でアセットシェアの変動幅が高いため、スムージングを行うことが前提とされているようである<sup>93</sup>。ちなみに日本では、米国と英国の中間的な状況にあると考えられるが、従来の消滅時配当制度の運用に当っては、英国と同様スムージングの必要性が認識されている。

第二に、過去の内部留保・配当政策により結果的に生じた歪みを是正するとともに、群団内での納得感のある割当てを行うためのスムージングが必要と考えられる。

エンティティ・キャピタル・モデルが理論的に適用される場合のように、毎年一定の会社サープラスへの貢献が確実に行われるとした場合、貢献額のみによる割当ては合理的であり、スムージングの必要性はないのかも知れない。ただし、このような場合でも実際には、会社の過去の配当政策、料率政策の違いによって、保険契約者の意思にかかわらず貢献額の水準は異なる結果となる。ある意味で米国の固定部分はそういう会社サイドの現実の運営から生じる歪みの影響を薄め、保険契約者の理解を促すためのものであり、スムージングの一種とも言えるのではないか。

そもそもの話になるが、日本の法律でも米国に倣って「寄与分」によって株式を割り当てるとしているのは、どの保険契約についてもある程度、過去において継続的な内部留保への貢献があったからではないだろうか。割当基準を考える際に、単に現時点での、計算された貢献額の絶対額を問題とするのではなく、保険契約期間を通じて内部留保への貢献があるという「属性」が認められる場合に、そのような属性を定量的に測定したものを基準に割当てを行うべきという考え方も取り得よう。

---

<sup>93</sup> Norwich Union の株式の割当てを見ても、経過年数によって割り当てられる株数が逆転しないような調整が行われているのが伺える。



例えば、現時点で同じ貢献額 50がある、次の2つのケースを考えて見る。

(ケース1) 過去に50の寄与があっただけで最近は貢献なし、将来も貢献が見込めない<sup>94</sup>

50 0 0 0 0

(ケース2) コンスタントに10の貢献あり、将来も同様の貢献が見込める

10 10 10 10 10

ケース1の場合には、過去の配当・内部留保政策の歪みでこのようなことが生じたでしょう。この場合、この50は本来的には「割当基準」としては相応しくないと考えられる。

一方でケース2の場合には、本来的にはこの50だけではなく、将来期待される貢献分もカウントして割当てを行うことも妥当と考えられる。

このようなケースは、先に説明した資産の内容から生じるスムージングと違って、ネット・アセットシェア計算の「区分」を小さくすることから生じることも多いと思われるが、「区分」を保険会社・保険契約者が負っているリスクを勘案し、合理的な範囲で広くとることによってある程度スムージングできると考えられる。ケース1、ケース2は極端なケースで、これらがスムージングされると言っている訳ではなく、ケース1なら貢献額を認識しない他のケースと同様に取扱われ、ケース2なら将来期待される貢献分もカウントされる他のケースと同様に取扱われることによって、アクチュアリアル貢献額計算の基本方針を明確にし、モデルの選択によるあまり意味のない計算結果の差異を無くすことができるということである。

スムージングを行うと、実際の計算結果がそのまま使用されることはなくなるが、むしろ、代表契約とファクターの適切な選定によって、保険種類毎の相対的な収益性を正しく反映するとともに、通常計算結果が簡単な形で示されるため理解が得られやすいという利点がある。勿論、黒いものを白くするようなスムージングは論外であるが、日本における組織変更時の株式の割当基準にもスムージングの考え方は取り入れられるべきであろう。

---

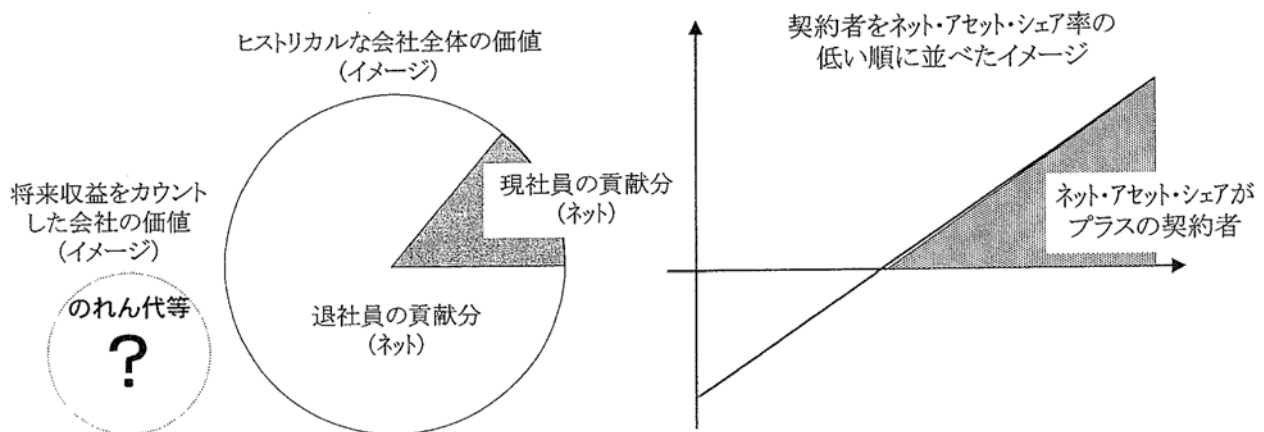
<sup>94</sup> 従来保守的にプライシングされており、50の貢献があったが、発生率も安定し、配当での還元を始めたようなケースが考えられる。

### 7. 8. 3 貯蓄性商品の取扱いの留意事項

ある一時点で捉えた貢献度を一つの割当基準とするのは、エクイティー以外の資産運用が主である国においては有効と考えられるが、英国や日本のように貯蓄性商品の占率が高く、資産内容も株式等のエクイティーを多く含む国においては、資産価格の変動幅が大きく、必ずしも合理的とは言えない面がある。

6. 3. 1現社員間の「寄与分」の状況で述べたように、貯蓄性商品のネット・アセットシェアは現時点で大半がマイナスと考えられる。このマイナスを単純にそのままマイナスと認識するのは次の3つの意味で問題があると考えられる。

一つには、第9章で述べる組織変更剰余金額が、現実には退社員の形成したと考えられる会社の経済価値を遮断できない可能性が高いことを前提とした場合に、同じ区分内で保障性商品の契約者に大半の割当てが行われ、商品間での補償の格差が大きくなりすぎることが懸念される点である。



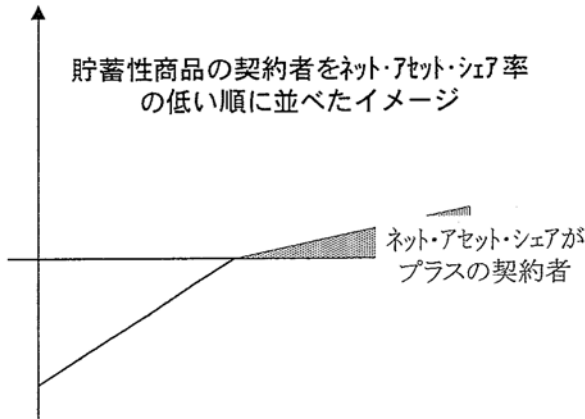
概念的に右図のネット・アセットシェアがプラスの契約者が左図の歴史的公司全体の価値のうち現社員の貢献分を分けるということであれば、合理的<sup>95</sup>であろうが、組織変更剰余金が設定されず、また、設定されたとしても過小である場合、もしくは設定されてもその経済価値が株価に反映される等の理由で、実質的に株式が割り当てられた人が、会社全体の価値を享受するとした場合、保障性的の保険契約者のみが、実際に退社員の貢献分も含めて、自ら貢献した額以上の価値を大きなレバレッジでもって手にする可能性が否定できない<sup>96</sup>。

次に同様の議論であるが、貯蓄性商品の場合、特に貢献額がプラスで算定される契約者は少ないであろう。

<sup>95</sup> 左図の現社員の貢献分としたのはネット（プラスの貢献分とマイナスの貢献分を相殺）したもので、現社員のマイナスの貢献分を退社員の貢献分で補填すると考えると、プラスの貢献分を有する現契約者は退社員の貢献分の一部についても持分があるという考え方もある。

<sup>96</sup> 左図の左端に「将来収益をカウントした会社の価値（イメージ）」と記載したが、株式で割り当てる場合、株価には将来収益もカウントされるので、ここで言うレバレッジはさらに大きくなる可能性がある。

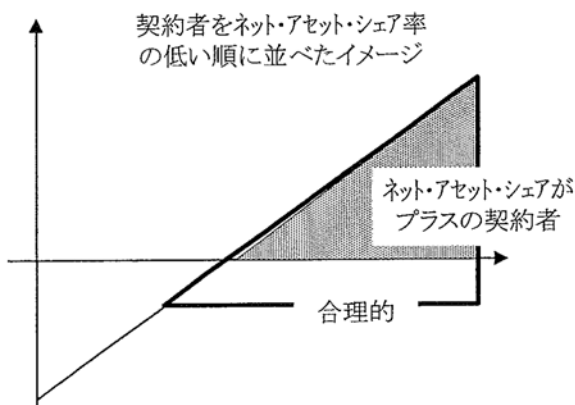
この場合、0(ゼロ)の近辺で割当てを受けた人は、少額ながらも先のレバレッジもあり、かなり得をするかもしれないが、たまたま計算上若干でもマイナスになった人はその利益に与れない。Equitable 社のケースで当初9\$であった株価が70\$まで上昇したことを考えると、全く無視して良い問題であるとは言えないのではないか。



最後にそもそもの話として、「寄与分」と「出資」について考えてみたい。相互会社の事業はもともと明確な意味での出資を想定していないが、大量の保険契約による大数の法則に則った生命保険事業の運営の中で、契約者の払い込んだ保険料の一部が、生命保険事業の拡大をファイナンスしてきたことは事実である。

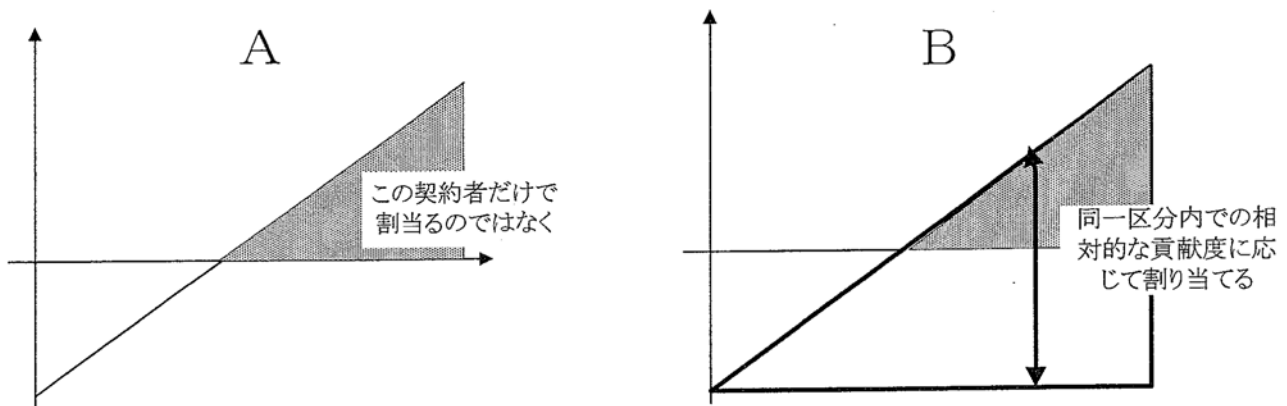
「寄与分」は出資に応じるという意味で、法律上株式割当の基準になっているという意見があるが、それであればなおさらのこと、低金利下の貯蓄性商品の貢献額の測定に関しては一定の配慮があってもおかしくないのではなかろうか。何となれば、現在逆鞘とされる契約についても、販売された時点では当然順鞘で、会社にとって毎年のマージンが期待されていた訳である。後の経済環境によって、逆鞘になっているのであって、それを当初「寄与分」・「出資」はあったが、今はないと単純に片づけることはできない。保険料拠出の一部は出資であると言う以上、貯蓄性商品にも出資がある(あった)とするのが理屈であろう。勿論、保険契約がプライシングされた時点で想定された出資(会社が販売時点で期待していたマージン)を測定し、それをもって割当基準とすることの具体的な方策を提示することは難しいが、理屈として逆鞘の貯蓄性商品にも何がしかの割当てを行う根拠にはなるのではないか。

以上述べたことを具体的に言うと、



単純な計算結果の0(ゼロ)を持って割り当ての判定を行うのではなく、下限に幾分かアローワンスを持つことも、一定範囲で許容されるのではないかと考えられる。

特に、後述する区分経理による割当てを行う場合には、日本において個人保険・個人年金区分以外の区分のアクチュアリアル貢献額が大きいとは考えにくいことから、基本的に個人保険・個人年金区分に大半の株式の割当てが行われることが考えられる。この場合、区分間の取扱いの差をあまり意識せずに、個人保険・個人年金区分の中での相対的な貢献度に応じて割り当てる、次のBのような方法によることも考えられるのではないか。

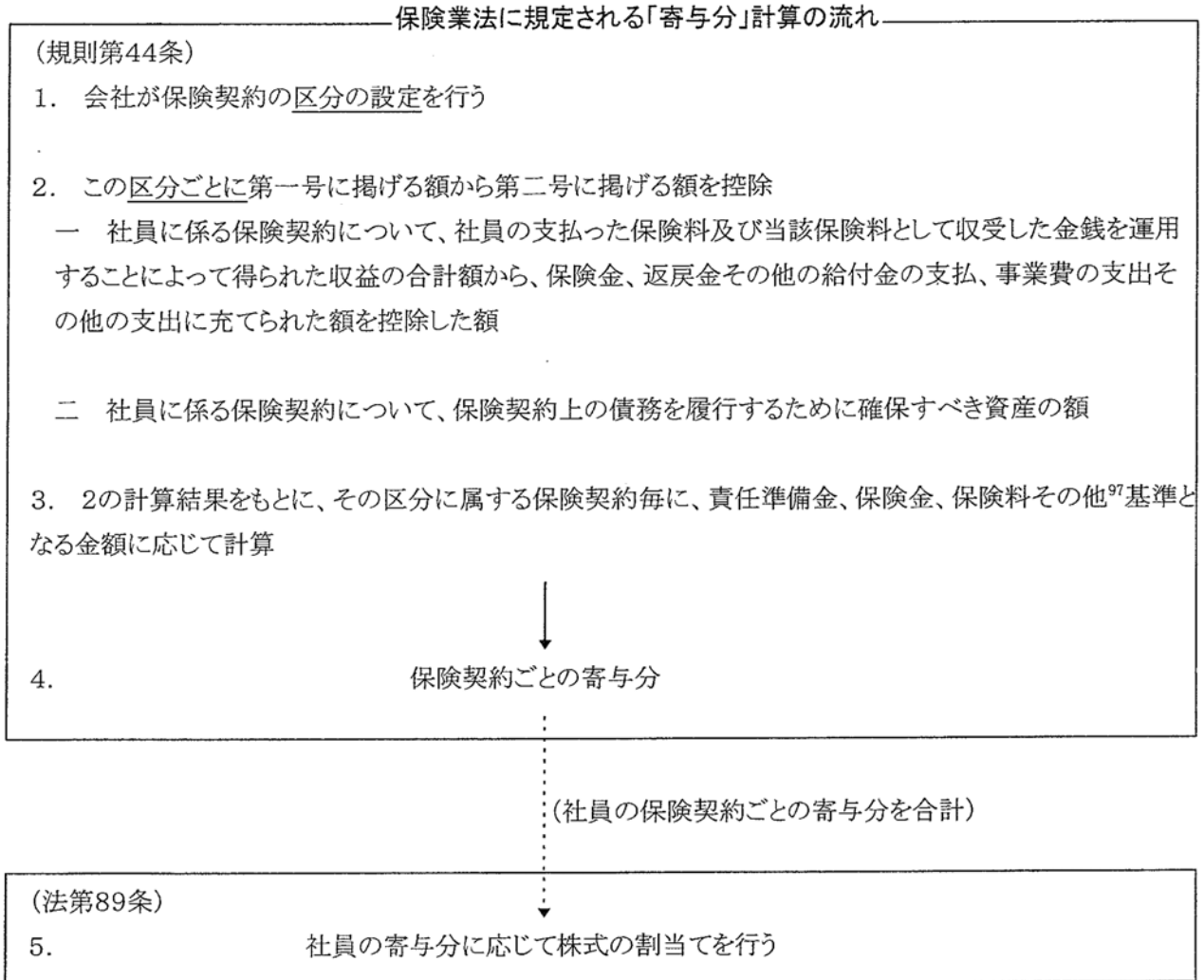


Aの方式は、普通に考えられる貢献額がプラスの契約のみで割当てを行うもの。これは一見合理的であるが、よく考えて見ると、貢献額 0(ゼロ)を実額と認識しており、その意味で「貢献額は実額でない」とする立場からは合理的ではないと言える。

Bの方式は、Aで実額の0(ゼロ)には意味がないことから、区分内で計算された貢献額を相対比較を行うための数値として捉え、マイナスの貢献額を有する契約にも何がしかの割当てを行うという考え方。この方式でも予定利率があまりにも高く、明らかに貢献額が認められないものまで対象にすることについては問題があると思われるが、計算された貢献額の使用方法を同一区分内での相対基準とすることによって、先に述べた0(ゼロ)近辺の契約の取扱いの問題は解決される。また、Bで三角形の底辺にあるような契約については、割当て額は何がしかあるものの、プラスの契約に比べ、その額は極めて少額であり、衡平性の点でも問題はないと考えられるのではないか。

7. 8. 4 現行法の解釈の範囲内と考えられる割当てイメージ

ここでは今までの検討を踏まえ、現行法の解釈の範囲内と考えられる割当てイメージを提示することとしたい。  
まず最初に、保険業法に規定される「寄与分」計算の流れは以下のとおりである。



ここで規則第44条に定める「相互会社が設定した保険契約の区分」が何を意味するのかが必ずしも明確でない。敢えて議論のために個人保険・個人年金全体を会社がただ一つの「区分」であるとした場合に、第二項に規定するネット・アセットシェア計算は個人保険・個人年金全体で行い、その結果出てくる一つの数字を後は責任準備金、保険金、保険料その他でその区分の契約に割り当てればよいということとなる。

仮に、個人保険・個人年金の区分のネット・アセットシェアを計算した結果が2000億円であったとし、その会

<sup>97</sup> 議決権等共益権も含まれると解釈する向きもあるが、実質的に考えると「2の計算結果」を個別契約に適用するためのパラメーターとして責任準備金、保険金、保険料に準じるものということであろう。しかしながら、単純に読めば、諸外国の事例を想定して議決権等共益権が含まれると解釈してもおかしくはない。

社の責任準備金が10兆円であったとすると、責任準備金に対する比率は2% (2000億円 / 10兆円) であるから、これを割当率として、一律に保険契約毎の責任準備金に2%を乗じたものが「寄与分」となるのであろうか。しかしながら、これで株式の割当てを行っても、単に責任準備金の比率で株式を分けているに過ぎないため、このような方法が規則の趣旨であるとは考えにくい。

このような方法は考えないとしても、現行法上アクチュアリアルに合理的な範囲で、個人保険・個人年金「区分」のもとに、いくつかのモデルを設定し、ネット・アセットシェアの状況を推定する方法は許容されるのではないかと考えられる。次頁に「簡易な割当基準計算(例)」のイメージを掲載する。

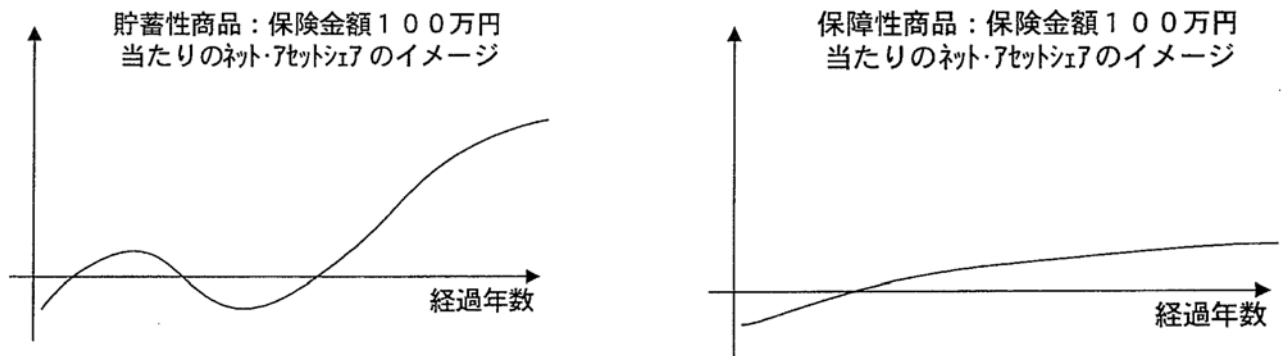
## 個人保険・個人年金の「簡易な割当基準計算(例)」の流れ

以下に現在行われている $\mu$  配当計算の基礎資料等のインフラを用いた、簡易な割当基準による貢献額計算の流れを説明する。

### 1. 代表的な保険種類、満期、年齢等のモデル契約を選定

保険種類の例としては、養老保険、定期付養老保険、終身保険、定期付終身保険、定期保険等。また、経過年数に応じた貢献額を推定するために、それぞれの保険種類について、料率世代毎のデータ把握も必要。

### 2. モデル契約ごとにネット・アセットシェアを計算

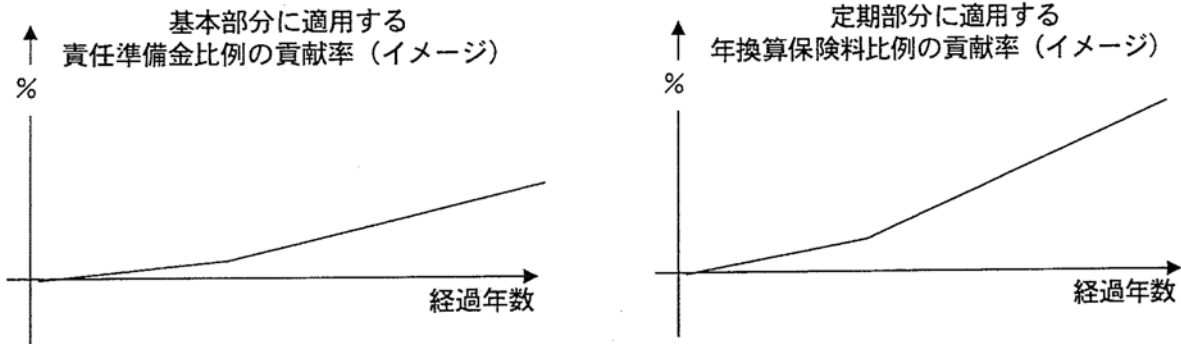


### 3. 計算基準と貢献率の決定

上記モデル契約のネット・アセットシェアの状況を分析し、これをモデル契約以外にも衡平に適用するために「貢献額計算の基準となる要素」を決定。ここでは現行 $\mu$  配当に倣って、保険契約の基本部分の責任準備金、定期部分の年換算保険料<sup>98</sup>を貢献額計算の基準となる要素とする。勿論、この計算の基準となる要素は、保険種類の特性に応じて、ネット・アセットシェアの基準とするに相応しいものであればよく、定期保険であれば保険金額そのものを基準とすることも考えられる。

<sup>98</sup> 勿論、定期部分の保険金額を基準としてもよいが、年換算保険料を用いた場合と比べ、計算される貢献率の単位が小さくなる(分母が大きい)ため)ことと、そのままでは年齢要素を反映しにくい等の課題が考えられる。

次にそれぞれの基準となる要素に対して経過年数毎の貢献度を表す率(%)を、要素毎にネット・アセットシェアの状況を適切に表すよう設定。



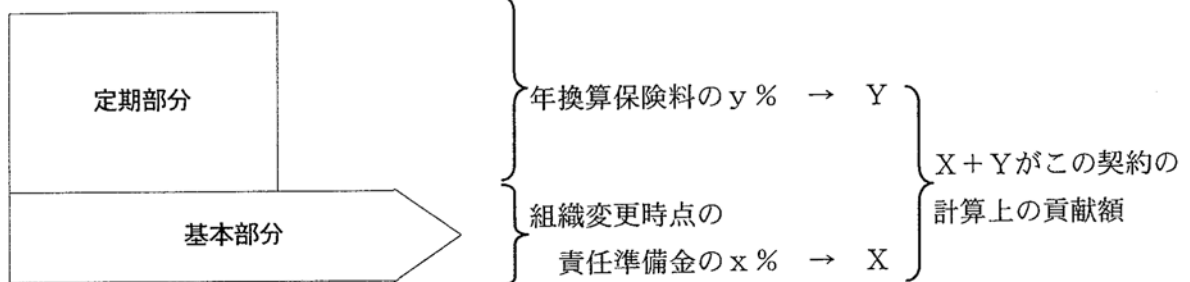
ここに経過年数ごとの率は、必ずしも上図のような直線である必要も、右上りである必要も本来はないが、契約者への説明、理解のしやすさにも配慮し、合理性を損なわない範囲でスムージングを行った上で簡明な率が設定されることが望ましい。

また、この際例えば、貯蓄性商品の予定利率があまりにも高く、明らかに貢献額が認められないものについては、スムージングの対象とすることは適当ではなく、責任準備金比例要素の対象外とする、または一定のマイナスとするような対応も考えられる。

#### 4. 保険契約毎の貢献額の計算

責任準備金比例要素、年換算保険料比例要素をそれぞれ契約ごとの基本部分、定期部分に適用して保険契約毎の貢献額を計算する。

(定期付終身保険の例)



ここに提示した方法は、容易に理解できるように、基本的に業法規定の「寄与分」計算の流れに沿ったものである。また、この手法は何種類かのモデル契約を選定して、そのネット・アセットシェア計算を行うことで保険契約毎の貢献額を推定するものであり、その意味で「米国式」の手法と言える。

しかしながら、実際の米国式のアクチュアリアル貢献額計算のモデルは、7. 1. 1でも説明したとおり更に複雑であり、モデル契約の選定も会社が存続した全期間に亙るものが求められる。一方、ここでは日本の過去の料率・配当政策を前提として、そのようなモデルの選定は基本的なものでよいとしており、モデル数の抑制



を図ると共に、消滅時特別配当制度のインフラを利用することで、現行の配当政策との連続性に留意すると共に、データ収集の手間を大幅に省くものである<sup>99</sup>。

また、日本では転換契約が多く、その取扱いについては米国方式でも適切なモデル作成に苦慮するところではないかと想像されるが、日本の消滅時特別配当制度では、転換契約について、契約の起算点を被転換契約に溯ることができる等のシステム上の管理が従来より行われており、このインフラを活用することで、転換・再転換契約の衡平な取扱いも図れることになる。

勿論、ここで提示したものは単なる一例であって、モデル契約や基本部分、定期部分といった計算の基準の取り方については合理的なものであればよいと考えられる、また、当然のことながら、米国方式の精緻な積み上げ計算を行うことを妨げるものでもない。ただ、米国方式で行う場合のコストと労力を考えると、日本の相互会社が株式会社化の際に必ずやらなければならないかという疑問がある。むしろ日本の場合には、逆鞘の契約をどう取扱うかが保険契約者間の衡平性に大きな影響があり、計算そのものに多大なコストと労力を費やすのは事の軽重にバランスが取れない結果にもなる面があるのではないと思われる。

ここに提示した方法で、技術的に検討を要する課題として以下のものが挙げられる。

・ネット・アセットシェア計算の際に、将来の $\mu$ 配当をどう取扱うか。7.4でも記載したが、将来の支払いが、経済環境の継続を前提に、確実に実現されるということであれば、ネット・アセットシェア計算において控除するということであろうが、そうでない場合には検討が必要。

・従来、消滅時特別配当では、長期継続契約であることを前提に配当率の設定が行われており、具体的に言うと、10年未満等での貢献額については、必ずしも十分な研究がされていなかったのではないかと考えられるが、組織変更時の割当基準を考える際にはこの部分をどう取扱うか上記の問題と合わせて検討が必要である。

・スミージングがどの程度許容されるのかも課題の一つであろう。

---

<sup>99</sup> 規則第44条で言う「区分」もしくは、米国で言われる「class」について、米国方式では Major Product、issue year、issue age 等をかなり細かなレベルで設定することを想定しているものであるが、ここで提示する方法は、日本における過去の料率・配当政策を前提として、代表的な保険種類数例に経過年数等の要素加えたものを想定している違いと言える。

#### 7. 8. 5 個人保険、個人年金以外の割当てについて

これまで、個人保険、個人年金契約への割当てを念頭において考えてきたが、個人保険、個人年金以外の契約に対する割当てはどうか考えるべきであろうか。基本的には個人保険・個人年金契約に対して適用されたのと同様の考え方で割当てが行われることが望ましい。

日本で個人保険、個人年金以外の保険種類は団体保険、団体年金、財形、その他である。大企業が契約者となっている保険契約については、企業側の価格交渉力が強いことも考えられ、必ずしも会社の内部留保・自己資本への貢献度が高いとは考えられないという面がある。勿論、会社の内部留保に貢献した契約については割り当ての対象とされるべきであるが、毎年配当で剰余を還元していると考えられる保険種類については、割り当ての対象外とすることも考えられるのではないか<sup>100</sup>。また、団体の保険契約については、シェア変更の取扱いをどうするか、割当てを受ける保険契約者と実際の保険料拠出者との関係等、実務的な問題が多く存在すると考えられる。

諸外国の事例では、米国においては、団体毎に資産・負債が認識される場合には、その差額を貢献額とするケースがあり、豪州の National Mutual 社のケースでは団体の口座残高を基準にする方法が採られている等、団体保険、団体年金等への割当てについては基本的に個人保険に適用するような詳細な方法により行うのではなく、比較的単純な方法で行われているようである。

いずれにしても、個人保険、個人年金以外の割当てについて日本の規則第44条で規定されるような計算が実際に行われるとは想像しがたく、第44条をネット・アセットシェアもしくは純資産への貢献額の概念を規定しただけと解釈するのであればよいが、この計算を行うと解釈しているのであれば、改正の必要があろう。

---

<sup>100</sup> このロジックを少し飛躍させると、割当てを行うのは、現在消滅時精算を行っている、保険種類についてのみ行うという考え方も出てくるのではないか。

## 7. 8. 6 現行法による割当ての問題点

### a. 保険契約の区分

7. 8. 4で提示した簡易な割当基準計算は個人保険・個人年金を言わば大区分とした上で、いくつかのモデル契約で代表される契約を小区分とし、そのネット・アセットシェアを推計することで、基本部分、定期部分等の要素を加味して、保険契約毎の収益特性をできるだけ簡便かつアクチュアリアルに公正・衡平に認識し割当てを行うものである。一方で米国方式ではモデル契約の区分が更に細かく認識されたものと考えることができる。

このように、「区分」の実務的な取扱いについては、いくつものバリエーションがあることが想定される<sup>101</sup>。どの契約もネット・アセットシェアがプラスであれば、それぞれの方法による結果に大差がないのかも知れないが、現状の日本の会社のようにマイナスのネット・アセットシェアが逆鞘という形で明確に認識されている中、スムージングを行うことが想定される簡易な割当基準計算による方法が、アクチュアリーからすると許容される方法であっても、それが法的な根拠を持って、誰の目にも公正・衡平とされるかという若干の疑問がある。かといって、そのリスクをあまりに意識しすぎて保守的な計算を行うことに余り意味があるとは思えない。

### b. ネット・アセットシェアを基準にした割当て

ネット・アセットシェアによる割当ては、業法改正が検討された当時の米国での株式会社化の事例を参考に規定され、その精神は合理的なものであるが、現在の日本の相互会社の状況を勘案した場合、必ずしもそれが唯一無二のものであるとは言いがたい面がある。現社員のネット・アセットシェアに応じて社員権を補償するスキームは、内部留保が主として現社員により蓄積され、かつ現社員のネット・アセットシェアが総じてプラスであるケースでは理想的な方式であるが、今の日本の相互会社の状況を考えると、会社の状況に応じて、柔軟な対応を行う余地が結果的に小さく、ネット・アセットシェアの分布に大きな格差が生じている中で、契約者の納得感を得るのが難しくなることが懸念される。

特に退社員の貢献額が「組織変更剰余金額」の設定を通じて、現社員には絶対に棚ぼたにはならないと言っているのであれば、ネット・アセットシェアを基準とした現行規定は有効と考えられるが、第9章で述べるように、その設定は難しいと考えられるだけでなく、仮に設定した場合にも、実際には株価には退社員の貢献額も含めて評価されることが期待されるのであろう<sup>102</sup>。このように棚ぼたは現行法で組織変更が行われても存在

<sup>101</sup> 参考資料1、P33にも以下の記載あり。

理論的に厳密にAC(アクチュアリアル貢献額)の算定を求めることは、言うべくして不可能である。現実問題としては、アクチュアリアルに合理的と認められる範囲内で、妥協せざるを得ない。その意味でニューヨーク州保険法で、監督官による、また独立の第三者によるレビューを必要としているのである。この点を我国でも無視してはならない。

<sup>102</sup> 現実問題として、退社員の貢献額が評価されず、また第8章で提言する株主ファンドへのトランスファーのような株主へのキャッシュフローが明確にならないと株式会社化した会社の株価は当初から高い評価を受けることは難しいだろう。また、組織変更剰余金額の検討経緯として「法制懇談会では、配当と残余財産処分を制限する案が示されていたが、関係当局との調整の結果、配当制限のみとなり、定款で、すなわち、株

するという事を素直に考えれば、英国方式のように割り当てに柔軟性を持たせることの必要性が認識されるであろう。

また、これとも関連するが、アクチュアリーはある個別契約のネット・アセットシェアがプラスであるか、マイナスであるかの絶対的な判断基準を持ち合わせていない。現行法でネット・アセットシェアの計算結果と考えられる「寄与分」がアクチュアリーの計算した結果とされ、それをもとに株式の割当てが何の調整もなく直接行われる今の規定は、アクチュアリーにとって名誉なことかも知れないが、実際にはアクチュアリーは規則第44条に規定される計算方式の妥当性と計算結果の正確性を100%裏付けるだけの根拠<sup>103</sup>を持つのは難しく、この意味で法的なリスクが高いと考えられる。

その他

・米国でも一般的に行われている「将来の貢献額」をカウントすることができるのか明確でない。「将来の貢献額」をカウントできないと経過年数の浅い契約には十分な保障が与えられない。

・先のbの「ネット・アセットシェアを基準とした割当て」では、退社員の貢献した内部留保の帰属を問題視したが、株式会社化後の企業価値と考えた際には「のれん代」の評価が必要。「のれん代」の評価が高いと考えられる会社については、ヒストリカル・アセットシェアだけで割り当てるのは必ずしも衡平と言えない面がある。

・7. 8. 5で記載した、個人保険・個人年金以外の割当基準に簡便な方法が利用できるか不明。

以上いろいろと現行法による割当ての問題点を指摘したが、次に日本の状況に適すると考えられる割当てイメージを記載する。

---

主自治により定める配当制限となったようである。株式会社において、配当制限を行うこと、残余財産の処分を制限することが、株式会社の法制度からみて、疑問視されたものと推測される(コンメンタルP723)」とあることを考えると、ニューヨーク州の契約者優先勘定より緩やかな規定とされており、現実には棚ぼたの可能性が否定できないのではないかと。

<sup>103</sup> 本来、組織変更計画自体がどのようなものになるか日本では不明であった中、法律では公正・衡平とし、後はアクチュアリーを含む専門家の関与と個別の認可手続きの中でチェックが行われれば実効性が担保できたと考えられるが、必ずしも本質的ではないアセットシェアの計算式が書かれたことで解釈を難しくしている面があると考えられる。

## —日本の状況に適すると考えられる割当てイメージ—

### 1. 区分経理をベースとした「区分」への株式の割当て

各区分毎に会社の内部留保への貢献度を測定し、それに基づいて、まず各区分毎への株式の割当て数を決定する。ここで過去の配当政策等により、会社の内部留保への貢献度がないと合理的に判断される場合には、割当ての対象から外すことができるとする。

### 2. 各区分に割り当てられた株式を、区分内の契約に公正・衡平に割り当てる

この際に、個人保険・個人年金であれば基本的にネット・アセットシェアに応じて割当てを行うこととするが、合理的な方法であれば「その他の方法」も認める<sup>104</sup>。

日本における昨今の金融環境の激変、またネット・アセットシェア計算技術の有効性とその限界を認識し、例えば、個人保険・個人年金群団は全体として会社の剰余金に貢献しているので、個々の契約の割当てを合算して、最低割当て額に達しない契約者にはその額を保障する等のスキームも可能とすることが望ましい。

団体保険・団体年金等については個人保険・個人年金で想定されるようなネット・アセットシェア計算を行うことは前提とせず、それぞれの区分内で剰余金への貢献度を合理的に推定できる指標により割当てを行う。

まとめると、日本の相互会社に関して、自己資本・内部留保に対する、現存する保険契約の貢献は比較的少額であると考えられることから、米国方式のネット・アセットシェアによるアクチュアリアル貢献額計算を保険群団レベルで行い、保険群団毎の割当て額を公正・衡平に決定した上で、個々契約者には、保険契約者等への理解の容易さにも配慮し、合理的と認められる中で幅広い方式(簡易な割当基準計算による方式、英国方式等)の選択も可能とした割当てを行うことが考えられる。

<sup>104</sup> 本論文で提言した、簡易な割当基準計算による方式等もこのような規定があればアクチュアリーが法的なリスクを負うことなく利用可能となると考えられる。

### 7.8.7 まとめ

7.8.6の最後に日本の状況に適すると考えられる割当てのイメージ例を提示したが、このようなスキームで割当ての公正・衡平性に問題が生じるとは考えにくい。組織変更計画は全体として、社員権の補償が公正・衡平に行われ、保険契約者保護が適切に図られることが最重要の課題であるから、ここで色々述べたアクチュアリーの中でも多々議論のあるところについては、必ずしも本来的に現時点で白黒をつけなければならない問題ではなく、法律では柔軟に規定された中で会社が合理的な具体案を立案し、行政ないし第三者がレビューすることで、個別の事例の中で総合的に判断されればよい話であろう。

株式の割当てはゼロサムゲームであり、組織変更剰余金額の設定が現実には難しく、棚ぼた部分がどうしても生じると言うことであれば、極論であるが、その棚ぼたの程度に応じて、各契約者にはそのアセットシェアとネット・アセットシェアの間で割当て比率が定まり、なおかつ、その割当てが公正・衡平であれば特段の問題はないと考えられるのではないかと。

固定部分の問題も上記と同様に捉えることができると思われるが、もともと現在日本の相互会社が大きな固定部分を設定する(できる)状況にない<sup>105</sup>ことを考えると、仮に大幅な固定部分を設定しようとする会社が現れたとしても、それは公正・衡平性の観点から問題であり、諸外国でも一般的に行われている20%程度が一つのメルクマールとなるのであろう。

本論文ではスムージングの話も取り上げた。日本においてスムージングは本来的に必要と考えられるが、米国においても固定部分とアクチュアリアル貢献額の計算に基づく変動部分の割当てについて、現実には、会社側と行政との政策的な判断に基づいて、当初案が大幅に変更されることが多いようである。これもある意味でスムージングの一種と考えられるのではないかと。

いずれにしても、現行規定でここで指摘した問題が解決できないということであれば、「その他合理的な方法」が何らかの形で規定されることが望ましい。

また、これはアクチュアリアルな話ではないが、全ての契約者は株式会社化後の重要な顧客基盤であり、経営者は組織変更時にこれらの契約者に何がしかの方法で報いることを考えるのではないかと。このように社員権の補償には英国アクチュアリー会の論文が「営業上の判断(commercial decision)」とした要素もあり、その意味でも公正・衡平に十分留意した上で極力柔軟な対応が行えるようにすることが必要と考えられる。

---

<sup>105</sup> AMPのケースでは平均1社員当たり\$ 6000(オーストラリア人の平均月収の2倍近く)と多額の割当てが行われた。このような場合には固定部分の必要性が大きいのであろう。