

生命保険買取制度における買取価格の評価

滋賀大学 久保英也

2005 年 11 月 17 日の生命保険の買取に関する東京地裁の判決（その後 2006.3.20 東京高裁の東京地裁の原審支持、2006.10.12 の同上告を退ける判断）は、保険契約者及び保険金受取人を買取会社に変更する際の保険者の同意について、生命保険会社の同意拒否は権利の濫用や信義則違反には該当しないという判断を示した。一方、同判決は、保険者の裁量を広く認めつつ、傍論として、原告（契約者）の窮状には一定の理解を示し、「買取事業者に対する規制も含めた保険買取に関する法令の整備や保険者の同意の可否基準についてのさらなる議論を今後必要とする」との問題提起を同時に行っている。

欧米では、生命保険の買取制度は、一定の規制の中で国民に受け入れられている。国民の保険買取会社や買取ブローカーへのアクセスはインターネットなどを通じ非常に簡便なものとなっている。その範囲も従来の重篤な疾病による余命 2 年以内の限定的な被保険者が利用する制度（VS と呼ばれている）から、65 歳以上のごく一般の高齢者が自分の財産ポートフォリオを見直すために利用する制度（LS と呼ばれている）に変化し、汎用性のある市場となっている。今後、アメリカは、ベビー・ブーマー世代が高齢化し、LS 適合年齢である 65 歳に到達することから確実な成長市場となるとの見方多い。市場規模は、現在の約 5000 億円が 2010 年には 1 兆 6,000 億円にまで拡大すると試算されている。

一言で、生命保険の買取といってもその内容は、欧州とアメリカでは大きく異なっている。すなわち、欧州の保険商品は、キャッシュバリューが高い貯蓄性商品が主であり、まさに財産としての生命保険の流通市場の役割を果たしている。一方、アメリカでは死亡保障商品が主力であり、不確実性の高い死亡保険金の前払いを実現する市場である。日本の生命保険市場のアメリカのとの類似性やアメリカ以上に厳しい高齢化社会を迎える中で高齢者の経済的基盤を強化する意味においても、海外の動きを参考に、生命保険市場の本来の役割をさらに強化する保険買取の仕組みを日本においても考えていくことが重要である。

生命保険の買取制度をめぐっては、アメリカでも、①当初から投資対象として意図された被保険利益の乏しい買取（IVO と呼ばれている）の増加、②保険金に比してかなり低い買取価格への疑問（買取会社や介在ブローカーの高手数料）、③不十分な投資家保護、など解決すべき問題が数多く存在してい

る。

本論文では、契約者変更に伴う保険会社の承認などの法的議論は他に譲り、同市場が健全な姿を維持し、さらに発展する際に鍵となる「買取価格の妥当性」の評価を目的とする。買取市場は、情報の非対称性が高く、かつ過去 20 年間にわたり市場の実際の取引から買取価格が形成されてきた歴史的特性を有する。公正な買取価格の評価は、前述①と②の問題点の解決に寄与するとともに、契約者・被保険者にとっても、また投資家にとっても極めて重要な命題である。

本論文の大まかな構成（目次）は、以下の通りである。

1. 欧米の生命保険買取市場と買取事業の概要。
2. NAIC モデル法による契約者保護と投資家保護の実情。
3. 欧州とアメリカにおける買取契約のキャッシュフローと IRR の算出。
4. 死亡保障契約の買取価格の妥当性の検証。

買取価格の評価については、上記 3 で、欧州の買取会社の売却リストにある買取契約の利回りを算出し、投資家に受け入れられるものかどうかを判断する。次に、アメリカの買取契約において死亡保険金が契約者、買取会社、買取ブローカー、投資家などの利害関係者にどのように分配され、また、被保険者の死亡時期によりどのように投資家利回りが変化するかを分析する。

次に、上記 4 では、死亡保険金前払い型の買取について価格評価を行う。買取の対象となる保険契約は、大きな保険母体から特定の少数契約を抜き出すことになるため、相当高い死亡率に見合う責任準備金が本来必要となる。ここでは、契約当時の責任準備金と買取時の責任準備金を算定し、追加で必要となる責任準備金額が、死亡保険の前払いリスクを取る対価であると考え、買取価格の妥当性を評価する。なお、計算にあたっては、伝統的な決定論的な責任準備金評価ではなく、モンテカルロ・シミュレーションを用いた確率論的な責任準備金の評価手法を用いる。

日本において保険買取制度の実現を考える場合、法制や規制の枠組の整備、公正な価格評価と市場の整備、契約者・投資家保護の強化など取り組むべき課題は大きい。この論文を契機に、生命保険買取制度についての多面的な議論が起これば幸いである。