

日本でキャプティブ保険ができる日

2026 年 7 月

浜田健一郎

日本でキャプティブ保険ができる日（目次）

前書き

第 1 章 沖縄県名護市でのキャプティブ検討（2002 年～2004 年）

第 2 章 経産省のリスクファイナンス研究会（2005 年～2006 年）

第 3 章 経産省と金融庁の企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会（2025 年～2026 年）

第 4 章 2000 年から 2025 年の 25 年間で日系キャプティブが設立されたドミサイルの推移

第 5 章 国内キャプティブ保険会社の制度の作り方

第 6 章 国内キャプティブ保険会社の法制化私案の骨子

第 7 章 世界のオンショアキャプティブドミサイル

第 8 章 キャプティブの歴史と私

第 9 章 ドミサイルごとの世界のキャプティブ数(2024 年)と日系キャプティブ数(2025 年)

第 10 章 キャプティブの基礎知識

本書は CC BY-NC-ND 4.0 ライセンスの下で提供されています。このライセンスの全文をご覧になるには、<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/> をご覧ください。

This work is licensed under CC BY-NC-ND 4.0. To view a copy of this license, visit <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

前書き

このあたりで、キャプティブ保険についてまとめておこうと思う。

私は、「日本でキャプティブ保険会社の設立と運営ができるようにすべきである」という立場である。また、特区方式ではなく、保険業法を改正し、キャプティブ保険会社を保険業法に位置付けるべきとの立場である。

私は、2002 年ごろ沖縄県名護市でキャプティブ保険会社を可能にする活動に参画していた。この活動は実を結ぶことはなかったが、当時と現在では、キャプティブ保険会社を取り巻く状況が次のように大きく変わっている。

1. 日系キャプティブは 2000 年当時 59 社であったが、2025 年末時点で 177 社となっている。この間 25 年で実に 118 社が海外にキャプティブ保険会社を設立している。国富流出である。
2. 保険会社のキャパシティ不足やボトムライン重視により、キャプティブについて 2000 年当時より保険会社の抵抗が少なくなった。
3. 適格保険契約者の認定、海外直接付保の拡大など、日本の保険会社を通さなくても海外にキャプティブ保険会社を作れば、元受キャプティブとしての機能を活用できる可能性がでてきた。
4. 企業保険の談合問題など保険業界の構造的課題が問題視され、日本企業が、リスクマネジャー活用、ブローカー活用、キャプティブ保険の活用など真剣に考えるようになった。海外にキャ

プティブを設立した企業からは、日本でもキャプティブができるようにしてほしいという声が多く聞かれるようになった。

5. 保険会社から若く優秀な人材が、企業のリスクマネジャーや保険ブローカーに転職しており、キャプティブ関連人材が増えている。キャプティブ保険会社の運営で重要なキャプティブマネジメント会社の設立も日本で十分可能な状況である。

本書では、まず第 1 章：沖縄名護市でのキャプティブ検討(2002 年～2004 年)、第 2 章：経産省のリスクファイナンス研究会(2005 年～2006 年)、第 3 章：経産省と金融庁のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会(2025 年～2026 年)と、これまでの国内キャプティブについての検討状況を振り返る。

続いて、第 4 章で 2000 年から 2025 年の 25 年間で、日系キャプティブは 59 社から 177 社に 118 社増えているが、これらが設立されたドミサイルを示した。

さらに、第 5 章で国内キャプティブ保険会社の制度の作り方を示し、第 6 章で国内キャプティブ保険会社の法制化私案の骨子を述べた。具体的なキャプティブ法制については、専門家の方々にさらなる検討をお願いしたい。

第 7 章では、世界のオンショアキャプティブドミサイルについて述べた。米国では 50 州のうち 36 州がキャプティブドミサイルとなっている。欧州でも、ルクセンブルク、スイス、ア

イルランドなどは古くから知られたキャプティブドミサイルである。これに加え、フランス、イギリス、イタリアにおいてもキャプティブドミサイル化の動きがある。日本がとり残される危機感がある。

第8章では、キャプティブの歴史と私と題し、記憶をたどり個人的な思いをつづった。第9章でドミサイルごとのキャプティブ数と日系キャプティブ数を記載した。各キャプティブドミサイルの発展を経験した者として感慨深いものがある。日本もキャプティブドミサイルとして発展する底力がある。

最後に、第10章にキャプティブの基礎知識をまとめた。出典は私も著者の一人である「キャプティブ保険会社の実務」(保険毎日新聞社 2023 年発行)である。キャプティブについてさらに詳しく研究されたい方は、本書をご参照ください。

本書は私個人の備忘録として記憶をたどり書いた面もあり、また法律や数字の検証も十分とは言えない面もある。専門家の方々のご指摘をいただければ幸いである。

日本国内でキャプティブが可能になる活動を今後も継続していきたい。

2026 年 7 月 4 日

フォーサイトリスクマネジメント(株)創業者 浜田健一郎

第1章 沖縄県名護市でのキャプティブ検討(2002年～2004

年)

2000年頃から沖縄県名護市は、名護市でキャプティブ保険会社の設立ができるよう政府に働きかけた。この動きは、当時の名護市の岸本市長の主導のもと、名護市の経済振興、雇用促進を目的としていた。名護市は、海外のキャプティブ設立地や金融業集積地に出張・調査し、研究を積み重ねた。出張・調査は、ロンドン、ダブリン、バミューダ、ニューヨーク他におよび、キャプティブ関連の情報が蓄積された。

2002年4月、沖縄振興特別措置法が施行された。これに基づき7月には、名護市が金融業務特別地区の地区指定を受けた。この特区地区指定には、35%の優遇税制が認められたもののキャプティブ保険会社については、何も明示されていなかった。

当時認められた所得税の優遇措置は次の通りであった。
所得税控除(国税)：特区内において、新たに設立された企業について、10年間、所得の35%が法人税の課税所得から控除される。(ただし、特区内における当該法人の直接人件費の20%を上限とする)

その後、名護市は小泉政権が主導していた構造改革特区として名護市でキャプティブ保険会社ができるよう提案を繰り返した。私も提案作成に参加した。

- ・ 第一次提案（2002 年 8 月）
- ・ 第 2 次提案（2003 年 1 月）
- ・ 第 3 次提案（2003 年 6 月）

その後、第 6 次提案までは記憶している。

2002 年 9 月 25 日、「キャプティブ保険業務を保険業法で保険業に追加して欲しい」との名護市の第一次提案に対し、金融庁から「キャプティブ保険会社は保険業法の対象外なので今でもできる。」との回答があった。

この回答を得たので、名護市でのキャプティブ保険会社設立が大きく前進するのではと期待したが、金融庁としては、保険業法の対象外なので金融庁は関与せず監督もしない、という趣旨であった。結果として、金融当局が監督しないキャプティブ保険会社を日本企業が積極的に使うはずもなく、名護市は 3 次提案以降も提案を繰り返したが、キャプティブ論議は進まなかった。

構造改革特区の名護市提案と金融庁の回答は次の通りであった。

1. 2002 年 8 月（第 1 次提案）/2003 年 1 月(第 2 次提案)

(1)キャプティブ保険業務を保険業法で「保険業」に追加して欲しい

⇒金融庁からは、キャプティブは保険業法の管轄外なので、現在でもキャプティブは可能との回答を得た。

2002 年当時の保険業法では、保険業法で対象とする保険業を「不特定多数のリスクを引き受ける事業」と規定していた。キャプティブは特定された親会社のリスクを引き受けるので、不特定多数のリスクを引き受ける事業ではない。従って特定のリスクを引き受けるキャプティブは保険業法の対象外との趣旨であった。

その後、2006 年 4 月施行の保険業法改正で、国内のキャプティブ保険会社は保険業法の対象外として明確に規定された。保険業法では対象外の事業として、（保険業法第二条二の二：会社が同一の会社の集団（一の会社及び当該会社の子会社の集団をいう。）に属する他の会社を相手方として行うもの）という表現でキャプティブ保険会社は、保険業法の対象外と規定している。

(2) キャプティブ保険会社に対する出再(再保険)について、出再する保険会社の責任準備金の積立を免除してほしい

⇒金融庁より、慎重に検討する必要がある、との回答を得た。

この場合、キャプティブが適切な規制や監督を受けていることが必要であり、名護市のキャプティブは、保険業法の対象外のため適切な規制や監督を受けていないので保険会社の責任準備金の積み立て免除はできない（海外の当局が管理監督しているキャプティブに出再した場合は、通常の再保険会社への出再と同じ扱いとなり、出再会社の出再分については、責任準備金を積まなくてもよい。）という見解であった。

(3) キャプティブ保険会社の責任準備金を積立免除することができ

るようにしてほしい

⇒金融庁より、慎重に検討する必要がある、との回答を得た。

(4)キャプティブの最低資本金を保険業法に規定されている 10 億円でなく、海外キャプティブドミナイルの実態に鑑み、低く設定して欲しい

⇒金融庁より、キャプティブは管轄外、との回答を得た。

2. 2003 年 6 月(第 3 次提案)

キャプティブ保険会社は保険業法の対象外とのことであったので、我々の考えた名護市でのキャプティブ保険会社は、商法上の保険者（現在では保険法上の保険者）と位置づけた。

具体的には、金融庁は関与しないとの態度だったので、第 3 次提案として、名護市の特区内のみで有効なキャプティブ保険制度の創設を提案した。制度の骨子は次の通りであった。

(1)キャプティブ保険会社に対する出再(再保険)について、保険会社の責任準備金の積立を免除する。

(2)責任準備金を積立免除することができるキャプティブ保険を構造改革特区法の中において明文化する。

(3)責任準備金を積立免除することができるキャプティブ保険会社の最低資本金額については、3000 万円とする。

(4)責任準備金を積立免除することができるキャプティブ保険会社のソルベンシー比率については、資本金＋剰余金の合計が次のいず

れの額も上回ることにする。

- i. 正味保険料の 20%
- ii. 支払準備金総額の 15%

これらに対し、金融庁より本件慎重に対応するとの回答があった。

その理由は、再保険の出再元である一般の保険会社は、特定地域に止まらず保険契約の引き受けを行っている。再保険を受ける者（この場合、名護市のキャプティブ保険会社）が破綻した場合の影響は、特定地域に止まるものではなく、広く国内金融制度一般の問題としてとらえる必要がある。また、当局の適切な規制・監督を受けない者に一般の保険会社が再保険を出した場合に責任準備金の積立免除を認めることは、保険契約者等の保護の観点から、適切ではないと考えられる。

3. キャプティブ委員会

以上を踏まえ、名護市としてはキャプティブ委員会を立ち上げ、キャプティブ保険制度について、さらに検討を重ねることとした。私も委員として参加した。

第 1 回キャプティブ委員会 2003 年 7 月 2 日

第 2 回キャプティブ委員会 2003 年 7 月 17 日

第 3 回キャプティブ委員会 2003 年 8 月 1 日

(1) 当時名護市が名護市で実現しようと考えていたキャプティブは、

再保険キャプティブであった。その理由は

- ① 日系企業が海外で設立していたキャプティブのほとんどは再保険キャプティブであったこと。
- ② 元受キャプティブに比べ、再保険キャプティブの方が保険会社の抵抗が少ないと思われたこと。
- ③ 元受キャプティブは企業にとって運営が困難であり現実的でないこと、等であった。

キャプティブ委員会の議論の過程で、記憶に残る論点は次の2点であった。

(2) 元受キャプティブと再保険キャプティブについての論点

金融庁から、キャプティブは、特定のもののリスクを引き受けるため、保険業法の対象外との回答があった。元受キャプティブも再保険キャプティブも親会社企業のリスクという特定のリスクを引き受けているので、特定のもののリスクを引き受けるものを対象としている保険業法の対象外であろうとの認識で議論が進んでいた。

しかしながら、2006 年の保険業法改正で、保険業法の対象外とするのは「(保険業法第二条二の二：会社が同一の会社の集団(一の会社及び当該会社の子会社の集団をいう。)に属する他の会社を相手方として行うもの)」と規定された。再保険キャプティブは、企業の子会社である再保険キャプティブ会社が、企業と資本関係のない保険会社のリスクを受けることになり、保険業法の対象外ではない

と考えられる。

従って、現時点では、国内に設立された再保険キャプティブ保険会社は、保険業法の対象となり得る。

(3) 保険業法対象外とされる国内元受キャプティブに支払った保険料は損金になるのか否かの論点。

保険業法の対象でないキャプティブ保険者(保険会社)に払った保険料は、「損金になるという説」と、「ならないという説」とに意見が分かれた。私は損金になるという立場であった。

保険法上(当時は商法上)の国内元受キャプティブ保険会社に対して払われた保険料の損金性については、2002 年、20033 年当時のように確認した記憶がある。

① 国税当局

国内元受キャプティブ保険会社に払われた保険料は損金と考えられる。条件は、保険料が掛け捨てであること、また損害発生の場合、キャプティブ保険会社は保険金を支払うこと。

② 会計事務所

国内元受キャプティブ保険会社に払われた保険料は、損金と考えられる。その条件は、国内元受キャプティブ保険会社が有限責任であり、第三者と同じようにビジネスを行っていることである。国内元受キャプティブ保険会社は、サービス会社の位置づけであり、ペ

ーパークンパニーかどうかは関係ない。親会社が払った保険料は損金となり、国内キャプティブが受け取った保険料は益金となる。

(4) 金融庁からは「日本でのキャプティブ保険会社実現に日本企業の要望があるかどうかについて、経団連ベースで議論してほしい」と言われ、経団連での議論となった。

企業の反応は

- ・海外ドミサイルと比べ、国内ドミサイルのメリットは何かあるか
- ・当局が管理監督しないキャプティブは不安
- ・だからと言って、日本の金融庁に厳しく監督されるのは好まない
- ・海外で事業をやっているグローバル企業は、キャプティブについて日本でのキャプティブ設立、運営にこだわらない。使い勝手のよいドミサイルにキャプティブを作る
- ・選択肢として国内でキャプティブができるようになるのは歓迎

企業の意見は総じて「名護市に国内ドミサイルがあれば、選択肢が広がるので歓迎するが、なければ困るというほどではない」というものだった。

この結果、「産業界として名護市の国内キャプティブ保険会社の強い要望はない」と結論付けられ、この後、名護市でのキャプティブ論議は進展しなかった。

4. 岸本市長のリーダーシップ

名護市でのキャプティブ実現化の活動は、岸本建男市長のリーダーシップにより行われた。

1998 年 2 月：岸本氏名護市長当選（市長在任 1998 年～2006 年）

2000 年 7 月 名護市で沖縄サミット開催

2002 年 4 月 沖縄振興特別措置法が施行

2002 年 7 月 名護市が金融業務特別地区の地区指定を受ける

2002 年 9 月 内閣府から「キャプティブ保険会社は現在でもできる」との回答を得た

2002 年～ 名護市でのキャプティブ実現に向け活動
経団連での会議（名護市をキャプティブドミサイルとすることの産業界のニーズ確認）で、国を動かすような産業界のニーズがないと認定され、キャプティブ論議は停止。

5. 名護市の優遇税制

なお、2002 年に名護市の経済特区で導入された優遇税制については、現在では改善され、次の内容となっている。（引用：経済金融活性化特別地区の手引き 2025 年 2 月沖縄県）

経済金融活性化特区における税制上の特例措置

- 名護市で法人を新設し、名護で 5 人以上雇用すること
- 法人新設から 10 年以内については次の所得控除を行う
- $\text{控除金額} = \text{所得金額} \times 40\% \times \text{特区内常時使用従業員数} / \text{常時使用従業員総数}$

第2章 経産省のリスクファイナンス研究会

(2005 年～2006 年)

2005 年 9 月から 2006 年 3 月の間、経済産業省主導でリスクファイナンス研究会が開催され、2006 年 3 月にその報告書が出された。この報告書は、現在でもネットで入手が可能である。保険会社、ブローカー、有識者、当局が集まり半年かけて 7 回の委員会を経た議論の成果であり、企業のリスクファイナンスに関して現在入手できるよくまとまったテキストの一つといえる。

1. SPV として設立されたキャプティブ保険会社へ支払う保険料の損金性

同報告書の P23 に、次の記載がある

「現行法制下では、国内にキャプティブを設立しようとする場合、①一般の保険会社として設立する場合、②一般の事業会社、あるいは SPV(特別目的会社等)として設立する場合と 2 パターン考えられる。」

と書かれており、国内キャプティブは設立可能の立場をとっている。

「しかし、一般の保険会社として設立しようとする場合、資本金(10 億円以上)基準や、ソルベンシー基準等の保険会社特有の監督・規制が課せられることになり、企業にとっては必要以上にコストを要す

ることになる。」と書かれている。

2024 年 4 月に NTT グループは、沖縄県名護市に株式会社 NTT ドコモ損害保険を設立し、ドコモの携帯補償サービスの再保険事業を行っている。ドコモは従来ハワイにキャプティブを設立し、再保険事業を行っていたが、これを名護市に移転した形である。日本ではキャプティブ事業の免許を当局が出さないなので、保険業法に基づく損害保険業の免許を取得したものである。

これは、キャプティブ研究会の報告書の P23 に記載されているキャプティブ保険会社を「①一般の保険会社として設立する」ケースである。

気になるのはリスクファイナンス研究会報告書の次の記載である。

「また、一般の事業会社あるいは SPV として設立する場合、保険会社ではなくなるため、企業が当該ビークルに支払う保険料に相当するコストについては、実態としては保険と同様の行為であるにも拘わらず、損金扱いとならなくなる。また、海外直接付保規制の存在により、海外への出再ができないため、キャプティブを活用した戦略的なリスクファイナンスは期待できなくなる。このように、国内でキャプティブを設立、活用することは、企業にとって事実上困難であると言える。」

この部分は、元受キャプティブを、商法上(保険法上)の②一般の事業会社あるいは SPV として設立する場合について述べたものである。企業が一般の事業会社あるいは SPV として国内にキャプテ

ィブを設立した場合、リスクファイナンス研究会の報告書では、保険料は損金にならないとの立場をとっている。

当時、私は損金になると考えていた。

その理由は次の通りである。

(1)「法人税法」

法人税法第二十二條

内国法人の各事業年度の所得の額は、当該事業年度の益金の額から当該事業年度の損金の額を控除した金額とする。

同条 3 内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上当該事業年度の損金の額に算入すべき金額は、別段の定めがあるものを除き、次に掲げる額とする。

二 ・ ・ ・ 当該事業年度の販売費、一般管理費その他の費用 ・ ・ ・ の額

(2)「企業会計原則」

F ・ ・ ・ 販売費及び一般管理費は、適当な科目に分類して営業損益計算の区分に記載し、 ・ ・ ・

(3)「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」

第八十四條 会社の販売及び一般管理業務に関して発生したすべての費用は、販売費及び一般管理費に属するものとする

(4)保険料は一般管理費として広く認められている。また、法人税法

に「親会社が国内キャプティブに費用として払った保険料は損金としない」などの別段の定めはない。従って、親会社が国内キャプティブ保険会社に支払った保険料は、損金と考えられる。

(5) 日本企業は、外注、業務委託、アウトソーシングなどを駆使し、効率的な財務戦略を構築している。本件は、従来から行っている保険業法で免許を受けた保険会社に保険を付保するのではなく、日本で自社の保険子会社を設立し、そこに付保するものである。グローバル競争下の現在、企業の財務戦略上、価値があるものと考え

2. SPV として設立されたキャプティブ保険会社からのレトロ保険出再

また後半の部分では、一般の事業会社あるいは SPV として国内にキャプティブを設立した場合は、キャプティブからのレトロ再保険の出再はできないとの立場をとっている。

私はレトロ保険出再は可能であると考えていた。

上記の保険料の損金性の問題や、レトロ再保険海外付保の問題は、国内キャプティブ保険業を法制化すれば解決する問題である。今となっては、国内キャプティブ法制化の方向で進みたい。

個人的な想い

私は、2001 年当時沖縄県名護市で金融センターをつくる動きがあり、名護市から委嘱をうけ、名護市を日本企業のキャプティブ設立地にする活動を行った。

金融庁は、当時「キャプティブは不特定多数を相手にしていないので、現状の保険業法のもと名護市で行っても問題ない。ただし、キャプティブに払った保険料が損金になるかどうかは主管ではないので国税に聞いてほしい」との見解であった。

保険会社に聞くと、「保険会社に払った保険料だけが保険料として損金になる。国内キャプティブに払った保険料は損金にならない。」との答えが返ってきた。

会計士・税理士に聞くと、「保険会社に払った保険料と同等なら損金になるはずである（=arm's length principle）。」という回答と「前例がないのでわからないが多分否認されて争うことになるだろう」との答えが混じっていた。Arm's length とは、親子会社関係などにおいて、不平等な条件ではなく、独立・対等の取引条件、との意味である。たとえば、子会社キャプティブに通常の保険会社に払う保険料より不当に高い、または低い保険料を払う場合は、arm's length principle から外れていることになる。

その後、私個人は、国内キャプティブを断念し、海外でのキャプティブ保険会社設立に取り組んできた。その間、保険業法や保険法が整備され、保険、保証、共済の位置づけも明確化された。あれから 20 年以上たったので、そろそろ、国内キャプティブ保険会社の法制化に取り組むべきである。

リスクファイナンス研究会の報告書では、国内キャプティブの制度整備（キャプティブ法制の創設）をするべきとの立場を述べている。

「キャプティブを選択肢の一つとした企業の戦略的リスクファイナンスの活用を促すためにも、特定の企業あるいは企業グループのリスクを引き受ける新たなステータスの保険会社を国内で設立可能とするような制度整備(キャプティブ法制の創設)を行っていくことが必要である。」と提言している。

まことに、ありがたい、勇気づけられる提言であった。

第 3 章 経産省と金融庁の企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会(2025 年～2026 年)

2025 年 12 月から 2026 年 3 月の間、経産省と金融庁が合同事務局となり、「企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会」が開催された。これには複数の大企業に加え日本損害保険協会、生命保険協会、外国損害保険協会、日本保険仲立人協会等が参加した。

2026 年 4 月にその報告書が発行された。この報告書は、現在ネットで入手可能である。この報告書を読むことで、リスクマネジメントやキャプティブの現状についての理解を深めることができる。

報告書の P.44 で、金融庁は「…金融庁としては…企業の多様なリスクに対応できる実践的なリスクマネジメントの手法の高度化を支援することが重要である。その際、…キャプティブの利活用を含めた政策の検討を進めるべきである。」と述べている。

私の記憶では、金融庁がこのような形で、積極的に国内キャプティブの検討について述べたのは初めてのことではないかと思う。

また、金融庁は「キャプティブを、…リスクマネジメントの高度化に資するものとなるよう政策を検討する必要がある。これにより、リスクマネジメントに関する意思決定の質を高め、ひいては企業のリスク管理能力の底上げや、資本効率の向上を図る上でも有効と考えられる。」と述べている。

報告書では海外におけるリスクマネジメントの取組として、個社の自家保険（キャプティブ）（報告書 P.26）に加え、複数社で出資し設立する形態のグループキャプティブ（報告書 P.29）についても紹介されている。

この報告書を読むと、「日本でキャプティブ保険ができる日」が近づいてきたことが感じられる。

海外ドミサイルのキャプティブ制度を研究し、グローバルスタンダードの企業のリスクマネジメントに資するキャプティブ制度の構築が必要と思う。日本の業界のしがらみに忖度したキャプティブ制度では、企業にとって使いにくいものとなる。

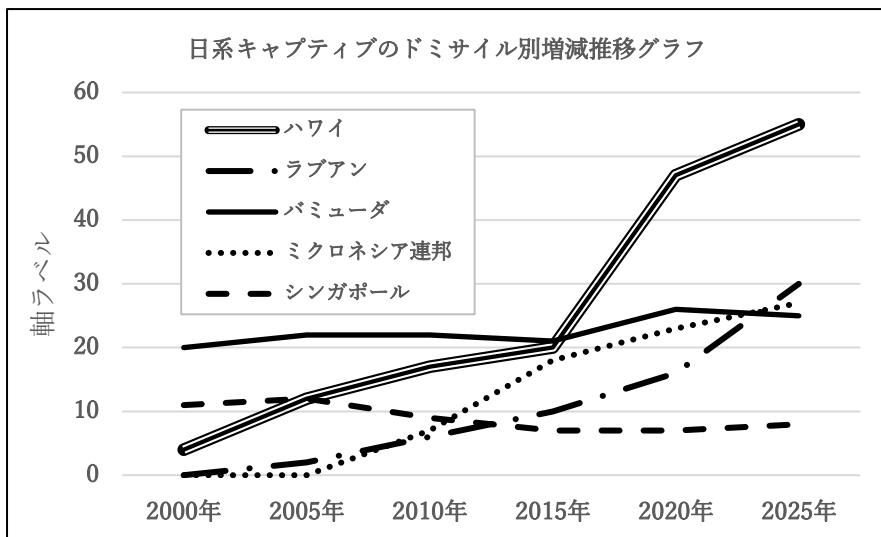
利用する企業の要望を取り入れ、日本企業のリスクマネジメントの高度化に資する国内キャプティブ制度が望まれる。

第 4 章 2000 年から 2025 年の 25 年間で日系キャプティブが 設立されたドミサイルの推移

1. 日系企業のキャプティブ保険会社設立地(ドミサイル)推移

日系キャプティブのドミサイル別増減推移表

ドミサイル	2000	2005	2010	2015	2020	2025	対 2000 年 増減数	対 2000 年 増減率
ハワイ	4	12	17	20	47	55	51	1275%
ラブアン	0	2	6	10	16	30	30	－
バミューダ	20	22	22	21	26	25	5	25%
ミクロネシア連邦	0	0	7	18	23	27	27	－
シンガポール	11	12	9	7	7	8	▲3	▲27%
上記合計(A)	35	48	61	76	119	145	110	314%
日系キャプティブ 総合計(B)	59	79	97	114	155	177	118	200%
(A)/(B) %	59%	61%	63%	67%	77%	82%	93%	



2. 時代背景

- (1) 2000 年ごろ、シンガポールがタックスヘイブンとなったため、日系シンガポールキャプティブが他のドミサイルへ移転する動きがあった。
- (2) 2002 年ごろ、沖縄県名護市でキャプティブができるように制度を作る動きがあったが、実現しなかった。
- (3) 2006 年からミクロネシア連邦が日本企業を意識したドミサイルづくりを始めた。
- (4) 2006 年、経産省のリスクファイナンス研究会は国内キャプティブ法制化の提言を行った。
- (5) 2016 年、トランプ大統領が U S A の法人税率を 21% に下げたため、ハワイキャプティブの法人税率が 21% となり、キャプティブド

ミサイルとしてのハワイの魅力が高まった。

(6)2017 年・2020 年、タックスヘイブン対策税制が改正され、税メ
リットによるキャプティブ設立は難しくなった。

3. 名護でキャプティブができるようになっていればの思い

2000 年から 2025 年の間で、日系キャプティブは、59 社から 177
社に 118 社増えている。

内訳として、ハワイ 51 社、ラブアン 30 社、ミクロネシア連邦 27
社と、3 か所で計 108 社増えている。2002 年ごろ沖縄県名護市で
キャプティブができるようになっていれば、半分の 50 社くらいの
キャプティブが日本にできていたのではないかと夢を見る。

第5章 国内キャプティブ保険会社の制度の作り方

2002 年から 2003 年の名護市でのキャプティブにかかわっていた時期は、内閣府からのキャプティブ保険は「保険業法の対象外」との回答を受けたことに対し、保険業法を改正してキャプティブ法制を創設する方向をとらなかった。

しかしながら、今となっては企業を取り巻く環境が変わり、保険業法にキャプティブ法制を位置付ける好機であると認識している。

2006 年のリスクファイナンス研究会の報告書でも「国内キャプティブ法制の創設」が提言されている。それから 20 年経過している。また、2026 年の企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会の報告書でも、金融庁が国内キャプティブの検討を行う旨提言している。

1. 国内キャプティブ法制が可能な環境変化

(1) 企業のリスクマネジメントが従来にも増して必要となった。

2025 年から 2026 年にかけて、金融庁と経産省が事務局となり「企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会」が開かれた。自然災害の激甚化、サイバーリスクの増大、保険会社のキャパ不足などに対し、キャプティブの検討も含めて高度なリスクマネジメントの必要性が議論された。

(2) 保険業界の競争促進

保険会社の数が減少し、大手寡占状態となっている。談合も問題となり、ブローカーの活用が推奨されている。国内保険会社、海外保険会社、企業のキャプティブが競争し最適な企業リスクマネジメントを実現する好機である。

(3) 2026 年改正保険業法施行

海外直接付保緩和、保険代理店と保険ブローカーの共同扱い解禁など保険制度の柔軟な運用のきざしがある。国内キャプティブ法制創設まであと一歩。

(4) 保険会社がキャプティブへの出再について以前ほど抵抗しなくなった

特に火災保険の成績悪化により、保険会社は火災の引き受けを絞った。その結果火災保険の成績は改善した。企業からは、保険会社が引き受けないのであれば、キャプティブを作ることに協力するように保険会社への圧力がかかっている、保険会社にしてみれば、無理をして悪成績が見込まれるリスクを引き受けるより、そのリスクをキャプティブで引き受けさせた方が、保険会社としての利益がでるとの認識もある。保険会社のトップライン重視からボトムライン重視への転換の要因も大きい。

2. 元受キャプティブのみか、再保険キャプティブのみか、その双方を同時にできるようにするか

現在、元受キャプティブは保険業法の対象外であるが、再保険キャプティブは保険業法の対象となっている。

名護市に設立された「ドコモ損保」はドコモのキャプティブであるが、再保険キャプティブは保険業法の対象なので通常の(再)保険会社と同じ規制・監督を金融庁から受けている。

再保険キャプティブから始めるとすると、保険業法が要求する規定を緩和する方法が考えられる。例えば保険業法の資本金要件は10億円であるが、再保険キャプティブについては、2,000万円に緩和するような方法が考えられる。

一方、元受キャプティブは、保険業法の対象外であると保険業法に明記されているので、まず保険業法の対象にすることから始めなくてはならない。少額短期保険の制度は2006年の保険業法改正で保険業法に取り入れられたが、それまで保険業法の対象外であった共済について、1,000人以上を引き受ける場合は、少額短期保険という制度をあらたに創設した。それまで、通常の保険会社は免許制であったが、少額短期保険会社は登録制にして通常の保険会社より規制を緩和した。

日本企業が海外に作っているキャプティブ保険会社は、その多くは再保険キャプティブである。保険会社にとっても、国内のキャプティブ法制を作る場合、国内元受キャプティブよりは国内再保険キャプティブの方が抵抗は少なからうと思われる。

しかしながら、保険会社の抵抗があるから国内再保険キャプティブから始めるというのは、最も大事にすべきユーザーである企業の

意思を尊重していないとも言える。

従って、せっかく国内キャプティブを導入するのであれば、元受キャプティブと再保険キャプティブを同時に導入できるような制度設計をすべきであると考ええる。

3. 地域限定方式(=特区方式)で試験的に始める方式か、全国どこでもできるように保険業法を改正か

2003 年当時、沖縄の名護市は名護の経済特区でのみキャプティブ保険ができるよう金融庁に要望していた。確かに新しい制度を導入するために試験的に特区で実験するということは、わからなくもない。

しかしながら、キャプティブ保険は企業のリスクマネジメントの手法として世界で広く行われている。試験的/実験的に行うようなものではない。キャプティブ保険を広く日本企業に使ってもらうために保険業法を改正し一定の要件を満たせば日本のどこでもキャプティブ保険会社が設立できるような制度をつくるべきと考える。2003 年当時からすでに 20 年以上たっている。

4. キャプティブ保険法制を保険法対象で進めるか、保険業法対象で進めるか

(1)キャプティブを保険法の対象とする方法

この方法は、現在、キャプティブは保険業法の対象外とされているので、保険業法を改正せず、キャプティブ保険も保険法の対象であるという認識で何らかの規制・監督を行う方法である。

この方法は、2003 年当時名護市が金融庁から「元受キャプティブ保険は保険業法の対象外である」との言質を得たので、名護市でキャプティブをつくれるようにし、名護市で規制・監督を行おうとしたことと同じ発想である。

しかしながら、2003 年当時、日本の企業は海外のキャプティブドミサイルと同様、国の当局が管理しないと安心してキャプティブを作れないとの反応であった。また、金融庁としては、キャプティブは監督下にある保険会社と再保険での関係が予想され、金融庁の規制・監督下にある保険会社から規制・監督されていないキャプティブへの出再については反対の立場であった。

(2) キャプティブ保険会社を保険法の保険者と位置づける方法

- ① 保険法では、保険契約の定義は、「保険契約、共済契約その他いかなる名称であるかを問わず、当事者の一方が一定の事由が生じたことを条件として財産上の給付を行うことを約し、相手方がこれに対して当該一定の事由の発生の可能性に応じたものとして保険料(共済掛金を含む。以下同じ。)を支払うことを約する契約をいう。」(保険法第二条の一)
- ② 保険者の定義は、「保険契約の当事者のうち、保険給付を行う義務を負うものをいう。」
- ③ 保険契約者の定義は、「保険契約の当事者のうち、保険料を支払

う義務を負う者をいう。」

以上より、元受国内キャプティブ保険は企業が親会社となり、国内に保険業法の適用除外とされているキャプティブ保険会社(保険法上の保険者)を設立し、企業親会社が保険法上の保険契約者となり、保険法上の保険契約を締結することになり成立する。

以上は元受キャプティブ保険会社についての考察だが、国内再保険キャプティブ保険会社についても、保険法の規定で成立が可能である。

保険法上の「再保険」は、保険会社(元受保険者)が引き受けた保険責任の全部または一部を、別の保険会社(再保険者)に転嫁する保険契約である。保険法上は、元受保険会社を被保険者とする損害保険である。(保険法第二条一項6号)

なお、保険法を所管するのは、法務省であり、保険業法の監督官庁は金融庁である。

保険法は、民事法であり、保険契約の成立、効力、保険金支払など、契約者と保険会社の権利・義務関係を定めている。また、保険業法は、行政法であり保険会社の運営、業務の規制を行っている。

(3) 元受キャプティブ保険会社を保険法上成立させる際の課題

元受キャプティブは、保険業法の適用除外であり保険法上成立するが、その運用面で次のような課題がある。

①保険業法の適用除外のため金融庁の監督下でない。適切な監督を

求められる場合がある。

②異常危険準備金の積み立てができるか

③再保険に出した部分に対する準備金の積み立て免除ができるか

④キャプティブ保険会社に親会社が払った保険料の損金性の確認

(4) 再保険キャプティブ保険会社を保険法上成立させる際の課題

保険業法の対象外となっているのは、「保険業法第二条二の二：会社が同一の会社の集団(一の会社及び当該会社の子会社の集団をいう。)に属する他の会社を相手方として行うもの」である。

再保険キャプティブと保険会社は、同一の会社の集団に属しているわけではないので、再保険キャプティブが保険会社から再保険を引き受ける場合は保険業法の対象となる。

従って、保険法上の再保険キャプティブ保険会社を設立することは可能だが、再保険キャプティブが再保険引受事業を行うためには、保険業法上の免許が必要と考えられる。

再保険キャプティブは、現在保険業法の対象外となっていないため、再保険キャプティブにも通常の保険会社の規定を準用することになる。しかしながら、再保険で引き受けているリスクは自社関連リスクのため、通常の再保険会社と同じ運用をするのは現実的でない。再保険キャプティブについては、キャプティブの性格に合う適切な管理監督が必要と思う。

(5) キャプティブ法制は保険業法の改訂で行うべき

上記より、保険業法の対象外として国内キャプティブを志向するのは、その発展性に限界がある。やはり保険業法の中にキャプティブ保険を位置付ける必要がある。

5. 免許制とするか登録制とするか

免許制とする方法と登録制とする方法が考えられる。免許制と登録制の違いは行政機関による「審査の厳しさ」と「裁量の幅」である。免許制は、要件を満たしていても許可されない場合があるほど審査が厳しく、参入障壁が強いのに対し、登録制は形式的な要件を満たせば行政に拒否権(裁量権)がなく登録されると一般的に理解されている。

(1) 免許制とする方法

保険会社は保険業法に基づき金融庁からの免許が必要である。キャプティブ保険については、企業のリスクマネジメントの一環であり保険を業とする通常の保険会社とは異なる。そのような観点で消費者保護を主眼とする保険業法で規制している通常の保険会社と同じ規定を適用するのは厳しすぎる。従来、キャプティブについては、保険業法の対象外としていたわけで、保険業法の対象とするからと言って、保険を業とする通常の保険会社と同じ免許制にするとするのは現実的ではない。2006年に保険業法の対象外であった共済について、新たに少額短期保険制度を導入した際、不特定多数を引き受ける通常の保険会社に対する免許制ではなく、より緩和され

登録制であった。

(2)登録制とする方法

少額短期保険会社と保険ブローカーは、金融庁への登録制であり、実務的には財務局が窓口となっている。キャプティブ保険会社は、企業のリスクマネジメントの一環であり、保険業法の対象とするものの、免許制ではなく登録制とすることがキャプティブ保険会社の性格に合うと思われる。

ちなみに少額短期保険業が登録制で運用できているのは、保険業法で次の手当てをしている。

保険業法 272 条 内閣総理大臣の登録を受けた者は、第 3 条第 1 項の規定にかかわらず、少額短期保険業を行うことができる。

そして、保険業法第 3 条 1 項の規定は、

「保険業は、内閣総理大臣の免許を受けた者でなければ、行うことができない」となっている。

上記より、私の考える国内キャプティブ法制は次のとおりである

- ・ 保険業法の対象とする
- ・ 元受キャプティブと再保険キャプティブの双方ができるようにする
- ・ 特区方式でなく日本全国どこでも設立できるようにする
- ・ 免許制でなく登録制にする

第6章 国内キャプティブ保険会社の法制化私案の骨子

国内キャプティブ法制化の私案の骨子は次のとおりである。多くの方々の知恵を結集し、企業のリスクマネジメントに寄与する国内キャプティブ法制を実現したい。

1. 国内キャプティブ保険会社を保険業法の対象事業とする規定

(国内キャプティブ保険会社を保険業法の対象とする規定)

「保険業法第二条二の二に規定されている、会社が同一の会社の集団(一の会社及び当該会社の子会社の集団をいう。)に属する他の会社を相手方として行うもの」を保険業法の対象とする。

この事業を行うものを「国内キャプティブ保険会社」と定義する。

(国内キャプティブ保険会社に含まれる者)

国内キャプティブ保険会社は元受国内キャプティブ保険会社と再保険国内キャプティブ保険会社の双方を指す。

(出資者)

国内キャプティブ保険会社の出資者は、国内企業または海外企業とする。

保険業法第二条では、保険業法で対象とする保険業は、「一定の偶然の事故によって生ずることのある損害をてん補することを約

し保険料を収受する保険」であるが、保険業法第二条二の二の規定によると、「会社が同一の会社の集団(一の会社及び当該会社の子会社の集団をいう。)に属する他の会社を相手方として行うもの」いわゆる元受キャプティブ保険会社は保険業法の対象としていない。

2002年～2003年の沖縄県名護市でのキャプティブ論議のときに、金融庁から「保険業法は不特定多数の者を相手としている保険業が対象である。キャプティブはキャプティブ親会社という特定の者を相手としており、保険業法の対象外となるため、今でもできる。なお保険業法の対象外なので金融庁は監督しない。」と言われた。同様の趣旨で2006年の保険業法改正で保険業法対象外と明示された。

保険業法の中にキャプティブ保険を位置づける趣旨は、キャプティブを使い日本企業が高度なリスクマネジメントを実現できるようにすることである。併せて海外に設立された日系キャプティブを国内に呼び戻す効果も期待できる。

ここで、気を付ける必要があるのは、国内再保険キャプティブの扱いである。国内再保険キャプティブは、リスクの中身はキャプティブの親会社である企業のリスクであるが、再保険契約上は元受保険会社(＝出再保険会社)と国内再保険キャプティブとの契約である。従って保険業法の適用除外となっている「会社が同一の会社の集団(一の会社及び当該会社の子会社の集団をいう。)に属する他の会社を相手方として行うもの」ではない。

従って、国内再保険キャプティブは現在の保険業法の対象となる。

今回の私案では、国内再保険キャプティブを明確にキャプティブ法に位置づけ、一般的な再保険会社としての規定より緩やかな規定を適用することを考えている。現在海外に設立された日系キャプティブは大部分が再保険キャプティブである。海外の日系再保険キャプティブを日本に呼び戻すためにも、この部分にも手厚く対応する必要がある。

また、海外企業のキャプティブを日本に設立できるようにすることで、金融立国構想にも合致する。

2. 国内キャプティブ保険業者は内閣総理大臣の登録で可とする。免許制ではなく登録制とする。

(登録制)

内閣総理大臣の登録を受けた者は、第3条1項の規定にかかわらず国内キャプティブ保険業を行うことができる。

保険業法第3条1項は、「保険業は、内閣総理大臣の免許を受けた者でなければ、行うことができない」と規定している。

これに対し、キャプティブ法制では次のように工夫したらどうだろう。

保険業法に基づく内閣総理大臣の権限は、金融庁長官に委任され、

その委任された権限と保険業法に基づく金融庁長官の権限のうち、キャプティブ保険会社に関するものについては、キャプティブ保険会社の本店所在を管轄する財務局長等に委任する。

これは、免許制ではなく登録制となった、少額短期保険会社と同じ制度である。

3. 国内キャプティブ保険会社のクラスと最低資本金

(国内キャプティブ保険会社のクラスと最低資本金)

- 1 種：ピュアキャプティブ(再保険のみ) 2,000 万円
- 2 種：ピュアキャプティブ(再保険のみ、関連第三者を含む) 3,000 万円
- 3 種：ピュアキャプティブ(再保険+元受保険、関連第三者を含む) 4,000 万円
- 4 種：レンタキャプティブ・PCC コア 5,000 万円、セル 1,000 万円
- 5 種：アソシエーションキャプティブ・グループキャプティブ 7,000 万円

保険業法で保険会社の最低資本金は 10 億円と定められている。キャプティブ保険会社は、親会社のリスクを引き受けているので、この最低資本金 10 億円をそのまま使うのは現実的ではない。また、

海外のドミサイルではキャプティブ保険会社の発展に伴い、いくつかの種類（クラス）が定められており、クラスごとの資本金も異なっている。

国内でキャプティブ法制を整える目的の一つは、海外に設立された日系キャプティブを国内に呼び戻すことである。その意味で日本を魅力のあるキャプティブドミサイルとするために、海外のドミサイルを研究し、クラスと最低資本金を定める必要がある。

4. 出再保険会社の責任準備金の積立免除

（出再保険会社の責任準備金の積立免除）

出再保険会社は、保険契約を再保険に付した場合において、受再保険会社に再保険を付した部分に相当する出再保険会社の責任準備金を積みたてないことができる。（施行規則 71 条）とあるが、この受再保険会社に国内再保険キャプティブ保険会社を含む。

日本で認可を受けた保険会社が、国内再保険キャプティブ保険会社に出再した場合、国内キャプティブ保険会社が保険業法対象でないと、出再保険会社は出再相当分についても責任準備金を積まなくてはならない。

海外に設立されたキャプティブ保険会社については、海外ドミサイルの当局が適切に管理監督しているとの前提で、国内保険会社は

出再分について、責任準備金を積まなくてもよいこととなっている。

国内再保険キャプティブを保険業法に位置付けることで、出再保険会社の責任準備金の積立免除を可能とする趣旨である。

5. ソルベンシー・マージン

(ソルベンシー・マージン)

国内キャプティブは、資本金に剰余金を加えた額が、最低資本金の額を下回ってはならない。また、資産の合計から負債の合計を引いた純資産が、正味保険料の 20%を維持すること。

ソルベンシー・マージン(支払余力)は、通常の損害予測を超える損害に備えるものであり、保険業法に詳細な規定がある。国内キャプティブ保険会社は、主に親会社のリスクを引き受けるので、保険業法の規定をそのまま適用するのは現実的ではない。

海外のドミサイルでも、キャプティブのベソルベンシー・マージンは一般の保険会社に比べ緩やかなものとなっている。海外ドミサイルのソルベンシー・マージン基準を調査し、国内キャプティブ用の規定を作る必要がある。

6. 税制

国内キャプティブ保険業に対する税制の優遇は、別途の規定がないかぎり特段行わない。タックスヘイブン対策税制の高度化によって、海外に設立されたキャプティブ保険会社の税メリットはほとんどなくなった。キャプティブ保険の最大の目的は企業のリスクマネジメントであり、税メリットはあるとすれば、副次的なものである。

もちろん、沖縄県名護市の経済特区にキャプティブ保険会社を設立すれば、所得控除最大 40%の優遇を受けることができる。

7. 国内キャプティブ保険会社の法制化私案の骨子

以上より、国内キャプティブ保険法制化の骨子は次の通りとなる。

(国内キャプティブ保険会社を保険業法の対象とする規定)

「保険業法第二条二の二に規定されている、会社が同一の会社の集団(一の会社及び当該会社の子会社の集団をいう。)に属する他の会社を相手方として行うもの」を保険業法の対象とする。

この事業を行うものを「国内キャプティブ保険会社」と定義する。

(国内キャプティブ保険会社に含まれる者)

国内キャプティブ保険会社は、元受国内キャプティブ保険会社と再保険国内キャプティブ保険会社の双方を指す。

(出資者)

国内キャプティブ保険会社の出資者は、国内企業または海外企業とする。

(登録制)

内閣総理大臣の登録を受けた者は、第3条1項の規定にかかわらず国内キャプティブ保険業を行うことができる。

(国内キャプティブ保険会社のクラスと最低資本金)

1 種：ピュアキャプティブ(再保険のみ) 2,000 万円

2 種：ピュアキャプティブ(再保険のみ、関連第三者を含む) 3,000 万円

3 種：ピュアキャプティブ(再保険＋元受保険、関連第三者を含む) 4,000 万円

4 種：レンタキャプティブ・PCC コア 5,000 万円、セル 1,000 万円

5 種：アソシエーションキャプティブ・グループキャプティブ 7,000 万円

(出再保険会社の責任準備金の積立免除)

出再保険会社は、保険契約を再保険に付した場合において、受再保険会社に再保険を付した部分に相当する出再保険会社の責任準備金を積みたてないことができる。(施行規則 71 条)とあるが、この受再保険会社に国内再保険キャプティブ保険会社を含む。

(ソルベンシー・マージン)

国内キャプティブは、資本金に剰余金を加えた額が、最低資本金の額を下回ってはならない。また、資産の合計から負債の合計を引いた純

資産が、正味保険料の 20%を維持すること。

2002 年～2004 年、沖縄県名護市でキャプティブができるように活動していたのと同時期に、根拠法のない共済をどのように管理するかという議論があった。これに対し、2004 年 1 月から金融審議会で検討が行われ同年末に報告書がまとめられた。この報告書をもとに、保険業法が 2005 年改正され、「不特定のものを相手方として」の文言がなくなり、少額短期保険の制度が導入された。

名護市がキャプティブ保険会社の提案を行った 2002 年～2004 年の同時期に議論された、根拠法の無い共済については、少額短期保険という制度が保険業法に導入された。しかしながら、名護市が提案したキャプティブ保険会社の制度は保険業法に導入されなかった。根拠法のない共済については、当時消費者保護という大義名分があった。

現在、企業リスクマネジメントの高度化というニーズが高まっている。これを背景として、保険業法の中にキャプティブ保険を位置付けるために、保険審議会での議論が必要と思う。

第7章 世界のオンショアキャプティブドミサイル

1. 米国のオンショアキャプティブドミサイル

最初の本格的なキャプティブドミサイルはバミューダであった。

これに対抗する形で、米国においてキャプティブを認める州法が1972年にコロラド州で初めて制定され、1978年にテネシー州、1980年にバージニア州が続いた。バーモント州は1981年にキャプティブドミサイルとなり、現在では米国50州のうち36の州がキャプティブドミサイルとなっている。

このうち現在圧倒的な支持を得ているのはバーモント州である。2024年時点で683件のキャプティブがバーモント州に設立されており、米国内のキャプティブ数合計3,466件のうち約20%がバーモント州に設立されている。また現在では、バーモント州はバミューダを抜き、世界最多のキャプティブ設立地となっている。

米国の金融・経済の中心であるニューヨーク州は1997年にキャプティブ法を制定し、先行するバミューダやバーモント州からの移転が期待された。2024年時点で39件のキャプティブがニューヨーク州に存在する。

ニューヨーク州でキャプティブができるというのは、日本においては日本の経済・金融の中心地である東京都でキャプティブができるようなものである。日本でのキャプティブ実現の方法としては、「特区」を使って試験的に始める方法か、保険業法に「キャプティブ保険会社」を正式に位置付けて、特区でなくてもキャプティブ保

険会社を設立できるようにするという方法の2通りが考えられる。

ニューヨーク州の例は、日本でも保険業法にキャプティブを正式に位置付けて、企業がそのキャプティブ法制によってキャプティブを設立できるようにするための参考とすることができる。

米国のキャプティブドミサイルの州名とキャプティブ数の一覧表

	米国のオンショアドミサイル	2024 年時点
1	バーモント州 (VT)	683
2	ユタ州 (UT)	462
3	ノースカロライナ州 (NC)	293
4	デラウェア州 (DE)	285
5	ハワイ州 (HI)	272
6	サウスカロライナ州 (SC)	231
7	アリゾナ州 (AZ)	201
8	テネシー州 (TN)	175
9	コロンビア特別区 (DC)	132
10	モンタナ州 (MT)	93
11	ネバダ州 (NV)	92
12	テキサス州 (TX)	85
13	オクラホマ州 (OK)	64
14	コネチカット州 (CT)	59
15	ジョージア州 (GA)	54
16	ミズーリ州 (MO)	54

	米国のオンショアドミサイル	2024 年時点
17	アラバマ州 (AL)	53
18	ニューヨーク州 (NY)	39
19	ケンタッキー州 (KY)	34
20	ミシガン州 (MI)	27
21	ニュージャージー州 (NJ)	20
22	アーカンソー州 (AR)	17
23	サウスダコタ州 (SD)	15
24	オハイオ州 (OH)	8
25	コロラド州 (CO)	7
26	ネブラスカ州 (NE)	4
27	メイン州 (ME)	3
28	イリノイ州 (IL)	2
29	カンザス州 (KS)	2
30	ウェスト・バージニア州 (WV)	0
31	バージニア州 (VA)	0
32	ロードアイランド州 (RI)	0
33	アイオワ州 (IA)	0
34	フロリダ州 (FL)	0
35	ルイジアナ州 (LA)	0
36	オレゴン州 (OR)	0
	合計	3,466

2. ヨーロッパのオンショアキャプティブドミサイル

一方、ヨーロッパのオンショアドミサイルとしては、1984 年ルクセンブルクがキャプティブドミサイルとなり、その後ダブリンも 1987 年にキャプティブドミサイルとなった。

ヨーロッパのキャプティブドミサイルの国名とキャプティブ数

	ヨーロッパのオンショアドミサイル	2024 年時点
1	ルクセンブルグ	197
2	ダブリン	61
3	スウェーデン	30
4	スイス	27
5	フランス	19
6	マルタ	13
7	リヒテンシュタイン	7
	合計	354

また近年では、フランス、英国、イタリアにおいてキャプティブ法制を整備して、キャプティブドミサイルを志向する動きがある。この動きについては以下に述べる。

(1) ヨーロッパにおける新しいオンショアキャプティブドミサイルの動向

ヨーロッパにおいては、2016 年 1 月に施行されたソルベンシー II 指令による資本要件の厳格化、並びに OECD の税源浸食と利益移転に対する取り組み（Base Erosion and Profit Shifting : BEPS）による課税の監視強化の影響により、複数のキャプティブを抱える EU 域内の企業は、費用対効果の観点からキャプティブの整理統合を進め始めた。

ヨーロッパの中でも特に税務当局の監視の眼が厳しいガーンジーやマン島などのオフショアドミサイルにあるキャプティブの中には、ルクセンブルグやダブリンなどのオンショアドミサイルへ移転するところも出始めており、かつてはヨーロッパ最大のドミサイルであったガーンジーは、2020 年以降ルクセンブルグにとって代わられる年も出てくるようになった。

ただしヨーロッパ最大のドミサイルの地位を争うガーンジーとルクセンブルグの間には大きな特徴の違いがある。

ガーンジーはセルキャプティブの分野では先進的なドミサイルとして有名であり、世界に先駆けて法人化セルキャプティブ（Incorporated Cell Captive : ICC）を最初に法制化したドミサイルである。

一方、ルクセンブルグは再保険キャプティブに特化しており、損害の有無にかかわらず平衡準備金という引当金を非課税で柔軟に積むことができるドミサイルとして注目されている。

更に最近ではキャプティブをできるだけ自国内に回帰させようとする動きが出てきており、2023 年以降、フランス、英国、イタリ

アなど新たにキャプティブ法を制定する新興ドミサイルが台頭し始めた。

その他、ヨーロッパの伝統的なドミサイルでは、既にキャプティブに関わる法制度が整備されており、キャプティブを取り扱う専門的なスキルを備えたサービス業者が揃っていることから、キャプティブを検討しているヨーロッパの企業に対して、今後ヨーロッパ各国のドミサイル同士の争奪戦が激しさを増すことが予想される。

ここでは、2023 年以降新たにキャプティブドミサイルとして法制化の動きを見せているフランス、英国およびイタリアの状況を詳しく見ることとする。

本稿では保険法とは保険契約そのもののルール（契約者と保険者の関係）を定めるものを言う。日本において以前は商法の一部であったが、契約者保護の観点から単独法として制定された（2008 年施行）。

一方、保険業法は保険会社（保険事業者）の業務運営や監督に関するルールを定めるもの。またキャプティブ法は、いわゆる「キャプティブ保険会社」（自社のリスクを専門に引き受ける保険会社）のために保険事業者としての保険会社に適用される保険業法とは別に特別に定められた法律を言う。もちろん、保険業法のなかにキャプティブ法の要素を入れ込む方法も考えられる。

保険法は保険契約者保護のための契約内容の整備が目的である。保険業法は保険会社の健全な経営を通じて国民生活の安定を図る目的がある。両者の目的は異なっている。

一方、キャプティブ法は自社リスクの引受けが目的であり、保険業法よりも通常緩やかな管理規定となっている。

因みにハワイにおいては上記の保険法にあたるものは Hawaii Revised Statutes (HRS) Title 24 Chapters 431-435、保険業法に当たるものは Hawaii Administrative Rules (HAR) Title 16, Chapters 1-187、キャプティブ法にあたるものは Hawaii Revised Statutes (HRS) Chapter 431, Article 19 および Hawaii Administrative Rules (HAR) Title 16, Chapter 17 である。

(2) フランス

① フランス国内のキャプティブの発展

フランスには独立したキャプティブ法は存在していないが、通常の保険会社を監督する保険法典 (Code des Assurances) という法律があり、キャプティブは同法の Article L. 350-2 に基づき設立されている。尚、保険法の趣旨も保険法典の中に含まれている。

従ってフランスでは保険法と保険業法とキャプティブ法制の 3 つが保険法典 (Code des Assurances) の中に入っていると言える。

本稿で述べるキャプティブは、保険法典 Article L. 350-2 に基づき「企業グループの専属リスクを引き受ける保険会社」として定義されているものである。

具体的に Article L. 350-2 の条文では次のように記されている。

「『キャプティブ保険会社』とは、L.310-1 条に規定する会社であ

って、L.310-1 条に規定する会社又は L.310-1-1 条第 3 項第 1 号に規定する会社以外の金融機関、L.356-1 条第 3 号に規定する参加会社、又は非金融機関のいずれかによって所有され、その会社が属する会社（複数可）のリスク、又はその会社が属するグループ内の他の 1 社以上の会社のリスクのみについて保険を提供することを目的とする会社をいう。」

フランス企業のうち数百社がキャプティブを所有していると考えられているが、過去にフランス国内に合法的に拠点を置いていたキャプティブはわずか 5 社だけであった。

その後、2019 年にフランス健全性監督破綻処理機構（Autorité de contrôle prudentiel et de résolution : ACPR）が 20 数年ぶりに新規のキャプティブを 1 社承認したことにより、国内キャプティブの数は 6 社に増え、更に 2021 年に Bonduelle Re（農業・食品加工業の Bonduelle 社のキャプティブ）および Groupe SEB Re（調理器具・小型家電メーカーの Groupe SEB 社のキャプティブ）の 2 社が加わり、2021 年末にはフランスにおけるキャプティブ数は 8 社となった。

更に 2022 年に入ると、Publicis Re（広告代理店の Publicis 社のキャプティブ）および Sorelac（乳製品メーカーの多国籍企業である Lactalis 社のキャプティブ）が加わり 10 社に増え、フランス国内ではキャプティブに対する適切な規制とキャプティブ産業の育成に新たな重点が置かれ、国内キャプティブに対する需要はますます高まることとなった。

その後、2022 年末にフランス政府が国内でのキャプティブ設立を奨励する法案を可決したことに続き 2023 年 7 月には、パリに本社を置き再保険業務が可能な Naval Re（軍用艦造船メーカーの Naval 社のキャプティブ）が 11 社目の国内キャプティブとして ACPR より承認され、更に 2023 年 10 月時点で 3 社が加わり、フランス国内のキャプティブは合計で 14 社となった。

② キャプティブを巡るフランス企業の意識の変化

フランスでは、かねてから再保険キャプティブは認められており、2019 年以前は 5 社であったキャプティブが 2022 年には 10 社に増えるなど、国内でのキャプティブ設立の需要は確実に増えつつあった。

フランスの企業リスク保険管理協会（Association pour le Management des Risques et des Assurances de l'Entreprise : AMRAE）には独自のキャプティブ対策委員会があり、数年前から国内でのキャプティブ設立を推進する法案の可決を目指してロビー活動を行っていた。

フランスの保険市場のハード化にともない 2022 年 9 月に AMRAE が調査を実施したところ、フランス企業のうち 40 社が同国内でのキャプティブの設立を検討していることが判明した。

キャプティブの設立を容易にする法的制度が提供されれば、まだキャプティブを保有していないあらゆる規模のフランス企業がすぐにでも国内でのキャプティブ設立を検討する可能性が高いと思われる。

更にフランス国内にキャプティブマネージャー、保険数理人、その他キャプティブの運営に関連するサービスプロバイダー等のエコシステムが構築されれば、国内でのキャプティブ設立が増加するとともに、海外でキャプティブを保有する多くのフランス企業が、フランスへのキャプティブ移転を検討する可能性が高かった。

フランス企業にとって国内にキャプティブを設立するということは、ルクセンブルク、ガーンジー、バミューダなど他のドミサイルにキャプティブを設立する場合に必要な現地事務所の手配、人員の雇用、コミュニケーション上の複雑さを排除し、コスト負担を軽減する効果が期待できる。

③ フランスにおけるキャプティブ推進法の制定

上述のフランス企業の意向を受けて、2022 年 10 月にフランスの経済財政産業およびデジタル主権省（Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté Industrielle et Numérique）は 2023 年度予算を審議する下院に国内でのキャプティブ設立を奨励する法案となる 2023 年度財政法（LOI n° 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023、いわゆる「キャプティブ推進法」）を提出した。（フランスでは、従来キャプティブは現行の保険法典（Code des Assurances）の下で一般の保険会社と同じように設立されていた。

従って、例えばルクセンブルグのように、キャプティブを設立した場合、平衡準備金（Provision pour fluctuation de sinistralité : PFS）を無税で積み立てられるなど企業にとって有利な税制度がなかつ

た。

そこでフランス政府は国外に設立されたキャプティブを国内に戻すために、フランス国内に設立されたキャプティブにもルクセンブルグと同じようなレジリエンス準備金（Provision pour résilience）を無税で積立てられる優遇措置を与えるために「キャプティブ推進法」を制定するに至った。

同法案は、フランス国内で設立されるキャプティブ再保険会社にもルクセンブルクと同様に準備金を非課税でプールできるレジリエンス準備金を認め、それによりフランス企業が将来の損害変動に対応できるようにするという条項を一般税法典第 39 条（Code général des impôts Article 39）に盛り込んだものである。それに対して野党社会党は、同法案が一種の脱税を生み出すことになる」と抵抗を示した。

こうした抵抗勢力は、キャプティブがフランス企業にとってリスクをとることによるメリットを与えることを十分に理解しておらず、ただ単純に税制優遇を与えるためだけのものと誤って解釈していたものだが、そうした抵抗を受けてブルーノ・ルメール経済財政大臣によって同法案は 2022 年 11 月 17 日に一旦撤回された。

しかし、上院では 2022 年 11 月フランスにおける再保険キャプティブの組成を奨励する修正案に賛成票が投じられた。

この修正案では、キャプティブが長期にわたって損害準備金をプールできるように損害準備金の変動に対する引当金を可能にするメカニズムの導入を提案していた。

2022 年 11 月の上院の投票以降、この問題に関して多くの協議が行われ、2022 年 12 月初旬に上院は 2023 年度の財政予算を賛成 197 票、反対 108 票で可決採択した。

更に 2022 年 12 月 11 日、フランスのエリザベス・ボルヌ首相はキャプティブ推進法案を 2023 年度の財政予算の最終草案の一部に盛り込み、同草案はその後両院間での最終的な協議を経て、2022 年 12 月 15 日に議会で最終採択された。そして 12 月 31 日にエマニュエル・マクロン大統領によって公布され、2023 年 1 月 1 日開始の会計年度から適用されることとなった。

今回のキャプティブ推進法では、フランス国内でのキャプティブ設立を推進する上で、ルクセンブルクのキャプティブ法の特徴がいくつか反映されており、その主なものは以下の 3 点である。

- i. 無税で繰り延べられるレジリエンス準備金の額を利益の 90% までとする
- ii 税金の繰延期間は 15 年までとする
- iii レジリエンス準備金の総額は最低必要資本金の 10 倍までとする

上記 i でいう利益と相殺できるレジリエンス準備金の額については、ルクセンブルクでは利益の 100% まで認められているものの、フランスでは今回 90% までとされている。

更にこのキャプティブ推進法の規定は、銀行や一般の保険会社を含む金融系企業に対しては適用されない上、キャプティブが引き受けるリスクのうち特定のリスクにのみしか適用されず、従業員の福

利厚生リスクについては適用除外とされている。

④ フランスのキャプティブ産業の今後の動き

AMRAE は、フランスのキャプティブ産業の活性化には中小企業を含むあらゆる企業に対して国内にキャプティブを設立することでメリットを享受できる仕組みを構築する必要があると考えており、特にキャプティブ推進法に従業員福利厚生制度にも適用できるよう拡大することを目標に引き続きロビー活動を続けている。

更に、最近 AMRAE はフランス企業向けにキャプティブ設立の促進を目的としたフランス企業キャプティブ連盟（Fédération Française des Captives d'Entreprise : FFCE）を下部組織として立ち上げ、FFCE は AMRAE と共に国内のキャプティブ産業の活性化を推進している。

(3) 英国（含むロイズ）

① 英国のキャプティブ法制化の動き

英国には 2026 年 3 月現在キャプティブ法はないが、2027 年には国内キャプティブを可能とするキャプティブ法を制定すべく準備が進んでいる。

英国でもキャプティブ産業の発展の機会を模索して、2023 年 9 月にはロンドンマーケットの保険ブローカーおよびアンダーライターなどの専門家が市場横断的に集まったロンドンマーケットグループ（London Market Group : LMG）が英国財務省（HM Treasury）

と共同でキャプティブ保険制度導入の潜在的なメリットを検討する円卓会議が開催された。

英国はリスク移転の世界的なハブであるにもかかわらず、企業が英国内にキャプティブを設立するのに同国の法制度は有利ではなかった。

企業側は、英国内でキャプティブが設立できる法制度を早急に整備するよう政府に求めた。

英国がキャプティブドミサイルになることにより、同国にキャプティブを設立する企業には広範な金融サービスエコシステムが提供され、ロンドンを拠点とするグローバルブローカーにより世界最大の再保険市場が利用可能となる。さらに、豊富な経験を持つ地元銀行により幅広い資産運用のオプションが提供されることとなる。

② 英国財務省によるキャプティブ制度導入に関する協議

2024 年 11 月、英国財務省は国内キャプティブ設立のための新たな制度の枠組みの導入に関する協議を開始した。

これは、保険業界を含む英国の金融サービス業界の成長と競争力を支援するための政府のより広範な戦略の一環である。

上記協議に対して、主に保険会社、保険ブローカー、業界団体、その他の市場関係者から 42 件の回答が寄せられた。

保険業界からの回答は概ね肯定的で、協議で概説された提案への支持が表明され、更に規制の簡素化と資本要件の削減の重要性が指摘され、より多くの企業が様々なリスクをカバーできるようなキャ

プティブが設立できるようになることが期待された。

一方、一部の業界関係者からは、化石燃料企業によるキャプティブの利用とキャプティブの財務の安定性について懸念が表明された。

英国政府としては、この新たなキャプティブ制度の枠組みによって、英国企業が保険およびリスクマネジメントにおける国際的なリーディングカンパニーと位置付けられ、その地位を確固たるものにすると考えている。

英国政府の目標は、キャプティブ産業のサービス向上が英国で提供可能な保険サービスの範囲を拡大させるとともに、英国企業に幅広いリスクマネジメントの選択肢を提供することにより経済成長を促進させることである。

更にこの新たな制度は、英国企業に戦略的なリスク保有のための新たな選択肢を提供し、海外に拠点を置いているキャプティブの本国回帰を促進することが期待されている。

そしてこの制度の導入により、英国はフランスやイタリアなど最近オンショアキャプティブ制度を導入している他の地域と、より直接的に競争できる地位を築くことができる。

政府は、英国において真に競争力のあるキャプティブ制度の枠組みを確立することを目指している。そしてその目標達成のために健全性規制機構（Prudential Regulation Authority : PRA）と金融行動監視機構（Financial Conduct Authority : FCA）は、キャプティブに特化した包括的な枠組みについての協議を行いながら、キャプティ

ブの成長と競争力強化の目標達成の枠組みを策定することとなっている。

これらの枠組みにはキャプティブの資本要件および報告要件の緩和、認可の迅速化などが含まれており、政府はこれらの変更には新たな法律の制定は必要ないと考えている。

更に政府は新たな枠組みに加えて、保護セルキャプティブ（Protected Cell Captive : PCC）の導入に関する枠組みの策定を検討している。これにより中堅・中小企業はより柔軟にキャプティブソリューションにアクセスできるようになり、市場への参加者の幅が拡大する。

2024 年に行われたマンション・ハウス（ロンドン市長公邸）での発表で、政府は英国における保険リンク証券（Insurance Linked Securities : ILS）の提供を改善するために可能な措置を検討しており、6 つの改革に関する協議報告書を公表した。

この協議では、リスクの証券化に関するより広範な規制の枠組みを政府がどのように改善できるか、特に PCC の将来的な役割やキャプティブを促進するために PCC をどのように設立できるか、などについて意見を求めている、そのためには法改正が必要になると予想している。

この動きは英国に拠点を置くキャプティブを支援するとともに、ロンドンがグローバルなリスクマネジメントのハブとしての役割を果たすための枠組みのベースになるものと予想される。

PRA は 2027 年半ばに新たな枠組みを実施することを目指し、

2026 年夏に新たな規則について協議を行う予定である。

③ ロイズでキャプティブシンジケート設立の動き

ロイズでは 2001 年に Glaxo Smith Kline 社のキャプティブが閉鎖されて以来、2024 年になって 20 数年ぶりにキャプティブシンジケートが設立されることとなった。

新設されたキャプティブシンジケートの名称は「Apollo Captive Syndicate 1100」である。

同シンジケートに唯一出資している法人会員は Quaerere (Corporate Member) Limited であり、Apollo Managing Agent が引受業務を始めとするシンジケート全般の運営を担当している。

シンジケートが引受けているリスクは、出資している法人会員の Quaerere (Corporate Member) Limited の親会社グループである Cranemere Group (米国の投資会社) が世界各国に出資している企業のリスクである。

当該シンジケートは出資している法人会員のリスクを引き受けているわけではないが、その親会社グループの出資している先の企業のリスクを引き受けているので、このシンジケートはキャプティブとしての性格を持っている。

上記をまとめると、米国の投資会社 Cranemere Group が Quaerere というロイズの法人会員会社を作り、Apollo Captive Syndicate 1100 に出資しているという形である。そしてその運営を

Apollo Managing Agent が行っている。

Cranemere Group は世界各国で投資活動を行っており、投資先のリスクを Apollo Captive Syndicate 1100 で引き受けている。

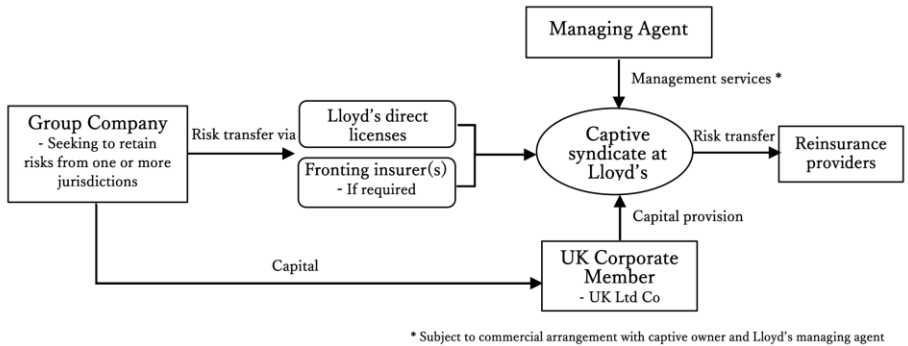
2022 年にロイズがキャプティブシンジケートの設立の枠組みを発表して以降、2023 年に入ってからキャプティブシンジケート設立の話題が活発化しているものの、設立までのプロセスには通常 6 ヶ月以上の時間がかかっている。

しかし今回のキャプティブシンジケートが始動すれば、ロイズはこの枠組みをさらに推進し、ロイズ内でのガバナンスサイクルが整えば、今後更に多くの新規キャプティブが設立されると見込まれる。

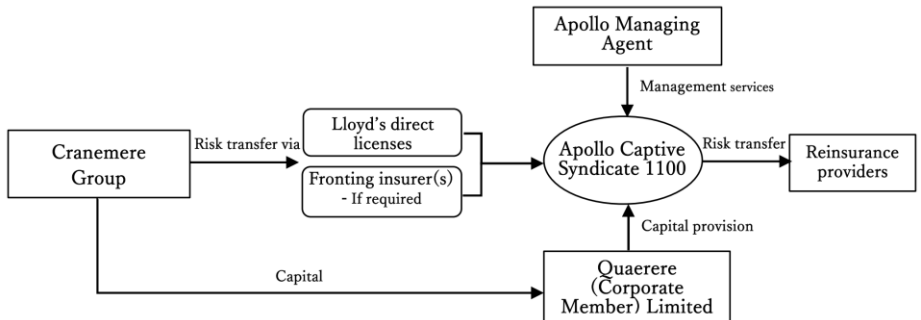
但し、管理費等の固定費を考慮すると、キャプティブでは保険料ボリュームとして最低限 3,000 万ドル以上を引き受けないと経済的に採算が取れないと言われている。

従って、主にヨーロッパや米国に本社を置く大規模な多国籍企業が関心を寄せているが、業種としては製造業、金融サービス業、テクノロジー産業等多岐にわたっている。加えてロイズ傘下のキャプティブシンジケートを再保険プールとして活用したいと考えている保険会社グループなど、リスク管理機能がある程度成熟している様々な業種の企業から関心が寄せられている。

ロイズのキャプティブシンジケートの仕組みについてはロイズのホームページに詳しく説明されており、以下の図もそのホームページに記載されている。



先に述べた Apollo Captive Syndicate を上記の図に当てはめると
次のようなスキームであると考えられる。



④ ロイズのキャプティブシンジケートのメリット・デメリット

ロイズにキャプティブシンジケートを設立するメリットとしては、ロイズの信用格付けである「AA-」を取得できること、および80ヶ所以上のマーケットで元受保険の引受けが可能となり、200ヶ

所以上のマーケットで再保険の引受けが可能となること、などが挙げられる。

キャプティブシンジケートの仕組みにより、上述のロイズの信用を使って世界各国のロイズが認可されている地域で元受や再保険の引受けが可能となり、そのため上記のメリットを享受できるのである。

ロイズのキャプティブシンジケートは、自社リスクと関連第三者リスクを引き受けることができる。

キャプティブシンジケート運営に関する価格の設定に関しては、独立企業間のルール (Arms' length rule)、および準備金の積立に関しては標準的なキャプティブ規則が適用される。そして、キャプティブがロイズ中央基金を使って親会社に保険金を支払うといったモラルハザードを防ぐために、資本金追加の制度も導入されている。

即ち、キャプティブの保有資本金に比べてリスクの変動性が大きいと判断される場合、ロイズはキャプティブシンジケートに対して資本金に加えて親会社保証、リトロ再保険カバー、信用状、もしくはその他の保証金による追加の担保措置を求めることとなる。

(4) イタリア

① イタリアのキャプティブの法制化の動き

イタリアには、2026 年 4 月時点で、キャプティブ法制はない。

しかしながら、2023 年末から 2024 年にかけて、特に海外ドミナ

イル（ルクセンブルク、アイルランド、スイスなど）に置かれていたイタリア企業のキャプティブを国内へ回帰させる動きが活発になっている。

イタリアではキャプティブ専用の法制度がないため、キャプティブは通常の保険会社と同じく EU のソルベンシーII 指令の規制下で運用されている。

イタリアの保険監督当局である IVASS（Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni）がキャプティブを含む保険会社の規制を行い、設立・運営には IVASS による認可プロセスが必要である。

2024 年予算法によりイタリアの全企業は 2025 年 3 月 31 日までに自然災害（地震、洪水、地滑りなど）に対する損害保険への加入が義務付けられた。

この義務化により、企業は保険コストの上昇に対応するために自社グループ内でリスクを管理して保険料を最適化できるキャプティブの利用が活発化し、従来海外に所有していたキャプティブをイタリア国内に回帰させるトレンドを加速させている。

日本においても、2025 年 12 月～2026 年 3 月にかけて、経産省と金融庁が事務局となり、企業と損保協会、ブローカー協会等とともに、企業の高度なリスクマネジメントの検討会を行った。地震リスク、サイバーリスクなど大数の法則が働かないリスクについては、キャプティブが適していると考えるが、この検討会でもキャプティブが議論された。

② イタリア初の国内キャプティブ認可

そうした中で2023年11月に、イタリアのエネルギー大手の Enel 社がイタリア国内で初めてキャプティブ設立の認可を取得した。このキャプティブは、イタリアの保険業法に基づく保険会社である。

Enel 社の保険リスクファイナンス責任者であるガブリエーレ・フレア氏は、Enel Erre SpA が2023年11月21日に IVASS から同国で再保険会社としての営業免許を取得したと発表した。

Enel 社は2000年代初頭からオランダに拠点を置くキャプティブ (Enel Insurance NV) を保有していたが、イタリアに新たにキャプティブを設立することで2つのキャプティブを合併させて Enel Reinsurance - Compagnia di Riassicurazione S.p.A.と名称が変更された。

この設立を主導したアドバイザーは Aon と法律事務所の Bonelli Erede であり、Aon は引き続きキャプティブマネジメントサービスを提供する。

また今回の認可を機に、Prysmian 社や Eni 社といったイタリアの大手企業が、アイルランドやオランダなどからキャプティブをイタリアへ移転させるなど、イタリア国内でのキャプティブの設立実績が出始めている。

イタリアでは、キャプティブ法はないが、保険業法に基づくキャプティブを設立するメリットとしては、本社に近いところでキャプティブの管理ができることなどが考えられる。

③ 今後の展望

イタリアでは現状キャプティブの規制は一般の保険会社と同じ厳しい基準で規制されているが、今後はキャプティブの設立・運営を容易にするためにコーポレートガバナンス基準が緩和されるなど、より柔軟な法制化が期待されている。

イタリアでは経済財務省が100%出資する政府系再保険機関である SACE (Servizi Assicurativi del Commercio Estero) が大災害リスクを再保険で引き受ける仕組みが整備されている。その一方、全ての企業が自然災害に対する保険への加入が義務付けられており、企業にとってもキャプティブで大災害リスクを引き受けつつ SACE の支援を受けるハイブリッドなアプローチがトレンドになりつつある。

更に今後は、イタリア企業の海外ビジネス展開に対するイタリアの税務当局による監視の眼が強化されることにより、イタリア企業の海外でのキャプティブ事業がイタリア国内に回帰する傾向が加速すると予想される。

イタリアの金融サービス規制当局は、国内企業が外国に拠点を置くキャプティブを本国に移すことを歓迎しているが、実際に国内にキャプティブを設立するにはいくつかの障害に直面する可能性がある。

現時点ではイタリア国内にはキャプティブをスムーズに設立・運営するエコシステムが法的にも人的にも欠けている状態である。

従って、今後イタリア政府の課題としては、ヨーロッパの伝統的

なドミサイルと同じように、キャプティブを設立するための法的構造を整備するとともに、キャプティブを運営する専門的なスキルを備えたサービスプロバイダーを早急に育成する必要がある。

3. アジア・太平洋地域のオンショアキャプティブドミサイル

シンガポールでは 1983 年にキャプティブが設立され、1990 年代にキャプティブドミサイルとして発展した。これはリー・クアンユー首相のリーダーシップのもとシンガポール政府の掲げるシンガポールを世界的な金融センターにする政策の一環であった。

一方、ラブアンは、マハティール首相の強いリーダーシップの下、サバ州に属していたラブアン島を政府直轄地に変え、1990 年からラブアンを金融特区とする政策を進めた。当初は金融特区としてのオフショア金融センターをめざしたが、近年ではオフショアからミッドショア金融センターを志向し、現在ではシンガポール、香港とならぶアジア太平洋地域の三大国際金融センターの一角を担おうとしている。

香港においては、キャプティブの誘致を行っているが、中国企業の利用にとどまっており、大きな進展は確認されていない。

シンガポールにおいては、キャプティブが海外源泉のリスクを引き受ける場合、オフショアキャプティブとして 0%の税制優遇措置を受けられるが、シンガポール国内のリスクを引き受ける場合は、国内の法人税率が適用される。その意味でオフショア的な性格を持

っている。

またラブアンにおいても、キャプティブがマレーシア国内のリスクを引き受ける場合、再保険でしか引き受けることはできないため、オフショア的な性格を持っている。

香港については、中国企業のリスクを引き受けているため、中国の一部である香港はオンショアと言えるが、中国の特区的な意味合いを持っている。

アジア・太平洋地域のオンショアドミサイルとキャプティブ数

	アジア・太平洋地域のオンショアドミサイル	2024 年時点
1	シンガポール	89
2	ラブアン	77
3	ミクロネシア連邦	25
4	ニュージーランド	6
5	香港	4
6	グアム	3
7	バヌアツ	3
8	オーストラリア	2
	合計	209

第8章 キャプティブの歴史と私

キャプティブ保険会社は、現在新たな発展段階に入っている。温故知新の観点で、過去 70 年間のキャプティブの歴史を振り返ってみたい。

私は、大学卒業後 1975 年に安田火災海上保険(株)(現損保ジャパン)に入社した。安田火災時代からキャプティブ保険とはかわりがあったので、記憶をたどりながらまとめることにする。

現在のキャプティブ保険会社の原型は、1900 年ごろからあったようだが、最初のキャプティブ保険会社は、1953 年に Frederick M. Reiss が設立した、Steel Insurance Company of America と言われている。

1. Mr. Frederick M. Reiss 「キャプティブの偉大な父」

1953 年、キャプティブの「偉大な父」と呼ばれた Frederic M. Reiss (1924–1993) が、オハイオ州の鉄鋼会社のために Steel Insurance Company of America というキャプティブ保険会社を設立した。この会社が本格的な最初のキャプティブ保険会社と言われている。「キャプティブ」という用語は、鉱石を自社工場に送る Captive mines(キャプティブ鉱山=自社所有の鉱山)に因んで生まれた。

1958 年、Mr. Frederick M. Reiss は、バミューダで最初のキャプティブマネジメント会社の American Risk Management 社

(ARM) を設立した。同社の名前はその後、ARM から IRM(International Risk Management)となり IRMG(International Risk Management Group)と変化した。同社の成功のカギは以下の3点にある。

- (1) バミューダのキャプティブ・マネジメント会社は、フロンティング、マネジメント、ガバナンス、再保険およびブローカー・サービスの機能を提供した。
- (2) 財物のロス管理はキャプティブ内で行い、Factory Mutual のロス管理基準を使い、PML(最大予測可能損害額)の見積りを行った。
- (3) キャプティブのための再保険キャパシティとして、Hopewell International Insurance というプーリング組織を作った。

私は 2002 年～2004 年の間、IRMG Japan の日本代表を務めた。

Mr. Frederick M. Reiss が創設した IRMG(International Risk Management Group)は当時ロンドンに本社があり、リスクマネジメントとキャプティブマネジメントの専門家集団であった。ロンドン本社の社長からは、創始者の Mr. Frederick M. Reiss の話をよく聞かされた。

Mr. Frederick M. Reiss は、ハーバード大学で、エンジニアリングを専攻したエンジニアであり、機械工学的側面から工場の防災管理を専門としていた。エンジニアなので、リスク量の把握は得意であった。

金融畑、保険畑に偏った人が、リスク量を把握せず、リスクヘッジの観点や Structured Finance の観点でキャプティブを仕組むと、どこかでリスクヘッジの連鎖がとぎれる恐れもある。キャプティブの父がエンジニアであったということは、「リスク量を把握して、保有できるリスクを保有し、保有できないリスクは外に出す。」というキャプティブの本来あるべき姿から当然であり、また幸いであった。

Mr. Frederick M. Reiss は、IRMG を設立したバミューダの発展に貢献するのみならず、バミューダ以外のオフショア・ドミサイルに対してキャプティブ保険法に関する助言を行った。

2. キャプティブ設立地としてのバミューダの発展

Mr. Frederick M. Reiss の活躍もあり、1960 年代には、バミューダはキャプティブ保険会社の設立地として発展を遂げ、押しも押されもせぬ地位を築いた。

1969 年に、バミューダ通貨当局 (BMA) が設立された。BMA はキャプティブのあらゆる届出を審査し、不完全な申請を拒否することによってキャプティブドミサイルとしてのバミューダの評判を確立した。

私がバミューダを始めて訪れたのは、1984 年の 5 月であった。当時、安田火災(現損保ジャパン)に勤務していたが、日本企業がバミューダにキャプティブを設立し始めていたので、当時キャプ

ティブのメッカと言われていたバミューダに、キャプティブの調査を目的に出張した。キャプティブは保険会社にとってやっかいな存在で、「敵情視察」であった。

キャプティブの監督官庁である BMA の役人が、半ズボン(バミューダパンツ)で現れたのには驚いたが、それ以上に、多数の欧米企業がキャプティブをバミューダに設立していることに驚きを覚えた。当時、日本企業のキャプティブは数えるばかりであった。

グローバル競争の観点でキャプティブを活用する海外企業とキャプティブに抵抗をもつ日本企業では、勝負のベースが違っていた。

その後、私は、1990 年～1993 年には安田火災の NY 駐在員となり、バミューダにも出張の機会があった。米国企業がどのようにバミューダキャプティブを活用しているか、IRS がどのようにバミューダを認識しているかを知り、また、米国の各州がオンショアキャプティブドミサイルとして発展する姿を目の当たりにすることとなった。

3. CICA

1972 年、米国でキャプティブ保険会社協会（CICA）が結成された。CICA は、キャプティブ保険会社の団体で、当初は 12～15 社程度の大規模な単一親会社キャプティブだけが加盟した。現在では、加盟キャプティブも増え活発に活動を行っている。

私が設立したフォーサイトグループは、米国の CICA とも連絡をとっている。現在 CICA の加盟は米国社であるが、CICA が米国外に加盟社の範囲を広げる可能性も考えられる。

4. 日本企業のキャプティブ

日本企業の最初のキャプティブは、1973 年三光汽船がバミューダに設立したものとされている。これに続き 1974 年には、川崎汽船が同じくバミューダにキャプティブを設立した。

船会社がキャプティブを設立した理由は、当時、外航船舶の船舶保険料は、日本船舶保険連盟が一律に決めており保険料の柔軟性がなかったことが大きい。また、代理店扱いができず、船会社の企業代理店は代理店手数料を得ることができなかった要因もある。日本船舶保険連盟は、1997 年に解散した。船会社のキャプティブは、硬直した外航船舶保険料をキャプティブに出再することで、保険料の一部を保険契約者である日本の船会社に「良績もどし」として返戻する効果があった。

私は 1990 年代のなかば、安田火災で、保険の自由化に対応する部署にいた。1996 年に保険業法が変わり、外航船の海外直接付保ができるようになった。日本郵船は海外にキャプティブ保険会社を設立し、そのキャプティブ保険会社で元受を始めた。日本船舶保険連盟は 1997 年に解散した。

外航貨物保険も、海外直接付保が認められている。従って、日

本企業が設立した海外キャプティブが外航貨物保険を直接引き受けることは、保険業法上は可能である。

1975 年には、ソニーがバミューダで PMG Assurance Ltd. を設立した。当初は親会社のリスクのみを引き受けていたが、その後日本の合算課税制度の対策として、第三者の再保険リスクも引き受け始めた。

1975 年、私は安田火災に入社した。22 歳であった。海外勤務を希望しており、先輩に「どこの部署が海外勤務のチャンスがありますか」と尋ねたら、マリン部門と言われた。マリン？ 海上保険のことと知った。希望通り、貨物海上保険部門に配属され、会社員生活をスタートした。

5. 1975 年以降のキャプティブの動向

1975 年以降は、年ごとにキャプティブに関する話題を記載する。

1975 年

1975 年、米国電力会社のグループ・キャプティブである Associated Electric & Gas Insurance Services Limited (AEGIS) が相互会社として設立された。同グループ・キャプティブは最も成功した例の一つで、現在エネルギー業界で 300 社を超える企業に対して証券を発行しており、2015 年時点での引受保険料は 15 億ドルを超えている。

1976 年

1976 年、ハーバード大学の医療センターのキャプティブである CRICO がケイマンに設立された。当時キャプティブといえは、バミューダだったので、ハーバード大学は、バミューダでの設立を目指した。しかしながら、医師賠償リスクは、賠償意識の高い米国では、損害率が高いリスクとみなされており、バミューダ金融当局 (BMA) は、このキャプティブの安全性に責任が持てないとして、設立に難色を示した。その結果、ハーバード大学は、キャプティブをケイマンに設立した。

このことは、米国に拠点を置くヘルスケア団体にとって、ケイマンがヘルスケア・キャプティブの最大のオフショアドミサイルとなる契機となった。ケイマンは、その後、キャプティブ設立地とした発展を遂げ、2024 年時点で 670 のキャプティブ数となり、バミューダを抜き、米国バーモント州に次ぐ世界第 2 位のキャプティブ設立地となっている。(第 9 章. ドミサイルごとのキャプティブ数と日系キャプティブ数 参照)

ケイマンが、キャプティブ設立地として発展したきっかけは、バミューダが病院のキャプティブに難色を示したことであった。その意味では、今後も新たなキャプティブドミサイルが発展することも期待できる。

1981 年

1981 年、バーモント州がキャプティブ法を可決した。その後

キャプティブドミサイルとして発展を遂げ、キャプティブの数、成長力および影響力において、全米オンショアキャプティブドミサイルとしてナンバーワンのドミサイルとなった。同州では 1986 年から 88 年にかけて約 150 社のキャプティブが認可を取得し、2024 年時点で 683 社のキャプティブがある。

1980 年代は、日本キャプティブでは、商社のキャプティブ設立がブームであった。三菱商事(1984 年バミューダ)、伊藤忠(バミューダ)、丸紅(パナマ→バミューダ)と続いた。三井物産は、1991 年シンガポールにキャプティブを設立した。

1983 年

1983 年**マン島**でキャプティブ法が制定され、水道会社、British Gas、British Telephone など、政府所有の事業体のキャプティブのオフショアドミサイルとして注目された。

1984 年

1984 年、金融立国を目指す**ルクセンブルグ**でキャプティブ法が制定され、ヨーロッパで最初のオンショアドミサイルとなった。同国の主な利点は、課税所得を繰り延べできる平衡準備金 (Equalization reserves) を無期限に積むことができる点である。

具体的には、税前利益を全部、平衡準備金として積み損金化できるものであった。キャプティブが大損害にあっても営業を継続できるように、税前利益を準備金にして大損害に備えるという意図であった。この準備金を積むと税前利益がなくなる(課税対象所得がな

くなる)ので、ルクセンブルクの法人税率は 30%を超えていたが、法人税額はゼロとなる利点があった。

この平衡準備金に目を付けた日本企業数社が、ルクセンブルクにキャプティブを設立した。数年は国税も気が付かなかったが、数年でこの平衡準備金は、国税に否認されることとなった。

1985 年

1985 年～86 年にかけて、賠償責任保険のキャパシティ不足に応えるため、バミューダにグループ・キャプティブとして ACE および XL(エクセル)が設立された。XL は 5,000 万ドルから 1 億ドルの間のレイヤーの賠償責任リスクを引き受け、ACE は 1 億ドルを超える 1 億ドルのレイヤーを引き受けていた。両社とも 3 年後には株式が公開されて商業保険会社となった。

これを機会に、バミューダは、CAT 市場が発展することとなる。現在では、バミューダは、「キャプティブ設立地」「再保険市場」「CAT 市場」の三点セットがそろった市場となり、欧米のリスクマネジャーや保険会社が利用する市場となっている。

1986 年

1986 年、米国でタックスヘイブン対策税制（CFC ルール）の定義を変更する税制改革法（TRA）が施行され、今までオフショアキャプティブが享受していた税制上のほとんどすべての利点を取り除かれた。日本でも、2020 年までに、合算課税に関する規定が整備され、キャプティブにとって実質的に税メリットはなくなった。これは、キャプティブを節税目的でなく、リスクマネ

ジメントに使うという意味で歓迎すべきことである。

米国中西部の農場の相互保険制度を支援するために、収入保険料が 120 万ドル未満(現在は 240 万ドル以下)の保険会社の保険引受利益に対する免税措置を規定した税制 831(b)条項が制定され、その後マイクロキャプティブ (831(b)キャプティブ) の設立が増加した。

日本では、2010 年代に、マイクロキャプティブ 831(b)が知られるところとなったが、すでにこのころから、米国で 831(b)は存在していた。

1987 年

1987 年、ハワイ州でキャプティブ法が可決された。

日系初のハワイキャプティブは、北米日産が 1992 年に設立したものである。このマネージャーが Beecher & Carlson (BC) であった。

私は 1992 年に、LA の BC 本社を訪問し、Beecher 氏と Carlson 氏と面談した。ここで、現在のフォーサイトグループのアイデアを得ることができた。

1989 年

1989 年、Humana の税務訴訟において、キャプティブの親会社の保険料に対しては損金控除が認められないものの、キャプティブと「ブラザー・シスター関係」にある子会社の保険料については控除が認められることとなった。

1994 年

1994 年、ヨーロッパのオンショアドミサイルとして、**アイルランド**でキャプティブが設立され始めた。

1997 年

ガーンジーで保険長官 Mr. Steve Butterworth によって最初の保護セル法が制定された。レンタキャプティブ自体はずっと以前から存在していたが、それらのセルは契約または私法によって分離されていただけであった。これに対し、保護セル法の下ではそれらのセルは法令によって保護されるようになった。2000 年にはバミューダも同様の法律を制定した。

私は、2000 年に Sinser の上司がガーンジーにいたため、何度もガーンジーに出張した。保険長官 Steve Butterworth 氏とも面談し、PCC（保護セル会社）の説明をうけ、日本の客に売り込んでくれと依頼された。Steve とは日本でも面談し、PCC の使い方について意見交換するとともに、PCC が日本の税制でどのように扱われるかについて、説明した。

1998 年

ケイマンでキャットボンドが認可されてから、多くのオフショアドミサイルでは特別目的会社（SPV）の設立が促進された。

2000 年

経済協力開発機構（OECD）によってキャプティブドミサイルに対する初めてのブラックリストが作成された。その後、国際通貨基金（IMF）等によりブラックリスト国に対する継続的な評価が行われ、規制が強化された。

Sinser

私は、2000 年 6 月に安田火災を退社し、7 月に Sinser Japan の日本代表となった。Sinser は、北欧スウェーデンの金融グループである Skandia グループが設立したキャプティブマネジメント会社であった。Skandia は北欧で保険会社を経営していたが、1980 年代、欧米のブローカーが Skandia 保険会社の北欧の契約者にキャプティブ設立を持ちかけてきた。これに対応するために、Skandia は **Skandia Insurance Service (Sinser)** を設立し、顧客のキャプティブ設立に協力して Sinser でそのマネジメントを行った。

Sinser は、2000 年当時ルクセンブルクで 60 社程度のキャプティブをマネジメントしており、2000 年に Sinser 入りした私は、Sinser ルクセンブルクで、キャプティブマネジメントの薫陶を受けた。保険サービスとは、Skandia グループにとって、顧客のキャプティブに協力し、北欧の産業の発展に貢献することであった。

日本では、保険会社は保険金を適正に迅速に払うことをサービスと考えているように感じることもある。顧客は保険料を払っているのだから、損害があった場合、顧客に保険金を払うのは、サービス

でも何でもなく当然のことと思う。同じように、顧客が払った保険料(顧客の金)を顧客のリスクマネジメントのために、キャプティブに再保険の形で返すことに違和感はない。

2000 年 7 月に Sinser Japan の日本代表となった私は、キャプティブセミナーを開催することで、日本企業のキャプティブ設立を促進しようと考えた。

2000 年 11 月、私は、Captive Insurance Companies「キャプティブ保険会社」(保険毎日新聞社発行)の著者、Paul Baucutt 氏とその訳者の日吉信弘氏をメインスピーカーに招いてセミナーを開催した。Captive Insurance Companies は 1982 年に英国で出版され、当時キャプティブについてのまとまった書籍はこれしかなかった。1984 年バミューダに初めて行ったが、その前にロンドンで Paul Baucutt 氏を訪問し、Captive Insurance Companies の内容について質問し、交流を深めた。Baucutt 氏は私が参画した Sinser 社の顧問も務めていた。このような経緯があったので、日系保険会社を辞めて独立した最初のセミナーに彼を招きキャプティブの実務について講演をお願いした。

2001 年

世界貿易センタービルへのテロ攻撃により、再保険キャパシティは大きな影響を受けた。米国では、連邦政府が資金提供するテロ・カバー (TRIA) が設立され、多くの企業がキャプティブを利

用して TRIA にアクセスするようになった。

2001 年 11 月、私は**ガーンジー、ラブアン、ハワイ、グアム**の各キャプティブドミサイルから専門家を招きセミナーを開催し、各ドミサイルを紹介した。

2002 年

米国政府は、テロによる損失に対して 1,000 億ドルの保証制度を設定するテロリスク保険法（TRIA）を制定した。同保証制度には保険会社（キャプティブを含む）のみが加入できるため、一部の企業は TRIA にアクセスするためにのみキャプティブを設立したが、多くのキャプティブは従来のリスクを追加投入して本格的なキャプティブに発展した。

2003 年

私は、沖縄県の名護市を金融特区として、キャプティブ保険会社が設立できるようにする活動に取り組んだ。名護市の岸本市長から委嘱をうけ、「金融特区調査コンソーシアム」のメンバーとなり活動した。日本政府に対し、名護市をキャプティブドミサイルとする提言・活動を行った。

・・・多くの教訓を得た。

2004 年

2004 年～2005 年にかけてフロリダに上陸した 4 つのハリケーンおよびハリケーン・カトリーナが再保険のキャパシティに大きな影

響を及ぼした。保険料率が急上昇し、多くのキャプティブが設立された。

International Center for Captive Insurance Education (ICCIE=アイシー) がバーモント州でキャプティブのトレーニング・プログラムを開始し、最大のキャプティブ保険トレーニング・プログラムとなった。

2006 年

2006 年 9 月、私はセミナーを開催し、ハワイ、ガーンジー、スウェーデンから専門家を招いて各ドミサイルについて説明した。日本企業のキャプティブの歴史と現状についても解説を行った。

2007 年

保護セルキャプティブ (PCC) 内に作られたセルの数の推定値が初めて見積もられた。その推定値は 1,700 個であったが、実際には数千個あったことが後に判明した。

2008 年

多くの非営利の病院組織が所有する医療過誤保険キャプティブが、リスク保有グループ (RRG) 形式のレシプロカル取引を利用した。それは、従来の RRG やオフショアに設立された再保険キャプティブの仕組みよりも優れていた。

サブプライム危機が金融市場を混乱に陥れたが、保険会社は比

較的無傷であった。その中で AIG だけは、保険事業が堅調であったにも拘らず、金融保証事業による Credit Default Swap (CDS) 取引の失敗によって破綻の危機に陥り、一時的に公的資金による救済策が適用され、同社の評判は著しく低下した。

一方、キャプティブ保険会社協会 (CICA) は、キャプティブのサービス・プロバイダー向けに、より規範的な「キャプティブ・ベスト・プラクティス・ガイドライン」を公表した。その中で CICA は、大まかに 3 つのポイントとして、① ビジネスに沿っていること、② コーポレート・ガバナンスを整備すること、および ③ 規制を遵守することに関するガイドラインを提唱した。

2008 年 11 月、私はセミナーを開催し、ミクロネシア連邦、バミューダ、ハワイ、ドバイの専門家を招き、各ドミサイルについて説明した。この中で、最も参加者の興味を引いたのが、ミクロネシア連邦であった。

この後、私はミクロネシア連邦をキャプティブドミサイルとして発展させることに注力することとなる。当時の大統領、日系人のモリ大統領からも、「ミクロネシア連邦を日系企業にキャプティブドミサイルとして活用してもらうよう」強く依頼を受けた。

2009 年

Coca-Cola は、米国以外の英国、アイルランド、ドイツ、カナダにおける退職後給付金リスクをキャプティブに出再した最初の会

社となった。

バミューダが特別目的保険会社（SPI）の設立をクラス 3 として認可し始めた。2015 年までに SPI は 75～80 社となり、それらは主に保険期間を短期としたサイドカーまたは独立型の自然災害専門再保険会社として設立された。また、SPI の典型的なオーナーはヘッジファンドであった。

2009 年 11 月、私はミクロネシア連邦キャプティブセミナーを開催した。

この年、私の最初のキャプティブマネジメント会社である、Micronesia Insurance Management Co., Ltd.(MIMC)をミクロネシア連邦に設立し、キャプティブマネジメント業を開始した。同時にミクロネシア連邦キャプティブ保険協会を設立し初代会長に就任した。

また、この年にミクロネシア連邦で最初のキャプティブ保険会社が設立され、現在では、27 の日系企業のキャプティブが設立されるまでになった。

モリ大統領に、「日本企業にキャプティブを作っていただきました」と報告したら、いつも「Bring More」と言われていたのが、懐かしい。

2010 年

Patient Protection and Affordable Care Act（「アフォーダブル・ケア法」と称される）が成立し、ヘルスケア・キャプティブが大

幅に増加した。

2012 年

Coca-Cola は、米国内の退職後給付金リスクをキャプティブに出再するための認可を求め、2016 年によりやく認可された。

2013 年

ニューヨーク州の保険長官および The New York Times 紙によって、キャプティブは「影の産業」として攻撃された。主な対象は生命保険の「トリプル X キャプティブ」に対するものだったが、あらゆる種類のキャプティブが巻き込まれた。

2015 年

OECD は、税源浸食と利益移転 (BEPS) の攻撃対象にキャプティブを加え始めた。ロイヤルティや知的財産権等による巨額利益をルクセンブルクやバミューダなどの非課税地域に貯め込むための巧妙な仕組みは国際的に広まり、Starbucks や Google 等の有名企業が関係していた。

831(b)キャプティブに関するルールが変更され、収入保険料のキャップは 120 万ドルから 220 万ドルに引き上げられた。しかしながら、831(b)を選択できる親会社の定義が厳格になったことから関心は低下し、2015 年に新規設立されたマイクロキャプティブの数は減少した。

詐欺的な 831(b)キャプティブが、脱税の温床として IRS のブラックリストに含まれ、警告が繰り返された。2002 年には代理店所有のキャプティブ（代理店キャプティブ、通称 PORC と呼ばれた）がリストに含まれていたが、2004 年には削除された経緯があり、IRS はキャプティブを使った租税回避の乱用を常に監視しており、ブラックリストに含まれたキャプティブの取引を見逃がさないよう具体的な措置が示された。

2016 年

米国の医療制度改革（「オバマケア」と呼ばれる）が大規模な医療提供者の統合を促進したことにより、病院の所有するキャプティブ数は減少したが規模が大きくなった。

2018 年

ハワイに私の 2 番目のキャプティブマネジメント会社 **Transpacific Risk Management** を設立した。

2019 年

シンガポールに私の 3 番目のマネジメント会社 **Foresight LIMSL Singapore** を設立した。

タックスヘイブン対策税制の改正にともない、国際課税関係においてキャプティブを含む海外子会社を所有する国内企業に対する課税基準が見直され、節税を目的としたオフショアキャプティブに対する視線が厳しくなってきた。企業としてもコーポレート・ガバ

ナンスを強化する一環としてオンショアキャプティブに向かう傾向が強まった。

2022 年

気候変動の影響による災害の激甚化により、国内の保険会社が保険料率を上げたり、引受けキャパシティを縮小する傾向が顕著になった。これに対し、国内の大企業はキャプティブを通じて再保険マーケットでカバーを求める動きが活発化し始めた。

かつて世界最大のドミサイルとして世界のキャプティブ市場をリードしてきたバミューダは、オフショアドミサイルに対する世界各国の税務当局による逆風に会い徐々に勢いを失ってきた。この年ついにキャプティブ数において世界第 1 位の座を米国バーモント州に明け渡し、その後はケイマン諸島にも抜かれることとなった。

2024 年

NTT ドコモが、再保険事業を担う子会社として「株式会社 NTT ドコモ損害保険」を沖縄県名護市に設立した。同社は同様のキャプティブ保険会社をハワイに所有していた。世界各地で見られる海外キャプティブの国内回帰の動きととらえられる。

ビッグモーター事件や 4 社談合などの大手損害保険会社を巡る不祥事に端を発し、「損害保険業の構造的課題と競争のあり方に関する有識者会議」が開催され、企業のリスクマネジメントや企業内代理店のあり方について話し合われた。その結果、企業によるリス

クマネジメントの一環としてキャプティブの利用が益々注目を浴びるようになった。

2025 年

OECD の BEPS (税源浸食と利益移転) の一環として、売上高 7.5 億ユーロ (約 1,000 億円) 以上の多国籍企業に対し最低 15% の実効税率を課すグローバル・ミニマム課税の仕組みが各国で導入され始め、バミューダでも 2025 年 1 月以降、グループ全体の売上高が 7.5 億ユーロ以上の多国籍企業のキャプティブに対しては、実効税率 15% を課す新たな税制が導入されることとなった。

この結果、企業がキャプティブドミサイルの選択に際してオフショアのタックスヘイブン地域を選択するメリットは一層減少し、オンショアドミサイルへの回帰が加速されることとなった。

2026 年

2024 年 4 月「企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会」の報告書が出された。この報告書の中で、金融庁は「キャプティブの利活用の検討を進めるべきである」と述べた。

日本が海外のキャプティブドミサイルと遜色のない、グローバル基準のキャプティブドミサイルとなることを国力増強の観点で強く期待する。

【浜田健一郎職歴】

1975 年 4 月～2000 年 6 月：安田火災海上保険株式会社(現損保ジャパン(株))

2000 年 7 月～2002 年 6 月：シンサージャパン(株)代表取締役社長

2002 年 7 月～2004 年 12 月：エーオンジャパンシニアコンサルタント

2006 年 11 月～2007 年 6 月：ウイリスコンサルティングジャパン
代表取締役社長

2005 年 4 月～2025 年 9 月：フォーサイトリスクマネジメント(株)
代表取締役社長

2025 年 9 月～現在：フォーサイトリスクマネジメント顧問

連絡先：hamada@foresight-hd.com

第9章 ドミサイルごとの世界のキャプティブ数(2024年) と日系キャプティブ数(2025年)

順位	ドミサイル	全企業 (2024年)	日系企業 (2025年)	日系の 割合
1	バーモント州 (VT)	683	7	1.0%
2	ケイマン諸島	670	2	0.3%
3	バミューダ	631	25	4.0%
4	ユタ州 (UT)	462		0.0%
5	ノースカロライナ州 (NC)	293		0.0%
6	デラウェア州 (DE)	285		0.0%
7	バルバドス	273		0.0%
8	ハワイ州 (HI)	272	55	20.2%
9	サウスカロライナ州 (SC)	231		0.0%
10	アリゾナ州 (AZ)	201	2	1.0%
11	ガーンジー	197	7	3.6%
11	ルクセンブルグ	197	2	1.0%
13	テネシー州 (TN)	175	2	1.1%
14	コロンビア特別区 (DC)	132	1	0.8%
15	マン島	95	4	4.2%
16	モンタナ州 (MT)	93		0.0%

順位	ドミサイル	全企業 (2024 年)	日系企業 (2025 年)	日系の 割合
17	ネバダ州 (NV)	92		0.0%
18	シンガポール	89	8	9.0%
19	テキサス州 (TX)	85		0.0%
20	タークス & カイコス諸島	80		0.0%
21	ラブアン	77	30	39.0%
22	ネービス	70		0.0%
23	オクラホマ州 (OK)	64		0.0%
24	ダブリン	61	1	1.6%
25	コネチカット州 (CT)	59		0.0%
26	ジョージア州 (GA)	54		0.0%
26	ミズーリ州 (MO)	54		0.0%
28	アラバマ州 (AL)	53		0.0%
29	アンギラ	45		0.0%
30	英領バージン諸島	44		0.0%
31	ニューヨーク州 (NY)	39		0.0%
32	ケンタッキー州 (KY)	34		0.0%
33	スウェーデン	30		0.0%
34	カナダ・アルバータ州	29		0.0%
35	ミシガン州 (MI)	27		0.0%
35	スイス	27	2	7.4%
35	ミクロネシア連邦	27	27	100.0%

順位	ドミサイル	全企業 (2024 年)	日系企業 (2025 年)	日系の 割合
38	セントルシア	22		0.0%
39	ニュージャージー州 (NJ)	20		0.0%
40	カナダ・ブリティッシュ ユ・コロンビア州	19		0.0%
40	フランス	19		0.0%
42	アーカンソー州 (AR)	17		0.0%
42	プエルトリコ	17		0.0%
44	サウスダコタ州 (SD)	15		0.0%
45	マルタ	13	1	7.7%
46	ジブラルタル	10		0.0%
47	バハマ	9		0.0%
47	ドイツ	9		0.0%
49	ノルウェー	8		0.0%
49	オハイオ州 (OH)	8		0.0%
51	コロラド州 (CO)	7		0.0%
51	エジプト	7		0.0%
51	リヒテンシュタイン	7		0.0%
54	キュラソー	6		0.0%
54	ニュージーランド	6		0.0%
54	パナマ	6		0.0%
57	デンマーク	5		0.0%

順位	ドミサイル	全企業 (2024 年)	日系企業 (2025 年)	日系の 割合
57	香港	4		0.0%
57	ネブラスカ州 (NE)	4		0.0%
60	グアム	3		0.0%
60	メイン州 (ME)	3		0.0%
60	バヌアツ	3		0.0%
60	イタリア	3		0.0%
64	オーストラリア	2		0.0%
64	イリノイ州 (IL)	2		0.0%
64	ジャージー島	2		0.0%
64	カンザス州 (KS)	2		0.0%
64	モーリシャス	2		0.0%
69	ドバイ	1		0.0%
69	米領バージン諸島	1		0.0%
69	アイオワ州 (IA)	1	1	100.0%
72	ウェスト・バージニア 州 (WV)	0		-
	合計	6,293	177	2.8%

順位	ドミナイル	全企業 (2024 年)	日系企業 (2025 年)	日系の 割合
1	北米	3,515	68	1.9%
2	カリブ海域	1,876	27	1.4%
3	欧州・中東・アフリカ	691	17	2.5%
4	アジア・大洋州	211	65	30.8%
	合計	6,293	177	2.8%

第 10 章 キャプティブの基礎知識

本章の出典は、「キャプティブ保険会社の実務」（保険毎日新聞社発行）である。フォーサイト社での経験と実務に基づき、私と河野英介、小島弘敬で書いたものである。キャプティブについての詳細は同書をお読みください。

1 キャプティブ保険会社とは

キャプティブ保険会社は「保険を専業としない企業が、自社または自社の子会社の保険や再保険を引き受ける目的で設立した保険会社」である。

2. キャプティブ設立の段階は次のとおりである。

第 1 段階：まず FS を行う。

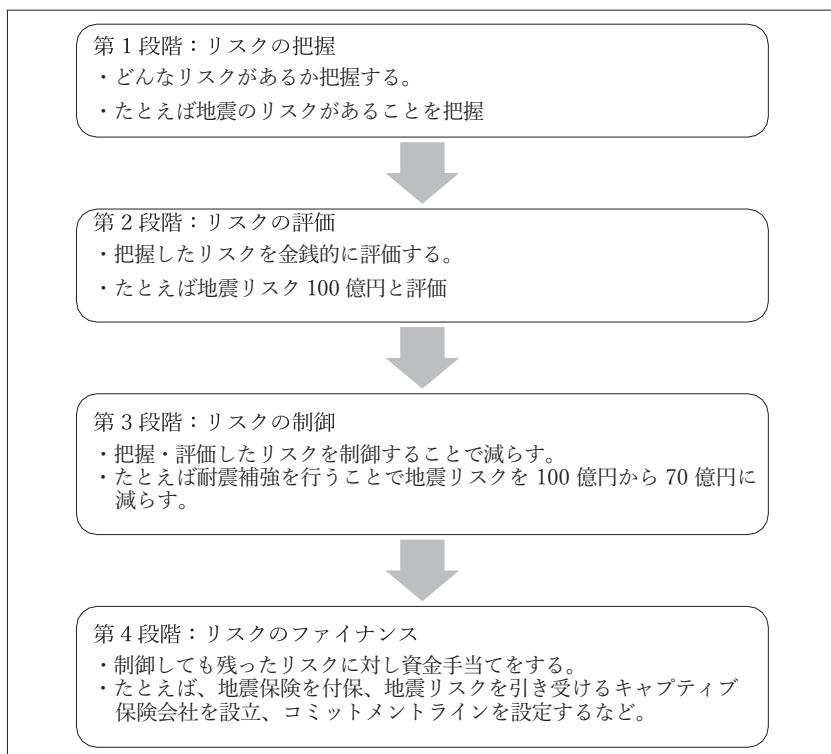
第 2 段階：FS をクリアしたら、企業が出資して海外にキャプティブを設立する。

第 3 段階：キャプティブと元受保険会社が再保険契約を結び、元受保険会社が引き受けたリスクをキャプティブに出再する。キャプティブは、保有限度額を超えるリスクについて、再保険マーケットに再々保険（レトロ再保険）を手配しリスクを再移転する。

3. キャプティブはリスクマネジメントの手法の一つ

保険もキャプティブも、リスクマネジメントの第4段階であるリスクファイナンスの手法の一つである。

【リスクマネジメントの流れ】



フォーサイトリスクマネジメント社作成

リスクマネジメントには、特に第3段階に含まれる損害防止策や防災活動などリスクを制御する活動が重要である。

キャプティブを設立した場合、リスクの制御により発生する損害を削減することで、キャプティブに利益が生じる。それがインセンティブとして働き、さらなるリスクコストの削減に向けての好循環が生じる。

もちろんリスクの制御を行ってもリスクは残る。損害は起こるものである。第4段階のリスクファイナンスはリスクの制御を行っても残った損害の可能性に対し資金手当てを行うものである。リスクを制御することにより、リスクファイナンスの額を削減することができる。

もちろん、リスクの制御には費用がかかる。その意味で TCOR (Total cost of risk) の考え方が必要になる。また企業にとって、財務体力を意識したリスクの保有と移転の最適なバランスも重要である。

4. 再保険マーケットへのアクセス

企業は通常再保険マーケットに直接アクセスすることはできない。アクセスできるのは、保険会社のみである。

しかしながら、キャプティブは保険会社なので、キャプティブを設立することで企業はキャプティブを通して再保険マーケットにアクセスすることができるようになる。

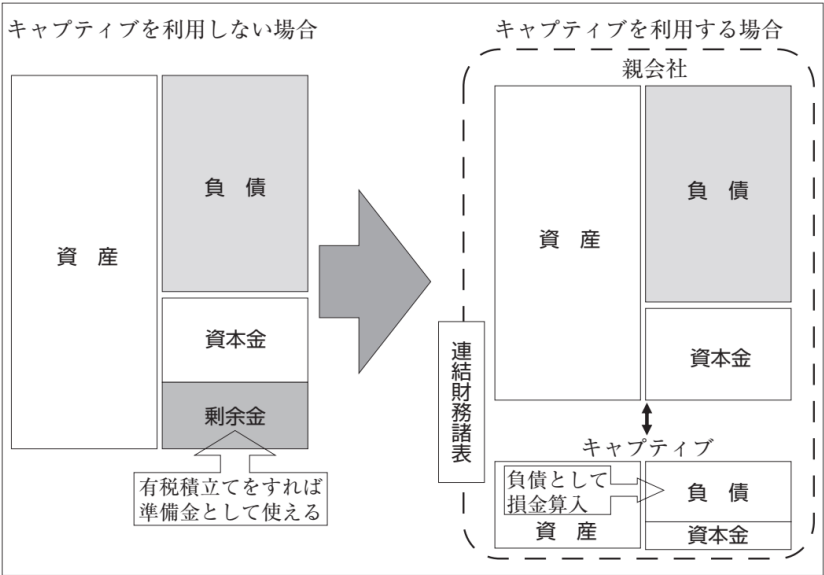
保険会社が企業に提供する保険の仕入先である再保険会社に企業がアクセスすることで、いわゆる保険会社の原価を知ることができる。

保険会社は、キャプティブについて前向きでない傾向がある。「企業がキャプティブを設立すると保険会社の保険料が減る」という定量的な影響に加え、「企業が保険会社の仕入れ値である再保険料を知る」という定性的な影響を考慮していると思われる。

5. キャプティブを使った負債の引当て

保険会計上、将来の保険損害見積もり額は負債の部に計上する。この負債の部に計上した金額については大きく分けて、普通支払備金 (Outstanding Loss : OS) と既発生未報告支払備金 (Incurred But Not Reported : IBNR) の 2 種類があり、ドミサイルにもよるが一般的には大部分は損金算入が可能である。

【キャプティブを使った負債の引当て】



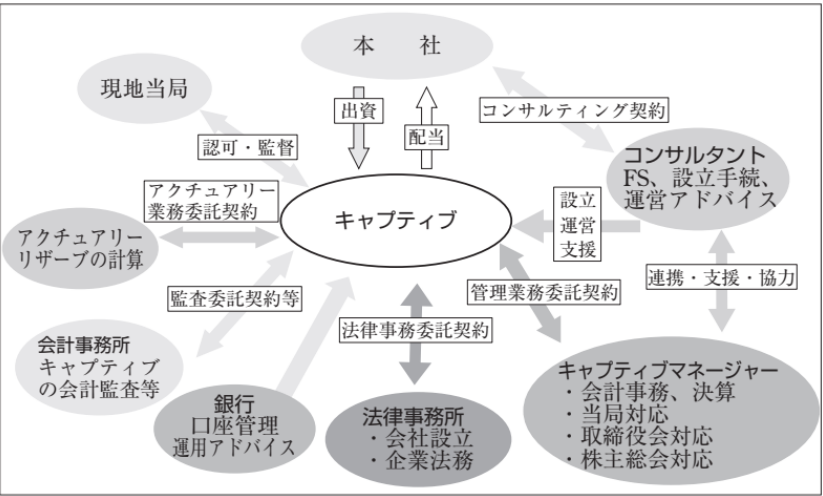
フォーサイトリスクマネジメント社作成

6. サービスプロバイダーとの契約

キャプティブは、通常その運営に必要な各サービスプロバイダーとの契約を締結し運営する。キャプティブを安定的に運営するためにはキャプティブマネジャーを中心として良質なサービスプロバイダーを選定することが重要である。

キャプティブとサービスプロバイダーとの関係は下図のようにまとめられる。

【キャプティブ設立地での実務】



フォーサイトリスクマネジメント社作成

以上

© 2026 浜田健一郎

