

# 欧州における キャプティブ設立促進の動き ーフランス・イギリスの動向を中心にー

主席研究員 奥山 絹代

## 目 次

1. はじめに
2. キャプティブの概要
  - (1) 設立の目的
  - (2) 発展の経緯
  - (3) 種類
  - (4) 主要なドミサイル（設立地）
3. キャプティブへの保険監督
  - (1) 保険監督者国際機構（IAIS）によるガイダンス提供等
  - (2) 欧州保険・年金監督機構（EIOPA）による意見書
4. フランスにおける再保険キャプティブ設立促進の動き
  - (1) 背景
  - (2) 再保険キャプティブに対するレジリエンス引当金制度
  - (3) 認可申請手続きのガイダンス
  - (4) 制度導入後の状況
5. イギリスにおけるキャプティブ制度検討の動き
  - (1) 背景
  - (2) 財務省による市中協議の実施
  - (3) 新たな制度導入の発表
6. おわりに

## 要旨

企業が自社または自社グループのリスク引受のために設立する（再）保険会社であるキャプティブは、近年の保険市場のハード化などを背景に、利用が拡大している。世界的には、バミューダ、ケイマン、ガーンジー島といったオフショア地域が、キャプティブに関する規制やインフラの整備状況により、主要な設立地（ドミサイル）とされてきたが、近年は米国や欧州において、自国内にキャプティブを設立する動きが広がっている。

キャプティブに対する保険監督に関しては、保険監督者国際機構（IAIS）による文書や、欧州保険・年金監督機構（EIOPA）による意見書において、プロポーショナル리티原則を考慮した柔軟な監督アプローチの必要性が示されている。

本稿では、フランスおよびイギリスにおける自国内キャプティブ設立の促進に向けた動向を紹介する。フランスでは、企業のレジリエンス強化を目的に、フランス企業リスク保険管理協会（AMRAE）が主導して政府に制度創設を提言し、2023年に再保険キャプティブを対象としたレジリエンス引当金制度が導入された。イギリスでは、保険業界団体であるロンドンマーケットグループ（LMG）を中心とした政府への働きかけを受け、キャプティブに関する新たな制度の検討が進められ、2025年7月に制度導入の方針が公表された。

わが国においても、企業のリスクマネジメントの取組みの一環として、保険キャパシティ不足などへの対応策としてキャプティブの活用が挙げられる。保険市場のハード化以降、キャプティブを取り巻く環境は大きく変化している。欧米と異なり、企業内にリスクマネージャーを置く体制が一般的でないわが国においては、企業のリスクマネジメントの高度化に向けた保険業界への期待も大きい。こうした状況を踏まえ、保険業界はキャプティブに関する情報を、積極的に発信していくことが必要と考える。

## 1. はじめに

企業が自社または自社グループのリスクを引き受けることを目的として設立する保険会社または再保険会社を、キャプティブ（再）保険会社（以下「キャプティブ」）という<sup>1</sup>。近年、保険市場のハード化に伴いキャプティブによる引受は拡大し、保険市場における存在感を増している。格付機関 AM Best によるとキャプティブの収入保険料は企業保険全体の約 25%を占めるとされる<sup>2</sup>。また、その引受リスクについても変化が現れている。例えば、サイバー保険については保険料の高騰や保険会社による引受の縮小などにより、キャプティブによる引受に切り替える企業が増加した<sup>3</sup>。

保険市場におけるキャプティブの重要性が高まる中で、欧州ではキャプティブに関する法制度を見直し、自国での設立を促進する動きが現れている。フランスでは、自国企業に国内でのキャプティブ設立を奨励するための新たな制度が 2023 年に設けられた。イギリスにおいても、国内でのキャプティブ設立を促進するため、法制度の検討が開始されている。

こうした状況を踏まえ、本稿では、キャプティブの概要や、キャプティブへの保険監督の考え方などについて基本的な説明をしたうえで、フランスとイギリスにおけるキャプティブ設立促進の動きについて紹介する。

なお、本稿における意見・考察は筆者の個人的見解であり、所属する組織を代表するものではないことをお断りしておく。

## 2. キャプティブの概要

本項では、キャプティブの概要として、設立の目的、発展の経緯、種類、および主要なドミサイル（設立地）の状況について説明する。

### (1) 設立の目的

一般的に、キャプティブ設立の主な目的は、リスク転嫁手段を多様化させることによる保険コストの削減、および企業のリスクマネジメントの高度化とされる。

イギリスのリスクマネジメントの専門家団体である Airmic<sup>4</sup>によるキャプティブの解説ガイド<sup>5</sup>では、企業がキャプティブを設立する主な動機として、保険コストの

---

<sup>1</sup> 本稿で対象とするキャプティブには、保険会社グループ内のキャプティブを含めない。

<sup>2</sup> Captive International, “AM Best: growing captive insurance market highlights risk management expertise” (2024.8)

<sup>3</sup> Nisala Weerasooriya, “Captive insurers provide alternative for cyber risk financing” (Marsh, 2023.2)

<sup>4</sup> Airmic は 1963 年に設立されたイギリスにおける企業の保険担当者やリスクマネジメントの専門家団体である。

<sup>5</sup> 原文のタイトルは“Captive Insurance Explained Guide”で、代替的リスクソリューションサービスをグローバルに提供している Artex と共同で発行された (Artex & Airmic, “Captive Insurance Explained Guide” (2024.6))。

低減と安定、先進的なリスクと保険金請求管理の枠組みを組織に組み込むこと、再保険市場への直接的なアクセスの獲得などを挙げている。キャプティブの運営手法や設計の高度化、市場環境の変化、より高い要求を持つ企業側のニーズの高まりなどの複合的な要因によって、キャプティブ設立によるメリットはここ数年で大きく拡大しているとされ、それらの主な内容を、財務、リスク管理と保険金請求管理、および保険カバーの3つの分野に分けて説明している（図表1参照）。そして、これらのメリットを十分に享受するためには長期的なコミットメントが必要であることが強調されている<sup>6</sup>。

図表1 キャプティブ設立のメリット

| 分類            | 主な内容                                                                                                                                                                                                                       |
|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 財務            | <ul style="list-style-type: none"> <li>○保険料を自社の損害実績に整合させ、長期的な保険料の削減に貢献</li> <li>○市場が不安定な局面においても、保険料率の安定性を高める</li> <li>○再保険市場への直接のアクセスを確保</li> <li>○保険会社の（保険料に含まれる）高い事業比率の削減</li> <li>○投資効率やキャッシュフローにおける利点の強化</li> </ul>    |
| リスク管理と保険金請求管理 | <ul style="list-style-type: none"> <li>○一元化された情報とリスク管理の実現</li> <li>○リスク資本配賦の改善を促進</li> <li>○グローバルプログラムの統合と管理</li> <li>○統合的リスク管理（ERM）の取組みを支援する手段の提供</li> <li>○より効果的な保険金請求処理プロセスの構築の実現</li> <li>○保険金請求モニタリング機能の向上</li> </ul> |
| 保険カバー         | <ul style="list-style-type: none"> <li>○補償内容について柔軟な設定が可能となり、より広範な選択肢を提供</li> <li>○保険市場の環境変化への対応が可能</li> <li>○保険市場で適用される免責事項やその他の制限の克服が可能</li> <li>○一元化されかつ改善されたリスク保有戦略</li> <li>○保険会社が特定の保険種目から撤退した場合の保険カバーの安定化</li> </ul> |

（出典：Artex & Airmic, “Captive Insurance Explained Guide”（2024.6）をもとに作成）

## （2）発展の経緯

企業が自身のリスクへの補償を得るために保険会社を設立するという発想は、18世紀後半には、特定の業界メンバーによる相互保険会社の設立という形で具現化されていた<sup>7</sup>。20世紀になると、企業は相互保険会社や自社保険会社の設立に積極的になり、欧州では1920年代に複数の企業が自社の保険会社を設立した<sup>8</sup>。その後、1950年代後半にバミューダでキャプティブ管理サービスが提供されるようになり<sup>9</sup>、バミュー

<sup>6</sup> Artex & Airmic, “Captive Insurance Explained Guide”（2024.6）

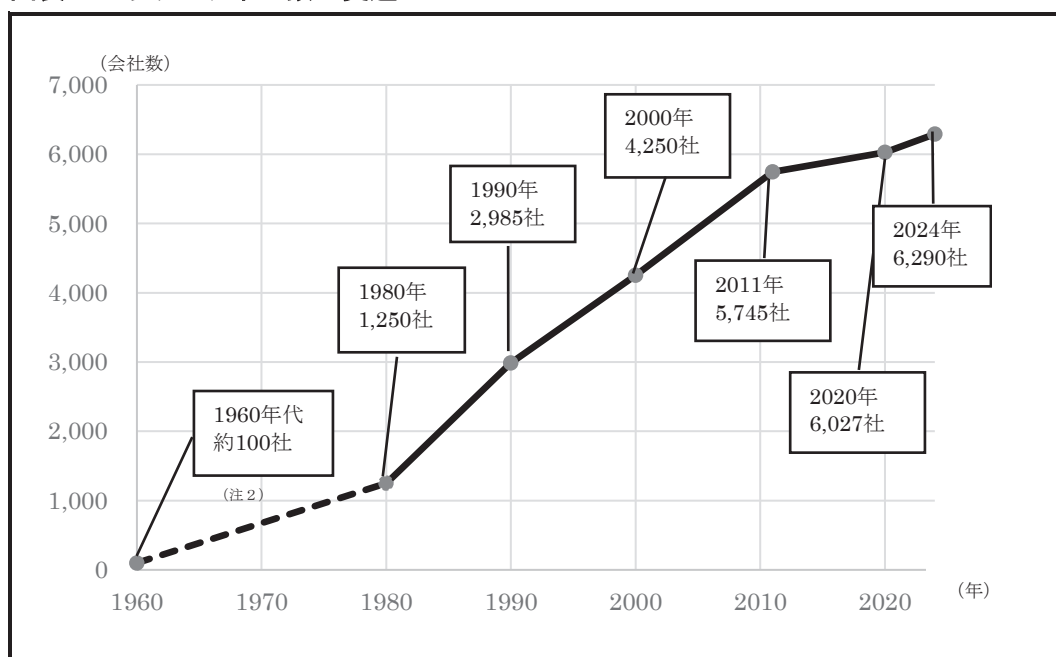
<sup>7</sup> IAIS, “Issues Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies”（2006.10）

<sup>8</sup> 当時キャプティブを設立した企業には、イギリスの石油企業 BP、化学企業 Imperial Chemical Industries、ドイツのルフトハンザなどがある（IAIS, “Issues Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies”（2006.10））。

<sup>9</sup> 米国人の Frederic M. Reiss 氏は、1958 年にバミューダにキャプティブマネジメント会社 American Risk Management 社を設立し、フロンティングの手配、事務管理、再保険手配等のサービスを提供した。なお、「キャプティブ」という名称は、1953 年に Reiss 氏が設立を手掛けたキャプティブの親会社（鉄鋼会社）が所有する鉱山の名称に由来するとされる（Captive.com ウェブサイト）。

ダ、ケイマン諸島などでキャプティブは成長産業として発展していった。2024 年末時点での全世界のキャプティブ数は 6,290 社とされ（図表 2 参照）、この他にセルキャプティブ<sup>10</sup>が 3,000 社程度存在するとされる<sup>11</sup>。

図表 2 キャプティブ数の変遷（注 1）



（注 1）セルキャプティブの数は含まれていない。1960 年から 2000 年までは、Captive Insurance Company Directory、2011 年以降は Business Insurance の公表数字に基づくとする。

（注 2）キャプティブは 1960 年代に 100 社以上設立されていたとされるが、1980 年までの数の変遷については不明であるため、点線で示している。

（出典：Captive.com ウェブサイトをもとに作成）

### （3）種類

キャプティブは、所有の形態により主に以下の 3 種類に分けられる。

#### ○ ピュアキャプティブ

単一の企業により所有され、基本的には親会社やその企業グループのリスクの引受を行う。単一親会社（シングルペアレント）キャプティブとも呼ばれる。

#### ○ グループキャプティブ

特定の業界団体などを通じて、資本関係のない複数のメンバーの共同出資によ

<sup>10</sup> セルキャプティブについては、次項（3）を参照願う。

<sup>11</sup> リスクマネジメントとキャプティブに関する業界誌である Captive Review の統計によると、2023 年時点でのセルキャプティブは 3,061 社とされている（Captive Review, “World Domicile Update” (2024.8)）。

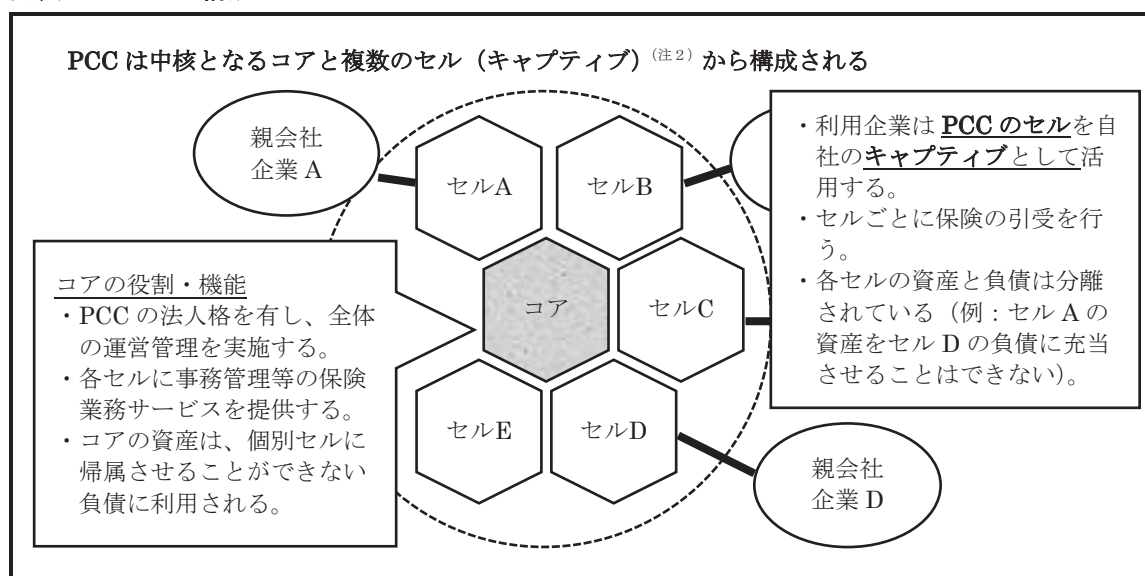
り設立され、共通のリスクの引受を行う。

○ セルキャプティブ

1 つの保険会社に資産と負債が分離された個別の「セル」を複数設けることができる保護セル会社 (Protected Cell Company: 以下「PCC」) など<sup>12</sup>を利用し、ブローカーや保険会社等が所有するキャプティブのセルを借りて自社リスクの引受を行う。PCC の構成は図表 3 を参照願う。

このほか、引受方法による分類として、企業から直接保険の引受を行う元受保険会社 (以下「元受キャプティブ」) と、保険会社から引受を行う再保険会社 (以下「再保険キャプティブ」) の 2 種類がある。再保険キャプティブの場合、親会社企業のリスクは別の保険会社により引き受けられた後、キャプティブとの間で締結された再保険契約に基づき、キャプティブにより引き受けられる (図表 4 参照)。元受キャプティブ、または再保険キャプティブのいずれの場合でも、必要に応じて引受リスクの一部を別の再保険会社に移転することができる。

図表 3 PCC の構成 (注 1)



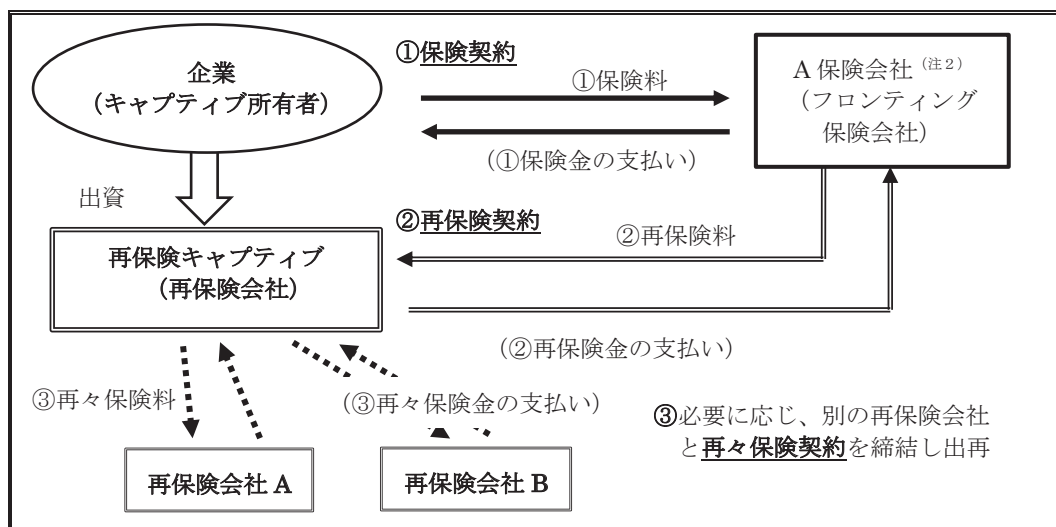
(注 1) PCC は、1997 年にガーンジー島にて初めて法制化され、マン島など他の国・地域でも制度化されている。バミューダで法制化されている Segregated Account Company (SAC) も、1 つの法人内で複数区分口座の資産と負債を法的に分離している構成は PCC と同様である。

(注 2) PCC への新たなセルの追加の際に、監督当局への届け出や承認を必要とする国・地域が多い。

(出典: IAIS, “Issues Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies” (2006.10) ほかをもとに作成)

<sup>12</sup> PCC に似た制度として、米国の一部の州では Series LLC を活用し、PCC と同様に資産と負債を他の Series から分離させたキャプティブ (series captive insurance company) 制度が導入されている。

図表 4 再保険キャプティブによるリスクの引受<sup>(注1)</sup>



(注1) 企業のリスクは、①保険契約の条件の範囲で、A 保険会社に移転し、A 保険会社とキャプティブの間で締結された②再保険契約により、A 保険会社からキャプティブへ移転する。

(注2) 上記のようにキャプティブへの出再を前提に、企業から保険契約を引き受ける保険会社は、フロンティング保険会社、またはフロンターとも呼ばれる。

(出典：各種資料をもとに作成)

#### (4) 主要なドミサイル（設立地）

キャプティブの設立地（domicile：以下「ドミサイル」）の選択は、キャプティブ設立の際の重要な決定事項の1つとされる。多くの企業にとって、地理的に近く移動がしやすい場所にキャプティブを設立することが望ましいが、それ以外にソルベンシー規制、監督当局の方針、会社法や保険法などの法規制、ビジネス環境、金融サービス提供基盤の成熟度と質、税・会計上の規制の柔軟性などについても慎重に考慮する必要がある<sup>13</sup>。

認可キャプティブ数を基準とした上位10位のドミサイルは図表5を、地域別のキャプティブ数、および保険料規模については図表6をそれぞれ参照願う。

米国は各州で免許制度等が異なるため州別に集計されているが、米国全体での数は3,370社と世界全体の半数以上を占めている。バミューダ、ケイマン諸島<sup>14</sup>、ガーンジー島<sup>15</sup>といったオフショアドミサイルは、キャプティブに関する規制やインフラの整備が進んでいることから主要なドミサイルとしての地位を維持しているが、一方で米国や欧州では自国内にキャプティブを設立する企業が最近増加する傾向が示され

<sup>13</sup> キャプティブを設立した後に他のドミサイルに移転することは、可能であるが一般的に容易ではないとされる（Artex & Airmic, “Captive Insurance Explained Guide” (2024.6)）。

<sup>14</sup> ケイマン諸島はカリブ海の北西に位置するイギリスの海外領土である。

<sup>15</sup> ガーンジー島はイギリス海峡のチャンネル諸島の島で、イギリス王室属領である。



ている<sup>16</sup>。

日本の企業は、金融市場や再保険市場へのアクセス、キャプティブ規制の柔軟性など地理的・機能的な利点を重視して、バミューダ、シンガポール、ハワイ州、ミクロネシア連邦などをドミサイルとして選択する事例が増える傾向にあるとされる<sup>17</sup>。

図表 5 ドミサイル別キャプティブの認可数（2023 年末時点）

| 順位 | 設立地        | 会社数 | 順位 | 設立地           | 会社数 |
|----|------------|-----|----|---------------|-----|
| 1  | バーモント州（米国） | 659 | 6  | ノースカロライナ州（米国） | 311 |
| 2  | バミューダ      | 631 | 7  | ハワイ州（米国）      | 263 |
| 3  | ケイマン諸島     | 566 | 8  | バルバドス         | 206 |
| 4  | ユタ州（米国）    | 382 | 9  | ガーンジー島        | 199 |
| 5  | デラウェア州（米国） | 330 | 10 | ルクセンブルク       | 195 |

（出典：Captive Review, “World Domicile Update 2024”（2024.8）をもとに作成。

図表 6 地域別設立数、保険料規模等

| 地域           | 主なドミサイル                    | 会社数 <sup>（注1）</sup>   | 推計保険料     |
|--------------|----------------------------|-----------------------|-----------|
| 北米           | 米国（33 州）とカナダ（2 州）          | 3,405 <sup>（注2）</sup> | 1,191 億ドル |
| バミューダ、カリブ海諸国 | バミューダ、ケイマン、バルバドス、ネイビス島等    | 1,707                 | 481 億ドル   |
| 欧州           | ガーンジー島、ルクセンブルク、マン島、アイルランド等 | 682                   | 253 億ドル   |
| アジア・オセアニア・中東 | シンガポール、ラブアン（マレーシア）、ミクロネシア等 | 219                   | 89 億ドル    |

（注1）セルキャプティブは含まれていない。基本的には 2023 年末時点での数字だが、一部 2022 年末の数字を含む。

（注2）内訳は米国が 3,370 社、カナダが 35 社とされる。

（出典：Captive Review, “World Domicile Update 2024”（2024.8）をもとに作成）

### 3. キャプティブへの保険監督

#### （1）保険監督者国際機構（IAIS）によるガイダンス提供等

##### a. キャプティブの定義、関連文書

保険監督者国際機構（International Association of Insurance Supervisors：以下「IAIS」）は、キャプティブを「産業、商業または金融分野の企業により、直接的または間接的に所有される保険もしくは再保険会社であり、当該企業またはその関連企

<sup>16</sup> 多国籍企業による税負担の回避や利益移転（Base Erosion and Profit Shifting: BEPS）への対応として、経済協力開発機構（Organisation for Economic Cooperation and Development: OECD）によるキャプティブへの精査が続くなか、多国籍企業に対する 15%のグローバルミニマム課税の導入が進められることにより、キャプティブドミサイルをめぐる動向もさらに変化する可能性もあるとされる（Artex & Airmic, “Captive Insurance Explained Guide”（2024.6））。

<sup>17</sup> ミクロネシア連邦やハワイ州は日本企業のキャプティブ誘致に積極的であるとされる（マーシュブローカージャパン「プロが教えるキャプティブ自家保険の考え方と活用」（中央経済社、2022.2））。



業のリスクに対して保険もしくは再保険の補償を提供することを主たる目的とし、第三者に対する保険もしくは再保険の引受に係るリスクエクスポージャーは、存在するとしても極めて限定的であるもの」<sup>18</sup>と定義している。

IAIS は、キャプティブの役割や伝統的な（再）保険市場との関係などについての理解を深めることを目的としたイシューペーパー<sup>19</sup>を 2006 年に、監督当局向けのガイダンス提供を目的とした「キャプティブ保険会社の規制・監督に関するアプリケーションペーパー（Application Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurers：以下「AP」）」<sup>20</sup>を 2015 年に、それぞれ公表した。

## b. キャプティブの規制・監督に関するアプリケーションペーパー（AP）

AP では、キャプティブの監督への保険基本原則（Insurance Core Principle：以下「ICP」）の具体的な適用に関して、説明を行っている（図表 7 参照）。

本項では、これらのうち、コーポレートガバナンス（ICP7）、ならびにリスク管理および内部統制（ICP8）に関する内容を取り上げて説明する。なお、AP では、保険会社グループ内の再保険キャプティブを「キャプティブと呼ばれることもあるが伝統的なキャプティブの定義からは外れる」として、適用の対象外としている。

図表 7 キャプティブの監督に関する ICP 項目

|       |                      |       |                        |       |                              |
|-------|----------------------|-------|------------------------|-------|------------------------------|
| ICP3  | 情報共有および秘密保持に関する要件    | ICP4  | 免許交付                   | ICP5  | 個人の適格性（取締役メンバー等キーパーソンの適格性要件） |
| ICP6  | 支配権の変更とポートフォリオの移転    | ICP7  | コーポレートガバナンス            | ICP8  | リスク管理および内部統制                 |
| ICP9  | 監督レビューおよび報告          | ICP13 | 再保険およびその他のリスク移転        | ICP14 | 評価                           |
| ICP15 | 投資                   | ICP16 | ソルベンシー目的の統合的リスク管理（ERM） | ICP17 | 資本十分性                        |
| ICP19 | 業務行為                 | ICP20 | 情報開示                   | ICP21 | 保険詐欺の対策                      |
| ICP22 | マネーロンダリングおよびテロ資金供与対策 | ICP23 | グループワイド監督              | ICP24 | マクロプルーデンス監督                  |

（出典：IAIS, “Application Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurers”（2015.11）  
ほかをもとに作成）

### （a）コーポレートガバナンス（ICP7）

AP では、コーポレートガバナンスの枠組みは、健全かつ慎重な保険会社の経営

<sup>18</sup> IAIS Glossary における“Captive insurer”の定義である（IAIS ウェブサイト）。

<sup>19</sup> IAIS, “Issues Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies”（2006.10）

<sup>20</sup> IAIS, “Application Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurers”（2015.11）

と監督を行い、保険契約者の利益を適切に認識し、保護することを目的としており、その原則は、保険会社の規模、性質、事業の複雑性に応じて柔軟に適用されるべきものであり、キャプティブにも適用されるとしている。そして、キャプティブ特有のコーポレートガバナンスの問題として、グループ外部の第三者との関係、関連当事者との取引、利益相反を挙げている。

さらに、キャプティブに対するコーポレートガバナンスの適用は、経営と監督の役割分担が不明確になりやすいこと、業務の多くが外部の業者に委託されること、親会社と異なる法域に設立されることなどを背景に、一般の（再）保険会社とは異なる場合があると指摘している。そのため、監督当局は、国境を越える問題によって監督に支障が生じていないか、また異なる法域間におけるガバナンス要件の齟齬がないかを確認する必要があるとしている。

キャプティブのコーポレートガバナンスに関するガイドラインとして示された監督当局の主な確認事項は図表 8 のとおりである。

**図表 8 キャプティブのコーポレートガバナンスに関する確認事項ガイドライン**

| 項目                | 内容                                        |
|-------------------|-------------------------------------------|
| 業務管理権限および帳簿へのアクセス | 経営幹部や事務機能の所在地を含め、監督当局の管轄内にあること            |
| 社外取締役の独立性         | 独立した判断と客観性を有し、親会社グループの取締役に対して適切に意見表明できること |
| 取締役会の構成           | 現地居住者の要件、および業務執行・社外取締役のバランスを含めた適切な構成であること |

（出典：IAIS, “Application Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurers” (2015.11) をもとに作成)

## **(b) リスク管理および内部統制（ICP8）**

AP では、リスク管理および内部統制システムは、コーポレートガバナンスの全体的な枠組みの重要な部分であり、監督当局は保険会社に対しこうした機能の整備を求めるべきであるとしている。また、これらのシステムおよび統制は、保険会社の事業およびリスクの性質、規模、複雑さに見合うものでなければならないとしている。

リスクについて、キャプティブは、保険管理業務の外部への業務委託、キャプティブ所有者とキャプティブ所在地の管轄区域の違い、キャプティブに影響を与える法整備、フロンターの破綻、親会社の財務力への依存、再保険リスクなどにおいて、通常の（再）保険会社と異なっていることを指摘している。

内部統制については、監督当局はキャプティブに対し適切な統制機能を備えることを求めるべきであり、多くのキャプティブでは、これらの機能が保険マネージャーや親会社、または外部の専門業者に委託されているとしている。統制機能を検討

する際に重要な論点として、リスク管理、コンプライアンスなど4つの機能について説明している（図表9参照）。

図表9 キャプティブの統制機能に関する監督上の留意点

| 統制機能     | 内容                                                                                                  | 監督上の留意点                                                                 |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| リスク管理    | ○キャプティブは親会社の統合的リスク管理（ERM）の重要な一部として位置付けられる。<br>○親会社のリスク管理責任者が取締役を兼任することもある。                          | ○親会社の影響が強いため、取締役会全体が関与し、必要に応じて親会社に異議を唱えられる体制が重要である。                     |
| コンプライアンス | ○多くは現地法令や規制に精通した保険マネージャーに外部委託される。                                                                   | ○保険マネージャーへの委託はスケールメリットによる効率的運用が可能である。<br>○親会社による補完的な監督が併存する場合もある。       |
| 保険数理     | ○保険マネージャー、保険ブローカー、外部コンサルタント等複数の助言者を持つ。<br>○主に技術的準備金の計算やリスクとソルベンシーの自己評価（ORSA） <sup>(注)</sup> に活用される。 | ○多くのキャプティブは、保険数理技術を用いた保険料の算出や、資産と負債のマッチングを行っていない。                       |
| 内部監査     | ○保険マネージャーによる複数のキャプティブ共通の統制手続を基盤として、必要に応じて個社調整を行う。<br>○親会社の内部監査部門が関与すること多い。                          | ○多くのキャプティブは、自前の統制機能が十分ではない。<br>○統制機能の妥当性を検討する際に、事業の性質・規模・複雑性を考慮する必要がある。 |

（注）自社固有のリスクも含め保険会社が抱えるリスクを総合的に評価し、それに相応する所要資本額を算出し、自己評価する手続きを指す。EUのソルベンシーII制度では、定期的な実施と監督当局への結果報告が求められている（損害保険事業総合研究所「主要国における保険規制・監督動向についてー損害保険会社のソルベンシー・業務範囲規制を中心としてー」（2024.3））。

（出典：IAIS, “Application Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurers”（2015.11）ほかをもとに作成）

## （2）欧州保険・年金監督機構（EIOPA）による意見書

### a. 背景と目的

欧州保険・年金監督機構（European Insurance and Occupational Pensions Authority：以下「EIOPA」）<sup>21</sup>は、キャプティブに対する監督についての意見書（以下「意見書」）<sup>22</sup>を2024年7月に公表した。

EUのソルベンシーII枠組指令（以下「ソルベンシーII」）<sup>23</sup>では、キャプティブを「事業体によって所有され、当該事業体または当該事業体グループ傘下の事業体のリ

<sup>21</sup> EIOPAは欧州連合（EU）における保険・年金セクターの監督機関である。

<sup>22</sup> EIOPA, “Opinion on the Supervision of Captive (Re)Insurance Undertakings EIOPA-Bos-24/176”（2024.7）

<sup>23</sup> Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II)

スクに対して（再）保険を提供することを目的とするもの」と定義している<sup>24</sup>。意見書では、キャプティブのビジネスモデルの特殊性に対して、ソルベンシーⅡにおけるプロポーショナルリティ原則<sup>25</sup>を考慮した柔軟な監督アプローチが必要であるとしている。

意見書は、キャプティブに対するリスクベースかつ適切な監督を促進し、EU 域内での公平な競争環境を創出する観点から、監督上の期待事項の整合化の促進を目的として策定され、グループ内取引（特にキャッシュプーリング<sup>26</sup>）、プルードントパーソン原則<sup>27</sup>の適用、外部委託要件に関連するガバナンスなどについて監督上の期待事項を示している。

## b. 意見の内容

意見書では、キャプティブにおけるキャッシュプーリング取引のリスク評価とガバナンス体制の適正性について、各国監督当局（National Competent Authorities：以下「NCAs」）に対し監督上の期待事項を示している。特に、EU のソルベンシーⅡ規制に基づく資産分類やソルベンシー資本要件（Solvency Capital Requirement：以下「SCR」）の計算、流動性・信用リスク、利益相反等に関する注意事項を整理し、実態に即した適切なリスク評価と管理を求めている（図表 10 参照）。

またキャプティブの主要機能の外部委託や経営監督機関の構成についても、適格性、独立性、利益相反管理の確保が強調されている。

図表 10 キャプティブ監督上の期待事項の主な内容

| 分野                      | 内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| キャッシュプーリングとプルードントパーソン原則 | <p>○NCAs は、キャプティブがキャッシュプーリング取引の経済的実態を踏まえた資産および負債分類を行い、SCR の適切な計算を行うよう確保すべきである。</p> <p>○NCAs は、キャプティブがキャッシュプーリング取引に関与する相手方の信用格付けを、SCR 計算に適切に反映するよう確保すべきである。</p> <p>○NCAs は、プルードントパーソン原則の遵守状況を、安全性・流動性・収益性・ALM・利益相反・分散の観点から包括的に評価して確認すべきである。</p> <p>○NCAs は、キャプティブがキャッシュプーリング取引の資産分類や法的根拠を明確に説明できる情報を常時整備し、重要な変更があった場合には監督当局へ速やかに報告できる体制を整えていることを確保すべきである。</p> |

<sup>24</sup> ソルベンシーⅡ枠組指令第 13 条の 2 項にてキャプティブ保険会社を、5 項にて再保険キャプティブを、それぞれ定義している。

<sup>25</sup> プロポーショナルリティ原則とは、「保険会社におけるリスクの性質、規模、複雑さに応じて、適切な保険数理的・統計的手法を選択できる考え方」であり、EU のソルベンシーⅡの枠組みの特徴の 1 つとされる（損害保険事業総合研究所「主要国における保険規制・監督動向について－損害保険会社のソルベンシー・業務範囲規制を中心として－」（2024.3））

<sup>26</sup> キャッシュプーリングとは、企業グループ内の資金を一元的に管理し、グループ全体で流動性を効率的に活用する仕組みである。

<sup>27</sup> プルードントパーソン原則（Prudent Person Principle）とは、ソルベンシーⅡ枠組指令第 132 条に規定された投資原則の 1 つで、（再）保険会社が保険契約者への義務を確実に履行できるよう、慎重な投資判断に基づく資産運用を行うことを求めるものである。

| 分野      | 内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ガバナンス体制 | <p>○NCAs は、経営・監督機関<sup>(注)</sup>全体として、必要な職責上の地位、資格、能力、技能および専門的な経験を備えているよう確保すべきである。この要件は、キャプティブであっても例外とはならない。</p> <p>○NCAs は、規定に基づき、主要機能の外部委託の取決めが遵守されていることを確保すべきである。</p> <p>○NCAs は、外部委託に伴う利益相反（例えば、キャプティブマネージャーによる保険ブローカーサービスの提供）または業務上のリスクを低減するために適切な保護措置が講じられていることを確保すべきである。</p> <p>○NCAs は、同一のサービス事業者またはキャプティブマネージャーがキャプティブに対して複数のサービスを提供する場合には、職務の分離が関係当事者間で明確に合意され、文書化されていることを確保すべきである。</p> |

（注）原文は、Administrative, Management, Supervisory Board (AMSB)である。

（出典：EIOPA, “Opinion on the supervision of captive (re)insurance undertakings EIOPA-BoS-24/176”（2024.7）をもとに作成）

## 4. フランスにおける再保険キャプティブ設立促進の動き

フランスでは近年、企業による再保険キャプティブの国内設立を促進するための制度整備が進められている。本項では、その背景、再保険キャプティブに対するレジリエンス引当金制度、認可申請手続きのガイダンス、および制度導入後の状況について説明する。

### (1) 背景

#### a. 欧州の主要なキャプティブドミサイル

欧州（EU 域外の国・地域を含む）の主要なキャプティブドミサイルは、ガーンジー島、ルクセンブルク、マン島<sup>28</sup>、アイルランド<sup>29</sup>とされ、欧州全体でのキャプティブの収入保険料は 253 億ドルと推計される（前掲図表 5 および図表 6 参照）。

フランスの大手再保険会社スコールは、2023 年末のソルベンシー財務状態報告書（Solvency Capital Requirement Report: SFCR）に基づく EU 域内のキャプティブについての分析レポート<sup>30</sup>を公表している。それによると、調査対象とされた 197 社のキャプティブ<sup>31</sup>のうち 84%がルクセンブルクとアイルランドに所在しており、両国所在のキャプティブの収入保険料は全体の 75%を占めるとされる。また、デンマーク、

<sup>28</sup> マン島はグレートブリテン島とアイルランド島間のアイリッシュ海に位置する島で、自治権を持ったイギリス王室属領である。EU には加盟していない。2023 年末時点での認可キャプティブ数は 90 社とされる（Captive Review, “World Domicile Update 2024”（2024.8））。

<sup>29</sup> 2023 年末時点での認可キャプティブ数は 65 社とされる（Captive Review, “World Domicile Update 2024”（2024.8））。

<sup>30</sup> SCOR, “European Captives Analytical Review of Solvency II Reports | 2023 Years End”（2024.10）。

<sup>31</sup> 当該レポートでは、欧州の事業会社の子会社であり、損害保険リスクを引き受け、SFCR を公表しているキャプティブ 197 社を調査の対象としている。なお、調査対象にフランス所在のキャプティブは含まれていない。



アイルランド、ノルウェーを拠点とする企業グループは、ほとんどの場合自国内にキャプティブを置いている一方で、ベルギー、スペイン、フランスの企業グループの多くは、ルクセンブルクにキャプティブを設立しているとされる。

企業グループの年間収入保険料についての国別調査では、フランス企業のキャプティブの収入保険料の中央値は 1,200 万ユーロ<sup>32</sup>（約 20 億円）で、最小値は 15 万ユーロ（約 2,500 万円）、最大値は 1 億 6,900 万ユーロ（約 287 億円）とされている。

## **b. フランス企業によるキャプティブ活用の状況**

フランス企業は、以前から再保険キャプティブを通じて、自社のリスクの一部保有を行っていたが、ガーンジー島、ルクセンブルク、アイルランドなどキャプティブにとって有利とされる税制を有するドミサイルを選ぶのが一般的であった。新たな引当金制度が導入された 2023 年 1 月時点で、フランス企業が所有するキャプティブ 120 社のうち、フランスに設立されている会社は 9 社であった<sup>33</sup>。

## **c. フランス企業リスク保険管理協会（AMRAE）による取組み**

### **(a) 制度創設に向けた働きかけ**

フランス企業リスク保険管理協会（Association pour le Management Des Risques et des Assurances de L'Entreprise : 以下「AMRAE」）は、企業リスクマネジメントおよび保険管理の専門家の業界団体であり、リスクと保険の管理の手法の促進と発展をその目的とし、リスクマネジメントの発展やリスク文化の醸成に取り組んでいる<sup>34</sup>。

AMRAE の会長（当時）であった Oliver Wild 氏<sup>35</sup>は、2023 年のインタビューにおいて、キャプティブ制度創設に向けた同協会の取組みについて述べている。2018 年以降、保険市場に変化が生じ、企業が適切な保険カバーを確保しにくくなり始めたことを受け、AMARAЕ は政府との間でキャプティブに関する議論を開始した<sup>36</sup>。

その後、ハードマーケットの到来や新型コロナウイルス感染症の拡大により、保険キャパシティや保険料率、保険会社のリスク許容度に一層の変化が生じたことを背景に、キャプティブに関する議論はさらに活発化した。AMRAE は、企業が適切な保険カバーを得る有効な手段としてキャプティブの活用を促進する観点から、国内における制度的な環境整備を政府に対して要請した。この制度整備については、

<sup>32</sup> 2025 年 6 月末時点の為替レートである 1 ユーロ＝約 169.66 円で換算した。以下同様とする。

<sup>33</sup> GIDE, “A captivating reform? Making captive reinsurance more attractive in France” (2023.7)

<sup>34</sup> AMRAE は 850 以上の民間および公的団体から 1,994 名の会員が参加している（AMRAE ウェブサイト）。

<sup>35</sup> Oliver Wild 氏は 2020 年から AMRAE の会長を 2 期（当初 3 年、再任 2 年）務めた。2025 年 5 月に開催された AMRAE 総会にて、François Beaume 氏が新会長に選出された。

<sup>36</sup> Captive Intelligence, “Global Captive Podcast #89: AMRAE’s Oliver Wild on French captive regime, and Gery Willinger, of OneNexus” (2023.7)

企業および企業の大口リスクを引き受ける保険会社の双方からも支持が得られていたとされる。

また、政府内にパンデミック対策を検討するワーキンググループが設置され、パンデミック基金の創設案が浮上した際には、AMRAE は、パンデミックに限定されない広範なリスクへの対応を可能とする仕組みとして、企業のレジリエンス向上を目的とした引当金制度の創設を提案した。

AMRAE はロビー活動に加え、関係者に対するキャプティブに関する教育にも注力してきた。Wild 氏は、キャプティブはこれまで税務上または財務上のツールとして見なされがちであったが、実際には企業のリスクマネジメント戦略に深く組み込まれた存在であると強調し、この理解を浸透させるために多くの教育と長いプロセスが必要であったと述べている。

Wild 氏は、自身が主導した一連の取組みと、それによって実現した新たな制度の創設により、企業が将来を主体的に切り拓き、リスク管理や将来起こり得るネガティブな事象への予測と備えにおいて、より高度なコントロールを可能とした点、およびフランスが他国と比較して競争力のあるキャプティブドミナイルとなった点を成果として挙げている。

また、AMRAE は、フランスにおけるキャプティブのエコシステム<sup>37</sup>の発展に向けて、今後も教育活動の実施などに継続的に取り組んでいくとしている<sup>38</sup>。

## (b) フランス企業キャプティブ連盟の設立

フランス企業キャプティブ連盟（Fédération Française des Captives d'Entreprise : 以下「FFCE」）は、AMRAE の下位組織として、2023 年に設立された。初代会長には AMRAE の副会長（当時）であった Brigitte Bouquot 氏が選出された<sup>39</sup>。

FFCE の目的は、フランスのキャプティブのエコシステム（図表 11 参照）を統合し、ソルベンシー II 規制に準拠したガバナンス体制の導入に向けてキャプティブを支援していくこととされている。会員は、フランスに本社を置くキャプティブ（正会員）のほか、フランスに本社を置きキャプティブ設立計画を有する企業（準会員）、およびキャプティブを持たないが、キャプティブや企業の自家保険に関連する業務を行う組織（パートナー会員）の 3 種類で構成される<sup>40</sup>。また、FFCE は、AMRAE と協力し、フランスでのキャプティブ設立に関して企業を支援し、企業のキャプテ

<sup>37</sup> フランスにおけるキャプティブのエコシステムについては、後掲図表 11 を参照願う。

<sup>38</sup> 前掲脚注 36

<sup>39</sup> Thierry Gouby, “Réassurance : La fédération française des captives est lancée” (New Assurance Pro, 2023.11)

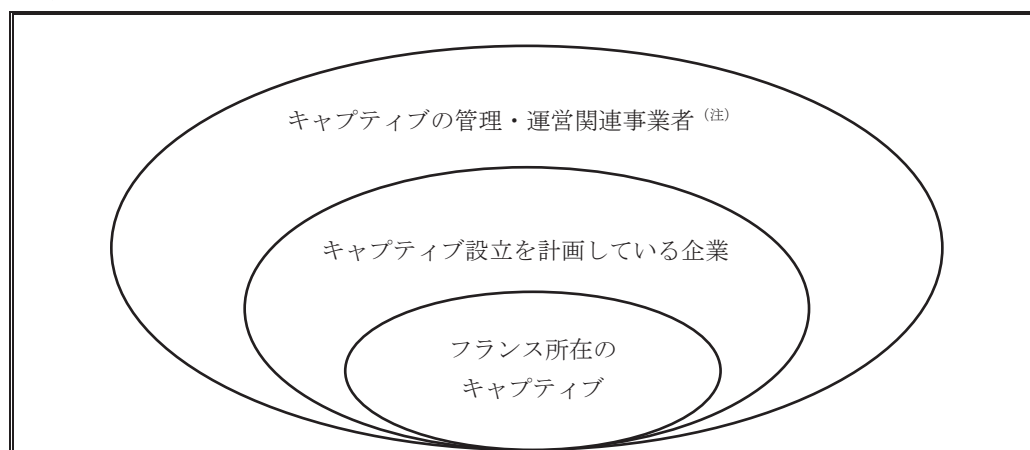
<sup>40</sup> AMRAE, “Atout Risk Manager Trimestriel N°37 Eté2023” (2023)



ィブ管理者などを対象とした専用の研修プログラムを提供するとしている<sup>41</sup>。

2024 年に開催された FFCE のイベントでは、Bouquot 氏とともに、リスクマネージャー等が登壇し、フランスにおける再保険キャプティブ市場の成長が、企業のレジリエンスと経済的主権の強化に寄与していることを強調した。Bouquot 氏やフランスでキャプティブを設立したリスクマネージャーたちは、自国にキャプティブを設立する主な目的は、リスクの引受手段であるキャプティブを国内に設立し、経営の中核に組み込み、構造化されたリスク管理や保険管理の重要性を経営陣に理解させることにありと述べた<sup>42</sup>。フランス財務省<sup>43</sup>保険部門の Martin Landais 氏は、キャプティブは主権の手段であるとして、データ保護を例に挙げ、キャプティブには多くのデータが集まる可能性があることから、自国での設立は情報セキュリティの観点からも優位性があると述べた。同氏はまた、現在ルクセンブルクなどにキャプティブを保有する企業はフランスにもキャプティブを設立できると述べ、EU 域内のキャプティブドミサイル間での税制競争を意図していないとした<sup>44</sup>。

図表 11 フランスのキャプティブのエコシステム



(注) 保険ブローカー、コンサルタント、弁護士、および専門家、ならびに再保険専門家協会や企業の財務責任者の協会団体などが例として挙げられている（AMRAE, “Atout Risk Manager” Trimestriel N°37 Eté2023）。

(出典：Captive Intelligence, “Global Captive Podcast #89: AMRAE’s Oliver Wild on French

<sup>41</sup> Thierry Gouby, “Réassurance : La fédération française des captives est lancée” (New Assurance Pro, 2023.11)

<sup>42</sup> AMRAE と FFCE は、フランスでのキャプティブ設立の取組みは、多くのフランス企業がキャプティブを設立しているルクセンブルクからの移転を目的とするものではないことを特に強調している (Andrian Ladbury, “French captive revolution has firm basis for expansion” (Commercial Risk, 2025.2))。

<sup>43</sup> 正式名称は、経済・財務・産業・デジタル主権省 (Ministère de l’Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique) である (フランス政府ウェブサイト)。

<sup>44</sup> ただし、キャプティブの移転を希望する企業への支援が必要な場合は支援策を検討すると述べた (Andrian Ladbury, “French captive revolution has firm basis for expansion” (Commercial Risk, 2025.2))。

## (2) 再保険キャプティブに対するレジリエンス引当金制度

### a. 目的等

2022 年末に公布された 2023 年財政法<sup>45</sup>第 6 条により、再保険キャプティブに非課税の引当金の計上を認める規定が一般税法典第 39 条<sup>46</sup>に追加された。この制度は、フランス国内の再保険キャプティブの発展に有利な税制を創設することにより、フランス企業による国内でのキャプティブ設立を促進することを目的としている<sup>47</sup>。

2023 年 6 月に公布された政令により、この新たに創設された「レジリエンス引当金」に関して、計上の上限額、会計処理原則、保険法典への導入などが定められた。この制度は 2023 年 1 月 1 日以降に開始する事業年度に適用されることとされた<sup>48</sup>。

### b. 適用対象の要件

#### (a) 再保険キャプティブの条件

一般税法典第 39 条では、保険法典 L.350-2 条に基づく再保険キャプティブについての規定等を踏まえ、レジリエンス引当金の計上ができる保険者の要件について、以下のとおり定めている。

- 本社がフランスに所在し、保険法典で規定される条件に基づき、フランス健全性監督破綻処理機構 (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution : 以下「ACPR」) の認可を取得していること<sup>49</sup>
- 保険会社、再保険会社、銀行等の金融機関<sup>50</sup>以外の企業により所有されていること
- 親会社またはグループ内の金融機関<sup>51</sup>以外の企業の事業リスクに対する再保険の提供を目的としていること

<sup>45</sup> LOI n° 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023

<sup>46</sup> Code général des impôts Article 39 quinquies G

<sup>47</sup> 当該法案の総括報告者 (general rapporteur) の目的は「海外に設立されたフランス企業のキャプティブを本国に送還させることであり、フランス企業のリスクカバーを国内に確保することは、主権の観点からも望ましい」とされた (GIDE, “A captivating reform? Making captive reinsurance more attractive in France” (2023.7))。

<sup>48</sup> 「2023 年 6 月 7 日付政令第 2023-449 号再保険キャプティブ企業が計上するレジリエンス引当金の会計処理規則に関する政令」 (Décret no 2023-449 du 7 juin 2023 relatif aux règles de comptabilisation de la provision pour résilience constituée par les entreprises captives de réassurance)」により規定された。

<sup>49</sup> 保険法典 L.310-1-1 条 3 項 1 号での規定に基づく (同 L.350-2 条 3 項)。

<sup>50</sup> 保険法典 L.310-3 条 12 項での金融機関の定義に基づき、通貨・金融法典 (Code monétaire et financier) 等にて定められた銀行、貸金業者、電子マネー発行会社、金融持株会社、信用機関、保険会社、再保険会社、相互保険会社、共済組合、投資会社、混合型金融持株会社等を指す。

<sup>51</sup> 前掲脚注 50 を参照願う。

## (b) 引当金の対象リスク等の条件

レジリエンス引当金は、事業用および農業用財物の損害、自然災害など以下に示す保険リスクに限定して、当該再保険契約の引受に伴い生じる費用に充てるため非課税で計上することができる<sup>52</sup>。

- 事業用および農業用財物の損害、自然災害、民事賠償責任、金銭的損失、ならびに情報通信システムおよび輸送システムへの侵害に起因する損害や金銭的損失に関する保険リスク

引当金の年間計上額は、各関連リスクのカテゴリにおける保険引受利益の 90%を上限とし、引当金の合計額は、最低資本要件（MCR）<sup>53</sup>の過去 3 カ年の平均額の 10 倍を超えてはならないとされる<sup>54</sup>。引当金は計上年度の古い順に、事業年度の技術収支<sup>55</sup>における損失の補てんに 15 年間充当することができる。繰入れから 15 年以内にこの目的で使用されなかった繰入金は、16 年目の課税所得に戻入される<sup>56</sup>。

この制度により、キャプティブは、将来の損失への備えとして、発生した利益を無税で 15 年間保持することができ、当該期間におけるリスクの平準化を図ることができる。

## (3) 認可申請手続きのガイダンス

ACPR は、キャプティブ設立の認可申請について手順を解説した「インフォメーションガイド再保険キャプティブ（以下「ガイドブック」）」<sup>57</sup>を 2024 年 11 月に公表した。本項では、その内容について説明する。

### a. 目的等

ACPR は、ガイドブック発行に至る背景として再保険キャプティブについて企業からの問い合わせが増えている状況を挙げ、関連法令など認可申請に必要な情報を具体的に記載し、ACPR が重視している点を明確にし、認可申請の審査を迅速に進めることが発行の目的であると説明している。

ガイドブックでは、冒頭に保険法典 L.350-2 条でのキャプティブの定義<sup>58</sup>を示したうえで、再保険キャプティブを設立する企業グループの適格性に関し、以下の 2 点を

<sup>52</sup> 一般税法典（Code général des impôts）Article 39 quinquies G

<sup>53</sup> 最低資本要件（Minimum Capital Requirement : MCR）は、ソルベンシー II 制度において保険会社が事業継続に保持すべき最低限の資本要件とされる。

<sup>54</sup> 一般税法典 annexe II Article 16A

<sup>55</sup> 技術収支（compte de résultat technique）とは保険引受業務における収支を意味する。

<sup>56</sup> 一般税法典（Code général des impôts）Article 39 quinquies G

<sup>57</sup> ACPR, “Guide d’informationsur les captives deréassurance” (2024.11)

<sup>58</sup> 前記 (2) b. (a) 再保険キャプティブの条件での説明を参照願う。

示している。

- 保険会社、再保険会社、銀行等の金融機関、およびそれらの企業グループを統括する会社には、キャプティブの設立は認められていない。
- 再保険キャプティブの設立は、営利企業に限定されず、すべての事業体に適用される。

#### b. 認可手続きの手順

認可申請とその審査は、図表 12 に示す手順で進められる。企業または企業グループに対しては、再保険キャプティブの設立に伴う影響を組織内で十分に検討したうえで、申請手続きに入ることが求められている。

図表 12 再保険キャプティブ認可申請の手順

| No.    | 工程          | 概要                                                                                                                                |
|--------|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ステップ 1 | ○社内検討・事前相談  | ○再保険キャプティブ設立に伴う利点、機会、費用、対応義務を考慮した企業内での綿密な検討の実施<br>○企業は、認可申請について ACPR との面談 <sup>(注1)</sup> を予約<br>○ACPR との面談にて、企業は再保険キャプティブ設立計画を説明 |
| ステップ 2 | ○申請書類の提出    | ○企業は、申請書類を ACPR ポータル <sup>(注2)</sup> に提出<br>○必要に応じて電話や対面での打ち合わせを実施                                                                |
| ステップ 3 | ○ACPR による審査 | ○ACPR はすべての申請書類の提出の完了を確認<br>○提出完了後 6 か月以内に認可の可否を判断                                                                                |
| ステップ 4 | ○審査の完了・結果通知 | ○審査結果を踏まえて ACPR 監督カレッジ <sup>(注3)</sup> が認可の可否を決議<br>○申請企業への結果通知<br>○官報への掲載等                                                       |

(注 1) 対面での実施が不可能な場合は、ウェブ会議も可能とされている。

(注 2) ACPR ポータル (Portail ACPR) は、申請内容について ACPR と企業が連絡・資料のやり取りを行うための IT プラットフォームである。

(注 3) 監督カレッジ (Collège de supervision) は、ACPR の内部に設置された専門委員会の 1 つで、監督方針の決定や監督措置の承認などの重要な役割を担っている (ACPR ウェブサイト)。

(出典 : ACPR, “Guide d’informationsur les captives deréassurance” (2024.11) ほかをもとに作成)

#### c. ACPR による審査事項

再保険キャプティブの認可申請に対して、ACPR は①設立の目的、②親会社・グループの状況、③ガバナンス、④事業計画とリスク管理の 4 点を中心とした審査を行う。各分野の審査に必要とされる情報等の主な事項は、図表 13 に示すとおりである。

図表 13 認可申請における審査事項

| 分野            | 審査に必要な情報・確認事項等                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ①設立の目的        | <ul style="list-style-type: none"> <li>○設立の理由 <ul style="list-style-type: none"> <li>・再保険キャプティブ設立の経済的、財務的または運営上の理由。特に、保険コストの削減や、リスク管理の改善など、定量的・定性的な便益の見込みの詳細</li> </ul> </li> <li>○対象とする保険リスクの性質 <ul style="list-style-type: none"> <li>・損害再保険・生命再保険の分類、リスクの種目（財物損害と事業中断、賠償責任、サイバーセキュリティ等）</li> <li>・グループ会社の所在地と欧州域内の金融機関が含まれるかを明記した一覧表</li> <li>・フロンターとの間で締結を予定している再保契約の形態、条件等</li> <li>・再保険契約の最終的な受益者についての説明</li> <li>・対象リスクについて、過去の損害履歴の状況</li> <li>・フロンターの名称、所在地、財務の健全性評価のための情報、キャプティブが債務不履行となった場合の保証の状況</li> <li>・想定している再々保険カバーの内容</li> </ul> </li> </ul> |
| ②親会社・グループの状況  | <ul style="list-style-type: none"> <li>○再保険キャプティブの状況 <ul style="list-style-type: none"> <li>・定款が再保険事業に適用される法規制上の要件に準拠していること</li> <li>・会社の形態が、société anonyme、société d'assurance mutuelle、または société européenne のいずれかであること<sup>(注1)</sup></li> <li>・定款の企業目的に、グループにおける活動と関与の範囲が特定されていること</li> </ul> </li> <li>○適格株主<sup>(注2)</sup>の評価 <ul style="list-style-type: none"> <li>・再保険キャプティブの直接および間接的なすべての株主の情報</li> <li>・すべての適格株主が規制上の適格性基準を満たしていることの確認が必要</li> <li>・親会社およびその株主の再保険キャプティブへの財務支援能力の評価</li> </ul> </li> </ul>                                        |
| ③キャプティブのガバナンス | <ul style="list-style-type: none"> <li>○ガバナンス体制 <ul style="list-style-type: none"> <li>・少なくとも 2 名の実質的経営責任者（最高経営責任者、最高経営責任者代理、または経営委員会メンバー）を置き、「4 つの目の原則」<sup>(注3)</sup>を遵守すること</li> <li>・保険数理、リスク管理、コンプライアンス、および内部監査の 4 つの主要機能に責任者を配置</li> </ul> </li> <li>○運営体制・外部委託 <ul style="list-style-type: none"> <li>・再保険キャプティブの運営体制を示す組織図の提出</li> <li>・外部委託している業務の明示</li> </ul> </li> </ul>                                                                                                                                                                           |

| 分野          | 審査に必要な情報・確認事項等                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ④事業計画とリスク管理 | <p>○再保険料算出方法</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・プライシングの理解に必要とされる情報</li> <li>・算出の前提条件の一覧と採用した理由についての専門的な説明</li> <li>・アズイフ（asif）ベースでの損害履歴（注4）と、再保険引受リスクの分析</li> <li>・複数の算出方法がある場合の比較</li> <li>・可能であれば「バックテスト」（注5）を用いた、最終的に採用したプライシングと主要パラメーターの妥当性についての合理的説明</li> </ul> <p>○リスク管理</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・再保険キャプティブのリスクの特定</li> <li>・許容可能なリスクレベル（リスク許容度）と過去の経験を踏まえたその根拠</li> <li>・リスク許容度を超過した場合の対応策の詳細</li> <li>・再保険キャプティブが必要とする自己資本の水準</li> <li>・投資管理に関する項目（許容可能な投資の一覧とその限度額）</li> <li>・キャッシュプーリングの仕組みについての説明（取引の性質、グループ内での資金の所在、資金の引出し条件等）（注6）</li> </ul> <p>○3カ年の事業予測</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・複数のストレスシナリオに基づく、3カ年の事業計画および関連会計データ（バランスシート、損益計算書など）の提出</li> <li>・各シナリオの業績および損害率の妥当性の説明</li> <li>・投資動向に関する前提条件の説明と根拠の提示</li> <li>・配当金の支払いが発生する場合はその内容を明示</li> <li>・（予測にレジリエンス引当金を含めている場合）対象リスク等が法令で定められた設定条件に合致していることの証明と、計算方法の詳細説明</li> </ul> <p>○健全性に関する計算</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・一貫したリスク評価や前提シナリオに基づく「ソルベンシーバランスシート」（注7）やSCR（注8）などの健全性に関する計算</li> <li>・ソルベンシーバランスシートの作成にあたり、会計バランスシートに対して行った調整の明示</li> <li>・保険準備金、保険料、および再保険からの回収予定額に関する最良推計の算出に用いた前提条件の提示と正当化</li> <li>・SCR 計算に用いた前提条件の文書化と正当化（例えば、年間保険料額の補正や調整の根拠、再保険契約の分類、資産の分類、キャッシュプーリングの取扱い、算出に簡便法を用いた場合はその説明など）</li> </ul> <p>○必要に応じた増資の可能性</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・再保険キャプティブに資本不足が生じた場合の、親会社・グループによる支援体制の確認（財務的支援の約束、支援計画の存在の確認、増資のトリガー条件等）</li> </ul> |

（注1）société anonyme(SA) は日本の株式会社に近い形態で、société d'assurance mutuelle(SAM) は、日本の相互会社に似た形態である。Societas Europaea(SE) は、欧州理事会規則 2157/2001 に基づく、EU 固有の会社形態である。

（注2）直接または間接的に資本または議決権の10%を超える株式を保有する個人または法人を指す。

（注3）重要な決定の際には4つの目（2人）で監視・確認するという意味である。

（注4）再保険キャプティブが過去に存在していたと仮定した場合の、過去数年間における推計損害額を指す。

（注5）再保険キャプティブが存在していた場合にカバーしなかった損害に基づき、収益性を評価するテストを指す。

（注6）再保険キャプティブの資産がキャッシュプーリングに参加する場合、ACPR は、資産の安全性や流動性の確保等について慎重に評価を行う。

（注7）原文は bilan prudential で、EU のソルベンシー II 規制に基づき財務状況を経済価値ベースで



評価したバランスシートを指す。

(注8) ソルベンシー資本要件 (Solvency Capital Requirement : SCR) は、EU のソルベンシー II 規制における保険会社に求められる資本要件の基準をいい、適格自己資本がそれを上回っていれば事業継続に問題がないとされる。

(出典 : ACPR, “Guide d’informationsur les captives de réassurance” (2024.11) をもとに作成)

#### d. 再保険キャプティブ設立に伴う義務等

ガイドブックでは、再保険キャプティブの認可に伴う影響や義務として、以下の3点を説明している。

- 親会社の活動に対する ACPR の監督

再保険キャプティブの認可に伴い、グループに再保険会社が含まれる場合、その親会社は、保険法典に定義された混合保険グループ会社 (société de groupe mixte d’assurance)<sup>59</sup>として、再保険キャプティブに関連する親会社の活動について ACPR の監督を受ける。

- ガバナンス義務

再保険キャプティブは、保険法典が定める保険会社または再保険会社と同様のガバナンス義務を負う。ただし、取引規模が一定の水準を下回る場合には<sup>60</sup>、ACPR はプロポーショナリティ原則を適用し、一部の職務の兼務などを認めている。

- ソルベンシー II 規制による義務

EU のソルベンシー II 規制に基づく義務が課される。特に、ACPR や EIOPA に対して所定の様式・頻度での報告の実施が求められる。

そのほか、ACPR の監督対象機関に義務付けられている負担金の年次支払い義務<sup>61</sup>、特定の状況下における認可の取消しや失効の可能性についても言及されている。認可の取消しと失効については図表 14 を参照願う。

---

<sup>59</sup> 保険法典 L.322-1-2 2°

<sup>60</sup> 「再保険キャプティブ」が主たる活動が保険業ではないグループにより設立されているという特殊性を考慮し、取引規模が収入再保険料 5,000 万ユーロ (約 85 億円) 未満、または技術的準備金が 2.5 億ユーロ (約 424 億円) 未満の場合プロポーショナリティ原則が適用される。

<sup>61</sup> 保険監督費用の負担金とされており、その割合は年間の計上保険料の 0.015% から 0.025% とされ、負担金は 500 ユーロ (約 8 万円) 以上 1,500 ユーロ (約 25 万円) 以下を原則としている。

**図表 14 再保険キャプティブ認可の取消し・失効**

- 再保険キャプティブが認可の要件を満たさなくなった場合、ACPR は認可の取消しを決定することができる。
- 再保険キャプティブが認可後に事業活動を全く行っていない場合や、事業の終了を決定した場合、または事業の停滞により活動を停止した場合には、ACPR はその認可の失効を認定することができる。

(出典：ACPR, “Guide d’informationsur les captives deréassurance” (2024.11) ほかをもとに作成)

## **(4) 制度導入後の状況**

### **a. キャプティブ設立・活用の状況**

レジリエンス引当金制度が 2023 年に導入されて以降、フランス国内での再保険キャプティブの設立は増加傾向を示している。2023 年に 6 社が新たに認可を受け、フランスのキャプティブ数は 15 社となった<sup>62</sup>。AM Best が 2024 年 12 月に公表したレポートによると、2024 年には少なくとも 3 社の企業グループが設立の認可を受け、2025 年にかけても再保険キャプティブ認可取得の動きは続くと予測されている<sup>63</sup>。

フランスの保険業界関係者によると、キャプティブは大企業専用という従来の認識は変わりつつあり、近年はあらゆる規模の企業の関心が高まり、中規模企業においても設立の検討が行われるようになったと述べている<sup>64</sup>。

また、フランスのキャプティブは、従来は大規模な賠償責任や財産リスクといった保険市場で有利な条件で調達することが難しいリスクを中心に活用されてきたが、近年ではサイバーリスクや財物損壊を伴わない事業中断<sup>65</sup>のリスクなど、新たな分野に活用の範囲が広がっているとされる。サイバーリスクは、保険会社による補償制限や免責金額の上昇を背景に、柔軟な対応が可能なキャプティブが活用されるようになり、財物損壊を伴わない事業中断保険は、パンデミック後にキャプティブの引受対象に加えられるようになった。こういったリスクをキャプティブの引受対象に組み込むことで、企業は引当金を積み立て、予測不可能な危機に備えることができるとフランスの保険業界関係者は指摘している。さらに、従来の保険市場では対応が難しい多様なリスクの取扱いにもキャプティブが活用されるようになり、ニーズに応じたソリューションの提供を行っている<sup>66</sup>。

<sup>62</sup> Captive Review, “World Domicile Update 2024” (2024.8)

<sup>63</sup> AM Best, “Market Segment Report: New Domiciles Are Changing the Landscape for the European Captive Insurance Segment” (2024.12)

<sup>64</sup> Captive Insurance Times, “Vive la revolution” (2025.1)

<sup>65</sup> 財物損壊を伴わない事業中断 (non-damage business interruption : NDBI) とは、パンデミック、サイバー攻撃などによって、財物に物理的な損壊が発生していないにもかかわらず、サプライチェーンの混乱などにより事業活動が中断または制限され、その結果として経済的損失が生じることを指す。

<sup>66</sup> AXA XL のキャプティブ部門の責任者 Marine Charbonnier 氏は、同社は以前からキャプティブの設立に関与し、現在ではフランスのキャプティブ市場の半分以上を取り扱っており、企業顧客と協力し、ポリティカルリスク、環境汚染賠償責任、従業員福利厚生などの新たなリスクをキャプティブ保険に組み込んできたと述べている (Captive Insurance Times, “Vive la revolution” (2025.1))。

## b. 欧州他国における動向

欧州の他の国においても、イタリア、スペイン、およびイギリスにおいて自国内キャプティブ設立のための環境整備が検討されている<sup>67</sup>。

AM Best によると、イタリアにはキャプティブに特化した法規制は存在しないものの、イタリア企業を親会社とするキャプティブ 2 社が 2023 年に認可を受けた。いずれも欧州内の他のドミサイルからイタリアへ移転したものであり、2024 年にも同様に移転して認可を受けたキャプティブが存在する。AM Best は、今後数年間でイタリア企業によるキャプティブの国内移転がさらに進むと予測している<sup>68</sup>。

## c. リスクマネージャーの意識調査

欧州リスクマネジメント協議会（Federation of European Risk Management Associations：以下「FERMA」）<sup>69</sup>は、リスクマネージャーを対象とした調査<sup>70</sup>を 2024 年に実施した。同調査の回答者のうち、79%は欧州からの参加とされる。また、専門分野別では、統合的リスク管理（ERM）の担当者が 46%、保険管理の担当者が 23%、両方を兼務する者が 31%とされる<sup>71</sup>。

調査結果によると、回答者の 53%が、気候変動関連リスク、自然災害リスク、サイバーリスクなどが近い将来に保険の対象外となることを懸念している。また、今後 2 カ年のリスクファイナンス戦略については、「リスク保有」を挙げる割合は 2023 年調査の 73%から 62%に減少した。その一方で、「キャプティブの設立検討」の割合は 2023 年調査の 12%から 17%に増加し、既存キャプティブの活用を挙げる割合は 35%であった（図表 15 参照）。

今後 12 カ月間に組織が直面する主な脅威として、①サイバー攻撃、②地政学的な不確実性、③先行き不透明な経済環境、④人材の確保・管理、⑤情報漏えいが挙げられた。特にサイバー攻撃は、隔年で実施されている本調査において、2020 年以降常に最も深刻な脅威とされている。

<sup>67</sup> スペインとイタリアでは、自国内でのキャプティブ設立を促す取組みの検討が報じられている（Captive Insurance Times, “Vive la revolution”（2025.1））。

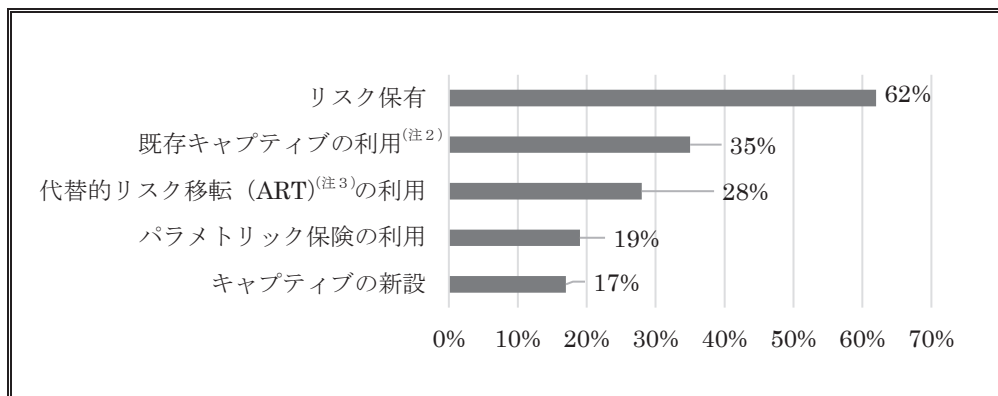
<sup>68</sup> AM Best, “Market Segment Report: New Domiciles Are Changing the Landscape for the European Captive Insurance Segment”（2024.12）

<sup>69</sup> FERMA は、ブリュッセルを拠点とする非営利組織である。欧州 22 カ国所在の 23 のリスクマネジメント協会を統括し、約 5,000 人のリスクマネージャーを代表している（FERMA ウェブサイト）。

<sup>70</sup> FERMA が欧州のリスクマネージャーを対象に、2002 年以降隔年で実施している調査である。2024 年は欧州以外のリスクマネジメント協会や PwC グローバルネットワークも含めた 77 カ国から 1,041 人が参加、うち約 8 割が欧州からの回答であったことから、欧州のリスクマネージャーの意識を示す調査としてその結果を紹介する（FERMA, “Global Risk Manager Survey 2024”（2024.11））。

<sup>71</sup> 専門分野別の平均年収は、ERM 担当者は 9 万 6,000 ユーロ（約 1,600 万円）、保険担当者は 12 万 1,000 ユーロ（約 2,100 万円）とされる（FERMA, “Global Risk Manager Survey 2024”（2024.11））。

図表 15 「今後 2 カ年のリスクファイナンス戦略」への回答<sup>(注 1)</sup>



(注 1) 調査全体での回答者の地域分布は、欧州 (79%)、北米 (11%)、アフリカ (4%)、南米 (3%)、アジア (2%)、オセアニア (2%) とされ、欧州以外の回答を含む。

(注 2) 回答者の 92%はキャプティブのドミサイル移転を計画していないとされる。

(注 3) 代替的リスク移転 (Alternative Risk Transfer : ART) とは、伝統的な保険契約とは異なる手法を用いてリスクを移転する取引を指す。主な手段にはデリバティブや証券化などがある。

(出典 : FERMA, “Global Risk Manager Survey 2024” (2024.11) をもとに作成)

## 5. イギリスにおけるキャプティブ制度検討の動き

本項では、イギリスにおけるキャプティブ制度検討の動きに関して、背景、財務省による市中協議の実施、および新たな制度導入の発表について説明する。

### (1) 背景

イギリス政府は、キャプティブに関する新たな制度に関して、イギリス財務省 (HM Treasury : 以下「財務省」) による市中協議の実施を 2024 年 11 月に発表した<sup>72</sup>。この発表は、ロンドンマーケットグループ (London Market Group : 以下「LMG」)<sup>73</sup> が主導してきたキャプティブに関する制度の導入を求める働きかけを受けたものとされる<sup>74</sup>。

LMG は、2021 年に企業保険業界の「将来に向けた計画」<sup>75</sup>を発表し、5 つの取組

<sup>72</sup> 前保守党政権では協議を 2024 年春に実施予定と公表していたが、対応されないまま政権が交代したため、新労働党政権による協議の再開が待たれていた (Harry Curtis, “Reeves announces consultation on UK captives regime” (Insurance Post, 2024.11))

<sup>73</sup> LMG はロンドンマーケットの企業保険・再保険のブローカーおよびアンダーライターの専門家コミュニティが結集した市場横断的な機関で、International Underwriting Association (IUA)、Lloyd's of London、Lloyd's Market Association (LMA)、および London & International Insurance Brokers' Association (LIIBA) の支援を受けている (LMG ウェブサイト)。

<sup>74</sup> LMG, “Chancellor announces consultation on UK captive regime” (2024.11)

<sup>75</sup> LMG, “A Plan for the Future” (2021.6)

事項を掲げた（図表 16 参照）。そのうちの 1 つとして、国内キャプティブ市場の開発・促進を挙げ、政府に対してその検討を求めた。2023 年には、LMG は当該計画の更新版を発表し、市場や法律の専門家と連携し、イギリスにおけるキャプティブ制度の包括的な実施計画を策定した（図表 17 参照）。また、更新版の公表と同時期に、LMG はシティ担当大臣と共同でキャプティブ制度導入に関する円卓会議を開催した。会議には、キャプティブを所有する企業、保険ブローカー、保険会社、リスクマネジメント関係者などが参加した<sup>76</sup>。

LMG の CEO である Caroline Wagstaff 氏は、2024 年 6 月に Insurance Post の取材に応じ、イギリスにおけるキャプティブ制度の創設は、ロンドン市場が包括的なサービスを提供できるようにするために必要な重要なステップであると述べた<sup>77</sup>。さらに Wagstaff 氏は、国内キャプティブの対象として、以下の 3 つの類型を挙げている。

- ① 政府所有または政府独立運営機関のキャプティブの国内への移転
- ② これまでオフショアにキャプティブを保有してこなかった中規模企業
- ③ バミューダなどに既存キャプティブを保有しているものの、イギリスのキャプティブがそれら既存キャプティブを補完すると考える企業

第 2 に挙げられた中規模企業については、フランスの事例から得た知見に基づき、従来は設立や運営の手間が障壁となり、オフショアでキャプティブを保有してこなかったが、自国で比較的容易にキャプティブを設立・運営できる環境が整えば、積極的に導入を検討すると指摘している。

**図表 16 「将来のための計画」における 5 つの取組事項**

- |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 大規模で複雑なリスクや、専門性の高い企業顧客に対応していることを踏まえ、より実態に即した規制アプローチを採用する。</li> <li>2. イギリス規制当局に国際競争力義務を課すことにより、ロンドン市場が引き続き大規模なリスクにとって最も魅力的な環境を保持する。</li> <li>3. ソルベンシー II 制度の見直しにより、ロンドンを外国（再）保険会社にとって参入しやすいドミナイルとする。</li> <li>4. キャプティブ保険市場の開発・促進により保険手配方法の選択肢を増やし、保険市場の拡大を図る<sup>（注 1）</sup>。</li> <li>5. 世界の新興市場へのアクセスを獲得し、自然災害や気候変動に対するレジリエンス構築の支援を行う<sup>（注 2）</sup>。</li> </ol> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

（注 1）2023 年版の計画内容については、図表 16 を参照願う。

（注 2）2023 年版では「海外投資家にとって望ましい環境の整備」と内容が更新されている。

（出典：LMG, “A Plan for the Future”（2021.6）をもとに作成）

<sup>76</sup> LMG, “City Minister hosts captive roundtable at the Treasury”（2023.9）

<sup>77</sup> Harry Curtis, “LMG hopes to ‘reenergise’ captives appetite after election hold-up”（Insurance Post, 2024.6）



図表 17 「イギリスのキャプティブ制度の創設」計画の概要

| 分類   | 内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 現状   | <p>○イギリスはキャプティブ設立地としての魅力がないと見なされている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・イギリス規制当局は、ポートフォリオや意義に関わらず、キャプティブを通常の保険会社と同様に扱っている。</li> </ul> <p>○現在イギリスにキャプティブは設立されていない。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・キャプティブ市場は世界的に急速に成長しており、その年間計上保険料規模は、約 690 億ドルに達しており、2030 年までに 1,610 億ドルに達すると推定されている。</li> <li>・イギリス公共機関のキャプティブはすべて海外に設立されている。海外に設立されたイギリス企業・公共機関のキャプティブは、500 社程度と推計されている。</li> </ul> |
| 目指す姿 | <p>○イギリスにおける国際競争力のあるキャプティブ制度の創設は、キャプティブの国内回帰を促進する強力な要因となり、ロンドン市場が誇る世界トップクラスの保険・金融サービスのエコシステムを活用するメリットを（キャプティブ所有者に）提供する。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 解決策  | <p>○国際競争力のあるキャプティブ制度の創設</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・法的規制枠組みだけではなく、認可プロセスや監督規制も適切であることが不可欠である。</li> <li>・健全性監督機構（Prudential Regulation Authority：以下「PRA」）<sup>(注)</sup> は新たな「キャプティブ保険会社」の分類を創設する必要がある。</li> <li>・キャプティブ向けに、健全性リスク評価の簡素化、認可プロセスの迅速化、報告義務の軽減、資本要件の引き下げ、監査などにおけるグループ機能の活用などについての具体的なガイドラインが必要とされる。</li> </ul>                                                                   |

(注) PRA は 2013 年にイングランド銀行（Bank of England）の一部門として設立され、個々の金融サービス企業の安定性とレジリエンスの確保を担っている（イングランド銀行ウェブサイト）。

(出典：LMG, “A Plan for the Future” (2023.9) をもとに作成)

## (2) 財務省による市中協議の実施

### a. 目的

2024 年 11 月に公表されたキャプティブ制度に関する市中協議文書（以下「協議文書」）<sup>78</sup>では、冒頭に、政府が保険セクターの成長を支援し、国際競争力の強化を目指す方針を示している。また、キャプティブ制度の検討は、2023 年金融サービス・市場法（FSMA 2023）に基づくイギリスの金融市場における規制改革<sup>79</sup>の一環として位置づけられている。

そのうえで、政府がキャプティブ市場の成長促進に向けて検討を行う目的として、以下の 4 点が挙げられている。

- 活気に満ち、革新的で、国際的な競争力を持つ保険センターとしてのイギリスの評価を維持すること
- 保険契約者および消費者の保護を図り、イギリスの保険業界における企業の安全性と健全性を確保すること

<sup>78</sup> HM Treasury, “Captive insurance consultation” (2024.11)

<sup>79</sup> 2023 年に制定された「金融サービス・市場法（Financial Services and Markets Act: FSMA2023）」は、従来の EU 由来の金融関連法を廃止し、政府と議会が定めた方針のもと、FCA や PRA が新たに策定する規則へと移行することを定めている。同法はまた、FCA と PRA に対し、イギリスの国際競争力と中期的な成長を促進するという副次的目標（secondary objective）を追加した。



- 企業が自らのリスクを適切に管理しつつ、経済的なレジリエンスを維持できるよう支援すること
- イギリスに経済的利益をもたらすこと

政府は、保険業界、金融サービス事業者、キャプティブの利用企業（または将来的な利用を検討する企業）を含むビジネスセクターに加え、関心を有する団体や一般市民からの意見を歓迎するとし、市中協議を 2025 年 2 月までの 12 週間にわたり実施した。

## b. 質問事項

市中協議では、金融会社のキャプティブ所有の可否、キャプティブの引受方法（元受・再保険）、キャプティブマネージャーに関する規制のあり方、PCC を利用したセルキャプティブ設立の可否、新たな制度のニーズおよびその経済効果などについての意見を求める 17 の質問が設定された（図表 18 参照）。

図表 18 キャプティブ制度に関する市中協議における 17 の質問

| 分類                           | 質問                                                                                                                                                                  |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| アプローチ、キャプティブの種類              | 1.イギリスのキャプティブ保険会社の設立を促進するために、現行の保険規制（健全性規制および行為規制の両方）のどのような点を変更する必要があると考えるか。変更を提案する場合、a)キャプティブによって契約された保険から利益を得る者に提供される保護のレベル、または b)より広範な金融の安定性にどのような影響を与える可能性があるか。 |
|                              | 2.キャプティブを、元受キャプティブと再保険キャプティブの 2 つの種類に分けて規制を行うというアプローチに賛成するか。賛成できない場合、検討すべき代替のアプローチはあるか。                                                                             |
|                              | 3.将来的にキャプティブの種類を追加できるようにすることは重要か。                                                                                                                                   |
| 除外と制限                        | 4.金融サービスや年金を扱う規制対象企業 <sup>(注1)</sup> が、自社のキャプティブを設立し、リスクを移転することを認めないという方針に賛成するか。                                                                                    |
|                              | 5.規制対象の金融機関が自社のキャプティブを設立し、リスク移転することが有益となる状況は考えられるか。そのように考える理由は何か。                                                                                                   |
|                              | 6.イギリスのキャプティブが引受可能な保険種目に制限を設ける案に賛成するか。                                                                                                                              |
|                              | 7.第三者に（直接的または間接的に）利益をもたらす可能性のある保険種目については、新たなキャプティブ制度のもとでどのように扱うべきと考えるか。                                                                                             |
| キャプティブマネージャー <sup>(注2)</sup> | 8.イギリスにおけるキャプティブ制度の信頼性を確保し、その市場成長を後押しするためには、キャプティブマネージャーの職業倫理や専門的能力に関して、どのような規制が適切と考えるか。                                                                            |
| セルキャプティブ                     | 9.イギリスの PCC <sup>(注3)</sup> 制度を利用して、企業がセルキャプティブを設立できるようにすべきと考えるか。その利点とリスクについてどのように考えるか。                                                                             |
| その他の考慮事項                     | 10.本協議文書で提案されている新たなキャプティブ制度の導入 <sup>(注4)</sup> により、イギリスはキャプティブドミナイルとしてより魅力的になると思うか。そうでない場合、具体的にどのような提案がイギリスの魅力を高めると考えるか。                                            |
|                              | 11.新たなキャプティブ制度を成功させるために、本協議文書で取り上げられていないその他の政策的課題があると考えるか。                                                                                                          |
|                              | 12.イギリスにおけるキャプティブ制度の導入は、イギリス全体の保険市場に対してプラスまたはマイナスの影響を及ぼすと考えるか。                                                                                                      |

| 分類   | 質問                                                                                                |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 経済効果 | 13.潜在的な市場規模に関して本協議文書で示された予測数値 <sup>(注5)</sup> に同意するか。追加の定量的または定性的な情報があれば提供願う。                     |
|      | 14.どのような企業がイギリスにキャプティブを設立することに関心を持つと考えられるか。対象となる企業群やそのニーズに関する補足情報があれば提供願う。                        |
|      | 15.イギリスはすでに保険業界および関連付帯サービスの専門知識のハブとなっている。キャプティブ制度の導入により、新たな雇用の創出や既存職種の移転が期待できるか。裏付けとなる証拠があれば提供願う。 |
|      | 16.イギリス内にキャプティブが設立された場合、イギリスへの追加的な投資が見込まれるか。根拠となる情報があれば提供願う。                                      |
|      | 17.キャプティブ制度の新設により、イギリス経済にどのようなコストや便益が生じると考えるか。具体例や定量的・定性的データがあれば提供願う。                             |

(注1) 保険会社、銀行グループ、年金基金、スーパーファンドなどを指す。政府の見解では、これら規制対象企業は、自社キャプティブの設立対象から除外されるべきとされている。

(注2) キャプティブマネージャーとは、キャプティブの設立、またはキャプティブの業務管理について、委託を受けて業務を行う第三者機関を指す。

(注3) PCC については前掲図表 3 を参照願う。

(注4) 政府は協議文書において、現代的かつ競争力のあるキャプティブ制度の構築にあたり、税制上の優遇措置は必要不可欠な要素ではないとの見解を示し、新制度においてその導入を想定していないとしている。

(注5) 協議文書では、全世界のキャプティブ市場の保険料規模は 2023 年には約 690 億ドルに達し、2030 年までには 1,610 億ドルまで成長するとの LMG による予測、および米国バーモント州におけるキャプティブの経済効果に関する 2019 年調査に基づき、イギリスに設立されたキャプティブ 1 社あたりの経済効果を年間約 22 万 5,000 ポンド<sup>\*</sup> (約 4,500 万円) とする業界の推計値を説明している (2025 年 6 月末時点の為替レートである 1 ポンド = 約 198.56 円で換算)。

(出典 : HM Treasury, “Captive insurance consultation” (2024.11) をもとに作成)

### (3) 新たな制度導入の発表

#### a. 市中協議への回答

政府は 2025 年 7 月に市中協議への回答文書 (以下「回答文書」)<sup>80</sup>を公表し、新たなキャプティブ制度の導入を進める方針を明らかにした<sup>81</sup>。

回答文書によると、市中協議に対して寄せられた 42 件の回答は、主に保険業界団体、保険会社、保険代理店からのもので、保険業界以外からは、気候変動関連団体や賃貸借契約者などの回答が 7 件あった。保険業界からの回答は、政府の提案に前向きな反応を示しており、その大多数はキャプティブ設立企業や引受リスクの範囲を提案

<sup>80</sup> HM Treasury, “Captive insurance Consultation response” (2025.7)

<sup>81</sup> 市中協議の結果は、当初は 2025 年 5 月に公表される予定とされていたが、協議継続により遅れていた (Maria Ward-Brennan, “Treasury pushes captive insurance decision into late summer” (City AM, 2025.5))。Rachel Reeves 財務相は、2025 年 7 月のマンションハウス演説において、競争力のあるキャプティブ制度を新たに導入することを表明した (HM Treasury, “Rachel Reeves Mansion House 2025 speech” (2025.7))。

された内容よりも拡大することを求めるものであった。また、1部の回答では、金融の安定性、化石燃料企業や賃貸住宅関連企業のキャプティブ利用に関する懸念<sup>82</sup>が示された。

政府は、これらの回答を慎重に検討した結果、協議文書に掲げた4つの目的<sup>83</sup>に変更はないとし、金融行為規制機構（Financial Conduct Authority：以下「FCA」）およびPRAと連携し、市中協議で寄せられた意見も踏まえて、キャプティブ制度設計を進めるとしている。また、保険業界の大多数から寄せられたキャプティブ設立企業や引受リスクの範囲をより広範なものとする要望を認識し、同意するとしている。

市中協議で寄せられた制度内容に関する意見と政府の回答の主な内容は図表19に記載のとおりで、政府は、イギリスのキャプティブ制度において税制優遇措置は必須ではないとしている。また、新たな制度導入による経済的利益については、13件の回答でエビデンスが提供されたものの、回答文書では確実な予測は困難であるとされた。

FCAとPRAは、政府の計画発表を歓迎する共同声明を発表し、その中で2026年夏にキャプティブ制度に関する規則と政策に関する市中協議を実施するとした。特に、政府がセルキャプティブ設立のための立法措置の導入を示した点について、競争力を持つキャプティブセクターの発展における重要なステップであると評価した。FCAとPRAは政府の取組みを支援し、幅広いステークホルダーと連携して適切な認可・規制の枠組みを構築していくと述べている<sup>84</sup>。

図表19 市中協議への回答の主な内容

| 項目        | 意見の集約                                                                                                                                                                                                                            | 政府の回答                                                                                                                                                                                |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| アプローチ     | <ul style="list-style-type: none"> <li>○規制プロセスの簡素化、資本要件の緩和、およびキャプティブ特有のリスクプロファイルに応じた規制の必要性について意見は一致した。</li> <li>○効果的な制度とするために、規制プロセスの迅速化と認可制度の柔軟性が重要な要素である（14名）。</li> <li>○国際競争力維持の観点から、税制の見直しは重点的に取り組むべき重要分野である（8件）。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>○規制プロセスの簡素化と資本要件の緩和について業界内の意見が一致していることを認識した。制度の具体的な内容はPRAとFCAにより今後策定される。</li> <li>○現代的かつ競争力のある制度において、税制優遇措置は必要不可欠な要素ではないとの見解を維持する。</li> </ul> |
| キャプティブの種類 | <ul style="list-style-type: none"> <li>○キャプティブを分類する必要性は概ね一致し、回答の約7割は、元受と再保険による分類を適切と評価した。</li> <li>○親会社の事業種類や、引受リスク（例：グループ内のリスクと第三者リスク）に基づく分類も提案された。</li> </ul>                                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>○元受と再保険の2種類の分類とする見解を維持し、今後の制度設計を実施する。</li> </ul>                                                                                              |

<sup>82</sup> 化石燃料企業がキャプティブを利用することで気候リスクを考慮しない保険料水準で保険カバーが利用できるようになり、政府の気候関連目標の達成が困難になるという懸念や、賃貸借人が加入する保険に、賃貸住宅の所有会社や管理会社がキャプティブを利用する場合の保険料上昇や利益相反に関する懸念が示された。

<sup>83</sup> 前記（2）a.を参照願う。

<sup>84</sup> Bank of England, “Joint statement by the PRA and FCA on HM Treasury’s captive insurance consultation response”（2025.7）

| 項目           | 意見の集約                                                                                                                                                                                                                                              | 政府の回答                                                                                                                                                                                                             |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 除外と制限        | <ul style="list-style-type: none"> <li>○金融サービス企業にキャプティブ利用を認めない方針案に対して、保険業界から反対意見が提示され、その根拠が疑問視された（16件）。</li> <li>○キャプティブの強制保険<sup>(注1)</sup>の引受を制限する方針に対して、雇用主の賠償責任保険<sup>(注2)</sup>や再保険キャプティブ<sup>(注3)</sup>の引受を制限すべきではないとの反論が出た（16件）。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>○金融サービス企業が、目的を限定してキャプティブを設立することの根拠を認める。</li> <li>○元受については、キャプティブ強制保険の引受を除外すべきとの立場を維持するが、再保険については許可される可能性があることに同意する。</li> <li>○具体的な規則や要件は、今後 PRA と FCA により検討される。</li> </ul> |
| キャプティブマネージャー | <ul style="list-style-type: none"> <li>○既存の制度、特に承認プロセスを簡素化すべきという意見（16件）と、新たな制度を設けるべきという意見（6件）に分かれた。</li> <li>○化石燃料分野に対し、より厳しい報告要件を課すべきとの意見も出た（3件）。</li> </ul>                                                                                      | ○キャプティブマネージャーに関する新たな制度を設けず、既存の保険仲介制度を適用することを検討する。                                                                                                                                                                 |
| セルキャプティブ     | ○多くがイギリスの PCC 制度を利用したセルキャプティブの設立を支持した（17件）。                                                                                                                                                                                                        | ○別途行っている ILS（保険リンク証券）に関する取組みの一環として、PCC 制度の改革を検討中である。同制度の改革には、立法措置が必要と見込んでいる。                                                                                                                                      |

（注1）例として、雇用主の賠償責任保険、自動車賠償責任保険が挙げられている。

（注2）他のキャプティブドミナイルでは、一定の制限を設けてキャプティブに強制保険の引受を認めていることや、雇用主の賠償責任保険などはキャプティブの引受リスクとして企業に好まれるリスクであることなどが指摘された。

（注3）特に保険業界から、再保険キャプティブの場合、キャプティブが破綻した場合でも、契約者に対する保険金支払責任はフロンターが負うため、契約者保護の観点でのリスクが低い点が指摘された。

（出典：HM Treasury, “Captive insurance consultation response”（2025.7）をもとに作成）

## b. 関係者の反応

### (a) ロンドンマーケットグループ（LMG）

LMG は、新たなキャプティブ制度の導入に関する政府の発表を歓迎する声明を公表した<sup>85</sup>。今回の発表は、保険ブローカー、保険会社、キャプティブオーナーなどの幅広い支援を受けて、LMG が主導して進めてきた政府への働きかけの成果であると位置づけている。

LMG は、ロンドン市場が引き続き国際的なリスク移転の中心地としての地位を維持するためには、イギリス独自のキャプティブ制度の整備が不可欠であると強調した。キャプティブは世界的に急成長する分野であり、最近フランスやイタリアなども参入を進めている中、イギリスもこの潮流に加わるべきとしている。

また、セルキャプティブに関する協議の開始については、あらゆる規模のイギリス企業にとってキャプティブ活用の実質的な選択肢を提供するものであり、制度設

<sup>85</sup> LMG, “Chancellor gives greenlight for UK captive regime”（2025.7）

計に向けたスケジュールが示された点とあわせて、高く評価している。

キャプティブをイギリスに設立することで、企業はレジリエンスとリスク管理の強化を図るとともに、ロンドン市場が有する高度な金融・再保険サービスのエコシステムを活用できる点が強調されている。

## **(b) Airmic**

Airmic もまた、「競争力がありイギリスのニーズに合ったキャプティブ制度」の導入を推進するとして政府の方針を歓迎するとの声明を公表した<sup>86</sup>。

Airmic は、キャプティブ向けの新たな制度導入に向け、過去 2 年以上にわたり、イングランド銀行および政府関係機関に対し、キャプティブの活用事例の提示などの働きかけを行ってきた。

Airmic の CEO である Julia Graham 氏は、今回の決定を「イギリス企業にとって朗報」と評価し、世界有数の保険市場に隣接するイギリス国内にキャプティブを設立することは、企業にとって重要な財産となり、新たな分野でのキャプティブ活用や、知見に富んだ柔軟なリスクファイナンス戦略の実施が促進されるだろうと述べた。

2025 年 3 月に公表された Airmic 会員調査によると、現在キャプティブを保有していない企業の約 3 分の 2 が、将来的にキャプティブの設立を検討していることが明らかとなっている。Airmic は、政府による市中協議への回答において、キャプティブに対する資本要件の適切な緩和、および適用範囲の当初提案からの拡大が強調されている点を歓迎している。

なお、今回の政府発表に先立ち、2025 年 6 月に Graham 氏は、イギリスではキャプティブに関する質の高い教育が不足している現状を指摘し、新制度の導入により教育への需要が高まるとの見方を示したうえで、Airmic としてその需要に応えて、教育環境の整備において重要な役割を果たす考えを示した<sup>87</sup>。また Graham 氏は、キャプティブ制度の創設は「ロンドン」ではなく「イギリス」全体の取り組みであることを強調し、ロンドンシティに限らず、国全体の強みを活かす必要性についても言及している<sup>88</sup>。

## **(c) 保険ブローカー**

大手（再）保険ブローカーであるエーオンのキャプティブ部門の責任者 Ciaran

---

<sup>86</sup> Airmic, “Airmic welcomes HM Treasury’s announcement to proceed with a competitive captive insurance framework in the UK” (2025.7)

<sup>87</sup> 2025 年 6 月にリバプールにて開催された Airmic の年次会議での発言とされる (Harry Curtis, “Treasury set to greenlight new UK captives regime” (Insurance Post, 2025.6))。

<sup>88</sup> Airmic の年次会議での発言とされる (Harry Curtis, “London shouldn’t be allowed to dominate UK captives sector” (Insurance Post, 2025.6))。



Healy 氏<sup>89</sup>は、政府のキャプティブ制度導入計画を全面的に支持するとし、エーオンはイギリスにキャプティブマネジメント会社を設立する準備を進めていることを公表した<sup>90</sup>。

また、Healy 氏は新しい制度に望む点として、①規制当局へのアクセスのしやすさ、②キャプティブ設立に必要な資本水準を参入障壁とならないレベルにすること、③キャプティブの柔軟な業務運営を妨げない規制の 3 点を挙げている<sup>91</sup>。

さらに、Healy 氏はキャプティブの保有リスクが段階的に進化する傾向<sup>92</sup>について説明し、キャプティブの増加は、企業のリスクが保険市場に移転されず、キャプティブを通じて管理される可能性があるものの、企業のリスク管理能力が向上することにより保険引受リスクが大幅に改善し、保険業界との長期的なパートナーシップが構築され、市場全体の安定性向上にもつながる可能性があることから、保険市場にとっても有益であるとの見解を述べた<sup>93</sup>。

大手保険ブローカーのマーシュも、キャプティブ設立を促進する政府の方針を歓迎する声明を公表した<sup>94</sup>。マーシュは、新たな制度の導入は、イギリスの保険市場の競争力を高め、企業に高度なリスク管理手段を提供するものであると評価し、より柔軟で費用対効果の高い PCC などの仕組みの導入も検討に含められていることから中小企業に対する恩恵が期待されるとしている。Marsh McLennan UK<sup>95</sup>の CEO である Chris Lay 氏は、新たな制度は、イギリス保険市場が革新性を発揮し、他のドミナイルと同様にスムーズにキャプティブを設立できる仕組みが重要であると述べた<sup>96</sup>。

---

<sup>89</sup> Healy 氏は、コマーシャルリスクソリューション部門の Global Captive leader として、主に欧州、中東およびアフリカ地域のキャプティブ関連事業を率いる立場にある（Reinsurance News, “Aon names Ciaran Healy as Global Captive Leader for Commercial Risk Solutions” (2024.12)）

<sup>90</sup> Harry Curtis, “UK captives plans secure big broker backing” (Insurance Post, 2025.7)、および John Savage, “Aon confirms UK captive management launch plans” (Captive Insurance Times, 2025.7)。

<sup>91</sup> Harry Curtis, “Aon’s head of captives reveals checklist for UK regs” (Insurance Post, 2025.7)

<sup>92</sup> Healy 氏は、企業によるキャプティブ利用について、初期段階では、財物損害、事業中断、一般的な賠償責任などの伝統的なリスクへの対応が中心とされ、やがてキャプティブ運営への理解が深まり財務基盤が強化されるとサイバーリスクなどの複雑なリスクも対象に含まれるようになり、最終的には、企業のニーズに応じたリスクソリューションの構築に取り組むようになるといった傾向（maturity curve）があると説明した（Harry Curtis, “Aon’s head of captives reveals checklist for UK regs” (Insurance Post, 2025.7)）。

<sup>93</sup> Harry Curtis, “Aon’s head of captives reveals checklist for UK regs” (Insurance Post, 2025.7)

<sup>94</sup> Marsh, “Marsh welcomes UK government’s captive insurance reforms and calls for regime to be globally competitive and offer services to organisations of all sizes” (2025.7)

<sup>95</sup> Marsh McLennan は、130 カ国でリスク、戦略、人材に関する専門的サービスを提供するグローバル企業であり、保険仲介、リスクマネジメント事業等を行うマーシュ、再保険ブローカー事業を行うガイカーペンターのほか、Mercer と Oliver Wyman の 4 つの事業部門をもつ（Marsh McLennan ウェブサイト）。

<sup>96</sup> 前掲脚注 94



## 6. おわりに

フランスおよびイギリスにおけるキャプティブ制度の整備は、いずれも業界団体による積極的な政府への働きかけを契機として始まっている点や、自国企業のキャプティブがルクセンブルク、アイルランド、ガーンジー島など海外に設立されている状況を踏まえ、国内での設立促進を目的としている点が共通している。

一方で、制度の位置付けや政策目的には相違が見られる。フランスでは、企業のレジリエンス向上が制度の中心的な目的とされているのに対し、イギリスでは、ロンドン市場に代表される国内保険市場の拡大や、国際的な金融センターとしての地位の維持が重視されている。また、税制優遇措置に対する考え方などにも違いが見られ、今後イギリスにおける制度設計が進む中で、両国の制度における差異がより明確になる可能性がある。

わが国においても、企業のリスクマネジメントの取組みの一環として、保険キャパシティ不足などへの対応策としてキャプティブの活用が挙げられる。保険市場のハード化以降、キャプティブを取り巻く環境は大きく変化している。欧米と異なり、企業内にリスクマネージャーを置く体制が一般的でないわが国においては、企業のリスクマネジメントの高度化に向けた保険業界への期待も大きい。こうした状況を踏まえ、保険業界はキャプティブに関する情報を、積極的に発信していくことが必要と考える。

今後、キャプティブを取り巻くエコシステムの中で、保険会社に求められる役割も変化していくことが予想される。フランスでは、わが国で一般的な再保険キャプティブを対象とした制度運用が行われていることから、フロンター保険会社の役割の変化や新たな課題の発生を含め、今後の動向を注視することとしたい。

キャプティブの活用は、企業のリスクマネジメントにおいて今後一層重要性を高めていくものと考えられる。本稿で示した内容が、キャプティブに関する理解の一助となれば幸甚である。

## ＜参考資料＞

- ・ 杉野文俊「キャプティブとソルベンシーⅡに関する一考察－欧州キャプティブの多様性と方向性について－」損害保険研究 74 巻 4 号（損害保険事業総合研究所、2013.2）
- ・ 杉野文俊「米国における Risk Retention Group の動向について」保険学雑誌 2011 巻 615 号（2011.12）
- ・ 損害保険事業総合研究所「主要国における保険規制・監督動向について－損害保険会社のソルベンシー・業務範囲規制を中心として－」（2024.3）
- ・ 濱田和博「主要国におけるパンデミックに係る事業中断保険の現状」損保総研レポート第 138 号（損害保険事業総合研究所、2022.2）
- ・ 浜田健一郎、河野英介、小島弘敬「キャプティブ保険会社の実務」（保険毎日新聞社、2023.11）
- ・ 廣岡知「米国オンショアキャプティブの動向」損保ジャパン総研レポート Vol.64（SOMPO インステイテュート・プラス、2014.3）
- ・ マーシュブローカージャパン「プロが教えるキャプティブ自家保険の考え方と活用」（中央経済社、2022.2）
- ・ 前田祐治「企業のリスクマネジメントとキャプティブの役割」関西学院大学研究叢書第 164 編（関西学院大学出版会、2015.3）
- ・ ACPR, “Guide d’informationsur les captives deréassurance”（2024.11）
- ・ Airmic, “Airmic welcomes HM Treasury’ s announcement to proceed with a competitive captive insurance framework in the UK”（2025.7）
- ・ Andrian Ladbury, “French captive revolution has firm basis for expansion”（Commercial Risk, 2025.2）
- ・ AM Best, “Market Segment Report: New Domiciles Are Changing the Landscape for the European Captive Insurance Segment”（2024.12）
- ・ AMRAE, “Atout Risk Manager Trimestriel N°37 Eté2023”（2023）
- ・ AMRAE, “Statuts de l’AMRAE”（2017.5）
- ・ Artex & Airmic, “Captive Insurance Explained Guide”（2024.6）
- ・ Bank of England, “Joint statement by the PRA and FCA on HM Treasury’s captive insurance consultation response”（2025.7）
- ・ Captive Insurance Times, “Vive la revolution”（2025.1）
- ・ Captive Intelligence, “Global Captive Podcast #89: AMRAE’s Oliver Wild on French captive regime, and Gery Willinger, of OneNexus”（2023.7）
- ・ Captive International, “AM Best: growing captive insurance market highlights risk management expertise”（2024.8）
- ・ Captive Review, “The Series LLC and Captive – A Brief History”（2017.3）
- ・ Captive Review, “World Domicile Update”（2024.8）
- ・ Catastrophe Risk, “Future of insurance: Non-damage business interruption”（2020.9）
- ・ GIDE, “A captivating reform? Making captive reinsurance more attractive in France”（2023.7）

- EIOPA, “Opinion on the supervision of captive (re)insurance undertakings EIOPA-BoS-24/176” (2024.7)
- FERMA, “Global Risk Manager Survey 2024” (2024.11)
- Harry Curtis, “Aon’s head of captives reveals checklist for UK regs” (Insurance Post, 2025.7)
- Harry Curtis, “LMG hopes to ‘reenergise’ captives appetite after election hold-up” (Insurance Post, 2024.6)
- Harry Curtis, “London shouldn’t be allowed to dominate UK captives sector” (Insurance Post, 2025.6)
- Harry Curtis, “Treasury set to greenlight new UK captives regime” (Insurance Post, 2025.6)
- Harry Curtis, “Reeves announces consultation on UK captives regime” (Insurance Post, 2024.11)
- Harry Curtis, “UK captives plans secure big broker backing” (Insurance Post, 2025.7)
- HM Treasury, “Captive insurance consultation” (2024.11)
- HM Treasury, “Captive insurance consultation response” (2025.7)
- IAIS, “Application Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurers” (2015.11)
- IAIS, “Issues Paper on the Regulation and Supervision of Captive Insurance Companies” (2006.10)
- John Savage, “Aon confirms UK captive management launch plans” (Captive Insurance Times, 2025.7)
- Nisala Weerasooriya, “Captive insurers provide alternative for cyber risk financing” (Marsh, 2023.2)
- LMG, “A Plan for the Future” (2021.6)
- LMG, “Chancellor announces consultation on UK captive regime” (2024.11)
- LMG, “Chancellor gives greenlight for UK captive regime” (2025.7)
- LMG, “City Minister hosts captive roundtable at the Treasury” (2023.9)
- Maria Ward-Brennan, “Treasury pushes captive insurance decision into late summer” (City AM, 2025.5)
- Marsh, “Marsh welcomes UK government’s captive insurance reforms and calls for regime to be globally competitive and offer services to organisations of all sizes” (2025.7)
- Reinsurance News, “Aon names Ciaran Healy as Global Captive Leader for Commercial Risk Solutions” (2024.12)
- SCOR, “European Captives Analytical Review of Solvency II Reports | 2023 Years End” (2024.10)
- Thierry Gouby, “Réassurance : La fédération française des captives est lancée” (New Assurance Pro, 2023.11)

#### <参考ウェブサイト>

- アーンスト・アンド・ヤング <https://www.ey.com/>
- 外務省 <https://www.mofa.go.jp/>
- 金融庁 <https://www.fsa.go.jp/>
- 国税庁 <https://www.nta.go.jp/>

- ・財務省 <https://www.mof.go.jp>
- ・内閣府 <https://www.cao.go.jp/>
- ・日本貿易振興機構（ジェトロ） <https://www.jetro.go.jp/>
- ・イギリス政府 <https://www.gov.uk/>
- ・イングランド銀行 <https://www.bankofengland.co.uk/>
- ・欧州保険・年金監督機構（EIOPA） <https://www.eiopa.europa.eu/>
- ・欧州連合（EU） <https://european-union.europa.eu/>
- ・経済協力開発機構（OECD） <https://www.oecd.org/>
- ・スイス再保険 <https://www.swissre.com/>
- ・フランス企業リスク保険管理協会（AMRAE） <https://www.amrae.fr/>
- ・フランス健全性監督破綻処理機構（ACPR） <https://acpr.banque-france.fr/>
- ・フランス政府 <https://www.info.gouv.fr/>
- ・保険監督者国際機構（IAIS） <https://www.iais.org/>
- ・Airmic <https://www.airmic.com/>
- ・Aon <https://www.aon.com/>
- ・Artex <https://www.artextrisk.com/>
- ・AXA XL <https://axaxl.com/>
- ・Banque de France <https://www.banque-france.fr/>
- ・Captive.com <https://www.captive.com/>
- ・Captive International <https://www.captiveinternational.com/>
- ・FCA <https://www.fca.org.uk/>
- ・Marsh <https://www.marsh.com/>
- ・Marsh McLennan <https://www.marshmclennan.com/>
- ・Reinsurance News <https://www.reinsurancene.ws/>