

## 平成28年度助成調査研究報告(要旨)目次

- |    |  |            |
|----|--|------------|
| 1  | 生命保険募集段階における苦情処理・紛争解決の実証的研究                        | 日 野 勝 吾    |
| 2  | 精神障害中の事故招致にかかる保険法理論の生損保横断的研究                       | 土 岐 孝 宏    |
| 3  | アジアの金融機関のM&A行動について                                 | 白 須 洋 子    |
| 4  | ビッグデータを用いた企業規模による倒産確率の算出と適正な保険のありかた                | (代)石 川 温   |
| 5  | IFRS4 の適用に備えた生命保険会社のディスクロージャー戦略                    | 上 野 雄 史    |
| 6  | 人口予測の評価とその少子高齢化への含意                                | 土 屋 陽 一    |
| 7  | EV の有用性に関する総合的研究                                   | (代)西 山 一 弘 |
| 8  | 東南アジア地域のイスラム諸国における新規株式公開(IPOs)の研究<br>-マレーシアを中心として- | 鵜 崎 清 貴    |
| 9  | 社債ポートフォリオのヘッジに関する研究                                | 小 林 武      |
| 10 | 日銀マイナス金利政策下の保険会社<br>-生命保険会社の資産運用と経営・販売戦略の変化に注目して-  | (代)梁 田 優   |
| 11 | 所得税法上の社会保障に関する問題点<br>-英国制度との比較検討を通じて-              | 酒 井 翔 子    |
| 12 | 保険会社とシンジケート・ローンに関する研究                              | 藤 原 賢 哉    |
| 13 | リスク選好および利他主義が保険選択に与える影響<br>-実験による検証-               | 和 田 良 子    |
| 14 | 住宅ローン媒介規制の日米比較<br>-米国 Dodd-Frank 法下の規制整備と日本への示唆-   | 井 村 進 哉    |
| 15 | スチュワードシップ・コード受け入れ表明後の機関投資家の受託責任と企業の中長期的成長          | 鳥 居 陽 介    |
| 16 | 少子社会における大学生の性意識と性行動                                | (代)大西 真由美  |
| 17 | 教育ローン市場と金融教育の課題<br>-高校生らのアンケート調査と「ぶり奨学金」-          | 小 原 篤 次    |

注1 氏名の前の代は、共同研究の代表者を示します。

注2 共同研究の場合のプロフィールは、研究代表者のものです。

注3 所属・役職及び研究テーマは、報告書提出時のものです。

注4 提出された報告書(要旨)をそのまま掲載しています。

# 生命保険募集段階における苦情処理・紛争解決の実証的研究

日野 勝吾(淑徳大学コミュニティ政策学部准教授)

## プロフィール

1979 年、愛知県生まれ。2001 年、中京大学法学部法律学科卒業。2003 年熊本大学大学院法学研究科公共政策専攻修士課程修了。2008 年、中京大学大学院法務研究科法務専攻専門職学位課程修了。2011 年、東洋大学大学院法学研究科私法学専攻博士後期課程単位取得退学。その間、内閣府、消費者庁、独立行政法人国民生活センター等で勤務後、2013 年、高崎商科大学商学部特任講師。2014 年、淑徳大学コミュニティ政策学部助教を経て、2017 年、同准教授。特定非営利活動法人消費者市民サポートちば副理事長等を務める。

## 【要旨】

本研究は、生命保険契約締結過程、特に保険募集段階における苦情処理や紛争解決手続を消費者法の観点から実証的に考察することにより、相互扶助に基づく生命保険の特性を踏まえた契約者保護に資する解決規範を追求するものである。

生命保険募集段階においては、保険業法等に基づく法規整が整備されているものの、各自治体の消費生活相談窓口(消費生活センター等)での苦情処理手続や裁判外紛争解決手続(金融 ADR 等)、民事裁判手続(一般民事訴訟)に係る傾向等に鑑みれば、保険募集段階に関する事案が多数を占めており、近時、高齢者を中心に保険商品の意向確認や理解が不十分・困難な事案が増加しているといえる。

そこで、本研究では、生命保険募集段階の紛争実態を的確にとらえた事実認定に基づいて、適正かつ妥当な解決規範の構築を目的として、紛争の背景となる実態や経験則等に関する調査を行い、それらを踏まえ、紛争解決のあり方を提起したものである。

保険募集段階における苦情処理や紛争解決手続等については、各自治体の消費生活センターによる相談・あっせん事案や各 ADR 機関による手続実施事案、関連する裁判例等をもとにして一定程度明らかにすることが可能である。例えば、独立行政法人国民生活センター紛争解決委員会による重要消費者紛争解決手続(和解の仲介・仲裁)については、事実の概要や期日内容、和解・不調の判断に至る過程、和解の成否(結論)等を独立行政法人国民生活センター紛争解決委員会業務規程第 52 条 2 項に基づいて結果の概要として公表している。このように苦情処理や紛争解決に係る結果概要が公表されている事案について精査した上で、判断要素及び判断基準を抽出・分析し、結果妥当性(予測可能性)や法的安定性が具備されているかという観

点から解決規範を明示した。とりわけ、実務的視点からしてみれば、これまで手続実施機関(手続主宰者)によって事案解決の結果や方向性等を異にしていると叫ばれており、解決規範の明確化を行うことによって、各紛争解決手続における結果妥当性(予測可能性)を具備することになり、ひいては保険契約者たる消費者の生命保険に対する安心感・信頼感へとつながると考えられ、こうした視点を踏まえつつ、具体的な考察を行った。

加えて、既存の紛争解決手続と平成 28 年 10 月に施行された「消費者の財産的被害の集団的な回復のための民事の裁判手続の特例に関する法律」(以下、「消費者裁判手続特例法」という)に基づく集団的消費者被害回復制度との関わりを含め、保険募集段階における紛争事案をめぐる法的安定性の確保のために、解決規範を導き出すことは不可欠であると思われ、保険募集段階の紛争事案について、保険契約者たる消費者にとって紛争解決チャネルの合理的な選択の一つとしての分析も行った。契約者平等の原則を踏まえつつ、解決規範の明確化によって保険契約者の権利救済の均衡や衡平に資するものといえ、生命保険契約をめぐる紛争解決の等質な司法サービスにつながる紛争解決手法としての妥当性の検証を行った。

生命保険契約の性質上、契約者平等の原則に基づき、生命保険に係る給付金の支払いはもちろん、契約締結に至る過程においても公平性が担保されなければならないといえる。また、生命保険契約は、契約内容となる保険約款は、多数の保険会社が多数の契約者と保険契約を締結し、これを大量処理するため、生命保険会社が作成するため、約款の解釈においては、原則として「文言解釈の原則」や「作成者不利の原則」に基づいて判断されている。

このように画一的な処理を行うとともに、契約者は平等に取扱う原則に基づいて、生命保険募集段階においても適切に対応する必要があるといえる。紛争時においては、消費者にとっては、疎明すべき証拠や知識等が事業者に偏って存在することから、権利主張を行う上では極めて不利な状況に立たされ、保険商品や約款の解釈によって惹起される紛争は全国的に多数拡散される可能性が高い。にもかかわらず、保険商品の技術性や役務の適切性(瑕疵の有無)を争点とする場合には、証明のための鑑定等、消費者にあつては証拠の偏在や証明が著しく困難な局面が数多く存在するといえよう。仮に訴訟による解決によったとしても、消費者の満足を得る柔軟な解決を行うことができず、結論においてオール・オア・ナッシングの硬直的な解決に終始せざるを得ない。こうした意味において消費者と事業者との格差は大きく、また、広く多くの消費者に対して法的救済を及ぼしつつも、同種の消費者紛争の未然(拡大)防止・抑止を行う必要性が高いといえる。紛争の未然防止の観点からは、重要事項説明等の署名捺印の過程の可視化が喫緊の課題であり、その過程の裏付けとなるエビデンスが紛争化の際には解決にあたっての鍵となる。

とはいえ、消費者にとっては、エビデンスを確保すること、つまり、証明等に伴う訴訟手続上の負担は甚大であることなどから、司法アクセスの障害の是正のために、訴訟手続以外の法的救済のルートとして、消費者問題に特化した委員等が事案の特性に

応じた即興性(インプロヴィゼーション)を駆使できるADRを最大限に活用する必要がある。前記の通り、裁定審査会及び紛争解決委員会が設置されていること自体、紛争解決の手段・方法の選択肢の多様性、また紛争解決委員会においては政策選択の観点からも合理的であり、改めて評価されるべきである。

裁定審査会では、申立の取扱限度額の問題や、事実認定の困難な事例の対応策(苦情の発生原因の時期の限定に係る是非)等、種々の問題を有するが、裁定型の手続の有意性や二段階審理方式のメリットを最大限活用しながら、契約者平等の原則等の公平・公正の理念を慮り、専門性や解決水準の質を確保しながら、保険契約に係る紛争解決をめぐる業界ADRの中核的機関として、ADRの特性である迅速性を保ちながら手続進行している点を特徴とする。また、事務局機能も重厚であり、「補佐弁護士」制度を導入するなど、新たな試みも積極的に実施されており、法令と保険約款を主な規範としながら、裁断的手続処理を進めている点は特筆に値しよう。

他方、紛争解決委員会では、紛争解決委員会独自の基本理念、手続方針として、消費者の「後見的役割」の観点に基づく政策実現型の行政ADRとして、重要消費者紛争解決手続において、仲介委員が両当事者を説得し、譲歩の余地を生み出し、消費者の「後見的役割」に適った合意を調達するという、指導的(ディレクティブ)な調整を行っていることを特徴とする。それに加えて、紛争解決委員会事務局が、消費者の「後見的役割」の観点に基づいて、ケース・マネージャーとしての役割を担っていることにより、円滑かつ迅速な手続運営を図っている点も特徴の一つであるといえよう。

このように裁定審査会及び紛争解決委員会が発足して長い月日が経過し、相互の制度自体の基盤が整備され、徐々に実務運用が軌道に乗りつつある。ますます各ADR機関が持つ機能がより堅固なものとなり、さらには手続法理に影響を及ぼし、消費者にとっても分野横断的な消費者紛争解決チャネルの選択肢として認知されてきていることは評価すべきである。

しかし、その一方、裁定審査会及び紛争解決委員会の抱える問題は数多く、また、手続のあり方としても、指導的(ディレクティブ)な調整だけではなく、両当事者自らが紛争を直視し、その解決策を自主的に探るステージとして調整を捉えて、特に消費者の自律性を高めることを補助する支援的(ファシリティブ)な調整方法もまた必要となる。そうした前提条件が整った上で始めて、紛争対象となる事実を認定し、それに基づいて法的な評価を与え、法的基準に則った解決を図ることができるのであり、これこそ実質的な中立性や公正性が担保されるのではないかと思われる。生命保険募集段階をめぐる紛争解決にあたっては、消費者教育推進法の趣旨や消費者市民社会の構築のためには水平的交渉を含む、自主的・自律的な紛争解決の姿が理想的であろう。

こうした諸課題を踏まえつつ、制度面・実務面双方において、裁定審査会及び紛争解決委員会が引き続き、生命保険契約に係る紛争解決のための「消費者ADR」として中核的機関として存立し、わが国における消費者紛争の総体的解決に最大限貢献できる実務運営を促進させ、ADR法理論としての理論的検討も併行して進めていく必要

がある。

## 【報告書本文】 目次

### 目次

1. はじめに ～本研究の分析方法と視点～
2. 生命保険募集段階における苦情処理・紛争解決の手段・方法
  - (1) 生命保険募集段階における苦情処理・紛争解決から析出する解決規範
  - (2) 各自治体における消費生活センター等の苦情処理・紛争解決状況
  - (3) 独立行政法人国民生活センター紛争解決委員会における紛争解決状況
  - (4) 生命保険協会裁定審査会における紛争解決状況
3. 生命保険募集段階における苦情処理・紛争解決の解決規範
4. むすびにかえて

# **Empirical Study for Grievance and Resolution of Conflict of Life Insurance Contracts**

**Shogo HINO**

**(Associate Professor, College of Community Studies Shukutoku University)**

## **【Summary】**

This study empirically examines complaints handling and dispute settlement procedures in the life insurance contract concluding process, especially insurance offering stage from the viewpoint of consumer law, and it is aimed at protecting subscribers based on the characteristics of life insurance based on mutual aid In order to solve the problem.

At the life insurance recruitment stage, although legal regulations based on the insurance business law etc. are in place, complaints handling procedures at each local government's Consumer Consultation Desk (Consumer Living Center etc.), dispute resolution dispute proceeding (financial ADR etc) , Civil trial proceedings (general civil litigation), etc., the case concerning the insurance offering stage occupies the majority, and in recent years, the intention of insurance products and the understanding of insurance products are insufficient and difficult to concentrate mainly on the elderly It can be said that cases are increasing.

Therefore, in this research, based on the fact finding that accurately captured the actual situation of the dispute at the life insurance offering stage, we conducted a survey on the actual situation and the rule of experience as the background of the conflict for the purpose of establishing a proper and reasonable solution criteria , Based on those, raised the way of resolving conflicts.

## (調査研究報告書)

# 精神障害中の事故招致にかかる保険法理論の生損保横

## 断的研究

土岐 孝宏(中京大学 教授)

### プロフィール

2001 年立命館大学法学部卒業。2006 年立命館大学大学院法学研究科後期課程修了。博士(法学)。2006 年中京大学法学部専任講師、2009 年同・准教授、2015 年から、同・教授。

### 【要旨】

生命保険契約において、精神障害中の被保険者が自殺免責期間中に自殺した場合、その自殺は、いわゆる精神障害中の自殺として、自殺免責条項にいう自殺(保険法 51 条 1 号)ではなく、保険者はなお保険金支払い義務を負う、とするのが、確立した法理論である。

しかし、なぜ、そのような例外則が認められるのか、という同法理の根拠の検討は、いまだ、十分になされていない状況がある。

本調査研究は、ドイツ法を参考として、精神病患者が増加傾向にある現状、ますます起こりうるであろう当該精神障害中の保険事故招致の問題に関連し、そもそも、なぜ、そのような例外則(本来免責であるはずの行為に対して保険者が責任を負うという規則)が認められるのか、という、これまで顧みられることがなかった理論面に焦点をあて、その例外則にかかる理論的根拠を明らかにすることを主たる目的とし、また、これに密接不可分に関連する問題として、その法理の具体的適用(運用)をめぐる諸問題(例外則の発動を導くために必要とされる精神障害のレベルの程度の問題、及び、当該議論に頻繁に登場する「自由な意思決定」という概念の具体的な中身、内容にかかる問題)も、それと整合的に検討しようとするものである。

また、同種の問題は、生命保険分野以外に、損害保険分野においても生じうるものであるので(損害保険の保険契約者・被保険者が精神障害中に保険事故を招致したとき、保険者は免責されるのか、という問題がある)、生損

保横断的な視野に立って、そのような例外則法理の理論的根拠に迫ろうとする試みでもある。

本調査研究から得られた成果は、次のとおりである。

まず、精神障害中の自殺有責法理について、そのような例外則がなぜ認められるのか。同法理の理論的根拠は何か。

この点、わが国において、従来の多数説は、その法理の本質は、故意の欠如(自己の生命を絶つ意識ないし意思の欠如)」にあると見ており(＝精神障害中の自殺は、結果＝死に対する認識・意識が欠けているから、免責にはならない、との理解)、他方、近時の有力説及び近時の下級審裁判例は、その本質は、「自由な意思決定の欠如」にあると見ていた(＝精神障害中の自殺は、自由な意思決定が欠けているから、免責にはならない、との理解)。

他方、ドイツ法では、その法理の本質は、故意の欠如ではなく、自由な意思決定の欠如にあると解されており、それは、故意欠如ゆえの法理ではなく、期待可能性にも配慮しながらする、(故意の欠如よりも広い意味での)帰責性欠如ゆえの例外法理である、と理解されていた。

ドイツにおける、そのような理解は、「自由な意思決定」の排除という法律上の概念が存在していることと深い関係がある。それは、単純な故意の欠如の問題とする概念ではなく、意思の不自由を問題とする概念であって、行為者の行動に対する期待可能性という意味合いをもった、故意の欠如という意味よりも広がりをもつ概念であった。

ところで、自由な意思決定という概念は、わが国でも多用されるも、その法制上の根拠はなく、またその中身の議論もほとんどなされていないが、ドイツでは、この点、より詳細な議論があり、そのようなドイツにおいて、VVG161条1項2文における「精神活動の病氣的障害により自由な意思決定が排除されていた状態」という文脈における「自由な意思決定」概念は、精神的な病気の影響から自由で、環境ないし外界(＝要するに、対外事象)の理性的な把握に基づいて生じる、客観的・冷静な検討からの意思決定を意味し、そのような「自由な意思決定」があったかどうかの判定にあたっては、自殺のその瞬間に、死という選択をすることに対する利害得失の比較検討が、客観的・冷静にできていたか否かを決定的として判断する、と理解されていた。そのポイントを要約すれば、自殺のその瞬間に、精神活動の病氣的障害の影響を受けることなく(＝病氣的障害から自由であり)、死を選択することに対する自己の利害得失関係(利害得失の比較検討)を、自身において、客観的ないし冷静に分析できていた状態が、「自由な」状態であり、その自由な状態の意思決定があれば、「自由な意思決定があった」とされるのである。そこにいう、死を選択することに対する自己の利害得失関係の分析(利害得失の比較検討)とは、例えば、死を選ぶことのメリット(抱えている問題・苦しみからの解放)・デメリット(肉体的な一時的苦痛)と、反対に死を選ばないことのメリット(肉体的な一時的



苦痛がない）・デメリット(悩みに向き合って生きなければならない継続する苦痛)を比較検討することと考えられ、その検討ないし分析が、ある程度、冷静・客観的な状況分析のもとで行われているかが、「自由な意思決定」の有無、したがって、免責の可否にとって、決定的となる、とされている。

前述のとおり、わが国では、最近の下級審裁判例をはじめ、「自由な意思決定」という概念が多用されるが、その中身の議論は、極めて少なく、むしろなにに等しいといってよい状況であるが、そのように、「自由な意思決定」という概念をドイツの法律から借用して、それを導入ならば、わが国においても、このドイツ法の理解と同じように、その法理の本質は、単純な故意の欠如にあるのではなく、意思形成の自由を妨げられたところに帰責できないという、帰責性欠如にあると解し、また、そこにいう「自由な意思決定」の欠如の意味内容についても、上記ドイツ法の理解するところと、同じように解して、当該(上記)状態があったか否かのみで、有責、免責を判断する、という方向で議論していくことが、必要であろう。

なお、「自由な意思決定」が『欠如する』と評価するときの精神障害の水準について、をどのように考えるのか。

この問題は、精神障害中の自殺有責の法理の理論的根拠をどう考えるのかということと、一定程度、関連性を有するといえる。

すなわち、同法理を、故意の欠如を本質とする法理と捉えるとき、故意の欠如という評価ができるのは、結局、唯一、死の結果に対する認識(意識ないし意思)がない行為のみであるので、死に対する認識(意識・意思)がまったくない、という状態、すなわち、いわゆる心神喪失(＝通常、意思無能力の状態であるとされる)が必要ではないか、という考え方と結びつきやすい。

他方、これを、帰責性の欠如を本質とする法理と捉え、「自由な意思決定」概念を持ち込んで、この問題を解決しようとするとき、行為者に帰責できるか否か、という観点からの評価ないし考察が行われるので、そこでは、いわゆる心神喪失の場合のみ帰責できないもの(有責とする)とする判断もあれば、それが唯一の答えでもなく、他方で、いわゆる心神耗弱の状態でも帰責できないもの(有責とする)とする判断もありえる結果、心神喪失である(＝同時に、通常、意思無能力の状態である)ことが必要である、という厳格な要求をすることにはこだわらない、比較的自由的な判断を許容する関係性が生まれてくる。自由な意思決定概念を用いてこの問題を議論していくならば、それと相性のよい議論、すなわち、いわゆる意思無能力や心神喪失という極端にひどい状況のみを考えるのではなく、それよりもゆるやかな水準において例外則の発動を考えるほうが、より適切であろう。

次に、損害保険契約の保険契約者が精神障害中に保険事故を招致した場合の保険者有責法理について、そのような例外則がなぜ認められるのか。同法理の理論的根拠はどのようなところにあるのか。

わが国では、故意の欠如、故意免責の立法趣旨不違反、自由な意思決定の欠如という、3つの根拠理論が対立していたことが明らかになった。他方、ドイツでは、責任無能力にかかかかる BGB827 条を適用して有責を導くものとされており、そのような議論から、BGB827 条の本質である、帰責性の欠如が、その理論的根拠とされているのではないか、という推論が成り立ちそうである。もし、そうであるとする、ドイツにおいては、精神障害中の自殺有責の法理も、損害保険契約の保険契約者が精神障害中に保険事故を招致した場合の保険者有責法理も、同じ本質理解のもとに展開されているということになり、わが国の両議論(その関係性)にも、有益な示唆を与えることになる。

## 【報告書本文】目次

### 1 問題の所在

### 2 精神障害中の自殺有責法理について

#### 2.1 日本における議論

##### 2.1.1 精神障害中の自殺が免責とならない理論的根拠について

##### 2.1.2 保険者有責を導くために必要とされる精神障害のレベルについて

##### 2.1.3 日本法の小括

#### 2.2 ドイツにおける議論

##### 2.2.1 ドイツ保険契約法(VVG)161 条の規律

##### 2.2.2 立法理由書

##### 2.2.3 Römer/Langheid (Langheid)の見解

##### 2.2.4 Prölss/Martin (Schneider)の見解

##### 2.2.5 Bruck/Möller (Winter)の見解

##### 2.2.6 ドイツの議論のまとめ

### 3 精神障害中の保険事故招致有責法理(損保)について

#### 3.1 日本における議論

##### 3.1.1 精神障害中の保険事故招致が免責とならない理論的根拠について

##### 3.1.2 保険者有責を導くために必要とされる精神障害のレベルについて

##### 3.1.3 日本法の小括

#### 3.2 ドイツにおける議論

### 4 議論のまとめ

# **Study of Insurance Law Theory**

## **that invite insured event during the psychiatric disorders**

**Takahiro Doki (Professor, Chukyo University)**

### **【Summary】**

In life insurance contract, insured committed suicide into the period of excuse term, although if he committed suicide during psychiatric disorder, then Insurer must pay amount insured.

That theory accepts broadly in Japan. But, the reason why accepts such exception a rule of excuse, is not clear.

This study try to illuminate the reason of such exceptional rule and those relational problems.

In the first place, examine assignment in life insurance. In the second place, examine assignment in general insurance. Both examinations refer to German law.

When insured commits suicide during the psychiatric disorders, why takes insurer responsibility? Japanese major opinion explains such conclusion by “lack of intention”.

But German major opinion explains such conclusion by “lack of freewill decision”.

Content of “lack of intention” and content of “lack of freewill decision” are different. The notion of the latter is widely more than the former.

In recent years, in Japan too like a German, there is important opinion that explains such conclusion by “lack of freewill decision”.

However, that opinion don't clear content of “lack of freewill decision” or meaning of “freewill decision”

But, there are detailed discussion in German. Germany insurance law (§ 161) has legal notion concern with “lack of freewill decision”.

Such “freewill decision” means decision that free from illness with a psychic origin, and that based on calm analysis in relation to

insured to choose death.

When insured in general insurance invite insured event during the psychiatric disorders, why takes insurer responsibility? Japanese opinions explain such conclusion by some of the reason including "lack of intention" theory.

In German, it is probably explained by "lack of freewill decision" too.

# アジアの金融機関の M&A 行動について

白須洋子（青山学院大学経済学部教授）

## プロフィール

青山学院大学経済学部教授及び京都大学経営管理大学院客員教授。横浜国立大学大学院国際社会科学研究所博士後期課程修了、博士（経済学）。住宅金融公庫勤務、金融庁金融研究センター研究官、青山学院大学経済学部准教授を経て 2010 年 4 月から現職

## 【要旨】

わが国の銀行は、近年、メガバンクのみならず地銀においても、アジアを中心とした海外展開が盛んである。顧客の海外進出に単について行くのみではなく、銀行自らの事業戦略のための海外進出である。3 大メガバンクを例にとると、三菱東京 UFJ 銀行はフィリピンのセキュリティーバンクやタイのアユタヤ銀行、みずほ銀行はタイのサイアム商業銀行やベトナムのベトコンバンクと、三井住友銀行はカンボジアのアクレダ銀行やインドネシアの年金貯蓄銀行 BTPN と資本・業務提携を行っている。また、かんぽも 2016 年 3 月に第一生命との提携を通じ海外での効率的な資金運用を狙った。このような状況の中でアジア地域全体の銀行提携・買収について、自らの事業戦略のために買収を仕掛けたであろう買収側銀行の経済的効果を考え、統計的に検証してみたい。

分析にあたり、2000 年から 2011 年にアナウンスされ完了に至ったアジア地域の銀行提携・買収（少なくとも買収側又は被買収側のいずれか一方がアジアの銀行）のうち、財務データや株価が取得できる案件を対象とした（財務データや株価については 3 年後の情報までを利用）。

買収側銀行の国別シェアを見る（Thomson Reuters データから筆者が計算）と、日本(17%)、タイ(16%)、オーストラリア(15%)の順に多く、相手方であるカウンターパーティーの上位の産業は、銀行(35%)、消費者金融(9%)、証券業(7%)となっている。一方、被買収側銀行の国別シェアは、日本(17%)、インドネシア(13%)、インド(12%)の順に多く、カウンターパーティーの上位の産業は銀行(54%)、その他の投資銀行(21%)、証券投資顧問業(14%)となっている。先進国である日本やオーストラリアのみではなく新興国を含む多くのアジアの国々に分散しており、銀行を中心とする金融機関間の提携・買収が多いようだ。

## 1. 銀行間提携・買収の場合、両行のどんな差異に対して市場評価するか

まず、銀行業間のみの提携・買収に限って考えてみたい。買収等を仕掛けるにあた

り、買収側銀行には戦略があるはずである。買収側銀行は、買収時点において両行のどのような事業戦略の類似性や違いを見込んで買収を仕掛け、市場が長期的にそれをどのように評価しているのだろうか？買収側銀行の買収後 1～3 年の **Adjusted Buy and Hold Abnormal Return (ABHR)**：買収銀行の長期リターンと同一国同一年類似銀行の長期リターンの差）を求め、**ABHR** に対する両銀行の戦略の差異を回帰分析で検証した。その結果、流動性リッチで健全な銀行が、新規ローン獲得戦略や（又はそれに伴う）救済的な戦略をとった場合、市場は高く評価することが判った。

## 2. 買収後の買収側銀行の事業戦略変化

次に、買収側銀行は、買収前後でどのような事業戦略の変化が生じているか？を考える。Difference in Differences 法(DID 法)を用いて検証した。

その結果、買収側銀行は、買収直後は単に規模の拡大や新規ローンの獲得をするが、3 年後にはさらに流動性や健全性も増す。一見、事業戦略は成功のようだが、しかし同時に不良債権も増えてしまう。時間の経過と共に獲得した長期ローンのパフォーマンスの悪さが数字に現れるのであろう。さらに、残念なことに **Market to Book Ratio** や **ROA** など、経済的収益指標の改善には有意な変化はなかった。

## 3. 法体制・経済の自由度・金融規制の国による違いによる影響

最後に、国による社会・経済システムの違いが買収側銀行の戦略の違いに影響を及ぼすのか？を考える。買収側銀行は、提携・買収を行うに当たり、被買収側銀行の国の投資家保護の有無（法体制の違い）や、経済の自由度の程度、また金融規制の強さなどに関心があるはずである。そこで、再度 **DID** 法を用い、買収銀行の国のシステムと同じ場合、異なる場合に分け、同一システム又は異なるシステムの場合、買収銀行の買収後の戦略変化があるかどうかを検証する。また、長期の視点から検証したいので、買収の 1 年後、3 年後について、どのような変化が起こったか検証した。

すると、1 年後は驚いた結果となった。法体制など経済・社会体制のレベルが同一カテゴリーの場合、買収銀行の **Market to Book Ratio** は全て正で有意、コスト比率も正で有意な結果となった。つまり、直後の 1 年後、経済・社会システムが同じ国の場合、買収銀行はコスト増にはなっているものの、経済的経営指標は改善されているのである。事業戦略としてはそこそこ上々であろう。

しかし、時間が経過した 3 年後、残念なことに経済的経営指標は有意では無くなってしまう。むしろ、社会システムが同じ場合（同一国内での買収・提携を含む）には不良債権が増えてしまう。

一方、経済・社会システムが異なる国の場合（これはクロスボーダーの買収・提携）、買収銀行の健全性強化につながっている。買収銀行の事業展開にとって、強い投資家保護・強い金融規制（業務範囲規制・新規参入規制）は、（特に）銀行の健全性という観点からは有益なものであるようだ。しかし、金融規制のうち、任意情報公開規制の強さに

については有意な結果が得られなかった。これはおそらくアジア域内では未だ情報公開規制の効力そのものが不十分なためであろう。

さらに、ロバストネス（頑健性）を確認するため、プロペンシティ・スコア・マッチングの手法を用いて同様の検証を行った。その結果は今までの結果と類似しているが、一点違う点があるとしたら、3年後には経済的指標である ROA が有意に低くなっていることである。残念なことに、長期的には儲からなかったということの意味している。

#### 4. 銀行 M&A の長期効果の評価

銀行のアジアを中心とした海外進出は、クロスボーダー案件で被買収国の投資家保護の法制度が整備され、経済的自由度が高く、金融規制が厳しい場合、ローンの獲得戦略、資本の充実戦略という点では有意義であった。要するに、手放して銀行 M&A に一定の成果が見られるというわけではなく、あくまでも、法体制・金融規制の条件付きである。アジアでは法制度や金融規制等の整備は必要不可欠であるといえる。

また、より長期的な視点から見ると、残念なことに、経済的収益性という点では、銀行提携・買収の一定の成果にすら疑問が残ると言わざるを得ない。つまり、買収後、長期的に儲かるビジネスを見つけられていない点は、長期的な収益性確保の点からも銀行の海外展開を一度、詳細に再確認する必要があるのではないか。

# M&A Strategic effects of Asia-Pacific Banks

Yoko Shirasu<sup>1</sup>

## Summary

Since the 1990s, large Asian and European financial institutions have aggressively promoted alliances and M&A within the Asian financial markets. Asian financial organizations followed their global client firms where client firms expand their business operation. These firms do not promote strategic businesses for clients but for themselves in association to mergers and acquisition as well as financial alliances.

This paper empirically examines the effects of the Asian stock market's performance and management strategies for banks' acquisition, from long-term aspects based on research done from the year 2000. We examine the strategic management factor as performed in Altunbas and Marques (2008) and explain the country's characteristics that relate to bank financial outcomes.

First, investors value high capitalized sound acquire banks with high liquidity that promote the purchase of new loan business from target banks with large non-performing loans. It seems that investors evaluate the acquirer's loan purchase business from the targets, however, note that it resembles the target bank bailout.

Next, focusing on acquirer banks' strategy changes after acquisitions, in the initial stage; acquire banks become larger in size, growing more gross loans. And as the years go by, acquirer

---

<sup>1</sup> Professor, Department of Economics, Aoyama Gakuin University. E-mail: shirasu@cc.aoyama.ac.jp.



banks establish more and more loans, and obtain higher liquidity and enhance adequate equity. That is like as the success business story. But simultaneously the shocking fact is that acquisitions accrue to acquire banks more non-performing loans. Even more, these banks also end up incurring more costs and losing their profitability in the long run.

Additionally, we consider the country characteristics, legal system, and financial regulation. Whereas acquirer's profitability among the same system countries are increasing in the initial stage, however after three years go by, acquirer banks are not being profitable but rather they are suffering from non-performing loan problems. On the other hand, among the difference system countries, especially target banks countries have stronger/ more stringent legal and regulation rules, acquire banks can enjoy higher capital adequacy and less cost. In Asia, the legal system with strong investor protection and more stringent financial regulations play an important role in resolving the problems.

The Asian banks M&A are meaningful to the issue of growing new loans and enhancing capital adequacy. Regrettably, Asian banks don't become profitable by M&A because of non-performing loans. And the most important issue is that the legal system with investor protection and more stringent regulatory systems are able to enforce the Asian banks being efficient through M&A between different economic system countries.

This study has considered some issues that have remained unexamined. We compute the ATE from regression adjustment methods not only PSM. Although, the propensity score is given by the probability to acquire by logit regression and compute the ATE with the *prima facie* acquisition effects by factually acquired data and factually non-acquisition data, there are no considerations about the change of effecting terms to the outcome, directly. We plan to compute ATE from regression adjustment methods. And we have to consider the effects of a global financial crisis, comparing before the crisis and after the crisis.

From long term aspects, the promotion or demotion of every strategy widely differs from legal systems and regulation system and each combination. To say it another way, if we know the legal and regulation system for acquisition banks countries, we would understand which strategies are advantageous and which strategies are disadvantageous.

# ビッグデータを用いた企業規模による倒産確率の算出と適 正な保険のありかた

代表研究者 石川 温 (金沢学院大学経営情報学部教授)  
共同研究者 藤本 祥二 (金沢学院大学経営情報学部非常勤講師)

## 代表者プロフィール

1994年3月大阪大学大学院理学研究科物理学専攻博士課程修了。博士(理学)。1994年4月京都大学基礎物理学研究所研修員。1995年4月日本学術振興会特別研究員(京都大学基礎物理学研究所)。1998年4月金沢学院大学経営情報学部専任講師、2001年8月助教授、2007年4月准教授、2009年4月教授。

## 【要旨】

企業の倒産確率を様々な観点から算出し分析を行い、倒産確率を説明するモデルを構築する。分析には Bureau van Dijk 社の ORBIS データベースを用いた。倒産確率の企業年齢依存性と売上を基準に見た企業規模依存性を算出した。算出した倒産確率を再現するモデルを企業の成長の観点から構築する。そのようなモデルの構築を通して、適正な保険のありかたを企業の年齢や規模、成長の観点から考察することが可能となる。

### 1.1 序論

序論では本研究を行う目的、背景、理念、方針について説明する。我々の研究の背景には経済物理学の理念が存在する。物理学に於いて自然現象をなるべく少ない変数で記述するように、経済現象に対してもなるべく少ない変数で本質の部分を説明することによって応用範囲が広いモデルを構築することが可能になる。企業の成長や倒産に関して分析を行い、本質的な部分を理解することによってそのようなモデルを構築することが本研究の目的である。

### 2.1 データの詳細

この章では分析に使用するデータの詳細について説明する。使用したデータは全世界の包括的なデータを提供する世界最大級の企業情報データベース Bureau van Dijk 社の ORBIS データベースを元としている。この章ではデータの特徴、仕様、使用項目等の説明を行う。

### 3.1 企業年齢の違いによる倒産確率の分析

この章では倒産確率が企業年齢によってどのように変わるのか調査と分析を行う。年齢の高い企業は長い年月倒産せずに生き残ってきた企業である。そ

のため年齢の低い企業に対して倒産に対する強い抵抗力があると考えられる。

### 3.2 データのステータス情報を用いた倒産確率の分析

この節では倒産確率をどのように定義するのか説明を行い、倒産確率の分析結果を示す。倒産確率は年齢が大きくなるに従って指数関数的に小さくなる。倒産確率の年齢依存性には国によって微妙な違いがあり、日本タイプとアメリカタイプに分類できる。さらに倒産確率を元に調査当時に生き残っている企業の年齢分布を再構築するモデルを提唱する。

#### 4.1 売上データを用いた倒産確率

この章では3章とは違う売上データを用いた定義で倒産確率を定義し、その分析を行う。この節では倒産の定義の違いによりどのような特徴が表れるのか確認する。倒産企業を観測するには存在しなくなった企業についての調査が必要である。この存在しなくなってしまったものを観測するという部分に調査の難しさがある。そのため複数の倒産の定義を用いて比較検討することが大変重要である。

#### 4.2 倒産確率の売上依存性の分析

この節で倒産確率の売上依存性の分析結果を示す。倒産確率の売上依存性はベキ関数になることが確認される。売上は企業の規模を表す一つの重要な指標となる変数である。この売上依存性がベキ関数になるという定性的な結果は国の違いに依らない普遍的な関係であると考えられる。

#### 5.1 企業の規模に関する分布

前章までの分析結果を我々の行ってきた先行研究と結びつけるために、この章では先行研究について説明する。売上等の企業の規模を表す変数の分布はベキ法則が観測されることが古くから知られている。我々の先行研究ではこのような企業の規模分布がどのような仕組みで生成されるのか、理論的な洞察を行っている。

#### 5.2 ジブラ則からベキ法則の導出

企業の成長に関する法則にジブラ則というものが存在する。このジブラ則とベキ法則がどのような関係にあるのか実際に理論的に導出することで理解することができる。

#### 5.3 拡張ジブラ則から対数正規分布の導出

前節のジブラ則やベキ法則は規模の大きな企業に対して成り立つ法則である。規模の小さな企業に対しては法則が少し破れている。そのような状況に対処するために拡張ジブラ則という法則を導入してベキ分布と繋がる対数正規分布が導出されることを説明する。

#### 5.4 詳細準釣合則と分布の指標の関係

連続した 2 年の企業の分布に於いて、分布を特徴付ける指数が変化する場合がある。この節では詳細準釣合則という法則を導入することで、ベキ指数

の変化を説明する。ここでの分析によって企業分布全体の経年変化を解析的に分析する手法が得られる。

## 6.1 倒産確率の分布の導出

本章では企業の倒産確率の売上変数依存性を理論的に導出する。企業の成長法則を元にした解析計算を用い4章で確認した倒産確率の定性的な性質を導き出す。さらに様々な指標の値がどれくらい説明できるのか定量的な分析を行う。

## 7.1 企業年齢と売上規模の関係

この章では企業の年齢と売上にどのような関係があるのかその関係性の分析を行う。年齢と売上の関係を調べることで企業の成長に関する特徴を得ることができる。現在の企業の年齢分布は個別の企業の起業、成長、倒産を積み上げることで構成される。企業の年齢と売上の分布を観測することで、その関係を調べる。更に企業の成長と関連付けることで年齢と売上の分布を説明する。

## 7.2 拡張ジブラ則と企業成長の関係

我々の先行研究で導入した拡張ジブラ則を用いることで企業の成長に関して分析することができる。分析はある種の近似を用いることによって解析計算で実行可能になる。この節ではその分析法について説明し実行する。分析結果は成長法則を定性的には説明するものの、定量的には不十分であった。

## 7.3 乗算確率過程を用いた企業成長のシミュレーション

前節の分析は解析計算を行うために一部近似を用いていた。近似を用いない方法として数値シミュレーションを行う方法がある。この節では企業の成長に関する数値シミュレーションにどのような方法を用いればよいのか、先行研究の中で妥当なものを検討する。本研究ではシミュレーション部分は完成には至っていないが、今後の発展に向けて重要である。

## 8.1 まとめ

本研究を通して分析したことの結果をまとめ、適正な保険のありかたにどのように適用していくのか説明を行う。どの企業がどれくらいの倒産確率にあるのかについて、その企業が成長過程のどのポジションにいるのかによって見積もることができる。倒産確率の分布とその分布の導出を行うことで倒産確率の見積もり法が確立できる。

## 8.2 今後の展望

最後に本研究の今後の展望を述べる。データ量を増やして分析の精度を上げることは重要である。それ以外にも本研究には様々な発展を望むことができる。

## 【報告書本文】目次

1.1 序論.....	1
-------------	---

2.1 データの詳細 .....	3
3.1 企業年齢の違いによる倒産確率の分析 .....	4
3.2 データのステータス情報を用いた倒産確率の分析 .....	4
4.1 売上データを用いた倒産確率 .....	8
4.2 倒産確率の売上依存性の分析 .....	10
5.1 企業の規模に関する分布 .....	11
5.2 ジブラ則からベキ法則の導出 .....	12
5.3 拡張ジブラ則から対数正規分布の導出 .....	13
5.4 詳細準釣合則と分布の指標の関係 .....	15
6.1 倒産確率の分布の導出 .....	17
7.1 企業年齢と売上規模の関係 .....	19
7.2 拡張ジブラ則と企業成長の関係 .....	21
7.3 乗算確率過程を用いた企業成長のシミュレーション .....	23
8.1 まとめ .....	24
8.2 今後の展望 .....	25

# Calculation of Firm Size Dependency of Bankruptcy Probability from Using Big Data and Way of Appropriate Insurance

Atsushi Ishikawa (Professor, Faculty of Business Administration and  
Information Science, Kanazawa Gakuin University)

Shouji Fujimoto (Part Time Lecturer, Faculty of Business  
Administration and Information Science, Kanazawa Gakuin  
University)

## 【Summary】

Calculate and analyze the probability of bankruptcy of companies from various viewpoints and construct a model to explain the probability of bankruptcy. For the analysis, we have used ORBIS database of Bureau van Dijk. We calculated firm age dependency and firm size dependency of bankruptcy probability. We construct a model that reproduces the calculated bankruptcy probability from the viewpoint of growth of firms. Through the construction of such models, it becomes possible to consider the way of appropriate insurance from the viewpoint of age, scale and growth of the company.

## 1.1 Introduction

In the introduction, we explain the purpose, background, idea and policy of this research. The idea of economic physics exists in the background of our research. Our purpose is to explain essential parts of complex economic phenomena with as few as possible variables. Analyzing firm growth and bankruptcy, and build such models by understanding essential parts.

## 2.1 Description of Data

We explain the details of the data used for analysis. The data used is based on Orbis database which provided by Bureau van Dijk. In this chapter, we explain the features, specifications and fields of data.

## 3.1 Analysis of Bankruptcy Probability Due to Firm Age

In this chapter, we investigate and analyze how bankruptcy

probability varies depending on company age. High-age firms have survived without going into bankruptcy for many years. Therefore, it is considered that high-age firms have strong resistance to bankruptcy as compared with low-age firms.

### **3.2 Analysis of Bankruptcy Probability Using Status Data**

In this section, we will explain how to define bankruptcy probabilities. Then, we will show analysis result of bankruptcy probability. Bankruptcy probability decreases exponentially as age increases.

### **4.1 Analysis of Bankruptcy Probability Using Sales Data**

In this chapter, defining bankruptcy probability is defined by definition using sales data. In this section, we check what kind of features appear due to differences in bankruptcy definition. In order to observe bankrupt firms, it is necessary to investigate the firms that no longer exist. It is difficult to observe firms that have bankrupted. Therefore, it is very important to compare and consider multiple bankruptcy definitions.

### **4.2 Analysis of Sales Dependency of Bankruptcy Probability**

In this section, we analyze the dependence of bankruptcy probability on sales. It is confirmed that sales dependence of bankruptcy probability is power function. It is considered to be the result which does not depend on the difference of countries.

### **5.1 Property of Firm Size Dependency**

In order to connect the results of the previous chapter with our preceding research, we explain the preceding research. It has been reported that distribution of variables representing the size of firms such as sales obeys power law distribution. In our previous research, we have been performing theoretical analysis of mechanism of generating of firm size distributions.

### **5.2 Derivation of power law from Gibrat's Law**

Gibrat's law exists in the law concerning the growth of firms. It is possible to be understood the relation of the Gibrat's law and the power law by actually deriving the power law from the Gibrat's law..

### **5.3 Derivation of Log-Normal Law from Extended Gibrat's Law**

The Gibrat's law and the power law in the previous section are the laws observed for large size firms. For small size firms, these laws are a little broken. Extended Gibrat's law is an extension of the



Gibra's law to the feature that is confirmed even in middle range firm size.

#### **5.4 Relationship between Quasi Detailed Balance Law and the Indices of Distributions**

In the distributions of firms' size in two successive years, the indices characterizing the distribution are sometimes changed. In this section, we will explain the change of the index by introducing the quasi detailed balance law.

#### **6.1 Derivation of Distribution of Bankruptcy Probability**

We theoretically derive the qualitative features of the bankruptcy probability confirmed in Chapter 4 using analytical calculations based on the firms' growth law. We perform quantitative analysis of the various indices.

#### **7.1 Relation between Age of Firms and Sales**

We investigate the relationship by observing the distribution of firms' age and sales. In addition, we explain the distributions of age and sales by linking with the growth law of firms.

#### **7.2 Relationship between Extended Gibra's law and Firm Growth**

We can analyze the growth of firms by using extended Gibra's law. Analysis performed with analytic calculations by using some kind of approximation.

#### **7.3 Numerical Simulation of Firm Growth with Multiplicative Stochastic Process**

There is a method of performing numerical simulation as an analysis method not using approximation such as previous section. In this section, we will examine what method should be used for numerical simulation on firm growth.

#### **8.1 Summary**

We will summarize the results of the analysis analyzed through this research and explain how to apply it to the way of Appropriate Insurance. It is possible to estimate which firms are in how much probability of bankruptcy depending on the position of the firms in the growth process.

#### **8.2 Outlook for the Future of Research**

Finally, we will describe the outlook for the future of this research. It is expected various developments in this research.

# IFRS4の適用に備えた生命保険会社のディスクロージャー戦略

上野 雄史（所属役職 静岡県立大学・准教授）

## プロフィール

専門分野は、財務会計、国際会計、経営分析。保険と企業年金に関連する会計やリスクマネジメントの研究から、企業の経営分析まで幅広く研究を行っている。最近の著作としては、「ERM の情報開示の実態に関する検証 ―G-SIIs と日本の損害保険会社をケースとして―」, 単著, 『損害保険研究』, 107-134 頁, 2017 年 2 月発刊 などがある。

1. はじめに
2. IASB の保険プロジェクトの流れと日本の状況
3. IFRS17 の特徴
4. IFRS17 に対する期待
5. 法定開示としての IFRS17 の意義と我が国への示唆

### 1. はじめに

本研究では、2017 年 5 月に公表された IFRS17「保険契約」の基準により保険会社のディスクロージャーのあり方がどのように変わるのか、また変わりうるのか、といった点について論じた。

IFRS17 は、現行の IFRS4「保険契約」を置き換える基準である。IFRS4 は、2005 年 1 月から EU 域内の上場企業に対する IFRS 適用のために設定された暫定基準である。IFRS4 は、異常危険準備金や平衡準備金の負債として計上の禁止、負債十分性テストの実施や情報開示内容などを定めている以外は、各国の基準に基づいて会計処理を行うことが求められており、多様な実務慣行を許容している。これに対して、IFRS17 は、保険契約(保険商品)を包括的に認識、測定、開示するための基準であり、保険契約に係る負債(保険負債)を、各報告期間で時価(経済価値ベース)に基づいて再測定することを要求している。IFRS17 は、保険契約から生じる金額、判断およびリスクに関する情報についても IFRS4 と比べてより詳細な情報を開示することが求められている。保険契約の基準作成が始まった 20 年前と、保険会社の経営管理、自主的開示、

規制監督は一変している。この 20 年間で、保険負債を時価で測定する枠組みが経営管理、自主的開示、規制監督の中で進められた。

20 年前と異なり、保険会社が保険負債を時価で測定することに対する抵抗感は少なくなった。しかしながら、法定開示の中で、保険負債を経済価値ベースで測定することには、これまでとは異なる意味合いを持つ。経営管理や自主的開示においては、企業が法的責任を負うことはない。規制においては、監督者から求められている要件を満たせば業務上問題はない。一方で、法定開示では、企業自身の情報開示に対する法的責任が発生する。公認会計士の財務諸表監査を経る必要があり、詳細な情報を開示することが求められ、選択した会計処理方法についても責任を負う。つまり、IFRS17 を適用することは、企業自身の法的責任下で、保険負債の経済価値ベースの測定ならびに情報開示を行わなければならないことを意味する。

IFRS17 の適用開始時期は 2021 年 1 月から、適用までには 3 年以上の時間がある。IFRS17 が、保険会社のディスクロージャーにどういった影響を与えるのかを考察し、今後のディスクロージャーのあるべき形を提示するのが本稿の目的である。

## 2. IASB の保険プロジェクトの流れと日本の状況

保険プロジェクトは、IASB の前身である IASC が 1997 年から開始され、2017 年 5 月に基準化されるに至った。保険プロジェクトは、当初、IASB 単独プロジェクトとして始まり、ディスカッションペーパー公表後に FASB(Financial Accounting Standards Board: 米国財務会計基準審議会)が参加したが、意見の対立から 2014 年 2 月に同プロジェクトから離れることになった。IFRS17 は保険負債の測定モデルとして、保険契約の履行を前提とした履行キャッシュフローの現在価値を用いることを提案している。日本においては IFRS の任意適用は始まっているものの、未だに保険会社として IFRS を適用しているケースはない。

## 3. IFRS17 の特徴

IFRS17 の測定モデルの特徴は、保険会社のマージン(margin)を収益対応の部分と不確実性(リスク)対応に明確に切り分けている点にある。保険商品を設計する際には、保険会社は予想される支出額(保険支払額)に対して一定の不確実性を見積もっている。保険料にはこの不確実性を見積値に加えて、保険会社の取り分である(収益)も加算されている。実際の保険金支払額が、不確実性を見積値を下回れば、その分だけ取り分が多くなり(利益が大きくなる)、逆に見積値を上回れば取り分は少なくなる(利益が小さくなる)。IFRS17 では、保険契約の不確実性に対応する見積値が「非金融リスクに係るリスク調整」であり、収益部分に対応するのが CSM である。CSM は、保険契約のサービス期間に対応して認識されていく(収益に計上される)。

## 4. IFRS17 に対する期待

保険会社間で国際的に比較可能な会計情報を提供する枠組みはなかった。単

年度契約が多い損害保険業と比較して、超長期の契約が多い生命保険会社の財務状態を、会計情報を通じて読み取ることは難しい。IFRS17には、こうした問題の解消が期待されている。その一方で、自主的開示の枠組みの中で、生命保険会社の財務実態を明らかにすることが試みられてきた。その代表的な例はEVであろう。EVは生命保険会社の企業価値評価の指標の1つである。EVは自主的開示でありながら、その情報が投資家にとって有用であるとする結果が示されている。Serafeim(2011)は、世界各国における保険会社を対象にした調査を行い、EVを開示している93社で、情報の非対称性を示す指標であるビッド・アスク・スプレッドが縮まっている結果を示している。Zimmerman et al.(2015) は、EVがリスクプレミアムを評価する手助けになっていることを、EU域内の生命保険業を中心として活動している企業を対象にファーマー-フレンチの3ファクターモデルを用いて示している。

IASBは、EVの情報の有用性に対する以下のような批判的な見解を、2007年に公表されたディスカッション・ペーパー（DP）の中で示していた。IASBが行ったEVに対する批判は、手法に多様性があること、市場と整合的なアプローチをとっていないこと、直接的に負債を測定していないこと、などであった。

一方で、長い議論を経て公表されたIFRS17は、結果として市場と必ずしも整合的でない履行CFアプローチへと転換し、割引率の変動に関する損益計上に企業の選択肢が与えられ、各種の測定についても具体的な手法を示していない。つまり、IFRS17は、多様な処理方法を許容している。IFRS17が提供する情報が果たして投資家の意思決定に有用な情報をもたらすかどうかは未知数であろう。もちろん、EVが有用な情報を提供していることを考えれば、裁量的な要素が強かったとしても保険負債の時価情報は、投資家にとって有用な可能性が高い。

## 5. 法定開示としての IFRS17 の意義と我が国への示唆

IFRS17が意思決定に有用な情報を提供できるかどうか別として、法定開示としてIFRS17が適用されることには一定の意義がある。Kothari et al. (2010)は、会計基準が、利害関係者の適切な資本の分配を促進していることや、債権者保護や法的訴訟を減少する役割を担っている可能性を指摘している。

法定開示の中でIFRS17が適用されることは、自主的開示であるEVや規制監督上の開示とは異なった意味合いを持つ。保険会社（保険者）自身の法的責任に基づいて開示された情報は、利害関係者にファンダメンタル（基礎的な情報）を提供することに繋がり、利害関係者間の利害調整を円滑化することが期待される。今後、IFRS17の適用準備を行う各国において、こういった情報開示がなされていくかを注目する必要がある。

また利害調整の観点からは、IFRS17の持つ意味合いは我が国にとっても大きい。保険会社は、自社の抱えているリスク量やその金額について必ずしもその詳細を明らかにしてこなかった。特に保険負債については、保険業法に沿った処理

が行われていると記載されているのみで、情報量は乏しい。今後、保険会社が海外展開を促進していくと予想される中で、自社の抱えているリスクをIFRS17のような枠組みの中で、適切に示すことは既存の保険契約者を保護する観点からも望ましい。

#### 参考文献

1. 企業会計審議会(2012)「IFRS に関する欧州調査出張(フランス・ドイツ・EFRAG)。  
[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kigyousiryou/soukai/20120217/04a.pdf](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyousiryou/soukai/20120217/04a.pdf)
2. 金融庁(2015)『IFRS 適用レポート』。  
[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kigyousiryou/kaikai/20150415/01.pdf](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyousiryou/kaikai/20150415/01.pdf)
3. 上野 雄史(2009)「保険契約の会計基準による経済的影響の予測」『保険学雑誌』第 604 号, pp.165-184.
4. 上野雄史(2015)「EV の適用拡大とその有用性」『生命保険論集』第 191 号, pp.127-147.
5. 上野雄史(2016)「我が国の生命保険会社における IFRS 適用の意義 (生命保険文化センター設立 40 周年記念特別号(1))」『生命保険論集 (特別号)』, pp.247-268.
6. Kothari, S. P., K. Ramanna, and D. Skinner. (2010), “Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting,” *Journal of Accounting and Economics*, vol.50, pp.246-286.
7. International Accounting Standards Board (2017), *IFRS17 Insurance contracts*.
8. International Accounting Standards Board (2007), *Discussion Paper Preliminary Views on Insurance Contracts*.
9. Lev, B. and F. Gu(2016), *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*, Wiley Finance Series.
10. Serafeim, G. (2011), “Consequences and Institutional Determinants of Unregulated Corporate Finance Statements: Evidence from Embedded Value Reporting,” *Journal of Accounting Research*, Vol.49, No.2, pp.529-571.
11. Srivastava, A. (2014), Why have the measures of earnings quality changed over time? *Journal of Accounting and Economics*, Vol.57, pp.196-217.
12. Zimmermann, J., S. Veith and J. Schymczyk(2015), "Measuring Risk Premiums Using Financial Reports and Actuarial Disclosures," *The Geneva Papers*, Vol.40, No.2, pp.209-231.

# Disclosure of insurance companies adopting IFRS17 Insurance Contracts

University of Shizuoka  
Takefumi Ueno

## Abstract

This paper explores the insurance company disclosures following the adoption of IFRS 17 Insurance Contracts. After the IASB discussed the making of accounting over a period of 20 years, it issued a new standard for insurance contracts, IFRS 17 in May 2017. IFRS 17 will be effective from 1st January 2021. IFRS 17 replaces IFRS 4. IFRS 4 prohibits allowance for claims such as catastrophes, and equalization provisions that are not in existence at the reporting date. It requires a test for the adequacy of recognized insurance liabilities and an impairment test for reinsurance assets. IFRS 4 offers the option of recognizing and measuring insurance contracts in accordance with local GAAP insofar as the entity meets these requirements. IFRS 17 provides a comprehensive framework to delineate insurance liabilities on financial statements, and it is expected to provide useful information for investor decision-making. However, the IFRS 17 has some options to record actual gains and losses of the discount rate and does not provide a specific method to measure insurance liabilities. Lev and Gu (2016), Srivastava (2014) and others show by time series data that the usefulness of accounting information is in decline. Complicated and compromised accounting standards have eroded the relevance of the information. Regulated standards require of an insurance company not only appropriate disclosure but also proper profits allocation to stakeholders such as insurees and creditors.

■ Keywords IFRS 17, insurance liabilities, disclosure

## 1.Introduction

## 2.IFRS and Japan

## 3.Key features of IFRS 17

## 4. Expectations for IFRS 17

## 5.Conclusion

## 1. Introduction

This paper explores the insurance company disclosures following the adoption of IFRS 17 Insurance Contracts. After the IASB discussed the making of accounting over a period of 20 years, it issued a new standard for insurance contracts, IFRS 17 in May 2017. IFRS 17 will

be effective from 1st January 2021. IFRS 17 replaces IFRS 4. IFRS 4 prohibits allowance for claims such as catastrophes, and equalization provisions that are not in existence at the reporting date. It requires a test for the adequacy of recognized insurance liabilities and an impairment test for reinsurance assets. IFRS 4 offers the option of recognizing and measuring insurance contracts in accordance with local GAAP insofar as the entity meets these requirements. IFRS 17 provides a comprehensive framework to delineate insurance liabilities on financial statements, and it is expected to provide useful information for investor decision-making. The regulatory and organizational structure and disclosure policy in the insurance industry have change significantly during 20-year period. In particular, an economic value-based measurement became standard.

In regulatory structure, the International Association of Insurance Supervisors (IAIS) requires in revised core principles in 2015 that the valuation requirements should reflect a total balance sheet approach on an economic basis. EU has already adopted solvency capital requirement (Solvency II ) based on economic measurement framework since January 2016. In organizational structure, implementation of Enterprise Risk management(ERM) became standard in insurance industries. ERM focuses on managing corporate total risk in order to maximize the value. In the Implementation, insurers need to measure own capital based on economic value. In disclosure policy, Embedded Value(EV) became popular in insurance industries. EV is one of the economic measurement for a life insurance company's economic value. It is calculated by adding the adjusted net asset value and the present value of future profits. The application of IFRS 17 is from January 2021. The purpose of this paper is to examine how the IFRS 17 will affect the disclosure of insurance companies.

## **2. IFRS and Japan**

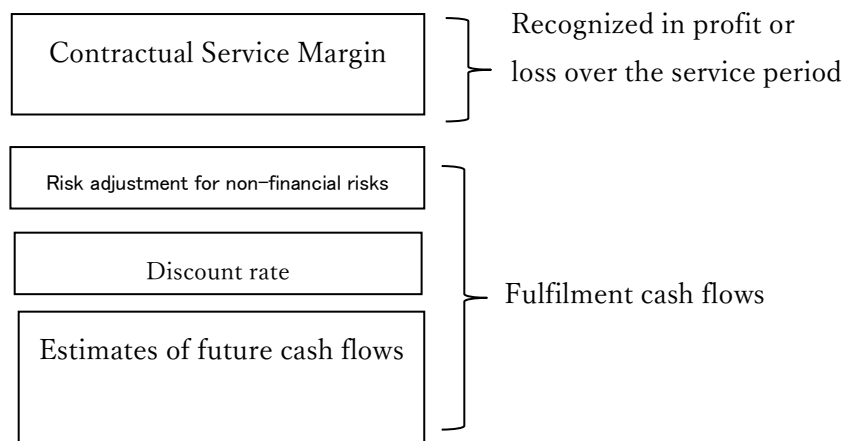
IFRS is a single set of accounting and financial reporting standards developed by the International Accounting Standards Board (IASB). Its mission is to develop IFRS Standards that bring transparency, accountability and efficiency to financial markets around the world. In 2002, European Union (EU) member states committed to requiring IFRS for all listed corporations. Since 1st January 2005, European listed companies have started using IFRS in their consolidated financial statements. After adopting IFRS in EU, over 100 countries have adopted, have convergence plans with or allow the use of IFRS. According to the IFRS Foundation, IFRS are currently legally approved for use in over 100 countries, including more than two-thirds of the nations comprising the Group of Twenty (G20). 52% of Fortune Global 500 companies have adopted IFRS.

Since 2010, Financial Services Agency of Japan (FSA) has permitted eligible listed companies to use IFRS to make their consolidated financial statements, instead of Japanese GAAP. IFRS are not permitted to be used in statutory separate financial statements in Japan. FSA has not yet come to a decision on mandatory application of IFRS. The number of companies that have adopted IFRS on a voluntary basis rose to over 100 as of the end of May 2017, including companies that have publicly announced their future application of IFRS.

### 3. Key features of IFRS 17

IFRS 4 prohibits provisions for possible claims under contracts that are not in existence at the reporting date (such as catastrophes and equalization provisions). IFRS 4 requires increased disclosure related to the explanation of reported amounts, including information on accounting policies and significant assumptions. Despite all of these changes, there continues to be a lack of consistency in accounting for insurance contracts, because IFRS 4 permitted companies to use local GAAP except for the specific requirements outlined in IFRS 4. In contrast to the requirements in IFRS 4, IFRS 17 provides a comprehensive model for insurance contracts. The core of IFRS 17 is the building block model. This is illustrated in Exhibit 1.

**Exhibit 1 Building Block Model**



(出所) Wrote it based on IFRS17

CSM represents the unearned profit for a group of insurance contracts. The entity will recognize CSM as it provides services under the group of contracts over time. A measurement of the present value of future cash flows, incorporating an explicit risk adjustment for non-financial risks, is remeasured every reporting period (fulfilment cash flows). Changes in



fulfilment cash flows that relate to future services will be added to or deducted from the remaining CSM. The CSM cannot subsequently become 'negative'. If the CSM has become zero, any further unfavorable changes in estimates of the present value of future cash flows are recognized in profit or loss. The discount rate need to be updated at the end of each reporting period, based on the principle that the rate should reflect the characteristics of the insurance liability. Entities can choose whether the effect of changes in discount rates (and any other changes in assumptions that relate to financial risk) are recognized in profit or loss or in Other Comprehensive Income(OCI). The 2013 ED did not have any such option and required the effect of the change in discount rate to be reported in OCI.

#### **4. Expectations for IFRS 17**

When issuing IFRS 17, Mr. Hans Hoogervorst, chairman of the IASB, remarked that: the insurance industry played a vital role in the global economy; high-quality information to market participants on how insurers perform financially was therefore extremely important. IFRS 17 replaced the current myriad of accounting approaches with a single approach that will provide investors and others with comparable and updated information.

Insurance accounting has for many years proved a challenging topic for standard setters, preparers and users, often described as a "black box". The IASB expects IFRS 17 to contribute to increasing the transparency of insurers. Meanwhile, voluntary disclosures such as the Embedded Value (EV) have compensated for the shortage in accounting standards. EV is a common measure used in the life insurance industry in North America, EU and Japan. It is calculated by adding the adjusted net asset value and the present value of future profits of an insurance company. The present value of future profits considers the potential profits that shareholders will receive in the future, while adjusted net asset value considers the funds belonging to shareholders that have accumulated in the past.

IASB was criticized in discussion paper for accounting for insurance contracts in 2007 about EV as follows.

- (a) Embedded value approaches have been largely unregulated. As a result, there has been diversity in their application.
- (b) In the past, embedded values have generally been determined on a single best estimate basis that does not reflect the full range of possible outcomes. This basis does not generally address adequately embedded guarantees and options, such as embedded interest rate guarantees.
- (d) Embedded value attempts to reflect the economic cost of capital locked in by capital requirements. There is diversity in the way these cost of capital requirements are developed

The IASB concluded in DP that current exit value is a more relevant measurement attribute than embedded value, especially versions of embedded value that are not market-consistent.

IFRS 17 issued after a long discussion has transformed from current exit value to a fulfillment CF approach. This method includes subjective elements that are inconsistent with the market value. IFRS 17 gave preparers some discretion. Whether the information provided by IFRS 17 will provide valuable information for investor decision making will be unknown. Like EV provides useful information, even if the discretionary elements are strong in IFRS 17, the information is likely to be useful for investors.

The measurement model of IFRS 17 is complicated,. We need to pay attention to the problems caused by this complexity. Lev and Gu (2016), Srivastava (2014) and other show that the usefulness of accounting information tends to decline using time series data. In the diversification of corporate forms, information society, the importance of information other than formal accounting information is increasing. Complication of accounting methods and compromising accounting standards will cause the usefulness of accounting information. After the financial crisis, the IASB changed its direction to set accounting standards while accepting diverse opinions. Although this makes it easy for preparers to adopt IFRS, it may have lost the usefulness of information. We need to explore this issue in the future.

## **5. Conclusion**

Apart from whether IFRS 17 can provide useful information for decision making, the adoption of IFRS 17 as regulated disclosure has a certain significance.

Kothari et al. (2010) suggested that accounting standards are promoting the proper distribution of capital among stakeholders. Regulated standards require of an insurance company not only appropriate disclosure but also proper profits allocation to stakeholders such as insureds and creditors. The adoption of IFRS 17 as regulated disclosure has a different meaning than the disclosure on voluntary disclosure EV and regulatory structure. The information disclosed based on the legal responsibilities of the insurance company leads to provide fundamental information to stakeholders and facilitates interest adjustment among stakeholders.

References:

1. Kothari, S. P., K. Ramanna, and D. Skinner. (2010), "Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting," *Journal of Accounting and Economics*, vol.50, pp.246-286.
2. International Accounting Standards Board (2017), IFRS17 *Insurance contracts*.
3. International Accounting Standards Board (2007), *Discussion Paper Preliminary Views on Insurance Contracts*.
4. Lev, B. and F. Gu(2016), *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*, Wiley Finance Series.
5. Serafeim, G. (2011), "Consequences and Institutional Determinants of Unregulated Corporate Finance Statements: Evidence from Embedded Value Reporting," *Journal of Accounting Research*, Vol.49, No.2, pp.529-571.
6. Srivastava, A. (2014), Why have the measures of earnings quality changed over time? *Journal of Accounting and Economics*, Vol.57, pp.196-217.
7. Zimmermann, J.,S. Veith and J. Schymczyk(2015), "Measuring Risk Premiums Using Financial Reports and Actuarial Disclosures," *The Geneva Papers*, Vol.40,No.2, pp.209-231.