

最近の生命保険会社の経営破綻について

2000年10月、中堅生保会社の千代田、協栄生命が相次ぎ経営破綻した。両社は自主再建を断念し、更生法の適用申請に踏み切った。両社の資産規模は3~4兆円台にあり、生保会社の破綻としては最大級の規模である。わが国の金融・経済への影響をも懸念された両社の破綻は、なぜ行われたのだろうか。今後の破綻処理スケジュールや考えられるマーケットなどへの影響とともに整理する。

1. 破綻の経緯

1) 千代田・協栄生命の概要

2000年3月期において、千代田生命保険は総資産3兆5,019億円、保険料等収入5,130億円と総資産で業界第12位、協栄生命保険は総資産4兆6,099億円・保険料等収入6,268億円と業界第11位の中堅生保会社である。

千代田は、1996年度まで大手生保8社の一角を占め、協栄も大手に次ぐ事業規模を誇っていた。千代田は1980年代に積極経営に転換、バブル時代には過剰な不動産融資に走り、その崩壊とともに数千億円に及ぶ不良債権を抱えた。1999年度末のリスク管理債権は1,685億円、一般貸付金に占めるリスク管理債権額の割合は12.6%と、同比率が1~7%にある大手・中堅他社に比べ、資産の質は大きく劣っていた¹。

協栄は教職員団体マーケットに強い営業基盤があったが、戦後開業のため株式含み益が薄く、ソルベンシーマージン比率が200~300%台に留まっていた（1999年度210.6%、1998年度343.2%）。事業規模の割に資本力が乏しいとみられがちで、経営不安説が流れるたびに解約が増加した。また1998年以降、旧長銀向け劣後ローンの焦げ付き、数百億円に上る外国証券投資の売却損の計上などが、同社の財務悪化に拍車をかけていた。

千代田は、親密銀行である東海銀行に資本支援を要請し、協栄も米大手保険プルデンシャルと300億円の第三者割当増資などを柱とした提携を模索したが、交渉はいずれも不調に終わった。

¹ 千代田、協栄生命の最近の決算概況については、漆畑 春彦・平松 那須加「わが国生保会社の1999年度決算について」（野村総合研究所・資本市場クォーターリー2000年夏号）をご参照。

2) 早期の破綻処理に向け更生手続きを申請

1997 年の日産生命以降、生保会社 6 社が財務悪化で破綻したわけだが、特に千代田、協栄の場合、2000 年 6 月に施行された保険業法、更生特例法の改正法施行が 1 つの契機となったといわれている²。

改正更生特例法は、再建型手続きである会社更生法の適用を保険相互会社・株式会社にも認めている。改正業法は、「債務超過、支払い不能などの生じる可能性がある場合、また事業や財産の状況に照らして保険業の継続が困難な場合」にその旨を金融庁に申し出ることを保険会社に義務づけた。また申し出がない場合でも、検査の結果次第で金融庁が契約者に代わり裁判所に更生手続きを申請できるようにし、早期に破綻処理に取りかけられる仕組みを作った（末尾参考資料）。

長引く支援交渉の間にも、両社の解約増加、財務悪化には歯止めがかからなかった。そこで両社は、更生法適用で経営悪化をいったんくい止め、経営再建する道を選択した。更生手続きでは、次のようなメリットを享受できる点も大きかった。

- (1) 更生手続きを申請すれば、直ちに裁判所から資産保全命令が出され、保険金支払いを除く保険債務の弁済は禁止される（契約者は保険契約を解約できず、解約をくい止められる）。また、更生手続きによって、裁判所の判断で逆ザヤの原因である既契約の予定利率引下げが可能となる。契約者の受取保険金の減額や保険料値上げにつながるが、これで逆ザヤ負担を軽減できる分、早期の再建が見込める。
- (2) 更生法では、債権カットという形で一般債権者にも負担が求められ、保険会社はその分を債務超過の穴埋めに使える。保険会社の劣後債務については、更生法適用が明確に劣後事由となる。

従来型の行政手続きによる破綻処理制度では、大幅な債務超過で破綻状態にあることを当局が認定する場合にしか、破綻処理開始、契約者に保証する予定利率を変更できなかった。

また、保険業法の対象は保険契約関係に限定され、それ以外の債権は一般倒産法制下にある裁判所の事項として扱われたため、保険者の債権が 1 割カットされながら（責任準備金の 9 割相当額までしか保護されない）、劣後ローンなどの債権は契約書に有事の際の債権削減が明記されない限り削減されることはなかった。

² 更生特例法は、1996 年に改正預金保険法と同時に立法された。司法手続きにより破綻金融機関の早期処理を促す目的で立法され、会社更生法の対象外だった協同組織金融機関の更生法適用が可能となった。

2. 破綻処理のスケジュール

1) 更生手続きの概要

千代田生命は、2000年10月9日に更生法の適用を申請し、数日後の13日には更生管財人を選任、手続きを開始した。協栄生命の申請日は10月20日で、手続き開始は3日後の23日である。両社とも2001年春の再スタートに向けての作業を進めている。

更生手続きは、早期の処理開始が可能な反面、業法による従来型処理に比べ事務は煩雑になっている(図1)。従来の処理では、(大蔵OBがいる)生保協会が保険管理人に就任、協会が作成し当局が了承した処理案をもって処理が進められた。更生手続きでは、業界と当局の合意だけでは破綻処理は進まず、債権者などとの調整が必要となる。更生法適用申請後、更生手続きは次のように行われる。

(1) 保全管理人・更生管財人の選任

裁判所は、保険会社に資産保全を命じ、保全命令を解くまで保険金支払いなどを除く債務弁済や資産売却を禁止する。資産保全命令に伴い、裁判所は保全管理人を選任する。さらに、保険会社からの報告ベースでの資産内容、保護機構の財源や受け皿会社出現の可能性を検討し、会社更生の見通しが立てば、更生管財人を選任する(千代田、協栄のケースでは、保全管理人、管財人ともに民間弁護士)。保全管理人は、更生手続き開始前の「仮管財人」的な位置づけで、管財人が就任する日まで会社経営や財産の管理処分に関する業務を行う。管財人は更生手続き開始に際し選任され、更生計画案の作成にあたる。

(2) 更生計画案の作成

計画案作成に際し、管財人は保険会社の資産査定、契約受け皿会社の選定、劣後ローンなど一般債権の確定を行う。この間保険契約者保護機構が保険契約者表³を作成し、裁判所に提出、契約者を代表する形で契約者債権を届け出る。裁判所はそれに基づき契約者債権を確定する。契約者個々の住所・氏名と債権額を確定する必要から、契約者表の作成には1~2ヶ月を要すると考えられている。

(3) 計画案の認可

更生計画案は、裁判所が招集・指揮する関係人集会で審理・決議される。債権者集会には、管財人、更生会社代表者、債権者(契約者代表としての保護機構、一般債権者)などが招集される。計画案が集会で可決されると、裁判所は計画案が合法性、公平性、遂行可能性を満たすかを確認した上で認可する。

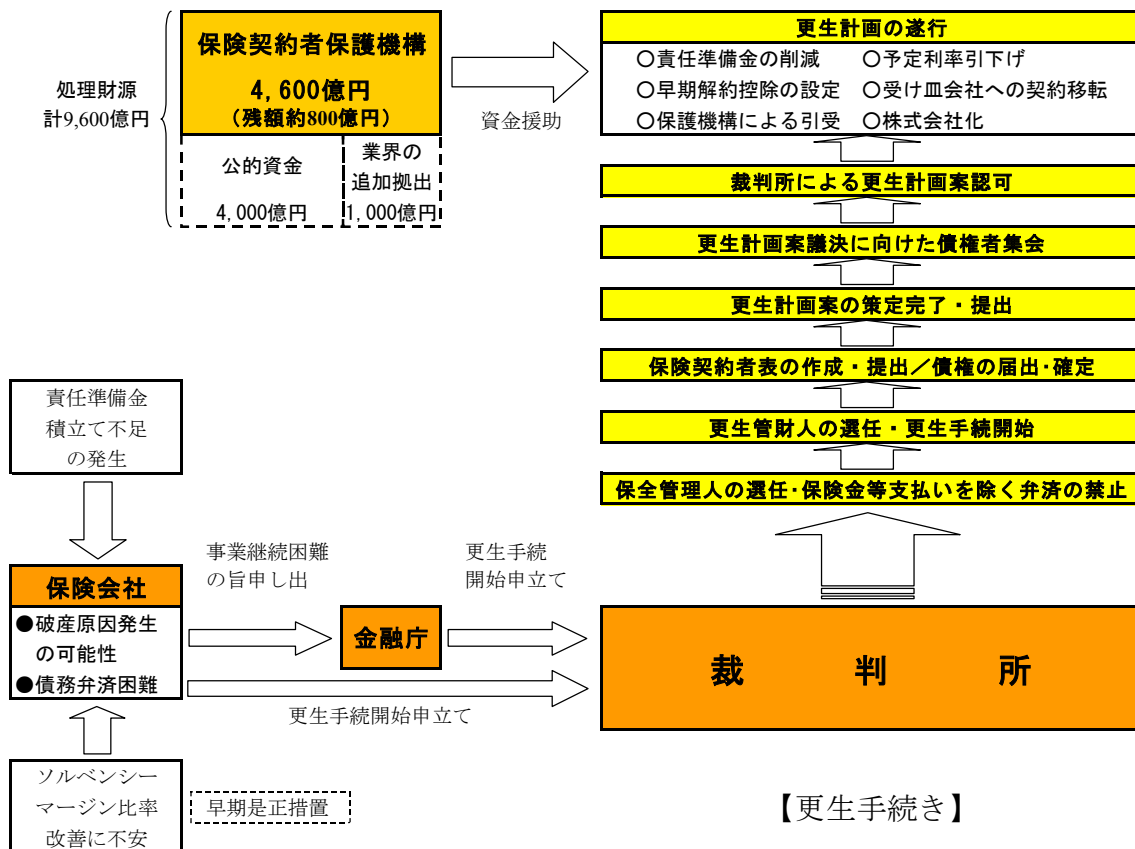
³ この表に記載された保険契約については、その契約者より更生債権の届出があったものとみなされる。契約者数が膨大なため、保護機構が契約者を代理し、契約者の更生手続への参加を事実上可能としている。

(4) 更生計画の遂行

認可されると、更生計画が直ちに効力を発する。認可と同時に保全命令は解かれ、予定利率の引下げ、早期解約控除の設定といった「更生計画の遂行」段階に移る。最終的な債務超過額は、資本、責任準備金の1割相当額・削減分、予定利率引下げによる利益（破綻しなければ配当として契約者に還元された部分に相当する利益）、契約の受け皿会社が支払う営業権で穴埋めされ、なお債務超過があれば、保護機構が資金を充当する。

更生計画案の裁判所への提出期限は、千代田が2001年の1月末、協栄が2月20日となっている。計画案認可後は、更生計画を実行し同年春には再スタートを切る予定である。

図1 更生手続きの流れ



(出所) 野村総合研究所作成

2) 手続きの透明性

契約者が参加する形をとる更生手続きの場合、契約者債権（更生債権）の届出・確定作業だけでも2ヶ月程度を要すると考えられている。また、更生計画案は裁判所に提出される前に関係人集会で、管財人、債権者などのチェックを受ける。

千代田生命の管財人は、破綻に至った経緯を調査する「経営責任調査委員会」を設置し、旧経営陣の経営責任を追及する方針である。バブル期の過剰な不動産融資とその崩壊後の多額の不良債権が経営破綻の一因との指摘を受けたものだが、特段経営者の責任追及が行われなかった従来の破綻ケースとは様子が違っている。

裁判所が介在し、民間弁護士など第三者が管財人に選任される更生手続きでは、責任と負担の決定や問題解決を法的に処理し、より契約者、債権者の納得が得られやすい方法を目指している。

3. 生保破綻をめぐる今後の展望

1) 依然厳しい生保会社の経営環境

千代田、協栄に続く生保会社の破綻はあるのだろうか。2000年9月期、主要生保12社の個人保険・個人年金保険の保有契約高、保険料等収入は2~3社を除く全社でマイナスとなった。また超低金利の持続、株価低迷により、生保上位10社の逆ザヤは1兆3,800億円に上るが、解消のメドは立っていない。経営環境が厳しいのは他社も同様であり、次の生保破綻への不安感はずしも拭い切れていない。

表1 破綻生保会社の債務超過額と処理財源

	日産生命	東邦生命	第百生命	大正生命	千代田生命	協栄生命
業務停止命令の発動日	1997.4.25.	1999.6.4.	2000.5.31.	2000.8.28.	2000.10.9.	2000.10.20.
破綻直前期総資産	21,674億円	28,046億円	17,217億円	2,045億円	35,019億円	46,100億円
公表債務超過額	2,000億円前後	2,000億円	1,222億円	12億円	343億円	約45億円
債務超過額（最終）	3,100~3,200億円	7,600億円	?	?	?	?
業界の処理負担額	2,000億円	約3,800億円	?	?	?	?
財源残額	—	5,800億円	?	?	?	?
適用法	保険業法	保険業法	保険業法	保険業法	更生特例法	更生特例法
財源の抛出主体	契約者保護基金	契約者保護機構	契約者保護機構	契約者保護機構	契約者保護機構	契約者保護機構
受け皿業者	仏アルテミス	GEキャピタル	—	—	AIG	米ブルヴァンシャル

注) 「推定債務超過額」は報道ベースの公表数値。

(出所) 野村総合研究所作成

さらに生保破綻が出るとすれば、処理財源の確保も問題になってくる(表1)。契約者保護機構の財源4,600億円のうち3,800億円は1999年の東邦生命の破綻処理に使われ、現在約800億円が残っている。2000年5月以降破綻した第百、大正、千代田、協栄の最終的な債務超過額が、800億円で埋めきれないとなれば、生保業界の追加負担分、財政資金を合わせ最大5,000億円が投入される。未処理の4社を含め、2003年3月までに5,800億円を越す破綻が生じると処理財源は枯渇するが、その場合の対応は今後の検討課題である。

2) マーケットへの影響

千代田生命が更生法適用を申請した翌日(2000年10月10日)、東京株式市場では、銀行・損保株がほぼ軒並み値を下げた。東海銀行、千代田火災海上など千代田生命が大株主の金融機関について、破綻した千代田生命が保有株式の売却に動くとの思惑を背景に売りが先行した。千代田生命がともに第2位の株主である東海、あさひ両行は、この日一時300円以上下げ、千代田火災も300円を割り込んだ(図2)。破綻直後の相場の下げは避けられない。

だが、破綻ショックの相場への影響は限定的といえよう⁴。むしろ、裁判所の資産保全命令が解かれた後の株式売却が懸念される場所である。株式売却額は更生計画の内容にもよる。資産査定の結果、実質債務超過額が大きければ、大量売却の可能性もありうる。

千代田の場合、1999年度末の株式簿価は6,188億円、時価で5,008億円である(協栄は株式簿価2,863億円、時価2,221億円)。この時点で含み損1,180億円を抱えており、破綻までの半年間にどの程度売却があったのかは定かでないが、保全命令が解かれた後、2001年2月以降の動向が大いに注目される。次の破綻があるとすれば、株式売却の影響は破綻会社の規模に従い大きくなるはずである。

おわりに

生保が破綻する場合、契約者のみならず広く経済全体への影響も無視できない。先日、民間信用調査機関は「2000年10月の企業倒産は、前年同月比13.5倍の負債総額8兆5,611億円と戦後最悪を記録した」と発表した。この負債総額は、千代田生命の負債2兆9,366億円、戦後最大の倒産となった協栄生命の負債4兆5,297億円を含んでいる(負債総額の87%)。

生保会社の破綻を回避する方策として、最近「予定利率引き下げ論」が浮上している。これは、生保会社が契約者に保証する予定利率を引き下げること、予定利率を運用実績が下回る逆ザヤを減少させて生保経営の負担を軽減しようとする考え方である。金融再生

⁴ 千代田生命の破綻後3週間で、東海銀行の株価は585円まで回復した。また、協栄が破綻した2000年10月20日、協栄が大株主となっている戸田建設は前日比11円安の391円、全日本空輸は16円安の318円で引けたが、翌営業日の1月23日には各々405円、330円に戻している。

委員長が主張し始め、当局、業界を巻き込んで議論が続いている。

1996年の保険業法改正前には、行政命令、保険会社の定款変更のいずれかで既契約の予定利率引き下げが可能だった。定款変更による引き下げは、保険料は事後的に清算するという実費原則により、配当できれば配当しできなければ保険金を削減するか保険料を引き上げで対応するという考え方に基づいている。社員総代会で定款変更が承認されれば、予定利率の変更が可能であった。

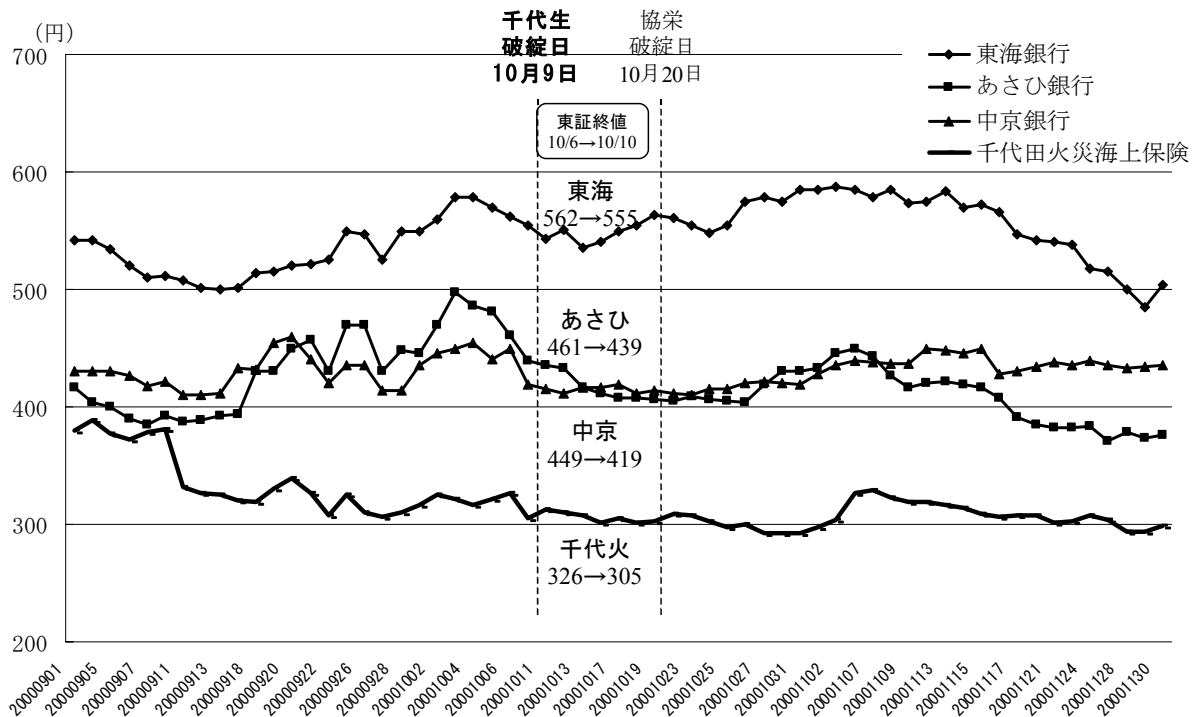
だが改正保険業法の審議では、行政命令による引き下げは憲法で禁じる私的財産権の侵害にあたる恐れがあるとされ、契約者自らが不利益を被る定款変更が社員総代会で決議されることも事実上不可能と判断されて、この条項は削除された。審議に参加した法学者の間には、契約時に交わされた「約束」である予定利率を途中で変更することには否定的な意見が多かった。

引き下げ論者の主張は、逆ザヤを理由に中堅生保の破綻が相次ぎ、しかも他に有効な策が見つからない状況では、旧業法の条項の復活もやむなしというものである。だが、生保会社が予定利率を自発的に引き下げれば、契約時の「約束」を破られた契約者の保険会社への信頼は揺らぎ、解約が拡大する可能性は高まろう。一部生保の問題から業界全体への不信につながる懸念も否定できない。引き下げにあたっては、経営責任を明確にし今後の再建の見通しを契約者に示すことが不可欠になる。

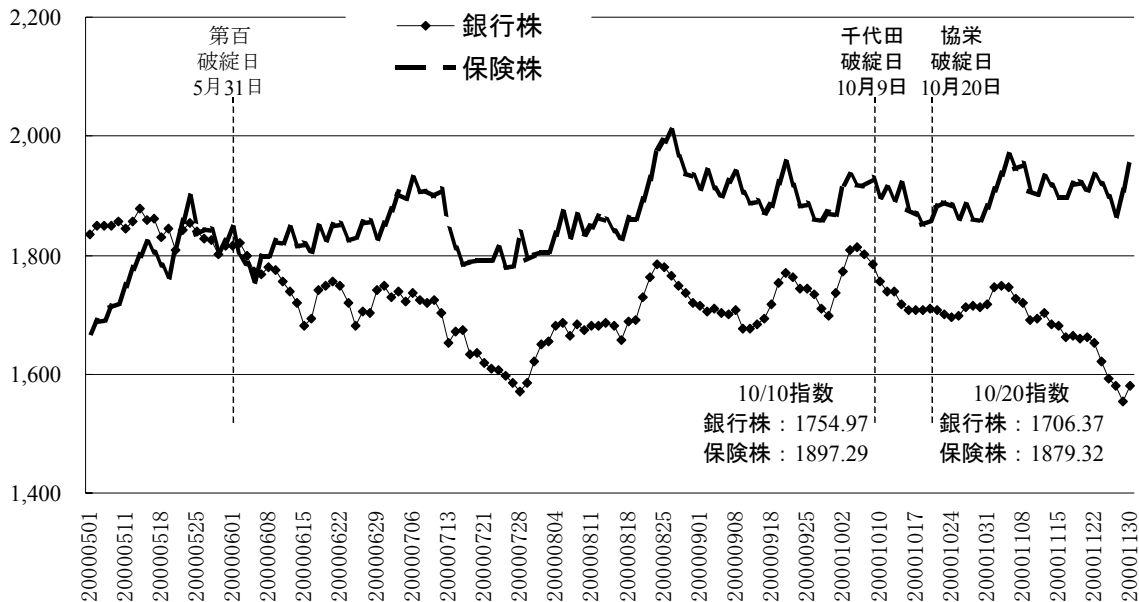
政治主導で予定利率引き下げに向けた法改正の可能性も出てきたが、生保業界の今後を大きく左右しかねない問題なだけに、なお慎重な議論が求められよう。

(漆畑 春彦)

図2 千代田生命破綻後のマーケットの動き



参考～業種別日経平均でみた金融株の動き（2000年5月以降）



(出所) 野村総合研究所作成

参考資料 改正保険業法・更生特例法の概要

【改正保険業法】

- 当局への申出義務** ○保険業の継続が困難になった場合、会社が自らその旨を監督当局に申し出ることを義務づけ。
○保険計理人（アクチュアリ）が行う5年先までの将来収支分析の結果、予測される保険金、解約返戻金に見合う資産が確保できないと判断される場合確保責任準備金が不足するとみられる場合、「保険業の継続が困難」とみなす。
- 保険管理人の権限強化** ○保険管理人に罰則付の調査権限を与え、破綻保険会社の経営者やその前任者の責任追及のため、民事・刑事上の措置を取ることを義務づけ。
- 破綻処理の迅速化** ○契約の承継保険会社（受け皿会社）への保険契約の移転などに係る仮決議、特別決議に代わる裁判所の許可制度を導入。
○以前は保険契約移転は社員総代会の決議事項で招集、異議申立て期間を含むと契約移転の決議に1ヶ月程度を要した。
- 条件変更規定** ○条件変更規定の拡大。破綻保険会社の株式を取得して子会社化する場合、保険契約の一部（個人・団体保険といった保険種目ごと）を他の保険会社に移転する場合も契約条件の変更を可能に。
○法改正前は、条件変更は保険契約の包括移転と合併の場合に限定。
- 保護機構の業務拡大** ○保険契約者保護機構の保険管理人への就任を可能とし、救済保険会社が現れない場合、承継保険会社の設立が認められる。
○資金援助としては金銭贈与のほか、資産の買い取り、承継保険会社への資金援助も可能に。
- 契約者の一般先取特権** ○生保契約者による保険金請求について、他の契約者・債権者に優先する一般先取特権を付与。
- 破綻処理財源の拡充** ○「2001年3月末までの時限措置」とされていた政府保証付き借入を恒久的な措置に改定。
○保険契約者保護機構の財源を拡充。それまでの財源4,600億円に業界の追加負担1,000億円、2003年末までに発生した破綻について最大4,000億円の財政資金枠を設定(処理財源の限度額は9,600億円)。

【更生特例法】

- 当局の更生手続申し出** ○債務超過、支払不能など破産原因となる状況が生ずる可能性がある場合、監督当局が更生手続を開始の申し立てが可能。
- 保護機構の手続代理** ○多数の保険契約者への送達について保護機構による手続きの代理を可能に。
- 契約者利益の保護** ○未履行の双務契約である保険契約について管財人の解除権を制限（通常の会社更生法手続きでは管財人は会社に不利な未履行の契約は解除できる）。
○更生手続き中でも原則保険金の9割までは支払いを可能に。
- 早期解約控除など** ○予定利率の引下げなど保険契約者間の条件の格差の設定、早期解約控除の設定を可能に。
○更生手続き後に納付された保険料の保護、相互会社から株式会社への組織変更を可能に。

(出所) 野村総合研究所作成